

市场观察

市场风格转换进入深水区

节后两个交易日，行业分化进一步加剧，市场的变化较快，既有意料中的，更多的却是意料之外。比如长假期间火的不得了的旅游餐饮、交通运输等行业，开市后等来的不是股价强劲上涨，而是当头一棒，特别是旅游板块多家公司股价跌停或者接近跌停，这个真的出乎市场预期了，也可见市场杀跌的恐慌情绪有多厉害。白酒龙头茅台，也没有受到过节消费的刺激，股价貌似开启了新一轮下跌行情，写稿的时候股价已经跌破2000元，最终的目标价

会是多少？同样开启新一轮下跌行情的还有上海机场这样的老牌抱团股，最高价到现在已经腰斩，似乎还没有止跌迹象出现。另外，在港股市场上市的火锅龙头海底捞，股价也出现腰斩，也在新一轮的下跌途中。但是就在这些大消费龙头股跌跌不休的时候，顺周期板块在市场里却火得一塌糊涂。钢铁、煤炭、有色、化工等等，一个接一个板块大幅拉升，这些板块也大多都是碳中和概念股。其实这些周期板块的拉升是和经济复苏、大宗商品上涨密切

相关的，领先于这些商品上涨的就是海运板块了，比如龙头股中远海控，几个月股价翻了几倍，像玩商品期货似的。当大部分机构还没有转身大举杀入周期性板块的时候，市场却出现了极快的爆发性上涨，里面既有游资炒作的成分，也有长期超跌筹码锁定较好的原因。对比一下这两大板块，一个是火爆拉升不断上涨的节奏，还有一个是反复下跌寻找支撑的节奏，那么短期如何选择就不用多说了。这些周期性板块大多长期以来的基本

面情况都不是太乐观，那么经历了这样一轮大幅反弹行情后还可以进场吗？这个问题笔者都觉得很难以回答，因为现在周期性板块的行情已经属于两类人的天下，一类是股价长期深套还死扛着的，所谓的死猪不怕开水烫；还有一类就是勇敢的弄潮儿，每天进出高频交易的短线客。真的想价值投资进场的投资者，应从两个方面来考虑，一个是这些板块出现深幅回调的时候，还有一个就是选择里面绩优的龙头股，毕竟这类公司还是有稀缺性的，现在

的股价上涨只是价值回归之路刚刚开始吧。笔者关注的ETF板块本周也是顺周期板块的天下，比如有色金属ETF(512400)、稀土ETF(516780)、豆粕ETF(159985)、化工ETF(516120/159870)等等，都出现了大幅拉升，而一些高科技成长类、消费类(白酒、医药)、新能源车、光伏等板块的ETF表现不佳，特别是游戏类的ETF居然跌出了新低，“一半是火焰，一半是海水”，就是现在市场的真实写照。 国都证券 王骁敏

专家看盘

本周是“五一”小长假之后的首个交易日，只有周四周五两个交易日，相较于美股迭创新高，欧洲、日经等亚太市场的上扬走势，A股表现疲弱，走势反复。其中，周四沪深主板、沪深300、创业板等各类指数小幅回落，周五虽有钢铁有色煤炭等周期股大力推升，但上证指数仍冲高回落，深市跌幅更为明显。总体看，五月伊始A股市场羸弱，“开门红”希望落空。

俗话说“开头好，好一半”，如此纠结的走势，还是反映出投资者对未来市场预期较谨慎。一方面，央行对货币政策的拿捏仍然稳中偏紧。目前每天对冲100亿元的逆回购，对冲后净投放为零，并且已经连续2个多月。同时，上游煤炭钢铁有色等能源资源价格猛涨，伦敦铜价更创历史新高。根据国家统计局数据，3月份PPI同比上涨4.4%，有加速上涨趋势，未来3-6个月将通过价格传导对中下游产业形成新一轮涨价冲动。为控制潜在的通胀压力，加上现阶段房地产调控

仍然任务艰巨，因此下一阶段货币政策持续偏紧，难以支持股票市场“水涨船高”。另一方面，虽然前期机构抱团股出现松动，股价调整，但目前估值仍然偏高，除金融地产等个别板块外，远没有到估值合理甚至低估的状态。例如“股王”贵州茅台动态市盈率仍有40多倍，“药王”恒瑞医药有70多倍，难以吸引中长线买家持续介入，坚定持股。因此本周我们看到贵州茅台再次跌破2000元整数关口，进入C浪调整，恒瑞医药、比亚迪、闻泰科技、

大盘小长假后未能「开门红」

顺丰控股、云南白药等也大幅调整，甚至创出阶段性新低。因此，从目前看，不论是基本面还是流动性，都不支持近期市场有太强的表现。

从技术面看，从4月初至今上证指数已先后3次向上冲击3500点整数关，最近的一次是在4月26日的3497点，相差3点，但仍功亏一篑。目前除3500点整数位以外，60日均线在3478点，两者叠加形成双重阻力。往下看，4月15日低点3373点，同时250日均线即年线在3313点，因此3313点和3373点有望形成下档支撑。也就是说，五月行情大概率会在3373点~3478点上下100点左右的狭窄箱体内存行。如有突破，向下突破的概率偏大，还需要结合突破的力度、时间、成交量以及短时期恐慌程度来综合判断到底是假突破还是真突破。

本周领涨的主要是钢铁煤炭有色等受涨价利好推升的周期类板块，未来仍有持续涨价预期，有望继续保持活跃，但其副作用是将增加潜在通胀压力，导致货币政策从紧，反过来对整体股市形成利空效应。

本周跌幅前列的板块，一是五一小长假利好兑现的旅游酒店和民航机场板块，前者出游人数增加但人均消费额下降，利好兑现后资金离场。后者受三大航及主要机场一季报业绩仍然低迷影响，跌幅明显。二是受美国宣布放弃新冠疫苗知识产权保护，医药医疗板块尤其是生物制药企业明显下跌，从目前看，预期暂时回仍有持续调整要求，需要观望后再行。 申万宏源 钱启敏

从一季报看透券商板块

投资秘籍

券商板块经常是吹响牛市号角的排头兵，周期更迭，行业发展，证券公司的盈利模式已悄然发生变化，同是“看天吃饭”，但可以更有技术含量，通过“多品种栽培”和“温室栽培”、“无土栽培”抵御周期，收获果实，来一起看看券商股一季报的业绩：

46家公司总营收合计1421.31亿元，同比增速均值为16.10%；中信证券、海通证券、国泰君安三家券商营收均超百亿，26家券商营收增速超均值；中原证券是唯一一家增速翻倍的中小型券商，同比增速为146.45%。

净利润方面，46家券商今年一季度实现净利润443.04亿元，同比

增速均值为21.75%；46家券商中27家净利润增长，同比增速排名前五的券商分别为兴业证券、中原证券、国泰君安、方正证券、财通证券，但净利润增速下滑超过三成的券商有9家，哈投股份净利润亏损1.11亿元，同比由盈转亏。

在注册制实施之下，多家券商一季度投行业务迎来爆发，41家券商一季度投行收入120.71亿元，同比增速均值为76.89%。对比投行收入前十的券商可以发现，中信证券、海通证券是仅有的两家一季度投行收入为双位数的券商，规模与增速均表现出较强的竞争力；有16家券商投行收入下滑，同比增速降幅超过五成的券商包括南京证券、国海证券、广发证券、西部证券、太平洋。

自营业务收入成为券商一季度

营收重要贡献力量，41家券商一季度自营收入326.86亿元，同比增速均值为120.13%；头部券商中多家券商业绩增速优异，有三家券商自营业务收入下滑，包括中信证券、中国银河、中信建投。

第十八届新财富非银排名第一的海通证券研究所认为，在当前的监管环境下，预计未来大券商凭借强大的业务基础、品牌优势、新业务先发优势等，有望持续保持领先。从一季报可以看出，证券行业的业绩断层依然是一个突出现象，头部券商和中小券商业绩差异巨大，业绩处于行业中游偏上的颈部券商较少。对于券商行业来说，投资交易能力与影响力是核心竞争力，财富管理及各客型投资业务是未来看点。 长江证券 陆志萍

本版观点仅供参考

维持弱势震荡格局

B股市场

在经历五一小长假后，本周仅有两个交易日，沪深B股市场总体表现较为平淡。周四早盘开盘，上证B指略微高走后随即下沉，盘中再次触及20日均线，日线MACD由红转绿，显示短期有弱势调整迹象。周五早盘平开后，略有震荡企稳。深证B指延续上周小幅下行态势，1140点再次面临支撑考验。预计短期沪深B股弱势震荡格局仍将延续，A股走势对B股具有联动效应。

从近期海外市场看，五一期间，美国公布了第一季度的GDP，环比

折合年率初值为6.4%，这是自1984年以来最大的第一季度增幅，同时也是2003年第三季度以来第二高增幅。但美股大盘表现反复，近期出现了高位震荡，整体来看表现稍强势。周四，美股三大指数集体收涨，道指续创收盘历史新高，标普500指数重返4200点关口之上。美联储此前金融稳定报告指出，如果风险偏好下降，资产价格可能会很脆弱。欧洲央行经济公报也显示，通胀在最近几个月有所抬头，经济前景仍因疫情卷土重来和疫苗接种运动开展的不确定性而蒙上阴影。

国内宏观经济方面，4月30日，中共中央政治局召开会议，强调

坚持稳中求进工作总基调，稳定市场预期。稳健的货币政策要保持流动性合理充裕，强化对实体经济、重点领域、薄弱环节的支持。4月份的制造业采购经理指数在上月明显回升的基础上继续扩张，力度有所减弱，仍高于2019年和2020年同期水平，制造业继续保持扩张态势，经济运行持续稳定恢复。企业生产经营预期总体向好，生产经营活动预期指数继续位于较高景气区间，农副食品加工、专用设备、电气机械器材等行业生产经营活动预期指数均高于60%，相关行业企业对近期市场发展保持乐观，对相关上市公司也是利好。 马宜敏

口臭 可用 养阴口香合剂

主治：口臭，口舌生疮，齿龈肿痛，咽干口苦，胃灼热痛，肠燥便秘。

功能主治：中医：清胃泄火，滋阴生津，行气消积。用于胃热津亏，阴虚郁热上蒸所致的口臭，口舌生疮，齿龈肿痛，咽干口苦，胃灼热痛，肠燥便秘。

全市各大药房有售 电话：62041665

批文号：国药准字Z20025095，生产企业：贵州万顺堂药业有限公司。请按药品说明书或在药师指导下购买和使用。【禁忌】：尚不明确。【不良反应】：偶见皮肤刺激如灼热感或过敏反应如皮疹、瘙痒等。【药厂】：第221208-00180号

69.8元/盒

灰指甲 可用 伊甲® 复方聚维酮碘搽剂

适应症：1.用于足癣、体癣、头癣、花斑癣、手癣、甲癣；并发细菌感染也可使用。2.用于疖、蚊虫叮咬、手足多汗症。

OTC 乙类

全市各大药房有售 电话：62041665

批文号：国药准字H52020539，生产企业：贵州万顺堂药业有限公司。请按药品说明书或在药师指导下购买和使用。【禁忌】：尚不明确。【不良反应】：偶见皮肤刺激如灼热感或过敏反应如皮疹、瘙痒等。【药厂】：第221208-00180号

138元/盒 60ml/盒

热点轮动快 持续时间短

大盘分析

本周仅两个交易日，两市大盘以震荡整理为主，板块及个股有热点，这说明市场总体还是呈现出结构性的特征，场内还是有资金做多，对政策消息面较为敏感，这也是大家需要着重关注的方向。美中不足的就是热点轮动快，持续时间不长，这样给操作带来很多困扰。从影响市场运行的因素观察，五一小长假期间外部市场有些波动，海外疫情、美股波动、港股震荡等等，但国内除了创业板外，其他市场还算好。4月30日政治局会议对中国经济复苏做出了判断：中国复苏的基础并不牢固，这主要是指制造业和服务业复苏不及预期。这意味着政策会持续支持经济上行，前期市场担

心的PPI通胀并不构成货币政策收紧的条件。近期在上市公司业绩披露完毕、流动性整体温和震荡的背景下，投资者调仓换结构、布局高景气方向特征较为明显。往后看，市场主要焦点在基本面的提升与流动性预期收紧的赛跑，阶段性谁成为领跑者，是当前市场下的主要触发点。预计五月A股结构博弈将加剧，投资者可布局几条主线：一是前期调整相对到位，同时年报、一季报盈利大幅提升的高性价比成长主线，如消费电子、半导体设备、医疗服务等；二是前期因疫情受损的服务消费复苏，主要集中在餐饮旅游、酒店、航空等；三是受益于海外需求复苏的品种，包括出口产业链中的汽车零部件、家电、家居、机械、建材等。 中信浙江 钱向劲