

量能掣肘反弹 短期指数仍有反复

□本报实习记者 牛仲逸

5日上证指数下跌1.68%，报收2704.34点，量能依旧低迷，为1073亿元。盘面上，剔除新股及ST股，两市逾30只个股涨停，虽然指数大跌，但市场风险偏好却在提升。

分析指出，量能仍是制约反弹持续的主要因素，在未明显放量前，预计指数仍有反复，期间情绪修复有望伴随个股活跃度提升逐步好转。

量能制约反弹力度

在近期市场运行过程中，量能似乎正在成为反弹路上的“拦路虎”。从7月以来，指数唯一酣畅淋漓持续上涨出现在7月20—24日，持续三个交易日，期间量能逐级放大。其余多次反弹并无良好持续性。

以沪指为例，近期量能维持在千亿元水平，其中，8月22日成交金额仅为985亿元，创下2016年1月7日以来的单日成交额最低值。

“过往经验证明成交额底部往往是市场底部：从逻辑上看，在牛市氛围下，表面投资容错率提升（牛市中每一次下跌都是买入机会），高风险偏好资金保持持续流入，成交额随指数上升而放大；而在弱市中则相反，表面看来每一次上涨都是卖出机会，风险偏好将逐步降低，存量博弈逐渐转变为减量博弈，故成交额随着市场走弱而不断降低。”太平洋证券分析师周雨表示。

虽然短期市场交投清淡，观望心态浓厚。但是境内外的中长期资金持续增配A股。“随着A股估值持续下修至历史底部，横向比较也处于全球吸引力区间，境内外中长期资金持续增配。今年以来陆股通北上净流入逾2000亿元，尤其是6、9月A股两次分批纳入MSCI指数

前，境外资金逆势加速净流入；同时，随着估值连续下修至历史底部，八月产业资本加大二级市场增持。”国都证券分析师肖世俊表示。

然而更值得关注的是，地量之后增量在哪？国盛证券分析师张倩婷认为，当前市场，子弹比筹码多，“空方”的话语权已随仓位的下降而下降。反而一旦情绪修复、反弹确认，单单存量加仓就能提供显著增量。“公募二季度整体仓位已降至81%，已经处于过去几年的较低水平，三季度随着市场调整进一步降仓后，在当前点位、在当前考核机制下，再度大幅降低仓位的空间和概率极低。”她进一步表示。

从中长期看，随着养老目标基金的启动发行、沪伦通的抓紧落实、富时罗素指数（跟踪基金达1.5万亿美元左右）的纳入，以及对境外资金准入条件放宽与资金流动限制因素的松绑，A股市场更多“活水”在望。

金秋行情可期待

事实上，无论在2015年上半年的大牛市，还是在弱势震荡的当下，市场总是充满分歧，乐观一方有乐观的理由，看空一方也有看空的论据。

“每个时点要关注边际的力量而非总量的情况。”国泰君安分析师李少君表示，本轮市场下跌的核心问题在于风险事件蔓延的超预期而非盈利问题或利率问题。站在当前时点，风险溢价的影响正在收敛，经济悲观预期、信用风险正伴随放宽的财政政策和适度流动性释放开始修正，当前压制市场的核心矛盾——新兴市场担忧正在出现阶段性拐点。“梅雨时节”已经过去，市场所期待的“金秋行情”正在到来。

而从基本面角度看，市场此前预期也过于

悲观。国盛证券分析师张倩婷表示，客观而言，基本面确实存在压力，但并不会出现市场担忧的断崖式下行。中报来看，企业盈利整体仍维持平稳，后续仍将有韧性。此外，全部A股的估值水平已经接近历史底部区域，与当前较为宽松的货币环境并不匹配。

而从技术角度看，金秋行情更是大概率事件。国信证券分析师闫莉表示，从时间周期来看，上证指数低点存在周期规律，最近的低点是2016年初的2638点，32个月周期低点对应的是今年的10月份，这是今年重要的时间窗，考虑到节假日因素，时间窗有可能提前出现在9月中下旬，也就是说9月中下旬走势或现转机。

“从价格支撑来看，2016年初低点2638点上升支撑线在2月下旬被跌破之后，下方没有明显支撑，支撑位只能向2638点寻求。8月低点2653点，已经十分接近，因此这波调整幅度已经充分，至少阶段性回落幅度已经充分，当然2638点的支撑更多是指2638点附近，而不是一个精确的点，因此2653点可能就是调整低点，但也有可能再下压一些幅度，总之，低点位置就在2638点附近，不会明显偏差。”闫莉表示。

也有市场人士表示，参考2015年6月中旬—2016年1月末下跌的时间周期，那么今年1月末以来的下跌也将进入尾声，即在9月中上旬市场从时间角度已进入反弹的准备阶段。

三主线布局后市

可以看到近期市场整体维持在2700点—2800点区间震荡，虽然指数“上有顶、下有底”一时难以突破，但市场仍存在一定的结构性机会。当下时点，投资者该如何布局？

国都证券表示，近期而言，一是结合行业景气度、行业量价变化趋势、业绩增速—估值匹

配度，从宽货币松信用扩财政稳投资预期提升，中上游行业量价齐升，工业企业利润增速好于预期来把握。建议可适当关注中上游周期行业中区域性龙头个股，包括建筑建材、环保、钢铁、化工，以及基本面与估值均基本见底的航空机场、大金融（估值已下跌至历史底部，而基本面有望逐步见底回升）。

二是从加快调整结构与持续扩大内需相结合，及深化改革开放、强化自主关键核心技术等重点方向，布局污染治理、国土绿化等生态环保，受益于振兴乡村与精准脱贫的必需消费品渠道下沉机会，及补短板强弱项目标下政策密集催化的新技术新产业新经济。

此外，收入分配改善、个人所得税改革实施在即，可关注重点受益的中低收入群体的可支配收入边际改善后，生活必需品消费升级、可选耐用品更新换代、现代服务消费进阶等结构性内需潜力的释放，而近期消费绩优蓝筹明显补跌、释放了估值压力，中长期可重点布局大众食品、日用化妆品、品牌服饰、家居饰品、医疗健康、旅游酒店等绩优新蓝筹个股机会。

从中期来看，重点围绕受益于补短板供给侧改革的新经济新动能、高质量发展主线的先进制造业（人工智能、半导体芯片、工业互联网、5G、新能源汽车、智能装备、军民融合）、现代服务业（新零售、公寓租赁、文化传媒、体育健康、数字经济等）、消费升级（智能家居家电、中高端汽车、时尚轻奢品、中高阶段品牌大众必需品等）中的创新真成长股。

兴业证券表示，关注大创新方向两个维度：第一，“科技基建”以计算机、通信（5G）、军工、半导体等科技短板方向。第二，“技术消费”以消费电子、创新药等居民对更高质量生活需求的方向。

主力资金净流出125.84亿元 耐心等待转机

□本报记者 吴玉华

昨日三大指数跌幅均超过1.6%，资金情绪趋于谨慎。从成交量来看，上证指数成交1073亿元，深市成交1514亿元，两市合计成交2587亿元，继续保持“地量”态势。Choice数据显示，主力资金在周二出现净流出后，昨日现净流出，金额为125.84亿元。

谨慎情绪之下，分析人士表示，市场交投意愿不足，难改“地量”后的持续低迷。不过，从正常逻辑而言，普涨过后出现的大分化行情，正是考验个股质地时候，此时需要“去弱留强”，投资者也需耐心等待转机。

净流出125.84亿元

昨日，上证指数下跌1.68%，报收2704.34点，深证成指下跌1.78%，报收8402.51点，创业

板指数下跌1.74%，报收1430.24点，在周二市场出现普涨之后，调整随即到来。昨日市场缺乏人气板块带动，行业方面全线下跌，题材热点表现有限，个股涨少跌多，市场行情弱势。

同时，资金谨慎情绪升温。Choice数据显示，在周二主力资金净流入36.92亿元之后，昨日净流出125.84亿元，金额大于周二的净流入额。

主要指数方面，昨日主要指数主力资金全线净流出。中小板指数主力资金净流出24.77亿元，创业板指数净流出18.03亿元，沪深300指数净流出59.51亿元。

从盘面上看，昨日行业方面全线下跌，早盘飘红的通信、传媒行业午后也由涨跌跌，金融、地产、消费表现低迷，餐饮旅游、建材、家电行业跌幅居前。从行业主力资金流向来看，除国防军工行业出现净流入外，昨日其他行业主力资金均呈现净流出状态，其中国防军工行业

主力资金净流入4.23亿元。值得注意的是，电子、医药生物、通信、家用电器、化工、食品饮料等行业净流出额居前，主力资金净流出均超过3亿元，其中电子行业净流出5.34亿元。

乐观待转机

从个股上来看，热点匮乏，个股跌多涨少也使得主力资金对个股兴趣缺乏，昨日两市有975只个股现主力资金净流入情况，仅11只个股主力资金净流入金额超过5000万元，其中绿色动力主力资金净流入1.28亿元，暴风集团净流入0.76亿元。格力电器、中国平安、紫光国微、平安银行、五粮液这五个个股主力资金净流出超过2亿元。

分析人士表示，目前来看，尽管主要指数估值处于历史较低位置，政策预期边际改善也为市场底部提供了一定支撑，但市场情绪仍然低

迷，谨慎情绪升温，市场仍处于底部区域的反复磨底期，行情的真正转机仍需要耐心等待。

国金证券策略分析师李立峰表示，A股存量消耗行情依旧，存量资金在“周期、成长、消费、金融”四者之间快速轮动，并无显著的风格一边倒的特征。客观上讲，制约A股市场的因素主要归结于四类：第一，美国处于缩表周期，新兴市场资金流向上承压；第二，外围因素仍带有较大的不确定性；第三，在国内经济景气度平淡(PPI下行)，控房价决心不减，且大多企业融资难、融资贵的背景下，预计A股三季报盈利依旧回落；第四，“沪伦通业务”再进一步，若实质性正式启动，资金面短期内承压。若以上四类因素持续存在，A股风险偏好就很难持续回升。站在当前时点，建议投资者控制仓位前提下耐心等待转机，当负面信息逐步被市场消化，市场估值泡沫得到一定消化后，市场会有资金博取一轮反弹。

基本面向上预期初步验证 军工板块走势坚韧

□本报记者 黎旅嘉

昨日两市震荡探底，板块方面更是“全线尽墨”，仅军工等少数板块比较坚韧。

年初以来，在持续回调之中，军工板块一直跑输大盘，此前的几度回升也均不敢盘面面向下压力。分析人士指出，作为一直徘徊在低位的板块之一，军工行业估值仍处在历史底部附近。随着基本面向上预期强化，行业有望迎来新的景气周期，逆势中板块表现出的坚韧从侧面印证了其价值。

板块走势坚韧

昨日，两市整体回落。在此背景下，国防军工板块全天亦出现一定跌幅。截至收盘，板块跌0.68%。

Wind数据显示，中信一级行业中，昨日国防军工板块58只正常交易的个股中出现上涨

有15只。就昨日盘面而言，这一走势已堪称强势。尤其值得一提的是，昨日板块中长城军工依旧涨停。

上半年军工板块经历了持续两个月的上涨，但其后板块经历了一轮显著回调。从涨跌幅来看，自4月中旬截至阶段触底，中信国防军工指数最大跌幅近25%，而上证综指同期跌幅为5.94%，整体而言，军工板块表现弱于大盘。不过自8月以来，板块开始出现一轮连续升势，再度受到部分投资者关注。

回顾近年来军工板块走势，其表现一直弱于大盘。行业板块中，以涨跌幅来看，军工板块也一直处于偏后水平。当前估值仍处于底部区域附近的军工板块，较其他板块而言，显然仍未被市场过多重视。因而每当其蓄势发力之际都会引来投资者对板块后市的理想。

中信证券表示，上周市场表现一般，军工

板块表现要强于上证综指、深证成指，重点个股表现强于板块。受外部因素影响，中信国防军工指数回调至近三年低位。上周末央行宣布重启逆周期调节因子，汇率企稳，市场风险偏好有所回升。目前板块内主要公司估值水平仍处于低位，继续下行空间有限。

景气持续向上

业内人士认为，军工板块受益于军改落地，以及军民融合、军品定价机制改革等相关政策推动。而业绩兑现，估值不断趋向合理有望令军工股重获资金青睐。在板块基本面预期向好以及政策利好确定的“一推一拉”背景下，后市板块整体演绎空间可观。

中泰证券表示，从基本面来看，选取了军工行业用品业务占比较大的47家上市公司，对比分析2013年—2018年上半年的业绩表现，2018年上半年军工行业营收1085.28

亿元，比上年同期（927.75亿元）增长16.98%，归母净利润54.09亿元，比上年同期（46.75亿元）增长29.62%。行业整体业绩表现良好，基本面初步改善。按照行业属性划分：航空、陆装表现亮眼，国防信息化、新材料增长稳定。上半年营收增速分别为26.52%、15.09%、51.42%、25.18%。航空子行业的营收占整体47.68%。四个子行业净利润增速分别达到了42.95%、120.69%、39.56%、85.37%。

而从交易的角度来看，针对板块后市，中信证券强调，考虑到行业基本面持续改善、主要整机及零部件公司下半年业绩有望继续向好，建议调整中增配低估值子板块龙头。此外，下半年包括科研院所改制在内的各项军工改革有望取得实质性进展，驱动板块迎来超额收益投资机会，建议增加航天系、电科系确定性及弹性较大院所改制标的布局。

连接到5GmmWave网络，2025年将有564亿的手机将能连接5Gmmwave波段的网络。5G有望推动智能手机加快换机周期，实现量价齐升。

今年8月13日，中国联通北京分公司正式发布“5GNEXT”计划，首批5G站点同步启动。中国联通率先在北京开展面向商用的5G规模试验，并计划到2018年底建成300站规模，表明以联通为代表的国内运营商进一步推进5G布局。

从资本开支完成率来看，上半年中国移动、中国电信、中国联通资本开支完成率分别为47.8%、43.9%和23.2%，按照全年规划下半年投资力度有望提升，并带动集采招标陆续启动，带来行业环比改善。另一方面，从5G建设节奏来看，当前处在5G建设前期且明年面向5G应用的传输网建设有望启动，并带来运营商资本开支重新回到增长赛道。

投资方面，招商证券建议从两方面进行考虑。一方面，优选景气行业细分龙头；另一方面，重点推荐5G卡位领先的核心受益标的。

异动股扫描

湖南盐业一字封板

□本报记者 吴玉华

昨日，湖南盐业“一字板”涨停，上涨10.03%，报11.41元，成交额为1.19亿元，换手率达到6.97%。截至收盘，涨停板上仍有超过6万手封单封住涨停。

基本方面，9月4日湖南盐业公告称，公司拟以定向增发股份、或支付现金、或两者结合的方式购买湖北双环持有的重庆宜化100%的股权。湖南盐业表示，本次交易有利于扩大公司盐产品的销售区域，进一步延伸产业链布局，更好地发挥产业协同效应。

公告显示，重庆宜化财务状况为：截至2017年12月31日，重庆宜化经审计的资产总额315、072.71万元，负债总额322、114.20万元，归属于母公司净资产—7、256.08万元；2017年1—12月，重庆宜化营业总收入142、947.60万元，归属于母公司所有者的净利润—35、017.36万元。2018年1—6月，重庆宜化营业总收入66、393.99万元，归属于母公司所有者的净利润—9、274.78万元。

此前湖南盐业发布的中报显示，2018年上半年实现营业收入11.16亿元，同比增长9.6%；实现扣除非经营性损益的净利润8647万元，同比增长7.36%。其子公司湘衡盐化和九二盐业利润贡献较大，其中，九二盐业的盈利能力尤为突出，上半年净利同比增长超过100%。湖南盐业表示，公司净利增加的主要原因是，报告期内公司销售收入同比增加，管理费用和财务费用同比下降。

海联讯快速涨停

□本报记者 吴玉华

昨日，海联讯高开迅速涨停。截至收盘，海联讯上涨10.06%，报7.22元，成交额为4641万元，成交量较前期显著放大，换手率为1.94%。

基本方面，海联讯8月16日公布的半年报显示，2018年1—6月，公司实现营业收入0.57亿元，同比变动—19.86%；归属于上市公司股东的净利润为—168.11万元；同比变动73.78%；每股收益为—0.005元。

海联讯表示，报告期内，公司年度经营计划得到有效执行，在业务方面，公司继续以现有业务为依托，完善客户服务体系，诚信经营。子公司独立运作，各子公司业务板块之间形成良性的营销互动。

9月3日，海联讯公告称，公司于2018年9月2日从深圳盘古及中科汇通获悉，双方正在就后续尾款支付事宜、已质押股份的安排进行协商。双方将在三周内（即2018年9月23日前）签署关于股权转让尾款支付等相关事宜的补充协议，明确具体的尾款支付事宜。中科汇通为海联讯前第一大股东，深圳盘古为海联讯目前第一大股东，此前中科汇通将股权转让给深圳盘古。

江苏国泰成交放量

□本报记者 叶涛

伴随电解液材料DMC溶剂价格大幅调涨，相关概念股昨日集体大涨。其中，江苏国泰股价涨停的同时，成交也放出巨量，相比前一交易日6278万元水平，昨日该股成交额达到2.53亿元。截至收盘，江苏国泰每股报6.19元。

据了解，近期电解液材料DMC溶剂价格显著上升，而目前大概有60%—70%的圆柱电池电解液都采用DMC，每吨圆柱电解液DMC的重量达500—650公斤，DMC价格猛涨对电解液价格影响非常大。

此外，江苏国泰2018年上半年业绩显示：营业收入166.22亿元，同比增长2.9%；归属母公司净利润4.33亿元，同比增长17.3%，对应每股盈利0.28元，扣非后归属母公司净利润1.84亿元，同比下滑47.3%。公司预告，由于公司出口业务增长和投资收益增加，预计前三季度归属母公司净利润6.58亿元—8.37亿元，同比增长10%—40%。

中国国际金融股份有限公司研报认为，目前宁德4万吨/年电解液项目和波兰4万吨/年电解液项目正在推进中，其中波兰项目预计2020年中建成投产，产能扩张有利于拉动公司电解液业务增长。

思源电气一字涨停

□本报记者 叶涛

受到拟收购北京矽成近半股权消息提振，底部横盘近一个月的思源电气昨日直接“一”字涨停，收盘报15.97元。

思源电气9月4日晚间披露，公司持有66%出资额的上海集岑企业管理中心（有限合伙）（简称“集岑合伙”）拟向收购方北京矽成半导体有限公司（简称“北京矽成”）41.65%的股权。

据了解，北京矽成的存储芯片产品在DRAM、SRAM领域保持全球领先地位，是大陆唯一能够研发并在全球大规模销售工业级RAM芯片的企业。北京矽成及其下属公司主要产品线包括DRAM、SRAM、NOR Flash、模拟电路和混合信号产品，产品主要应用于汽车电子、工业制造、通讯设备等行业领域。

此外，思源电气近日还发布公告称，公司及下属子公司中标国家电网公司相关项目，中标总金额约为2.53亿元。本次中标金额（含税）约占公司最近一期经审计销售收入的4.86%。

多重利好集中发酵，吸引资金净流入意愿显著提升。Wind数据显示，在前期连续净流出的情况下，昨日该股资金流向发生逆转，全天共计吸引11436万元主力资金净流入。