

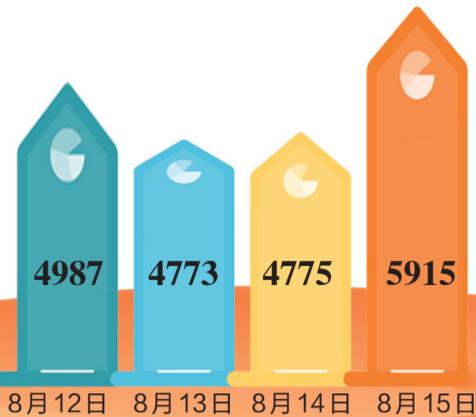
2014年、2016年、2018年、2020年市场低迷期都出现过地量成交。

8月12日到8月14日，A股连续三天成交不足5000亿元，上一次出现如此低迷的成交还是2020年5月25日。

8月15日，沪深两市全天成交额5915亿元，较前一日增加1141亿元，市场成交活跃度大幅提升。

资深业内人士认为，目前依然是业绩披露密集期，短期内A股观望气氛浓厚，主要是因为一些上市公司半年业绩不如预期，悲观预期尚未完全兑现，部分个股依然处于股价和盈利磨底阶段。

不过，就中长期看，历史上每一次经历了“地量”后，A股都大概率迎来反转，可以看好未来A股长期表现，相比海外股市交易过于拥挤，目前A股性价比较高，出现了较好的“击球点”，投资者应该好好把握，尤其是一些弹性更高的个股品种。



近4日沪深两市成交额 (单位:亿元)

连续三天地量成交后 A股能否迎来大反攻?

A·短期

担忧半年报观望情绪浓厚

恒睿天泽基金经理莫小城表示，投资者对未来信心不足反映在成交量，2005年、2014年和2018年等年份都出现过类似情况，就基本面看，短期存在一定不确定性，长期看，是一个多年难遇的好机会，趁着这个时机要作好充分准备和抓紧布局。就半年报看，部分行业和上市公司并不理想，不过市场下跌也是反映短期业绩上不好的预期。但就逆向布局的情况看，部分企业也表现出很亮丽的业绩，价格已经非常便宜，长期具有很好的成长性，现在已经出现了“白菜价买黄金”的机会。市场这一次的估值跟过去几次底部对比，已经非常具备吸引力。

申万宏源上海分公司资深财富顾问车千里认为，近期很多上市公司半年报陆续披露，投资者也非常关注企业盈利状态，虽然好多企业的业绩还可以，但因为风险偏好问题，企业需要超预期的业绩才能打动投资者，不过，一些公司更多是因为信心不足导致股价下跌。就历史看，2018年年底也是不断缩量，2019年开启了一轮大反弹；2020年5月缩量以后的几个月也是比较好的行情；目前预计2025年的机会都会比2024年好。

“目前市场距离反弹非常近，每次地量前后都有地价出现，短期看，判断底部并不容易，但已经到了要选择方向的时候。”鑫鼎基金首席经济学家胡宇表示，这是2月2635点以来又一个低点。就估值角度看，A股破净比例超过了14%，是历史低点的特征。

恒泰证券首席经济学家张一表示，5000亿元以下的成交代表市场情绪到了一定的阶段，尚未看到很强的催化和支撑，依然在一个磨底的过程。不过，长期看，投资者要更看重换手率，2016年1月，2020年5月都有类似情况，换手率分别是0.61%和1.02%，2016年的时候缩量更严重是因为有“熔断”的因素，2024年成交额跌到5000亿以下，换手率大约0.75%，过去多次换手率跌破0.75%，随后一个月左右时间都能取得较好的收益。

B·长期

较好价值投资需求出现

业内人士认为，虽然短期有一定困难，但长期来看已经是较好的布局机会，相比交易拥挤度较高的海外股市，目前A股和港股都有更好的机会。

“现在是比较好的价值投资击球区”，胡宇认为，从估值、成交额、证券化率看，都是到了很便宜的情况，9月出现大反攻的概率比较大。从证券化率看，目前沪深北三个市场总市值也就70万亿元左右，对比2023年126万亿的GDP而言，证券化率仅55%，这也是非常低的水平。从价值比较角度而言，美国股市总市值占GDP已经达到200%左右，海外股市普遍存在高估情况，相比而言A股和港股都是更好的选择。“股市有句老话，叫作‘横有多长，竖有多高’。可以说市场调整时间越长，未来上涨的空间越大。”

车千里表示，目前来看美股这些年的牛市，主要由7家科技公司拉动，交易拥挤度比较高，前期国内相关QDII产品也曾经出现较高的溢价。目前看美国可能出现经济衰退，到底是硬着陆还是软着陆需要观察，投资者已经预期美联储9月降息应对，过去经验来看开始降息后的时候美股表现反而一般，建议投资者适度降低对海外股市的配置比例，增加对国内股市的配置。

张一则认为，就宏观环境来看，2000年美股经历了信息高速公路带来的经济繁荣，互联网逐步渗透到人们的生活，当时美联储也是多次加息，随后互联网泡沫走向破灭；而2024年这一次人工智能技术革命带来的股市繁荣，但目前来看技术革命依然没有带来应用端产品的持续提升，如果未来半年到一年人工智能应用依然没有新的革命性应用产品，美股泡沫破灭的可能性就比较大。

后市

关注弹性更高板块

投资者对A股的“审美偏好”，近年从成长股转向高股息，业内人士认为如果出现下一轮牛市，其他弹性更高的板块值得配置。

胡宇表示，能源、有色个股在上半年有较好表现，近期大宗商品价格有一定回调，这跟上市公司业绩相关。能源股在过去几年表现比较不错，这三个月出现了“中场休息”，估值修复过程有一定的实现，但依然没有到高估的时候，在市场依然悲观的阶段，高股息个股受到投资者追捧。不过如果市场预期扭转，投资者应当选择更多弹性高的品种。

“比如券商股，券商业绩跟随市场周期性波动，在市场调整阶段券商业绩普遍下滑，但到了牛市阶段，券商股又会出现业绩大幅飙升，当前证券行业已经通过兼并收购从而做大做强，未来行业集中度会进一步提升。”关于未来其他板块的选择，胡宇表示，新质生产力方向，投资者要涉及，比如芯片、消费电子、人工智能等都有布局；而在旧的生产模式上，也会关注那些随着行业集中度不断提升，企业竞争力不断提升的公司，某些行业龙头随着市场份额的提高，可能盈利能力不减反增。

车千里认为，高股息是近两年表现比较好的板块，如果短期股价上涨较多，股息率也会下降，也看到一些相关个股在7月和8月出现一定幅度回调，从拥挤度角度来看，还没到很拥挤的角度。券商股来看，参考国外市场，集中度将会进一步提高，行业也会受益于未来成交量修复的提升。

莫小城认为，预计接下来A股上市公司会出现较多的分化，有部分公司在特殊时期有更好的增长。比如医疗行业，带量采购以及医疗反腐败让医疗行业股价受压，参考过去30年的日本，医疗行业出现比较多的大牛股，比如一些企业从仿制药转型到创新药的时代。目前中国人口老龄化将会继续增加对医疗行业的需求，医疗大健康行业依然是比较确定的投资机会。

张一表示，每一轮牛市的的方向都不一样，2007年的牛市主要是房地产相关，2015年的牛市是移动互联网相关，2017年是核心资产和龙头企业，2021年则是新能源革命；如果A股有下一轮牛市，投资者也要关注政策，目前更看好人工智能革命，以及新质生产力方向，某些个股将会从炒概念到炒业绩转变。

银河证券表示，总体上，当前A股市场估值仍处于历史中低水平，基本面改善预期逐步上升，投资价值仍然较高。配置方面，建议关注三类行业领域：一是景气度正在改善的行业，例如，受益于大规模设备更新和消费品以旧换新等利好政策的消费行业，以及受益于暑期出行热度提升的相关行业；二是中报业绩表现超预期的行业；三是政策预期较强的主题或行业，例如新质生产力相关主题等。

据第一财经

探因

放量反弹动力在哪

昨日，A股放量反弹。截至收盘，上证指数上涨0.94%，深证成指上涨0.71%，创业板指上涨0.53%。市场成交额为5915亿元，较昨日增加1141亿元。

综合市场各方观点，昨日A股放量反弹的原因主要有5个。

第一，关键时刻，大资金再度出手。昨日早盘，上证指数最低探至2839.39点，创本轮调整以来新低。随后，多只沪深300ETF集体大幅放量，市场随即拉升。尾盘，这几只沪深300ETF再度放量。

第二，人民银行公告，为对冲中期借贷便利(MLF)到期、税期高峰以及政府债券发行缴款等因素的影响，维护银行体系流动性合理充裕，8月15日人民银行以固定利率、数量招标方式开展了5777亿元逆回购操作，操作利率为1.7%。

第三，昨日上午，7月份重要经济数据发布，市场由此产生新的预期。

第四，最近持续缩量调整，市场本身就有反弹需求。同时，市场短线交易情绪复苏，一批强势股涌现，比如金龙汽车、香雪制药、博士眼镜等。历史经验显示，当情绪与指数走势背离时，指数往往会迎来修复。

第五，市场临近重要节点。8月中下旬，市场将进入密集的中报披露期，这次中报季很关键。

首先，往年财报季往往是风险偏好收缩的时段，但由于今年市场本身的风险偏好就很低，导致在业绩空窗期，市场已经纳入充分的负面预期，所以财报季反而成为风险偏好修复的窗口。

其次，财报季有望凝聚市场共识，形成带来赚钱效应的合力。

最后，中报季有望迎来上市公司密集披露分红阶段，对股东回报的重视有望提振市场信心。

据中证报

