

量能制约反弹 风险释放未完

□本报记者 张怡

经过周一的普涨之后，周二A股市场震荡回落。尽管午盘汽车行业强势拉升翻红，不过午后再度翻绿。当前，量能是限制指数高度的关键因素。市场行情制约了增量资金入场的意愿，而量能的不足又难以支撑行情崛起。在这种情况下，指数方面又来到了2850点一线，短线获利盘更倾向于落袋为安。券商认为，悲观情绪宣泄接近尾声，但风险仍需释放，行情真正反弹需要耐心等待。

量能制约反弹行情

反弹行情难以持续，上涨与下跌快速轮换，显示出市场仍未走出震荡格局。昨日A股市场中热点大面积熄火，仅有燃料电池板块自始至终维系强势格局，但这些并非权重蓝筹股，因而难以撼动低迷格局。主要指数纷纷低开震荡，整体行情再度陷入缩量窄幅震荡格局中。

其中，周一领涨的创业板在周二变为领跌板块，可见弹性较大的成长股正成为存量资金营造赚钱效应的主区域。至收盘，上证综指下跌0.77%，报收于2821.67点；深证成指下跌0.97%，报收于9821.70点；创业板指下跌1.08%，报收于2075.51点；中小板指下跌1%，报收于6420.27点。沪深两市成交额分别为1210.96亿元和2503.43亿元，环比小幅缩量。

昨日并非只有A股市场如此低迷，海外市场也均差强人意。其中，隔夜美股微跌；亚太也小幅向下调整；不过至截稿时，欧洲市场由弱转强，主要指数悉数翻红。

实际上，A股市场暂难走出缩量僵局，主要原因就是量能与行情互相强化制约。一方面，由

于看不到支撑市场上涨的因素，资金不进反出，使得每一次多头组织的反抽行情都成为“解放军”，不少上周介入的超低资金短线获利回吐，选择离场观望或者等待时机。另一方面，量能不济也就使得市场无法获得足够的支撑力，去延续反弹行情，冲高回落也是自然。当前，投资者不宜对反弹行情抱有过高期望。

当前，A股行情尚不具备持续反弹的条件。国泰君安证券认为，实体经济+资本市场的双重“去杠杆”限制短期A股市场的估值空间，接下来出现超调的可能性会来自两个或多个独立影响的共振和加强，包括美联储加息时点、英国脱欧等潜在共振来源。A股市场短期内不排除继续小幅向下波动的可能（但指数调整幅度应低于10%），但这也将为之后的市场反弹储备更多的超预期空间。

休养生息 低吸布局

持续的缩量震荡格局的延续不利于多头进攻，投资者不宜对反弹抱有过高期待。在当前窄幅震荡的格局中，投资者不宜急于抄底，也难以把握节奏波段操作，因而顺应股市节奏休养生息较为适宜，在市场波动中，可以逐步低吸优质股。随着管理层对价值投资的提倡和对投机炒作的抑制，投资者可重点关注绩优价值股，进行低吸布局、耐心待涨。

当前，悲观情绪的宣泄已经逐步接近尾声。申万宏源对A股投资者的调查显示，当前投资者悲观情绪上升，近半数投资者认为3000点为下月高点，抄底动力不强；投资者加权平均仓位降至37%，接近2015年8月水平；投资者对权益类资产的青睐度降低至29%。“新能源汽车和锂电池”、“医疗服务”、“消费品”板块受到的

关注度较高。

不过短期内，股市仍然需要时间休养生息。兴业证券指出，目前还是处在磨底阶段，风险释放慢慢蓄势，短期缩量或酝酿反抽。但风险仍未释放充分，6月后期可能相对集中。国泰君安证券指出，中期看，受益于盈利弹性和估值弹性驱动，2016年三季度末、四季度初A股或将迎来更为凌厉的反弹。

布局配置方面，国泰君安证券建议紧抓两个重要的投资主线：一是业绩进入长期扩张的“超级周期”，以消费行业为主，比如航空、小家电、食品饮料等行业；二是估值被低估和错杀的业绩稳定增长的成长股，以新兴服务业为主。主题方面推荐城市轨交以及体育赛事等相关投资机会。海通证券建议优选白马成长，行业角度，如食品饮料、饲料养殖、维生素印染等。

东兴证券：无人驾驶车市场预计2020年后爆发

□本报记者 刘国锋

东兴证券第九届“中小市值论坛”5月24日在上海召开，会议的主题是“走进智能新时代”，论坛突出“人工智能、智能驾驶、智能制造”三大主题，围绕三大主题精选多家A股上市公司、新三板挂牌公司。

东兴证券电子行业分析师余江认为，人工智能已具备应用基础。算法、运算能力以及数据基础是人工智能的核心要素。深度学习算法的提出及优化、GPU并行运算的研发以及应用数据的快速增长使得人工智能具备应用的基础。人工智能技术的逐渐成熟将加速无人驾驶汽车、机器人和无人机的商业化应用，他看好传感器产业将因此而受益，上述应用的实现都依赖视觉传感器去感知外界信息，人工智能商业应用加速势必催生传感器的需求。

东兴证券中小市值研究员徐昊昊认为，无人驾驶车市场预计2020年后爆发。无人驾驶

是指通过给车辆装载多种感应设备，计算规划行驶路线，控制车身状态，有效消除交通安全事故，实现安全高效到达目的地。无人驾驶的技术路径有两条：通过ADAS系统实现和通过V2X系统实现，V2X会融入ADAS系统，车联网的普及是两者融合的渠道因素。无人驾驶汽车相关法律和政策的不断完善，使得无人驾驶汽车量产车上路行驶障碍消除。从时间节点上看，2020年前后相关法律出台概率较大。

东兴证券机械研究员天辉认为，国内MV市场快速发展。国内MV市场远未饱和，2015年MV产品只占市场容量的1/4。预测国内市场规模将从2015年的20亿元增长到2018年的31亿元，预测增速区间为13%至17%，市场规模三年内增长5成。看好三类国内MV企业：具备较高自主研发能力的企业、向产业链上下游扩展并整合的企业、具有一定规模的MV代理商和MV系统集成商。

两融余额重返“牛市初期” 近四成标的“复位”

□本报记者 王威

近期节节下滑的两融余额呈现企稳征兆，融资买入和融资净偿还交替出现，连续4个交易日日在8200点上方窄幅震荡。至5月23日，融资小幅净买入0.11亿元，两融余额也随之小幅上升至8268.31亿元，行业融资净买入面积也明显增加。两融余额近期处于低位运行状态，上周五更是以8267.98亿元，创下2014年11月28日以来的新低，对应的恰恰是牛市起点时，上证综指2600余点位置。从个股方面来看，有近四成的标的股较2014年11月28日融资余额出现下降，并以低估值大股股为主。这正是近期以来，大盘低迷但局部热点活跃的一个缩影。

两融余额小幅回升

5月6日以来，两融余额再度步入漫漫“降途”，从8700亿元一路滑落，5月17日跌破8300亿元后，两融余额出现企稳态势，围绕8200亿元展开窄幅震荡。据Wind资讯数据，5月23日，沪

深股市两融余额报8268.31亿元，较上周五出现小幅回升。其中，沪市两融余额为4755.44亿元，深市两融余额为3512.88亿元。

融资方面，沪深股市融资余额报8246.08亿元，较前一交易日小幅增加0.11亿元。其中，当日融资买入金额增加至352.34亿元，但融资偿还额也出现小幅上升，报352.23亿元。由此，融资再度从净偿还转为净买入状态，但金额只有0.11亿元。不仅如此，5月23日融资买入额占A股总成交额的比值明显回落，仅8.41%，融资余额占流通市值的比重也降至2.41%。可见融资资金的参与热情和信心依旧处于低位。

不过从行业来看，融资大面积净偿还的状况出现了明显的好转。5月23日共有13个申万一级行业板块获得融资净买入，其中电子、有色金属和银行板块的净买入额在1亿元以上，分别达3.23亿元、2.89亿元和1.58亿元，化工、采掘、食品饮料和轻工制造的净买入额也都超过了5000万元。与此同时，计算机、非银金融和机械设备的净偿还额超过1亿元，分别为2.32亿元、1.92亿元和1.06亿元，通信、建

筑装饰、建筑材料、交通运输、商业贸易和家用电器板块的净偿还额也在5000万元以上。

近期以来随着市场的再度转弱，两融余额也节节回落，5月22日两融余额一度跌至8267.98亿元的“冰点”，创下了2014年11月28日以来的新低，而彼时正对应着牛市刚刚启动不久，上证综指点位只有2600余点。两融余额的率先“破位”，恰恰凸显了当前市场内部谨慎情绪十分浓郁，稍有风吹草动便急于离场的心态。

权重股成“复位”灾区

虽然距离2014年11月28日2682.84点仍有一定空间，但两融余额已重返牛市的起点位置。对应到两融标的股上看，有约四成的标的股融资余额出现“复位”，且以大盘股为主。

以2014年11月28日为基期，则两融标的股中有339只股票的融资余额已跌破基期，在全部874只标的股中占比38.78%。浦发银行、哈药股份、盐田港、晋西车轴和招商银行的融资余额降幅都超过了65%，另有成飞集成、卫星石化、浙江

东方、航天机电、广汇能源等32只两融标的股的融资余额降幅在50%以上。

不过这并不意味着这些股票区间的表现不理想，如融资余额降幅超过70%的浦发银行和哈药股份相对基期股价来说，涨幅依然分别达到了60.00%和44.49%，招商银行、双汇发展、通化东宝、中国交建等也较基期股价有明显的上涨过程。不过从整体来看，相较于全部两融标的股基期以来12.42%的平均涨幅来看，融资余额率先“复位”的这339只股票则没有这么理想，期间平均跌幅为0.56%。而且整体来看，大盘股及各指数权重股成为了“复位”的主力军。与此对应的是，这339只标的股的平均市盈率平均值只有33.95倍，远低于全部标的股850.01倍的平均市盈率水平。这恰恰对应了当前大盘低迷状态，市场机会主要集中在局部热点的特征。

有降就有升，相对于基期的融资余额来看，赣锋锂业、金地集团、多氟多、山东黄金、物产中大和掌趣科技的融资余额都在7倍以上，另有119只标的股的融资余额实现翻倍。

净流出超400亿元 尾盘资金再回流

□本报记者 徐伟平

昨日沪深股市净流出400.25亿元，刷新了4月15日以来的新高，中小板和创业板成为资金流出的重灾区。不过值得注意的是，尾盘仍有22.66亿元资金介入，计算机、传媒等前期活跃的新兴产业板块获得关注，资金做短差的意愿依然强烈，可能会在高弹性品种中来回折腾，建议投资者保持波段操作思路。

昨日净流出400亿元

沪深股市昨日净流出400.25亿元，特大单和大单实现净卖出，分别为114.98亿元和136.51亿元。中单和小单则出现净买入，分别为20.13亿元和235.66亿元。昨日净流入家数为2148家，较前一个交易日增加了878家。

分行业来看，28个申万一级行业板块全部遭遇资金净流出，休闲服务、银行和家用电器板块的净流出金额相对较小，低于4亿元，分别为1.96亿元、2.94亿元和3.53亿元；16个行业板块的净流出额超过10亿元，其中化工和机械设备板块的净流出额超过30亿元，分别为33.42亿元和30.57亿元。计算机、电气设备、电子、医药生物、汽车、非银金融6个行业板块的净流出额超过20亿元。

从个股来看，昨日正常交易的2539只股票中，仅有391只股票实现资金净流入，四川长虹、暴风科技、华谊兄弟和格林美4只股票的资金净流入居前，超过2亿元，分别为3.41亿元、2.71亿元、2.30亿元和2.02亿元。15只股票的资金净流入额超过1亿元，42只股票的资金净流入额超过5000万元。在出现资金净流出的2148只股票中，

福能汽车的净流出金额居首，达到9.16亿元。赣锋锂业、同方股份、江特电机等8只股票的净流出额超过2亿元，48只股票的净流出额超过1亿元，200只股票的净流出额超过5000万元。

尾盘资金再回流

分板块来看，沪深300昨日净流出87.66亿元，特大单和大单实现净流出，分别为21.83亿元和20.18亿元。中单和小单净买入，分别为5.83亿元和36.90亿元。中小板昨日净流出113.56亿元，特大单和大单实现净流出，分别为48.04亿元和47.04亿元。中单和小单净买入，分别为8.30亿元和86.78亿元。创业板昨日净流出55.64亿元，特大单和大单实现净卖出，分别为17.34亿元和23.58亿元。中单和小单分别净买入2.09亿元和38.83亿元。由此来看，资金大规模从中小板和

创业板中流出，而这也是前期资金大举买入品种，资金操作方式仍以短炒为主。

不过值得注意的是，昨日尾盘仍然出现资金回流的现象。沪深两市开盘流出157.23亿元，但尾盘有22.66亿元资金回流，连续3日尾盘实现净流入。从行业板块来看，有色金属、电子、传媒和计算机板块尾盘净流入金额居前，超过2亿元，分别为6.22亿元、3.53亿元、2.81亿元和2.81亿元。前期活跃的新兴产业板块尾盘仍有资金介入，资金可能会在高弹性品种中来回折腾。

在连续3日反弹后，昨日沪深股市震荡回落，反弹戛然而止。不过尾盘仍有资金介入，短期市场仍在存量资金的主导中，活跃资金可能会在市场中继续“低买高卖”做短差，建议投资者维持波段操作。

燃料电池概念 强势上涨

□本报记者 张怡

昨日A股市场并未延续周一的反弹格局，热点从普涨变为大面积回落。不过，燃料电池板块则强势上涨3.58%，遥遥领先于其他板块，位居Wind概念涨幅榜首。

消息面上，福田汽车在23日晚间发布公告，公司近日取得了100辆8.5m氢燃料电池电动客车订单，预计今年底前交付60辆，明年底前交付40辆。福田汽车表示，这是目前全球最大批量的氢燃料电池电动客车订单，其顺利履行，将有利于推动该产业市场化进程。

个股来看，正常交易的8只成分股中，有6只个股实现上涨，其中，福田汽车、华昌化工和富瑞特装三个个股涨停，同济科技、长城电工、贵研铂业涨幅均未超过5%；此外，上汽集团平盘报收，南都电源小幅下跌2.78%。

分析人士指出，这是全球最大氢燃料电池客车订单，意味着产业化时机已经成熟。氢燃料电池具备能量转换效率高、燃料加注快、零排放等优点，在新能源汽车相关的产业规划和补贴方案中颇受政策重视。在热点匮乏的市场中，这一利好有望吸引资金的反复炒作。

餐饮旅游行业 跌幅居前

□本报记者 张怡

昨日A股市场再度陷入缩量调整之中，行业板块普跌，中信餐饮旅游板块下跌1.79%，位居跌幅榜首。

个股来看，正常交易的27只成分股中，仅有黄山旅游一直个股实现上涨，涨幅为0.44%，其余个股均有不同程度的下跌。其中，5只个股的跌幅超过3%，北部湾旅、大连圣亚、凯撒旅游和锦江股份跌幅居前，分别下跌4.06%、3.97%、3.52%和3.30%；同时，西安饮食、北京文化、三特索道等8只个股的跌幅超过2%。

餐饮旅游行业作为大消费类板块，每逢节假日期间多表现良好，在前期市场弱势格局中，部分个股仍相对抗跌。不过面对行情的裹足不前，内部资金离场意愿增强。短线来看，行情仍将维系弱势格局，期间涉足转型升级的中小盘餐饮旅游题材股有望继续表现出防御性，可特别关注周边短线旅游、出境游、迪士尼、国企改革等题材股。不过投资者也不要贪心，低吸布局更为适宜。

沪港通“北冷南热”

□本报记者 王威

本周二沪港通延续双向净流入状态，但“北冷南热”的特征显著。昨日沪股通净流入资金规模明显回落，只有2.71亿元，额度余额占比97.92%。港股通昨日的资金净流入额却升至12.21亿元，已用额度占比为11.63%。

与之相对应，沪港两市大盘走势也出现了“沪弱港强”特点。上证综指小幅低开后维系震荡回落走势，午后跌幅一度逼近1.3%，挑战2800点支撑，尾盘则小幅反弹将跌幅收窄，报2821.67点，小幅下跌0.77%。恒生指数昨日则在小幅高开后快速走低，而后维持绿盘窄幅震荡走势，临近收盘指数突然快速拉升翻红，最终上涨0.11%，收于19830.43点。由此，恒生AH股溢价指数再度下跌0.51%，137.91点，收出三连阴。

沪股通昨日只有86只标的股上涨，但有452只下跌。其中，福田汽车涨停，四川长虹和环旭电子分别上涨了6.84%和5.73%，刚泰控股、古越龙山、千金药业、华丽家族等9只个股的涨幅也都在3%以上。港股通昨日则有111只上涨，170只下跌，银河娱乐、敏华控股和都市丽人的涨幅超过3%，分别达5.04%、4.73%和4.09%。

做市指数 刷新阶段新低

□本报记者 张怡

本周一短暂企稳后，三板做市指数昨日再度步入缩量下跌格局，盘中最低触及1179.65点，再度刷新阶段新低。最终收于1183.55点，跌幅为0.11%。相对而言，由于部分协议股表现良好，三板股指依旧维系弱势。

昨日新三板市场中共有955只个股发生交易，合计成交额为5.81亿元。其中，指南针、古城香业和联讯证券的成交额最高，分别为5811.67万元、4107.61万元和3341.85万元；永丰食品、仁会生物和伊赛牛肉的成交额也均超过2000万元；此外还有4只个股的成交额超过千万元。

涨跌幅来看，共有362只个股实现上涨，而412只个股下跌。其中，神木药业、浙院中药、麦高金服、中科软、枫林食品5只个股的涨幅超过1倍，分别上涨725%、600%、340.78%、230.30%、199.40%。相对而言，琼中农信、山东众和、和优网科技的跌幅均超过77%。