

## 政策组合拳持续发力 有利结构性行情演绎

建议二级市场投资者坚守“金融+科技+消费”主线行情,以及半年报业绩大幅增长的优质上市公司,以博弈趋势向好主升浪行情机会

□ 张翠霞

在全球释放宽松货币预期、中美重启贸易谈判、金融领域供给侧结构性改革和对外开放、5G牌照发放、沪伦开通、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》、银保监会推动险资提升入市比例、新经济顶层设计推动产业升级等政策利好组合拳共同发力下,深沪两市股指形成阶段性探底回升走势,为有利多头继续演绎震荡攀升行情的K线组合。

从沪指看,上周先扬后抑的冲高回落震荡线是消息面利好刺激下的强势突破走势,也是遇阻120周线、60日线压力所进行的回撤蓄势,波动率未破2957点颈线、大周期上升趋势线及20日和60日均线,仍属于强势区间波动。从日线图来看,该指数从2822点低点反弹回升至3050点附近高点完成五浪驱动结构,成交量呈现进一步递减态势,意味着此位置的三浪二调整结构将以A-B-C三浪结构运行,且调整时间不会太长,调整幅度不会太大。预期,后市在回补7月1日2978点区域跳空缺口后,大概率事件还要试探前高点攻击机会;深市三大股指波动率基本与沪指走势趋近,为小周期回踩确认过程,波动率符合三浪二的技术调整区间。创业板指数上周五做盘给出阳包阴K线组合,明确1500点~1531点区域多头有抵抗。对应其他两大股指的相互印证走势,预期本周股指如是无消息面利好的正向刺激,则还有试探低点动能和势能。

板块方面,农林牧渔、酿酒、旅游、医药、食品饮料、保险、家用电器、交通设施、日用化工、广告包装、医疗保健、元器件、软件服务、半导体等为代表的主线板块涨幅居前,资金规模性净流入,平均波动率超过0.8%以上,有利股指演绎三浪二调整结构。笔者认为,资本市场政策工具箱储备充足,实体经济和资本市场共生共荣的战略定位,以及外部环境的变化等,有利进一步加强国内的经济政策、产业政策、区域政策和货币政策的推动和落地,并直接或间接刺激受益优质上市公司实现“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。建议二级市场投资者,坚守“金融+科技+消费”的主线行情,锁定证券、保险、芯片、半导体、人工智能、软件服务、物联网、信息安全、食品饮料,以及半年报业绩大幅增长的优质上市公司,以博弈趋势向好的主升浪行情机会。

### 政策利好多 有利中期趋势向好

澳洲联储宣布降息25个基点至1.00%,进行主动性调整政策支持经济,减少闲置产能,支撑就业市场并提振通胀。国务院总理李克强在达沃斯论坛做开幕致辞时表示,为解决中小企业融资难和融资贵问题,要采取定向降准、降准等措施降低中小企业实际利率,改善中小企业融资状况,扶持民营经济。国常会支持自贸试验区在改革开放方面更多先行先试,部署完善跨境电商等新业态促进政策,适应产业革命新趋势推动外贸模式创新。证监会强调,要推动资本市场重点改革措施抓紧落地,牢牢守住不发生系统性风险底线,稳步推进资本市场改革开放发展工作。

上交所将于7月22日举行科创板首批公司上市仪式,明确科创板开板上市交易进入倒计时。工信部数据显示,1月~5月,有色金属行业运行总体平稳,效益降幅进一步收窄,行业信心有所提振。中国建材联合会发布《2019年水泥行业大气污染防治攻坚战实施方案》提出,大企业和上市公司要带头自我加压,主动降低污染物排放量,实现减排。鼓励创新企业兼并重组模式,支持相互参股、委托经营、资产交换等方式的市场整合,以优化市场布局,提高市场集中度。《国家网络安全产业发展规划》正式发布,到2020年,依托产业园带动北京市网络安全产业规模超过1000亿元,拉动GDP增长超过3300亿元,打造不少于3家年收入超过100亿元的骨干企业;到2025年,依托产业园建成我国网络安全产业“五个基地”。

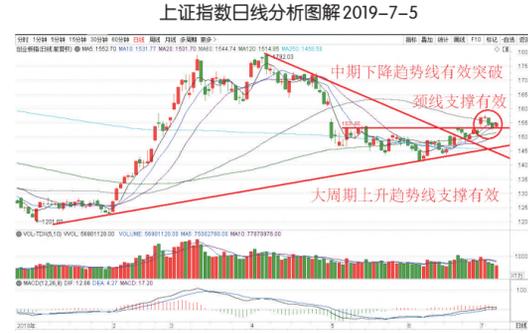
笔者认为,随着全球货币政策趋向宽松、国内经济政策、产业政策继续发力、科创板开板进入倒计时,将会在逢新必炒和资金分流等因素的共同作用下,继续窄幅区间震荡和整理,以完成三浪二的技术调整,并在相关政策利好驱动下,

形成新一轮战略性新兴产业的投资机会。建议二级市场投资者,在科创板开板的大周期时间拐点、主力机构调仓换股阶段,密切关注新一代信息技术、新材料、高端装备制造等为代表的结构性行情机会。

### 区域政策稳 有利结构行情

广东省公布《中共广东省委 广东省人民政府关于贯彻落实〈粤港澳大湾区发展规划纲要〉的实施意见》《广东省推进粤港澳大湾区建设三年行动计划(2018-2020年)》,明确“三步走”建设大湾区,先推100条重点举措“打基础”。重庆市出台《关于加快电子商务产业发展的意见》提出,到2022年全市电子商务交易额突破1.8万亿元,网络零售额突破1500亿元,网络零售额进出口缩小到1.5:1左右,跨境电子商务交易及结算实现500亿元;将重点培育市级电子商务龙头企业30家、上市储备电子商务企业5家。河南省印发《关于支持郑州建设国家中心城市的若干意见》指出,郑州要辐射周边、活跃全局,实实在在显示出中原腹地的重要力量。发展生产性服务业,建设中西部新一代人工智能发展高地,建立国家超级计算郑州中心省、市、校联动推进机制;建设全国5G产业发展先行区和创新应用示范区,支持开展智慧医疗、自动驾驶、智能制造等领域5G示范应用。江西省优化营商环境,壮大非公经济,助力全省高质量跨越式发展。目前,江西正大力实施“2+6+N”产业高质量跨越式发展行动计划,将电子信息打造成万亿级产业。

天津市发布《关于进一步支持我市生物医药产业高质量发展的若干意见》,提出大力支持创新药生产企业落地生产、加快推进仿制药质量和疗效一致性评价,抢占医药市场优先权、鼓励生物医药企业提升专利综合能力等10类支持政策。河北省印发《关于进一步推进河北省多式联运发展的实施意见》提出,力争通过3年~5年的努力,打造河北省至东北、西北、东南沿海、欧洲等35条以上多式联运线路,培育5家以上具有全国影响力的多式联运龙头企业。江西省出台《江西省虚拟现实产业发展规划(2019-2023年)》,明确VR产业发展



目标和重点,打造VR产业“高地”。湖北省研究进一步支持国家存储基地建设发展的政策措施,为加快“一芯两带三区”区域和产业发展布局提供重要支撑。

笔者认为,二级市场虽增加有不少公司终止增持并披露减持计划,但北上资金的持续性净流入,以及大举卖出贵州茅台、五粮液、上海机场等股价创新高的白马股,大幅加仓高股息率的银行股和中报大幅预增的成长股,应该是继续看好后市

的主动性调仓换股行为。对应深沪两市股指本轮反弹驱动浪五个子浪运行结构情况,预期此位置的技术调整,应该是突破均线

和颈线的三浪二调整结构,以目前政策面、基本面、资金面和技术面要素条件,不具备击穿前低点支撑的动能和势能。

维持“三驾马车”趋势看高一线的判断观点,在指数没有完成三浪二调整结构背景下,坚持勿过激追涨杀跌的操作策略,以防止反向操作的博弈风险。按照历史规律,7月中旬是布局中报行情的最佳时段。截至目前,医药、食品饮料、软件等板块是业绩预喜较为集中的几大领域,值得投资者深度挖掘和把握操作机会。

两船资产重组,引发船舶和航空板块行情机会,投资者可重点关注中国船舶、中船科技、杰赛科技、海格通信为代表的优质上市公司,短线或波段

思路进行跟踪和博弈。

半年报业绩预披露不少净利润大幅增长好公司,其中,网宿科技、中科曙光、大华股份、紫光国微等有核心科技竞争力和业绩保障的好公司,或在本次调整后迎来市场转机。

酿酒、食品饮料龙头股继续创新高,有望刺激二三线投资品种形成补涨行情,投资者可锁定金枫酒业、舍得酒业、威龙股份等代表品种,短线或波段思路参与操作。

证券、保险主动性技术回撤,波动率未破强支撑,继续锁定东方财富、财通证券、国信证券、浙商证券等调整充分上市公司,进行逢低买入布局操作。

另外,二级市场中也不乏“伪增长”的个股出现,为避免“踩雷”风险,投资者应从以下几个维度进行“伪增长”个股的甄别:依靠一次性收入导致短期业绩暴增,但长期基本面并未有根本性的好转或改观;中报虽有增长,但增长率相对一季

度大幅减少,如是剔除季节性因素之后,处于下行周期拐点,则需要高度警惕;增长幅度虽然较大,但此前基数较低,高增长之后每股收益的绝对值依然不高,则不具备有长期期的投资价值;公告半年报业绩利好前股价出现过大幅炒作,提前透支内在投资价值,谨防利好兑现的股价走低风险。

(作者系益学投资金融研究院院长)

### 谈股论金

## 化解“三高”是对科创板重大考验

□ 桂浩明

时下,已经在交易所过会并且获得证监会批准注册的科创板公司为数不少,其中有几个进入到发行程序。从询价等情况来看,总体发行价不低,市盈率基本与二级市场接轨,有的还有所超出。于是就有投资者开始担心,当年曾经出现过的“三高”现象,会不会卷土重来?

在基本完成股权分置改革以后,股票发行制度也进行了改革,实施全流通模式。在股价的确定上,规定了由投资者参与的两次询价方式以及场内进行现金申购配售。现在看来,这次改革相较于过去,明显提高了市场化程度,其具体表现之一是发行价提高,发行风险也随之出现。在二级市场上,则出现了因为发行价偏高而导致“破发”现象,一度市场上的破发率超过30%。结果,在舆论界也就有了“三高”的说法,即市盈率、股价高、超募资金高。在当时的市场环境

下,这种局面对各方都带来了不小的压力,以至于后来监管部门暂停新股发行,着手研究新的发行方案,这以后也就有了以23倍市盈率为基准的定价模式,且至今还在除科创板以外的其它板块上实施。诚然,站在现在的立场上看当年的“三高”现象,应该承认其本身有内在的必然性。在对一级市场新股有着很大需求的情况下,新股定价必然会走高。但与此同时,如果二级市场不够景气,且新股发行市盈率又远高于二级市场平均市盈率的情况下,破发也就成为一种常态。在这里所反映的,首先是一二级市场平衡问题。当然,更加深入地说,一级市场询价制度的不完善,以及两个

市场之间投资群体在一定程度上割裂,也是导致“三高”现象越演越烈的重要内因。而换一个角度,只是从出现新股破发的层面来说,这倒也表明了市场规律在发挥作用。现在,科创板在新股发行中摒弃了23倍市盈率的潜在基准价,更多地让机构投资者以市场化的方式来参与定价,这样做的客观效果就是,在当前科创板还相当紧缺,市场对此又预期很高的背景下,发行市盈率必然普遍走高。而考虑到科创板新股上市前5个交易日不设涨跌幅,流动性有望好于主板等因素,很可能基于流动性溢价的原因,出现上市后股价大幅度上涨的状况。因此,届时有可能出现“两高”,即高市盈率与高股价。当然,过了一段时间,出现高破发率也未尝不可能。看来,科创板的“三高”风险,还是要加以防范的。

应该看到,脱离企业实际以及市场条件的“三高”现象,是一种高度投机,对市场有破坏作用。而防范“三高”的出现,以及应对“三高”的泛滥,其实就是当前科创板面临的一大挑战。在这里,不断进行制度上的完善,以及努力提高机构投资者理性报价的能力,还有在二级市场上抑制盲目炒作的出现等,都是有关方面必须要加以研究的问题。

当然,提高科创板上市公司的质量,挖掘具有良好成长性的企业,通过企业业绩的提升来降低市盈率,让高价格具有现实的支撑,这才是具有根本性作用的措施。与此同时,在询价制度上设计更加有效的约束性安排等,也是必不可少的。在某种意义上来说,科创板化解“三高”风险,对于它的健康发展至关重要。

实际上,近一段时间以来,积极进行股份回购的公司不在少数。中国电建7月3日公告称,截至公告日,公司通过集中竞价交易方式已累计回购股份数量为1.53亿股,占公司目前总股本的比例为1%,购买的最高价为5.84元/股,最低价为4.86元/股,已累计支付资金总额为7.88亿元。

美的集团7月1日则宣布,截至6月30日,公司通过回购专用证券账户,以集中竞价方式累计回购了4001万股,占公司总股本的0.5764%,最高成交价为54.90元/股,最低成交价为45.62元/股,支付总金额为19.92亿元。另据《经济参考报》报道,伊利股份、苏宁环球等上市公司也进行了大手笔回购。WIND统计数据则显示, A股今年以来回购金额已经达到了909.30亿元,已经累计有

728家上市公司实施了回购。国金证券的研究则显示,今年6月份, A股回购金额共178.53亿元(5月为182.24亿元),实施回购的上市公司为295家(5月为254家)。6月以来共有90家(5月为75家)上市公司发布拟回购公告,拟回购金额(按照拟回购金额上限)合计34.09亿元(5月为100.77亿元)。

在一些公司进行大笔回购的同时,上市公司股东的大幅减持甚至“清仓减持”正在频频发生。安控科技7月4日公告称,公司控股股东、实际控制人俞凌计划减持不超过5563.70万股(含)(占本公司总股本比例5.81%)。金城医药同日公告称,持股1.3%的股东辰德惟敬拟6个月内清仓减持。

一边是频频回购,一边是“清仓减持”, A股市场的结构分化在日益加深。WIND统计数据显示,自2017年以来, A股低估值、盈利强的公司表现显著好于中小创类股票。2017年以来,代表大白马的上证50指数累计上涨了29.15%,沪深300累计上涨了17.01%。同期,中证500指数却累计下跌了19.77%,创业板指则累计下跌了21.88%。从个股来看,在一些龙头企业市值不断增长的同时,截至7月4日收盘,沪深两市市值规模在30亿元以下的个股已经达到了912只。

## A股分化加速 909亿元回购与清仓减持并行

□ 吴黎华

7月4日晚间,中国平安公告,当日耗资5.5亿元回购612.3万股A股。公开数据显示,自今年6月18日以来,中国平安已经连续进行了8次回购,累计耗资规模达到了44.9亿元。而根据中国平安此前规划,这一轮回购计划跨度是一年的时间,拟回购约50亿元~100亿元,本次回购股价走低风险。

实际上,近一段时间以来,积极进行股份回购的公司不在少数。中国电建7月3日公告称,截至公告日,公司通过集中竞价交易方式已累计回购股份数量为1.53亿股,占公司目前总股本的比例为1%,购买的最高价为5.84元/股,最低价为4.86元/股,已累计支付资金总额为7.88亿元。

美的集团7月1日则宣布,截至6月30日,公司通过回购专用证券账户,以集中竞价方式累计回购了4001万股,占公司总股本的0.5764%,最高成交价为54.90元/股,最低成交价为45.62元/股,支付总金额为19.92亿元。另据《经济参考报》报道,伊利股份、苏宁环球等上市公司也进行了大手笔回购。WIND统计数据则显示, A股今年以来回购金额已经达到了909.30亿元,已经累计有

### 延伸阅读

## 海外股市迭创新高 A股洼地价值凸显

伴随A股结构性改革进一步深化,更多红利将兑现,A股后市值得期待

□ 张枕河

近期在风险情绪助推下,海外股市重回上涨通道,多个主要股指迭创新高。从今年以来的表现来看, A股表现并不落后,涨幅好于多数欧美主要股指。然而,从2008年以来的整体表现以及与高点的距离等指标来衡量, A股仍具有非常大的潜力。今年5月,欧美等主要股指一度终结连续上涨势头,

出现明显回调。然而进入6月以后,主要股市再度重回上涨通道,且刷新历史或阶段高位。截至上周,今年以来欧美主要股指累计涨幅多数超过15%。投资者对全球风险资产情绪回暖主要基于三大原因。一是国际贸易紧张局势有所降温,二是主要国家经济指标回暖,三是全球货币宽松预期有所升温。对股市而言,资金面预期

影响可能相对直接。值得关注的是,欧洲和美国均释放明显宽松信号。欧洲央行管委雷恩表示,如果有必要,欧洲央行可以改变前瞻性指引,下调利率,恢复量化宽松。在6月的议息会议上,美联储表示将“采取适当措施”维持现有经济扩张,暗示有可能降息。对 A股投资者而言,值得关注的是,在海外股市全面回暖的背景下, A股什么板块能

获得“抢先一步”的优势?从今年以来的表现看, A股中一些行业板块和个股获得映射利好。人造肉就是具有代表性的例子。今年5月2日,有“人造肉第一股”之称的Beyond Meat在美上市。随着 A股“人造肉”概念横空出世,多只概念股连续数日涨停。万得数据的人造肉指数,在10个交易日里大幅上涨33.96%。业内人士表示,对 A股而言,映射投资仍有非

常大的空间。市场人士表示,在周边市场屡创历史新高背景下, A股更加凸显“价值洼地”特征。在全球化大背景下, A股中在国际上具有明显竞争优势的行业将脱颖而出,相关标的有望明显跑赢大盘。对投资者而言,可继续关注海外投资机会和各种前沿信息,同时也规避有负面消息的相关产业。