

震荡持续 结构分化

□申万宏源 钱启敏

本周沪深股市震荡整理，连续第二周出现滞涨，显示多空分歧继续加大。从目前看，主板震荡仍有时日，但前期还没有大幅拉升的中小市值题材股仍有表现机会，如何把握好这一结构性机会对短线操作而言至关重要。

一方面，近期以“中字头”为代表的大盘权重股在南北车谢幕后一时失去龙头标杆，相关重组预期又不着边际，因此短线权重股板块表现偏弱。同时，沪深两市日成交在创出18000亿

下周趋势	看平
中线趋势	看多
下周区间	4250-4500点
下周热点	中小市值题材股
下周焦点	政策面及成交量

市场将以震荡整理为主

□银泰证券 陈建华

尽管周三后有所回调，但得益于周初的上涨本周A股各市场指数周线最终仍以红盘报收，沪指上涨2.44%，深圳成指涨1.48%，中小板、创业板则分别上涨7.78%和5.78%，表现依然明确强于主扳市场。就行业面看除非银金融、银行下跌外各板块指数本周悉数收涨，其中轻工制造、农林牧渔、传媒等涨幅居前。

上周市场的上行主要受央行再次降息利好推动，管理层货币政策的调整验证宽松预期，从而对投资者信心形成提振。不过后市沪深两市料将进入区间震荡，反复整理预计

下周趋势	看平
中线趋势	看多
下周区间	4100-4300
下周热点	文化传媒、电子、环保、军工、新能源汽车
下周焦点	政策、“去杠杆”进程

创业板依然牛劲正足

□太平洋证券 周雨

本周沪深两市大盘先扬后抑，沪指在上周三连阴之后，本周初实现三连阳，但随后失守4400点。创业板指数则再创历史新高，继续高举高打，再次与主扳形成鲜明对比。

就市场表现来看，降息不改板块领涨节奏。上周末央行宣布下调金融机构存贷款基准利率0.25个百分点，降息幅度未超出市场预期，因此对经济的作用还需看降息的累计效应。受降息影响，本周初市场走势有所提振，降息后的三个交易日传媒、轻工制造、商业贸易涨幅最高，而周期品表现依然乏善可陈。由此可见，降

下周趋势	看平
中线趋势	看多
下周区间	4200-4400点
下周热点	消息面
下周焦点	成交量

政策红利将巩固牛市基础

□大同证券 刘云峰

在经历过上周大幅下挫之后，本周初大盘开始反弹，随后陷入震荡，上证综指和深证成指本周分别上涨2.44%和1.48%，中小板、创业板则继续刷新历史新高，全周分别上涨7.78%和5.78%。两市成交量有所放大。

本周公布的多项4月经济数据远低于市场预期，经济下行压力持续发酵。需求端投资增速下滑最为明显，制造业、房地产、基础设施建设投资增速较3月均有所下滑，基建投资增速则依然维持在20%以上；房地产市场销售情况在一、二线城市虽然有所好转，但地产投资增速依然大幅下滑至6%，鉴于地产销售情况好转向投资回升传导需要3-6个月时间，地产投资情况还会继续恶化；

下周趋势	看平
中线趋势	看多
下周区间	4250-4350点
下周热点	房地产
下周焦点	扩大外资参股券商的后续政策

元新高后难以再度放大，技术形态上出现天量天价，缩量整固的要求。上证综指已连续两周在4300点一线原地踏步，出现持续震荡整固的可能性不小。如果按照前一轮上证指数从上涨到3400点调整近3个月来看，本轮震荡仍将持续一段时间。

另一方面，本周创业板中部分天价股开始下跌，乐视网、安硕信息、东方财富等龙头一度跌停，其中机构抱团、自拉自唱的现象较为突出，且已引起市场关注，一旦出现高位反转则容易导致机构间相互踩踏。而标杆品种的大跌对整个创业板人气产生冲击，也显示机构之间的相互博弈。因此短线创业板中的百元以上高价股，同样需要相对谨慎。

除大盘权重和小盘超高价

将是未来一段时间A股的主要运行趋势。

首先，央行降息政策的出台尽管对短期市场形成提振，但由于此次政策的调整未能明显超预期，因此对A股的刺激力度将相对有限。其次，进入五月份后，强化伞型信托监管、规范两融业务、加快新股发行等一系列举措相继实施，同时证券公司也纷纷下调担保证券保证金比例，这将使得A股未来一段时间进入“去杠杆”阶段，其对市场的负面影响也将逐步显现。最后，下周市场将再次迎来新股密集申购，前期在资金宽松、投资者做多热情较高的情况下新股发行未能为两市运行产生过于明显的负面影响，但当前随着影响市场的负面因素逐步增多，其对短期指数的冲击预计也将有所增大。同时，以创业板为代表的中小市值个股

息并未改变市场内部领涨板块的节奏，代表新经济的创业板依然牛劲正足。

资金面上，自4月20日降准以来，央行持续暂停公开市场例行操作，本周已经是第八周，鉴于本周没有任何到期资金，因此本周再度实现零投放。目前，货币市场各利率继续保持下行态势，各期限资金供给充裕。

创业板指数自今年突破2500点以来，各种争论对比不绝于耳，各种对高估值板块的担忧与国内外泡沫对比甚嚣尘上。当前，创业板指数已突破3200点，再创历史新高之际，具有“高处不胜寒”思想者众多。但创业板指数代表新经济的发展方向，堪比2005-2007年中的煤炭、有色、地产行业，而从PEG的角度来看，2014年扣非后创业板仍低于主扳，说明成长板块的盈利

股外，其他热点和板块仍然较为活跃，结构性分化现象突出。如本周三、四大盘震荡小跌，但两市盘中仍有超过六成的个股上涨，涨停的家数分别有188只和183只，周五也有147只，表明热点较为活跃。从目前看，这些没有经历过大幅上涨的中小市值品种，后市仍有较好的表现机会，投资者可有重点的调整仓位和重心。

另外，从近期新股上市后的走势看，在经过连续逼空式的涨停后，都会出现放量换手，随后又进入第二波的上涨，这已成为新股上市后的常规走势，因此如果投资者能发现这一规律，那么在新股首次打开涨停时及时介入，后市仍将有可观的盈利机会，投资者也不妨加以关注。

前期的强势上行在很大程度上起到了集聚人气的作用，然而随着各方分歧的增大以及部分领涨股的回调，后期创业板阶段休整将是大概率事件，其亦将对市场整体形成拖累。

因此，未来一段时间内，A股在各种负面因素的影响下将面临上行动能不足的局面，但由于场内资金依然宽松，其出现显著调整的可能性同样降低，沪深两市更多的将维持震荡整理格局。

尽管创业板将进入阶段休整，但中小市值成长股预计仍将是资金关注重点，因此配置上投资者仍应继续向此类个股倾斜，后期建议重点关注文化传媒、电子以及节能环保板块内优质成长股机会。对于传统行业，则建议以把握主题机会为主，重点可关注新能源汽车、国防军工板块个股机会。

优势依然具备长期吸引力，仍可看高一线。

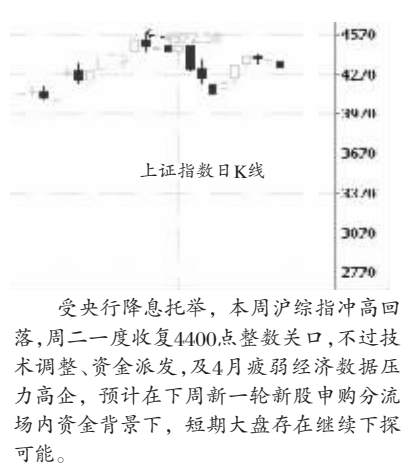
但主扳方面则谨慎看多。从2015年一季报表现来看，券商、保险、传媒、环保、TMT等行业业绩靓丽，从估值角度来看，银行、白酒、煤炭等行业处于历史较低水平，这也在一定程度上封杀了大盘深幅回调的空间，但从4月份的经济数据看，短期经济增长压力依然较大。固定资产投资增速大幅下滑，地产销量降幅有所收窄、稳增长仍主要靠基建投资拉动；前3个月企业利润继续收缩，PPI连续38个月负增长，通缩持续。在政策托底的预期下，宏观经济企稳可期，但蓝筹板块短期缺乏催化因素。

大盘目前仍未摆脱震荡格局，对主扳下周表现持谨慎态度，但继续看好以创业板为代表的成长板块，看好“互联网+

提升，并将确保在建项目、新开项目的资金需求。最后是消费政策的调整。3月30日鼓励地产刚性需求及改善性需求政策带动4月地产销售情况回暖，但投资者信心仍需后续政策巩固，包括更大范围的贷款利率折扣、税费减免等政策都有望实施。

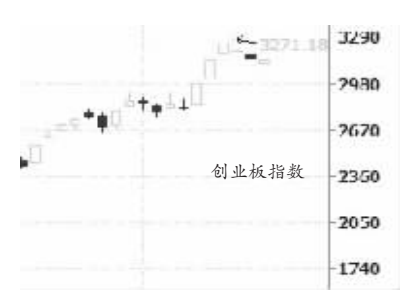
本轮行情启动的逻辑在于经济下行导致的政策预期改善，而前4个月经济超预期下行将使得政策力度超预期更为明朗，这将巩固A股市场上行的基础，牛市格局未变。短期来看，下周新一轮新股申购开始，加上近期两融资金增量减速明显，流动性压力或将制约指数上行脚步，转而进入震荡格局，期间可能出现快速反弹，但不宜追高；“神创扳”的纠结行情或将告一段落，虽然周五发布会证监会披露并未对基金公司进行窗口指导，但监管层遏制“疯牛”的决心没有变，投资者应果断回避过高估值标的。建议关注估值较低、政策预期明朗的地产龙头。

上证综指:延续调整



受央行降息托举，本周沪指综指冲高回落，周二一度收复4400点整数关口，不过技术调整、资金派发，及4月疲弱经济数据压力高企，预计在下周新一轮新股申购分流场内资金背景下，短期大盘存在继续下探可能。

创业板指:继续反弹



本周创业板指数重心继续上移，截至周五收盘，指数依然盘踞在3100点之上，周累计涨幅达5.78%。伴随增量资金进场放缓，A股新开户数环比下滑，创业板成为资金炒作的主要对象，尽管本周五前期领涨股纷纷跌下“生座”，但板块内二线股有望趁势而起，成为后市支撑指数的“新主力”。

轻工制造板块:强势领涨



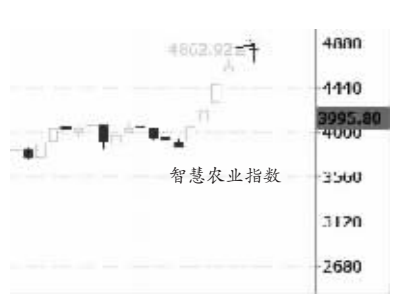
作为弱周期行业的典型代表，本周轻工制造板块逆势上涨11.14%，居行业板块首位。轻工制造的强势领涨主要源于场内避险情绪的爆发，稳固的行业基本表现、相对安全的估值水平，使得其“避风港”功能凸显。不过考虑到近两日二线中小创表现抢眼，热点迁移或引爆此类品种回调压力。

非银金融板块:走势疲弱



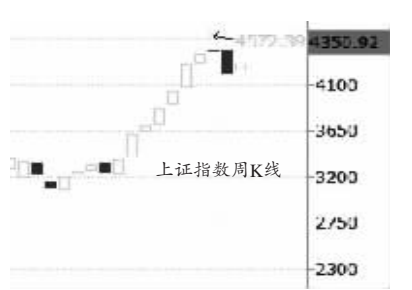
非银金融指数本周跌幅达212%，领跌28个申万一级行业。在上市券商普遍盈利趋好、央行继续降息降准预期高企背景下，非银金融指数此番连续回调为市场的结构性变动，考虑到此类品种当前市盈率相对较低，不排除下周打新启动收窄场内流动性情况下，抄底资金介入带来反弹行情。

智慧农业板块:逆势领涨



Wind智慧农业指数本周以1865%领涨概念板块。消息面上，智慧农业板块近日频频异动上涨，与市场“互联网+”行动计划、国家加大对农业电商扶持力度，市场政策红利预期增强密切相关。不过，鉴于智慧农业指数近日连续大涨，已经较好地兑现相关利好预期，料本周强劲走势后市难以延续，转为震荡调整概率较大。

下周预测区间



下周基本区间:4169-4388点
下周极限区间:4000-4500点

沪市逞强 中小盘分化

□西南证券 张刚

本周大盘冲高回落，周一最低盘中跌破了4200点，周三则摸高全周高点4415点，周五最终收至4300点之上。周内各板块分化明显，中小板指大涨7.78%，创2011年10月底以来单周最大涨幅，5月14日刷新了历史新高9839点；创业板指大涨5.78%，5月13日创出历史新高3271点。周内两市合计日成交金额逐日缩减，周五为1.3万亿元，为全周最低。

新股发行方面，下周将有20家新股集中上市，最大发行股数是迎驾贡酒8000万股，将更多对中小投资者形成资金分流效应，5月22日则将迎来大规模解冻资金回流。另外，考虑到6月份存在中国核电发行的可能，资金将主要回流到沪市股票中。

资金面方面，央行本周四在公开市场继续暂停操作。这是4月20日降准以来，央行连续第八次暂停公开市场例

大盘震荡调整 个股精彩纷呈

□新时代证券 刘光恒

本周沪深股市呈现先扬后抑的格局。受上周末央行降息的利好刺激，本周大盘周初探底4099点后出现技术性强劲反弹，连拉三根中阳线，周三最高摸至4415点。但由于市场追涨意愿不强，后半周成交量逐步缩减，大盘震荡下行，周五勉强收在4300点之上。

基本面上，上周末国家统计局公布数据显示，4月CPI同比增长1.5%，比上月回升0.1个百分点，PPI同比下降4.6%，与上月持平，显示数据低位有企稳迹象；本周三统计局公布4月工业增加值为5.9%，比上月增快了0.3个百分点，显示工业形势出现见底回升；不过前4月全国固定资产投资同比增长12.0%，比前3月回落1.5个百分点，创近四年来新；周四国家能源局公布数据显示，4月份全社会用电量同比增长1.3%，这是继2月后的月用电量增幅首次由负转正，表明稳增长措施正在产

市场机会将逐步回归个股

□民生证券 吴春华

受央行再次降息因素的影响，沪深两市周初出现了大幅的反弹，但在站稳短期均线后，市场并未持续上扬，而是围绕BOLL线中轨展开了激烈的争夺，最终未能站稳BOLL线中轨显示市场多空博弈异常激烈。下周有20只新股发行，再加上162.5亿股的中国核电已经通过首发申请有望于近期发行，对市场产生一定的心理影响，而新股上市后的超额利润也提高了资金申购新股的积极性。由此，市场短期料震荡加剧，个股走势也将出现明显的分化。

从近期公布的4月经济数据看，规模以上工业增加值为5.9%，比上月加快了0.3个百分点，虽然有所反弹，但仍处低位。41个大类中，有38个行业保持了同步的增长，保持10%以上增长

市场短线调整压力加大

□国都证券 孔文方

本周市场冲高回落，大幅震荡。全周上证指数上涨2.44%；中小板指数和创业板指数分别上涨7.78%和5.78%，双双再创历史新高。

监管层多次提示风险，市场情绪趋于谨慎。周五证监会主席肖钢再次提示，新股民树立风险意识，同时表示新股发行不对股指

行操作，实现全周零投放，同时也是4月27日以来连续第三周零净投放/净回笼。在近期在货币市场利率频频创阶段新低的背景下连续暂停公开市场操作，体现了央行维护货币市场利率保持低位的政策意图。尽管下周将受到新股发行的影响，但货币市场利率并未回升。

消息面上，为解决地方债置换问题，中国将允许地方债纳入中央国库和地方政府库现金管理抵押品的范围，并将允许地方债纳入央行SLF(常备借贷便利)、MLF(中期借贷便利)和PSL(抵押补充贷款)抵押品范围；国务院常务会议决定，新增5000亿元信贷资产证券化试点规模，继续完善制度、简化程序，鼓励一次注册、自主分期发行。上述消息对银行股的利好本周并未在市场体现，有待后续释放。

大盘周K线收出带上影线的小阳线，上涨2.44%，收复了前一周的部分失地，日

生效果。4月份的数据低位企稳的迹象也比较明显，但总体上仍然比较疲弱，此次央行降息对经济企稳回升将起到重要作用，预计5月份后的数据进一步改善的幅度有可能增大，使得A股市场的信心进一步增强。

流动性上，周三央行公布数据显示，4月末M2余额128.08万亿元，同比增长10.1%，增速分别比3月末和去年同期低1.5和1.3个百分点，4月人民币贷款增加7079亿元，较3月的1.18亿元大幅回落，4月社会融资增量为1.05万亿元，分别比3月和去年同期少1881亿元和4488亿元，表明实体经济信贷需求比较疲软。而上周末央行降息对降低社会融资成本起到较好的作用，目前公开市场资金利率整体上处在低位震荡下行态势。当前经济下行压力仍然较大，企业融资成本仍然较高，CPI仍在低位徘徊，因此货币政策仍有较大的宽松空间，未来还有进一步降准降息可能。

的行业，仅有计算机、通信和其他电子设备制造业和化学原料和化学制品制造业，高新技术产业对经济的支撑作用明显，消费升级需求增大；但传统行业生产依然疲弱，发电量和粗钢产量增速依然偏低。4月全社会用电量同比增长1.3%，由2月、3月的负增长转正，服务业用电量增速较快，但工业用电量同比下降1.1%，也印证了需求较弱，企业去产能仍在继续。为改善社会资本使用状况，资产证券化、地方债置换计划等都有利于优化贷款结构，缓解资本压力的措施正在实施，支持经济的发展。在一系列政策和措施的引导下，经济增长将逐渐回稳。

本周创业板和中小企扳再次创出历史新高，财富效应明显，说明场内资金依然充沛，但创业板“高价股”风险也在加大。沪深深

均成交金额也较前一周放大一成。周K线均线系统基本维持多头排列，周K线远离5周均线，出现超买。从日K线看，周五大盘收出长阴线，收至5日均线位置。均线系统开始转为交汇状态，5日均线下穿10日均线，短期走势看淡。摆动指标显示，大盘在中势区下探，多空双方力量处于均衡态势，中期走向有待抉择。布林线上，股指处于中轨位置，线口收敛，呈现盘整形态。

此外，下周是股指期货1506合约担当主力合约的第一个交易周，叠加新股密集发行影响，市场波动料十分剧烈，预计将以先跌后回升的形式呈现，而沪市表现相对较强，有望回升至4400点之上，但小市值品种不容乐观，将出现显著分化。

下周趋势	看多
中线趋势	看空
下周区间	4300-4400点
下周热点	银行、地产等低估值板块
下周焦点	成交量

技术面上，本周沪市大盘收一根带上影线的小阳线，显示上档抛压较重，技术性反弹的特征比较明显，周线调整趋势还将延续。日K线上，短期均线纠结走平，且大盘周五收在其下方，显示大盘经过技术性反弹后，有再度破位向下运行的态势，后市仍然有一定的调整空间和调整时间。创业板本周虽然再创历史新高，但随之而来的压力越来越大，再加上满盘获利筹码的抛压，后市步入震荡调整的概率也较大。再加上下周第二批20只新股发行，预计将冻结申购资金3万亿元左右，市场面临严峻考验。但个股行情依然较为丰富，结构性行情也将持续火爆。因此操作上，对近期处在高位的个股应逢高减持，对涨幅不大的补涨要求的个股可适当参与。

下周趋势	看平
中线趋势	看平
下周区间	4000-4400点
下周热点	核电电力
下周焦点	货币政策、IPO

扳市场，银行、券商及地产等权重股的调整对指数影响较大，在这些板块没有企稳前，指数很难有较好的表现。技术上看，日K线上MACD、KDJ都在修正中，BOLL线中轨对指数产生压制，量能也出现萎缩，市场处于震荡中。通过反复的震荡，一来可以消化上档的压力，二来也可以修正过高的技术指标，为更好的上涨打下基础。

具体操作上，在各板块得到充分的轮动后，市场的机会可能逐步回归到个股上，在持续关注业绩较好的医药、食品等防御品种的同时，国企改革、智能制造以及电子信息技术等个股也可逢低关注。

下周趋势	看平
中线趋势	看多
下周区间	4200-4400点
下周热点	智能制造
下周焦点	消息面

以来，上证指数首次跌破BOLL线中轨后反抽乏力，短线走势已明显由强转弱。再加上下周新股密集发行，市场短线面临较大调整压力。因此稳健投资者宜控制仓位，规避市场短线风险。

下周趋势	看空
中线趋势	看多
下周区间	4050-4350点
下周热点	迪士尼、国企改革
下周焦点	政策、成交量