

政策组合拳利好 提振七月资本市场风险偏好

投资者应放下包袱，坚守“金融+科技+消费”行情主线，积极把握优质上市公司技术回撤低点机会，进行逢低买入布局操作

张翠霞

在欧洲央行(美联储)释放宽松货币预期、实体经济加速推进科技创新顶层设计、金融领域供给侧结构性改革和对外开放、5G牌照发放、沪伦通开通、科创板开板、MSCI富时罗素纳入因子带来增量资金、北上资金继续规模性流入、证监会修改《上市公司重大资产重组管理办法》等政策利好组合拳加速推进和落地的共振作用下，深沪两市股指给出探底回升抵抗阳线，为波动率符合预期的、有利资本市场在三季度展开震荡攀升多头行情的K线组合。

从沪指看，围绕3000点的区间震荡为短期遇阻60日线、缺口、120周线、60月线共振点，该指数短中长期均线多头排列、MACD指标金叉上行突破零轴，明确此位置的技术整理只要不破下档2930点支撑，即可在7月份继续博弈反弹不完的多头攻击行情；创业板指数在《重组办法》利好刺激下，给出有效突破短中长期均线和颈线的强势走势，为打开上升空间的积极信号。从该指数的日周月不同周期图表看，均线处于初始集结的上行发散状态，成交量温和放大，为经典的二次探底结构完成后的新一轮多头攻击浪级开启的初始技术走势。

基于此，笔者给出三季度趋势继续向好运行的判断观点，预判A股在完成历时两个多月的二浪调整后，有望在7月份展开有利多头的震荡攀升行情。

政策利好组合拳 提升投资风险偏好

G20峰会，中国宣布进一步推出若干重大举措，加快形成对外开放新局面，努力实现高质量发展。国常会部署支持扩大知识产权质押融资和制造业信贷投放，促进创新和实体经济发展的政策。

中国人民银行、银保监会首次发布中国小微企业金融服务白皮书，提出解决小微企业

融资难融资贵的主要思路，着力深化金融供给侧结构性改革，拓宽小微企业资本补充渠道，完善金融服务体系和传导机制，提升小微企业金融服务效率。央行与证监会召集6家大行和业内部分头部券商开会，鼓励大行扩大向大型券商融资，支持大型券商扩大向中小非银机构融资，以维护同业业务的稳定。证监会拟进一步修改《上市公司重大资产重组管理办法》的“适应性”和“包容度”：拟取消重组上市认定标准中的“净利润”指标，支持上市公司依托并购重组实现资源整合和产业升级；拟恢复重组上市配套融资，多渠道支持上市公司置入资产改善现金流、发挥协同效应，引导社会资金向具有自主创新能力的企业集聚。

笔者认为，未来的资本市场有望在政策工具储备充足和逐步落地等众多利好消息提振和刺激下，形成较有预期的趋势向好攻击行情，并实现实体经济和资本市场的共生共荣和高质量发展。

新经济顶层设计 利好新兴产业方向

工信部正式向中国电信、中国移动、中国联通、中国广电发放5G商用牌照，批准4家企业运营“第五代数字蜂窝移动通信业务”。国家发改委对5905-5925MHz频段车联网直连通信系统频率占用费标准实行“头3年免收”的优惠政策。科技部发布《国家中长期科学和技术发展规划纲要(2006—2020年)》《2006—2020年国家信息化发展战略》，开展新型网络与高效传输全技术链研发，在新型网络、核心设备、卫星通信、无线通信、光通信、应用示范6个技术方向启动21个研究任务，拟安排国拨经费概算9.7亿元，为“网络强国”和“互联网+”国家战略的实施提供坚实的技术支撑。

工信部印发《工业互联网专项工作组2019年工作计划》，提出建设5个以上企业内网络技术验证应用测试床和10个企业标杆网络，加快5G工业互联网频率使用规划研究，提出5G系统部分毫米波频段频

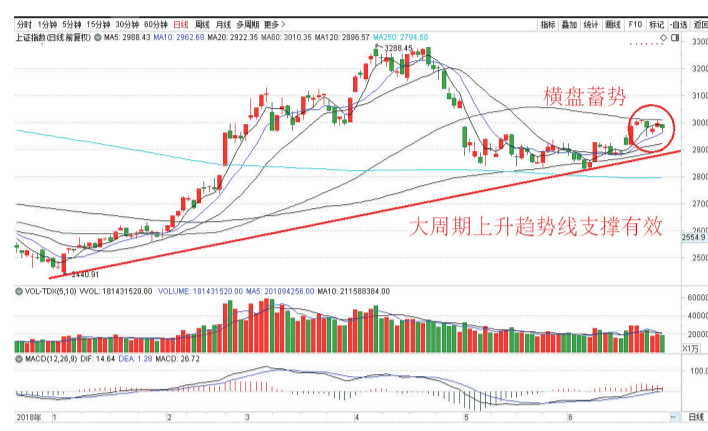
率使用规划，研究制定工业互联网频率使用指导意见，加强工业互联网发展顶层设计，研究制定《数字军工行动计划》，推动工业互联网平台普及应用，推动百万工业企业上云等，有望拉动明年我国信息消费规模达6万亿元，相关领域产出达到15万亿元，实现年均增长11%以上，都是国家战略层面不断推进的、有利实体经济和资本市场共生共荣的积极举措，佐证A股当前阶段不支持出现失控的系统性下跌风险。

笔者认为，外部环境的变化某种程度上强化了国内的经济政策、产业政策、区域政策和货币政策，中长期来说对指数形成正向推动和做多提振。随着国家一系列的政策利好超预期推进和加快落地，国家战略核心经济圈中的相关上市公司必将直接或间接受益，并最终实现“政策面→基本面→资金面→盈利能力→盈利预期→股价上涨”的正向循环。

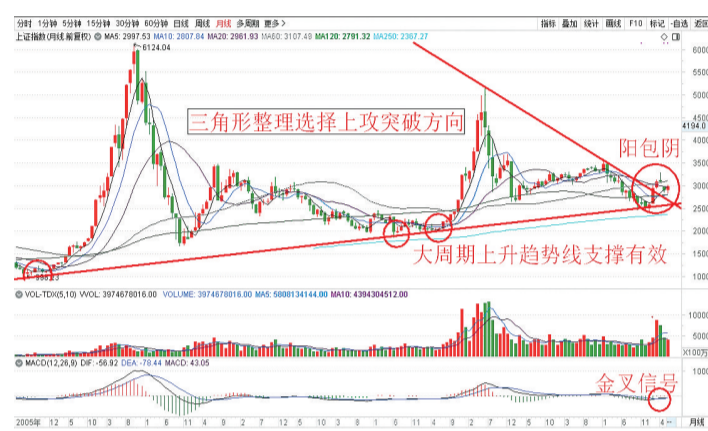
区域政策发力猛 强化优质公司溢价

上海发布《上海市智能制造行动计划(2019-2021年)》，深化5G、人工智能、互联网、大数据和制造业融合程度，打造成为智能制造应用新高地、核心技术策源地和系统解决方案输出地，推动长三角智能制造协同发展。北京市强调，要紧紧抓住5G技术发展机遇，推动5G与人工智能、大数据、云计算等技术融合发展，推动城市转型升级，实现高质量发展。广州天河区政府与中国移动广东广州分公司签署共同推进“5G+”数字经济战略合作框架协议，将在9月底前建成2670个5G基站，实现5G网络全区覆盖。

黑龙江省出台《黑龙江省工业强省建设规划(2019-2025年)》，建设“433”工业新体系。湖南省将加快发展人工智能、云计算、大数据等新一代信息技术，积极培育新兴产业。江西等地加快虚拟现实产业布局，预计2021年实现市场规模达到544.5亿元，年复合增长率达95.2%。湖北省推进集成电路等十大重点产业发展，滚动实施“万企万亿技改工



上证指数日线分析图 2019-6-28



上证指数月线分析图 2019-6-28

程”。河南省印发《关于加快推进5G网络建设发展的通知》，各地要将5G基站建设纳入城市控制性详细规划。以上都是有利经济增长、有利推动战略性新兴产业继续发力的积极举措，佐证资本市场后市看高一线的判断观点和判断逻辑。

笔者认为，在A股宏观经济大环境稳中向好趋势明确，不会出现不符合经济基本面周期规律的大幅下跌风险的底部区域，投资者应放下包袱，坚守“金融+科技+消费”的行情主线，积极把握优质上市公司的技术回撤低点机会，进行逢低买入布局操作。

1. 国常会重提创新发展，利好产业转型升级方向的芯片、半导体、人工智能等，预期以紫光国微、中科曙光、上海贝岭、浪潮软件、浪潮信息、榕基软件、长电科技等为代表的行业龙头公司将形成新一轮价值和价格修复的多头攻击行情。

2. 5G牌照发放，改善“运营商、网络规划设计、基站天线、主设备商、光纤光缆、SDN/

NFV和小基站”等相关上下游产业链上市公司的收益预期。其中，风华高科、杰赛科技、盛路通信、大富科技、中兴通讯、烽火通信、海格通信、世纪鼎利、振芯科技、星网锐捷、中天科技、通鼎互联、天泽信息等直接受益5G牌照发放，预期后市还有不错的涨升空间。

3. 建议投资者中长线策略逢低布局头部券商，超越破发次新股商股，以博弈预期改善的投资机会。其中，中信证券、海通证券、财通证券、国信证券、东方财富等为代表的技术回撤低点机会，有望展开震荡攀升的主升浪攻击行情。

4. 半年报披露期，可优选净利润增长较高的开尔新材、民和股份、东方通、天顺股份、海康威视、中矿资源、大华股份、世嘉科技、网宿科技、仙坛股份、通达股份等相对性价比合理的优质上市公司，进行趋势策略跟踪和关注。

(作者系益学投资金融研究院院长)

谈股论金

从白酒老大变迁 看价值投资抓手

丁峰

今年来的A股市场，以消费升级为主题的消费板块表现抢眼，尤其高端白酒股，上涨幅度均达50%以上，贵州茅台更是一骑绝尘，总市值已达1.3万亿元，早已超越国际第一洋酒公司帝亚吉欧，成为全球市值最大的酒企。作为国有企业的龙头和标杆，贵州茅台的二级市场股价是其内在价值反映。然而，30年前我国白酒行业第一企业并不是茅台，而是汾酒“汾老大”；15年前是“白酒大王”五粮液。茅台能后来居上，还要从企业核心竞争力因素入手、从战略层面去分析。

贵州茅台于2001年8月上市，当时在营收、利润和市值方面仅约相当于五粮液的1/3。然而，去年茅台实现收入约772亿元，净利润约352亿元，目前市值约1.2万亿元；五粮液以上指标分别为约400亿元、134亿元和4000亿元。对比发现，15年后茅台和五粮液的体量正好倒过来了。茅台的逆袭主要得益于其定位于“国酒”的“飞天”大单品战略，在“不增加销量，不增加经销商，不降低出厂价格”的三不原则下，以及“当产量与质量发生矛盾时，产量服从质量；当成本与质量发生矛盾时，成本服从质量；当效益与质量发生矛盾时，效益服从质量；当速

度与质量发生矛盾时，速度服从质量”的“四个服从”下，茅台逐步成为消费者心目中的超高端品牌。简单梳理白酒业龙头30年来变迁史，不难发现消费品企业的运营之道：企业的兴衰成败或者说企业家的才能禀赋主要取决于能否聚焦定位好企业核心竞争力，并依靠各资源要素组合，运用正确打法，不断强化优化其核心竞争力。在激烈的市场竞争中，常胜将军几乎不存在，企业须不断权变以适应新市场需求；起点的高低不是决定胜负的主要因素，摸到一副好牌，出了昏招也会输掉，摊上一副烂牌，打得巧妙也许会赢。

让人欣慰的是，我国白酒企业在一次次行业波动中变得更强大，成功压制住了洋酒的冲击。目前，各大酒企正紧锣密鼓、厉兵秣马，展开了新一轮竞争比拼；汾酒积极调整产品结构，混改得到大力推进；五粮液新帅上任后，提出“二次创业”的口号。

至此，投资者应有所启示：真正具有长期投资价值的股票，最终会成为证券市场的主流投资品种。股票投资就得着眼于企业核心竞争力展开基本面研究，基于投资家的视角对企业家的战略策略作出前瞻性的判断。

三板块上半年涨幅均逾45%

白酒、猪肉概念、保险等板块异军突起，成为A股市场强势板块

任小南

6月28日是上半年最后一个交易日，在此期间沪深两市股指呈现震荡反弹态势，个股表现较为活跃，北上资金期间更是累计净流入963.7亿元，推动沪指累计上涨近20%。在此背景下，白酒、猪肉概念、保险等板块上半年异军突起，期间累计涨幅均达到45%以上，成为A股市场表现最突出的强势板块。上述三大板块的成分股中，包括五粮液、顺鑫农业、贵州茅台等在内的21只强势股今年上半年股价均创出历史新高。

首先，白酒板块今年上半年集体爆发，整体累计上涨77.86%，在所有概念板块中位居首位。具体来看，板块中共有19只成分股年内实现上涨，占比逾九成，其中，五粮液、古井贡酒两个个股期间累计涨幅均达到100%以上，分别为135.88%、122.61%；泸州老窖、山西汾酒、今世缘、顺鑫农业、口子窖、贵州茅台、金种子酒、水井坊和酒鬼酒等个股期间累计涨幅均逾50%，表现同样较为强势。

值得一提的是，贵州茅台、五粮液、顺鑫农业、泸州老窖、古井贡酒、口子窖、今世缘、山西汾酒等白酒股今年上半年股价纷纷创出历史新高。贵州茅台6月27日股价盘中突破千元大关，触及1001元/股，再创历史新高纪录。

经济前景长期向好趋势没有改变，白酒行业也处于结构性繁荣，新一轮增长的长周期并未改变。国联证券表示，在白酒行业结构性机遇下，白酒企业通过加强产品、营销、渠道等方面的改革来促进自身成长。次高端白酒的成长空间来源于核心产品销售占比的提升和提价，即产品组合的提升；区

域性白酒在此轮白酒行业成长周期中处于分化的局面。

其次，猪肉概念板块期间累计涨幅达到56.14%，位居所有概念板块涨幅榜第二名。具体来看，正邦科技、新五丰、傲农生物、益生股份、新希望、牧原股份和唐人神等7只概念股上半年股价均实现翻倍，顺鑫农业、天邦股份、天康生物、金新农、广弘控股、大北农和禾丰牧业等个股期间累计涨幅也均达到50%以上。

对于猪肉概念板块的未来投资逻辑，中原证券认为，从A股市场猪肉概念股历年表现来看，每轮猪产业概念股领涨猪价半年的时间达到最高点，随后开始趋势性回落。即本轮猪产业概念股的上漲机会还有，估计到2019年四季度涨到最高点，期间回调可能是买入良机。

再次，保险板块期间累计涨幅达到46.34%，位居所有概念板块涨幅榜第三名。其中，中国人保、中国平安、中国人寿、新华保险和中国太保等个股期间累计涨幅均逾20%，而中国人保、中国平两个个股期间股价均创出历史新高。

对于保险板块的后市表现，万联证券表示，短期来看减税利好已经充分释放，利率下行预期增强，对估值有所压制，但长期看只要未来不出现超预期下行，保险股在保费增速复苏、权益市场不出现大幅震荡、价值较快增长的背景下，估值有提升空间，建议关注新华保险。

展望A股未来走势，山西证券表示，我国宏观经济具备韧性，A股在国际大类资产中具备性价比优势。在经济基本面获得支撑，风险偏好得到修复之后，市场有望在三季度后期探底企稳，迎来慢牛行情的真正起点。

海外“聪明钱”下半年如何布局

关注对象包括最受青睐的大消费板块及新兴行业细分龙头

王彭

二季度以来，A股持续震荡调整，北向资金流向的剧烈波动引发了投资者对于外资离场的担忧。

而从最新统计的机构调研名单来看，来自美国、欧洲、韩国、新加坡等国家或地区的机构投资者仍在密切关注A股上市公司的动向。这些海外“聪明钱”关注的对象，不仅包括最受青睐的大消费板块，还有不少新兴行业的细分龙头。

东方财富Choice数据显示，几家华尔街大投行今年5月份以来均有调研A股的记录。

其中，高盛资产管理公司调研了温氏股份、华东医药和迈瑞医疗；摩根资产管理公司调研了埃斯顿和汤臣倍健；摩根士丹利投资管理公司则调研了工业富联、东华软件和苏宁易购。

其他国际知名资管机构同样调研了多家A股公司。比如，富达基金(香港)有限公司在5月底调研了信维通信；富兰克林邓普顿投资管理公司先后调研了华工科技、森马服饰、帝尔激光、胜利精密、晶盛机电等多家企业；总部位于新加坡的富敦资产管理公司调研了美年健康、长盈精密、沪电股份和迈瑞医疗；韩国未来资产管理公司调

研了美年健康、立讯精密和迪普科技。

“我们平时调研的频率还是很高的，除了沉默期和传统假期，基本上每个月都会有一到两周时间在外面调研。”富达国际中国区股票投资主管、基金经理周文群称。她进一步表示，她青睐的调研标的主要集中在一些现金流稳健、ROE较高且资产负债表比较好的高质量公司。

展望下半年，中国证券网记者采访多位外资基金经理，他们均表示，从全球市场来看，A股公司的增速和估值水平仍具有明显优势。此外，随着中国金融市场国际化进程加速，

更多海外长线资金也将持续涌入A股市场。

针对当前A股投资价值，周文群分析称，从增长和估值角度来看，2019年A股的每股盈利增长预计将达到11.6%，成长动能领先于美国、欧洲及日本等海外市场。同时，预期市盈率约为12.5倍，仍低于全球平均和各大海外市场的估值水平。

“虽然宏观环境持续承压，我对A股市场的看法仍然相对正面。近期多项金融市场新政落地，包括科创板成立、沪伦通的启动、沪港通额度增加，以及QFII/ROFII投资限制取消等，这些举措都有助于更多长

线资金进入A股，形成资金面的支持。”周文群补充。

在瑞银资产管理中国股票投资主管施斌看来，中国股市可能在2019年延续其增长路径，并成为全球规模最大的股票市场之一。如果中国境内股市如此前所预期被完全纳入MSCI新兴市场股票指数，中国股市将会占该指数40%的权重。

“中国经济朝着服务业和以消费者为导向的趋势发展，消费、信息科技、医疗保健类板块的许多新兴驱动因素和创新企业正在崛起，发展速度超越了传统由投资主导的板块。”施斌称。