

估值已反映悲观预期 中期无需悲观

□本报实习记者 吴玉华

昨日，上证指数下跌2.00%，报收2768.02点，深证指数下跌2.50%，报收8780.56点，创业板指数下跌2.06%，报收1510.09点。深证指数与创业板指数均已创下新低，自7月6日以来的反弹成果消磨殆尽。

分析人士表示，对市场中期持偏积极态度，A股市场当前估值已经反应了悲观预期，而政策组合正在不断优化，政策底的特征已经非常明显，中期无需过度悲观，仍可积极看待。

政策底部显现

从政策层面上来看，伴随着国常会和政治局会议的召开，经济金融的政策方向明确清晰，意味着短期的政策底部已经探明，而市场的底部需要交给场内的交易者自然形成。

7月以来，政策从去杠杆到稳杠杆、从紧信用到流动性合理充裕，从“积极的财政政策取向不变”到“积极财政政策要更加积极”，可以看出向好的趋势已经比较明确。

具体为7月31日，政治局会议释放“稳字居先，政策微调，方向不变”信号，强调了财政政策要在扩大内需和结构调整上发挥更大作用，同时明确基建领域补短板以及增强创新力、发展新动能等。

此前的7月23日国务院常务会议确定货币和财政政策更有为，主要包括加快专项债支出和继续减税降费、避免在建工程项目资金断供、工程烂尾、保持流动性合理充裕、帮扶小微企业等。

从央行与监管层来看，月初定向降准释放

7000亿增量资金；23日开展5020亿元MLF操作，维持流动性合理充裕；下旬对银行窗口指导，重点支持AA+以下评级产业债；20日资管新规配套文件开始征求意见，对存量非标的处理、对整改节奏的把控均体现出监管层对市场的呵护。

东方证券策略分析师薛俊、蒋晨龙认为，7月底政治局会议再次强调政策维稳，A股阶段性政策底更加明确，利好下半年市场。

中信证券策略团队表示，回顾过去几次政治局会议，政策基调在2月份依然以长期目标为主；到了4月份，政策在长短目标间再平衡；再到7月份，政策明确认识到问题和挑战。从政策调整来看，从前期货币和财政政策的分歧，到明确强调政策协同性，边际宽松。目前政策底部的特征已经非常明显，这会成为A股市场风险偏好的重要支撑。

估值反映悲观预期

A股连续两个交易日下跌，从成交量上来看，8月1日，沪深两市合计成交金额为3285亿元，昨日，成交量较8月1日有所放大，两市合计成交额为3793亿元；从跌幅上来看，8月1日上证指数下跌1.80%，振幅为2.55%，昨日，上证指数下跌2.00%，振幅为3.15%，跌幅和振幅均有所扩大。恐慌情绪继续蔓延，前一轮反弹成果基本被吞噬，而深证指数和创业板指数跌破前期底部，市场底部仍待探寻。

前海开源基金总经理杨德龙表示，近期市场走势整体疲弱，投资者的信心受到了比较大的打击，昨日再次出现了恐慌性的抛售。今年已经多次出现这种状况，在市场上下跌过程中，投资者

者出现了亏损，信心受到了很大的影响，这可能会进一步加剧这种恐慌心理。

但从估值上来看，安信证券策略分析师陈果表示，A股市场当前估值反映了悲观预期。

截至8月1日收盘，两市平均市盈率为17.24倍，平均市净率为1.74倍。上交所数据显示，沪市平均市盈率为14.03倍，深交所数据显示深市主板平均市盈率为16.53倍，中小板平均市盈率为28.38倍，创业板平均市盈率为38.36倍。整个市场的估值再度来到底部区域。

从A股市场的几个重要底部来看，此前2010年7月2日的2319点、2012年12月4日的1949点、2013年6月25日的1849点、2016年1月27日的2638点等四次阶段性低点的市场整体市盈率分别为18.6倍、12倍、12倍、17.7倍，市净率分别为2.5倍、1.5倍、1.5倍、1.9倍，截至8月1日收盘，市场平均市盈率和市净率分别为17.24倍和1.74倍，市场估值已经略低于2638点时期，8月2日沪深两市再度下跌，这意味着市场平均市盈率和市净率更低。

分析人士表示，当前A股估值重回过去两年的低档水准，显现当前市场已过度悲观，随着市场明显回调，6月A股上市公司回购股票的家数（83家）与金额（65亿元）均创下历史新高，越来越多的产业资本积极入市，也显示更多公司认同当前股价，中长期投资价值已现。

中期无需悲观

短期市场仍不明朗，但从中期来看，市场利多因素不断显现，一方面是产业资本的积极回购增持，另一方面是外资的不断流入和政策层面的组

合优化，多位机构人士认为中期无需悲观。陈果表示，对市场中期持偏积极态度，中期看，中国经济转型升级核心靠自身，其核心竞争力—工程师红利将继续体现。短期来看，经历了7月份的信心修复，未来一段时间市场总体来说处于偏震荡格局，机会主要表现为结构性行情。具体而言，当前投资有两条线索，第一是从安全边际出发，综合考虑业绩确定性、估值、分红率等因素，包括公用事业等。第二条是从基本面和预期边际改善出发，短期主要有基建链，周期银行等，从中长期出发，仍然坚定看好受益补短板的新经济成长性行业，从中寻找空间与景气兼备的方向，比如云计算，航空装备等。

中银国际证券认为，在目前估值合理、政策边际宽松的环境下，市场底部将进一步得到夯实，投资者不需要再悲观。三季度的市场有望迎来一波反弹。配置上来看，金融地产在前期的风险预估中已经被充分杀低估值，随着后市风险偏好的回升，金融板块将会有一定修复，从中长期来看金融板块仍将是中流砥柱；同时前期被抑制的周期股龙头和成长股、中小创在本轮反弹中更会有弹性。

建筑材料行业受追捧

从行业看，据WIND数据显示，昨日在28个申万一级行业中，仅建筑材料行业实现资金净流入，为3416.92万元。

在余下资金净流出行业中，休闲服务行业仅流出1732.58万元，而化工、电子、非银金融等行业资金净流出超20亿元，分别为22.48亿元、21.76亿元、21.38亿元。

在建筑材料行业中，有28只个股实现资金净流入，其中，西部建设、青松建化、天山股份、华塑控股、上峰水泥、同力水泥、万年青、宁夏建材、冀东水泥等资金流入金额超1000万元，分别为11076.47万元、4698.34万元、

4649.64万元、4205.05万元、3007.23万元、2813.27万元、2777.90万元、1277.15万元、1227.35万元。

数据进一步显示，基建产业链个股昨日明显受到资金青睐。其中，中国中车、八一钢铁、中国铁建等个股流入金额较大，分别为1.56亿元、1.27亿元、1.24亿元。

对此，广发证券分析师表示，根据历史复盘来看，低估值且政策宽松、增量资金带来新签订单复苏，是建筑蓝筹上涨的两个必要条件。前期政策利好将逐步兑现，预计下半年基建产业链有望逐步修复，具体将从细节政策落实、社融数据好转、项目融资及新签订单改善等方面体现出来，而基本面的改善有望进一步提振基建板块的表现。政策转向明确利好基建产业链公司方面，关注三条主线：一是低PB建筑央企；二是弹性较大的地方国企；三是基建前端设计公司等。

此前，7月23日召开的国务院常务会议提出“积极财政政策要更加积极”，要求稳定基建投资，加快今年1.35万亿元地方政府专项债券发行和使用进度，保障融资平台公司合理融资需求，避免必要的在建项目资金断供、工程烂尾。“在今年基建投资同比增速大幅下滑的背景下，政府此举意在托底基建投资，基建投资额度将得以更快落实，基建项目建设进度亦将提速。”川财证券分析师杨歌雯还指出，除此以外，会上提出稳健的货币政策要松紧适度，保持适度的社会融资规模和流动性合理充裕，此举是对货币政策边际宽松的再次确认，房地产投资有望回暖。“水泥需求端韧性较强，水泥企业高业绩可持续性或将超出市场预期。”

立足A股投资角度，广发证券建议投资者关注两大方向：一是目前时点，稳内需政策基调确立，供给限产继续超预期，南方地区水泥价格四季度旺季有望超预期上涨，南方地区水泥仍处于有预期差的阶段。二是西北地区从基本面上来看基建需求弹性最大，区域内部分公司PB估值和ROE都处于很低位置，弹性也更大。

本周召开的重要会议指出，“把补短板作为当前深化供给侧结构性改革的重点任务，加大基础设施领域补短板的力度”、“要实施好乡村振兴战略”。对此，广发证券表示，当前基建投资已在底部区域，下半年有望边际改善。目前政策基调已经从“紧货币、紧信用、紧财政”调整为“宽货币、稳信用、恢复财政”，有利于水泥行业估值修复。

“青睐”。

机构看好后市

数据显示，今年上半年我国粗钢产量45115.7万吨、进口钢材690.22万吨、出口钢材3565.85万吨，表观消费量约为42240万吨，扣除“地条钢”产量影响，同比增长177万吨；分季度看一季度表观消费量20048万吨，同比小幅下滑0.45%；二季度表观消费量22192万吨，同比增长1.22%，需求表现整体较为稳定。宏观经济及下游产量的稳步增长，支撑钢材需求。根据当前已经公布的部分上市公司的中期预增公告，大部分公司上半年同比盈利均呈现70%以上增幅，最高达4倍以上。

从板块的中期逻辑来看，招商证券表示，2015年以来，本轮钢铁利润回升主要来自于成本、供给，其次才是需求。成本红利贡献重要利润增量，逻辑延续至少到2020年；严控新增产能使得行业产能利用率中枢较往年大幅提升，对

应盈利中枢大幅提升；需求周期性波动不会改变行业高盈利局面，即钢铁高盈利可持续至少两个产能周期。钢铁公司资本开支收缩，分红比例提升，中期估值有望继续修复。

而从本轮行情的持续性看，中信证券认为，本次钢铁行情有望持续到9月中旬下旬，而8月底将是一个核心观察点。目前来看板块的上涨只是体现一部分中报和近期的钢价上涨的预期，并没有出现透支的情况。首先是对于行业持续性的判断。8、9、10三个月钢铁整体进一步存在供需缺口，库存方向继续去化，会使得行业缺货规格的情况进一步上演。8月份有望迎来较为流畅的上涨行情，其中有几个催化因素：首先，8月份唐山和汾渭平原环保限产升级导致产量进一步削减；其次，部分企业有望8月中旬下旬公布三季度业绩预告，目前来看三季度钢铁业绩预告有望在二季度的基础上再有20%-30%涨幅，突破近几年来新高点。业绩预告有望继续推升行情。

中银国际证券认为，在目前估值合理、政策边际宽松的环境下，市场底部将进一步得到夯实，投资者不需要再悲观。三季度的市场有望迎来一波反弹。配置上来看，金融地产在前期的风险预估中已经被充分杀低估值，随着后市风险偏好的回升，金融板块将会有一定修复，从中长期来看金融板块仍将是中流砥柱；同时前期被抑制的周期股龙头和成长股、中小创在本轮反弹中更会有弹性。

昨日，有几家私募对记者表示对一些个股进行了买入操作。北京一家私募合伙人对记者表示，从大牛熊周期的角度，市场已经进入底部区间，回顾A股过去的历次熊市底部会发现，市场底部区间的暴跌虽然看似很恐怖，但并不危险，投资者最该关注的应该是自己手里的股票是否足够便宜，基本面是否扎实，对于真正的好公司，现在的调整不过是给投资者一个更便宜的买入机会。

4649.64万元、4205.05万元、3007.23万元、2813.27万元、2777.90万元、1277.15万元、1227.35万元。

数据进一步显示，基建产业链个股昨日明显受到资金青睐。其中，中国中车、八一钢铁、中国铁建等个股流入金额较大，分别为1.56亿元、1.27亿元、1.24亿元。

对此，广发证券分析师表示，根据历史复盘来看，低估值且政策宽松、增量资金带来新签订单复苏，是建筑蓝筹上涨的两个必要条件。前期政策利好将逐步兑现，预计下半年基建产业链有望逐步修复，具体将从细节政策落实、社融数据好转、项目融资及新签订单改善等方面体现出来，而基本面的改善有望进一步提振基建板块的表现。政策转向明确利好基建产业链公司方面，关注三条主线：一是低PB建筑央企；二是弹性较大的地方国企；三是基建前端设计公司等。

此前，7月23日召开的国务院常务会议提出“积极财政政策要更加积极”，要求稳定基建投资，加快今年1.35万亿元地方政府专项债券发行和使用进度，保障融资平台公司合理融资需求，避免必要的在建项目资金断供、工程烂尾。

“在今年基建投资同比增速大幅下滑的背景下，政府此举意在托底基建投资，基建投资额度将得以更快落实，基建项目建设进度亦将提速。”川财证券分析师杨歌雯还指出，除此以外，会上提出稳健的货币政策要松紧适度，保持适度的社会融资规模和流动性合理充裕，此举是对货币政策边际宽松的再次确认，房地产投资有望回暖。“水泥需求端韧性较强，水泥企业高业绩可持续性或将超出市场预期。”

立足A股投资角度，广发证券建议投资者关注两大方向：一是目前时点，稳内需政策基调确立，供给限产继续超预期，南方地区水泥价格四季度旺季有望超预期上涨，南方地区水泥仍处于有预期差的阶段。二是西北地区从基本面上来看基建需求弹性最大，区域内部分公司PB估值和ROE都处于很低位置，弹性也更大。

本周以来奥普光电表现强势，截至昨日已经录得两个涨停板，伴随K线大幅向上突破，日成交额也连连放量，昨日该股成交再度放大，达到2.83亿元，创出三个月新高。

奥普光电近日发布公告称，公司正在筹划重大事项，涉及发行股份购买长春光华微电子工程中心有限公司股权，目前已经和主要股东达成意向性协议。本次交易对方中包括公司控股股东中国科学院长春光学精密机械与物理研究所，本次交易构成关联交易。经过1个多月横盘整理后，奥普光电本周二直接报收“一”字涨停，技术面收入60日均线，不过相比当天2100余万元成交额，本周二该股再度上涨同时，成交额出现巨量放大，一举攀升至1.95亿元。昨日该股低开高走，继早盘翻红后下午继续大幅拉升，最终顺利触及涨停。Wind数据显示，昨日该股主力净流入额也达到4534万元，为5日最高。

异动股扫描

西部建设放量涨停

□本报记者 叶涛

上半年净利同比大增为西部建设股价加速上扬带来契机。昨日，西部建设在早盘小幅低开的情况下迅速企稳，午后连续大幅拉升，最终在尾盘前顺利触及涨停，收盘价为14.42元。由此，西部建设昨日刷出两个月股价新高。

西部建设近日发布的2018年半年度业绩快报显示，今年上半年，公司营业收入8,166,616,654.31元，同比增长31.04%，主要原因是报告期内产品销售单价增长所致。同时，净利润79,517,396.31元，同比增长533.08%，主要原因是受混凝土行业宏观环境影响，产品销售单价同比增长，导致产品销售平均毛利率同比增长。

经过长时间回落后，西部建设股价在7月初开始企稳回升，期间始终保持温和上行态势，直至昨日该股放量上涨，释放较为明显的反弹加速信号。根据wind数据显示，昨日该股共计实现7.36亿元成交，为二季度最高。并且，相比前一日净流入242万元，昨日该股主力净流入金额达到1.11亿元。

青松建化强势涨停

□本报记者 黎旅嘉

昨日，青松建化全天走势强劲，早盘青松建化股价直线拉升，其后虽一度有所拉回，但尾盘股价最终封上涨停。报3.61元，上涨10.06%。Wind数据显示，昨日该股全天成交4.43亿元，换手率为9.16%。

青松建化7月25日发布的2018年半年报显示，公司2018年1—6月实现营业收入9.53亿元，同比增长30.29%；建筑材料行业平均营业收入增长率为14.29%；归属于上市公司股东的净利润6616.05万元，同比增长153.84%，建筑材料行业平均净利润增长率为14.92%，公司每股收益为0.05元。

公司表示，报告期内，公司主导产品水泥的售价较上年同期有大幅度的上涨，公司主营业务收入同比有较大幅度的增加，增长31%，同时，公司加强成本控制和内部管理，主营业务成本和时间费用较上年同期有较大幅度的下降，水泥产品的毛利率上升20个百分点左右，公司主营业务扭亏为盈。

值得注意的是，此前青松建化董事长郑才建表示，今年水泥市场的需求量有所下降，但是公司严格执行“错峰生产”，根据市场需求来确定开窑时间，水泥销售价格较上年大幅增长，对公司业绩有积极的影响。其表示，新疆水泥市场将会呈现稳步增长的趋势。

奥普光电连续放量

□本报记者 叶涛

本周以来奥普光电表现强势，截至昨日已经录得两个涨停板，伴随K线大幅向上突破，日成交额也连连放量，昨日该股成交再度放大，达到2.83亿元，创出三个月新高。

奥普光电近日发布公告称，公司正在筹划重大事项，涉及发行股份购买长春光华微电子工程中心有限公司股权，目前已经和主要股东达成意向性协议。本次交易对方中包括公司控股股东中国科学院长春光学精密机械与物理研究所，本次交易构成关联交易。

经过1个多月横盘整理后，奥普光电本周二直接报收“一”字涨停，技术面收入60日均线，不过相比当天2100余万元成交额，本周二该股再度上涨同时，成交额出现巨量放大，一举攀升至1.95亿元。昨日该股低开高走，继早盘翻红后下午继续大幅拉升，最终顺利触及涨停。Wind数据显示，昨日该股主力净流入额也达到4534万元，为5日最高。

雪峰科技午后直线涨停

□本报记者 黎旅嘉

昨日午后，雪峰科技直线拉升涨停，其后涨停未被打开，走势强劲。截至收盘，报4.57元，上涨10.12%。Wind数据显示，昨日该股全天成交1.07亿元，换手率为3.70%。

雪峰科技7月25日发布的2018年半年度业绩预盈公告显示，经财务部门初步测算，预计2018年上半年公司将实现扭亏为盈，实现归属于上市公司股东的净利润302.15万元左右；归属于上市公司股东扣除非经常性损益后的净利润-1205.55万元左右。

雪峰科技称，本期业绩预盈的主要原因是公司与新疆健康产业投资股份有限公司签订《物业服务协议》，健康产业同意将雪峰住宅小区物业管理委托给我方提供服务，服务费含税金额合计1080.00万元，该交易事项作为非经常损益对当期归属于上市公司股东净利润影响额为641.98万元。

针对公司未来发展，此前雪峰科技财务总监吕文颖在活动中表示，未来公司将继续加大对数码电子雷管自动装配技术的研发并尽快投入使用，继续落实民爆生产智能制造模式，加快MES项目实施，进一步推进公司自动化与信息化水平，继续对乳化生产线进行技术改造。将进一步优化产品结构，提升公司综合竞争力。

□本报实习记者 牛仲逸

昨日两市呈单边下跌行情，尾盘有所回升，上证指数下跌2%，报收2768.02点，创业板指数下跌2.06%。资金动向上，场内主力资金依旧维持净流出态势，且力度有所加强，而北上资金总体呈现小幅净流入态势。

对此，分析指出，连续两个交易日大跌致使悲观气氛加剧，不过综合来看，市场连续大幅暴跌的概率不高，以时间换空间将有望成为市场后期运行的主要路径。

资金流出意愿增强

据WIND数据显示，昨日沪深两市主力资金净流出268.93亿元，已连续7个交易日为净流出。分类看，沪深300指数净流出112.84亿元，创业板指数净流出33.98亿元。

与此同时，北上资金虽然总体仍为净流入，

价格需求“双振” 水泥投资进入蜜月期

□本报记者 叶涛

短暂歇脚后，建筑建材类品种昨日重新赢得投资者芳心，尤其水泥股，更在两市疲弱调整之际集体脱颖而出。截至昨日收盘，西部建设、同力水泥、上峰水泥等涨幅均在6%以上，福建水泥、华新水泥、冀东水泥、海螺水泥等也纷纷跟风上涨。

业内人士预计，进入8月份后，随着淡季影响因素逐渐消退，下游需求恢复，水泥价格也将会陆续提升。同时，当前基建投资已在底部区域，随着下半年基建“补短板”，水泥股估值有望检修修复。

基本面淡季不淡

结合今年水泥市场表现看，淡季基本面仍强是一大重要特征。

从5月下旬至7月末，全国/华东/华南高标水泥价格分别累计较高点回调10/21/3元/吨，远小于去年同期的25/40/42元/吨跌幅，熟料价格基本未跌，全国水泥/熟料库容比累计分别增

加2.8ppt/2.0ppt至57%/59%，仍维持中等水平，为旺季奠定良好开局。

7月以来安徽、江苏部分区域陆续限产、停产，供给端边际继续收紧，市场普遍预计8月浙江部分区域也将进行停窑检修。

据了解，前期芜湖17条熟料线和铜陵海螺执行的限产导致本省及外围苏、浙等地熟料出现短缺，助力长三角沿江熟料价格提前小幅推涨。江苏常州水泥企业近日将执行环保限产，限产比例约50%，每月将影响熟料产量约90万吨；南京市水泥企业也将执行10天短期限产（共影响熟料产量约30万吨），将进一步加剧区域熟料紧张。

中金公司分析师认为，当前淡季已进入尾声，需求有望逐渐好转，江苏等地频繁的环保限产将加剧区域熟料供应紧张，有利于下半年旺季价格继续推涨。

此外，有机人士进一步表示，受益于经济政策底部回暖，明年需求亦不必过度悲观，行业景气将继续拉长，看好3—4季度盈利持续性信心增强带来的估值修复行情。

钢铁行业基本面改善 估值仍有向上空间

□本报记者 黎旅嘉

昨日两市再度下修，板块方面几乎全线尽墨。截至收盘，在28个申万一级行业中，除建筑材料板块录得微涨外，钢铁板块跌幅0.11%成为跌幅最少的板块。分析人士表示，自阶段触底以来，随着钢市的持续回暖，钢价重拾升势，板块涨势也相对较为持续。在钢市供需格局总体继续向好的大背景下，随着基本面的持续改善，板块后市也已再度被机构所看好。

板块逆势逞强

在各主要指数全面回落的近期市场中，钢铁板块相对较为抗跌，吸引到众多投资者目光，成为近期市场中较受关注的板块之一。

Wind数据显示，在28个申万一级行业中，昨日钢铁板块的表现虽不如出现微涨的建筑材料板块，但0.11%的跌幅却是出现回落的板块中最为抗跌的。把时间轴拉长，自板块阶段触底的

7月6日至今，钢铁板块的整体升幅已超过11%，而同期上证指数的涨幅仅为1.25%。

从昨日行业内个股方面的表现来看，根据Wind数据显示，截至收盘，行业中28只正常交易的成份股中有超过半数的15只上涨，其中，八一钢铁昨日尾盘更是以涨停价作收；反观下跌的只有13只。这一表现在昨日两市弱势回调的大背景下，已堪称强势。

分析人士表示，从资金方面来看，近期钢铁板块持续回升也并非毫无迹象。在仍属存量博弈的当前市场，板块间涨跌无疑与资金的流向间存在千丝万缕的联系，而这次提前“踏准”节奏的似乎又是主力资金。

根据Wind数据显示，近20个交易日，28个申万一级行业中仅有银行和钢铁这两个板块获得主力资金净流入。反映出自大盘触底以来，就已有资金关注且持续流入钢铁行业。这在当前主力资金整体净流出态势仍在延续的背景下，从一个侧面也反映出了当前资金对钢铁板块的