

市场观察

大盘面临方向性选择

经历了十几个交易日的窄幅整理，大盘终于迎来了方向性选择的突破，从周五的盘面看，大盘先选择了向下突破，原因很简单，资源股大幅回调，拖累大盘向下。由于这波上涨行情是资源股带起来的，短期里还没有一个板块能替代资源股的人气，所以是大跌还是急跌后反弹，都取决于资源股后市的表现。

从以往的历史表现来看，钢铁、煤炭可以讲的故事很少，产品同质性强，又不是稀缺资源，所以这次可能真的有点调整的意味了。但是有色板块的机会还很大，因为相对而

言，有色的资源性强，产品差异大，一旦上市公司注入矿山等资源性资产，容易引发股价的飙升，所以这也是笔者一直推荐有色，很少推荐煤炭和钢铁的原因。从汇率上看，美元的贬值趋势和预期仍然是主流的，所以支持资源股继续上涨的基础仍然还在，只是后面的震荡会加剧，这种震荡和底部起来完全不同，一方面是获利盘大了，兑现的压力加剧；另一方面，随着资源性产品价格的快速上升，市场对价格的分歧也在加剧，前期增加库存囤积原材料的企业也开始趋于观望了。所以进入

这个阶段，资源股都会走得比较犹豫，上涨力度减弱。继续看多的理由除了美元下跌的因素，还有就是随着资源股业绩的公布，市场明显看到上游资源企业的优势，业绩快速上升，明显强于中游和下游企业，这就是资源股的最大优势。

与近期上证综指整理格局不同的是，近期中小创指数明显走强，特别是中小板指数，屡屡触及上升通道的顶部，比创业板走势明显强很多。原因很简单了，中小板里很多公司是子行业的龙头公司，业绩好，经济复苏受益明显，所以关注一些中

小板里的绩优公司很有必要。市场热点从最初的消费板块（白酒、家电）、强周期板块（银行、保险），到资源板块，再到中小板公司，炒作的一条主线很清晰，就是业绩！所以杠杆牛破灭后，经过几年的调整，市场又在悄悄地进入了业绩浪的牛市初期，投资者好好思考一下，把握好后面业绩浪的投资机会。

从近期的一些研究分析来看，上游资源性企业的业绩增长很明显，而价格从上游企业传导至中下游企业的利好因素不明显。因为经济虽然有所好转，但是还很脆弱，终端

需求恢复的速度很慢，所以短期来看还是多关注上游企业，业绩快速增长带来的赚钱效应明显强于中下游企业。笔者根据自己的判断，继续推荐有色、航空、机械板块。由于投资的主线是业绩浪，所以不管选什么公司，更多的考虑就是业绩，绩优加高成长当然是上上之选。不要沉湎于题材炒作了，随着市场成熟、业绩浪的展开，题材炒作的收益总体还是会很低的，看看中国联通的走势，又回到了起点。做不到先知先觉的市场宠儿，也不要不明不白地去做炮灰吧。 国元证券 王骁敏

专家看盘

本轮行情仍有表现机会

本周沪深股市场震荡整理，上证指数已在 3400 点附近盘整长达 14 天，市场谨慎情绪有所放大。从目前看，未来一个月仍是做多行情的有利时间窗口，随着增量资金介入和游资活跃，后市仍有持续反弹、跨越 3400 点的机会。投资者在操作上继续持股为主。

目前市场多空存在分歧，焦点在于对宏观经济前景的分歧。乐观派认为经济新周期已经到来，谨慎派则认为不能把小波动看成大转折，不能拿放大镜做井底之蛙。反映在盘面，就是对拉动本轮上涨的三驾马车中的两驾即银行保险等大金融和钢铁煤炭有色等周期股未来前景的不同判断。就盘面看，本周钢铁煤炭水泥以及保险板块等均有明显回调，这种调整既有大幅拉升后获利回吐、震荡洗盘的合理性，也反映机构对其未来潜力判断的差异性。笔者认为，未来 50 指数及周期股、保险银行等主升浪已经走完，未来进入余波的可能性较大。

在 50 指数逐渐走弱的同时，上证指数的表现相对平稳，即便周五调整，也带有较长的下影线，表明下档支撑较强，调整空间或较有限。尤其是深成指，连续收出 5 根周阳线，并由下向上突破 120 日均线压制，呈现强势反弹的特征，表明当前市场热点正从 50 样本股向沪深 300 乃至中证 500 扩散和转移。从短线看，房地产板块估值较低，目前市盈率低于 15 倍的有 23 家，还有 17 家公司低于 20 倍，其中也不乏行业龙头和大型企业，因此房地产板块值得关注。另外，医药板块阵容庞大，其中不少藏龙卧虎品种，随着板块重新活跃，对其中的估值合理、有独特品牌优势的品种也值得关注。

A 股历史上有秋抢行情的规律，就是出现在 9、10 月份，而今年秋季还有党和国家的重要会议召开，因此未来一个月将是行情有利的窗口。其次，从资金面看，短线有增量资金缓慢进场，例如到本周四，沪深两融余额突破 9800 亿元，连续 13 天上升，并创出 2016 年初以来的最高值。虽然增量资金的涌入力度温和，但反映投资者对未来市场预期正面，而房地产等权重股的底部启动，也是增量资金进场的标志。因此从时间和资金面看，本轮行情仍有表现机会和空间。

申万宏源 钱启敏
本版观点仅供参考



大盘分析 多头格局 压力渐显

9 月第二周以来，沪指盘中接连刷新本轮反弹以来新高，本周二、周四多头将沪指盘中两次推升至 3391 点，收盘时虽未能在该高点企稳，但“屡败屡战”透露出强烈的做多信号。表面看，A 股还是典型的多头格局，指数处于高位，板块热点轮动表现活跃，但是压力正逐步显现。

此轮反弹主要源于基本面超预期表现下的风险偏好和资金共振，那么短期来看，市场即将面临季末 MPA 考核、限售股解禁洪峰等一系列扰动，对此投资者也需要注意。一方面，9 月是年内限售股解禁最高峰，本周、下周和 9 月最后一周市场将分别迎来 560.31 亿元、386.04 亿元和 868.65 亿元潜在解禁规模，而 9 月以来产业资本预期发生改变，市场重现产

业资本减持潮，迄今重要股东减持金额超过 44 亿元，涉及 131 家上市公司，相关个股和板块活跃度或因此受到抑制。另一方面，由于 9 月面临 MPA 考核，2 万多亿元同业存单到期，月末还会迎来国庆假期取现及购汇压力上升，步入 9 月中旬后资金面扰动因素显著增多。目前市场普遍预计降准条件仍不具备，央行月末将适度增加公开市场净投放，但考虑到近期央行暂停公开市场操作频率较高，短期 A 股资金面并不轻松。并且，近期新股发行规模环比上升，打新及炒新资金分流也会对冲指数和板块表现带来一定冲击。对此也需要警惕这些因素对大盘反弹产生的制约。

根据新形势的变化，大盘热点轮动等特点，建议投资者在控

制仓位的情况下，可关注以下几条主线：其一是蓝筹股，虽然目前在几大类指数中走势最弱，但是在大盘冲关或结束调整时，依旧需要蓝筹的发力，其中金融板块稳定性稍好。二是以去产能、环保限制为触发的周期股，今年以来的业绩弹性已显露无遗，后期更看好切入新能源汽车主题的小金属板块和化工等；三是关注国企改革主题，从联通到神华，到近期的中材集团，国企改革明显推进，投资者也可布局其他有国企改革预期的品种；四是以新兴成长为主的中小创板块，此类涉及的细分行业众多，但从目前市场资金追捧的方向来看，中报业绩良好并保持增长的人工智能、通信、物联网、新能源汽车等板块表现较为突出。中信浙江 钱向劲

投资秘籍 如何看待利好兑现的“见光死”？

美国东部时间 9 月 12 日下午，苹果公司推出了三款令人耳目一新的 iPhone 产品，支持无线充电，还支持人脸识别。让果粉激动的利好消息却不能支持股价，苹果公司美国股价当天收跌 0.4%。A 股苹果概念股 13 日出现大幅跳水，水晶光电跌 6.58%、深天马 A 跌 5.42%、德赛电池跌 4.43%。

好消息见光死在 A 股确实屡见不鲜。2015 年 6 月 8 日，中国南车和中国北车合并后的中国中车复牌上市，当天涨停。但是 6 月 9 日中国中车 35.16 元高开后开始长达一年的下跌，最低跌到 8.39 元，后面略有反弹但到本周股价还在 10 元上下徘徊，跌停约 70%，股价回到 35

元不知道猴年马月。近的看混改代表中国联通，BATJ 参与的方案公布后，不少市场人士猜测中国联通股价会出现 3 到 5 个涨停板，结果第三个交易日就开始偃旗息鼓急速下跌，本周已经回到了停牌前的位置，勇敢杀入的投资者深深套牢。更近的还有被称为“中国神电”的中国神华和国电电力重大资产重组 9 月 1 日复牌，国电电力只一个涨停板，第二个交易日 4.09 元高开后急速下跌，当天跌到 3.69 元，到本周 3.40 元，已经低于停牌前的价格。

为什么上市公司有如此重大利好，消息公布后股价却不能如预期一样乘胜追击，反而冲高后迅速回落呢？

这个问题关系到技术分析第一大假设：市场行为涵盖了一切信息。中国联通停牌前的股价是 7.49 元，那么这个股价已经充分反映了 BATJ 参与混改的利好预期。对未来的预期是股价继续走强的重要动力。重大题材方案公布后，所有信息水落石出，市场短期内找不到新的利好预期了，这个时候股价上涨动力消失。投资者需要有股价差价才能赚钱，看不见未来更好预期、看不见更高差价的投资者是不会在这个时候继续买入的，而已经持有的投资者会选择卖出。所以好消息公布，往往股价阶段性见顶，只有冲动的投资者勇敢接盘。

想在这类题材消息股票上赚

钱，方法只有一个：提前买入。大风起于青萍之末，任何一件大事在市场上都会提前露出马脚，投资者需要有见微知著的能力，提前预判和埋伏，等到消息落地时卖出收获。而提前预判并非易事，有的消息坊间流传几年才成真，很难把握入场时间，也有的消息可能本来就子虚乌有。所以赚取这样的钱很不轻松！投机有风险，交易需谨慎。

投资者要正确认识自己的能力边界，如果我们赚不到这些题材股的钱，那就老老实实回来搞价值投资。屏蔽那些林林总总的题材消息，买入价值低估，且利润增长比较快的公司股票，反而可能轻松地赚点钱。 东方证券 毛彩华

B股市场

本周沪深 B 股上半周保持了继续攀升格局，周四盘面上略有停顿回落，周五开盘后继续下探。沪深 B 指短线冲顶后遇阻回落。从本周后两日看，上证 B 指周四早盘冲上 361.39 新高后，随即回落，全日在 5 日均线处收盘。周五早盘击穿 5 日均线，但仍在 10 日均线之上。深证 B 指继续向 1180 点冲锋，周四最高摸到 1179.91 点后回落，周五在 5 日均线附近整理。预计短期沪深 B 股在此位置稍作休整，而技术因素调整的成份较大，因此 B 股投资者可继续关注。

当前大盘运行得比较尴尬，表面上还比较强，投资者心态也较稳，上涨放量下跌缩量，但如果多头贸然往上猛拉，却不一定能吸引到跟风资金，反而可能诱发存量筹码松动。然而近期沪 B 指整体呈现窄幅震荡格局，兵临 360 点关口却不能站稳，市场分歧开始加大。

深 B 指继续高位震荡，难涨难跌。从一般角度观察，在这里震荡整固的时间越长，向上完成突破的概率越大；而如果震荡如此之久后再选择回调的话，届时再次冲击 1180 点压力将加大。但目前看，回调的时间及空间将不会很大，投资者不必恐慌。从市场走势来看，深证 B 指在突破 1150 点以后已经连续多日向上，在 1180 点关口存在一定心理压力；向下，每逢回调均有资金介入，同时在均线支撑下回调空间也不大。因此建议投资者可谨慎关注，减少盲目操作，以顺势而为的思路看待行情。 上海迈步 马宜敏

沪深B指短线遇阻回落