

节后首个交易日A股补跌 政策暖风仍在升级

证券时报记者 钟伟

“十一”黄金周期间,外围市场风雨飘摇,呈现股债双杀,纳斯达克指数创3月以来最大单周跌幅,恒生指数则录得近8个月最大周跌幅,尽管央行紧急降准,也没能对冲外围大跌的压力,A股如约迎来补跌。上证综指大跌百点逼近2700点,深证成指、中小板指、创业板指跌幅都超过4%。业界认为,大盘估值已经跌至较低水平,且有政策对冲发力的情况下,四季度股市经过震荡修复,有望企稳。

蓝筹股领涨

昨日是长假后的第一个交易日,A股没能迎来开门红。盘面上,上证综指开盘就击穿了2800点大关,收盘报2716.51点,跌幅达到3.72%,创下近4个月最大单日跌幅。深市三大股指跌幅均在4%以上。

以上证50为代表的蓝筹股成为杀跌的主要力量,上证50指数大跌4.6%。50只成份股中,仅山东黄金录得红盘,跌幅超过5%的成份股有15只,上汽集团和三六零跌幅超过9%,恒瑞医药和中国石化分别跌8.05%和7.02%。保利地产、宝钢股份、贵州茅台等跌幅均超6%。长假前两周,蓝筹股表现出色,积累了不少涨幅,也促成了“红九月”,对于昨日蓝筹补跌,中泰证券认为,重要会议窗口,政策预期叠加外溢流入加速了这一轮蓝筹股的修复式行情,短期内这类标的或将面临较强的获利了结压力。

从行业表现上看,公共交通、供气供热两个板块逆势小幅收涨,其余行业板块全线飘绿,电器仪表、白酒、旅游、酒店餐饮板块整体跌幅高达逾5%;通信设备、互联网、保险、房地产等多个板块跌幅也超过了4%。

盘面上再度出现个股普跌的局面,上涨个股仅195只。不过,分析人士多数认为,昨日虽然指数跌了这么多,但没有出现百股跌停的情况,两市仅40余个个股跌停,这说明市场并没有想象中的那么悲观。

在大跌背景下,不计ST个股,两市仍有20余个个股涨停。其中包括公共交通板块的强生控股,供气供热板块的贵州燃气,资源板块的闽

发铝业、宝莫股份、宏达矿业,次新板块的金力永磁、英联股份、兴瑞科技,以及三季报预增股文化长城等。

政策暖风延续

昨日A股重挫使9月底的反弹势头遭到破坏。不过,一些机构认为,在全球市场股债双杀而商品涨价的大环境下,投资者对市场风险有所担忧,使得国内降准对冲海外股市普跌的效果并不好,但目前仍然处在政策暖风期,配置驱动下的修复行情可能还会延续。

政策利好方面,央行下调部分金融机构存款准备金率,降准释放7500亿元增量资金;同时银保监会表示,银行通过子公司开展理财业务后,允许其公募理财产品直接投资股票,有望为A股引流资金。

昨日沪深两市成交金额有所放

大,分别为1415亿元和1474亿元,总量接近2900亿元。与节前最后一个交易日相比,分别增长12.84%和6.97%。

华讯投资认为,昨日成交量放大,快速释放外围市场利空影响的同时,前期获利的浮动筹码也得到快速清理。不过,经济政策持续稳定,未来资金面也充裕,A股反弹逻辑并未破坏。

政策预期方面,国金证券认为,应对外需的下行风险,国内政策逐步转向“扩内需”。目前来看,宽货币、促消费、增基建”等组合政策信号有所显现。

渤海证券则表示,十九届四中全会是四季度最重要的会议,有关经济制度的完善、金融改革、财税改革、对外开放、环境保护、军队建设方面的政策预期值得A股投资者的关注。不过,中泰证券指出,市场此前对政策期待较高,政策预期也带动了之前市场风险偏好的回升,但仍需留意政策不及预期的风险。



东方IC/供图 吴比较/制图

金秋行情未结束 反弹有望逐渐展开

周津宇

节前,基于对国内政策的发力,经济下行压力有望得到缓解,汇率维持在6.8-7区间相对平稳,2000亿美元加征关税风险靴子落地等影响风险偏好的因子综合考虑后,我们认为金秋反弹行情已启动,沪指也从2644.3点涨到2821.35点,反弹幅度近7%。节后首日,市场表现不好,使得投资者悲观情绪再次抬头。

国庆长假期间,由于海外不确定性凸现,美国主导更新了北美自由贸易协议、意大利出现预算风波、新兴市场再现股汇双杀,国内市场受到影响,节后首个交易日低开低走,指数均不同程度下跌。不过,在金秋行情展开的过程中,相关风险因素对于市场的扰动始终存在,大扰动则回调幅度大些,小扰动则回调幅度小些,市场风险偏好修复或会反复,叠加积极的政策对冲,市场反弹趋势有望逐渐展开。

从价格分段体系来看,上证综指目前周线仍维持下行走势,但在日线级别的反弹几近形成。因此,本次上涨为周线级别下跌背景下的日线级别反弹,从历史规律来看,历史日线波段平均幅度18%左右,持续时间6周左右。而本轮金秋反弹行情才持续两周,因此,预计10月市场仍将延续上涨趋势。

本轮市场下跌的核心问题在于风险事件蔓延的超预期,而非盈利问题或利率问题。站在当前时点,风险溢价的影响正在收敛,经济悲观预期、信用风险正伴随宽松的财政政策和适度流动性释放开始修正,当前压制投资者风险偏好提升的海外不确定性担忧也在出现边际缓解。不管是从经济面、政策面,还是从流动性方面,均有积极信号支撑市场反弹延续。

首先,经济基本面有亮点。随着金九银十到来,投资-融资链条将出现阶段性修复,带动工业、融资等数据好转,中国经济最新PMI回落但仍在50以上的景气区间内。另外,财政正在蓄力。8月财政发行专

项债券明显提速,环比增加3197亿元,预计财政对经济的边际贡献将在未来两个月逐步放大。

其次,近期内需稳增长政策频出。第一,国常会要求减税降费措施落实到位,同时扩大关键领域与薄弱环节的有效投资,确定促进外贸增长的措施。第二,发改委表示接下来将在防范地方债务风险的前提下,加大基础设施领域补短板力度,提高投资效益,推动高质量发展。第三,李克强指出:中国将确保落实已出台的减费降税政策,同时研究出台可以明显降低企业税负的政策;第四,9月21日财政部、税务总局以及科技部联合发布《关于提高研究开发费用税前加计扣除比例的通知》,《通知》指出企业开展研发活动中实际发生的研发费用,未形成无形资产计入当期损益的,在按规定据实扣除的基础上,在2018年1月1日至2020年12月31日期间,再按照实际发生额的75%在税前加计扣除;形成无形资产的,在上述期间按照无形资产成本的175%在税前摊销。

从流动性角度看,陆股通资金8月至今累计流入超过350亿元。从交易结果上看,国内资金不敢对不确定性因素定价,表现为交易热情低、风险回避;而海外资金从长期配置的角度,更加看好A股的价值属性,对于短期的不确定因素更加敢于定价。海外的力量将加速到偏国内的定价。另外,中国人民银行决定,从2018年10月15日起,下调大型商业银行、股份制商业银行、城市商业银行、非县域农村商业银行、外资银行人民币存款准备金率1个百分点,以置换当日到期的中期借贷便利(MLF)。除去此部分,降准还可再释放增量资金约7500亿元,给市场带来实质性的流动性增量。

由于节前金融股的弹性力度较大,目前股价已到期压力位附近,经历节后首个交易日的回调后,投资者可转向弹性更大的成长股,可以重点关注制造业中TMT(军工/计算机/通信/电子)。

(作者系国泰君安证券研究所分析师)

今冬限产不再“一刀切” 黑色系有望收获旺季红利

证券时报记者 赵黎昀

“十一”小长假后的首个交易日,A股市场低开低走,收盘大跌。不过,黑色系商品节后却大涨。虽然最新出炉的今冬环保限产令明确取消“一刀切”,但大宗商品市场昨日走势依然偏强。

截至昨日收盘,国内商品市场上双焦涨幅明显。主力合约焦煤报涨5.72%,焦炭涨4.22%,动力煤涨2.39%,热卷、铁矿石、螺纹钢悉数飘红。A股市场上,受大盘大跌影响,Wind中信一级煤炭板块跌1.9%,有色板块跌2.44%,钢铁板块跌2.79%。不过,这些板块也有部分个股表现强势,例如宏达矿业、闽发铝业均报涨停,刚泰控股盘中也一度涨停。

今冬不再“一刀切”

2017年四季度,受环保限产“一刀切”政策影响,国内周期商品价格一路飞涨,使得国内A股、商品市场齐齐上涨。今年9月,一则环保限产政策放松的传言,一度导致周期商品、个股大幅下挫,再度显示了冬季环保限产政策对大宗商品及周期股的影响力。

十一小长假前夕,生态环境部公布了《京津冀及周边地区2018-2019年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案》(下称《方案》),对比2017年秋冬季污染防治攻坚战中,钢铁、建材、焦化、铸造等行业设定限产30%至50%不等的具体数额限产比例,本

次《方案》明显柔和,明确不再“一刀切”式停工停产,要求各地根据实际情况实行差别化错峰生产。

此外,针对去年由于煤改气造成的“气荒”现象,本次《方案》中也指出,兼顾温暖过冬和清洁取暖,有步骤地增加煤改气和煤改电的户数。但是在气源和电源没有得到保证的前提下,以前的采暖措施不需要拆除。

今冬《方案》依然持续6个月,从2018年10月1日至2019年3月31日止,目标达到京津冀及周边地区细颗粒物(PM2.5)平均浓度同比下降3%左右,重度及以上污染天数同比减少3%左右。实施范围包括京津冀及周边地区等“2+26”城市。

虽然取消“一刀切”,但今冬环保限产依然针对各行业提出了整治方案。《方案》指出,到2018年12月底前,完成生态保护红线划定工作。加快城市建成区重污染企业搬迁改造或关闭退出,推动实施一批水泥、玻璃、焦化、化工等重污染企业搬迁工程。城市建成区钢铁企业要切实采取彻底关停、转型发展、就地改造、域外搬迁等方式实施分类处置。钢铁等重点污染企业搬迁应重点向区外转移。唐山、邯郸、安阳市不允许新建、扩建单纯新增产能的钢铁项目,禁止省外钢铁企业搬迁转移至该地。同时,加大钢铁、焦化、建材等行业产能淘汰和压减力度,列入去产能的钢铁企业,需一并退出配套的烧结、焦炉、高炉等设备。

《方案》要求,自2018年10月

1日起,严格执行火电、钢铁、石化、化工、有色(不含氧化铝)、水泥行业以及工业锅炉大气污染物特别排放限值,推进重点行业污染治理设施升级改造。

煤价调涨钢价坚挺

今冬不再环保“一刀切”的政策,为煤炭下游需求正常释放提升了预期。国庆长假期间,国内煤炭价格已悄然上涨。

据榆林煤炭交易中心消息,国庆期间榆林多家煤矿停产,产能减少,煤矿报价多数调涨10元/吨左右。据市场消息称,9月27日至10月1日,国家煤监局突检陕西煤矿安全,部分煤矿被停产扣证。考虑到安全因素,国庆期间煤矿不敢肆意大量生产,部分煤矿甚至停产检修,导致煤矿产能继续缩减,为煤价上涨提供了支撑。此外,近日神华公布的10月份长协价格内涨18-23元/吨,定价偏高,而国内煤炭产量增速不如预期,再加上进口煤收紧,短期内对市场煤价提供了有力支撑。

神木煤炭中心消息也称,近期“三西”主产地各大煤矿持续受到环保、安监及冬储等因素影响,坑口市场成交活跃,多无库存堆积,加之部分地区受到汽运价格的上涨驱动,煤价持续呈现坚挺状态,多地煤矿矿价出现连续性上调。

国庆小长假期间,除煤炭价格上涨外,钢材价格也维持相对坚挺。

欧冶云商分析师曾节胜接受证券

时报·e公司记者采访时称,假日期间国内钢材现货价格整体稳定,钢厂利润仍处于较高水平。假日国内各区域钢材市场价格不一,有涨有跌,而螺纹钢全国地域内普遍小幅调涨,当前市场供需压力不大,钢厂仍信心充足。

此前在国庆假期前一周,国内钢材价格普遍下跌。不过,期货市场价格跌幅要大于现货市场。

“银十”行情仍有望

今年6月至8月,国内钢铁市场上演了一出淡季不淡行情,价格一路飙涨,而在传统“金九”旺季,钢价反而震荡走低。在此背景下,已经到来的“银十”是否会旺季不旺?国内黑色系及整体大宗商品市场又会怎样表现?

中国大宗商品发展研究中心秘书长刘心田接受记者采访时称,国庆长假期间,国际原油价格不断走高,市场普遍认为10月份原油价格不会出现弱势行情,将对整个能化系商品形成支撑。受原油带动作用,目前化工商品价格都已回到2001年的高位水平。他认为,黑色系、化工商品今年市场表现较为抢眼,有色商品后期仍有机会。目前国内国际流动性仍然宽松,对大宗商品有利。从2015年至2016年的疯狂,到2017年中性上涨来看,整个大宗商品的牛市周期还没有结束,2018年还在周期内。

刘心田表示,今年尽管环保限产政策不一刀切,但这种放松是对上下游都执行的,供给虽然没有缩减,需求也有提振,因此利好和利空相互抵消,

对市场影响不会特别明显。需要关注的是,今年房地产市场遇冷将出现滞后效应。现在开工的地产项目都是去年立项,今年1-2月份开始施工的,到今年的12月份后地产市场的影响才会在大宗商品市场有所体现。不过,目前地产行业的利好政策仍有望出炉。整体来看,目前黑色系短期处于下行趋势,但市场预期已提前反映,10月份黑色系商品或仍有上涨空间。

金联创分析师侯纪伟也认为,10月份是钢材传统的需求旺季,供暖季来临之前北方工地为赶工期,需求存在回升预期。从数据来看,2018年1-8月份,全国房地产开发投资7.65万亿元,同比增长10.1%,增速比1-7月份回落0.1个百分点,但仍保持两位数的较快增速。虽然房地产市场管控力度大,但受益于新开工节奏加快的影响,开发投资表现还是好于预期。

不过曾节胜认为,钢材市场在9月份小幅调整之后,预计在10月份仍会继续下跌,然后在取暖季环保限产力度加大、基建全面回暖等因素的推动下,从11月中旬起才会开始反弹。他表示,为避免经济下滑,政府在继续对房地产市场实行严控的同时,重新扛起基建大旗。但政府的初衷是为了防止经济下滑过快,而不是刺激经济增长。虽然近几个月以来,不少项目重新启动,地方专项债发放也在加快,有助于基建投资增速的回升,但预计10月份还不会有实质性影响。同时,考虑到政府在房地产上仍然采取严控态度,预计10月份基建和房地产总投资增速环比仍将会小幅下滑。

海康威视遭深股通抛售 安防业尚未触及天花板

证券时报记者 毛军

昨日,A股受外围市场在长假期间大跌影响,低开低走。盘面上,大部分股票都下跌。不过传统的高增长白马股安防龙头海康威视跌停,以及大华股份差1分钱跌停,仍让投资者感到意外。

据Wind数据统计,2008年至2017年十年间海康威视营收增长23倍,大华股份营收增长29倍,十年复合增长率均超过40%。最近四个季度海康威视营收增速分别为31%、31%、33%、22%,大华股份最近四个季度收入增速分别为41%、33%、37%、29%,均超过行业增速。根据前瞻产业研究院的数据,两家公司占据国内视频监控行业超过40%的份额。

在公司高速发展的同时,两公司的股价也大幅上涨。海康威视上市以来,最大涨幅超过23倍(复权,下同);大华股份最大涨幅超过45倍,投资者获利丰厚。但是,近来一段时间由于A股市场疲弱,导致部分投资者获利了结。例如,浙江东方9月28日晚间公告,董事会同意公司在2018年晚间,通过二级市场择机处置部分海康威视股票,处置股数不超过2408.10万股。

此外,昨日北上资金也大幅卖出海康威视。盘后数据显示,海康威视昨日遭深股通净卖出11.19亿元。从近一个月的成交活跃股数据来看,9月中旬,大华股份和海康威视还持续被深股通资金净买入。但到了9月下旬,海康威视便持续遭到深股通资金净卖出,昨日超过11亿元的净抛售额也是近几个月的最高金额。

目前,安防主要应用的是政府或部分工业领域,今年地方政府财政收紧一定程度上影响了安防行业的发展,海康威视营收自2014年逾60%增速见顶以来逐年下滑至2017年31%,由快速高增长转为平稳增长。大华股份营收虽仍保持较快增长,但2018年中期净利润增速已降至10%。

安防行业发展貌似触及天花板,但对比发达国家,我国城市视频监控数量仍有很大差距。如果以每千人拥有的视频监控数量作为指标,目前我国摄像头密度最高的北京市为例,每千人拥有摄像头数量仅有59个,相当于美国均值96个的60%。一线城市北上广深四地的千人均监控摄像机数量均值约为41台,为美国均值的43%;二线城市和三线城市的千人均数量均在10台以下,为美国均值的十分之一。

安防从全球来说是一个市场规模庞大的成熟行业,近年来随着全球城镇化建设以及恐怖袭击、地缘紧张等因素影响,一直保持稳定的增长。

根据安防十三五规划,2020年我国安防企业总收入预计达到8000亿元,年增长率约10%。根据智研咨询预计,2020年将达到9952亿元,复合增长率约15%。2018年一号文件《关于实施乡村振兴战略的意见》明确提出到2020年,基本实现“全域覆盖、全网共享、全时可用、全程可控”的公共安全视频监控建设联网应用。

安防进入门槛低,但是越往中高端市场,技术门槛呈几何级增长。海康威视2013年以来研发投入累计约为100亿元,其中,2017年研发费用32亿元,占营收的7.62%;大华股份2017年研发费用近18亿元,占营收的9.49%。另外,安防产品的长产业链以及技术更新过快、标准不一使得客户在面对供应商时会有很大的选择成本,所以安防行业的品牌其实是集技术、质量、服务、价格等于一身的综合选择指标,这也是为什么小型安防企业一直实现不了对龙头企业弯道超车的原因。

目前海康威视、大华股份已实现向综合解决方案提供商的转型。根据公司公告,如海康威视已形成7大行业上百个解决方案,大华股份为9大行业114个子行业提供解决方案。

兴业证券表示,安防行业具有持续的需求,受益于平安城市、雪亮工程建设,并且人工智能促进产业升级,预计行业仍然会保持较高增速。

