

目前“拉锯战”是磨顶还是筑顶？

市场观察

沪指在 2970~3130 的箱体运行了几周，本周一大涨后一直围绕着 3100 点左右整理，就是没有动力去打破 3130 的箱顶压力。笔者也很详细地观察了各方舆论、评论，都是认为会守住 3000 点，但是对于向上突破 3130 点箱顶压力就显得底气不足，说明市场的担忧气氛很浓。更有看空的认为会构筑双顶，然后进入下跌周期。

笔者的观点比较乐观，3100 点左右是在磨顶而不是筑顶。同样是在 3100 点附近拉锯，磨顶和筑顶一字之差意义完全相反。磨顶是指慢慢消化 3100 点一线的获利盘，然后会继续上升。筑顶则是在 3100 点一线

逢高派发筹码，准备获利离场。同样的现象，在不同的眼光下结论完全相反，一个乐观、一个悲观。

为什么大多数人表示谨慎，担心双顶之后的下跌调整行情，而笔者还是保持了近期一致看好后市的乐观情绪？也许是经历过太多牛熊交替和牛市初期的整理期吧，总觉得现在是牛市初期，大盘点位还很低，回头看还是在山脚下。所以操作上不要恐惧下跌，要大胆建仓，这样才有可能获利丰厚，千万别 3100 点左右的时候谨慎，等到了 3500 点或者 4000 点反而乐观，这样就真的会站岗挨哨了。

其实近期投资者的投资热情已经开始提升了，只不过因为盘面热点切换过快，操作上无从下手，所以有点迷茫。而真正看到很空的估计都是踏空者，希望有深度回调可

以补上车，这种可能性很小了，因为市场环境变了，不再是 2018 年那样的下跌市了，各路资金都在进入股市，什么银行、保险、企业年金、养老金、外资甚至连产业资本都有进来的，怎么可能出现深跌呢，只有尽快上车才有机会获利。

比如本周基金销售爆出了大热门，某基金原打算募集 50 亿资金，结果第一天申购资金就是 700 多亿，这说明市场投资情绪高涨，还有就是不缺钱。有评论据此判断说大盘快见顶了，因为以往有过几次相似情况，就是基金发行火爆就快迎来了市场的调整。但是这也并不是绝对正确的统计结果，也有案例证明在牛市初期基金募集火爆，然后迎来了更猛烈的上涨行情。

虽然本周市场热点切换快，但还是有一

些可以观察到，并形成了扩散效应。比如中视传媒一周四板，带动了相关的广电板块和其它传媒板块。闽东电力和兰石重装的连板带动了核能核电板块的走强。中船科技复牌的一字板曾经让船舶板块有一天涨幅居前。还有一带一路、软件、计算机等板块都冒出了几个大牛股。总体上本周个股行情精彩，但是蓝筹股表现平平，造成了股指的疲弱。除了周一酿酒板块和周三券商板块有所表现，大部分时候蓝筹板块都陷入了清淡交易状态，量能明显不足反映了市场关注度已不在蓝筹上了。

科创板仍然是市场关注焦点，相关概念股一旦遇冷就有新措施出台，这不周五几个上海开发区齐齐上涨，原因就是将要出资进入科创行业。

国元证券 王骁敏

专家看盘

蓄势待发 进入反弹下半场

本周沪深股市冲高震荡，我们认为震荡消化临近尾声，春季行情下半场已箭在弦上，蓄势待发，一旦启动，将箭指 3300 点到 3400 点区间。

首先，激发本轮春季行情的基础仍在。例如货币政策稳中有松，资金流动性宽裕，交易所国债回购利率持续低位，双融余额稳步提升，本周突破 9000 亿元关口。又如投资者对春季行情预期正面，保持较高人气和参与度，毕竟在去年持续下跌后投资者希望借助春季行情减少损失，并获得一定收益。而股权质押机构也希望通过行情上涨减缓质押压力，为企业正常经营发展赢取空间。至于管理层，行情好了自然皆大欢喜，也可以为下一阶段深化改革扩大开放，为科创板的成功设立创造更加有利的市场环境。因此，春季行情行稳致远符合市场各方意愿和诉求。

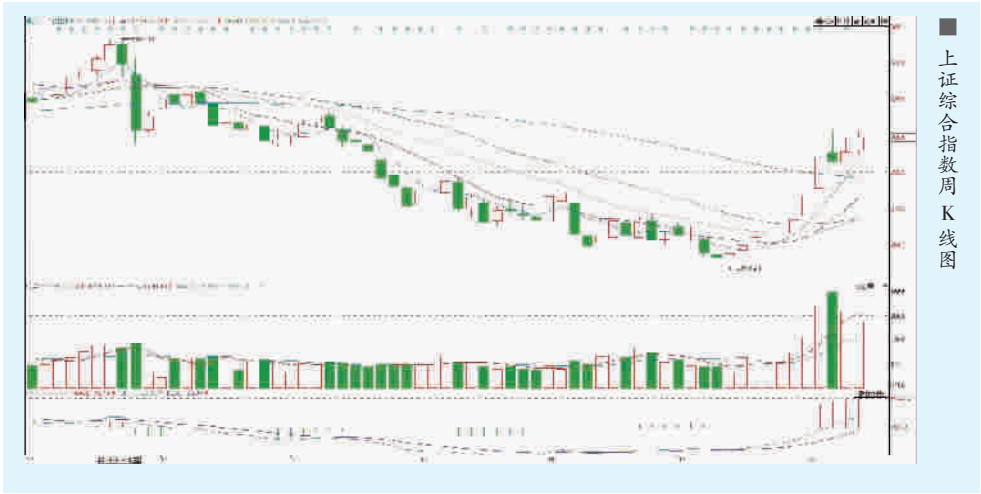
其次，从盘面走势看，经过最近三周在 2960 点~3120 点箱体震荡，一方面是对前期单边上涨的修复和消化，另一方面也是为下一阶段再次突破构筑前阵阵地，夯实平台基础。从回撤幅度和量能配合看，属于强势调整，而且在回撤时成交萎缩明显，显示筹码稳定性好，抛盘有限。从 K 线组合看，呈现上边线三角形收敛结构，到本周已经连续 4 天顶在上边线高位，进入攻击前状态。根据形态规则，这种结构将延续震荡之前的行情趋势，上行突破的概率较大。也就是说，后市只要再拉出一根放量中阳线，新一波上攻就将展开。

第三，即将到来的春季行情下半场和上半场相比，在力度上可能有所减弱。这是因为上半场因技术超跌乖离很大，因此初期反弹由很强的报复性，比较典型的如创业板，从指数最高 4000 点一路跌到最低 1201 点，一旦反弹力度很强，但在下半场，这一因素虽然还存在，但力度已大为减缓。其次，从北上资金的流入流出看，今年 1、2 月份持续流入，总额超过 1200 亿，为史上最强阶段，但到了近期，流入金额已明显减少甚至出现多日的净流出，显示 A 股市场吸引力有所减弱。好在目前两市融资余额持续上升，较前期谷底增加了近 2000 亿，但和 2015 年最高峰 2.27 万亿相比，还有理性增加的空间和潜力。

此外，由于宏观经济调整，加上商誉减值等因素，在年报披露高峰期即将到来的关口，个股“黑天鹅”还得防范。因此总体来看，下半场的节奏将缓于上半场，将以震荡反复、迂回向上的方式展开。

申万宏源 钱启敏

本版观点仅供参考



增量推动与存量博弈

大盘分析

本周沪深两市大盘呈现宽幅震荡格局，整体逐步进入休整格局。全周大盘大部分时间运行态势较为平稳，不过由于前期高点久攻不下，市场情绪稍有变化，节奏已经大幅度放慢，显示多方持续推进后能量消耗不少，需要等待新契机。

盘面显示，板块间波动幅度有所加大，轮动特征进一步明确，部分权重股表现转好，也可以说市场风格有再度向蓝筹白马股倾斜的迹象，无论是沪综指的表现及量能配合，还是领涨板块，都预示着蓝筹股正在重新占据主导地位。个股方面，恶炒行为相对收敛前期强势股近期波动幅度较大，大涨大跌迹象较为明显，因此不排除部分

公司股价严重脱离公司基本面之后大资金存在撤退的可能，至于大跌之后的上涨更容易是资金拉高出货的自救模式。

从形态上来看，短期内或将进行方向的选择。如若迟迟不能有效站稳 3129 点反弹高点，则容易形成双头走势，反之有望继续看高一线。创业板走势略弱于大盘，1700 点整数关口经过多个交易日的试探性上攻之后依旧未能有效收复，且均线方面 10 日均线开始走平，接下来市场若想继续走好则需配合一根低开高走的阳线，否则不排除向下回踩 1600 点的可能。

操作上，短期在大盘走向明确之前还需乐观中略带一些谨慎，毕竟上档套牢盘较重且短期多头获利盘较为充盈，两者均存在减低仓位的可能性，对此不宜大规模盲目追涨。中信浙江 钱向劲

投资秘籍

最近关注市场的投资者不难发现，睿远基金在市场上爆卖，发售首日即有约 700 亿元资金抢购，背后有何玄虚？我们来一探一二。

稍微回顾一下爆款产生的过程，前期是银行券商投顾等渠道在媒体上的刷屏宣传，然后是发售当日半天即超 300 亿元认购，睿远基金公布当日提前结束认购，按照最终 60 亿元的规模上限，全天按下单金额比例配售；由于下单金额越高的获配的份额就高，于是下午又有很多资金追加认购，以求获得更多的份额；最终当天收于 700 亿元认购额，获配比例约 1/12，即下单 12 万元，最终成功 1 万元。

爆款之所以被市场所认可和追捧是有理可循的：

第一，我们参看睿远各渠道的宣传文案，直接打出基金经理名号，掀起品牌效应。而品牌效应是通过长期积累而出的，以往的数据和事实都成为新基金的业绩背书，投资者选择的指引。

第二，对比不同时期的市场大环境背景，可以发现当处于市场明显向好的时期，此时

探寻爆款基金的背后

投资者风险偏好随市场走强而逐步抬升，当出现口碑、明星型的产品时，一部分观望资金和踏空资金就会趋之若鹜，买好基金赚安稳钱的想法大家都一样，爆款应运而生。

但是市场不是一个游乐场，排队长的项目就一定好玩。回顾 2018 年初，同样有一款大卖 300 亿元的爆款基金兴全合宜，其二级市场净值截至 3 月 21 日收盘为 0.914 元，还没有回本。诚然 2018 年股市的羸弱行情对其净值的影响很大，但可以确定的是二级市场没有稳赚不赔。

投资者应该认识到的是，基金产品的业绩回报并不等于投资者的实际收益。媒体都在宣传傅鹏博管理的产品的亮眼业绩，但并不是所有投资者都能做到从一而终，长时间坚定不移地持有一只基金产品。除了突发的其他资金需求之外，投资者中途赎回基金一般分两种情况：当股市一片向好的时候，由于基金持仓配置分散的原因，其赚钱效应没有热门股票明显，于是投资者嫌基金赚得慢，不如自己操作股票赚得多，赎回资金配置到股

市之中；当股市走弱的时候，基金经理也无法逆势而行，净值出现回撤再所难免，投资者情绪容易受到大盘影响，风险偏好降低，在看到基金投资亏损、盈利回吐的可能的时候，选择赎回落袋，也是无可厚非的。

投资者还应该认识到，这类爆款的出现，也是市场情绪的一种表现。回顾历史上公募基金出现爆卖的时点，大概率是其后迎来一波回调，甚至转头下跌。甚至有分析人士戏称公募大卖为市场的“光明顶”，预示着市场人气的见顶。索罗斯说，市场胆怯我疯狂，市场疯狂我胆怯；换句话说当市场疯狂，即风险偏好快速拉高时，泡沫随之而生，很多此时的投资决策都与价值规律相背离，因此投资者们不可不注意。

回到当期爆款的睿远，基金公司宁愿放弃 10 倍以上的管理费收入，选择坚守最初的上限 60 亿元，体现了决策层的冷静和对投资者的责任心。投资者也应该以此为鉴，养成健康的投资习惯，将投资变成一种习惯和一种坚持。

长江证券 陆志萍

B股市场

本周沪深 B 指在震荡中上行，其中深证 B 指周四站上 1035 点平台，创下自去年 8 月以来的指数新高。自从 3 月初的一轮上攻行情以来，沪深 B 指在高位整理已有两周，酝酿再一波的冲刺也是有可能，尤其在 A 股继续放量上行之时，B 股震荡上行可期待。

今年以来 B 股市场整体反弹，主要因素在于流动性好转，估值修复推动市场上涨和国际环境转暖等，这些因素的聚集提升了市场风险偏好，但在短期强势反弹过后，初步的估值修复和提高市场活跃度已完成，市场将在阶段性高点反复震荡；而中长期来看，B 股市场整体今年仍有机会。

在走势上，虽然沪深 B 指在 3 月 8 日出现行情调整，但在市场情绪已经彻底被一波强势反弹激活之后，仍有相当部分踏空资金等待进场机会，因此在踏空资金支撑下盘面很难有大幅深调的空间。而当前的行情一方面也是踏空资金仍在回补仓位，另一方面是强势板块在获利了结。从本周行情看，市场交易情绪稍有降温，整体维持震荡整理，但整体存量规模依然稳中有进，成交额的阶段性收缩反而有望积蓄更强的上行动力。

上海迈步 马宜敏

深证B指创反弹新高