

市场观察

# 投资者的伤口需要时间来治疗

小长假结束后的第一个交易日，在政策刺激下大盘高开，但是还是逃不掉高开低走的命运，随后两个交易日继续下跌，市场疲弱岂是一个政策就能搞定的呢？市场还在修复期，投资者的伤口需要时间慢慢来治疗。

大金融板块中银行股表现还算不错，这和超低的价格密不可分，长线资金看中的分红和安全性，银行股都满足了，所以抗跌性还是银行股最好。曾经有朋友就建议投资者在两个市场分别买点银行股，然后参与打新，现在回头看这种智慧也是醉了。雄安板块进入了退潮

整理期，连60天线都开始失守了，周五该板块有所表现，应该是进入了个股的战国时代，几家欢喜几家愁，板块整体表现的时代应该一去不复返了，该板块也算套牢了市场最后一些有生力量了，只有耐心等待大盘的春天来临才有机会全部解放吧。

本周次新股指数再创新低，笔者一直认为这个板块是先行指标之一，它的下跌预示着大盘还没企稳，还有继续下跌的风险存在。如果把3000点左右出台的利好政策当做是政策底，那么短期里这个政策底还会经历反复下跌的考验，最后形成市场底。按照以往的经验，政策底

跌个百分之十差不多了，这样看来沪指综指在2800点左右应该能够获得支撑，比市场最悲观的看2500点还是要好很多。

在一个跌跌不休的熊市末期不要奢望赚钱，保存实力是最现实的选择。当然最坏的时候也许就是最好的时候，这种哲学上的道理在实际操作上也是可行的。早在上世纪九十年代，和上海第一批的股票大户聊天，他们说了从1500点跌到300多点时候的经历，颇有感触，给大家分享一下。有个大户说，天天这样跌，手中股票的损失太大了，但是又下不了手割肉，毕竟买的时候都

是自己认为基本面很好的公司，对着喜欢的公司怎么下手呢？后来他们想了一个办法，在大户室里借其他人的股票割肉，然后收盘前再买回来，当天互相现金结算，想想这个也许就是最原始的融券模式吧。其实在下跌的时候很多坚定的投资者都是在用自己的筹码做空赚差价，这也是一种用脚投票的方式吧。想想只要股票还在，多出来的差价就是真金白银了，这个才算是真正赚钱了。很多新的投资者在牛市里看着账户资金不断增加就兴高采烈，但是仔细去算算，当初卖掉的股票买回来数量是多了还是少了？相信真正能够增加

数量的很少，是赚了钱输了股票。

最后提醒一下市场风险，历次熊市末期大部分长线投资者已经麻木，耐心等待股市的春天，所以风险已经不大，毕竟股指已经接近底部，没有只跌不涨的股市，以后还会涨回来的。但是短线投资者要注意控制风险了，因为现阶段都是亏钱效应，所以多动多错，能够在现阶段还赚钱的一定是顶尖高手，市场里能有几个呢？千万别去追所谓的强势股，往往最后输得最惨的就是这些强势股的补跌。如果能够在超跌品种上寻找反弹机会，应该赢面比较大。 国元证券 王骁敏

## 行情极度弱勢 蛰伏避險为宜

### 专家看盤

端午休市，管理层出台新的大股东限售解禁减持规则，消息落地开花，即日执行，但二级市场反弹昙花一现，下半周更是变本加厉地出现单日将近百个股跌停的骇人场面。从目前看，市场极度疲弱，资金仍在离场避险，部分个股已出现非理性下跌，但即便如此，短线反弹难度依然很大。投资者除了蛰伏，恐怕还是蛰伏。

从减持新规看，确实能够减缓大股东短期集中减持的压力，有利于维护市场供求平衡，因为到2018年末，光定增限售解禁部分就有超过2万亿的市值，新规可以暂时拦下超过1万亿的减持压力，利好效应显而易见。但是，这一措施本质上还是治标不治本，没能解决提升企业质量、减弱大股东减持冲动的问题。试想，茅台的大股东有减持吗？格力的董明珠有减持吗？更何况新规出台后，未来企业定增、并购重组的难度大幅增加，不利于上市公司收购兼并、资源整合，也不利于市场发现机会，营造热点，对市场活跃具有抑制作用，因此市场反应喜忧参半，加上市场本身积弱已久，最终反弹昙花一现。

从行情走势看，白白枉费了管理层一番苦心，只能说明目前市场缺乏内生性反弹动力。冰冻三尺非一日之寒，一般的利好也很难扭转目前的颓势。从宏观环境看，4月份起经济数据冲高回落，再度走低，例如4月份规模以上工业实现利润增速14%，较3月份快速回落9.8个百分点。从微观层面看，资金面在金融去杠杆、防风险的背景下逐渐趋紧。6月份又面临银行年中考核以及美联储议息会议，存在大概率加息可能，因此资金紧张难以改善。股市资金面临不断流失的压力，包括银证转账、两融余额等规模不断下降，水落石出成为市场无奈选择，而且这一趋势短期内还难以改变。

随着行情回落的持续，大量个股深幅回撤，部分股权质押品种面临追加质押或者爆仓的风险。据统计，在两市可比个股当中，已有150多只个股股价低于2008年上证指数1664点时的价位，有1340多只个股低于2015年调整到2638点时的价位，而上证50指数、银行、保险指数则创出一年半以来的新高，市场结构性分化严重。从操作看，当前市场既不宜简单抄底，也不适合任性斩仓，因此发扬阿Q精神，甘当鸵鸟，以静制动，被动蛰伏可能是当前较好的应对策略。

申万宏源 钱启敏



## 政策出台有利大盘稳定

### 大盘分析

节后第一个交易周仅三个交易日，整体大盘分化明显，影响近期大盘运行的因素很多，包括最新公布的PMI数据等显示，经济有向好迹象，对大盘发展比较有利；除此之外投资者最为关心的则是刚刚出台的减持新规，这对市场有深远影响。

中国证监会于5月27日发布了《上市公司股东、董监高减持股份的若干规定》，同时上交所、深交所发布配套的《实施细则》。此次新规从多方面遏制各种减持套路，扩大了减持限制范围和对象，令大股东和特定股东的股份流动性大幅降低，从强化减持约束和填补规则漏洞两方面继续收

紧监管的绳索。

■ 有利于大盘稳定：传递管理层呵护市场的意图，新规有利于中小投资者，加大了减持的实际操作难度，2017年减持压力大减，客观上减轻了市场卖压，对二级市场形成利好效应，促进二级市场反弹。这个新政估计利好新股和次新股，加上这波新股，尤其是次新股杀跌厉害，估计反弹力度大一些。

■ 限制集中大量减持：引导股东更加注重上市公司的长期投资价值。二级市场增持股票不受限制，鼓励投资者直接在二级市场交易。

■ 定增加速回归长期价值投资：由于时间拉长，定增市场资金将加速退出，作为定增流动性补偿的折价率有望提升。大比例

参与定增的投资者退出的流动性受限，未来定增的发行对象上将更加分散。加速引导定增回归长期价值投资。

整体观察，消息面偏正面，政策利好有助于市场信心的恢复。不过大盘运行不如预期强，市场情绪低迷，主要还是由于前一阶段大盘调整比较明显，投资信心挫伤比较大，谨慎心理导致市场跟风盘意愿缺失，进而让大盘反弹失去原动力。需要多一些时间修复，多一些政策呵护，对此投资者仍需要耐心，短线操作上，可以波段操作、切勿追涨。中线可继续根据年报、季报等业绩稳健增长的优质公司如大金融、医药、大消费等优质蓝筹和中期业绩良好的成长股等。 中信浙江 钱向劲

本版观点仅供参考

### B股市场

## 短期弱市依旧

本周只有三个交易日，但沪深B股出现冲高再抛离的走势。在日K线图上，显示出n型的行情，预示沪深B股短期弱市依旧。

从技术指标分析，沪B股大盘60分钟图上MACD指标和KDJ指标线死叉后，依旧在底下挣扎，显示大盘向上面临压力即告回落调整；日线呈向下运行趋势，对股指具有趋势性作用。虽然在经过连续调整后，系统性风险有所释放，累积了一定做多动能，但上方压力重重。预计6月大盘将继续弱势震荡格局，波动区间在312-330点之间。上证B指短线支撑在310-312点之间，目前看仍处在寻底的过程之中。

深证B指和成份B指周五出现小幅企稳，MACD红柱比前一交易日有所缩短，KDJ指标掉头向下但有所减缓，成交量比前一交易日有所放大，说明目前市场在连续下跌后短期有整理的迹象。但20日、30日均线短期依然是向下的趋势，投资者还是要保持谨慎的思维。整体来看，大盘往上，没有人气板块的带动，没有量能很难持续向上。同样，人气的低迷使得大盘向下杀跌的空间也有限，短线将跟着A股震荡。

目前的震荡调整是行情主要特征，个股局部行情还会有但期间会很磨人，市场在考验投资者耐心。操作上仍建议继续轻仓观望，等待大盘最后超跌时再择机进场。

上海迈步 马宜敏

## 中小投资者如何顺应减持新规？

### 投资秘籍

5月27日，证监会发布了《上市公司股东、董监高减持股份的若干规定》，同日，上交所、深交所也出台了完善减持制度的实施细则，进一步在减持制度上做出调整。

证监会认为，一些上市公司股东集中减持套现问题比较突出，市场反应强烈。如果任由这种现象存在，将会严重扰乱市场正常秩序，扭曲公平的市场交易机制，损害广大中小投资者合法权益，不利于证券市场持续稳定健康发展，必须依法予以规范。

股东集中减持套现有哪些突出问题呢？分别是过桥减持、断崖式减持、精准减持和恶意减持。减持新规不能最终限制减持，但是一定程度上延缓了减持的时间和数量，有助稳定上市公司治理、维护二级市场稳定、保护投资者。

我们中小投资者该如何理解减持和减持新规，该如何调整投资决策？

首先，大股东们减持根源是股价太高，只要股价高出他们公司的应有价值，他们宁愿卖出股份去消费或去做其他投资，而不愿意持有。只要股价足够高，他们就不会停止大规模减持的冲动。那什么是

股价高和不高？我们很多重组股和创业板个股动辄50倍甚至百倍以上市盈率，而成熟市场普通企业市盈率10倍上下，少数有技术或市场门槛的牛逼公司才能享受20倍到30倍以上的估值。比如美国股市目前特斯拉才5倍，福特汽车11倍，中国移动14倍，苹果18倍，微软31倍，谷歌33倍。我们认为A股估值终究要向成熟市场靠拢，价格回归是大趋势。在这个过程中，大股东减持不会停止。

其次，管理层出台减持新规，限制了减持的数量，延缓了减持的时间，客观上让高估值股票下跌（价格回归）过程不会太急，坚持下

跌过程中散户先跑的原则。等跌到位后大股东们也没有减持动力了，而会有更多经营动力。减持新规让大股东们少占点便宜多承担责任。普通投资者现在就应该领情，远离高估值的绩差股、小盘股、次新股、重组股，让这些公司经营者勇敢承担起经营责任，提升业绩，直到股价和业绩匹配，投资者再去捧场。

最后，建议投资者远离有减持压力的“是非之地”，聚焦A股中的优秀公司。目前上证50个股大部分估值比较安全，这些中国A股的“漂亮50”一般也没有大小非的解禁抛压，值得投资者重点关注。 东方证券 毛彩华