

城

市场观察

本周一市场的下跌有点恐慌，然后就有一些暖风吹来，雄安板块也出现反弹，大盘暂时有了一点喘息的机会。为什么市场就是选择下跌呢？市场各方的说法不一，但是唱多看好的声音消失了，投资者的情绪都进入了下跌抵抗状态，就是看跌到哪里才是支撑，观望和谨慎心理就是现在市场的主旋律。

笔者觉得近期来看，影响市场情绪的有新股快速发行、监管雷厉风行等因素，但是长期来看还有一个更大的制约上涨因素，就是整个金融市场的流动性收缩，这个是制

约大盘上涨的重要因素。记得去年底在一起聚会的时候大家还都比较乐观，也有一些资金跃跃欲试要进入市场，特别是地下配资市场又蠢蠢欲动了。但是现在大家看到的都是资金在出逃，网上传闻的温州帮资金出逃是真实的，这些游资去寻找其他投资方向了，既然股市不赚钱，还能指望他们驻足在股市吗？游资就是逐利的典型代表。

本周的两个看点，一个是雄安板块止跌企稳，有梅开二度的趋势；还有一个就是部分银行股的恐慌下

跌，什么每股净资产都成了渣渣，传闻中有人要揭锅盖了，这种恐慌情绪的传染是可怕的，也许会造成错杀，但是投资市场就是这么残酷，再低也有人要出逃，唯恐输得血本无归。银行股也不例外，现在的存款制度，一旦银行进入破产程序，储户的保障也是有限的，这种事不希望真的出现，但是不能因此就相信它不会出现，金融市场往往就是被黑天鹅改变的。

本周四沪综指触及 3100 点后有过反弹，日线上看还是不错的。但是周五一开盘又是绿盘，丝

毫没有前一个交易日触底反弹后的喜悦，市场人气涣散可见一斑。雄安板块整体保持了强势整理，但是板块个股分化严重，既有股价涨停公司，也有跌幅近 5% 的公司，选择该板块中的龙头公司也许有点短线机会，但是大盘的这种低迷要全靠雄安板块来拉升，似乎有点不太可能了，市场人气已经彻底打散，剩下一地鸡毛的股价和投资者漠然的观望。

周围很多朋友来问这个市场要跌到何时，笔者的回答只有三个字：不知道！流动性收缩对股市的

影响已经致命了，再加上诸多不稳定性，怎么去预测底部？多说无益，现在市场就是选择了下跌，反弹之后还是下跌。按照以往 A 股市场的经验看，一般要有政策底和市场底叠加才会出现上涨。现在这两个底都没看到信号，所以期间不管怎么折腾，就是没有买入的人气，更多投资者选择了观望。怎么让投资者恢复信心，就不是我们能操心的了，现在只能静静的做一个吃瓜群众，看着、等着！A 股市场这么多年不都是这样重复和轮回吗？

国元证券 王骁敏

城

大盘分析

本周是四月最后一个交易周，A 股大盘以震荡回落调整为主。沪综指从连创年内新高，到短短七个交易日内连续三个“跳空缺口”大跌近 5%，同时量能也逐渐萎缩。市场因此出现恐慌情绪，面对如此大盘，投资者不知何去何从，显得有点慌乱。

其实本轮 A 股大盘的大幅调整是多重因素共同作用的结果。从内部因素观察，四月中旬资金面趋紧，加之监管层持续加大一线监管力度，剑指场内游资，效果可谓立竿见影，题材股、次新股应声大跌。场外资金层面，银监会连发七文，专项

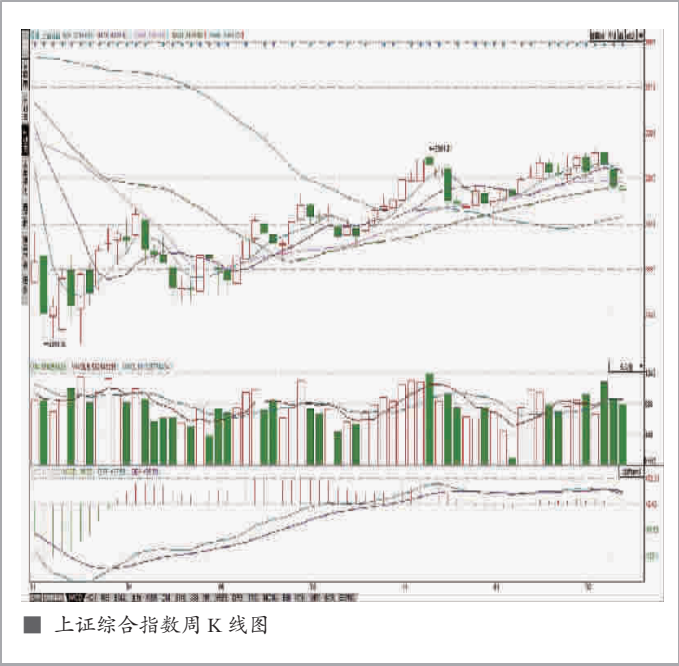
落实“金融防风险”意见，重点指向影子银行、委外理财、同业拆借等“表外小金库”。从 A 股 20 多年运行的历史看，每一次监管层严查资金来源，A 股往往都会伴随着连续走低，这次也没有例外。尤其是随着部分银行股、券商股等权重出现连续下跌，对指数影响很大，月内多个交易日，恐慌情绪充斥市场，股指全线出现回落。不过在监管稳定后，以经济基本面和企业盈利形成的驱动力有望形成，四月末连续多个交易日的稳定并超跌反弹，为未来行情发展奠定了基础。

对于有投资者针对资金面出现的“流动性枯竭”的担忧，实际上大可不必，且不说社保基金的参与，单从央行 4 月份的公开市场操作便能

略见一斑：从 4 月 13 日央行恢复逆回购操作至今，其累计向市场投入流动资金规模超过万亿元，而且，中标利率水平一直维持稳定，也说明短端资金面临改善，货币供应“总龙头”并不会“连续关紧”，而是会“松紧有序”、“稳中向紧”。

从技术分析层面上说，沪综指连续第三个“下跌缺口”之后，下跌动能也出现衰竭。可以说，大盘已经在酝酿进一步反弹动能。综合而言，考虑到五一小长假临近，节前资金往往趋于谨慎，更大的反弹要等到小长假之后才能展开，对此投资者需要围绕已经公布年报、季报展开，对于一些优质公司可以适当关注。

中信浙江 钱向劲



城

教你一招

本周沪深股市再下台阶，上证指数盘中击穿 3100 点整数关，使本已脆弱的市场人气更加低迷。从目前看，虽然大盘“跌跌”不休，但这一轮下跌已近尾声，后市以弱市防御、企稳整理为主，3100 点有较强支撑，连续破位的可能性不大。

本周，中央政治局首次以“金融安全”为主题进行集体学习，强调金融安全是国家安全的重要组成部分，要高度重视防控金融风险，加强监管协调，加强金融服务实体经济，加大惩处违法违规行为工作力度。联系到近期一行三会连续出台的一系列金融监管措施，市场认识到金融风险不仅是行业层面的局部举措，更是国家层面的整体要求，因此市场操

作风格趋于保守，风险偏好下降，避险情绪上升，使本已敏感的多空平衡更加脆弱。其次，随着次新股、一带一路、国防军工、雄安板块等前期热点题材快速降温，市场热点趋于散乱，轮动迅速，操作节奏难以把握，导致部分看多资金缺乏可选标的，无法进场持续增持，行情惯性下跌。

不过，经过连续下跌后，短线市场调整基本到位，3100 点有较强支撑。一是周四股指快速探底，盘中击穿 3100 点，但随后便快速反弹，午盘收红，表明行情经过考验，确保 3100 点支撑有效。二是从形态看本轮下跌已出现 2 个跳空缺口，即便出现第三个，也将是竭尽性缺口，是会被弥补掉的，而且 K 线组合企稳阳线增多，量能萎缩，呈现较为明显的底部构造信号。三是从下半周起，保险、银行、钢铁等大蓝筹板块逆势

表现，出现明显企稳信号，对指数权重有正面作用。而雄安板块等在连续超跌后也出现超跌反弹，盘中热点有所升温。此外，稳中求进是管理层重要的监管思路，化解金融风险也要在市场基本稳定的前提下进行，因此行情出现连续破位也不是管理层乐见的局面，更何况目前点位市场并没有财富效应，大多数投资者“白忙劳作”，因此也不具备恶性杀跌的冲动。行情保持基本稳定，是市场各方的共识。

由于投资者心态转变需要一个过程，未来热点的挖掘和培育也需要一定周期，资金面也缺乏稳定持续的增量资金，因此短线市场以平稳过渡、修生养息为主，反弹的空间也较为有限。投资者在操作上建议持币为主，谨慎观望，关注绩优蓝筹等防御性品种。 申万宏源 钱启敏

城

投资秘籍

由于各种内外部因素的交织影响，从上周开始，市场持续的横盘震荡逐渐发生偏转，到了本周，这种偏转的趋势开始清晰明朗。回忆年初，投资者普遍认为虽然由于缺乏基本面支撑，市场向上的空间不大，但向下有国家队托底，也看不到较大的空间。而在这段时间行情演绎的过程中，我们注意到股灾时的救市资金正在悄然撤退，而日内托底资金更多的是托住了“二”，却放任“八”的下跌。经过一段时间场内的投资者也逐渐地转变认识，从而发生共识的变化，进而影响了市场的走势。

近一段时间的外部扰动较多：譬如自从部分保险公司被管理层

处罚之后，场内一些个股出现了持续的抛售，初期还是缓跌，逐渐开始急跌，疑似有融资产砍仓，而监管的另一只手还不忘按住冒头的游资，必然导致市场的热点难以维系；本周又有安邦系以及两家商业银行的传闻出现，对一些市场的基石品种产生了负面影响。对于本已经不算强势的市场来说，能够维持市场保持震荡的是场内资金情绪的稳定，而近期的种种却让人产生一种人心惶惶的焦虑情绪。在一个投资者只能找到资金流出市场的理由，而无法找到资金流入理由的市场中，其中期趋势也是可想而知了。目前而言，由于仍然有大量杠杆资金沉淀在股市中，起初的下跌不是风险的释放，而有可能是风险的加剧。

东方证券·东方赢家 刘晨超

城

专家看盘

4 月的下半月，上证指数遭遇了挫折，依次跌破 60 日均线和平均线，特别是最后一周跌破了一年多以来的上升趋势线。2016 年 1 月 27 日上证指数见到 2638 低点以来，依托 2016 年 6 月 24 日 2807 点，和 2017 年 1 月 16 日的 3044 点，形成了一条稳定的上升趋势线，支持上证指数走了 1 年多的上升通道。2017 年 4 月 19 日上证指数跌到了趋势线极下限 3147 点附近，4 月 24 日跌破该趋势线，最低 3111 点，收 3129 点。

我们知道，上升趋势线的功能在于能够显示出股价上升的支撑位

并提供支撑，一旦股价在波动过程中跌破上升趋势线，就意味着行情可能出现反转，由涨转跌。从这个角度看，上证指数将出现由涨转跌的可能。但是趋势线分析的要点还有一条：如果收市价突破了趋势线，必须要超越 3% 才可信赖，破趋势线跌幅小于 3%，可以暂时确认安全。而 4 月 24 日后几个交易日，均未往下跌破 3%。所以上证指数目前处于可能转势的关键节点，正所谓破与不破间，我心千万难。5 月的上证指数究竟何去何从呢？我们认为需要关注以下几点来做判断。

5 月上证指数何去何从？

首先，金融系统不能爆出新的风险事件。现在国内重要的银行、保险、证券、资产管理和信托行业大部分重要企业均已上市，且在 A 股中权重很大。这些行业一但出现如大额亏损、巨额坏账、产品违约、贪腐调查等事件，可能直接影响相关上市公司股价，间接冲击证券市场。

其次，央行要保持流动性相对稳定。今年以来央行政策转向，主动收缩流动性的迹象明显。M2 持续走低，3 月 M2 货币供应同比增长 10.6%，增速为去年 7 月来新低，人

民币贷款增加 1.02 万亿元，同比少增 3497 亿元，为去年 11 月来新低。上周受银行委外投资监管和委外资金赎回影响，利率继续上行。但我们观察到，截至 4 月 25 日央行已经进行连续六日资金净投放，以维持在金融强监管和去杠杆背景下流动性平衡状态，维护市场基本稳定。

第三，采取措施增强市场信心，且要坚定不移地倡导价值投资主旋律。25 日人社部披露了地方养老金投资运营最新进展：截至 3 月底，首批与社保基金理事会签约的 7 个省份委托投资资金规模达到 3600 亿

元，其中 1370 亿元资金已经到账并开始投资。消息提振了市场，稳定上证指数不再下滑。市场相信，养老金入市会引导市场风格由“成长”转向“价值”转变，蓝筹股更受欢迎。

对上面三点的关切，我们可以从中共中央政治局 4 月 25 日下午维护国家金融安全进行第四十次集体学习中找到信心。习主席在主持学习时强调，金融安全是国家安全的重要组成部分，是经济平稳健康发展的重要基础。维护金融安全，是关系我国经济社会发展全局的一件带有战略性、根本性的大事。由此，我们相信上证指数 5 月份没有太大风险，能够在波动中企稳。

东方证券 毛彩华

本版观点仅供参考