

# 热点轮动加快但慢牛格局不变

本周的大盘波动比较剧烈,沪综指先是上行逼近 3300 点,然后就是一轮急速跳水,一度跌破了 3200 点。虽然百点震荡在以往不算什么大事,但是在今年这样平淡的鸡肋行情里就有些特殊了,相信大部分投资者对后市还是有些担心的。

早在几周前笔者就有点这种担心了,从金融板块调整开始就担心会对大盘造成冲击和引发震荡,果然还是发生了。但是这次的调整和震荡显然还是温和的,从指数的绝对震荡区间来看不算太大,而且经过这样的调整后,金融板块已经迅速企稳,慢牛格局依然不变。

本周调整的引发因素就是热点轮动,一方面是次新股出现大幅跳水,回吐了前期的大部分获利;另一方面是一带一路板块进入巅峰拉升,然后也是冲高回落的结局,资本市场获利回吐是正常现象。周五沉寂已久的军工板块突然发力,配合了金融板块的企稳,所以大盘也出现了止跌企稳。当然下周初风险最大的板块已经不是金融板块和次新股板块了,而是刚刚回落的一带一路板块和新疆板块,没有只涨不跌的板块,这也是市场成熟的一个标记,毕竟投资市场的大部分精英现在都保持着高度警惕,选择获利回吐几乎是毋庸置疑的,只涨不跌的

疯狂年代已经告别了很久,什么时候才会重现谁知道,至少现在看不到了。

近期的几个人气蓝筹股,中国联通、中兴通讯、万科 A 都出现了冲高回落,也再次印证了现在的市场不是不会涨,只是涨幅有限,市场的谨慎乐观情绪是主流的。另外两个人气股,乐视网大幅下跌后进入了平稳期,而顺丰控股仍然在漫漫调整途中,不是因为乐视网的基本面比顺丰控股要好,只是因为调整的幅度不同,一个是暂时的跌无可跌,一个是还有大量的获利筹码,所以短期股价表现就会迥异。本周有一个新的明星股开始发力,那就是

世纪游轮,触发股价飙升的原因和它的业绩预告有点关联,绩优+互联网概念算是当前炒作的不错题材了,至于炒作过后的一地鸡毛现在谁知道呢,反正现在就是牛气冲天的模样。

虽然本周出现了大幅跳水的行情,但是周五金融板块发力企稳和军工板块的崛起还是带来了一点希望,下周的市场应该不会再有很大跌幅了。当然有一个不确定性,就是下周有两个交易日放假,这也许是唯一的不确定性吧,毕竟现在的 A 股市场已经逐步进入成熟期,和国际市场的联动性也在加强,特别是下跌的联动性更敏感,这种现象将

是一个长期现象,也不用太担心了。

对于这种现象,除了经济数据、企业盈利等因素外,还和指数的编制计算有很大关系。A 股投资者普遍喜欢关注上证综指的涨跌,媒体也进行了充分的引导,所以其它后期推出的指数都弱化了。但是对比的周边市场大多都是成份股指数,成份股都是择优选取的,而且会定期去弱择强的调整成份股,拿一个全市场股价的指数去和其它市场最优公司股价的指数对比,只能说呵呵了。所以也只有在那个只涨不跌、激动人心的疯狂年代,上证指数才有机会超越其它周边市场了。

国元证券 王骁敏

## 错失反弹良机 行情不进则退

上周沪深股市震荡走强,尤其是周五一根中阳线创出年内指数新高,点燃了向上突破、进入春季行情下半场的希望。但本周市场高位逆转,在周初再次创出 3283 点年内新高后,没能再接再厉,而是蹒跚而下,震荡走低,并在周四出现“脆断”走势,盘中击穿 3200 点整数关,令市场惊慌。现在回过头来看,就像当初在云层中看见阳光,以为即将云开雾散,但旋即又被密布的云层合拢,错失了拨云见日的契机。

从调整的原因看,一是季末资金面较为紧张,由于银行面临考核时点,央行有连续 6 天暂停公开市场操作,只回笼不放水,导致银行间及交易所回购市场资金供不应求,回购利率在周四大多数时间内都维持在年化 20% 以上,影响到股市资金面的供应和平衡,有抽刀断水的作用。二是盘中热点持续升温,前期受到游资爆炒的次新股盛极而衰,江阴银行、汇金通等纷纷大跌,而一带一路概念中的港口股、新疆水泥建材等板块也冲高回落,短线热点不振不仅使场内获利资金选择离场套现,也阻遏了场外资金的入场愿望,因为找不到好的标的买入持有。可以认为,资金匮乏和热点消散是导致多空逆转行情下跌的直接动因。

申万宏源 钱启敏

从目前看,市场已经明显处于

守势,谨慎防御成为多数投资者的共识,虽然期间银行保险以及电力有色表现平稳,对行情有托底作用,但从活跃和收益的角度看,显然不具备高弹性和短线激励的效用。同时从技术面看,上证指数四连阴后在形态上构成 M 头向下突破的态势,30 天以内的短期均线全部失守,且在周四触及 60 日均线支撑,弱势调整格局基本成形。虽然周五 A 股超跌反弹,但力度和量能并不理想,显示真正愿意抄底的资金有限。由于目前 M 头的颈线位在 3200 点一线,因此该整数位得失对后市趋势至关重要,如果有效破位,春季行情将正式终结。

当然,在跨过本周五季末时点后,估计资金面会有一定缓解,流动性改善以及回购利率回落,届时股市资金供求或也会有所好转。不过,股市对场外资金吸引力有多强,还取决于是否会有新的热点涌现,而不是仅仅靠次新股这种游资短炒,没有逻辑只靠运气,炒到哪里算哪里的所谓热点。另外,由于目前三四线城市房地产市场火爆,楼市资金恐难以进入股市,因此未来资金面、热点仍是决定多空天平最终倒向哪一边的关键因素。在没有选择方向之前,中小投资者还是以旁观为主,不宜轻易选边站队。

申万宏源 钱启敏

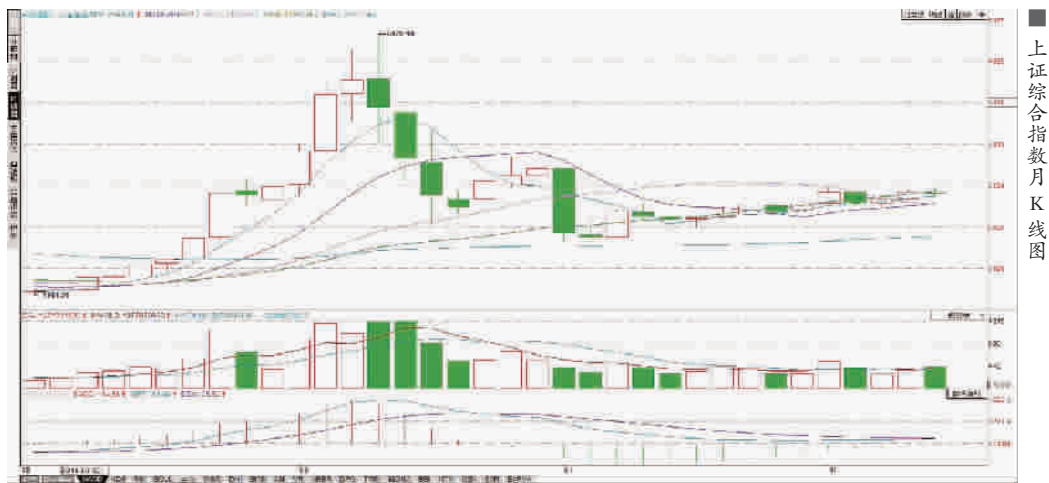
本版观点仅供参考

## 耐心等待机会出现

受近期债市违约风波不断以及季度末资金面吃紧等因素的影响,A 股本周经历了 1 季度行情以来幅度最大的一波下跌,尤其是作为本轮反弹风向标的次新股板块,本周板块跌幅更是达到 10% 左右,几乎将近一个月的努力蚕食殆尽,从而带领了市场整体的走弱。不少投资者感觉在本轮反弹中市值增长并不明显,甚至还有下跌,事实上,数据显示 1 月 1 日至今两市涨跌幅的中位数在 -0.5% 左右,所以这 1 季度的行情虽然看起来还不错,但实际上赚钱效应并不明显,尤其是小盘股,在平均收益率这个角度上是持续跑输的,这与市场的不断扩容有着强烈的因果关系,这一影响,在新股散弹式发行的过程当中,仍将延续。

本周公布的 3 月份 PMI 数据虽然仍在扩张区间中取得 0.2% 的环比增长,但大宗商品的短期见顶以及房地产政策的不断加码使得市场对于经济复苏可持续性的担忧再度升温,加之二三级市场监管的持续收紧以及新股不断的投放更让投资者对于 2017 年未来 3 季度的行情感到迷茫。笔者认为,虽然都说 2017 年不会比 2016 年差,但要取得较大投资收益还是有难度的,尤其是在市场的传统旺季过去之后,投资者应将注意力逐步转移至防风险上,降低 2017 年整体收益率预期,耐心等待市场出现合适的价格时再做合理布局,减少短线炒作的仓位,从而在下次大机会来临时更加游刃有余。

东方证券·东方赢家 刘晨超



上证综合指数月K线图

## 持续整固 再待契机

3 月最后一个交易周, A 股大盘进入月末、季末, 由于季末的 MPA 考核短期对流动性会产生一定的压力, 加之还有小长假效应, 短期基本面也无法支撑大盘大幅上涨, 于是经过连续三个交易日的小阴小阳后, 周四大盘出现一定程度的回落, 双双收出阴线, 周五大盘再度稳定下来, 预示经过考验的大盘机会再现。从技术面看, 以沪市为例, 沪综指大部分时间维持在 30 日均线之上, 不过次新股的连续几天调整对部分投资者情绪产生了影响, 虽然近期一带一路板块表现活跃, 但是无法掩盖大盘 3 月末整体有转弱的情况。

盘面观察, 3 月的行情波段多, 热点板块多, 盘面上还是表现出一些积极的状态, 如大盘热点主要围绕着“自贸区、一带一路”主题线索

展开, 且大盘的风格是偏向于价值。如果具备价值领域的板块、个股持续活跃, 4 月 A 股市场运行就会更加健康, 投资者对于价值投资的认同度会持续提升。3 月末投资者实际操作起来难度不小, 随着存量环境下场内资金博弈持续激烈, 部分风险暂时还未解除, 个股强弱分化势必也会进一步加剧。在面对如此极端分化的行情时, 还是建议偏向于防御, 谨慎应对。

投资者要继续控制好仓位, 既要及时规避弱势股风险, 同时对于主力深度介入且短线趋势并未走坏的题材不仅不可以轻易丢弃筹码, 反而更应该逢低吸纳, 逢低关注有补涨要求股的交易性机会, 等待二次机会。大盘在二季度将明显好转, 并将出现新契机, 投资者可适当把握。 中信浙江 钱向劲

本周沪深 B 股遭遇连续下跌, 上证 B 指本周四连阴, 周三和周四有加速下跌之势, 在击穿前期支撑 340 点后, 330 点似乎也将面临考验。深证 B 指本周四也击穿了半年线和年线位置。短期 B 股能否走稳, 还将视 A 股走势而定, 在主板下跌过程中, B 股很难逆势走上。预计短期弱势震荡格局仍不可避免。

总体来看, 市场出现回落是技术因素与资金因素所引发, 如果配合市场面情况来看, 今年 A 股市场扩容的预期对 B 股同样具有杀伤力, 因此, 市场要形成持续的上涨, 则需要增量资金的配合。短期内因受利空影响, 场内存量资金博弈导致大盘继续震荡。 上海迈步 马宜敏

## B 股连续阴跌不言底

## 股市供给侧改革进行时

供给侧结构性改革, 就是从提高供给质量出发, 用改革的办法推进结构调整。对于证券市场来说, 供给侧改革很有必要, 任务也很艰巨。其中一个比较直观的供给侧改革就是提高 IPO 供给质量, 扩大有效供给, 促进资本市场持续健康发展。

第一个供给侧改革是扩大有效供给。国家层面的供给侧改革是 2015 年 11 月提出的, 管理层当机立断恢复了 IPO 审核, 到 2016 年第四季度, IPO 明显加速。经过了一年多的 IPO 持续供给, 中小企业直接融资增长, 股市供给增加。

第二个供给侧改革是提高供给质量。监管机构在这方面做了很多工作, 开展了多次严格的 IPO 核查。

在重组方面, 证监会一直在完善全流程监管机制, 强化对“忽悠式”、“跟风式”重组的监管力度, 加强对并购重组的信息披露和事中事后监管, 切实促进并购重组更好地提升上市公司质量。

上述正在进行中的供给侧改革, 对市场的影响是正面的。第一个影响是上市公司价值合理分化。A 股过去有一个奇怪现象, 就是有些公司经营不善, 业绩很差, 但是估值奇高, 市场追捧。部分是因为行政审批造成的有限供给的事实下, 壳是有价值的, 壳是可以炒的, 炒壳成了一种盈利模式。这个问题干扰了市场应该有的价值判断, 导致市场价值取向产生分裂, 劣币驱逐良币。随

着 IPO 通道打通, 优质上市公司的供给不断增加, 炒壳现象会失去存在的空间。市场将回到价值投资的康庄大道。第二个影响是市场整体估值会下降。目前新股上市后一口气大涨, 和业绩相比, 股价泡沫太大, 会留给二级市场后面的投资者一地鸡毛。新股供给畅通后, 源源不断的新股供给可以遏制炒作新股和次新股的不健康现象。我们预测前期炒高的次新股面临很大风险, 请投资者谨慎。

供给侧改革后, 什么公司会成为资本市场的宠儿? 前景广大的, 业绩成长快的, 还有现金奶牛公司。无论一级市场还是二级市场都会是这样的基调。 东方证券 毛彩华