

美国衰退信号闪现 全球市场动荡

低开高走 A股走出独立行情

□本报记者 吴玉华

隔夜全球市场风云突变，美国国债收益率曲线期限倒挂引发经济衰退担忧，美股大幅收跌，欧洲股市也明显下跌。在欧美市场跌势带动下，15日A股市场三大指数均出现明显低开，三大指数开盘跌幅均超过1.5%，但全天A股市场低开高走，截至收盘，三大指数悉数上涨，上证指数上涨0.25%，2800点失而复得，深证成指上涨0.48%，创业板指上涨1.24%。

在全球市场大跌之下，低开高走上演反弹的A股市场走出独立行情，彰显了A股的韧性。分析人士表示，在弱势的市场格局下，股指能够形成逆转的走势，短期内将会带动股指呈现多头趋势形态，对市场的“拐点”预期具备夯实的作用。

A股走出独立行情

隔夜，继10年期和3个月期美债持续倒挂逾两个月后，10年期和2年期美债也自2007年金融危机以来首次出现倒挂。从历史上看，美债收益率倒挂是较为可靠的经济衰退预警指标。2年期与10年期美债收益率的利差倒挂更具预警意义——在过去40年里，在每次衰退之前，两者都会出现倒挂。同时，英国2年期与10年期国债利率发生2008年来首次倒挂。

经济衰退信号闪现，风险资产市场用脚投票，欧洲股市集体下跌，英国富时100指数、法国CAC40指数、德国DAX指数均有明显下跌。美股方面，道琼斯指数下跌3.05%，创今年以来最大单日跌幅，标普500指数下跌2.93%，纳斯达克指数下跌3.02%，美股市值单日蒸发超过1万亿美元。

15日开盘，上证指数下跌1.66%，报2762.34点，深证成指下跌2.08%，报8779.53点，创业板指下跌1.87%，报1507.95点。全天，三大指数低开高走，截至收盘，三大指数悉数上涨，上证指数上涨0.25%，报2815.80点，

旺季来临叠加业绩改善

电子板块行情迈进“燃情岁月”

□本报记者 叶涛

消费电子旺季来临，叠加上市公司中期业绩浮出水面，A股电子板块行情近期大有改观。截至15日收盘，5个交易日以来电子板块累计涨幅达到5.76%，在行业板块中居首。成分股维科技术、瑞丰光电、精研科技、苏大维格、美格智能、博通集成15日更联手掀起涨停潮。对于这波行情，业内人士建议投资者遵循“5G+半导体”投资主线，同时关注消费电子产业链细分领域龙头的估值提升机会。

行情不断升温

电子板块在经历了手机出货量自2016年四季度高峰期之后持续下滑所造成的“戴维斯双杀”之后，正迎来5G所带动的创新新周期，未来2—3年增长预期强劲。

7月以来，A股电子板块展现出明显上涨加速的迹象。7月当月，申万电子板块跑赢大盘6.46个百分点。最近20个交易日来，申万电子板块累计涨幅在行业中排位第一，为6.88%。

15日，沪深股指低开高走，盘中随着指数转暖上行，电子板块再度受到投资者追捧，维科技术等一批成分股集体涨停，鹏鼎控股、江海股份、信维通信、金溢科技等涨幅也都在6%以上。

财富证券表示，2019年二季度全球智能手机出货量为3.41亿部，同比下滑2.6%，环比增长6.5%，为近四个季度内最好的季度表现。全球智能手机出货量环比回暖，换机需求有望逐步释放。目前，国内手机产业链厂商二季度业绩表现回暖以及台积电和苹果公司对下半年消费电子旺季的展望反映智能手机厂商备货相对积极。“从现在的时点看，5G商用进程的推进将带动电子产业进入新一轮增长周期，行业中保持较高业绩增速的标的有望受到市场长期关注。”

持续改善预期强

随着半年度业绩披露进入到了密集阶段，电子类上市公司业绩优劣与否也成为投资者操作布局的风向标。

从最新披露的国内半导体厂商的数据看，中芯国际业绩改善较为明显，2019年二季度销售额同比增长18.2%，毛利同比增量23.8%，14nm量产将在年底贡献有意义的营收。华虹半导体二季度营收同比上升0.7%，而净利润同比上升8.7%，环比上升7%。考虑到国内半导体代工产能利用率提升，华金证券预计进入三季度产业旺季，行业整体业绩将有所改善。

与此同时，财富证券还指出，截至7月31日，申万电子整体法估值（历史TTM，剔除负值）为30.90倍，估值处于历史后16.50%分位；申万电子中位数法估值（历史TTM，剔除负值）为41.64倍，估值处于历史后29.35%分位。从估值角度看，行业配置安全边际较高。

华创证券电子团队也强调，目前板块主逻辑正在发生转换——5G推动的行业内生复苏需求逻辑，三季度为传统电子旺季，第一波5G换机潮有望在四季度未到来。这意味着，板块估值中枢随着产业复苏逻辑的不断发酵有望逐步抬升。

目前，包括三星的Note10/10+，Vivo旗下子品牌Iqoo等纷纷推出了新的智能手机产品，8月9日华为开发者大会发布鸿蒙操作系统，亮点跨平台、全场景、微内核，率先布局物联网生态体系，有望获得物联网产业链发展的先发优势，并且在随后发布了基于“鸿蒙”系统的物联网产品智慧屏终端，使得系统有了落地的机会。

对此，华金证券认为，三季度电子产业旺季即将到来，各大厂商的新品也持续推出，改善预期强于恶化预期，子行业首选仍然是消费电子板块。



2800点失而复得；深证成指上涨0.48%，报9009.68点；创业板指走势更强，上涨1.24%，报1555.77点。从量能上看，两市仍未脱离缩量格局，沪市成交额为1736.71亿元，深市成交额为2202.70亿元。

从盘面上来看，科创板股票表现出色，28只个股有18只上涨，福光股份上涨9.30%，交控科技上涨5.97%，虹软科技、航天宏图的涨幅也都超过了5%。下跌的个股中，跌幅最大的沃尔德下跌3.19%。两市个股涨跌参半，上涨个股数接近1700只，41只个股涨停。申万一级28个行业中，有17个行业上涨，1个行业平盘，10个行业下跌。上涨的行业中，科技板块表现出色，电子、计算机、通信行业涨幅居前，涨幅分别为1.84%、

1.81%、1.05%；在下跌的行业中，休闲服务、采掘、家用电器行业跌幅居前，分别下跌0.92%、0.46%、0.46%。

概念板块中，独家药、西藏振兴、自主可控等板块涨幅居前，西藏振兴板块中易明医药、西藏药业涨停，自主可控板块中中国软件涨停，用友网络上涨7.17%。

安信证券认为，近期一系列外部事件使得A股市场风险偏好受到了较大影响，短期市场可能还需要一些时间震荡消化，但从中期来看仍持积极态度，投资者预期已经处于低位，市场基本处于底部区域，未来一个阶段经济韧性较强，流动性维持宽裕，政策将在供给侧继续优化与发力，维持地产业调控基调与打破刚兑都有利

电讯业成领头羊

8月15日，港股市场走势令投资者眼中一亮。隔夜欧美市场受美债收益率倒挂引发投资者担忧的影响纷纷暴跌，风险资产普遍走弱。亚太市场开盘后，港股低开高走，展现出较大的韧性。截至当日收盘，恒生指数涨0.76%，较盘初低点反弹逾600点。在三大电讯运营商集体大涨提拉下，恒生电讯业板块大涨4.49%，创造了数年来最大单日涨幅。

“三大运营商”包揽了电讯业板块成分股涨幅前三名。其中，中国联通大涨10.92%，成交1.59亿港元，总市值达到2393亿港元；中国电信大涨5.88%，成交1.17亿港元，总市值达到2914亿港元；中国移动大涨5.42%，成交4353亿港元，总市值达到1.35万亿港元。

此次三大H股电讯股的罕见集体大涨，主要是受中国联通业绩超预期提振。8月14日，中国联通公布2019年中期财报，数据显示公司上半年实现净利润30.16亿元，同比增长16.8%。瑞信在其业绩发布后，将该公司评级由“中性”升至“跑赢大市”，目标价维

巴菲特没有新建仓个股

第二季度13F持仓报告显示，截至2019年6月30日，巴菲特投资旗舰伯克希尔哈撒韦公司总计拥有价值约2081亿美元的美国股票，比上一季度增加了86亿美元。极为罕见的是，巴菲特没有在本季新建仓任何一只美股。在其美股投资组合中，减仓1只，增仓4

只，维持仓位不变42只，清仓1只。

巴菲特此次增仓的4只股票是美国银行（增仓3100万股）、美国合众银行（增仓315万股）、亚马逊（增仓5.4万股）、红帽公司（增仓6.1万股）。

目前，巴菲特持有的10大重仓股分别为苹果（持有2.49亿股）、美国银行（持有9.27亿股）、可口可乐（持有4亿股）、富国银行（持有4.09亿股）、美国运通（持有1.51亿股）、卡夫亨氏（持有3.25亿股）、美国合众银行（持有1.32亿股）、摩根大通（持有5951万股）、穆迪（持有2467万股）、德尔塔航空（持有7091万股）。

彭博数据显示，伯克希尔公司自2010年第四季度至2017年第三季度持续建仓美国银行，并从2018年第三季度开始继续增仓该股。据测算其持股成本超过每股25美元。美国银行股价近两年一直维持震荡格局，8月14日该股收于26.42美元，位于震荡区间下轨附近。伯克希尔公司一年来增仓的仓位出现浮亏的几率较大。

有意思的是，今年上半年激进型对冲基

金投资回报率最高的潘兴广场（投资回报率为45%）掌门人比尔·阿克曼二季度大举建仓了伯克希尔B类股份351万股，伯克希尔为潘兴广场第6大重仓股，据测算其持股成本接近每股207美元，8月14日伯克希尔B类股份收于195.81美元，创今年1月下旬以来的新低。潘兴广场意图通过投资伯克希尔，“背靠巴菲特大树好乘凉”，此笔投资遭遇浮亏已然无疑。

在板块方面，索罗斯在科技、通讯板块的仓位比上一季度分别减少7.2%、5.5%；非必需消费品、金融、医疗保健板块的仓位比上一季度各增加超过2%。

短期震荡难掩长期向好

值得注意的是，15日沪深深港南向资金继续呈现大额净流入的态势。Wind数据显示，南向资金15日净流入46.18亿港元，其中沪市港股通净流入37.08亿港元，深市港股通净流入9.10亿港元。近几日，南下资金对港股的青睐程度也出现了增加趋势，截至15日，南向资金已经连续20个交易日净流入港股，而15日的净流入额最大。

有市场人士分析，目前，香港和内地股市的估值联动明显提升，美股等外围市场对港股的影响力降低，而A股对港股的行情影响有所升高，被业界称为“北水”的南向资金将不断引导估值重塑和价值发掘。目前，全球市场扰动因素复杂，港股大市短期内震荡在所难免，近期来看，港股行情很大程度上还会受到外围市场较大影响，恒指近日跌破25000点后，随即有资金在低位介入旨在反弹，虽然成

13F持仓报告显示基金经理二季度普遍增仓

巴菲特按兵不动 索罗斯调仓换股

金投资回报率最高的潘兴广场（投资回报率为45%）掌门人比尔·阿克曼二季度大举建仓了伯克希尔B类股份351万股，伯克希尔为潘兴广场第6大重仓股，据测算其持股成本接近每股207美元，8月14日伯克希尔B类股份收于195.81美元，创今年1月下旬以来的新低。潘兴广场意图通过投资伯克希尔，“背靠巴菲特大树好乘凉”，此笔投资遭遇浮亏已然无疑。

在板块方面，索罗斯在科技、通讯板块的仓位比上一季度分别减少7.2%、5.5%；非必需消费品、金融、医疗保健板块的仓位比上一季度各增加超过2%。

于资本市场中期发展，当投资者走出悲观情绪，看到积极因素，A股市场也将在经历这个阶段的震荡筑底之后，有望迎来新一轮上升行情。

市场处于低估状态

A股市场走出独立行情，凸显了A股市场的韧性。分析人士表示，A股市场的韧性与其近期市场处于低估状态有关，同时也和来自政策、资金层面的积极因素相关。

从大盘所处点位来看，上证指数围绕2800点已经连续进行了多个交易日的争夺，连续出现了2800点得而复失、失而复得的情况。

东北证券表示，维持2800点下方属于低估状态，目前市场属于蓄势整理、下行有一定的韧性和支撑，上行则缺乏热点板块的聚集合力和政策面更多的指引，属于等待技术面和政策面共振、等待稳金融稳增长稳信心的政策进一步出台的时间窗口。

同时，市场的韧性与近期市场的积极因素也密切相关，8月7日，中国证券金融股份有限公司发布公告称，证金公司决定自2019年8月8日起，整体下调转融资费率80基点。8月9日，沪深交易所同日发布扩大融资融券标的股票范围相关事项的通知及修改《融资融券交易实施细则》涉及维持担保比例若干条款的通知，并自2019年8月19日起施行。根据通知，沪深交易所融资融券标的股票数量分别扩大至800只，两市合计扩大至1600只。

在资金方面，Wind数据显示，近期北上资金出现连续净流入，近六个交易日仅在8月13日出现净流出情况，其他5个交易日均出现净流入。15日，北上资金净流入1.38亿元，本周以来，北上资金净流入11.25亿元，显示北上资金对A股依然看好。

北京时间8月8日凌晨，MSCI发布公告宣布，MSCI将如期将中国大盘A股的纳入因子从10%提升至15%，该变动将在8月27日收盘后生效。中金公司表示，根据追踪MSCI指数的资金

交易明显急增，但目前利空因素充斥市场，可能是资金趁反弹浪中抛售离场，意味港股仍未脱离寻底格局，投资者仍不宜过分追涨。总体来看，港股市场的企稳回升仍离不开全球环境的良性和稳定发展，但其抵御外界风险的韧性近期多次得到确认。

近期，多家机构预测，港股从中长期来看经过深度调整后，估值低于历史长期均线，性价比优势也会进一步显现，一些基本面良好

南向资金近20个交易日连续净流入港股市场			
日期	期间买入成交金额(亿港元)	期间卖出成交金额(亿港元)	成交净买入(亿港元)
2019—08—15	83.8000	37.6179	46.1821
2019—08—14	67.4200	29.1589	38.2602
2019—08—13	53.1388	28.9207	24.2181
2019—08—12	44.2663	21.5984	22.6679
2019—08—09	44.6495	30.9239	13.7256
2019—08—08	45.9760	24.1950	21.7810
2019—08—07	45.8706	29.9831	15.8875
2019—08—06	84.3206	56.1291	28.1915
2019—08—05	72.3335	37.8318	34.5017
2019—08—02	79.6013	45.3823	34.2190
2019—08—01	42.9005	34.261	8.4744
2019—07—31	34.2187	23.1751	11.0436
2019—07—30	44.6123	23.2925	21.3198
2019—07—29	42.1542	28.2704	13.8838
2019—07—26	42.1545	23.2985	18.8560
2019—07—25	40.8803	30.5110	10.3693
2019—07—24	50.3252	32.8934	17.4318
2019—07—23	36.3481	29.3793	6.9688
2019—07—22	41.6124	30.9184	10.6940
2019—07—19	34.1632	30.9438	3.2194

规模进行净态估算，这次调整预计将会对A股带来约227亿美元（约1600亿元人民币）的资金流入。

中信证券表示，近期风险释放后，市场对国内政策和市场流动性的预期已充分调整，接近底部。预期底夯实市场底，以时间换空间；耐心等待基本面和流动性空间打开，从而再次打开做多窗口。目前依然是以时间换空间的最佳战略配置期，宜调仓不宜减仓。

反弹契机正在孕育

对于当前市场，联讯证券策略分析师廖宗魁表示，监管层一系列市场政策纷纷出台，引导增量资金入市意图明显：A股估值再度进入非常有吸引力的区域，虽然外部因素存在较大不确定性，但此时没必要再过分悲观，反弹的契机也在不断的孕育。

国泰君安证券认为，恐惧是有极限的，且要关注信用修复带动的盈利修复。一方面是金融机构融资的引导，另一方面是需求侧政策的跟进，在有需求的环境下信用疏导将更为通畅。往后看（6—12个月），推荐两条主线：第一，优选风格。看好新型基建发力，通信、计算机等成长风格，看好汽车、家电等低估值消费。第二，便宜的板块总能产生收益，兼顾稳健性价比。看好低估值、稳盈利的银行、非银板块。

兴业证券表示，当前A股受益于利空出尽在望和风险偏好高涨，有望走出2周时间的相较美股的“脱钩行情”。15日低开高走是一种验证信号，两国权益市场风险偏好分化仍将持续。权益坚持“两头配”——防御看公共事业和黄金，弹性看科技成长，如5G和进口替代。固收看长端利率债。

海通证券认为，上证综指3288点以来的调整已接近尾声，下跌让市场出现布局良机，现在是布局牛市第二波上涨的好机遇。情绪恐慌导致的急跌是布局未来的良机，着眼中期，超配科技和券商，核心资产为基本配置。

抵禦外围暴跌冲击波

电讯业领衔拉动港股走高

或者前期遭遇错杀的公司有望从困境中突围。广发证券此前发布研报指出，长期来看，中国经济和企业基本面“螺旋式向上”，是驱动港股市场向上的基石。就个股而言，只要估值围绕均值不出现过度偏离，“护城河”较宽的行业赛道、稳定持续的盈利、良好的公司治理、较高股息率等要素，是诞生“长跑冠军”的重要条件。建议投资者一旦找准目标就长期持有，近期可能带来左侧介入的好时机。

南向资金近20个交易日连续净流入港股市场			
日期	期间买入成交金额(亿港元)	期间卖出成交金额(亿港元)	成交净买入(亿港元)
2019—08—15	83.8000	37.6179	46.1821
2019—08—14	67.4200	29.1589	38.2602
2019—08—13	53.1388	28.9207	24.2181
2019—08—12	44.2663	21.5984	22.6679
2019—08—09	44.6495	30.9239	13.7256
2019—08—08	45.9760	24.1950	21.7810
2019—08—07	45.8706	29.9831	15.8875
2019—08—06	84.3206	56.1291	28.1915
2019—08—05	72.3335	37.8318	34.5017
2019—08—02	79.6013	45.3823	34.2190
2019—08—01	42.9005	34.261	8.4744
2019—07—31	34.2187	23.1751	11.0436
2019—07—30	44.6123	23.2925	21.3198
2019—07—29	42.1542	28.2704	13.8838
2019—07—26	42.1545	23.2985	18.8560
2019—07—25	40.8803	30.5110	10.3693
2019—07—24	50.3252	32.8934	17.4318
2019—07—23	36.3481	29.3793	6.9688
2019—07—22	41.6124	30.9184	10.6940
2019—07—19	34.1632	30.9438	3.2194

数据来源：Wind

索罗斯的投资风格一向是不出手则已，一出手就是大手笔。他在第一重仓股Liberty宽带公司上，2016年第二季度一次性买入近900万股，此后开始缓慢逢高派发。据测算其持股成本在每股58美元以上，Liberty宽带公司在今年7月中旬创出历史新高，8月14日股价为98.09美元。若以此计算，索罗斯在Liberty宽带公司上的浮盈接近3亿美元。