

以史为镜 拨开A股迷雾 面向2019

记者 雷军虎 整理



上证指数季线图

2018年A股交易日历上只剩下最后7个交易日。回首即将过去的2018年A股市场，确实让人失望，从年初直上云霄冲上3500点后，一路蹒跚下行，跌至上一波牛市起点附近，投资者亏损连连。目前，市场人气已降至冰点，上证的交易额更是多次低于1000亿元，上证指数和深证成指或均将收出季线五连阴。

当前影响市场的因素多重交织，迷雾重重。在看不清前路时，不妨多回头看看A股历史走势，或许能给我们一点启示。

大盘季线五连阴后收益均不错



从A股历史走势来看，上证指数和深证成指从成立至今，分别出现了2次和3次季线五连阴的情形，之后的市场均迎来了比较大的反弹，甚至是波澜壮阔的牛市行情。

上证指数第一次五连阴发生于2004年6月至2005年6月，接下来就迎来了9个季度的连续反弹，上涨幅度达413%。第二次为2007年12月至2008年12月，接下来的2个季度连涨，上涨幅度达62.53%。

深证成指第一次五连阴发生于1993年6月至1994年6月，接下来的一个季度上涨幅度达50.49%。第二次为1998年3月至1999年3月，接下来的一个季度上涨63.74%。第三次为2007年12月至2008年12月，接下来迎来两个季度的反弹，上涨幅度达78.22%。

从上证和深证的历史走势来看，在季线五连阴之后买入，持有一个季度，收益会相当可观。从这个角度看，A股距离调整终点已经不远了，在此情形下，投资者逢低布局一些底仓，才能避免在未来可能的牛市中完全踏空。

对于明年A股的行情，中信证券预测，A股在2019年将迎来未来3年至5年复兴牛的起点。在盈利、政策和流动性影响下，预计大盘明年一季度盘整，二季度开始逐渐进入盈利和估值修复共振的上行阶段。

西南证券表示，2019年上证指数有望达到3200点，创业板指有望回归1700点。

市场底提前盈利底一两个季度



Wind统计显示，进入12月，上证指数7个交易日的成交额不足1000亿元。

有分析认为，“罕见持续地量坐实市场底确立。”首先，从技术分析看，目前上证指数面临双重支撑，一是2703点回调的1/2支撑位，也是11月23日~30日回调时支撑位，存在做双底可能性；二是2449点与11月30日低点2555点连线所形成的上升趋势线支撑位置。上证指数在此双重支撑处，连续两个交易日缩量上涨是调整进入尾声的明显标志信号。

另外，目前从各主要指数估值看，下调绝对空间已十分有限，成为“2449点市场底确立”的侧证。以沪深300指数为例，其最新市盈率为10.6倍、市净率为1.29倍，从该指数2005年4月发布以来，如今的市盈率处于底部区间，相当于2014年上证指数2000点时估值水平。

目前对于市场底的确立，也有看法认为尚需等待盈利底确认。事实上，从A股历史走势与经济（上市公司盈利）关系看，A股是反映经济（盈利）的领先指标。2000年以来A股历次底部均提前经济（盈利）大约1~2个季度见底。

联讯证券表示，未来行情展开，不用过于纠结在盈利层面。等到“盈利底”出现，市场很多时候已经“轻舟已过万重山”了。

下跌幅度跟过去几次熊市相当



海通证券认为，目前A股估值已经处于历史底部区域。其通过回顾前四次市场从牛市最高点以来调整阶段的市场表现后认为，上证指数5178点以来的下跌幅度跟过去几次熊市相当。

第一轮是1993年2月16日~1996年1月19日，上证指数从1558点跌至512点，跌幅67%，持续35个月；第二轮是2001年6月14日~2005年6月6日，上证指数从2245点跌至998点，跌幅56%，持续了47个月；第三轮是2007年10月16日~2008年10月18日，上证指数从6124点跌至1664点，跌幅73%，持续了12个月；第四轮是2009年8月4日~2013年6月26日，上证指数从3478点跌至1849点，跌幅47%，持续了46个月。

从2016年1月底上证指数2638点以来，市场再次进入中长期圆弧底阶段，这轮调整从2015年6月12日高点5178点以来至今最大跌幅53%，截至目前已持续约41个月，指数跌幅与持续时间都已经与前4轮调整阶段相近。

对此，海通证券认为，市场很可能进入2014年以来牛熊周期的末期，战略上乐观，但是迎接黎明还要经历一段穿越黑暗的反复磨底时期。万联证券则认为，市场向上突破区间震荡的时点，可能落在2019年上半年的某个时点。