

# “地量”震荡 北上资金上周加仓超百亿

□本报记者 吴玉华

上周，北上资金除在最后一个交易日小幅流出外，其他交易日均呈现净流入状态，市场“地量”震荡之际，北上资金逆势加仓。Choice数据显示，上周北上资金净流入115.57亿元，北上资金成交总额连续三周环比下降，但在“地量”之下，北上资金上周加仓的115.57亿元显得越发显眼。

分析人士表示，北上资金加速进入A股市场，最重要的原因是经过近期持续调整后，当前A股整体估值处于历史低位，中长期投资价值凸显，对海外资金的投资吸引力也明显增强，长期持有收益明显大于风险，当前正是进行长期配置的时机。

## 上周加仓115.57亿元

Choice数据显示，截至目前，今年以来北上资金累计净流入2140.99亿元，沪股通资金累计净流入1236.57亿元，深股通累计净流入904.442亿元。7月份以来北上资金仅10个交易日出现资金净流出情况，北上资金呈现持续加仓态势。上周北上资金加仓115.57亿元，其中沪股通资金净流入78.57亿元，深股通资金净流入37.00亿元。

整体来看，上周沪、深主要股指震荡攀升，两市持续“地量”调整，五个交易日成交额分别为2647.42亿元、2808.46亿元、229251亿元、2521.89亿元、2391.84亿元，五个交易日两市成

交额均低于3000亿元，“地量”震荡之下，沪股通和深股通标的成交显得活跃，Choice数据显示，上周五个交易日沪股通和深股通标的总成交金额分别为1840.04亿元、1968.91亿元、1504.86亿元、1727.81亿元、1602.07亿元，沪股通标的和深股通标的成交总额占两市总成交额比例较高。其中，北上资金上周累计成交874.96亿元，北上资金成交总额连续三周环比下降。

值得注意的是，上周北上资金近半净买入发生在8月20日。当日市场三大股指全线探底回升，北上资金一改近期谨慎，当日合计净买入近57亿元，其中沪股通单日净买入39亿元，创下今年以来第二高。

从各板块来看，深市主板和沪市主板成为“吸金”主力，蓝筹股获加仓。据统计，虽然深市主板和沪市主板互通标的跌幅居前，但北上资金逆势增持，这两个板块的平均持股均环比提升。

广发证券策略研究指出，A股投资在向大市值、低估值、优业绩、高股息的优质龙头股倾斜，风格上偏向大盘蓝筹，而小盘绩劣股持续边缘化，业绩增速不同的股票在涨、跌幅上分化进一步扩大。

## 金融消费股获明显加仓

从沪股通和深股通的十大活跃成交股统计来看，北上资金活跃于消费白马股和金融股，上周北上资金在中国平安、贵州茅台、五粮液、伊利股份等金融股和消费白马

股中成交活跃并有明显加仓。

具体来看，Choice数据显示，上周两市共32只个股跻身沪股通、深股通十大活跃股榜单，其中沪市的中国平安、贵州茅台、伊利股份、海螺水泥、恒瑞医药、中国国旅均5次上榜，招商银行和中国联通也4次上榜；深市市的五粮液、美的集团、万科A、格力电器、海康威视均5次上榜，平安银行、立讯精密4次上榜。

上周市场资金连续谨慎，两市持续“地量”调整，从北上资金成交额来看，上周北上资金交投活跃度有所下降，32只个股中仅8只个股北上资金成交额超过50亿元，分别为中国平安、贵州茅台、恒瑞医药、格力电器、五粮液、平安银行、美的集团、万科A，其中中国平安上周北上资金成交额达到210.35亿元，贵州茅台北上资金成交额为114.86亿元。

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平安、贵州茅台、伊利股份、海螺水泥、招商银行、中国联通、中国石化和深市的五粮液、分众传媒、美的集团、万科A、大族激光、洋河股份、云南白药、平安银行、格力电器、立讯精密，北上资金净买入金额均超过1亿元，其中中国平安净买入额达到18.27亿元，贵州茅台净买入额达到10.18亿元，五粮液净买入额达到7.92亿元。近3个月沪股通持续增持中国平安，最新持股比例已达5.99%，创下

最高水平。北上资金对贵州茅台的最新持股比例已增加到7.31%，创下历史新高。

整体来看，北上资金上周对金融股的加仓非常明显，除了中国平安外，招商银行、平安银行、民生银行、兴业银行、浦发银行、交通银行等银行股均获增持。除贵州茅台和五粮液外，白酒股洋河股份、水井坊也获得北上资金的加仓。

而上周净卖出金额居前的则有沪市的中国国旅、恒瑞医药和深市的老板电器、华兰生物，净卖出均超过1亿元，其中老板电器净卖出2.88亿元，中国国旅净卖出2.04亿元。老板电器半年报显示，今年上半年老板电器归母净利润6.6亿元，同比增长10.47%，增速再度放缓，遭到北上资金的果断抛弃。

分析人士认为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，对于国际配置资金而言，金融股有其吸引力。

## 反弹料继续

上周，两市“地量”之下震荡反弹，上证指数累计上涨2.27%，深证成指累计上涨1.53%。

对于后市，分析人士表示，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，长期配置具有较好的回报表现，市场已具备长期绝对收益的安全边际。北上资金的加速流入基于A

股纳入MSCI的比例即将提升，海外资金正处于建仓高峰期，市场反弹还将继续。

明晟公司此前宣布，将实施中国A股部分纳入明晟MSCI中国指数的第二步，纳入因子从2.5%提升至5%，根据明晟规定，纳入因子从2.5%提升至5%、将于2018年8月31日收盘时生效，即9月1日起正式生效。

招商证券策略分析师张夏预估，A股纳入MSCI的比例提升至5%，预计外资流入规模较5月会略有放缓，保守估计将带来增量资金约400亿元。

安信证券策略分析师陈果认为，当前市场与2012年有诸多相似之处。市场经过长期调整，前期利空逐步得到消化，整体估值与盈利已经趋于匹配，但风险偏好仍然处于低位。虽然指数仍在不断夯实底部，但是部分景气向上，确定性较强的行业逐步呈现向上趋势，伴随风险偏好的逐步修复，部分低估值行业也有望走出一波估值修复行情。

基金人士认为，在结构性去杠杆等因素影响下，我国经济结构进入优化调整阶段，经济增长方式将有利于优质企业脱颖而出，而不断回调的A股市场整体估值已经处在历史底部区域，需要以时间换取估值向上拓展的空间。在新的经济增长阶段，行业性的大机会较难出现，因此将侧重寻找受益于精细化发展的行业龙头，在消费品牌升级、产业升级等领域自下而上优选企业去投资。

行，中小银行排队速度正在加快。19家A股排队的银行中，长沙银行、郑州银行、江苏紫金农村商业银行，三家已过会，包括浙江绍兴瑞丰农村商业银行在内，目前为预披露更新状态的有8家。该机构进一步指出，历史数据表明，新股银行的上市可以带动其他银行股的估值上升。分别观察2016年底至2017年初以及2018年初新股银行上市时的银行指数涨跌幅情况，可以明显看到，在每次新股银行上市之后，银行板块指数均有不同程度的上涨。目前，银行股估值已经处于底部，截至8月15日，老16家上市银行2017年PB估值仅0.81倍，而2018年PB更是只有0.72倍，均要低于新股上市的1倍PB定价。因此下半年若郑州银行、长沙银行以及紫金农商行若能上市，很可能也会抬升其他银行股估值。

## ■ 券商论道

## 地量地价 反弹或一触即发

□东吴证券 孙伟

上周上证指数呈现一阴四阳走势，在创出本次反弹新低后开始稳步回升。虽然接连创出了阶段新低以及近4年来的成交量新低，但危中有机，从盘面的各种表现来看底部正在逐步形成，指数反弹或一触即发。

估值和政策方面目前在向好的方向发展毋庸置疑，从市场和盘面的角度出发，我们来寻找出大盘筑底的种种痕迹。首先，前期抱团品种的瓦解是后市反弹非常重要的前提，而从这几周来看已经非常明显，以白酒医药为代表的消费板块接连出现下跌，抱团资金的流出将为未来新的主线板块诞生作出铺垫。

其次，目前市场情绪已经已经到达了极致，成交量能的萎缩是一个最明显的表现。盘面上来看近期市场无论是遇利空还是利多，市场

本周趋势	看涨
中线趋势	看涨
本周区间	2700—2780.点
本周热点	云计算，5G
本周焦点	医药，消费

## 涨跌受抑 做多无力

□西部证券 黄铮

上周市场震荡收敛，指数涨跌交错的过程中，沪指重心低位稳固。从周内市场止跌情况来看，一方面，杀跌动能明显减缓，外围不确定和中报业绩风险暂时消除。另一方面，做多合力不足，地价之后的地量显现直观反映出投资者信心匮乏的不利局面。因而，短期指数低位震荡仍有延续，指数涨跌交替的整理格局中，操作上有效控制仓位和个股进场节奏，更利于半防御策略的坚持。

盘面显示，上周市场热点保持较快切换频率。前半周低估值板块的活跃未得资金关注，单日上涨后旋即落入整理。后半周部分权重股及前期超跌品种共同拉动，将指数盘中跌幅基本拉平，沪深强弱的分化局面一度显现，板块个股活跃度有所恢复。题材股同期表现不佳，热点跟随仅在少数概念股上反应，且多数概念性板块仍以弱势补涨为主，板块均保持较快切换频率。从全周市场表现来看，指数涨跌交错的过程中，盘中多以权重股带动为主，多数板块仍属于探底震荡形

本周趋势	看平
中线趋势	看平
本周区间	2720—2795.点
本周热点	石油、保险
本周焦点	成交量

## 弱勢格局暫難改變

□银泰证券 陈建华

上周A股企稳运行，沪深指数向上小幅反弹，沪指回到2700点整数关口上方，深证成指亦站上5日均线。盘面看通信、计算机、银行、非银等的轮番走强对指数形成支撑，并成为带动两市反弹的主要力量。不足之处在于市场成交量继续维持在较低水平，期间沪指成交额一度跌破千亿水平，创出近年来新低。对于后期A股，结合各方面因素分析，A股弱勢格局料暫難改變，投資者仍需保持必要的謹慎心理，耐心等待市場轉機出現。

首先，从国内宏观层面看，实体经济面临的下行压力以及对政策的疑虑将制约资金做多信心，其在很大程度上决定了短期A股弱勢格局仍将延续。实体经济层面从近期公布的数据看，国内经济增长依然面临较为明显的下行压力，工业增加值增速的低位徘徊、固定资产投资增速的持续回落、社会消费品零售总额增速的放缓等，均表明国内经济增速下行风险依然较大；同时从中观行业层面看，乘用车销售增速跌幅的扩大、家电零售增速的回落等，

当前创业板指市盈率相比2015年高点已下降超过50%，虽然离历史最低点仍有一段距离，但其动态市盈率已回落至最底部的18%左右，价值已有所显现。（黎旅嘉）

场成交也在逐渐好转；第三，当前市场库存并不多。从以上三点来看，在需求有逐渐回暖大背景下，钢材现货价格或将维持高位运行，价格也将有所支撑。（黎旅嘉）

本周趋势	看平
中线趋势	看平
本周区间	2600—2800.点
本周热点	优质龙头，价值成长
本周焦点	人民币汇率

表现都相对麻木，尤其是对种种利空的表現，盘面呈现出该跌不跌的态势，且下跌幅度在不断的收窄，空头力量正在不断衰竭，情绪上的多空转化一触即发。

最后，从板块的角度来看，近期上涨的板块如云计算，5G等板块都呈现出一定的持续性，且前期表现极差的ST板块也有所表现，市场激进的资金正在蠢蠢欲动。权重板块也逐渐企稳，这些都为了后续反弹做好了铺垫。

从时间节点来看，本周市场有一个潜在利空，由于市场已经有了足够的预期，这个潜在的利空很可能成为行情转折的关键节点。

由于目前市场参与难度不断加大，要参与反弹，普通投资者可以首选指数类基金。板块方面继续关注两个方面，一是基建板块，在经济增速下滑的前提下基建投入加大依然是短时间可以预见的，尤其是机械及西部开发相关的上市公司。另一个板块则是高科技板块，作为未来国家发展的重点，云计算及5G板块可以说是科技领域的“基建”板块，对经济的整体拉动作用十分明显，后市可积极关注。

态，使得场内并未形成有力的做多共振，中小板、创业板综指自主板触底以来走势偏弱，说明短线资金仍以求稳避险为主，市场恢复性反弹的时机并不成熟。

从当前市场表现来看，热点持续性欠佳和量能不配合，是指数弹升空间难以打开的主要原因。技术走势显示，上周五沪指翻红的同时对十日均线有所触碰，沪指回稳后初步收复短期五日均线，盘中做多意愿虽有浮现，无奈量能持续低位维持，市场还未未激发短线资金进场抄底。趋势上，本周后半周市场震荡拉锯，将前期指数重心下移的态势进行修复，短期均线收敛过程中，市场低位稳固的夯实逐步清晰，但中长期均线依然呈现的下行态势，对随后市场中中期反弹空间仍将形成较大压制。周K线显示，沪指周K线缩量中阳报收，指数周线涨跌交替的过程中，量能呈现缓步萎缩迹象，下跌动能的减缓显而易见。不过以往走势可见筑底开启，还需要四到六个交易周以上的时间夯实。

进入本周，市场依然面临短期利好因素较为匮乏的阶段，在内外扰动影响下前期调整受挫的投资者情绪尚待恢复，存量资金对于市场的参与仍以短线快进快出为主。操作上，对于近期市场参与需持谨慎态度，短线参与频率适度降低，并对中报绩差品种予以坚决回避。

同样彰显国内经济增长面临诸多挑战。政策方面，当前市场疑虑在于政策调整力度低于预期。在这样的宏观背景下，沪深两市延续弱勢将大概率事件。

另一方面，从国际层面看，潜在利空和美联储加息的预期将抑制资金的风险偏好，从而拖累沪深两市运行。美联储最新公布的8月会议纪要使得其9月加息的概率进一步增加，且12月份料将再次上调联邦基金利率。在当前部分新兴市场国家汇率已承受较大压力的情况下，美联储的加息将进一步加剧其面临的困境。

此外，从A股自身运行情况看，投资者信心的恢复也非一日之功。上周沪深两市尽管企稳反弹，但期间两市双双创出调整新低，而持续萎缩的成交量同样表明投资者信心严重缺失，市场情绪依然较为悲观。从历史经验看，在缺乏确定性利好的情况下，市场信心的恢复将是一个相对漫长的过程，而市场底部的确认同样需要市场。从这个角度看，即便当前A股已处于低位，但也仍需保持必要的耐心。

综合分析，国内经济依然面临下行压力，同时各方对政策存在疑虑，而在利空之下以及美联储加息抑制资金风险偏好的情况下，沪深两市预计将延续弱勢格局，从A股自身运行情况看，市场信心的恢复也非一日之功。在此背景下对A股仍需保持必要的谨慎心理，耐心等待市场转机出现。

□本报记者 黎旅嘉

上周五，沪深两市整体低开高走，而背后最大推手无疑要数全天走势强劲的银行板块。近期在成交量萎缩、投资机会下降的背景下，投资者谨慎情绪依旧维持高位，场外资金入场兴趣缺乏。而在存量资金关注的板块中，银行板块越来越表现出相对坚韧的一面。

分析人士指出，一方面，市场筑底进程并非一蹴而就，部分资金仍有避险需要。另一方面，经过此前回调，银行板块自身估值结构已趋向合理。后市随着资金的介入，板块仍有表现机会。

## 配置价值显现

从近几个交易日主要指数的震荡分化来看，两市情绪显然并未根本好转。总的来看，当前多空的天平中多方显然并未

占据太大优势。在谨慎情绪仍在高位的背景下，相对抗跌的银行板块，无疑是当下资金配置的重中之重。

上周五，从涨跌幅来看，29个中信一级行业“跌多涨少”，在上涨的8个板块中，包括非银金融、交通运输等在内的7个板块升幅均不足1%。仅有银行板块全天以1.98%的涨幅高居涨幅榜首。板块也再度受到市场的广泛关注。

年初以来，银行板块的整體跌幅亦近20%。不过自年初高点至今上证指数出现23.29%跌幅的大环境下，相对其他权重板块动辄20%以上的跌幅，这一表现也已相对顽强。

分析人士指出，从交易角度的平抑波动和锁定收益的角度来看，银行板块已开始具备越来越较高的配置价值。叠加估值偏低、基本面强劲，板块后

市或有一定的上行空间。在近期“跌多涨少”的背景下，除防御属性更胜一筹外，板块相对坚韧背后的逻辑也来自于基本面改善、增量资金预期与低估值之间的共振。

平安证券指出，央行公布的7月金融和社融数据显示，在信贷放量及表外融资收缩放缓之下M2增速企稳回升，但社融增速仍有小幅回落。银保监会公布二季度主要监管指标，量稳价升驱动业绩增速延续上行，与相继披露的银行中报对应印证了行业基本面改善的趋势。近期市场利率有所回升，央行也重启逆回购投放短期流动性，在信贷政策持续向实体引导下市场流动性非常充裕的环境会改变。目前板块PB对应度来看，银行板块已开始具备越来越较高的配置价值。叠加估值偏低、基本面强劲，板块后

板块估值会延续修复，具备很高的配置价值。

## 静待利好催化

在两市持续回调的压力之下，一向被视为相对“稳健”的银行板块亦未能幸免。不过，经过估值连续回撤，从现实角度出发，受市场忽视的银行板块正重新聚集机构和资金的共识。7月以来，板块整体升幅已近10%。

财富证券指出，银行作为“百业之王”，与实体经济发展是“一体两面”。对银行股的担忧实际是源自对经济波动的担忧。当下，中国经济有信心，也有能力在外国复杂经济形势下保持中高速增长长度，因此投资者同样可以对银行股保持相对平和的心态，不必过分“杯弓蛇影”，可长期看好质地优良的银行品种。

针对后市，中信建投证券表示，A股市场现已有26家银

三沪市成交金额甚至跌破千亿元关口，量能持续低迷。

西南证券表示，从各项指标来看，当下A股确实处于历史底部区间。从估值来看，不管是市盈率还是市净率，当前都处于历史前10%的分位。从各个

指数大概率会上涨。在此前的7月份，安信证券更是乐观表示，创业板指数将是引领下半年A股市场的希望所在。

分析人士表示，随着盈利能力的提升，创业板指数的投资价值也愈发明显。一方

的矛盾已然开始做一些切换。当钢价下跌带来黑色系整体利润蛋糕收缩的过程中，焦炭前期已经利润占比提高了，再分得利润的难度会急剧增大。这也是核心矛盾切换的一个重点，后续需要紧

矿采购较以前明显趋紧，反映出黑稀土产量较以前明显减少，部分冶炼企业开始已经逐步增加进口矿量，但后期海外矿增量有限。数据显示，2018年全年稀土指标为12万吨，较去年的10.5万

市值区间公司数量占比来看，经过货币量系数调整后的比例也与历史底部区间比例接近。从破净个股数量来看，也处于历史最多。风险偏好随着市场表现低迷而下降，也处于历史低位水平。

面，相对创业板整体市场，指数样本股的业绩提升预期更为乐观。另一方面，由于市场低迷，主要指数在上半年已经积累了一定幅度的跌幅。此外，自2015年牛市以来，创业板指居高不下的指数市盈率

跟钢价变化，预计黑色系资产均会受到钢价下跌的影响，9月份窗口期出现一定程度回调。

但天风证券则认为，第一，当下环保限产政策较为严格；第二，需求旺季的到来，市

吨增长14%，其中上半年7.35万吨，同比增长40%，下半年4.65万吨，同比下降11%。针对概念后市，广发证券指出，下游磁材企业三、四季度将面临订单旺季的采购需求，下半年指标同比下降的

## 上证指数周涨2.27%

上周，沪指震荡上行。全周沪指上涨2.27%。

上周，多重因素叠加导致周一、周二盘面出现冲高回落；周三盘面缺乏亮点，指数恢复

## 创业板指周涨1.10%

在两市回升的背景下，上周创业板指微涨1.10%。

当前，对于A股何时见底尚未有明确判断，但各机构对于创业板的预期却逐渐变得乐观

## 钢铁板块周涨0.75%

上周钢铁板块走势较为震荡，反映资金对板块后市博弈有所加剧，全周板块微涨0.75%。

整体来看，中信证券表示，在

## 稀土指数周涨0.03%

上周，稀土指数全周微涨0.03%。

2017年，以工信部稀土办主导、多部委联合开展的稀土行业

整顿行动对开采和使用黑稀土等行为进行了严厉查处，从采购端入手对指标外稀土进行了有效遏制，并形成了长效机制。当下，精