

## 北上资金小幅流出

## 金融与科技股仍受青睐

□本报记者 吴玉华

近期,北上资金流入与大盘表现相关性并不明显,无论大盘上涨还是下跌或者震荡。Choice数据显示,上周北上资金小幅流出9.05亿元。

分析人士表示,两市近期地震量震荡,持续下跌,上证指数跌破2691点,但出于基本面稳健、估值处于历史低位,A股市场中长期投资价值逐渐显现,北上资金对于A股看多做多的态度却并未发生根本变化,北上资金仅在上周有小幅流出,金融股与科技股获得明显加仓,当前市场已具备长期绝对收益的安全边际。

## 北上资金小幅流出

Choice数据显示,截至8月17日,今年以来北上资金累计净流入2025.42亿元,其中,沪股通资金累计净流入1158亿元,深股通累计净流入867.41亿元。7月份以来北上资金仅9个交易日出现资金净流出情况,其中上周前三个交易日出现连续净流出的情况,在两市持续缩量调整的情况下,上周前三个交易日分别净流出5.78亿元、13.40亿元、15.27亿元。上周北上资金合计净流出9.05亿元。

整体来看,上周沪、深主要股指收跌,北上资金成交疲弱,数据显示上周北上资金合计成交972亿元,失守千亿元关口。其中,深股通成为主要流出方向,

上周净流出9.72亿元,沪股通净买入6596万元,沪股通和深股通的买入力度均环比削弱。

统计显示,从板块平均持股比例来看,北上资金上周减持深市主板和创业板标的,同时小幅增持了沪市主板标的,沪市主板标的平均持股比例有所上升,深市主板和创业板的平均持仓下降。

天风证券研究显示,截至8月7日,从行业配置来看,近一个月,北上资金增持市值最高的行业为非银金融、银行、建筑材料、钢铁和交通运输,主要集中在金融和周期领域。减持市值最高的行业为家用电器、食品饮料、医药生物、电子和汽车,消费股被明显调仓减持。近一个月超标配比例提高最多的行业为非银金融、银行、交通运输、建筑材料和钢铁,超标配比例减小最多的行业为电子、家用电器、食品饮料、医药生物和汽车。

## 金融与科技股获明显加仓

从沪股通和深股通的十大活跃成交股统计来看,北上资金仍活跃于消费白马股,前期北上资金加仓明显的贵州茅台、美的电器等消费白马上周遭遇部分卖出,上周贵州茅台北上资金净流出5.33亿元,美的集团北上资金净流出3.48亿元,均位居上周北上资金净流出前列。前期加仓明显的伊利股份上周再度加仓1.55亿元。

具体来看,Choice数据显

示,上周两市共32个个股跻身沪股通、深股通十大活跃股榜单,其中沪市的中国国旅、中国平安、海螺水泥、伊利股份、贵州茅台、恒瑞医药均5次上榜;深市的大族激光、洋河股份、万科A、海康威视、五粮液、格力电器、美的集团均5次上榜。较少出现在十大成交活跃股的中国联通上周两次上榜,获北上资金上周净买入1.96亿元。

上周市场资金趋于谨慎,量能持续收缩,从北上资金成交额来看,上周北上资金交投活跃度明显下降,33只个股中仅10只个股的成交额超过50亿元,分别为贵州茅台、中国平安、恒瑞医药、海螺水泥、中兴通讯、五粮液、京东方A、美的集团、格力电器、万科A,其中中兴通讯上周成交额达到186.97亿元,贵州茅台成交额为130.50亿元。

从十大活跃股中的北上资金净流入情况来看,上周净买入金额居前的个股有沪市的中国国旅、中国平安、海螺水泥、中国联通、伊利股份、工商银行和深市的大族激光、洋河股份、分众传媒,北上资金净买入金额均超过1亿元,其中中国国旅的净买入金额达到4.42亿元,大族激光的净买入金额达到2.74亿元。而上周净卖出金额居前的则有沪市的恒瑞医药、贵州茅台和深市的美的集团、立讯精密、格力电器,净卖出均超过1亿元,恒瑞医药净卖出7亿元,贵州茅台净卖

出5.33亿元,美的集团净卖出3.48亿元。

在十大活跃成交股中,北上资金加仓金融股较活跃,中国平安、工商银行、招商银行、中信证券等均获加仓;前期回调力度较大的苹果概念股也加仓明显,包括大族激光、京东方A和欧菲科技均获增持。

北上资金上周对于金融和科技股的加仓明显,分析人士认为,银行板块受益于经济预期修复,板块整体估值低,保险板块方面,投资端可能改善,板块整体估值低,利率弹性大,对于国际配置资金而言,金融股有吸引力;而科技股在市场反弹时爆发力较强,反弹具有较强的人气基础。

## 长期配置机会显现

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,但在估值底之下,长期配置将有较好的回报表现,市场已具备长期绝对收益的安全边际。

申万宏源证券表示,预期波动是中长期的,包括海外不确定因素的扰动等,相关不确定因素的预期扭转仍需要时间,但并不妨碍短期市场预期边际改善能力的恢复。度量A股市场长期性价格的核心指标是隐含ERP,目前沪深300和上证综指的隐含ERP正在接近2016年初上证综指2638点的水平,而创业板的隐含ERP已经与2638点时的水平

持平,中证500性价比则更高,所隐含的ERP已明显高于2638点时的水平,并已基本回到了2012年牛市开始时的水平。总体来看,目前市场已经进入到了机构对大类资产进行布局区间。

中信证券策略分析师秦培景表示,目前主要的风险是交易惯性下,情绪和风险的负反馈。风险不会失控,但情绪释放需要时间。市场已具备长期绝对收益的安全边际。泥沙俱下带来的低估值,为长期投资资金提供了重要的人场机会。目前A股的整体估值水平(Wind全A指数PE14.7倍)已经进入了看长做长非常安全的布局区间。

配置上,中信证券认为应该找准基准,把握错杀后的结构性机会,对于相对收益资金来说,悲观情绪释放下的超跌会带来结构上的机会,关键在于确定基准。中报期,找准业绩基准,中证500的PEG只有0.58倍,已明显低于上证50的水平0.68倍;维持成长>价值的判断,从PEG的角度看,小票比大票杀得更低;长期看,空间和逻辑是更重要的基准。

兴业证券表示,策略上关注传统经济补短板带来区域性周期龙头估值修复机会。与新动能补短板相关的以计算机龙头(自主可控、云计算等)、军工(细分行业龙头)、电子(苹果发布在即,消费电子预期、半导体)、通信、机械(轨交产业链)、医药(创新药)的大创新投资机会。

## 分化态势渐显 钢铁股后市“喜忧参半”

□本报记者 黎旅嘉

上周五两市全线下跌,板块方面几乎全线尽墨。截至收盘,在29个中信一级行业中,除煤炭板块录得微涨外,钢铁板块跌幅0.30%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,板块回升之势相对也较为持续。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部分机构所看好,不过在行业不确定性有所上升之际亦需防范可能的风险。

## 板块相对抗跌

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。

## 半熊数字化

## 上证指数周跌4.52%

上周,沪指再度呈现下行态势。由于后几个交易日跌幅较深,全周沪指下跌4.52%。

上周三和周五沪指的大幅下挫使得此前沪指的反弹成果损失殆尽。上周五,沪指再度大

## 创业板指周跌5.12%

上周,创业板指重挫,周跌幅为5.12%。

从深交所统计的创业板数据来看,上半年创业板再融资、并购重组的规模和金额均下降明显,停牌数量显著减

## 食品饮料板块周跌7.55%

上周食品饮料板块表现疲弱,跌势加速,全周跌幅达7.55%。

整体来看,东北证券表示,抛开当前市场情绪波动带来的影响,从基本面角度看,

## 5G板块周跌0.56%

上周,两市相对较弱。5G指数全周亦出现0.56%的跌幅。

近期市场中5G概念热度不减,分析人士表示,2018年第三

Wind数据显示,在29个中信一级行业中,单就上周五的表现来看,钢铁板块的表现虽不如出现0.47%升幅的煤炭板块,但0.30%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,虽出现一定回调,但钢铁板块的整体升幅已近过10%,而同期上证指数的跌幅达2.37%。

从上周五行业内个股方面的表现来看,Wind数据显示,截至收盘,行业中43只正常交易的成分股中有15只出现上涨,这一表现在上周五两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,本轮提前“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个申万一级行业呈现全线净流出。相对而言,净流出最少的板块中除综合板块外,钢铁板块净流出金额亦相对较少。反映出自大盘触底以来,资金对于钢铁行业的短期较为看好。这在当前主力资金整体净流出态势仍在延续的背景下,也从一个侧面反映出了资金对钢铁板块的“青睐”。

## 不确定性上升

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

探至2665.59点的阶段新低,收于2668.97点。针对后市,华鑫证券表示,对于短期行情,其始终持谨慎态度。出悲观的市场情绪并未缓解,此前投资者“憧憬”的见底显然并未发生。全周,上证综指均处在2800点整数关口下方运行,最低

低。截至目前,共有84家并购标的未实现业绩承诺。与此同时,大量并购重组使得上市公司商誉金额高企,减值情形有所增加。总体质押风险可控,但债务水平有所上升。

财富证券最新一期的投资者行为调查的结果显示,近期润增长70%—100%,贵州茅台营收增长37%、净利润增长40%,水井坊营收增长59%、净利润增长134%,今世缘营收增长30%,净利润增长31%;大众品方面,涪陵榨菜据上看,白酒方面,古井净利润增长50%—70%,顺鑫净利

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,一度也引领了黑色系资产的明显向上。但近期钢铁板块的股价已明显与期现价回升的态势脱钩。

针对钢铁股当前的回调,长江证券表示,更多是来自于绝对收益视角。从相对收益视角看,虽然有滞后,但板块整体与螺纹钢价格依旧保持较高相关性。2018年4月之前,螺纹钢期价、钢铁相对收益、绝对收益三者间整体表

现高度相关性。但自4月之后,绝对收益与螺纹钢价开始显著分化,而相对收益事后来看,虽略滞后,但整体与螺纹钢价保持较高同步性,且经历本轮市场筑底阶段或已修复(指数间收敛)。

针对后市,中信证券指出,8月底往后的供需边际变化将会给价格调整带来一定的窗口期。钢价或即将进入临界点,而时间上可能从8月底开始。在这个时候几件事情预计均会对钢价形成利空。一方面是根据限产文件,8月底后,钢铁限产产量将有所恢复,而从需求的角度来看,今年的淡旺季平抑效应导致了传统的“金九银十”表现更弱,部分需求由于赶工期等因素在6—8月份已经提前释放(往年9、10月份需求相比7、8月份也仅有少量季节性增长)。另外当前的库存累积持续快于往年均值水平,但是价格并没有通过回调等方式来解决当前积累的矛盾,那么当矛盾再进一步积累,向下调整的需求也会增强。

对冲经济下滑风险,对A股投资者的风险偏好能够起到一定提振作用;第三,A股纳入因子将从2.5%进一步提升到5%的水平,并将在8月31日收盘时正式生效,随着A股纳入MSCI因子调整在即,外资将提前进场,为A股引来新的增量资金。(黎旅嘉)

个板块是芯片国产化概念、5G概念和国防军工板块,占比分别为35.3%、29.9%、27.2%,较上期分别变动8.5%、7.1%和-5.7%。其中芯片国产化概念热度增幅第一,5G概念增幅紧随其后并于今年首次进入前三。(黎旅嘉)

示更为看好功能饮料市场,尤其看好其细分板块能量饮料市场,因该市场规模大、增速快,龙头能够享有超额利润率水平,当下在中国市场一家独大的红牛势微,而本土品牌增长迅猛,市场内生增长与结构性增长机会并存。(黎旅嘉)

据不完全统计,在已披露2018年中报的5G相关上市公司中,社保基金增持了顺络电子、信维通信,新进成为中新赛克、中石科技的前十大流通股。业内人士指出,5G是所有

味着运营商将会开始规模建网和发展用户,从而拉动板块相关个股的估值和业绩表现。

而在整体低迷的行情下,今年5G板块的表现也时好时坏,但这并不影响基金对其的增持热

## ■ 券商论道

## 谨慎情绪主导 市场筑底延续

□西部证券 王璐

上周市场再陷整理走势,沪指重心逐级下移并创出调整新低266897点。在缺乏强有力收敛因素提振的背景下,市场谨慎情绪占据主导地位仍将继续,短线市场还难以快速摆脱震荡筑底的走势。预计本周市场先抑后扬,快速下探后围绕2700点一带反复震荡整理的概率较大。建议投资者在市场筑底阶段保持谨慎,静待市场企稳回暖。

从上周市场表现来看,市场弱势特征较为突出,场内热点范围逐步收缩,并出现快速切换的表现。存在消息提振、超跌待涨的中小创品种以及金融、黑色系板块依次获得资金青睐,不过一方面热点中内部分化较为突出,这使得板块的上涨力度较为有限,无法对市场人气形成更多提振;另一方面,场外资金虽有低位抄底意愿,但避险情绪主导下增量规模有限,对于热点的持续,特别是

本周趋势	看平
中线趋势	看涨
本周区间	2638—2750点
本周热点	超跌股
本周焦点	银行

## 耐心等待市场转机出现

□国泰证券 陈建华

上周两市继续弱势运行,沪深指数进一步走低,其中沪指跌破7月份2691.02的低点下探至2665.59点,距2016年1月份的2638.30点仅一步之遥,深成指则下探至8341.10点,再度创出2015年调整以来新低。盘面两市板块个股普遍走弱,尤其消费股的补跌对两市形成明显拖累,同时市场成交持续萎缩,资金参与意愿继续维持的较低水平。对于后市,结合各方面因素分析,短期A股或将延续弱势,投资者对此仍需保持必要的谨慎心理,但同样需要注意的是随着国内宏观政策的转向,沪深两市企稳的可能性明显增大,因此投资者对后市并不宜盲目悲观。

但另一方面从稍长的时间看,伴随国内宏观政策的转向有利于A股企稳的有利因素逐步增多,沪深两市扭转颓势的可能性在逐步增加。为防范风险,稳定经济增长,二季度以来国内宏观政策逐步调整,包括央行定向降准、扩大MLF担保品范围、资管新规细则边际放松等,均较为明显的体现了国内宏观政策的转向。同时从数据上看,7月份人民币新增贷款明显增加,银行间市场中短期资金拆借利率大幅下行等,表明国内资金市场环境进一步改善。对于A股而言,以上宏观政策的调整无疑将对沪深两市运行产生积极影响,尽管到目前为止其体现出支撑作用相对有限,但伴随市场风险的释放以及更多积极因素的出现,A股将迎来转机。从这个角度看,两市企稳的可能性在逐步增加,投资者对后市场预期并不宜盲目悲观。

综合分析,短期看,在不利因素依然积累的情况下沪深两市或将维持弱势,对此投资者仍需保持必要的谨慎心理,但从稍长的时间看,随着国内宏观政策调整两市企稳的可能性正逐步增加,投资者对后市无须过于悲观,可耐心等待后期盘面企稳信号出现。

中线趋势	看平
中线趋势	看涨
本周区间	2600—2800点
本周热点	优质成长股
本周焦点	国内宏观政策,新兴市场汇率

## 立足防御 静待转机

□东吴证券 邓文渊

上周市场未能延续升势出现震荡调整,全周各主要指数周跌幅均逾4%,其中沪指创年内新低,整体量能仍然较为萎靡。市场做多意愿匮乏,谨慎观望者众,缺乏承接力的市场易跌难涨。热点方面国企改革、5G、二胎轮动表现,但持续强度不大。鉴于市场风险偏向尚需等待,量能低迷下短期或以弱震荡为主,操作上宜首先做好资金管控,从最新数据基础上静待市场转机,轻仓参与局部热点博弈应对底部震荡。

7月经济数据显示基建投资和消费增速回落,经济转型困境仍是必须面对的事实,对将来经济下行的担忧压制了市场的风险偏好度。但积极财政的发力已在路上,效应将逐步显现;随着资本市场开放,从最新数据来看,北上资金等正在持续速流向A股,央行也进行逆周期调控。政

本周趋势	震荡
中线趋势	看涨
本周区间	2600—2750点
本周热点	资源股
本周焦点	科技股

权重行情的展开存在较大制约。此外需要注意的是,市场存量资金情绪普遍敏感,一旦出现盘整现象,板块内筹码借反弹兑现的迹象较为明显,也加剧了指数盘中的波动。整体来看,目前市场交投意愿相对低迷,场内资金快速调仓换股的举动,并不利于市场赚钱效应和板块效应的形成,无疑将延长大盘底部盘整的时间周期。

近期A股市场遭遇诸多利空因素干扰,使得尚不稳定的资金情绪再度受挫,也使得A股筑底过程充满反复。不过从估值水平、政策预期及流动性环境来看,笔者对当前市场已处于底部的判断并未改变。上周沪指反抽受阻后加速回落,周K线收以光脚阴线,均线系统空头排列继续向下发散,加之指数的上涨力度较为有限,无法对市场人气形成更多提振;另一方面,场外资金虽有低位抄底意愿,但避险情绪主导下增量规模有限,对于热点的持续,特别是

经济面临的下行压力依然较大,而央行发布的社会融资规模数据同样表明资管新规对原有资金结构的冲击正持续显现;国际方面,在美联储加息的背景下,阿根廷、土耳其、巴西等新兴市场国家汇率仍将面临考验。因此对于A股而言,在市场面临的不利因素依然明显的情况下,短期沪深两市料将维持弱势,对此投资者仍需保持必要的谨慎心理。

但另一方面从稍长的时间看,伴随国内宏观政策的转向有利于A股企稳的有利因素逐步增多,沪深两市扭转颓势的可能性在逐步增加。为防范风险,稳定经济增长,二季度以来国内宏观政策逐步调整,包括央行定向降准、扩大MLF担保品范围、资管新规细则边际放松等,均较为明显的体现了国内宏观政策的转向。同时从数据上看,7月份人民币新增贷款明显增加,银行间市场中短期资金拆借利率大幅下行等,表明国内资金市场环境进一步改善。对于A股而言,以上宏观政策的调整无疑将对沪深两市运行产生积极影响,尽管到目前为止其体现出支撑作用相对有限,但伴随市场风险的释放以及更多积极因素的出现,A股将迎来转机。从这个角度看,两市企稳的可能性在逐步增加,投资者对后市场预期并不宜盲目悲观。

综合分析,短期看,在不利因素依然积累的情况下沪深两市或将维持弱势,对此投资者仍需保持必要的谨慎心理,但从稍长的时间看,随着国内宏观政策调整两市企稳的可能性正逐步增加,投资者对后市无须过于悲观,可耐心等待后期盘面企稳信号出现。

## 立足防御 静待转机

□东吴证券 邓文渊

上周市场未能延续升势出现震荡调整,全周各主要指数周跌幅均逾4%,其中沪指创年内新低,整体量能仍然较为萎靡。市场做多意愿匮乏,谨慎观望者众,缺乏承接力的市场易跌难涨。热点方面国企改革、5G、二胎轮动表现,但持续强度不大。鉴于市场风险偏向尚需等待,量能低迷下短期或以弱震荡为主,操作上宜首先做好资金管控,从最新数据基础上静待市场转机,轻仓参与局部热点博弈应对底部震荡。

7月经济数据显示基建投资和消费增速回落,经济转型困境仍是必须面对的事实,对将来经济下行的担忧压制了市场的风险偏好度。但积极财政的发力已在路上,效应将逐步显现;随着资本市场开放,从最新数据来看,北上资金等正在持续速流向A股,央行也进行逆周期调控。政

本周趋势	震荡
中线趋势	看涨
本周区间	2600—2750点
本周热点	资源股
本周焦点	科技股