

底部渐近 机会渐增 增持回购提升筑底预期

□本报记者 黎旅嘉

近段时间以来,大盘持续进行了调整,而以产业资本为首的资金近期则是“动作频频”。有分析认为,增持回购潮的再现并非偶然,随着A股整体进入低估值区间,产业资本作为最敏感的风向标,其对投资者理解、A股未来走势以及公司业绩预期的判断都具备很高的参考价值。

产业频出手

产业资本的动向常常被作为市场的风向标之一。8月二级市场重要股东一改此前连续5个月净减持状态,再现净增持。而9月伊始,又有数家公司又抛出回购计划。分析人士指出,在近期大盘回调过程中,悲观气息浓重。尤其是近期持续震荡中,随着指数浮动,多个个股跌幅甚至超过指数跌幅,逐渐进入到了被低估的价格区域。这一现象正是产业资本动作频频的一大重要因素之一。

海通证券统计的数据显示,2018年8月产业资本二级市场净增持20.1亿元,而2016年以来,月均净减持为37.1亿元。截至2018年8月31日,从绝对规模看,2018年8月产业资本在二级市场净增持20.1亿元,而7月时则是净减持64.6亿元。从相对规模看,2018年8月产业资本净增持额/解禁市值为1.47%,2016年以来的均值为一1.80%,净增持额/成交金额为0.03%,而2016年以来均值为-0.04%,净增持额/自由流通市值为0.01%,2016年以来均值为一0.02%。

而刚刚开始了的9月,虽然行情并无太大起色,但还是有数家A股公司抛出回购计划。9月1日东华能源公告称,拟在12个月内,以不超过12.7元/股的价格,回购6亿元-10.5亿元股份,用于

公司的股权激励或员工持股计划。无独有偶,东方通同日也发布了回购股份计划,该公司表示回购资金总额不超2亿元但不低于6000万元,回购价格不超过16.7元/股。回购股份将用于公司实施股权激励计划或员工持股计划。

而9月6日晚间,陕西煤业更是抛出大规模回购预案:拟回购不超50亿元公司股份,规模创下2018年以来新高。受此消息影响,7月早盘陕西煤业股价高开高走,封死涨停。全天成交额17.9亿,换手率2.2%,量比和换手都达到前期的10倍。

今年以来,截至9月5日,A股市场已有468家上市公司实施回购,回购金额达236.1亿元,远远超过以往任何一年回购金额。此前回购金额最多的2016年,285家A股公司合计耗资105.49亿元回购。

相比增持,采取回购的上市公司数量较少,因而更受关注。一方面,增持的资金来源是大股东,增持之后在适当的时候可以卖出回笼资金,回购股份所用的资金来自上市公司,不少上市公司增发股份获取资金的要求更强烈,回购之后股份一旦注销也无法再回流上市公司,因此即便有心,也无力实施回购。另一方面,许多小市值公司的市净率较高,按市价回购不仅不会增厚每股净资产,反而会降低,账面上也不好看。因此,能主动实施回购的公司,除了本身现金流比较充沛之外,也有认为公司股价被低估的意味在。

证监会近日会同财政部、人民银行、国资委、银保监会等有关部门,研究起草了《中华人民共和国公司法修正案》草案,提出了修改《公司法》第一百四十二条股份回购有关规定的建议。而从修改内容来看,修改法律扩

大了回购情形的范围,简化了回购的决策程序,增加了库存股制度,这将有利于提升上市公司进行回购的积极性。

分析人士指出,一定程度上,增持回购行为的再现从侧面体现出相关个股当前已进入价值区间。而在宏观经济整体向好的背景下,被产业资本增持的个股在低估值与业绩优异的支撑下,短期回调后的投资价值更为凸显。

筑底预期强化

资金增持、公司回购事件集中出现并非偶然。产业资本作为最敏感的风向标,往往敢于在其他投资者最盲目时进行操作。一方面,增持或减持可改变相关标的流动性;另一方面,产业资本增持一般来自上市公司高管或股东,其增持行为能向市场传达出管理层或股东对公司未来经营状况的真实看法。

回顾A股历史,增持潮的出现一般都是市场阶段性筑底的一个标志。2016年1月A股调整至2600点附近,为提振市场信心,上市公司股东们积极增持股票。1月份共563家公司获股东增持,最后股指触底反弹。以史为鉴,海通证券指出,市场底部附近产业资本表现为净增持。因此,产业资本的大量增持也使得乐观的投资者认为这是市场见底的信号。

海通证券表示,从历史产业资本净增持额角度看,除2015年7月-2016年1月异常波动期间外,2005年以来产业资本在2005年6月-2006年9月、2010年5月、2014年4月-2014年5月、2016年11月、2017年5月-2017年8月、2018年2月期间表现为净增持,其对应的上证综指基本处于阶段性底部,对应的全部A股PB(历史TTM,整体法)最低分

别到达18.8、20.2、11.7、22.4、20.2、18倍,均为阶段性低点。

历史数据显示,产业资本净增持是市场见底的信号,产业资本增持的动因是估值处在相对较低水平,长期看公司估值将回归历史均值附近,从而在增持后公司股价走势向好。当产业资本进行大量增持时,这表明不少公司估值处在历史较低水平,加之产业资本入场为市场注入增量资金,阶段性市场底部基本确立,利好股市未来走势。

而当增持回购方案出现时,上证综指往往开始进入稳定期。指数虽不能立即摆脱跌势,但绝对跌幅都已经平稳。这在2015年-2016年市场阶段见底期间回购和增持方案集中出现时体现得最为明显。

事实上,对于上市公司而言,无论是增持回购,还是终止减持,其最直接的影响,莫过于给市场吃下一颗“定心丸”,以达到稳定股价的目的。至于增持与回购计划,上市公司可能采取自有资金进行投资,而这也从一定程度上体现出上市公司的未来投资价值。退一步来说,在这一价格区域附近,上市公司重要股东敢于进行增持投资,那么对投资者而言,哪怕是跟风投资,其潜在的投资风险也是相对可控的。

多头亟待发力

分析人士指出,在市场处于非理性下跌的过程中,更为关键的还是在于尽快修复好投资信心。对此,对于部分上市公司的增持与回购举动,确实起到稳定市场的效果,同时也利于多方信心的逐渐修复。不过,需要注意的是,即使A股上市公司增持与回购的意愿明显增加,但敢于增持与回购的比例还是少得可怜。因而局部性的增持与回购,其所

产生的积极影响终究是相对有限的。

二级市场看似简单的低买高卖背后,真正决定股价高低的核心还是上市公司的内在价值,股价也终会向上修正。不过,相较于短期内抛压引发的下跌,一些更为看重长期投资价值的投资者则会趁机买入“错杀”个股,低位吸筹。

当前,宏观经济总体稳中向好,上市公司业绩持续改善的A股良好基本面并未发生根本变化,经过深度调整后的A股正迎来交易性机会仍是市场中主流观点。国开证券强调,考虑到市场前期末跌较为充分地反映了负面预期,且部分行业估值已接近历史底部,三季度如果业绩下行幅度没有达到悲观预期的程度,预期差可能会带来阶段性机会。

华鑫证券表示,对于短期而言,9月反弹行情可期,毕竟对经济的过分悲观预期已经在指数上反映,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。从目前来看,上证指数2700点下方,无论是否再创新低,均有较大概率属于挖坑诱空范畴;对于投资者而言,没有必要再过分恐慌。从技术形态角度,指数已经形成30分钟的背离形态,所以一旦利空落地,市场大概率或走出探底回升,并形成一个重要底部。

针对后市,中金公司亦提示,虽然市场处于底部区域,但仍需通过多个涨跌段来夯实;因此,建议投资者无需为短期回调而悲观,也不必为小幅反弹而激动,而应选择耐心在市场磨底过程中,挖掘中期业绩有催化因素的优质标的。

弱势整理暂难改变

□申万宏源 钱启敏

上周沪深股市冲高回落,弱势整理,其中上证综指险守2700点整数关口。从目前看,9月份市场不确定因素仍然较多,预期偏淡,短期难有超预期利好出现,因此A股市场仍将维持弱势运行,以低位整理为主。上证综指或将再次考验2653点前期低点支撑。

首先,近期行情疲弱,一方面表现在指数运行上继续退二进一、震荡探底,即便出现若干政策性反弹也是昙花一现,来去匆匆,而且每日盘中指数的波动性很小,弹性匮乏,呈现波澜不兴、逐渐封冻的状态。另一方面,市场成交量较小,多次出现沪深两市总成交不足2500亿元的情况,显示投资者参与意愿淡漠,风险偏好降低,离场观望成为主流共识。此外,市场热点散乱,分众传媒等蓝筹股出现补跌,而投机性气氛在局部仍较明显。

从目前看,未来市场仍面临较多不确定因素。一是9月中旬国家统计局将公布8月宏观经济运行基本情况,其中包括投资贸易消费三驾马车的增长数

本周趋势	看平
中线趋势	看空
本周区间	2650-2730点
本周热点	暂无
本周焦点	持币为主

指数震荡防分化

□东吴证券 邓文渊

9月开门周,市场先扬后抑小幅震荡收阴,沪市日成交持续在1100亿元附近徘徊,量能仍属萎靡。军工、天然气等题材股轮动表现,科技股大起大落,超跌低价股表现异常活跃令人瞩目,成为主线热点,个别股甚至连续涨停,垃圾+问题股也出现批量大涨现象。综合而言,当下诸多不确定扰动因素仍在压制市场风偏,短线投机性资金虽在低价股上活跃,但高位股回落趋势未改,个股分化在加剧。操作上短线仍宜控制仓位,轻仓博弈局部热点股应对震荡行情。

连续暴涨赚钱效应引领下,越来越多超跌低价股开始反弹。从该类型股基本本面看,均属跌幅巨大+低价低市值+绩差+负面信息缠身股,长期大跌后距套牢密集区远+风险释放较为充分的特点,吸引部分投机属性较强资金介入炒作;但鉴于大部分个股基本面并不支持其长期上涨,在经过短期投机性炒作后终难有小的体育龙头。

本周趋势	震荡
中线趋势	看涨
本周区间	2650-2800点
本周热点	军工股
本周焦点	科技股

2700点一带多空争夺将延续

□西部证券 王璐

上周A股市场先扬后抑,沪指震荡走低探至2683点后方得以企稳,随后在2700点整数关口一带展开窄幅震荡。笔者认为,由于内外环境均未有强有力提振因素出现,短期内市场风险偏好恐难快速回升,震荡整理、夯实底部仍将是市场的主要运行方式,本周市场继续围绕2700点一带反复震荡的概率较大,投资者还需注意勿盲目追涨杀跌,耐心等待市场完成底部构筑。

上周市场整体波动幅度虽有限,但波动频率明显加剧,多空双方博弈陷入胶着状态。从盘面观察,国防军工、信息科技、金融、天然气、煤炭等板块依次活跃,场内热点一度快速铺开,权重题材共同活跃的积极局面也不时显现。不过领涨品种多是近期调整幅度较大的品种,上攻力度及持续性均较为欠佳,难以吸引抄底资金大规模介入。同时需要注意的是,场内存量虽保持了

本周趋势	看平
中线趋势	看涨
本周区间	2700-2780点
本周热点	超跌股
本周焦点	国企改革、基建

据。对于此前相关数据的增长速度持续回落,例如固定资产投资增速下滑到近19年来的新低,消费增速也是近10年来的新低,因此8月经济数据能否真正体现稳增长,扭转持续回落的局面,也将成为股市投资者能否增强持股信心的重要因素。二是9月下旬美联储将召开议息会议。虽然美国总统特朗普希望美元保持相对弱势,但美联储仍有较大可能宣布加息。目前市场预测加息概率超过80%,这也将是美联储本年度中的第三次加息。一旦加息政策落地,将再次引发强势美元,对人民币汇率及海外热钱资金流向产生新的影响,其中也包括对A股资金面的间接影响。

因此总体看,由于市场本身积弱已久,存在巨大的调整惯性。同时短线市场环境仍然面临压力和挑战,出现超预期利好的可能性不大。再加上市场增量资金匮乏,存量资金捉襟见肘,因此要推动行情持续放量走强难度较大。更大的可能,A股维持弱势整理,以且战且退、谨慎防御的走势为主。在此格局下,投资者操作以持币观望为主,谨慎参与短线反弹,尤其是低价问题股的短炒更应谨慎对待,提高风险意识。将目光投入到逐渐低估的绩优蓝筹品种中去,如出现恐慌杀跌,可逢低介入,中线持有。

持续性,过度盲目博弈高升幅的超跌股或面临一定的追涨风险。

回购新规将提升上市公司回购股份积极性、灵活性、可操作性,有利稳定市场预期和提振信心,将是市场中长期健康发展的制度性保障;而历史数据上A股大规模回购也多发生在市场低位区域。叠加养老目标基金等侧重于长线投资资金的入市,A股长牛“基因”正在被锻造中;需知美股方正正是源于其持续大额回购+高分红+强推市+全球开放。旧有投机模式正在逐步被理性投资取代,尽管整个市场重塑尚需量变到质变的中间催化,但在趋势形成和强化中投资者理应顺势而为+因势而变,尽早适应这种转变。

客观分析,市场经过前期的持续回落调整,其实业已释放+消化大部分悲观预期,做空动力更多来自恐慌情绪的释放;目前机构仓位处于较低水准。市场局部已有部分企业企稳迹象,投资者对于后市无须过度悲观;不过诸多未确定扰动因子压制稳健型资金迫高意愿,大盘延续窄幅震荡拉锯应是大概率。战略布局需定力,指数震荡防分化,策略上不冒进盲动,跟踪业绩改善预期公司可能出现的买点,战术上可适度高抛低吸降低持仓成本。

板块内部分化 文化传媒龙头股价值凸显

□本报记者 吴玉华

9月7日,文化传媒板块表现亮眼,板块涨幅为0.25%,板块内华道嘉信、华闻传媒、印纪传媒涨停,此外还有几个个股涨幅超过5%。

对于文化传媒板块,天风证券表示,年初至今传媒行业指数跌幅靠前,2016年至今估值持续下滑,处于13年以来的历史低位,后续应积极把握政策变化带来的预期拐点,重视价值龙头。

板块内部分化

文化传媒板块近期有所表现,9月7日,板块内85只个股上涨,72只个股下跌,板块内部有所分化。



逆市走高 国防军工周涨4.33%

上周国防军工板块表现良好,逆市上涨4.33%,位居申万一级行业涨幅排行首位。中航证券表示,军工集团2018年半年度业绩稳中有进,未

创业板指数周跌0.69%

上周创业板指数冲高回落,累计下跌0.69%。其中上周一、周二连日翻红,随后三个交易日指数收阴,持续调整。

目前中小板、创业板的平均市盈率分别为23.65倍、

持续调整 家用电器周跌3.26%

上周家用电器行业指数累计下跌3.26%。在申万一级行业跌幅居首,行业指数持续调整。整个8月,家用电器累计下跌11.7%,为申万一级行业板块中下跌幅度最大的板块,进

32.61倍。分析人士表示,中小创公司中已不乏进入吸引力区间、价值被低估的个股存在。尤其是在新经济、新动能的政策和产业发展需要的双重驱动之下,符合产业升级方向和政策

入9月,家用电器继续下跌,保持调整。民生证券表示,从半年报数据来看,传统的白电、黑电、厨电主要公司二季度归母净利润增速较一季度增速有所放缓,从盈

利能力来看,细分板块规模领先

的个股盈利能力相对稳健。经过近期板块的大幅调整,市场预期得到较大洗礼,起到了边际压力缓解的作用。从价值角度来看,当前板块的估值水平已经处在了历史平均估值以下。建议在当前时点配置家电个股,推荐与地

产关联度较低,预期阻力较小的公司。

申万宏源证券表示,中长期来看,小型代工厂生存环境将进一步恶化,缺乏品牌、工业设计和研发能力,单纯依靠代工赚取微薄利润的企业将越来越难以生存。龙头公司凭借知名度更高的

速列装替换,五代机逐步登上历史舞台,“十三五”期间我国航空装备产业有望进入量价齐升的重要阶段,行业高景气度有望保持。“双百行动”带来混改加速,军工是重点领域。2018年8月,国资委公布“双百企业”名

单,在2018-2020年期间实施国企改革“双百行动”。多家军工上市公司入选该名单。国企混改,特别是军工企业混改已进入全面提速期。坚定看好下半年军工企业推进改革带来行业超额收益。(吴玉华)

三季度业绩预告情况,建议关注消费品(食品加工、饮料制造、服装家纺、一般零售、医药、休闲服务)、中高端制造业(航空装备、专用设备)、5G产业链(通信设备)、环保限产和原油价格上涨受益板块(石油化工等)等。(吴玉华)

品牌、社保缴纳更为规范,对社保外生冲击的消化能力更强,长期来看有利于市场份额进一步集中。围绕两条主线推荐:第一,白电龙头优势明显,全年业绩达成确定性较高。第二,关注财报趋势向好,业绩确定性强的二线龙头。(吴玉华)