



否极泰来 A股“市场底”形成？

记者 张波 整理

一个月以来，上证指数曾三次逼近2638点，其中最低点2644.3点与2016年1月的2638.3点大底仅6点相隔。

9月17日，沪深两市成交额仅为2067.83亿元，刚刷新4年来新低。其中，沪市成交额不足900亿元。793只个股日成交额不足千万元，其中245只个股单日成交额不足500万元。

市场交投持续萎缩，是否昭示做空力量正在衰竭，地量见地价？

9月18日，A股惊天“V型”反弹，沪深指数均收出光头光脚大阳线。上证50更是一马当先，涨幅达2.45%，位居主要股指涨幅首位。截至9月20日，沪指3个交易日累计上涨77点近3%，一举收复前3周“失地”。

破净股数量创历史新高、估值降至历史底部、外资逆势大举净买入，以及回购规模已达三年之和……当下，诸多市场迹象与2016年年初相仿。上一轮的“股灾”底，会再次成为这一轮的底部吗？A股“市场底”已经形成？

A 整体估值进入底部区间

从估值看，当前A股已进入历史估值低位区间。Wind数据显示，2000年以来，A股市场共出现过4次底部，分别是在2005年6月、2008年10月、2013年6月，以及2016年的1月。这4次底部，全部A股的整体PE（市盈率）分别为18倍、14倍、12倍、18倍，平均为16倍。而截至到9月17日收盘，A股的整体估值为14.13倍，远低于历史底部平均的16倍。

从沪市来看，主板平均市盈率仅为13.31倍，2016年1月27日沪指2638点时沪市主板平均市盈率也达13.73倍。而尽管9月18日大涨，上证50市盈率竟然仍不足10倍，且市净率仅为1.25倍，估值优势明显。

统计数据显示，当前上证指数与2006年12月（即12年前）的水平很接近，这种情况在全球股市中并不多见。当前A股估值已完全符合底部时期PE的特征。

不过，国海证券认为，虽然整体看市场估值已处于底部区域，但不同板块或估值仍存在较大差异，且个股估值分布依然比较分散，这在创业板中表现得更为明显。在交投低迷、缺乏主线的弱势环境中，市场涨跌均很难一蹴而就，反复震荡可能是未来一段时间市场的重要特征。

B 破净股数量创历史新高

Wind数据显示，截至9月17日收盘，沪深两市共有295只个股最新收盘价低于每股净资产，处于破净状态，占全部A股比例8.3%，破净股数量再度刷新历史新高。

具体来看，*ST天马、厦门国贸、华映科技、利源精制、厦门信达、*ST凯迪、海航控股、信达地产、供销大集等9股最新市净率均在0.6倍以下，破净幅度较深。

从历史数据来看，每次破净股不断增加，都预示着市场可能已经到达一个阶段性的底部。

2005年6月6日，上证指数到达998历史大底时，当时A股市场共有184家公司股价跌破净资产，占全部A股总数的13.65%，当时全部破净股平均市净率约为0.877倍。地产、电力、化工、钢铁、机械板块破净现象较为突出。随后股市迎来一轮超级大牛市。

2008年10月28日，上证指数达到1664.93点大底时，当时沪深两市共有180只破净股，占当时全部A股的11.24%。当时全部破净股平均市净率约为0.846倍。钢铁、电力、地产、化工、造纸成为破净最为集中的行业。随后不到一年时间，大盘反弹了1倍多。

2013年6月25日，上证指数达到1849点底部时，当时A股市场共有158家公司股价跌破净资产，随后大盘迎来反弹；钢铁、有色、轻工制造成为破净最为集中的行业。

2014年7月21日，市场到达一个阶段性底部的时候，沪深两市共有126只破净股，随后便开启了一轮牛市行情。

C 回购规模已达三年之和

2018年以来，A股内部去杠杆、外部受贸易战冲击，估值中枢不断下移，投资价值显现，上市公司纷纷开启回购大门，上市公司回购规模、数量已经创历史新高，三季度尚未结束，回购总金额已经相当于过去3年之和。

Wind数据显示，截至9月17日，716家上市公司公告了回购事项，其中有498家上市公司已经进行了回购操作，合计685笔交易，总金额248.2亿元。在已经展开回购的上市公司中，有62家公司动用资金超过1亿元。其中，美的集团、永辉超市、均胜电子、苏宁易购4家公司回购总规模均超10亿元。

纵观A股市场多年来的表现，上市公司出现大面积回购的现象，也是非常罕见的，而对于今年以来上市公司的回购热情，确实达到了近年来前所未有的热情高度。