

市场观察

市场短期出现止跌信号

本周市场继续下探，特别是创业板跌得惨不忍睹，创了新低。但是几大指数在经历了大幅下跌后，短期技术上都出现了背离信号，加上金融板块本周大幅崛起，所以大盘短期会进入一个平稳期吧。

雄安板块和河北板块本周初也经历了大幅下跌，该来的迟早会来，靠题材、概念炒作的泡沫迟早都会挤掉，在一个弱势环境里这种泡沫破灭速度更快了。经过这周的大跌，雄安板块和河北板块基本都跌回了起点，人气可谓涣散到了极点。市场也有一些传闻，针对稳定市场的一些措施吧，但是对一个低迷的市场

这种传闻根本没用，只有靠增量资金入场才能扭转颓势，只有大盘出现上涨才会让投资者恢复信心，所以下半周金融板块的崛起就是直接干了。

大金融板块的崛起原因是比较简单的，因为估值合理甚至低估了。一般资金不喜欢进入大金融板块主要是觉得板块太大，没有投机价值，特别是市场低迷的时候进入就是去做长期股东的，这个和目前浮躁的投资环境、投资思维是格格不入的，市场大部分资金追逐的都是快进快出，寻求暴利的机会。即使崇尚价值投资的基金、险资等，也会为了短期

收益和客户需求而去追求快速收益，所以大金融板块前一阶段是绵绵下跌的走势。本周这个板块突然大幅崛起应该有类似养老金这样的长期资金入市，也有稳定市场目的的增量资金入市，所以表现亮瞎了市场的眼睛。特别是几个险资股走势更是强劲，保险板块指数创出了新高，目前已经接近了去年底反弹的高点了，再上去就是股灾前的高点了，估计不太会一下子升到那个高度，下周应该会有震荡吧。

目前的市场是典型的二八现象，从估值分析上看是合理的，原来市盈率低的板块表现好，原来高估

的板块正在挤泡沫，股价进入惨烈的下跌周期。写稿前随即打开了一家创业板公司的股价看看，一看吓一跳，原来十几元的，现在变个位数了，股价直接腰斩，相信这样的公司不在少数了，市场正在用它的方式教育投机客，泡沫总有破灭的时候，真正破灭后将要承受的痛苦开始显出威力了。大多数投资者还是喜欢用炒股票来表达投资，一个炒字背后蕴含了怎样的投资理念和辛酸教训，要记住市场的残酷啊。涨时重势，跌时重质，说的就是在牛市里随便炒作，只要快就行了；但是进入下跌的熊市，选股就太重要了，一定要

优中选优。

大盘下跌的短期危机已经开始解除，但是因为二八现象的存在，一旦金融板块出现回调，市场还要承受震荡探底的风险，部分公司股价还会出现下探，要有心理准备。对自己手中的品种好好研究一下基本面，基本面不行的要考虑换股，基本面好的公司那就坚定持有吧，既然金融板块都可以起来，后面的补涨行情也不远了，只是到时阳光普照，你手中的品种是否能够随着股指出现恢复性上涨呢，公司基本面是最靠谱的依赖。

国元证券 王晓敏

企稳整理 结构分化

专家看盘

本周沪深股市先抑后扬、探底震荡，盘中保险银行石化等大蓝筹股表现抗跌，顽强力保上证3000点大关不失。从目前看，在空头能量充分释放后，短线市场有望在3000点上方企稳整理。只是，市场心态复苏、盘中热点再度活跃需要一个过程，短线市场仍以防御调整为主，因此投资者不宜盲目冒进，总体多看少动，冷静观望。

首先，本轮大盘的调整呈现“三期叠加”的特点。首先是4月初冲击3300点时因量能不济、功亏一篑，转而不进则退，进行技术性回调。然后叠加金融全市场去杠杆、防风险，银证保监管层纷纷出台措施，对银行委外、同业套利、券商资管资金池、保险资金运用等进行严格监管，以及央行对流动性的调控使得短中长期利率全面上升，导致股市资金外流、热点退潮，市场风险偏好下降。最后则是进入情绪化推动的阶段，此时大量投资者被失望、恐惧所笼罩，对市场出现的一些正面信息如技术性反弹，海外市场普遍新高等反应麻木，只是在情绪推动下做出相对极端的表现，负向循环效应显著。即目前市场已经进入情绪化的非理性下跌阶段。

从目前看，本轮调整从4月上中旬调整以来，时间跨度已经

“满月”，空间落差达到8.5%，期间没有像样反弹，更有1800多只个股股价低于去年初熔断时2638点的价位，因此短线调整已基本到位，在没有经过反弹修复之前，再预期出现持续下跌的可能性不大。同时，近期保险、银行、“两桶油”等大权重股表现坚挺，甚至逆势走强，机构介入信号明显，也被市场解读为国家队进场护盘，如被证实，那么就是一个值得重视的政策信号。结合年初监管层对全年监管工作的几大重点中，包括二级市场在内的稳中求进是一个非常重要的监管原则和思路，以稳为主体体现在指数上，我们认为3000点应有较为强劲的支撑力度。

当然，在行情企稳的同时，板块间的结构性分化仍将持续。具体地说就是金融、家电、食品饮料、医药、公用设施等大蓝筹、大权重、高股息绩优板块还会受到价值型机构的青睐和关注，表现相对强劲。而那些泡沫类个股、纯题材股以及缺乏估值支撑的小市值品种还会持续向下调整，不断价值回归，毕竟目前创业板整体估值仍在45倍以上，挤泡沫仍有空间。因此，投资者在应对上既要控制仓位，通过仓位管理进行风险管理，同时要尽量向低估值的成长股靠拢，关注那些行业景气度较高，市盈率低于25倍、净利润增长超过30%的品种，通过公司基本面来对冲市场风险。

申万宏源 钱启敏



上证综合指数周K线图

处于超卖区域 技术反弹有望

大盘分析

从本周盘面观察，由于增量资金有限，场内风险偏好急速下降迹象明显。其一、保险板块持续放量上涨，说明在指数持续调整的过程中，资金的风险偏好迅速下降，开始布局业绩稳定、估值较低、安全边际更高的品种，因此净利润增速高于上年同期，净资产普遍环比正增长的保险公司成为资金的关注点；其二、雄安新区主要板块普遍调整。除个别低位雄安新区个股补涨外普遍进入调整，分化比较明显；其三、次新板块出现超跌反弹，次新银行股及超跌次新股领涨，高位个股依旧补跌，板块内分化格局依然存在，进一步说明资金风险偏好处于低位，

做空动能得到较为充分释放的品种更容易受到资金关注；其四，高位强势品种有补跌，显示恐慌情绪蔓延，同时这也是调整接近尾声的信号之一。

技术方面，沪综指周线四连阴之后继续调整，空方通过几次攻击击破了3100点关口，之后指数创出年内新低，在跌破1月低点3044点后，周四最低跌至3016点，距离3000点整数关口也仅一步之遥，目前阶段连续大幅杀跌的空间和可能性较小，同时技术指标处于超卖区域，短线技术性反抽正在酝酿之中，但以目前量能和投资者情绪看，反弹力度和空间不宜预期过高，底部毕竟不是一天、两天就能形成的，预计股指将由之前的快速破位下行，转为整理筑底技术性反弹走势。

后市方面，应该注意管理层在去杠杆严监管的同时，也在积极推进养老金入市的进程，为大盘规范运作注入新力量；同时监管层在大力提倡上市公司的分红力度，对于一些只图索取而不讲回报的铁公鸡公司加大了惩戒措施，以此来提升市场的长线投资价值；此外通过严监管来规范市场的运作，为市场尽快融入国际新兴指数铺平道路。

综合而言，大盘处在黎明前的黑暗，此时的低迷也是空仓者逢低布局的大好时机，大盘有望迎来反弹行情。建议投资者远离纯概念炒作的品种，多关注业绩稳定并保持增长的品种，继续在控制仓位的前提下适当高抛低吸。

中信浙江 钱向劲

如何解决股价“堰塞湖现象”？

热点分析

堰塞湖是阻悬在高位的蓄水塘，底部不结实，随时有渗漏甚至溃坝的危险。A股部分股价目前处于和堰塞湖一样的处境，高位波动，根基不稳。A股价格有多高，我们简单打开交易软件看看创业板数据：截止5月11日，创业板635个股中市盈率30倍以上加亏损的合计604只占约95%，30倍以下31只占5%。特别是市盈率超100倍的229只，亏损87只，合计316只占创业板个股总数约50%。而纳指100成分股中市盈率30倍以下60只占60%，超过100倍的只有6只占6%。简单比对，我们很难说创业板个股的估值比纳斯达克个股估值贵一倍还是几倍，只知道大量创业

板个股股价已经名不符实，岌岌可危。而且这样的贵还是创业板指从2015年的4037点跌到今天的1772点后的结果。

我们知道堰塞湖迟早会崩溃，不期而至的崩溃让人无法逃避和应对。同理，长期高泡沫含量的股价像一把达摩克利斯之剑高悬在市场，随时可以掉下给投资者造成伤害，带给金融市场不可控的波动。

A股股价泡沫，产生的原因可以列举出一些：第一，上市审批制下的有限供给提高了拿到上市通行证公司的定价基准，泡沫从上市开始形成；第二，虚构概念的炒作盛行，大量上市公司通过讲故事维持高股价，大股东高位套现，泡沫为大小非服务；第三，股本小市值小的个股常被坐庄操纵拉升，吸引散户进场接盘，泡沫为操纵坐庄者服务；第四，

退市制度不落实，经营失败的上市公司可以通过重组(或借壳)维持上市地位，形成了炒壳模式的逻辑基础。上述问题都需要从制度上加以完善和加强监管。

监管层显然已经充分意识到了这样的风险与危害。过去一段时间管理思路有调整，监管得到加强，然而强势监管伴着股市下跌，一些投资者颇有微词，认为监管不当导致下跌。我们在此先不争论下跌的主要原因是不是因为监管。我们认为即使是因为监管导致下跌，也比不主动监管积聚风险来的好。

有力的监管把风险提前释放，阻断了未来更大的风险，还有警示和教育效果，引导正确投资价值观。从这个角度看，我们支持监管层按照现有思路加强监管。

东方证券 毛彩华

本版观点仅供参考

B股下探速率趋缓

B股市场

本周沪深B股延续下探走势：上证B指虽然周二和周四收阳，而均在前一日的底部位置的阳线，跌势依然不变；深证B指在经历连续5日阴线后，周四勉强收阳，但是1080点位置依然岌岌可危；成份B指更是突破了一年来的指数新低。目前B股非常疲软，近期也没有值得提升行情的题材，因此弱势整理短期预计仍将延续。

但事物的发展往往是辩证的。没有只涨不跌的市场，也没有只跌不涨的行情。如果结合技术来分析，可以在极弱之中找到转机的出现。一方面，在大盘连续下跌的过程中，其实杀跌动能已经出现变化。这一点可以从MACD趋向指

标得到答案，即该指标已经出现明显的底部背离，显示出市场虚跌的成分较大。另一方面，成交量的持续地量既不支持前期连续上涨的格局，也同样不支持目前持续下跌的态势。因此，大跌之中的积极因素也在集聚。

整体来看，随着行情的不断回落，越来越多的有利于反弹的因素正在不断积累。但寄希望于这些因素带来反弹大势仍不可求。经过盘中快速杀跌，做空动能得到了一定程度的释放，不过个股分化的特征依然突出，同时量能跟进较为有限，说明指数的反弹还没能摆脱超跌反弹范畴。加之盘面的结构性分化特征也加剧了做多动能聚集和发力的难度，指数实现快速反转的概率不大。

上海迈步 马宜敏