

股指构筑诱空陷阱 是买入核心资产机会区域

建议二级市场投资者无需因外部环境变化利空扰动过度放大恐慌情绪，应主动掌控股指加速赶底机会和风险

□ 张翠霞

在全球有望重启降息周期、海外市场大幅上涨等因素影响和刺激下，沪深两市股指反向运行独立行情走势，给出全周震荡走低的缩量调整阴线，是周线级别遇阻短中期均线阻力、MACD指标初始死叉形成后的自我修复，也是二级市场投资者过度恐慌的杀跌情绪共振。

从全周缩量调整，最低点附近报收超预期的技术走势看，两市股指距离前期重要价值中枢支撑防线趋于更近一步，有利沪指跟随深市三大股指快速完成缺口回补，有利领先下跌的中小创指数完成加速赶底。从上周四的通信设备、农林牧渔、IT设备、半导体、电信运营、元器件、文教休闲、电器仪表、多元金融、环境保护、工业机械、航空、互联网、电器仪表、矿物制品、软件服务等为代表的局部板块和个股加速风险出清的技术走势看，部分品种确有实质基本面利空，部分品种处于下跌趋势，部分品种为逆势上涨后的补跌，部分品种为完成主升浪攻击的筹码兑现。但认真梳理所有跌停及跌幅超过-5%个股后，发现大部分标的是并未改变本轮大周期上升趋势的技术回撤，良性的价升量增、价跌量缩，以及趋势、波浪、周期、指标、均线的共性特征，彰显出不少标的是属于跌过头的构筑诱空陷阱过程。

笔者认为，历史性的熊牛周期规律告诉我们，二浪技术调整会出现跌过头的情况，会出现基于投资者信心并未完全恢复后的恐慌情绪和过度反应。

从多空能量比看，一批近期涨幅较大品种出现连续冲击跌停的加速风险释放，是热点轮动过快的加速风险出清。对应二级市场不少财务造假、监管利空、大股东清仓式减持、退市风险警示等相关概念股的持续破新低风险释放情况，预期此位置的二浪结构必须有前期核心热点板块发力才能逆转弱市行情。从深市三大股指杀跌创新低，演绎五个子浪结构，以及沪指跟随创新低，即将回补2804点缺口的日线走势，预期此位置的加速赶底走势，是技术

层面的不破不立信号给出。以创业板指数为例，该指数技术调整至1415点区域，已达1184点大周期技术双底颈线支撑区域，如是此位置出现惯性击穿1400点的诱空陷阱，应该是投资者购买核心资产的重要机会区域。

多维度共振 利多资本市场

商务部将建立不可靠实体清单制度，对不遵守市场规则、背离契约精神、出于非商业目的对中国企业实施封锁或断供、严重损害中国企业正当权益的外国企业、组织或个人，将列入不可靠实体清单。证监会主席易会满评论当前的资本市场，明确中美经贸摩擦对资本市场影响是客观存在的，但程度是可控的。易主席谈到当前上证综指市盈率为13倍，低于美国道琼斯(19倍)、法国CAC40(19倍)、日经225(16倍)、德国DAX30(16倍)、英国富时100(17倍)等全球主要股指的实际情况，预期处于历史低位的市场估值具有很强的发展潜力。商务部数据显示，2018年中非贸易额达到2042亿美元，同比增长20%。中国证券业协会场外市场委员会在京召开全体会议，引导证券公司提升自身风控水平，柜台市场发展应在保持整体风险可控可承受的基础上，尽量放开产品种类限制，逐步培育国内券商的产品竞争力。

广东省财政计划用10年时间分阶段投入1600亿元，着力补齐农村基础设施和基本公共服务短板；大力发展机器人产业，在2018年工业机器人产量超过3.2万台套基础上，继续瞄准战略性新兴产业的人工智能等方向，实现经济的高质量发展。深圳市属国资国企聚焦粤港澳大湾区建设，积极导入全球高端产业要素资源，成功引入市外资金超过830亿元等，明确端午后的资本市场有望在全球主要国家开启降息释放流动性、海外市场大涨、北上资金逆势净流入近百亿元，以及众多消息面利好和A股内在投资价值趋于明朗化等因素共振下，逐步化解基于中美贸易争端升级引发的不确定性波动风险，并完

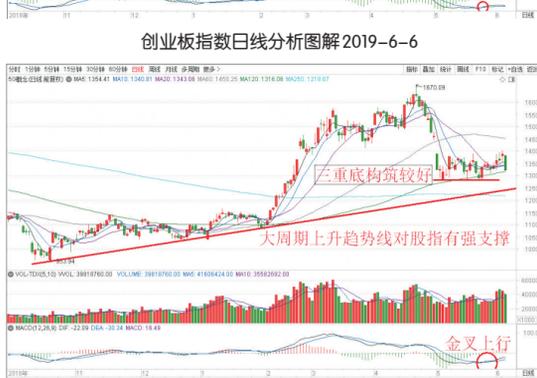
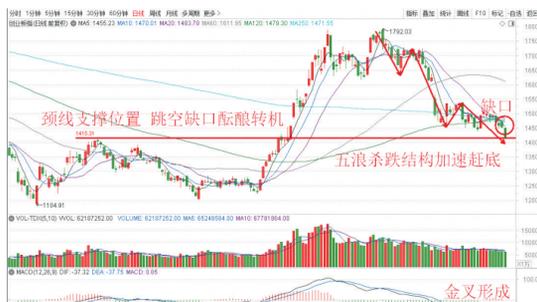
成大周期二浪底的构筑。

5G牌照落地 强化趋势方向

工信部正式向中国电信、中国移动、中国联通、中国广电发放5G商用牌照，批准4家企业经营“第五代数字蜂窝移动通信业务”。未来，推进5G网络共建共享，推进5G融合应用和创新发展，聚焦工业互联网、物联网、车联网等领域，为更多的垂直行业赋能赋智，促进各行各业数字化、网络化、智能化发展将是顺势而为。全球移动通信系统协会GSMA表示，预计到2020年全球会有170家运营商推出商用5G网络，到2025年，中国5G用户数将超过4.6亿，占到全球总量的30%。

北京市强调，要紧紧抓住5G技术发展机遇，在工业互联网、车联网、城市服务与管理等重点领域创造更加丰富的应用场景，推动5G与人工智能、大数据、云计算等技术融合发展，推动城市转型升级，实现高质量发展。华为公告称，公司当前已具备从芯片、产品到系统组网全面领先的5G能力，也是全球唯一能够提供端到端5G商用解决方案的通信企业。当前，华为已在全球30个国家获得了46个5G商用合同，5G基站发货量超过10万个，居全球首位。中兴通讯表示，公司目前已和全球超过40家运营商开展5G合作，公司已具备完整的5G端到端解决方案的能力，在无线、核心网、承载、芯片、终端和行业应用等方面已做好全面商用准备。中国电信表示，网络覆盖将根据市场需求，在17个5G创新示范城市的基础之上，迅速扩大至40多个城市和区域；将进一步加大投入，加快推进5G终端产业链的全面成熟和终端形态5G终端的上市，满足各行业广大用户需求。

笔者认为，如果过去的5G炒作是定位在主题投资层面，那么5G牌照发放后的股价上涨，就进入了实打实的产业营收和落地了。按照过去3G、4G牌照后的通信指数运行情况(3G时代，通信指数大涨98%，4G时代，通信指数大涨243%)，预期5G时代的相关产业链优质上市



公司，将会迎来投资红利下的趋势性行情机会。

行业龙头公司 形成多头攻击行情

笔者认为，资本市场的供给侧结构性改革、加大退市管理力度、更大规模减税降费、进一步扩大改革开放、MSCI纳入因子从10%提升至20%、富时GEIS首批纳入因子5%、外部环境变化提升国产化进程、科创板试点注册制加速推进等消息面信息，总体有利资本市场提高抗风险能力。截止到现在，外部环境的变化某种程度上强化了国内的经济政策、产业政策、区域政策和货币政策，中长期来说对指数形成正向推动和做多提振。随着国家一系列的政策利好超预期推进和加快落地，国家战略核心经济圈中的相关上市公司必将直接或间接受益，并最终实现“政策面→基本面→资金面→盈利能力→盈利预期→股价上涨”的正向循环。建议二级市场投资者，无需因外部环境变化利空扰动过度放大恐慌情绪，过度放大利空消息对股市的负面影响和冲击，应该主动掌控股指加速

赶底的机会和风险。

国常会重提创新发展，利好产业转型升级方向的芯片、半导体、人工智能等。结合未来国产替代、自主可控的大战略导向，预期以紫光国微、中科曙光、上海贝岭等为代表的行业龙头公司将形成新一轮价值和价格修复的多头攻击行情。

5G牌照发放，改善“运营商、网络规划设计、基站天线、主设备商、光纤光缆、SDN/NFV和注册制加速推进”等上下游产业链上市公司的收益预期。其中，中国联通、富春股份、杰赛科技、盛路通信、大富科技、中兴通讯、烽火通信、海格通信、世纪鼎利、星网锐捷、中天科技、通鼎互联等直接受益5G牌照发放，预期后市还有不错的上涨空间。

另外，对于近期放大量冲击跌停及连续下跌个股，继续予以风险规避操作。尤其是近期大幅溢价上涨、高位初始下跌、财务造假、基本面出现重大利空、大股东清仓式减持、ST或*ST等明确处于风险加速出清阶段的个股，投资者应提高风险意识。

(作者系益学投资金融研究院院长)

债转股投放规模近万亿元

涉及26个行业106家企业367个项目

□ 杜雨萌

“截至2019年4月末，债转股签约金额已经达到2.3万亿元，投放落地9095亿元。”近日，在国新办举行的新闻发布会上，国家发改委有关负责人表示，目前已有106家企业、367个项目实施债转股。实施债转股的行业和区域覆盖面不断扩大，涉及钢铁、有色、煤炭、电力、交通运输等26个行业。

据介绍，随着各项工作的逐步深入，市场化法治化债转股工作在稳增长、促改革、防风险方面取得了积极成效。如在企业杠杆率方面，截至2018年年末，我国总体杠杆率为249.4%，比2017年年末降低1.5个百分点。同时，债转股工作增强了优质企业资本实力和综合竞争力，目前针对优质企业的债转股占到落地规模的一半以上。除此之外，债转股工作还推动了出险企业债务的稳妥有序处置、深化了国有企业改组改制、有力支持了民营经济发展。

国资委财务监管局负责人王海琳给出的数据显示，截至一季度末，中央企业资产负债率为65.7%，同比下降0.2个百分点，有56家中央企业资产负债率实现下降，特别是冶金、火电、建筑等产能过剩及高负债行业的负债率明显下降。

据悉，目前已有中国宝武、国家电投、中船重工等19家中央企业与银行等机构签订了市场化债转股协议，签约规模超过5000亿元，落地金额超过3000亿元。

负责人称，从效果上看，可以说都是比较成功的。如国家电力投资集团、中国船舶、中国重工、宝武钢铁等较高负债的企业，通过实施债转股，企业资产负债率明显下降，有效减轻了企业财务负担，增强了企业资本实力和竞争力；再比如东北特钢、重庆钢铁等，通过债转股引入战略投资者实施重组，发展混合所有制，使企业长期亏损的状况得到扭转。

对于市场化法治化债转股而言，社会力量的参与意义十分重大。负责人称，下一步，将积极吸引社会力量参与市场化法治化债转股。强化依法平等保护社会资本权益。支持金融资产投资公司发起设立资管产品，支持保险资金等长期限资金投入。探索公募资管产品依法合规参与债转股。

据《证券日报》报道，原银监会已于2017年批准了5家大型商业银行分别成立金融资产投资公司，专注于实施市场化法治化债转股。

银保监会统计信息与风险监测部负责人刘志清透露，目前，金融资产投资公司共落地实施债转股项目254个，落地金额4000亿元。其中，通过私募股权投资基金、私募资管产品等渠道共募集社会资金2500亿元参与债转股项目。

负责人表示，未来，要进一步推动金融资产投资公司建立符合股权投资特点的绩效评价和薪酬管理体系。妥善解决金融资产投资公司等机构持有债转股股权风险权重较高、占用资本较多问题。

三大国际指数扩容A股

全年有望吸金5000亿元

□ 孟珂

今年国际指数纷纷宣布对A股扩容，业内人士认为，明晟、富时罗素、道琼斯三大国际指数均已宣布纳入A股，2019年全年将吸引5000亿元资金增配A股，长期来看，随着MSCI、富时罗素纳入A股因子逐步提升，有望撬动万亿元级别国际资金流入A股。

具体来看，全球第一大国际指数MSCI提出，将通过今年5月份、8月份、11月份的“三步走”，把A股纳入因子从5%提升至20%。全球第二大指数富时罗素(FITSE Russell)也宣布将于今年6月正式纳入中国A股。同时，标普道琼斯指数也于去年底宣布，将于今年9月份正式纳入部分A股。

中国人民大学重阳金融研究院产业部副主任卞永超对《证券日报》记者表示，国际指数纳入A股有几个方面原因：首先，随着中国经济在国际上的地位越来越高，中国资本市场在国际上的影响力也越来越大。同时中国资本市场也在不断加大开放力度，所以，纳入到国际指数是资本市场发展的必然趋势。

其次，从这些国际指数的角度看，如果缺少A股，相当于没有纳入全球第二大资本市场，因此，纳入A股

也是他们的迫切需要。

再次，从国际投资者的角度看，当前全球经济发展前景不太明朗，尤其是西方发达国家的资本市场，在经过多年的量化宽松后，积累了一定的泡沫，因此他们迫切需要找到新的投资目的地，而中国资本市场规模大，长期处于低位，经济发展前景广阔，因此中国市场正在成为他们理想的避风港。

那么今年A股入、入富又将入琼，这将会引来多少增量资金？国盛证券策略分析师张峻晓表示，进入2019年后，明晟、富时、道琼斯三大国际指数均已宣布纳入A股，粗略估算，今年全年将吸引5000亿元资金增配A股。

张峻晓还表示，借鉴国际市场经验来看，纳入国际指数进程对本土股市的影响主要体现在以下几个方面：一是，交易风格方面，外资交易对本土散户主导市场风格趋势性改善，推动平均换手率下降以及估值中枢下移，同时由于外资流入通常与市场估值水平呈反向关系，随着外资仓位占比中枢上移，市场估值波动趋势趋下行。二是，板块相对估值方面，外资持股提升最快时期，代表大盘蓝筹股的指数相对溢价明显分化，外资涌入将对权重蓝筹股板块相对估值重估，核心资产和龙头溢价表现持续走强。

延伸阅读

□ 吴昊

近几日交易数据表明，外资、公私募、产业资本等市场“主力军”正在重返A股。分析人士指出，当前A股具备中长期配置价值，整体估值较历史和国际都更便宜。

“磨底”中现转机

年初“快牛”行情之后的调整主要分两个阶段：从4月中下旬到5月上旬的快速调整，再到目前的横盘震荡。东方财富Choice数据显示，5月北向资金净流出536.71亿元，创历史新高纪录；5月产业资本持续净减持，规模为59.27亿元。

同时，公私募整体仓位出现下降。公募基金方面，4月中旬股票型和混合型基金平均仓位89.53%和69.15%，在5月末时，这一数据分别为89.28%和67.49%；私募排排网数据显示，从私募仓位来看，目前股票策略型私募基金的平均仓位为62%，相比上个月同期的74.09%，环

配置价值凸显 “主力军”重返A股

当前A股整体估值较历史和国际都更便宜，外资、公私募、产业资本等正重返A股

比下降超过12个百分点，基本回落至年初水平。

“上证指数从年初的2400点冲上3200点，‘快牛’适度调整是必要的。叠加外部不确定因素，市场观望和谨慎情绪导致资金获利离场，尤其是外资中的部分机构投资者表现较为明显。”深圳一位私募人士说，虽然短期投机资金离开，但更多看到A股价值的资金留了下来，保留着对市场的一份憧憬，这从私募的增减仓数据就可略知一二。相关统计显示，19.05%的私募目前处于满仓状态，空仓的占比非常低，只有2.86%的私募基金处于空仓状态，其他大部分私募以半仓为主。

在“磨底”过程中蕴藏着转机。6月以来的3个交易日上证指数跌幅极为有限，6月5日仅微跌0.03%，A股正在企稳。

主力资金重返A股

在A股震荡乃至不断企稳过程中，前述一些市场“主力军”正重返A股。以北向资金为例，在5月整体净流出536.71亿元的背景下，6月3日、4日、5日北向资金全部实现净流入，分别为44.07亿元、10.64亿元和30.58亿元，合计金额高达85.29亿元。

华创证券分析师徐驰指出，当前A股面临MSCI扩容以及“入富”两大利好。“目前跟踪全球指数和全球新兴市场指数的被动基金中，60%以MSCI指数为基准，40%以富时指数为基准。A股‘入富’‘入富’将带来潜在增量的海外资金，也是A股国际化进程中的重要一步；三季度面临千亿元级别增量外资提振市场情绪，或是下一阶段反弹

的核心驱动因素。”

除北向资金，私募排排网的调查显示，6月23.81%的基金经理打算加仓；69.52%的基金经理选择维持现有仓位不变，以应对市场变化；其余占比很少的基金经理可能有减仓计划。

在其他层面，更多“主力军”或许也将陆续进场。长城证券表示，2018年以来，监管层频繁出台相关政策鼓励保险、银行理财、社保基金和养老金等机构投资者入市，发挥其稳健的投资优势，为市场提供优质长期资金，促进金融市场健康发展。

配置价值凸显

“主力军”重返A股自然是看到了其内在价值。在市场逐步企稳的当下，A股的韧性凸显，其在全球市场的配置价值不容忽视。

清和泉资本表示，当前A股具有中长期配置价值，沪深300的PE不足12倍，上证50的PE低于10倍，全A指数的PE估值不足17倍，综合来看分位数均处于20%左右。

“考虑调整之后市场的估值水平，目前中国蓝筹股的估值比美国、欧洲、日本都便宜，比印度便宜50%多。在MSCI等海外大型指数逐渐调高A股权重的大背景下，A股吸引力会越来越强。市场未来会有较多结构性投资机会。”丰岭资本董事长金斌坦言，其对未来依然偏向乐观。

金斌表示会重点关注三个方向：一是各行业中最优秀的公司，由于市场原因，这类公司的股票价格已接近甚至低于重置成本；二是A股市场被错误定价的行业和公司；三是基本面上有边际改善的公司。