

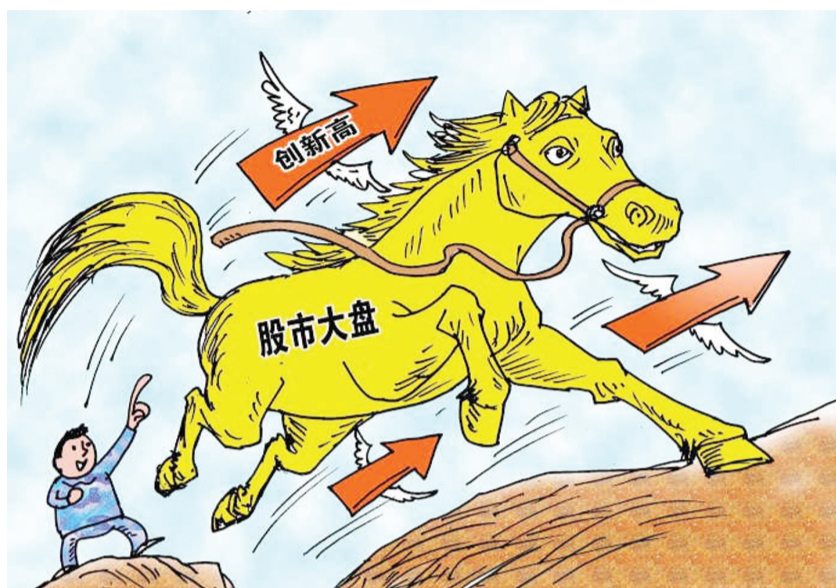
# 市场何以走出凌厉的攻城拔寨走势？

## 沪指若以单边上升方式挺进3800点，则要防范暴跌的风险

### 名家看盘

近期大盘不仅瓦解了前期“三尊头”3400点，而且一举攻克2009年8月的3478点头部，并且一鼓作气，放量有效突破了3500点、3600点两个整数关，创出7年股市的新高，令广大投资者扬眉吐气，荡气回肠。市场何以走出如此凌厉的攻城拔寨的走势？

■ 华东师范大学企业与经济发展研究所所长 李志林



### 连创新高的五大逻辑

一是市场无风险收益率进一步下降。伴随着经济下行压力日增和两次降息、一次降准，市场对今年无风险收益率还将继续下降、未来8年无股不富，渐成共识。而股市便是最能使个人财富保值增值、变现最快的场所，对人们的吸引力越来越大。

二是李克强总理为经济托底。他不仅明确地表态，完成7%的经济增长目标是有把握的，而且充满自信地说，政策储备箱里可用振兴经济的政策工具还有很多。这就增强了投资者对经济

保持平稳增长和股市健康稳定发展的信心和底气。

三是管理层强力引导资金进股市。不仅证监会主席肖钢称“本轮行情上涨合理”，而且央行行长周小川罕见表态“资金进股市也是支持实体经济”。在此动员令的感召下，大量的社会资金，包括房市、期市、大宗商品市场的资金，居民原先理财产品的资金，过剩产业和重复建设企业的闲散资金，个体工商户的资金等，都蜂拥进入股市。

四是货币政策为股市行情火上浇

油。央行推出了5000亿元的MLF，不仅为市场注入了流通性，而且向市场发出了将继续降准、降息的信号。加上约9000亿元养老金下半年有望入市的预期，激发了大批增量资金跑步进场，如近2周，就有72万新股民开户。

五是改革的激励。肖钢主席明确强调“本轮行情是改革牛”，投资者预期，2015年中国资本市场国企改革和资产重组的力度，将会超过历史上任何一年，从而为新增资金入市提供了更多的至今未有曝光、处于低价和低位的投资标的。

### 此行情不同于去年12月的“疯牛”

资金性质不同。去年12月的天量，很大程度上是银行信贷资金违规入市，伞形信托和林林总总的配资公司给投资者加了杠杆，券商给客户的融资也存在着放低门槛和高比例配资的弊端。也就是说，去年12月的行情主要是存量资金过度加杠杆创造的神话。

而本轮行情中，上述弊端已被管理层严厉整肃，违规现象大量减少，万亿成交量很大程度上是社会新增资金所为，因而不存在当时那样的金融风险。

市场热点不同。去年12月行情的主打品种是券商、银行、保险、以及中字头的周期性大盘股，乃至过剩产业亏损企业等个股。那仅仅是少数投资者和高比例融资盘的盛宴，而多数投资者则是“满仓踏空”，指数大涨账户却亏。仅用了1个多月时间，就将大盘股原先比

H股20%的负溢价，迅速炒到30%~40%的正溢价的泡沫化的程度，让被套已久的QFII和RQFII高位顺利出逃，然后唱空A股。又由于管理层对违规资金的整顿，故使月在3400点参与热点板块者至今全线套牢。

而本轮行情的热点，则紧紧围绕着两会政府工作报告，即国企改革、一带一路、互联网+、工业4.0、节能环保等，完全符合政府最新的政策主题和经济主题，方向正确。

市场上涨的实在性不同。去年12月至今年1月初，上证指数从2486~3406点，涨幅高达37%，但主要是金融板块、石化双雄，以及周期性大盘股等仅二成股票的上涨所拉动，造成了指数虚涨而多数投资者亏钱的局面。这种牛市从一开始就注定是短暂的。

而本轮行情则是八成以上的个股实实在在地上涨，多数投资者实实在在地赚钱，因而对新增资金有极大的吸引力。由于权重股未大涨，没有创新高，至今在为成长股搭台，导致市场没有出现疯狂状态，系统性风险不大。

管理层的态度不同。去年12月9日创出历史天量后，先是新华社、人民日报连续发文，批评“疯牛”，甚至警告：“高杠杆的神话正将股市带入断崖式的风险之中”。并且，主管领导还召开了一行三会的金融监管会议，对市场违规情况予以高度关注，随后还推出一系列的调控措施，为“疯牛”降温。

而本轮行情则是由管理层一手发动的。管理层除适当加快扩容节奏外，舆论导向上，至今没有对股市进行窗口指导。

### 激情中莫忘“改革牛”

本轮行情的背景，虽然如本文前面所述有五大逻辑，但必须认清，其中最重要的逻辑，以及投资者从诸矛盾中应捕捉的最主要的矛盾，就是：肖钢主席强调的“改革牛”！市场热点必须是紧紧围绕改革，大牛股必然是与改革转型相关。

因此，对去年12月火爆的、至今仍形成坚实头部的券商股、银行股、保险股、中字头周期性大盘股，虽然他们的股价也可以随大盘上涨而逐步有所修复，被套主力也会竭尽全力自我解套，但其致命伤是：受经济降速影响、政策不支持、与H股的溢价较大、炒作所需的资金量巨大。故不能让去年12月资金牛的热点板块梅开二度唱主角，市场不能重新回到“二八现象”、“一九现象”，12万亿套牢盘必须以换股来寻求

解套。否则，当新增资金盲目冲进去，就会招致巨大的解套盘涌出，变成换一批人套牢。权重股的拉升，会引起整个市场恐慌，题材股全线出逃，行情随时夭折。

维系“改革牛”，无需大盘指数涨得太快。尽管牛市的特点是涨、快涨、脚步不肯停下来，多数投资者希望天天涨，但我还是希望市场走慢牛，认为，牛市也会有震荡，甚至剧烈的震荡；牛市也应做波段，注意手中个股的轮番运筹；牛市同样要精选个股。

纵观目前市场，主板相对安全。牛市又提倡理性投资，捂股为上。怎样的个股拿得可令人最放心？我以为，应牢记“改革牛”的嘱咐，在主板中重点关注有外成长性国资改革概念股。从全

国国资改革试点的上海入手，分散选择持有至今仍处于低位、低价的、首批或第二批进入国资流动平台的上海国资改革股，便可忽略指数随时可能波动的风险，耐心等待其基本面、股权结构、产业转型、业绩大增的题材到位，股价爆发性上涨，收获改革的丰硕成果。

就大盘而言，根据我总结的指数和箱体2—5—8演进规律，在3200~3500点箱体震荡整理完毕后，市场将进入3500~3800点震荡箱体。因前期在3300~3400点区间有13万亿成交量，巨大套牢盘现已变成了巨大获利盘，因此，3500点平台应来回震荡，加以整固，3530点上方反复收盘，今后才有可能稳步冲上3800点。若以单边上升方式挺进3800点，则要防范暴跌的风险。

股民热线:0551-62556617  
E-mail:wq69535104@sina.com

### 2015年3月23日沪深指数

**上证指数:**  
开盘:3640.10 最高:3688.25  
最低:3635.49 收盘:3687.73  
涨跌:70.41点 成交:6615.75亿元  
上涨:876家 下跌:92家 平盘:101家

**深成指:**  
开盘:12644.19 最高:12813.83  
最低:12644.19 收盘:12780.32  
涨跌:235.86点 成交:5653.75亿元  
上涨:973家 下跌:96家 平盘:189家

### 上证指数日K线图



### 深成指日K线图



### 国元视点

#### 股指短期面临强势震荡

周一，沪深两市延续此前的强势，股指跳空高开震荡上扬，个股呈普涨态势，计算机（网络安全、大数据）、在线旅游、通信、传媒等板块表现抢眼，金融、军工板块表现相对滞后。截至收盘，沪指收于3687点，上涨1.95%，创业板指数大涨3.61%，以2288点报收，两市成交金额维持大1.2万亿的高位水平。

消息面上继续偏暖。继央行行长周小川之后，周末证监会也力挺牛市，表示称股市平稳发展意义重大。监管层对股市上涨行情充分肯定，从以往的经验来看，在股市大幅上涨之后，监管层肯定上涨而非强调泡沫风险，对股市本身就是一大利好。3月20日，国务院总理李克强来到国家工商行政管理总局考察并主持召开座谈会时表示，让市场活力和改革红利充分释放。

对于近期市场的主流热点“互联网+”的大幅上涨，包括创业板市场的整体估值过高，投资者有些担心，我们认为新兴行业是经济转型的最大受益者，后期能否在业绩增长的保障下，新兴行业股票迎来戴维斯双击，也不是没有可能。在已经披露年报的611家公司中，有401家公司业绩同比正增长，其中新兴产业类上市公司有181家。医药生物、软件和信息技术服务业、节能环保等行业的净利润增幅居前。业绩增长率前20名中，新兴产业公司就占据11席。

鉴于目前市场处于政策蜜月期和场外资金持续流入状态，市场风格趋于均衡。操作上建议均衡配置，对处在风口的“互联网+制造业/教育/农业/医药”领域的热点板块，继续持有，对涨幅不大的低估值品种可积极潜伏，等待补涨。同时建议保持良好心态，少一份急躁、多一份耐心。

国元证券

国元证券  
GUOYUAN SECURITIES  
股民培训基地  
服务热线: 62627033  
www.gyzq.com.cn