

等待戈多：再探底预期下A股众生相

□本报记者 叶涛

上周市场再现趋势性回落，投资者对大盘再探底预期快速升温，但同时看多反弹的声音也更加坚定。2653点究竟是不是底？外资、机构资金、融资客等如何看？新老因素交织下的市场图谱如何演变？

多空分歧短期加剧

大盘究竟会不会再度探底？回答这个问题，就如同思考“戈多明天会不会来”。相似的点位区间，相似的基本面环境，同样的外部风险发酵，一切都似曾相识，但在每次的“等待”真正落地前，所有者身处A股中的参与者都必须承受“来与不来”的两难煎熬。

上周沪深股市冲高回落，后半周起盘中红绿切换明显加快，截至上周五收盘，沪指综报2702.30点，险守2700点整数关。随着指数“退二进一”展开阴跌，短期市场分歧显著激化。

看空者认为，一来两市仍是存量博弈，增量勉强有限；二来8月经济数据以及接下来美联储议息走向尚存不确定性。多方则强调，底部格局下，指数表现虽然疲弱，但场内热点依然保持一定活跃度，“星星之火”或成燎原之势；技术层面看，沪指周K线连收两颗星，月线录得阴线十字星的同时成交极度萎缩，经历7月以来一再新低，反转头势大概率确立。

8月20日沪指创下的2653点横亘在前，不仅普通投资者，当前机构观点也存在“偏乐观”和“保持谨慎”的分化。

如华鑫证券认为，对于短期行情，9月反弹行情是可以期待的，毕竟对经济的过分悲观预期已经在指数上反应，但包括大基建政策的对冲以及市场流动性的边际宽松政策的推进均存在时滞效应，大概率将在9月、10月宏观经济指标上体现，而这些影响却被投资者忽视了。在2700点附近区域并不需要太悲观，或迎来一个较好的做多时间窗口。

方正证券则强调，站在目前时点，并不具备全面做多的机会，主要源于经济基本面和流动性暂时看不到改善可能和预期的限制，因此市场的短期反弹或者“吃饭行情”只能依靠风险偏好发生改善。

时值A股多事之秋，海通证券更建议，短期关注情绪面变化。中期磨底期右侧的信号等待两个因素明朗：第一，盈利回落幅度到底多大。第二，资金面转折需等去杠杆出现拐点。

长线资金“买买买”

“开始是等待，后来发现等待成了一种习惯。”这是《等待戈多》中的一句经典台词。7月以来的A股市场，同样能从中看到影子。几次探底过后，无论市场底、估值底、心理底都一再告破，以至于8月22日沪深市场创出成交8个月单日成交新低，“地量地价”魔咒亦未能应验，期间指数依旧维持底部窄幅震荡。

盘面上，上周五大盘受相关利好一度拉高，但随后冲高回落，最后沪市小阳、深市小阴报收。截至上周五收盘，沪指报2702点，涨幅0.40%，深成指报8322点，跌幅0.02%；创指报1425点，涨幅0.17%。整周来看，收3颗阴线和2颗阳线，阳线和阴线都不大，总体呈震荡态势，周线收出一颗十字星，连续收出两颗缩量阴十字星，这是非常典型的变盘形态，下周K线将决定周线级别的方向。整体看，股指无论是周线还是日线均处于空头趋势，短期均

□博星投顾 李保金

是中欧国际交易所D股市场之十三

D股上市公司的财务报告和内幕信息披露义务

□年利达律师事务所法兰克福办公室

D股获准进入法兰克福证券交易所欧盟监管市场（高级标准准入）交易后，中国发行人（以下简称“发行人”或者“D股发行人”）在德国必须遵守上市后的持续信息披露义务。该信息披露义务主要来自德国《证券交易法》（Wertpapierhandelsgesetz，WpHG）及其下的条例如《证券交易报告和内幕信息知情人员名单条例》以及法兰克福证券交易所规则。欧盟关于防止市场操纵和内幕交易的第596/2014号《反市场滥用条例》（MAR）是另外一部分关于上市后持续信息披露义务的主要法规。欧洲证券市场监管局和德国联邦金融监管局（BaFin）已经发布关于《反市场滥用条例》（MAR）和相关条例的解释指引。

一、财务报告披露义务

D股上市公司应按照欧盟和德国法律准备和公布年度财务报告、半年度财务报告和季度声明。

年度财务报告至少应包含依照国际财务报告准则（IFRS）编制的合并报表和管理报告以及依据（或比照）《德国商法典》（Handelsgesetzbuch，HGB）作出的资产负债表真实性承诺。尽管中国会计准则被视为等效于国际会计准则（IFRS），但发行人往

是习惯使然，还是资金心态已处乱不惊？数据显示，当前仍有资金看好A股前景，正在源源流入市场。

根据wind金融终端，在今年前八个月北上资金净流入22412亿元，同比增长52%的基础上，8月份单月净流入35.5%，远远低于海外市场水平。虽然受到股市波动影响，期间净流入一度有所放缓，但稳定流入A股趋势并未改变。

过去两年，外资是最重要的边际增量，深刻影响了A股的风格和估值体系。当前A股波动加剧，为何外资还在“买买买”？

国盛证券分析师张倩婷认为，A股外资持股虽然不断扩张，但绝对比例仍低。A股当前的外资占比仅为2.4%，远低于海外市场。近期A股在MSCI的纳入因子提升至5%；取消QFII、RQFII汇出限制和本金锁定期要求，允许进行外汇套保。对外开放进程加快，A股估值吸引力提升，已处于历史底部区域，令“外水”往低处流入。

从国际经验来看，外资迅速涌入阶段，将带来权重蓝筹板块相对估值的重估。如我国台湾地区、韩国外资持股提升最高快的时期，大盘蓝筹股与中盘股的相对溢价率均出现明显分化。以韩国为例，大盘蓝筹指数的相对溢价从1提高到1.2，而小盘指数的相对溢价率则从1降至0.3。

此外，在判断当前市场处于底部区域的情况下，社保基金酝酿试点新组合的五年期考核办法，即委托给公募基金的新组合，不再考核短期业绩，而是以五年为周期进行考核。短期内A股有望在社保基金“抄底”带动下获得冲高机会成为部分多头的共识。

中原证券分析师王哲认为，社保基金“抄

多因素驱动 半导体龙头仍望强者恒强

□本报实习记者 牛仲逸

半导体板块上周五冲高回落，出现剧烈波动。其中，龙头股北方华创盘中一度跌停，台基股份、士兰微、兆易创新等个股跌幅也较为明显。对此，分析认为，从基本面的看，结合半导体上市公司半年报表现，国内半导体产业在国家的大力支持下将继续保持较快增长，半导体板块仍是市场重要的投资主线之一。

业绩持续稳定增长

据券商研报统计数据表示，2018年二季度半导体板块整体营收263亿元，同比增长17.69%，同比增长速率中位数为10%，行业平稳增长。毛利率方面，二季度半导体板块整体平均毛利率31.78%，同比下降1.29%，毛利率中位数31.60%，同比下降3.3%，行业整体同比下降。

利润方面，二季度行业整体实现归母净利润18.87亿元，同比增加1.37%，净利润率7.2%，归母净利润增长有限，扣非利润增长良好。

短期反弹行情值得期待

线压制明显，外加潜在的悬而未决的利空因素影响，后市反复震荡将成为常态，但同时也要注意股指日线MACD底背离仍存，不排除在靴子落地后出现超跌反弹。

板块方面，上周航空板块涨7.12%、供气供热涨4.99%、石油板块涨2.08%领涨，运输设备、传媒娱乐、酒店餐饮、电信运营、农业、工业机械、互联网、软件服务、IT设备等17个行业板块逆势收红，酿酒、有色、半导体、银行、汽车、券商等12个行业板块周跌幅逾1%。

消息面上，降低社保费率、确保总体不增加企业负担等促使市场普涨，但市场上攻

底”的消息表明当前市场底部区域运行的判断在机构投资者范围内基本达成一致，机构资金入场买入预期上升。这将在更为广泛的范围内影响市场对于社保基金重点持仓板块和个股的关注度，对于A股走出当前阴跌不止的泥潭所有帮助。

同时，“关于考核期限以及持仓集中度的变化还将推升长线资金入场预期，改善市场增量资金预期，有利于稳定A股运行中枢。”王哲进一步表示，社保基金入场和考核机制的变化将带动市场再度关注大盘蓝筹，建议重点关注金融、地产、医药等蓝筹股，并均衡配置计算机、通信、消费、钢铁和建材等板块，长线关注成长和价值属性较为突出的个股，同时紧跟长线资金的动向。

另外，目前上证指数已经跌到2700点左右，大部分优质股票已经跌出了价值，作为最了解自家公司“含金量”的产业资本，在近期市场整体观望情绪浓厚的情况下也“慷慨解囊”，今年以来产业资本回购金额创出历史新高。其中美的集团抛出的40亿元巨额回购，目前已经实施了超过12亿元。

几家欢喜几家忧

不过，任何硬币都有两面，外资、社保资金、产业资本释放“正能量”的同时，场内活跃资金、两融资金等谨慎情绪更为明显。

数据显示，近3个月来，沪深市场两融余额始终保持显著下滑态势，上周四报收8566.85万元，创出阶段新低；上周五虽然余额微弱上升，但买入和偿还额双双低于200亿元，“无心恋战，避险为上”心态显露无遗。

半导体设备迎发展良机

科技股今年以来投资逻辑清晰，半导体板块作为重要组成部分，自然也受到市场的广泛关注，目前看，支撑板块上行的因素有哪些？经历7日的重挫后，后市该如何配置？

国联证券表示，首先，国内半导体行业目前处于建厂周期中，使得半导体设备上市公司上半年净利润持续保持80%以上的高速增长；随着华虹无锡、积塔半导体、新芯二期等项目的意愿不足，冲高回落。此外，国务院日前印发《关于促进天然气协调稳定发展的若干意见》，要求着力破解天然气产业发展的深层次矛盾，有效解决天然气发展不平衡不充分问题。在去年去产能取得重要成果后，今年煤炭企业将进一步推进兼并重组，随着环保要求的不断落实，一大批不符合要求的煤企被迫关停，因此煤炭价格有望稳中有升，加之整个行业业绩稳步增长，相关龙头企业值得重点关注。

对于短期行情，9月反弹行情是可以期待的，毕竟对经济的过分悲观预期已经在

指数上反映，但大基建政策的对冲及市场流动性的边际宽松政策的推进均存在时滞效应，此影响大概率将在9月、10月宏观经济指标上体现。虽然上周四指数再度跌破2700点，但包括上周一的触底回升以及周二的中阳线，都已经说明了，在2700点附近区域并不需要太悲观，市场或迎来一个较好的做多时间窗口。从目前来看，上证指数2700点下方，无论是否再创新低，均有较大概率属于诱空，因此，投资者没有必要再过分恐慌。一旦利空落地，市场大概率或走出探底回升，并形成一个重要底部。

指数上反映，但大基建政策的对冲及市场流动性的边际宽松政策的推进均存在时滞效应，此影响大概率将在9月、10月宏观经济指标上体现。虽然上周四指数再度跌破2700点，但包括上周一的触底回升以及周二的中阳线，都已经说明了，在2700点附近区域并不需要太悲观，市场或迎来一个较好的做多时间窗口。从目前来看，上证指数2700点下方，无论是否再创新低，均有较大概率属于诱空，因此，投资者没有必要再过分恐慌。一旦利空落地，市场大概率或走出探底回升，并形成一个重要底部。

指数上反映，但大基建政策的对冲及市场流动性的边际宽松政策的推进均存在时滞效应，此影响大概率将在9月、10月宏观经济指标上体现。虽然上周四指数再度跌破2700点，但包括上周一的触底回升以及周二的中阳线，都已经说明了，在2700点附近区域并不需要太悲观，市场或迎来一个较好的做多时间窗口。从目前来看，上证指数2700点下方，无论是否再创新低，均有较大概率属于诱空，因此，投资者没有必要再过分恐慌。一旦利空落地，市场大概率或走出探底回升，并形成一个重要底部。

指数上反映，但大基建政策的对冲及市场流动性的边际宽松政策的推进均存在时滞效应，此影响大概率将在9月、10月宏观经济指标上体现。虽然上周四指数再度跌破2700点，但包括上周一的触底回升以及周二的中阳线，都已经说明了，在2700点附近区域并不需要太悲观，市场或迎来一个较好的做多时间窗口。从目前来看，上证指数2700点下方，无论是否再创新低，均有较大概率属于诱空，因此，投资者没有必要再过分恐慌。一旦利空落地，市场大概率或走出探底回升，并形成一个重要底部。

指数上反映，但大基建政策的对冲及市场流动性的边际宽松政策的推进均存在时滞效应，此影响大概率将在9月、10月宏观经济指标上体现。虽然上周四指数再度跌破2700点，但包括上周一的触底回升以及周二的中阳线，都已经说明了，在2700点附近区域并不需要太悲观，市场或迎来一个较好的做多时间窗口。从目前来看，上证指数2700点下方，无论是否再创新低，均有较大概率属于诱空，因此，投资者没有必要再过分恐慌。一旦利空落地，市场大概率或走出探底回升，并形成一个重要底部。

此外，8月下旬以来，沪深两市单日净流出超过百亿元的数量较前期明显增加。上周四大盘下破2700点，当天净流出的主力金额便达到118.49亿元；稍早前的8月30日，全天净流出规模更超过200亿元。

结合市场利率分析，方正证券表示，一周来主要利率指标大体稳定或小幅上行，其中SHIBOR一周利率上行4pb，SHIBOR3个月利率下行4pb，票据直贴利率维持稳定，10年期国债收益率上行3pb。流动性难宽松，市场利率易上难下。

该机构认为，央行4.6月两度降准后，货币宽松市场利率快速大幅下行，但随着“不搞大水漫灌”、“房价不涨”定调，货币政策的执行重点转向“传导机制梳理”，政策偏向于“存水用活”，央行再降准放水的可能性减小。

市场量能依旧备受考验时点，王哲指出，本周不确定性或将来自于央行关于美联储加息的反应，货币政策存在一定的不确定性；房地产市场金九银十的表现也值得关注，或将成为引导今年经济表现预期的重要因素。

“预计下周上证综指仍然会在2700点附近震荡，上证50表现有望好于中小创，美联储加息落地后，如果我国货币政策跟进，则可能会推动上证综指向前低下行。建议短期可以关注区域建设等政策焦点，中线可以继续布局银行、通信、计算机和食品饮料等，长线继续推荐关注成长价值板块、国企改革概念等。”王哲认为。

方向悬而未决，另有分析人士直言，不如先等待利空落地，待风险因素解决之后，或才会迎来一个比较好的做多窗口。

开工建设，半导体设备将维持景气态势。其次，国内半导体设计企业近些年来受益于下游新应用的拓展，营收稳健增长，在中低端专用芯片领域逐步实现国产替代，部分产品能在高端通用领域实现应用，随着产量的提升，届时将为公司带来更大的业绩弹性。最后作为最先实现产业转移的封装测试，营收总量继续增长，业绩也平稳增长；但随着产能的释放，将影响各厂的盈利水平，届时应更注重规模效应，强者恒强。

国海证券表示，国产半导体设备正处于发展的机遇期，主要基于三点原因：第一，受汽车电子以及工业互联网等新兴领域的需求带动，半导体行业发展有望持续复苏；第二，国家政策持续加码，国家集成电路产业投资基金第二期正在筹资，国产企业有望充分受益；第三，硅片厂和晶圆厂产能扩张叠加技术迭代，国产半导体设备企业有望在8英寸半导体设备实现突围，缩短与外企的差距。自下而上，关注细分领域龙头标的。半导体设备行业“马太效应”明显，龙头企业在这一轮发展机遇中更有望脱颖而出。

指数上反映，但大基建政策的对冲及市场流动性的边际宽松政策的推进均存在时滞效应，此影响大概率将在9月、10月宏观经济指标上体现。虽然上周四指数再度跌破2700点，但包括上周一的触底回升以及周二的中阳线，都已经说明了，在2700点附近区域并不需要太悲观，市场或迎来一个较好的做多时间窗口。从目前来看，上证指数2700点下方，无论是否再创新低，均有较大概率属于诱空，因此，投资者没有必要再过分恐慌。一旦利空落地，市场大概率或走出探底回升，并形成一个重要底部。

指数上反映，但大基建政策的对冲及市场流动性的边际宽松政策的推进均存在时滞效应，此影响大概率将在9月、10月宏观经济指标上体现。虽然上周四指数再度跌破2700点，但包括上周一的触底回升以及周二的中阳线，都已经说明了，在2700点附近区域并不需要太悲观，市场或迎来一个较好的做多时间窗口。从目前来看，上证指数2700点下方，无论是否再创新低，均有较大概率属于诱空，因此，投资者没有必要再过分恐慌。一旦利空落地，市场大概率或走出探底回升，并形成一个重要底部。

指数上反映，但大基建政策的对冲及市场流动性的边际宽松政策的推进均存在时滞效应，此影响大概率将在9月、10月宏观经济指标上体现。虽然上周四指数再度跌破2700点，但包括上周一的触底回升以及周二的中阳线，都已经说明了，在2700点附近区域并不需要太悲观，市场或迎来一个较好的做多时间窗口。从目前来看，上证指数2700点下方，无论是否再创新低，均有较大概率属于诱空，因此，投资者没有必要再过分恐慌。一旦利空落地，市场大概率或走出探底回升，并形成一个重要底部。

指数上反映，但大基建政策的对冲及市场流动性的边际宽松政策的推进均存在时滞效应，此影响大概率将在9月、10月宏观经济指标上体现。虽然上周四指数再度跌破2700点，但包括上周一的触底回升以及周二的中阳线，都已经说明了，在2700点附近区域并不需要太悲观，市场或迎来一个较好的做多时间窗口。从目前来看，上证指数2700点下方，无论是否再创新低，均有较大概率属于诱空，因此，投资者没有必要再过分恐慌。一旦利空落地，市场大概率或走出探底回升，并形成一个重要底部。

异动股扫描

惠博普连续涨停

□本报实习记者 牛仲逸

7日，惠博普放量涨停，报收3.7元，换手率为12.23%，量比达到5.1倍，该股已连续两个交易日涨停。

消息面上，公司日前收到保利协鑫天然气投资有限公司埃塞分公司发来的《授标函》：确认公司为埃塞俄比亚天然气集输及处理EPCC项目的中标单位，该项目合同总金额为3.13亿美元（约合人民币21.34亿元），占公司2017年营业收入的143.70%，占公司2017年度油气田装备及工程业务板块收入的227.51%。

分析指出，此次再次中标埃塞俄比亚天然气集输及处理EPCC项目将进一步巩固公司在非洲区域的市场开发成果，进一步扩大了惠博普的品牌影响力，为公司今后在非洲地区的业务扩展奠定良好的基础。公司有信心抓住2018年国际油价快速回暖、中非关系不断深入的良好机遇，实现业务的大发展。

中泰证券表示，目前油气服务行业的周期拐点非常明确，持续看好中长期投资机会。在中非合作向上的大背景下，公司未来海外EPC订单会持续高增长。预计公司业绩拐点在2019年有望到来，预计公司2018–2020年每股收益为0.01元、0.14元、0.28元，维持“买入”评级。

万润股份长阳突破

□本报实习记者 牛仲逸

7日，万润股份上涨5.49%，报收9.22元，换手率2.07%，量比达到2.52倍。

业绩方面，上半年公司实现营业收入12.78亿元，同比增长1.25%；实现利润总额2.19亿元，同比下降13.37%；归属于上市公司股东净利润1.93亿元，同比下滑9.75%；实现每股收益0.21元，实现每股净资产4.55元。同时，2018年1–9月预计实现净利润2.57亿元–3.47亿元。

分析指出，汇兑收益助力公司二季度净利润触底回升。根据公司半年报显示，2018年上半年公司国外收入占比为81.88%，汇兑收益对2018年二季度净利润产生重要影响，公司第二季度财务费用为–3456.75万元，相比一季度减少5258.7万元。同时由于汇率影响收入端，二季度毛利率达到40.80%，相比一季度增加7.29个百分点，2018年二季度实现净利润1.29亿元，环比增长102%。

太平洋证券表示，公司从液晶相关材料起家，涉石现阶段成长最快，未来OLED和大医疗板块有望提供新的发展方向。看好公司的研发能力和市场扩展能力，预计2018–2020年净利润分别为4.24亿元、4.90亿元、5.91亿元，每股收益分别为0.47元、0.54元和0.65元，维持“买入”评级。

陕西煤业放量涨停

□本报实习记者 牛仲逸

7日，陕西煤业放量涨停，报收8.05元，换手率为2.28%，量比达到9.71倍。

消息面上，公司7日发布公告称，拟以不超过10元/股的价格以集合竞价方式回购公司股份，累计回购金额不超过50亿元。回购的股份或注销，或作为股权激励计划的标的股份。回购尚需股东大会表决同意。公司表示，回购的目的是维护公司和投资者利益，稳定投资者预期，推动股票价值合理回归。

分析指出，公司作为动力煤龙头企业，供给侧改革以来盈利迅速改善，2017年盈利突破100亿元后，业绩继续稳定增长。但受宏观预期及市场行情因素影响，今年二季度以来估值一直处于低位。此次回购一方面可增强投资者信心，提升公司关注度及估值水平；另一方面，若回购用于股权激励，稳定公司长期基本面预期；若回购股份直接注销，公司股本或将减少5%以上，EPS及股息率也将小幅增长，公司估值吸引力进一步提升。

业绩方面，公司上半年实现营收262.43亿元，同比增加6.57亿元，其中煤炭业务实现营收251.81亿元，占总收入的95.95%，同比增加4.44亿元；公司共实现归属于上市公司股东的净利润59.44亿元，同比增加4.71亿元，环比增加9.68亿元。

杰克股份冲高回落

□本报实习记者 牛仲逸

7日，杰克股份上涨5.53%，报收31.66元，换手率为2.94%，量比达到1.95倍，盘中曾一度涨停。

业绩方面，公司2018年半年报显示，报告期内公司营业收入为20.5亿元，同比增加48.38%；归属于上市公司股东的净利润为2.2亿元，同比增加57.34%；稀释每股收益为0.72元，同比增加1.4%；扣除非经常性损益后的加权平均净资产收益率为9.97%，同比增加26个百分点。

2018上半年公司抓住国内下游需求升级和市场结构变化的机遇，加快产品结构性调整。2018年上半年公司国内业务实现营收10.48亿元，毛利率为26.51%，国内业务占比为51.13%，2011年以来首次超过海外收入。

爱建证券表示，总体来看，公司是国内缝制机行业的绝对龙头。在深耕国内市场的同时，积极布局海外市场。在国内缝制机销量下滑的大环境下，公司通过调整优化升级产品，逐步迈向“智能缝制+智能裁床+智能熨烫”，满足下游市场因结构化调整而带来的新的需求。结合行业平均水平，预计公司2018年、2019年的每股收益分别为1.57元和1.90元，给予“推荐”评级。