

## 深成指创5年新低 沪指又见“1”字头 新低之后机构如何看?

昨日A股市场再现“黑色星期四”，各主要指数均创出阶段新低，市场恐慌情绪蔓延。沪指收报1993点，再度失守2000点大关；深成指收报6998点，破7000点大关，并创出5年多以来新低。创业板、中小板指数跌幅均超过3%。个股普跌，两市超300只个股跌逾5%，其中18只跌停。

大跌之后市场何去何从？从盘后分析师观点看，普遍短线看空，中期希望仍存。

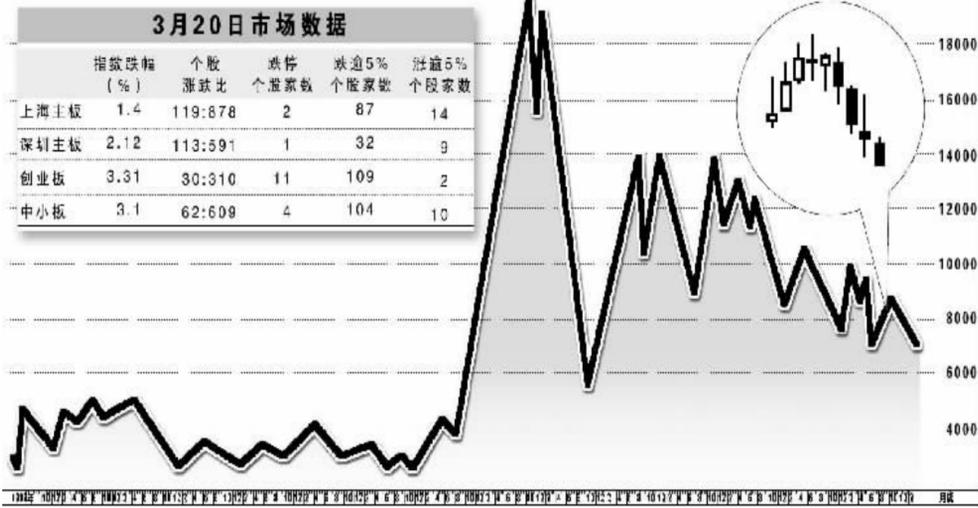
### 数据好转前弱势难改

西部证券研究所：自2月下旬以来，市场整体陷入了弱势调整格局之中。虽然近期强周期品种轮番积极护盘，避免了沪指重心快速下移，但作为市场人气指标的中小市值品种，却未能持续反弹。我们认为，由于缺乏宏观经济向好这一基础支撑，目前投资者对强周期品种表现的信心有限，权重品种持续走强的可能性不大。因此，中小市值品种，特别是创业板、中小板的表现已成为决定市场方向的关键。而周四的市场表现更是印证了这一观点，以创业板为首的中小市值品种明显回落，导致盘面恐慌气氛蔓延，并诱发了沪深两市的快速跳水。

在我国力促经济结构转型、新兴产业政策红利不断释出的现阶段，新兴产业相关上市公司密集的深市却深陷调整格局，其所反映出的，不仅仅是资金偏好的变化，更有中小市值品种自身基本面的波动。

一方面，市场的供求关系再度紧张。在美联储缩减量化宽松规模、中国经济复苏放缓等因素推动下，人民币近期对美元出现了持续贬值，热钱流出压力较大；而优先股试点出台、新股发行重启、新三板扩容以及最新公布的房企再融资获批对资金的分流作用也不容小觑。同时，3月底是银行存贷比季末考核时间点，资金面偏紧的预期正在不断升温。虽然周四央行在公开市场操作中重回回购规模继续缩减以平滑资金价格，但7天回购利率依然出现了快速上涨并创下2周来的新高，充分显示出中短期资金价格已有攀升的迹象。我们预计流动性趋势将在中短期内持续制约市场表现。

另一方面，随着两会政策预期的逐步兑现，中小市值品种普遍存在获利了结的要求。而更深层次的原因，是来自高估值品种业绩驱动力的缺乏。3月正是年报密集披露时期，仅以创业板为例，2013年355家创业板公司整体实现净利润同比下滑6.4%，其中约有四成公司业绩出现下滑，而创业板目前的市盈率为60倍，对比主板的9倍市盈率水平，在业绩压力下，板块整体面临着不小的估值回归要求。目前我国宏观经济弱复苏的进程出现了反复，汇丰采购经理人数据的明显回落和生产者物价指数跌幅的扩大意味着中小型制造企业的经



从深成指月K线图上看，深成指已跌破去年6月25日低点7045点，创出5年多以来的新低。下方最重要低点在5577点，离昨日收盘还有约20%的差距。

营环境仍在恶化。可见，在数据出现明显好转前，中小市值品种乃至整个A股都不具备趋势性回升的基本面支撑。

### 不是终结而是洗牌

广州万隆：周四午后，沪指苦守2000点关口。值此关键时刻，兄弟指数“深成指创出5年新低，倒戈加入了空头阵营。自此，盘面快速转弱，沪指2000点关口失守。

其实，深成指并非第一个创5年新低的重要指数。上证50指数早在3月12日就已跌破去年6月份低点，创下自2009年1月以来的新低。如果缺乏足够的基本面外力扭转，上证50指数极可能考验2008年的低点。先是上证50再是深成指，再然后可能是上证180和沪深300指数，各大权重股指数正被逐个击破，这对相对“高高在上”的沪指来说，无疑形成沉重压力。

不过，这并非说大盘将出现如2008年那种狂跌局面。因为盘面虽弱，但护盘力量仍在。并且结合两会期间监管层“改革要平衡好力度和市场承受度”的表态，或表明市场大跌过后，监管层将释放利多消息予以对冲。如上周就紧急推出了A股纳入MSCI新兴市场指数等利好信息。由此可见，在为新股发行护航的预期下，沪指即使跌破前期低点，也不会呈现单边式的连续杀跌。

因此，下跌并不见得是完全的坏事情。因为从中长期看，逃创新低的是权重类指数，而中小盘类指数还处于大上涨通道之中。我们认为，背后的深层次原因或在于：过去的传统产业，更多的是依靠政府庇护、垄断、土地财政支持等发展壮大，但在新的历史背景下，这些老生产力正成为被改革的

对象。相反，新领导层放权市场、改革垄断、加强监管等措施，为新生生产力个股分享改革红利提供了契机。由此，新旧力量的较量反映在股市上，则是传统产业股与新兴力量代表股的严重分化，也是结构性行情的内在基础。

总之，盘面再次走弱，但这不是机会的终结，而是新一轮热点的洗牌切换。投资者不妨以“新兴转型题材+产业资本运作”的模式，筛选优质主线受益股。

### 或进入小票杀跌阶段

安信证券研究所：自2012年第四季度以来，中国股市基本上是一个平稳运行的态势（以Wind全A指数看），但是中间风格变化很大。从2012年第四季度到2013年2月中旬（或说2013年春节前后），以银行、地产为代表的周期股表现最好。从2013年春节后一直到2013年三季度，跨度约两个季度，市场以中盘蓝筹股表现最好，包括电子、消费、环保、传媒中的大市值白马股（代表为歌尔声学、大华股份、伊利股份、长城汽车、碧水源、杰瑞股份、华谊兄弟等）。

在这过程中，由于整体市场资金非常有限，第一轮上涨的银行、地产出现暴跌，资金大幅撤出，进入中盘蓝筹。由于大盘蓝筹比中盘蓝筹市值大，所以在第二波行情里，中盘蓝筹涨幅更大。

2013年第四季度到2014年第一季度，资金逐渐从中盘蓝筹撤出（在2014年一季度这些股票出现暴跌），进入小市值黑马股。同样由于中盘蓝筹市值比小盘蓝筹市值大，这些更小的股票涨幅更大，基金业绩分化也更大，出现了很多短期内翻数倍的牛股。

这个过程不完全以企业和行业的盈利为引导（去年地产股业绩很好却暴跌，今年安防股业绩很好同样暴跌），主要是

因为整体资金有限，资金被迫从大到小，通过股票不断上涨来抵消市场无风险收益率上行的压力。

现在的风险已经全部集中到了小市值黑马股上，形成了资金撤不出的孤岛。市场无风险收益率仍然很高，场外资金短期内不可能进来，市场的下跌可能进入到最惨烈的小票杀跌阶段，二季度风险可能集中于此。

### 仍可布局新经济

银河证券研究所：我们认为，近期政策对冲经济下行信号明显，有助于缓解市场情绪，但仍应布局新经济。

最近一周，政策对冲经济下行信号明显，先后公布了国家新型城镇化规划、发改委批准5条铁路建设、北京披露新机场动工日期、地产再融资正式开闸等，这些对冲措施有助于延缓经济下行速度，缓解市场紧张情绪。但中国处于库兹涅茨中长期的景气尾部，当前建筑总量已经非常大，新型城镇化规划强调以人为本，城镇化只能走质量提升的路径，对建筑产业链不可过分乐观。我们认为，可以寻找符合绿色城市、智慧城市和人文城市建设方向的“城镇化+质量提升”的支持产业，布局新经济与新科技方向。

### A股“维稳”政策难兑现

民生证券研究所：两会行情结束后，A股“维稳”政策难兑现。同时，新股发行重启在即，A股震荡将加剧，市场即便短线企稳反弹，高度也不乐观，建议防御为主。

就二季度看，我们在5月以前看好蓝筹股，地产、电力、银行、食品饮料等板块或有交易性机会；5月以后则推荐消费成长股。

## 房地产变局引发A股大震荡

证券时报记者 付建利

不再有政策层面的调控声声急，这一次，房地产市场的变局直接引发了A股市场大震荡，同时也可能波及到整个金融系统。

众所周知，房地产板块在深圳市场权重极大。受房地产企业销售量下滑、资金面趋紧等因素影响，房地产股票近期跌幅领先，对深成指形成严重拖累。本来以为地产企业的再融资开闸是地产股的一根救命稻草，无奈市场对房地产的走势形成了较为一致的看法，昨日地产股冲高回落，引发了下午指数的跳水。房地产市场的这次大变局，到底会给A股市场带来哪些利空与利好呢？

从政策层面来说，本届政府很少在公开场合谈宏观调控，从思路上说，是想改变行政调控代替市场自发调节的惯性做法。今年以来，即便是一线城市，房地产企业的销售量也明显下滑，三四线城市更是出现了量价齐跌的状况。更有浙江奉化龙头房企因资不抵债面临破产，部分市场人士解读为地产企业出现破产将成为行业泡沫破灭的多米诺骨牌，并由此掀开地方融资平台和房地产信托风险爆发的序幕，很可能进一步波及到整个金融系统。这也是近期房地产股票下跌的主因。昨日房地产企业再融资重启，市场预期前期房地产的融资困境找到了纾缓的出口，有望让地产股承压的负面因素得到很大程度的消解。不过，昨日地产股的走势让部分市场人士的眼镜碎了一地。

实际上，昨日地产企业的再融

资重启，并不意味着政策上又来了一次所谓的救市，也不意味着政府担忧房地产市场重演2008年情形而出面兜底。这一次地产企业再融资的重启，政策面的信号，只是反映出房地产的宏观调控方式逐步向市场化方向转化，行政性调控手段逐步退场。一方面，在房价涨幅过大的一线城市，政府抑制投资和投机性需求；另一方面，政府通过增加住宅土地供应，加强保障房建设，重启优质房企融资，从而增加市场供给，平衡房地产市场的供求关系。

中国房地产市场的泡沫破灭是迟早的事情，迟破不如早破。在经济转型的关键时期，如果让房地产市场的泡沫继续吹大，只会给日后的经济埋下更多隐形炸弹。增加改革和转型的阻力，而且迟破的破坏性也更大。如今政府下决心通过市场化的手段让房地产领域的泡沫自发破灭，有利于整个经济的顺利转型。同时，房地产泡沫的破灭，也会影响众多权贵阶层的利益，是社会各阶层利益的调整，有利于社会公平的实现和改革的推进。长远来看，房地产市场的本轮变局，有利于中国经济的发展和A股市场。

同时，本轮房地产市场泡沫的逐步破灭，将有利于部分优质房企的做大做强。中国房地产企业多如牛毛，主因是过去做地产存在普遍暴利，今后大量中小房企要么倒闭，要么被优质房企收购兼并，房地产市场的集中度会明显加强，真正的地产巨头会脱颖而出。谁会在本轮房地产变局中成为胜者，相关上市公司的股票就最有可能成为地产股中的牛股。

### ■财苑社区 | MicroBlog |

### 新低意味新调整开始

徐怀谈股(财经名博)：A股向来坑爹，跌起来没有个谱，没有最低只有更低。所以，一旦市场指数创出新高，一般都是新的调整开始，虽然可能有被砸坑洗盘的尴尬遭遇，不过“先避险再说”却是在A股市场里生存的高法宝。如果我们总是在创新低后，没有半点反应甚至死猪不怕开水烫，往往会造成自己的账户一直深套到底。

新低，这是一个反弹结束的信号，也是一个新调整行情到来的信号。哪怕事后证明这是砸坑洗盘，现在我们能做的依然是降低仓位和控制好仓位。

### 大仙让人很无语

股海天涯(新泰投资)：周三下午和周四早晨，不少股神大仙们大肆忽悠保定概念将带动市场大涨。可惜，这种忽悠再次被市场给了一记响亮的耳光。而周四收盘后粗略看了一些财经网站，这些早晨还忽悠着让人大胆追涨买进的大仙们又开始忽悠什么暴跌了。中国的一些所谓专家、大仙真的让人很无语。

### 宁愿踏空也不要做多

股海牛哥(财经名博)：此时做多无异于“以卵击石”，2000点附近宁愿踏空也不要去做多。踏空行情最多是错过机会而不会付出亏损的代价。目前的情况下，作为散户最好

继续等下去，等得起要等等不起也要等，否则后果很严重。

不要凭借主观意识断定2000点就是底部。我认为，有三大要求必须达到，才可确认行情的到来。其一，回补前期2057点的缺口是短线反弹的硬性指标；其二，中线走强必须见到2110点；其三，不出现三个交易日以上达到1500亿成交，就有政策不明之忧，因为只有政策刺激才有可能连续成交放大。

从深成指三日暴跌以及沪指不同步来看，沪指跌破2000点是最轻的要求，技术点对应的点位应该在1800点附近。

### 股市救房市？

福明(网友)：理论上讲，股市的功能主要有：融通资金、资本定价、资源配置等；熟知者说，中国股市偏重融资；其实，中国股市近期还增加了一项功能：救市功能。但救的不是本身的股市，救的是房市。

上周末传出兴润置业负债35亿资金链断了，央行特地辟谣不会参与救助。可是，周三中茵股份和天保基建两家房企的非公开发行股票预案，双双获得证监会无条件核准。媒体说，这意味着自2010年起尘封多年的房企再融资，终于正式开闸。

早不开闸，迟不开闸，选择此时，少不了救市(房地产)之嫌。(陈刚 整理)

以上内容摘自财苑社区(cy.stcn.com)

### ■财经随笔 | Essay |

## 恐慌声中选牛股

徐广福

又见大跌，各种破位，市场恐慌一片。但其实，每次大跌过后都会涌现出一批牛股，恐慌一片之时也是牛股初现之时。当然，关键是如何找到它、抓住它。

如何选股，不同的市场参与者由于知识结构、生活经历甚至个人性格特点的不同而形成了各自的思维方式，并因此建立了形形色色的选股方法。从基本思路来说，一般分为两种：自上而下或者自下而上。

自上而下的选股方式，体现的是整体的战略思维，先宏观再中观最后到微观。比如先分析宏观经济的波动会导致哪些行业的什么变化，在分析哪些公司在这样的行业变化过程中是

受益还是受损或者影响不大。这样的选股思维更多适合配置型的机构或者仓位上面，以取得超过市场的平均收益，或者说以相对收益为主。

自下而上的选股方式，主要体现的是以追求绝对收益为终极方向的策略。宏观基本面在这类投资决策中占的权重不高，主要以个别公司的业绩成长为依据参与市场，通过参与业绩的成长壮大而获得资本市场的增值收益。

但就目前A股市场看，新兴加转轨的特性依然鲜明，教条地从这两个方面入手可能都难以取得较好的投资绩效。因此很多市场人士又增加了很多补充条款，比如政策的导向、事件的激发、公司的发展规划尤其是并购或资产注入等等。

对于普通的市场参与者来说，在关注这类话题时，需要首先界定这些因素对股价能构成多大的影响力，再结合自身的特点看看这类潜在的收益和风险是否值得参与。其实，很多这类外在的因素对公司股价的影响力难以给出准确的判断。比如去年的上海自贸区概念，对很多公司的未来收益影响到底有多少？相信没有几个人甚至没有一个人能给出准确的判断，但是带给市场的震撼却相当大。再比如一些“黑天鹅”事件，像塑化剂对于白酒、毒胶囊对于医药公司，影响都不同。判断这些因素的影响，一方面需要平时投资生涯的积累，一方面还需要观察市场大众的主流认识。

近期的京津冀概念以及由此衍生而出的一些概念，可能显得力度比较大。但到底有多大？判断的流程可以是这样的：

首先，这一概念由最高领导人提出，并通过新闻联播播出，很容易让人联想到国家意志。其次，北京的天气状况甚至生存环境变得越来越恶劣，不能不改善，这使人联想到区域经济协同发展的必要性。再次，北京作为京津冀的经济火车头，通过这样的协同发展必然会给天津、河北带来更多的机遇。如此判断，就给市场带来了充分的想象空间，也因此吸引了大批资金参与。

影响股价的因素很多，但其前提是建立在理性经济人的假设之下。事实上，在很多时候动物精神却是市场的主导，这样的环境下人们的贪婪和恐惧在一次又一次地循环，也导致一次次买在天花板上或者割在地板上。当然，收益与风险对等，想抓牛股也必须做好一旦决策错误如何减轻风险的准备。

## 订阅《百姓投资》微信

最新鲜的资讯 最及时的动态 最深入的前瞻 最实用的工具 尽在掌握

《百姓投资》是一个由证券时报市场新闻部汇聚众多知名财经记者和金融专业人士精心打造的财富资讯平台，我们致力于成为您身边触手可及的从业宝典和投资秘籍，热忱欢迎您即刻订阅分享！

- 订阅与分享：
1. 打开微信通讯录，点击右上角“添加”按钮，然后搜索号码“baixing\_touzi”，点击关注即可；
  2. 您还可以通过扫描二维码加入我们；
  3. 点击右上角，可发送给朋友或者分享到朋友圈；
  4. 欢迎您向朋友推荐我们。

