

# 知识产权保护站上风口 不惧美股大跌 反弹行情没完

本报讯 周三(12月5日)最大看点就是A股不惧美股大跌,低开不低走。周末市场利好促使A股周一大幅反弹;周二创投概念回归,仍难以形成突破,上方压力仍需化解。周二美股重挫3%制约A股表现,但A股仍能止跌回升,令市场信心大增。

盘面上,知识产权保护、赛马概念、尾气治理、有色、猪肉等板块表现强势,创投、独角兽、保险、天津自贸区、采掘服务、次新股、上海自贸区、壳资源、券商、物流等板块跌幅居前。

创投重挫:鲁信创投、民丰特纸、弘业股份、市北高新、九鼎投资、光洋股份、日出东方、德美化工、华控赛格、亚振家居、群兴玩具、贤丰控股、华金资本纷纷跌停;艾格拉斯、新华传媒、海泰发展、复旦复华、威尔泰、西安旅游、电广传媒、大众公用、绿庭投资、钱江水利、上海三毛、张江高科等跌逾7%。

知识产权保护概念走强,华媒控股、安妮股份、数字认证、中路股份、光一科技、读者传媒、新华文轩、掌阅科技等多股涨停。中国科



传、京华激光、汉邦高科、数码科技、捷成股份、拓尔思、美亚柏科等涨逾4%。

午后,雄安新区快速拉升:四通新材、森远股份、泰达股份、冀东装备涨停,韩建河山、河北宣工、华夏幸福、青龙管业、建科院、天业通联、巨力索具、博深工具、冀东水泥等拉升明显。

巨丰投顾认为,沪指2449点以来的反弹仍未结束。知识产权保护站上风口,白酒、有色、海南、雄安新区等板块表现强势,股指在20日均

线获得支撑。操作上,继续关注流动性充沛的超跌低价股,重点关注新能源汽车和5G概念股。

巨丰投顾认为,周三,沪指低开高走收阳,创指震荡向上走强,指数通过了低开考验。周一缺口和短期均线双支撑依旧强大,当前仍处于反弹周期之中,行情还将继续上行,大盘短期有望继续走高。因此操作上逢低吸纳为主,积极看多做多。策略上,缺口上方以持股为主。

(王全)

## ·宏观策略·

## 坚定看多成长

当前时点,从基本面、流动性、估值、资金面和市场面等维度来看,坚定看多成长具备逻辑支撑。

从基本面来看,就短期而言,基于出口、投资和消费三驾马车,2019年宏观经济下行趋势较为确定,蓝筹股企业盈利与宏观经济关联度高,以先进制造为代表的产业升级成为宏观经济中为数不多的亮点,而且盈利比较优势进一步显现。与此同时,并购重组政策松绑。

就中长期而言,产业升级和消费升级均迎来拐点。上世纪70年代,美国和日本工业化都步入后工业阶段,随后有两个标志性拐点发生,一是人均GDP突破8000美元,二是新一轮中周期开启,与之呼

应,美国和日本均开启了一轮以产业升级和消费升级为主线的长期慢牛行情。上述标志性拐点,正是我国经济正在发生的,2015年国内人均GDP突破8000美元,2016年新一轮中周期开启。与此同时,人力资本红利释放叠加政策不断催化,我国经济的转型升级将进一步加速。

从流动性来看,在短周期回落的背景下,需求端逐步回落,结合当前的政策信号,流动性已经开始边际改善。

从基本面和流动性出发,成长风格均具备比较优势。从估值和资金面来看,成长具备安全边际。

从估值来看,二季度以来的恐慌式下跌加速估值见底,当前创业

板市盈率处在历史最低。从资金面来看,A股将迎来三大重要增量资金来源,即房地产长周期见顶驱动居民资产配置逐步转向股市、养老金入市将为股市提供长期稳定的增量资金、A股国际化提速带来海外增量资金。从市场面来看,10月22日以来低价股和绩差股再次实现显著且持续的收益,基于历史复盘的规律性经验,这往往预示着市场将产生趋势性行情。

在结构选择上,我们看好具备技术扩散性、发展可持续性和经济主导性等要素的方向,重点有云计算、半导体、电动车、智能制造、5G等。

(东吴证券)

## 名家观点

### 李志林: 慢牛行情绝不会缺席

在2600点附近,上证综指的平均市盈率只有12倍左右,上证50和沪深300只有9倍和10倍左右,已明显低于美国道琼斯指数和标普500指数的20倍和25倍市盈率。即便创业板,也只有30倍市盈率,也明显低于纳斯达克50倍左右的市盈率。

这意味着A股的泡沫风险已基本出清,罕见地成为国际股市中的估值洼地,因而对国际资本产生了越来越大的吸引力。

A股的调整已进入尾声。即便再受外力的冲击向下“挖坑”,下跌空间也有限,市场底离2449点的政策底相距不会太远,甚至有可能在政策底之上。这是12月股市继续震荡筑底、磨底,为来年股市上涨做准备的外在根据和内在根据。

我坚信,A股结束熊市转入慢牛,只会时间推迟,但绝不会缺席。

### 贺宛男: 远离高商誉上市公司

有这样一家上市公司:1996年上市以来累计分红次数为0,更奇葩的是,其总资产高达1210亿元,净资产134亿元,可目前市值仅88.7亿元,市净率仅0.66倍。

而它商誉竟达154.16亿元。去掉商誉,公司净资产为-20亿,从某种意义上说,已经资不抵债!这家公司就是海航科技!

据有关统计显示,截止2018年三季报,A股共有2070家上市公司存在商誉,其中有227家公司的商誉规模占净资产比例超40%,72家商誉规模占净资产比例超60%,更有18家商誉规模超过净资产。如曲美家居商誉36.7亿元,占净资产188.9%;纳斯达克商誉129亿,占净资产170%;顺利办商誉42.49亿,占净资产135%;炼石航空商誉25.16亿,占净资产187%;等等。

毫无疑问,商誉从2014年3000多亿,到两年后破万亿,再到今年接近1.5万亿,既是上市公司急功近利、拼命追求外延式扩张所致,也同监管不到位,不够谨慎有关。

当时诸如“大手笔”、“并购盛宴”、“绘制海外并购新蓝图”之类的溢美之词不绝于耳,如今,“大手笔”成了“大败笔”,吃亏受伤的是广大股民。

### 姜超: 只有减税负 才有大牛市

货币超发滞胀,减税股债双牛。展望未来,中国正面临历史性选择,第一种选择是继续货币超发,其对应的是拉美滞胀模式,这意味着应该配置房子商品等实物类资产,而金融资产没有配置的价值,这其实是我们过去10年的经历。第二种是大规模基建,对应的是日本式的长期萧条,因为政府投资挤出一切有效投资,经济没有效率,对应的是债市长牛,股市长熊。最后一种是美国式减税,对应的是股债双牛,尤其是创新将迎来长牛行情。

我们认为未来中国会选择收货币、减税负,这意味着有望走向美国式的股债双牛之路,17年开始的金融去杠杆在18年开启了债券牛市,而18年开始的减税意味着新一轮股票牛市也在酝酿当中,当前中国资本市场面临着历史性的投资机会。

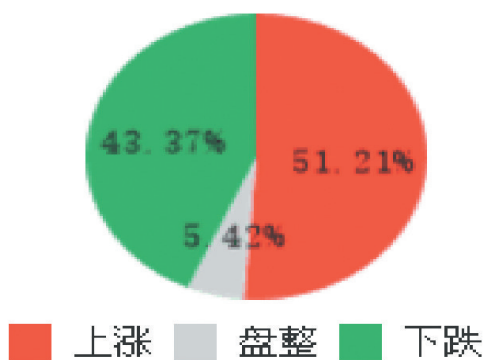
### 任泽平: 经济二次探底应加大逆周期调节

中国11月官方制造业PMI为50,创2016年7月以来新低,预期50.2,前值50.2。官方非制造业PMI为53.4,预期53.8,前值53.9。拖累力量主要是生产、新订单、采购量和价格指数。

面对美联储加息、财政整顿、金融去杠杆、地产调控等内外部因素叠加,2018年下半年-2019年中国经济加快下行,预计2019年中二次探底。政治局会议首次强调“经济下行压力加大”,部署六“稳”、解决民企和中小企业困难,央行、银保监会、证监会、财政部、司法部等部门出台纾困措施,预调微调货币金融财税政策。但传导时滞、终身追责、金融监管偏严等约束较多。

金融去杠杆、财政整顿、环保加强和社保改由税务征收等政策更多是经济过热时期的政策,在当前及未来经济下行期,政策应调整为发挥逆周期调节作用。不应将短期的需求管理逆周期调节政策与长期的供给侧结构性改革对立,长期改革需要短期稳定的宏观环境。

多空看盘(12月5日)



北向资金近一个月走势

