

财

市场观察

市场果然太弱了，沪指指百点左右，反弹区间就结束，最高最低也不超过150点，这样小的空间里，如果不是热门强势板块，基本没有什么收益，有赚钱效应的大概就数5G和软件板块了，还是科技股板块好啊，至少还看到了一点反弹的浪花。其它的应该还有一些中游周期性行业出现过一点反弹，比如化纤板块，但是反弹幅度都不算太大，操作上有难度。

这次带领股指下跌的又是白马消费板块，关于白马消费板块要补

跌的观点说了很多次了，不再阐述了。但是大金融板块在本周表现还算平稳，没有给股指造成更大压力，否则又要创新低了。

关注笔者评论的都知道，笔者从3500点一路都是提醒投资者减持的，为什么这么看淡后市呢？其实3500点的时候，笔者确实觉得有点高了，是机构减持的区域，外资抄底进场也要等下破3000点才有可能。但是等市场真的跌破3000点后，笔者的心理也发生了变化，觉得市场慢慢跌到了有投资机会了，只是现在还

在下降趋势中，所以要保持谨慎或者观望，耐性等待最后的拐点出现。

股市是一个动态市场，所以有的部分靠经验和专业能力预测到了，但是有的部分要走一步看一步来分析，这个才是科学的唯物主义观。比如当初预测过后市白马消费板块，特别是家电、酿酒要出现补跌，现在果然补跌了，那么一方面证明了当初的预测是正确的，另一方面也预示着市场离底部区域更近了，因为白马消费板块的补跌风险在释放，市场的下跌因素在减弱了。

但是即使这样，也不意味着市场上会好转，一方面缩量横盘整理的格局还没出现，现在都是一波反弹一波下跌，是下降趋势，而不是横盘整理的趋势；另一方面市场的基本面也没有发生很大变化，至少还没看到能够改变下降趋势的强力因素出现，所以还是要忍受下跌的煎熬。

股市永远不缺资金，也不缺聪明人，但是要敬畏市场，尊重趋势。现在市场既然是下降趋势，凭什么去夸口谈抄底、谈反转？真正长线资金进场的，可以选择一些被严重低

估的好公司，这个做法绝对正确，但是不要去看短期收益了，谁能做到谁现在就可以进场，按笔者的看法遍地是黄金，好公司打折价到处都是。但是一般的投资者还是要重视短期收益的，所以再忍忍，等待市场的转折信号吧。所谓多头不死，空头不止，现在还抱了点希望的多头也快陷入绝望阶段了吧，白马股抱团取暖的阵营分化了，背后就是多头大溃败开始了。唉，再煎熬一段时间吧，看看不作为的市场怎么收场！

国元证券 王骁敏

财

大盘分析

上周多方组织力量进行反击，A股大盘有所反弹，给投资者一线希望。本周一大盘收出中阳线，周二周三保持稳定，周四贸易纷争信息再度干扰，大盘冲高回落，连续反弹后迎来较大幅度的回调。盘面上，金融股全线走低，而5G、国产软件的大跌带动题材股悉数杀跌，市场一片“绿油油”；周五则继续震荡小幅调整。

当前，这都是短期的波动，中期角度，无论如何波动，A股已经处于可投资阶段。

影响大盘运行的因素增多，从整体观察，目前风险主线均出现边际积极变化，信用风险方面，当前货币流动性处于高度充裕的状态，国务院常务会议部署进一步推进缓解小微企业融资难措施等均有利于促进宽货币向宽信用的传导；人民币汇率方面，央行近期表示逆周期因子重估，美元兑人民币预期在6.8-7区间将获得较强支撑。随着风险的进一步缓解，加上经过持续回调，目前市场估值水平已处于历史低位，特别是部分股票已经跌到了历史低位，封杀了一部分个股的下跌空间。

市场上的积极因素显示：部分上市公司的增持和回购力度也在加大；外资有逢低吸纳的动作，外资持续进入国内资本市场，主要

利多积聚有助反弹

是我国资本市场对外开放进程加快，国际资本进入渠道进一步拓宽有关，如6月纳入MSCI带动了二季度外资金的集中入场。这些资金都在逢低配置、逢低加仓，没有被恶劣的走势所吓倒。而监管部门争取年内推出沪伦通，积极支持A股纳入富时罗素国际指数，这是股市的稳定力量，也在一定程度上为普通投资者提供了借鉴。此外中报业绩数据显现，已经公布业绩的上市公司业绩呈现增长，较2016年、2017年好。

综合而言，从目前的趋势看，熊市结束仍需要时间，但这并不妨碍熊市中会有反弹或阶段行情，并不妨碍大资金对优质品种的关注。市场跌到如此地步，因超跌而引发的反弹是随时有可能出现的，故现阶段不宜也不必过于悲观。建议在控制仓位的前提下，选择优质白马股或者低估值绩优股低吸，或者耐心等待涨。对中报绩差品种予以坚决回避。板块方面继续关注：一是基建板块，在经济增速下滑的前提下基建投入加大依然是短时间可以预见的，尤其是建筑、建材、机械等相关的上市公司。另一个板块则是高科技板块，作为未来国家发展的重点，云计算及5G板块可以说是科技领域的“基建”板块，对经济的整体拉动作用十分明显，后市可关注。

中信浙江 钱向劲

浮浮沉沉“可转债”

财

投资秘籍

2017年四季度迎来了一波可转债申购打新的浪潮，可转债打新由于免保证金申购，其不需要市值持仓就能满额申购的低门槛，使得广大投资者都能参与其中，一时间炙手可热，几近全民动员。而如今参与可转债申购和可转债交易的投资者人数骤减，甚至很多投资者选择了放弃缴款。这一波浪潮沉浮之快，其背后的原因值得投资者们思考。

可转债兼具债券和看涨期权的特征，但不等同于股票。浪潮伊始，很多投资者都把可转债申购当做新股申购来操作，但可转债其定价依据和内在价值，与新股并不一样。可转债价格的攀升，需要标的股票的价格上涨，其内在价值才能够匹配。而客观上来讲，对于大多数发行可转债的公司来说，发行转债是公司发展过程中融资的手段之一，融资后的投产收益在现有经济环境下大多无法快速兑现，从而无从提高公司的实质盈利，更无法反馈到股价，所以可转债炒作出来的高价也无法持续。

在理论上讲，可转债在转股期之外的主要属性是债券，在其发行人经营正常、还款付息能力稳定的情况下，其价格是不应低于面值的。低于面值的原因，主要是来自投资者对于可转债的标的股票走势不乐观，认为未来或因自身或因大盘，股价会低于转股价，届时转股是不利的，投资者只能收取较低的利

息回报。可转债由于附加了看涨期权的属性，其票面利率往往是低于相应企业债的利率的。所以从债券的角度来说，可转债的炒作空间在弱势的市场中也是有限的。

回到目前的市场来看，由于可转债的转股期一般在半年以后开启，所以2017年四季度的可转债发行浪潮，对应的造就了目前可转债转股期开启的高峰期。对于持有可转债的投资者来说，一个选择摆在面前：

转股期内直接卖出转债和转债转成股份哪个更有利？

可转债由于其同时具有债券性质和期权性质的复杂性，何种操作能最大化投资者的收益还是需要经过一番计算的。但是从结论来说：如果转股后股份（加现金）的总市值，大于目前的二级市场可转债的价格，那么选择转股有利；如果转股后的总市值，小于目前的二级市场价格，那么选择卖出有利。

持有可转债的投资者还有一种操作选择，也就是放弃转股，持有至到期获取利息收益。如前所述，可转债票面利率往往是低于相应企业债的利率，例如隆基转债：票面利率：第一年为0.3%、第二年为0.5%、第三年为1%、第四年为1.3%、第五年为1.5%、第六年为1.8%。通过简单的折算，可见其年化收益率在1%左右，低于近期的利率水平。极少数的可转债会提供高利率，因为从发行方的角度，可转债是以低成本融资为目标的，可见持有到期收益并不理想。

长江证券 陆志萍

本版观点仅供参考

市场延续窄幅震荡

财

B股市场

本周B股市场基本处于震荡调整行情，没有新的热点题材，总体上仍是跟随A股行情的格局没有改变。

盘面个股涨少跌多，弱势行情一览无余，市场参与者目前大多处于观望状态。从历史来看，磨底往往是一个非常漫长的过程。目前

都还没呈现明显的趋势性调整走势，所以判断整个市场真正的调整还没完全结束。后续可能有一些结构性行情，短期仍是难以扭转弱势趋势。总体而言，近期市场观望情绪浓重，投资主线不明，谨慎情绪依旧占据主导地位，市场仍将延续窄幅震荡，后市行情反转仍需等待，只存在超跌之后带来的短线博弈机会。

上海迈步 马宜敏

9月难有“秋抢”行情

财

专家看盘

本周市场表现乏味。一方面行情走势受消息面影响较大，依赖性很强，时时处处需要被呵护、被支撑，一旦消息面真空，大盘便软塌塌、阴跌不止，明显缺乏自我稳定能力。另一方面成交量能持续低迷，显示多头缺乏做多意愿，能量不济，其背后或反映市场资金匮乏，没有“枪支弹药”提供多方发动攻击。没有量能的行情只能是味同嚼蜡的交易，缺乏生机和张力。此外，盘中热点匮乏，地热能、雄安概念等都来去匆匆，而ST长生、乐视网等问题股的“天地板”走势只能说明盘中“韭菜”不少，投机气氛甚浓。这些都不是市场的健康表现。

展望九月份，多空分歧依然很大。从历史统计看，9月份是“秋抢”行情的高发阶段，较大概率会出现年内次高行情。虽然统计学上其上涨力度和持续时间都明显弱于三四月份的春季行情，但也有“吃饭行情”的机会。部分卖方机构看好九月份反弹，主要理由是目前市场已经进入估值底部，随着一些政策靴子落地和投资者心理承受力的增强，行情可能会向上修复。不过，笔者认为即便9月出现反弹，也是以短平快行情为主，高度有限。因为从宏观经济层面，三季度投资等下行压力加大，积极财政政策还难以快速见效，投资、外贸等月度经济数据增速可能会继续下滑。同

时从消息面看，月初美国针对来自中国的2000亿美元商品加征10%甚至25%的关税方案听证结束，月内或会有最终决定。9月下旬美联储还将再次召开议息会议，虽然特朗普明确希望保持美元低利率，但美联储9月加息的可能性仍然超过80%，因此也面临较大的不确定性。此外，虽然市场进入低估值阶段，但也只是相对估值而非绝对低估值状态。而且，从历史过往看，估值底的出现到最终市场底的完成，期间需经历较长的时间间隔。

如果再换一个角度，近期人民币汇率企稳是刺激A股反弹的一个有利因素，其央行在提高远期售汇外汇业务风险准备金至20%后，重启逆周期因子，对人民币汇率企稳功莫大焉。但我们也注意到在香港市场上，美元对港元汇率持续逼近1:7.85的弱港元边缘，在联系汇率机制下迫使香港金管局大动作干预，连续大额抛售美元买进港元，表明在市场机制下，港元仍面临较大的贬值压力。

最后从技术面看，上证指数近期低点2653点以及2016年初的2638点分别具有低等级和中等级的支撑，而上档2782点30日均线以及2815-2823点缺口分别是两个低等级的阻力位。当然，接下去的行情关键还要看反弹中能否出现持续放量的配合，只有放量才是“心动不如行动”的最好体现，表明看多预期得到认同，否则“空心化”的反弹仍将是昙花一现。

申万宏源 钱启敏

雄风一号

关爱男性健康

七天服一次、放心、可信，服用方便、吸收好！

到货了

雄风一号中国台湾原装进口，其以多种优质原材黄金配比，采用超临界萃取技术，精制而成高浓缩男士营养品，经专业UCGS检测机构检测——是放心可靠的男性健康产品。吃后不上火，按周期服用感觉更好、本品携带服用方便、吸收快。自上市以来深受男性朋友的青睐。雄风一号祝你精力旺、身体壮、生活品质好、幸福又自信！

七天服一次，早晨饭前用温开水或牛奶送服，一盒可以服用一个月，三盒为一个服用周期，来电可享受体验“买二送一（同品同规格）”优惠套餐。

郑重承诺：本品严格遵守国家相关法律法规，诚信经营，绝不添加任何非法添加物质，如有违背，售价100倍赔偿，欢迎社会监督。

咨询订购热线：021-36508932 免费送货
15000841587 18721363080 货到付款

宝山区：同泰北路150号德钦药房（近吴淞医院）
一二八纪念馆680号惠仁大药房；杨浦区：黄兴路1618号大润发一楼汉寿堂；闵行区：罗秀路1541号东升药房（近镇西路）。浦东区：利津路453号静月星药房（近寿光路），上南路3521号卜蜂莲花二楼7号收银台对面雷允上专柜 川沙镇新川路834号获昌药房（近妙境路）。

深圳全球采科技 广告