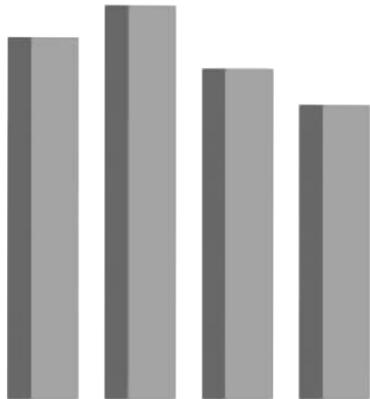


# “地量”频现 长线布局时机渐近

□本报记者吴瞬

8月14日至今的13个交易日中,沪深两市单日合计成交额仅在8月27日超过3000亿元;8月22日,沪市甚至创了一个纪录,成交额低得只有984.64亿元。同时,今年以来,超200只个股跌幅超过50%,超2200只个股跌幅超过20%。

分析人士指出,股指经过持续调整,权重股的估值优势凸显,且从历史数据看,当前A股整体的估值水平也已处于低位,这对长线资金而言具有一定吸引力。



制图/韩景丰

## 量能萎缩

自今年1月底上证指数持续调整以来,A股市场参与情绪也开始逐渐降低,沪深两市的成交额同样是大幅下挫。数据显示,8月14日至今的13个交易日中,沪深两市单日合计成交额仅在8月27日当天超过3000亿元。2015年以来,沪深两市单日成交额在3000亿元以下的交易日有24个,其中有16个出现在2018年。

而在8月22日沪市也创了一个纪录,成交额只有984.64亿元。沪市成交额不足千亿,上一次还是在2016年1月7日,受熔断影响,A股当天的交易时间不足20分钟……因此,不少人士都认为A股正在进入“地量”时代。

“这么低的成交额,我们的参与情绪也很低落,基本保持在一个非常低的仓位上。”深圳一位私募人士表示,市场要重新聚集人气,只能等待更明确的反转信号,否则他们还将继续观察下去。

对此,安信证券分析师陈果指出,目前量能已经萎缩至历史底部。“根据对历次A股成交低点的回顾,我们发现,当前换手率已经位于1%附近,较上轮牛市高点的比值在10%附近,修正成交额较上轮牛市高点的比值也在7%附

近。量能的情景已与之前三次市场阶段大底(即2008年9月9日、2012年11月26日和2014年5月19日)非常类似。”

“此次‘地量’形成的主要原因在于上半年大盘处于持续下跌的过程,价跌量缩趋势明显,市场观望情绪浓厚,买卖意愿不强,造成盘量压力较大。但‘地量’并不预示着绝对‘地价’来临。”成恩资本总裁王璇告诉中国证券报记者,市场底部区域已逐步形成,反转信号还需时间确认,因此后市震荡反复可能性会加大。

万和证券也表示,量能的极度萎靡说明投资者悲观情绪较重,资金参与热情较低。虽然较低的交易情绪往往是市场底部的特征之一,但是通过观察历史上几次底部空间区域发现,两市成交额的低点与指数低点往往有一定的时滞,比如2005年的交易额低点与“998”大底相隔103个交易日,2012年的两市最低成交额低点与“1849.65”的指数低点之间相隔136个交易日。因此从量能这一技术指标而言,并不能证明指数底的到来,更难以言说。建议适时谨慎布局低估值高盈利的防御性板块,等待政策的进一步变化。

## 长线资金迎机遇

地量成交额显示市场低迷到阶段性极致,在此背景下,政策底、资金底、情绪底、市场底均隐约出现,形成有效构筑阶段底的要素,A股呈现较强的低位支撑。从目前的多个市场指标来看,底部特征非常明显。对于保险、外资等长线资金而言,一个历史机遇或正在到来。东方财富Choice数据显示,从4月份至今,北上资金正在大幅流入A股,净流入额度超过1700亿元。

在陈果看来,目前从估值、投资者情绪、市场特征等多个维度看,A股市场基本具备了底部区域的特征。通过对三轮市场底部区域的复盘,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。

新富资本研究中心指出,在政策底已有迹象、估值偏低时,对于保险、外资等长线资金是有吸引力的,加上他们资金规模较大,需要逐步、分批布局有估值优势的板块或低估的成长型价值个股。

“首先,当前国内经济政策形势逐步由‘紧’转‘稳’,货币政策紧缩周期逐渐进入尾声,为A股中长期价值提供一定政策支撑;其次,A股纳入MSCI、沪港通、深港通以及国家外汇管理局取消OFII汇出限制等一系列开放性经济策略实施,将进一步缓解市场资金供求矛盾;最后,当前大盘估值处于历史低位,底部区域特征明显,A股中期下行风险大幅降低,已具备明显中长期投资价值。”王璇也表示,在当前历史底部区域中,中长线市场布局和长线资金入场时机已经逐步显现。

## 私募出招破局

“政策底稍显迹象,市场长线资金已开始逐步布局,指数未来下降空间可能有限。”新富资本研究中心方面表示,量能的萎缩,还是由于上涨压力以及场内的弱势情绪所致,显示出风险偏好资金持续谨慎观望的态度。

因此,目前不少投资人士均表示,还要再观望一下市场。王璇也对中国证券报记者表示:“总体来看,我们认为当前中国正处于金融周期的下行阶段,再加上市场破净数不断创新高、宏观经济数据不乐观、市场资金信心低迷以及上市公司质量参差不齐等因素,虽然市场历史底部区域空间正在逐步形成,但是底部震荡筑底还需要一段时间。”

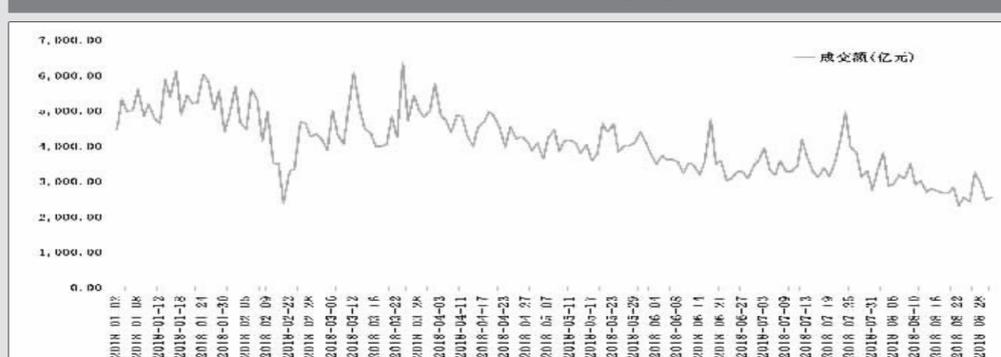
在这种观望情绪依旧浓厚的背景下,私募的应对策略大有不同。一家百亿级的大型私募告诉中国证券报记者,他们目前基本是满仓运作。他们认为,在目前阶段,A股经济、政策、估值三重筑底的情况下,要珍惜低价买入的机会。“市场不应该沉浸在极度悲观的情绪中,应该珍惜市场底部区域‘捡便宜’的大好机会。”

对于上述私募的满仓操作,一私募人士表示,对于大资金、不追求短期收益的机构而言,当下买入的确是一个布局的良机;但对于中小型私募,短期收益乃至短期内的回撤都更显重要,因此中小私募观望情绪浓厚。

对此,王璇介绍,成恩资本目前公司仓位在3-4成左右,布局主要在消费升级、高端制造和工业信息化领域。“下半年的投资机会主要集中在9-10月份,A股9、10月份或有一波阶段性反弹。此后,大盘将继续震荡筑底,不排除股指有击破2638点的可能。但A股整体已经处于底部区域,具有明显的中长期投资价值。这期间将会伴随结构性的交易机会,部分板块和个股将会提前于大盘见底并走出趋势性行情。”

新富资本研究中心也表示,他们的仓位较轻,布局主要在大金融及成长个股。“未来准备按照定投的总体思路在底部布局。下半年首先要恢复市场人气,提高投资者的风险偏好,增强市场的活跃性;其次,也希望投资者能理性投资、价值选股,市场才能发展得更好。”

2018年以来A股单日成交额走势图



数据来源/东方财富Choice 制图/吴瞬

## 机构争辩 “地量地价”

□本报记者 王蕊

8月30日,上证综指、深证成指等A股主要指数齐齐收跌。市场悲观情绪发酵的同时,个股成交量低迷的“地量”信号似乎越发明显。经中国证券报记者统计,截至最新收盘日,8月以来,共有391只个股日均成交额不超过1000万元。分析人士对于当前“地量”个股数量迅速增加的现象判断不一,多数观点建议继续保持关注,等待市场见底。

### 个股成交低迷

8月30日,Wind数据显示,A股全市场共有632只个股(停牌个股忽略不计)日成交额不足千万元,其中有145只单日成交额不足500万元。

具体分析,在391只“地量”成交个股中,共有37只“披星戴帽”,占比为9.46%。而从行业角度来看,机械设备、化工、电气设备三个行业占比最高,分别为16.88%、10.23%、7.16%;医药生物、公共事业等此前被机构集中看好的行业板块占比同样居前;国防军工、非银金融、通信等行业则占比偏低,表现出了更好的流动性。

事实上,“地量”成交个股的涌现早有端倪。下半年以来,低成交量个股数量一直呈现增长态势。整个7月,日均成交量低于1000万元的个股从上半年的37只暴增至204只;而在8月以来,这一数字已经增加到了391只。

“成交‘地量’说明流动性严重不足,按照‘地量见地价’的原则,市场做空力量也不强。”开源证券宏观策略分析师杨海认为,每次“地量”之后,市场都将面临方向选择。成交量萎缩,反映做空力量衰竭,但也没有投资者参与买卖,市场人气到了极度低迷的状况。

### “地量”信号待验证

在当前市场成交持续清淡的背景下,投资者对于“地量地价”的关注度开始提高。太平洋证券策略分析师周雨表示,成交地量后,积极因素逐渐显现,判断底部已近,反弹可期。“历史经验显示,‘地量’通常意味着阶段性底部探明。”她指出,当前宏观悲观预期有望不断修正,央行加强流动性投放,银行下调地方债风险权重,结合地方债发行强度增大,后续财政部与央行双发力投入资金对经济进行托底可期;此外,权重股盈利仍在上行期,基本封杀了下行空间;外资、保险等增量资金可以期待。

申万宏源策略分析团队则明确指出,“地量”未必带来“地价”,但会构成确认A股中长期配置价值的信号。随着“地量”出现,市场对于“地价”的期待也有所增加。但在当前压制A股市场的中长期问题尚未有效解决的情况下,“地量”仍可反复出现。不过,对于一些换手率已处于历史低位的行业而言,“地量”买入策略能够取得非常可观的中长期收益。

安信证券金融工程分析师杨勇通过对比2004年以来若干重要底部的成交量特征,得到这样一个结论:历史大底对应的成交量往往是左侧就会稍有放量的,而缩量则很少是大行情来临的前兆。也就是说,这次上证50的上涨没有得到成交量配合,因此其后面的走势强度和持续性仍然有待观察。

杨勇指出,在没有左侧资金明确介入市场的信号出来之前,建议以底部震荡心态应对市场。从周期分析理论看,经过前段时间的反弹,市场底部得到了一定程度的夯实,但仍难以有明确的证据和信号表明已经见底。

## 北上资金 加码消费和金融股

□本报记者 黄灵灵

8月30日,沪股通净流入资金为4.63亿元,深港通净流入资金为2.74亿元,当日北向资金净流入合计为7.37亿元。本周前三天北上资金净流入额分别为21.68亿元、14.31亿元、20.32亿元,上周日均净流入量为23.1亿元。本周北向资金延续上周活跃风格。

业内人士指出,本轮北上资金情绪较高,最主要的原因是当前A股市场估值处于历史低位,市场成交量趋冷,投资性价比较高。

### 重仓股强势延续

从本周交易情况来看,重仓股表现活跃。据东方财富Choice最新数据,8月29日沪股通十大成交股前五位分别为贵州茅台、恒瑞医药、中国平安、伊利股份、海螺水泥;深股通十大成交股前五位分别为分众传媒、格力电器、美的集团、五粮液、海康威视。

其中,沪股通的贵州茅台、恒瑞医药、中国平安、海螺水泥本周已连续三天上榜,深股通的格力电器、美的集团、五粮液、海康威视则是连续三天稳居成交榜前五位。从本周交易情况来看,成交量明星股呈强者恒强态势。

太平洋证券指出,从上周交易情况来看,前20大重仓股合计净流入52.38亿元,占到了北上资金整体净流入的45.3%。其中,净流入最多的有中国平安、贵州茅台、五粮液、伊利股份、云南白药,根据测算分别净流入18.29亿元、10.24亿元、7.98亿元、3.62亿元、3.28亿元。

重仓股中,只有5只遭减持,分别是海康威视、恒瑞医药、长江电力、上海机场、中国国旅,分别净流出1.28亿元、0.86亿元、1.46亿元、1.62亿元、1.97亿元。

东方财富Choice数据显示,上周北上资金的持股市值增加,北上资金持股市值为6718.04亿,较前一周增加约301.21亿元。

中银国际证券指出,本次北上资金情绪的强势反弹,最主要的原因是当前A股市场整体估值处于历史低位,市场成交量又出现冰点,显示出极高的投资性价比。

从增持情况来看,据中银国际证券数据,上周北上资金增持的公司股票流通占比变动最高为30.87%,减持的公司股票流通占比变动最低为-1.35%。沪股通增持前3名为欧普照明、飞科电器和三六零,流通占比变动为30.87%、11.09%和3.92%;深股通增持前3名为索菲亚、顺鑫农业和埃斯顿,流通占比变动为1.00%、0.77%和0.57%。

### 加仓消费和金融板块

数据显示,北上资金偏爱消费、金融股。太平洋证券指出,上周非银金融、银行、食品饮料、医药生物行业指数涨幅最大,北上资金的持股市值也增加最多;行业指数分别同比上涨5.73%、4.31%、3.10%、2.77%,持股市值分别增长65.61亿元、41.26亿元、72.01亿元、23.75亿元。

纺织服装、农林牧渔、建筑装饰、公用事业、钢铁行业指数则分别同比下跌1.06%、0.68%、0.21%、0.17%、0.13%。

从各行业市值与持股总市值比例的变化来看,非银金融、银行、食品饮料、建筑材料、房地产、计算机行业市值占总市值比例分别较前一周增加0.60%、0.30%、0.22%、0.03%、0.02%、0.02%。

从流入资金量来看,消费和大金融流入资金最多。据太平洋证券数据,上周食品饮料、银行、非银金融、家用电器、房地产分别流入29.46亿元、20.13亿元、23.79亿元、4.29亿元、6.01亿元,8月份累计流入42.57亿元、40.81亿元、35.69亿元、31.09亿元、21.92亿元。

太平洋证券分析师周雨指出,就细分行业而言,大金融板块中资金主要流向银行、保险、房地产开发,消费板块主要流向白色家电、食品加工和饮料制造。受疫苗事件的影响,医药相对较弱,上周医药生物整体2.77%的涨幅带来了1.5亿元的流入,但整个8月份累计仍是净流出1.86亿元。