北上资金逆势加仓

金融+周期成最大“赢家”

□本报记者 黎旅嘉

近期，北上资金一个很大的特点，就是无惧近期盘面的大幅震荡，持续流入A股。

分析人士表示，两市再度出现大幅波动，主要仍是由于投资者对内外部短期风险的担忧所致。出于基本面稳健、估值处于历史低位，A股市场中长期投资价值逐渐显现。整体来看，即便普通投资者对于市场多有摇摆，不过北上资金对于A股看多做多的态度却并未发生根本变化。数据显示，7月以来，北上资金净流入额接近285亿元，与6月基本持平仍在高位。

净买入趋势未改

在经历短暂反弹后，尽管近期市场再度出现回调，但北上资金依旧不改其乐观态度，对于A股仍积极布局。数据显示，刚刚过去的7月，北上资金净流入额接近285亿元，与6月基本持平，仍处于高位。过去一周，尽管沪指跌幅近5%，北上资金逆势净买入金额达72.56亿元。

整体来看，7月30日至8月3日期间，A股多日成交金额呈现“地量”，但北上资金成交活跃，金额达1081亿元，创下7月份以来单周最高纪录。同时，北上资金净买入金额达近73亿元，连续3个交易周环比增长。统计显示，从板块平均持股比例来看，北上资金继续减持中小板和创业板标的，同时小幅增持了沪市和深市主板标的，其中沪市主板标的最新持股比例近0.82%。

从近7天沪股通、深股通前十大活跃股榜单数据来看，净买入金额居前的个股有中国平安、美的集团、招商银行、格力电器、万科A、海螺水泥、宝钢股份、爱尔眼科、上海机场、平安银行。而净卖出金额居前的则有贵州茅台、海康威视、中国国旅、洛阳钼业、五粮液、洋河股份、中国巨石、大华股份、泸州老窖、智飞生物。

分析人士表示，北上资金的积极布局无疑显示出其对A股市场中长线投资机会的认可，短期看，其重点布局的个股不仅将受益于增量资金流入带来的流动性优势，在回调行情中更具防御性；同时随着市场企稳信号逐渐显现，后市相关个股也有望率先走出反弹行情。

进入7月以来，尽管盘面震荡加剧，不过北上资金却逆转了6月末的净流出态势，持续4周净流入，且最后一周加速流入。总体来看，北上资金流入有所放缓，但保持了稳定。9月初，A股纳入MSCI因子将从2.5%进一步提升至5%，7月北上资金再次向入摩标的集中，8月中下旬北上资金有望再度放量流入。

金融 周期最受青睐

7月以来，两市震荡加剧，上周A股再度重挫，直逼前低。不过，数据显示北上资金仍维持“抄底”A股动作。分析人士表示，由于北上资金是素有“聪明钱”之称的海外资金借道进入A股的主要通道，其动向在当下尤为值得注意。

数据显示，北上资金7月份主要流向了金融股和周期股。具体来看，7月获北上资金加仓超过1000万股的沪股通标的中，有13只银行股，4只非银金融股，合计占比近四成。其中，民生银行7月份获北上资金增持近1.49亿股，排名居前，农业银行和工商银行的增持股数也均在1亿股以上。中国银行、方正证券、建设银行、中国平安和招商银行等则分别获增持4688万至8120万股不等。截至7月31日收盘，北上资金持有沪股通标的金融股合计市值达3943.6亿元，较7月初增加逾300亿元。

而近7日的成交活跃个股统计同样显示，金融股在回调中仍然受到北上资金偏爱。其中，中国平安的净买入金额最高，达到17.62亿元.同期，招商银行、平安银行也均登榜成交活跃股，获北上资金净买入。

钢铁、化工、房地产等周期股7月份也获得北上资金频频加仓，且力度空前。其中，钢铁板块的马钢股份和宝钢股份，分别获增持1.06亿和7346万股，外资持股比例分别增至2.48%和2.85%。华菱钢铁股价节节攀升，背后也不乏北上资金的推动。7月份外资持股比例从0.04%迅猛上升至1.69%。同期，北上资金对新兴铸管和鞍钢股份均增持2816万股以上。

此外，水泥行业龙头股海螺水泥和地产股保利地产均获增持超过4500万股。同处水泥板块的万年青，自7月3日被纳入深股通标的名单以来，外资持股数持续增加。截至7月31日，北上资金持有该股1778万股，占该股已发行股份的2.89%。北新建材、万科A、荣盛发展、中南建设等也纷纷获得北上资金增持，增持股数从1200万至8892万股不等。

分析人士指出，当下消费与成长受制于业绩预期差下降、利率向上难提估值。市场核心变量将重回盈利，而周期股业绩增长较为确定，也成为当前市场中最为确定的方向之一。而银行受益于经济预期修复，板块整体估值低。保险方面，投资端可能改善，板块整体估值低，利差弹性大。券商则受益于市场边际改善。由此来看，大金融板块同样不乏利好。

等待主线清晰

市场人士指出，当前盘面博弈难度依然较大，增量资金大规模入场的意愿不足，虽然后市再度出现大幅下行的可能性不大，但主线依旧不明，因而后市各板块交易机会也将更多取决于基本面。

华创证券同样认为，2018年以来的市场，“胜地不常”，波动放大，节奏把握难度较大，但是围绕着优质的消费类股票和部分优质成长龙头是一条隐含的“趋势”。近期金融周期的反弹充当了扭转悲观预期的角色，当下要适度交易其三季度的反弹，而优质的消费和成长股将在三季度后续表现出可持续性。从这一逻辑出发，华创证券认为，8月投资者应当围绕着以下三条主线挖掘所在行业标的：第一、受益于宏观政策边际调整和信用供给修复的板块；第二、政策助力下三季度景气度反弹明确的优质个股；第三、业绩持续性强，产业逻辑明确的消费和成长标的。

长江证券表示，自今年5月底以来，市场始终处于“基本面预期下行+金融风险持续缓释”的核心矛盾下，A股整体弱势下跌的同时，却不难发现各行业（无论传统或新兴产业）龙头企业的相对收益显著跑赢所属行业及市场，且从基金季报分析中可知，机构投资标的集中度也有进一步提升。针对后市，长江证券指出，站在市场目前“无主线”的环境下，可以从中报中寻找下半年景气度向上或优质景气度的行业。同时，推荐大金融板块优质龙头，估值回归合理，配置进入中长期较优区间。在核心矛盾未发生变化前，建议投资者重点关注非顺周期行业机会。等待核心矛盾发生变化后，重点重视大周期类板块配置机会。

涨价+估值修复

生猪板块投资价值显现

□本报记者 叶涛

猪价延续季节性反弹，行业扭亏为盈。截至7月底，全国外三元生猪均价较低点反弹高度达30%以上，短期来看，预计生猪价格季节性反弹或将持续至9月中旬。

业内人士认为，目前行业产能去化的第一步已经迈出，猪价已经达到长周期的底部区域。产能的快速扩张将推动公司估值底部的抬升。目前一些养殖企业估值已经达到或低于重置价值水平，具备了长期投资的价值。

猪价触底反弹

5月中旬开始，生猪价格跌破10元/公斤后触底反弹。7月份以来，生猪价格接连突破12、13元/公斤，全国外三元生猪均价从月初的11.34元/公斤上涨至目前的13.13元/公斤，较低点反弹高度达30%以上。7月猪价表现抢眼，生猪养殖利润同时由负转正。

申万宏源证券认为，生猪价格已经上涨至规模化企业养殖成本线上，个别地区猪价反弹突破14元/公斤。猪价已经快速上涨，行业淘汰量和淘汰速度超出市场预期。中期来看，生猪价格预计下半年震荡回升，底部抬高，再次回到前期低点的可能性不大。

供应减少是猪价上涨的重要原因之一。今年1月份由于遭遇冷空气袭击，受到降温雨雪天气影响，南北方仔猪腹泻严重，冬季仔猪成活率低直接导致目前生猪供应紧张，同时今年夏季高温多雨，生猪生长速度减慢，急性病例及应激死亡增多，均减少当季生猪的供应量。另外生猪调运量下降，局地猪价反弹幅度加大。

根据华泰期货预计，三季度生猪供应相对减少，利好猪价从底部反弹，猪价有望从年度亏损转为再度盈利。目前市场已经得到验证，而且本次猪价反弹的幅度要普遍高于市场预期。

短期来看，炎热天气下，生猪饲养管理难度加大，生长速度放缓，猪源供应有望在边际上趋紧。海通证券由此推测，生猪价格仍有上行空间，季节性反弹或将持续至9月中旬，反弹高度13.5-14.0元/公斤。预计上市企业的生猪养殖业务在三季度有望实现季度盈利。

景气持续 估值修复

从生猪和能繁母猪存栏数据来看，存栏量在持续下降，对于后市生猪供应有一定的影响。

相关资料显示，今年各地按高质量发展要求引导结构调整，通过调整优化区域布局，累计减少生猪存栏量3400万头。而根据从国家统计局北京调查总队数据，今年上半年，北京畜禽养殖规模有序调减，生猪存栏量为97.1万头，首次降至百万头以下。

从行业中长期视角分析，天风证券强调，行业产能去化进程已经迈出第一步，现在已经进入补栏放缓，淘汰低生产效率母猪，优化种群结构阶段。产业盈利流失速度远超过去，当下反弹疲软格局若延续，不排除新一轮猪周期提前到来的可能。养殖企业的投资价值，除了猪价带来的行业性机会以外，还有个股成长性价值。在未来10年养殖仍属高盈利行业的判断下，重置成本是企业的价值底线，每年的新增产能也需要市场给予一定的定价，养殖成本的下降将推动公司估值的提升。

另外，根据国家环保督察办的消息，中央环保督察组将从2019年开始，用3年时间完成对全国各省区市的第二轮督察。生猪养殖产生的粪便污染是重要的农业面源污染。

海通证券预计，未来几年养殖户将继续面临严峻的环保监管，部分中小养殖户或将逐步退出行业，而新建产能的建设门槛将逐步提升，扩张速度可能也将受到较大的限制。相反，以上市公司为首的大型养殖集团仍处于产能快速扩张阶段，今年上半年各大上市猪企的生猪销量均实现了较快的同比增速。

值得注意的是，根据海通证券统计，公募基金中农林牧渔行业配置市值约为122亿元，占股票投资市值比例在0.69%，而行业标准配置比例为0.77%，市场整体低配0.08个百分点。尽管二季度农业股配路比例较一季度环比小幅上升，但农业股配置比例已连续8个季度处于低配水平，继续处于历史低位。

投资方面，海通证券分析师建议后市加大对农业板块关注，选股上从两条主线入手：一是养殖板块，特别是成本优势明显的生猪养殖龙头企业；二是基本面优质标的。

牛熊数字化

持续调整 上证指数周跌4.63%

上周上证指数持续调整，周线止步四连阳，跌幅达4.63%，吞掉前期反弹成果。

具体看，上证指数在后半周迎来剧烈调整，周三下跌1.8%，周四下跌2%，周五下跌1%。

对此，安信证券表示，对市场中期持偏积极态度，A股市场当前估值反应了悲观预期，而政策组合正在不断优化。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。

国信证券表示，展望8月份，反弹的动能正在不断累积，这种动力来源于两个方面：一是A股不高的估值和不差的基本面。根据盈利预测模型，上市公司中报业绩增速很有可能会高于一季报。二是未来有望进入“宽货币”+“宽信用”阶段。市场底部已经出现，A股将迎来底部反弹的重要窗口期。结构上，“宽信用”逻辑首选金融周期。建议积极关注金融、地产、建筑等此前因外部融资需求大而受压制较多的超跌板块，以及钢铁、煤炭等周期性板块。（牛仲逸）

再创新低 创业板指数周跌5.6%

上周创业板指数累计下跌5.6%，再创阶段新低。

从7月底以来创业板指数整体呈现单边下跌态势，上周后半周迎来加速下跌，其中，周三下跌1.24%，周四下跌2.06%，周五下跌1.89%。

分析人士表示，短期创业板指数又是3连阴杀跌，虽然创出阶段新低后有望反弹，但不一定马上就反弹起来，比如今年2月6日，创业板跌破去年低点，之后又杀跌了3个交易日才展开反弹，而有时创出新低后大盘会有一个震荡筑底的过程。从浪形结构分析，创业板目前的第5小浪调整还不算很充分，幅度距离第1小浪比较接近了，但调整时间距离第1小浪还差不少，时间上要1-2周才算充分，因此新低后要逐步建立做多思想，但具体到建仓时间仍得谨慎一些，有时第5浪末端的杀跌也很恐怖，尤其是部分个股还会大幅杀跌。另外今年的行情明显是反复杀跌走低的行情，要做反弹找低点是件极难的事情，因此稳健投资者不妨等第5小浪幅度时间都充分后再入场。按目前的下跌速度，这样的急跌应该不会持续太久，本周或有较好参与机会。（牛仲逸）

逐步修复 采掘板块周跌2.35%

WIND数据显示，上周28个申万一级行业全线下跌，采掘板块跌幅最小，为2.35%。

采掘板块在上周五逆市爆发，平庄能源、郑州煤电涨停，中煤能源、陕西黑猫、兰花科创等涨幅也较为明显。

国信证券表示，受政策刺激，煤炭股此前过于悲观预期有望迎来修复，煤炭股将迎反弹，不过短期动力煤价格下跌，煤炭股弹性受一定影响。当煤价再次上涨时，煤炭股弹性有望显现。推荐盈利好估值低的优质白马龙头煤炭股。

招商证券表示，近期虽因高库存致使煤价出现回调，但需求已经如约提升，在消化完目前的高库存后有望迎来一波上涨行情，预计时间在8月下旬。后期煤炭板块将逐渐上涨以修复和煤价的预期差。目前板块估值仍处于绝对低位，布局空间较大。推荐两类标的：低估值白马股以及山西资产注入标的。（牛仲逸）

政策催化 新疆区域振兴主题上涨5%

WIND数据显示，在概念主题中，上周新疆区域振兴主题上涨5%，涨幅最大。

板块内，新疆浩源、光正集团、新赛股份、贝肯能源、国统股份、北新路桥、国际实业、中油工程、青松建化、西部建设、天富能源等周涨幅超5%，分别为27.30%、17.92%、17.46%、9.79%、9.26%、7.10%、6.86%、6.40%、5.12%、5.06%、5.05%。

华泰证券表示，上半年新疆固投增速下滑48.9%，宁夏下滑18.4%，甘肃下滑9%。全年新疆、宁夏、甘肃固投政府目标分别为15%、7%、7%，认为下半年在财政积极，货币边际宽松情况下，西部固投增速有望回升。目前已有上市公司新疆项目复工，基建重振在微观上也不断得到验证确认。从地方政府十三五基建规划情况来看，到2020年，西部省份都将是持续稳定投入阶段。（牛仲逸）

■ 券商论道

前低岌岌可危 后市难言乐观

□东吴证券 孙玮

本周指数再度单边下跌，周K线呈现“一阴吞三阳”的态势，将前三周反弹的成果尽数吞没，前期低点岌岌可危，后市还需谨慎。

回看这波反弹，其主要的触发因素有两点，一是由于前期下跌幅度较大，且在近2个月的下跌中并未形成真正有效的反弹，导致乖离率过大，指数超跌严重。二是由于投资者的情绪波动，正是这两点的共同作用，使得指数在连跌近2个月后终于出现了像样的反弹。

由于投资者情绪波动，且盘面在连续三日上涨后缩量回调，其中本周二更是创出了近期的地量水平，羸弱的盘面使得部分资金选择暂时离场观望。

虽然市场连续下跌走势较弱，但凡事有弊亦有利，其中强势板块的补跌将会是大盘最后一跌以及新热点产生的先决条件。资金如果依然抱团在医药与消费为代表的强势板块上，指数很难真正见底。从这两个板块流出的资金将会对未来孕育出新的热点板块产生积极的影响。

市场底部虽然很难去猜测，但未来可能成为市场热点的板块我们依然要加以关注。在外部环境发生明显变化的当下，进出口数据对于GDP的贡献可能会逐渐降低，而投资与消费将当仁不让的承担起重任，在消费板块已经处于高位的情况下，基建板块理应更受关注。基建板块本周表现较强势，后续需要观察回撤深度以及收复的力度，该板块有成为后市主线板块的潜质。而高科技依然是我国重点发展的产业，其中集成电路与苹果产业链的相关公司依然值得我们持续关注。

本周趋势	看跌
中线趋势	看跌
本周区间	2680点-2780点
本周热点	基建、钢铁
本周焦点	医药、消费

底部夯实阶段还需保持谨慎

□西部证券 王璐

上周市场步入整理阶段，沪指上摸至2897点后受阻回落，指数重心逐级下移并出现加速调整之态。当前市场确实需要通过整理的方式来消化诸多负面因素的干扰，短线市场调整压力仍有待释放，但恐慌情绪宣泄之后，资金情绪也将逐步回归理性，市场继续向下的空间有限。预计本周市场继续震荡整理、夯实底部支撑的概率较大，沪指核心波动区域在2700-2800点之间。

在外围不确定性因素干扰下，上周A股市场未能迎来增量资金的积极参与，存量博弈特征继续伴随市场运行。一方面，钢铁、建材、煤炭等强周期品种在基建力度加大预期下反复受到市场青睐，资金拉抬少数权重的举动起到了一定的护盘作用，但在量能不济的背景下，权重类热点的持续性普遍欠佳。另一方面，医药、地产等板块在负面消息影响下遭遇筹码抛压，家电、餐饮旅游、食品饮料等强势消费股的补跌过程持续，对市场人气形成明显打击。整体来看，场内热点主要集中在存在消息、政策预期刺激的品种上，资金跟随消息面短线快炒的举动，加大了做多合力聚集和发力的难度，更难以对场外资金形成吸引，无疑将延长指数走出底部区域的时间周期，而权重蓝筹热点热度褪去的过程，反而加剧了指数盘中的波动。

近期消息面利空扰动，资金恐慌情绪的反复升温导致市场筑底过程波动加剧。不过在政策面持续放松、资金面适度充裕以及A股估值处于历史低位等多重因素支撑下，市场继续向下的空间有限。特别是重点领域改革政策的持续推出，有望给市场带来结构性投资机会，助力市场平稳运行。结合技术面观察，沪指上周收阴将前三周涨幅尽数吞没，日线级别均线系统呈现出空头排列格局，MACD等技术指标发出趋弱信号，短线市场在杀跌动能下仍有继续调整的要求。不过沪指日线级别均线系统和K线间已出现明显偏离，加之指数调整中价跌量缩的背离状态不时出现，技术性反抽要求也在逐步加剧，短线下探后市场有望展开超跌反抽。建议投资者在现阶段保持耐心谨慎，静待市场企稳。

本周趋势	看平
中线趋势	看涨
本周区间	2700点-2800点
本周热点	超跌股
本周焦点	金融

耐心等待市场企稳

□银泰证券 陈建华

在经过短期的企稳后上周A股再度向下展开调整，沪指跌破2800点逼近前期低点，深成指则失守9000点大关，率先创出调整新低。盘面看两市板块个股普遍走弱，家电、军工、电子等大幅杀跌对指数形成明显拖累，期间两市虽不乏热点出现，但对市场整体提振有限。对于后期A股，结合各方面因素分析我们认为无须过于悲观，投资者可多看少动耐心等待市场企稳。

首先，近期A股的走弱更多的受外部因素冲击影响，同时前期强势股的补跌加剧了指数的调整幅度，这决定了本轮市场调整的时间及空间或将相对有限。在7月中上旬两市企稳的基础之上，上周A的大幅调整在一定程度上超出预期，而资金避险情绪的升温，也增大了市场调整的压力；与此同时A家消费板块的补跌同样加剧了两市调整的幅度，近期两市家电、食品饮料、医药等轮番杀跌，作为今年市场的避险品种，消费板块当前的调整补跌性质明显。而无论是外部冲击下的调整，还是市场自身强势板块的补跌，其对A股的影响均属短期性质，从这个角度看对后期市场我们认为显然没有过于担忧的必要。

其次，伴随国内宏观政策的调整，加持市场运行的有利因素也在逐步增多，其将有望对后期A股形成支撑。一方面有助于提振投资者对实体经济的信心，另一方面与之伴随的资金面改善同样利于资本市场运行。随着后期效果的逐步显现，沪深两市也将有望逐步受到支撑。

整体来看，对后期A股尽管当前市场弱势迹象依然明显，但对后市无须过于悲观。近期两市的下跌主要受短期因素冲击，沪深指数调整的时间及空间或均将有限，同时宏观政策调整对市场的正面作用也将逐步体现，同样也将提振资金对长期市场的信心。在此背景下，后期A股迎来转机或已为时不远。

本周趋势	看平
中线趋势	看平
本周区间	2700点-2900点
本周热点	农林牧渔、石化、钢铁
本周焦点	外部因素

股市有风险，请慎重入市。 本版股市分析文章，属个人观点，仅供参考，股民据此入市操作，风险自担。