

# 市场底渐行渐近 待其变还需耐心

## 市场观察

本周几大股指都是窄幅整理，周线有的是十字星，有的是小星线，反正市场整体就是进入了一个缩量整理阶段。前期市场活跃的一些板块也在纷纷降温，抢眼的就是一些小盘妖股走势出现分化，大幅拉升和大幅下跌的同时并存；近期最火爆的医药板块，经历了冲高回落，也有调整迹象；而年初开始就特别活跃的芯片板块，近期也纷纷进入了回调阶段。短期来看，市场已经没有太大的热点来刺激投资者的风险偏好了，真的要探究后期市场热点的话，估计也就是5G可能会有机会吧。

近期市场数据方面，笔者看到有几十家新股出现过破发，还有近40%的公司跌破了增发价，这种现象也从一个方面反映了市场的低迷和凄惨，种种迹象表明大盘离市场底不远了，本周开始的缩量整理应该是一个新的信号吧。

但是在探寻市场底的过程中，也会有一些市场风险可能会释放。在一个惊弓之鸟的市场里，恐慌情绪会被无限放大，比如部分公司业绩下滑和亏损的风险，在市场平稳或者乐观的时候，也许股价不会出现太大波动，但是现在如果赶上了，股价跌停都不算什么大事了。还有前几年股价累计涨幅较大的公司，近期也面临着股价突发下跌的风险，理由可

以千变万化，核心就是市场低迷造成持股信心不足，长线投资者也选择获利兑现就不足为奇了。

最近很多蓝筹股进入了低迷调整期，股价不断阴跌，对市场造成的压力很大，也是笔者最担心的一个因素。因为市场的各种不确定信息永远都会存在，而这些蓝筹股的阴跌走势一旦遇到不利因素，股价走势就会从阴跌变成暴跌，从而变成地雷股引发市场大跌，比如近期发生的中兴事件，要不是采取了停牌措施，现在还不知道会怎样了，炸倒通讯板块甚至整个高科技板块都有可能。大家不妨去看看大金融板块的龙头品种走势，地产龙头股的走势，还有中字头板块的走势，相信一

定会感受到这些蓝筹股下跌的压力和风险了。近期这些蓝筹股里笔者比较关心的是石油石化板块，上期也提及过，这个是和近期原油价格、地域局势等等有点关联吧，本周石油石化板块确实也有点表现了。

最后谈谈本周曾经最热门的食品饮料板块，在白酒、家电、医药等大消费概念里的板块被炒高后，获利资金继续在大消费板块中寻找投资机会，本周终于轮到了食品饮料行业的股价大爆发，风水轮转是投资行业的魅力之一，但是前提还是在消费概念里的投资机会，毕竟现在的机构投资者还是很谨慎，选择防御性板块对抗市场的下跌还是正确的选择吧。 国元证券 王骁敏

## 专家看盘

# 关注美元走强的潜在影响

近期，关注海外市场的投资者一定会注意到，美国10年期国债的收益率达到3.06%，创出自2011年以来的新高，同时美元指数也持续走强，从4月中旬的89.3到本周的93.5，一个月间上涨了4.7%。受其影响，国际金价跌破1300美元/盎司，创年内新低，国际原油价格突破70美元/桶，创2015年以来新高，全球股市汇市表现也各有分化，涨跌频繁。

美国作为全球最大的经济体，美元作为使用最广泛的国际性基础性货币，其一举一动自然受到全球资本的高度关注。美元和美债收益率的双双走强，一方面得益于美国经济的持续复苏，GDP年化增长速度超过2%，社会就业充分，失业率下降到4%，创近十年以来的新低。另一方面，美联储持续加息，目前联邦基金利率为1.50%-1.75%，后续仍有加息预期，推动美元强势。

从美元指数和美债收益率提升对内地市场的影响看，主要表现在三个方面：

一是随着美元指数走强，面临资金外流的压力。前几年，海外热钱流入我国，主要是看重人民币利率高于美元利率，当时美元是零利率，同时人民币兑美元处于升值阶段，存在汇兑收益，而目前美元利率已经高于人民币利率，且年内还有2到3次的加息机会，这样美元利率将显著跑赢人民币利率。从汇率看，虽然去年以来人民币兑美元再次升值，但在6.3:1及2013年峰值6.1:1附近阻力明显，未来升值空间预期有限。

二是随着美元指数走强，人民币兑美元汇率存在阶段性贬值的趋势。从最新汇率变化看，人民币兑美元的中间价从4月中旬的6.28:1到目前的6.37:1，一个月间人民币贬值幅度接近1.5%。出于资产保值的考虑，可能会激发内地资金通过沪港通深港通道南下购买港股的意愿，一方面那里有腾讯，另一方面还能享受汇兑的收益。虽然从沪深港通近一个月的资金流向看，399亿的北上资金远远超过7亿的南下资金，但这是和A股“入摩”因素有关，部分资金抢先“坐轿”，一旦该因素兑现，南下资金可能又会抬头。

三是随着美元不断加息以及美元指数走强，或将带动人民币利率的同步上扬，这一点从近期央行开展逆回购、SLF、MLF等公开市场操作时，不断小幅提升招标利率，就可得到印证。同时，随着国际油价持续上涨，通过上游能源向下游产业传导，通胀的压力也会同步增强，加大人民币加息的可能性。

综上，近期市场的牛气盘整格局还难以打破，由于热点匮乏、成交低迷，机会有限，因此投资者还需要以静制动，谨慎观望，等待突破性因素的出现。

申万宏源 钱启敏



## 大盘分析 冲高回落 震荡拉锯

本周A股大盘高开回落震荡整理，全周沪指略强于创业板指，本周四大盘成交额创下近几个月新低，市场观望情绪之浓厚可见一斑，周五大盘则在石油、煤炭等权重带动下震荡翻红。

从全周影响大盘运行的因素看，本周海外市场表现不错，一度为A股营造了较好的“外围环境”，股指上也摸了一下60日线后再次遇阻回落。真正对A股影响较大的短期因素主要有两个：一是加入MSCI的时间逐步临近，成份股名单最终敲定；二是富士康IPO批文，即将发行上市。此外还有中美第二轮贸易谈判博弈变得更加复杂，短期可能难以达成比较满意的合作成果，不利于市场风险偏好的回升；原油价格进一步走高以及10期美债收益率继续上行让市场顾虑6月美联储加息会议会有更大动作。

本周MSCI公布了半年度指数调整结果，确定了6月份首次纳入MSCI的A股名单，共234只个股榜上有名。客观说，A股纳入MSCI总体属于利好，尤其是对蓝筹股，这些个股应该被一些指数基金或风格基金所配置。一方面从资金上、理念上说有望引入海外资金和价值投资理念；另一方面，从以往新兴市场加入MSCI的情

况看，大概率会取得一定的涨幅。

至于富士康的上市，影响是复杂的。一方面，新经济企业在A股上市，有着强烈的政策导向作用，令市场对新经济相关板块关注度很高；另一方面，仅一家富士康就高达270多亿的募集资金，若今后类似企业批量上市，A股能否承受这样的考验。

短期内，市场也面临着难题：即资金总量有限，不能支撑双线运作，沪指和创业板指共同走高的难度很大。可以说，缺乏增量资金，以及场内资金对后市信心不足，恐怕是行情较为犹豫和拉锯的主因。

于是，大盘就呈现这样的走势：在存量资金运作背景下，两市股指呈现一定的跷跷板效应，沪指强则创业板指相对偏弱，反之亦然。全周个股表现则明显分化：既有跌跌不休、重心不断下移的绩差股、问题股，也有被炒得很高的价值型股票及次新股，同时还有不少被低估的未来潜力股。相对来说，投资者更关注的是，那些被低估的板块和个股，如行业龙头，或品牌价值较高的企业，尚未被炒作，股价还在低位的；符合政策发展方向、业绩有复苏预期的低价蓝筹股。

浙江中信 钱向劲

## B股市场

本周沪深B股受到A股拖累，呈现冲高无力，又回到箱体震荡的格局。上证B指从上周五起连续阴跌，指数先后跌穿5日和10日均线，320点成为近期争夺的轴心。深证B指本周走势略强于沪B指，虽然周四一度下探1100点，但收盘前又被拉起，因此近期1100点的支撑将再度面临考验。由于本周沪深A股处于弱势整理，因此总体上B股机会不多，蓄势待发则是最合理的注解。

从本周沪深B股走势分析，当下市场，大的格局是以震荡为主基调，指数不会剧烈地波动，虽然盘面再度出现回调势头，但也不应过分悲观。低迷行情非常考验投资者的耐心，目前比较好的策略是持续观望不动，减少操作频率，因为短线博弈难度确实不小，频繁进出或调仓只会增加亏损。诸多资金面信号显示，当前市场仍是存量博弈格局，场内活跃资金的动作往往成为指数和板块表现的指挥棒。目前资金面延续净流出格局不改，市场利率上升更加剧资金布局的结构偏好，预计近期市场将维持箱体运行，趋势性反弹机会仍需等待。 上海迈步 马宜敏

本版观点仅供参考

# 减少操作频率为妙

## 投资秘籍 紧跟MSCI的选股思路来投资

MSCI作为国际市场上最权威的一个指数之一，A股被纳入之后，全球会有大量的指数基金跟随来买入A股。

对于A股市场来说，直接受益无非就是资金的流入。按6月1日2.5%的比例将A股正式纳入“MSCI新兴市场指数”的计划估算，初步流入A股的初始资金约为170亿至180亿美元。而近期A股市场沪深两市的成交量总和维持在2000亿人民币左右。不难发现，资金流入也仅等于半天到一天的成交量，因此，短时间的效应投资者们不宜过于乐观。

MSCI的计划中在今后也会慢慢调高A股指数的纳入比例，可以预期资金流入会逐步加大。除了外市的资金流入，国内市场最近MSCI主题指数型基金也在扎堆成立发行，这表示国内的机构也不会放过MSCI带来的机会，也会侧面提振整个A股市场的资金面状况。

对于中小投资者而言，在已经确定会有一些资金买入的这群股票之中如何作出选

择，优中选优，获得收益，值得仔细考量。

首先从行业分布上来看，敲定的MSCI成分股集中在主板大市值的金融、地产、消费和科技四大板块的行业龙头，而A股市场炒作氛围更热烈的创业板无一入选。不难看出其第一步选股思路：偏向具备盈利能力、公司发展更有确定性的行业及个股，且大都是百亿甚至千亿以上的高市值公司。

其次，从公司本身的盈利能力以及其对应的估值水平来看，这两个因子是可以具体量化的。基本面是投资者选股过程中绕不过的一关，放在MSCI成分股之中也是如此。

再次，MSCI成分股不是一成不变的。随着成分股的调入和调出，资金的流入流出，会影响个股的短期走势及中期认知。因此，一旦有心跟踪MSCI成分股，密切地关注成分股调整的信息是必不可少的功课，以便及时了解并应对“调出的风险”，和寻找“调入的机会”。

操作上而言，在标的众多、标的市值普遍

较大、而新入场的资金有限的情况下，资金的分配或多或少都会受到分散效应的影响，从而使得单一股票难以在价格上有非常亮眼的表现。投资者不妨逆向思维，去寻找市值之外的参照指标。例如，是否有行业在MSCI成分股中的比例较小，甚至是该行业唯一入选的股票，这里的逻辑表现为：当相关行业处在市场风口的时候，投资在成分股中的资金会相对集中地流入相关标的，从而支持股价走出相对更强的走势。回顾MSCI成分股列表，有着唯一的电影类上市公司中国电影，唯一的稀土类上市公司北方稀土，唯一的环保类上市公司启迪桑德等等，都是值得关注的可选标的。

简而言之，投资者需要关注MSCI纳入A股之后对市场整体预期的影响。搭车的方式有很多种，可以选择优质的资产管理机构购买跟踪指数的基金，抑或选择确定性的投资逻辑进行行业与个股的长期跟踪。

长江证券 陆志萍