

调整加剧 顺势而为

□本报记者 叶涛

以年内第八批新股集中申购为触发点，技术回调、高价股估值下修、两融降杠杆等諸多压力一并爆发，指数近日剧烈震荡，频频破位下跌，市场分化进一步加大。不过“危”中藏“机”，指数和股价频繁波动反而造就了高抛低吸、快进快出的短线博弈良机。策略上，投资者不妨顺势而为，在规避高股价、高估值这类“双高”品种前提下，跟随波动节奏，轮动操作成长型白马股，以及前期滞涨、反弹需求较强的大盘蓝筹股。

指数回踩 两市普跌

在本周三深度“V”型反转的基础上，昨日两市主板低开低走，上午收盘前虽然随着钢铁、房地产、汽车等板块护盘，指数一度掉头上扬，但午后股指加速下跌，收盘时沪综指跌破4800点，报4785.36点；创业板指领跌两市，全天跌幅达到6.33%，收盘报3504.55点。

从日K线看，一周来大盘连跌下跌，相对本周一开盘时5174.42点，至昨日收盘时区间跌幅已经达到7.37%，下跌深度为380.99点，5日、10日、20日等多条均线相继告破。新一轮新股申购对资金面带来一定冲击，并对场内存量资金的心态构成扰动。一周来，无论是主板市场，还是创业板、中小板市场，每日成交额悉数下滑，资金参与热情显著降温。

不过客观来看，打新其实只是市场调整的诱因，更深层次原因在于A股自身运行所长期积累的调整压力。3月初大盘自3200点一路单边上行，中途几乎未见像样调整，尤其创业板市场的涨幅更胜主板；期间两市频创天量，积累了巨量获利盘，上周指数高位横盘一周，释放出的较强调整信号加剧了获利盘出逃冲动。而且3月以来

普涨过程中，在中小市值成长股中诞生了一批获得超额收益的高价股，它们派发需求突出，这些筹码近期频繁释出也加剧了市场波动。

与此同时，两融市场近日也在发生显著变化，伴随券商调整融资保证金比例、加码两融账户集中度管理等一系列风控措施落地，近两周来两融余额增速显著放缓，每日融资买入额占A股成交额比例持续下行，杠杆降低对行情撬动能力逐日减弱，这与今年三、四月间余额大步流星式攀升不可同日而语，这也加深了近期行情变动。

应时而动 波段操作

本周市场调压急速释放，但改革深化和流动性放松这两大牛市根基并未松动，这就意味

着风险释放过后，市场仍将重回向上轨道。而且市场波动频率和幅度双双加快反而令波段操作机会涌现，在控制风险的前提下，顺应和把握股价上涨和下跌的趋势，亦能取得相对投资收益。

一周来，跳水再回升几乎已经成为指数运行常态，如本周一上午10点-11点间，沪综指即急速下挫近百点，之后随着交通运输、钢铁板块护盘被拉起；周二盘中指数下破5000点关卡后同样被拉起；周三，在“跳水”100余点跌落4800点后，指数大斜率反弹最终红盘报收。调压当前，市场中坚定做多的资金力量为数不少，一旦下跌突破心理价位，看多主力即敢于入场“抄底”，拉抬行情形成反转。

反映在行业方面，一周来板块出现轮动格局。如本周一钢铁和交通运输指数分别上涨

2.79%和1.19%，令指数在5000点一线受到托举；周三则是公共事业、计算机、建筑装饰、传媒指数领涨，其中计算机、传媒板块恰恰是周一跌幅最大的两个板块。

当前中小市值成长股高估值问题突出，其中不少还是股价百元以上的“高价股”，随着指数调压持续释放，此类品种首当其冲，跌幅在两市居前。对此类品种，建议投资者及时规避，切莫盲目抢筹被套。对于那些业绩有保障、近期交投活跃度较高的行业和板块内二线白马股，则可顺应其波动频率，高抛低吸，轮动操作；此外，以银行、交通运输为代表的大权重品种由于前期相对滞涨，安全边际高，更易受到炒作主力资金关注，此时介入也有望获取不错的短期收益。

■ 商论市

海通证券：“三根阴线改变理念”，连续下跌后的不安很正常。牛市的中期调整需要很强的政策事件改变市场预期，当下的回调只是过快上涨后的高原反应，牛市趋势并未发生改变。储蓄率与投资率裂口拉大，资金汹涌澎湃，3月以来市场第二次加速上涨，资金入市平民化，杠杆占比被摊薄。政策环境未变，则势不变。因此，牛市震荡是布局好时机，其中代表转型牛的成长股仍是主战场，如“互联网+”、中国智造、医疗服务，而主板机会体现为政策催化的主题，如大上海、国企改革。

中投证券：本周市场进入新股申购期，又有国泰君安这种超级大盘股，短期市场出现调整正常。但市场并没有明显的恐慌盘集体出逃的迹象，而且转型和改革相关的牛市

逻辑并没有发生改变，因而投资者应理性对待牛市“巨震”常态，相信阳光总在风雨后。预计下半年上证指数运行区间4000-6500点，前高后低，估值则进入中长期减仓区间。虽然目前市场动荡加大，但真正漫长调整仍需要等资金流入趋缓。若资金流入惯性持续，则总市值扩张可能没有结束，三季度上证指数仍有上摸历史新高可能性，三季度中期之后则可能成为市场持续调整的窗口。新增账户数、两融余额可能明显趋缓是行情调整的核心点。预计未来大的投资主流仍在传统行业的转型、消费服务等新兴行业催生的机会，但因估值极端高企，中长期配置面在变窄。若资金流入延续，以下四类投资机会仍可配置持有；若资金流入趋缓，需要坚决减仓，中长期再配置需要等待时机。首先

是新经济，如“互联网+”、环保、“工业4.0”（智能化），其中科技公司回归A股正在风口；其次是个性化消费，如医疗、休闲服务、消费品；再次是军工和国企改革；最后则是低估值蓝筹、杠杆A类基金。

中金公司：6月上旬，海外投资者情绪指数回落至前期次高点并继续向下。其中，A股上周出现年内单周最大资金流出。而海外A股ETF的平均换手率、H股多空成交量比等指标均不同程度下降，显示海外投资者对目前高位震荡的A股市场保持谨慎。考虑到近期市场波动加大，增配低估值滞涨蓝筹是明智选择。但针对获利盘巨大的标的，投资者宜降低对其的依赖性。此外，主题投资中的国企改革、京津冀概念股等仍处风口，且估值适当、可攻可守，值得关注。

短炒情绪浓 航空股逆市吸金

□本报记者 李波

昨日市场大幅回调，两市资金净流出883.44亿元，环比周三显著回升，反映恐慌情绪有所蔓延，资金离场提速。行业板块全面遭弃，周三三举吸金的公用事业板块昨日的净流出规模最大，反映资金短炒特征显著。分析人士指出，周三的量价背离反映出行动力不足，而当前高位巨震令资金心态敏感，恐慌情绪极易蔓延。然而随着市场重心的回落，再布局时机正在渐行渐近；不过鉴于做多氛围尚未修复，震荡仍将持续，短期操作上还需加强防御，控制仓位，逐步低吸优质品种。

资金离场再提速

昨日沪深两市大盘弱势震荡，尾盘跳水，沪指失守4800点，创业板指大跌逾6%。据

Wind资讯统计，昨日沪深两市资金净流出883.44亿元，环比周三257.37亿元的净流出规模大幅提升，显示恐慌情绪蔓延，周三的抄底资金快速离场。其中，沪深300、中小板和创业板全面加速流出。

具体来看，沪深300板块昨日净流出373.29亿元，环比周三的103.44亿元显著回升；遭遇资金净流出的个股从周三的210家增至251家。创业板昨日净流出资金92.20亿元，仅周三一个交易日的“吸金”后，重回净流出格局；资金净流出个股从周三的187家大幅增至312只。中小企业板昨日净流出154.88亿元，环比周三的56.59亿元大幅回升；480只个股遭遇净流出，较周三的393只显著增加。

实际上，周三尽管市场大幅反弹、资金流出减速，但量价背离显示上行动力不足，资金对于行业和个股的短炒特征趋浓，也折射出谨慎情

绪犹存，做多氛围尚未修复。当前多空分歧加剧，市场心态敏感，又恰逢“黑周四”，因此一旦跳水，极易引发获利盘和抄底资金的恐慌性出逃。而随着指数的大幅下移，风险也得到了进一步释放，在牛市格局下，系统性风险较小，调整空间不会太大，短期的持续回调也意味着抄底时点渐行渐近。

短炒特征显著

据Wind资讯统计，昨日28个申万一级行业板块全面遭遇资金净流出，其中，周三获得大举进驻的公用事业板块昨日位居净流出榜榜首，再度折射出主力资金快进快出的短线特征。

具体来看，交通运输、休闲服务、国防军工和钢铁板块的净流出额相对较小，在10亿元以下，分别为1.99亿元、6.84亿元、9.57亿元和9.73

亿元；与之对比，公用事业、非银金融和银行指数净流出规模居前，分别净流出71.03亿元、69.46亿元和58.58亿元，计算机、化工和机械设备板块的净流出额都在50亿元以上。

个股方面，昨日前十大大净流入股票中，交运股占据大半席位，其中有四只航空股，两只铁路股。次新股四方精创的净流入额最大，为7.14亿元，东方航空、南方航空、海南航空、大秦铁路和中国国航的净流入额都在3亿元以上，广深铁路、美好集团、海油工程和锐奇股份净流入额也都超过2亿元。与之对比，昨日前十大大净流出股票中，银行股占据半数。国电电力、交通银行和中国中车的净流入额居前，都在10亿元以上，分别为13.88亿元、12.58亿元和11.18亿元，中国平安和国投电力流出逾8亿元，中国银行、民生银行、光大银行和兴业银行的净流出规模超过6亿元。

券商认为调整带来投资机会

□本报记者 朱茵

接连几日回调之后，昨日沪指跌破了4800点，中小板指和创业板指更是分别下跌了4.28%和6.33%。有研究机构指出，短期市场将考验成长股的拥趸，但对于坚定看多的投资者来说，快跌将是更好的进场机会。

新股申购引发资金面波动

新股认购锁定的流动性通常会是发行规模的一百倍以上。据彭博调查估计，近期25只新股申购可能会锁定6.7万亿元的流动资金。而流动性的季度性需求会导致流动性需求出现临时性放大，而央行提供的6月底之前到期的6700亿中期流动性便利（MLF，中期借贷便利）仍存不确定性。

因此，7天回购利率6月18日上升了11个基

点，达到2.41%，创下5月份以来新高。摩根大通首席经济学家朱海斌表示，本月利率还会继续小幅上扬，然后回落。但流动性环境的暂时性变化不太可能在6月份引发第一次降准。并且资本外流势头将在今年剩下的时间里减缓，通过降准来进而对冲操作的必要性也下降了。因此，今年年内只会再进行一次降准（可能会在三季度）。

国泰君安证券策略分析师乔永远认为，最近两天市场下跌的主要原因是短期流动性压力，临近半年末银行也出现了局部冲存款的冲动。这一变化一方面挤压短期内增量资金入市，另一方面限制杠杆化投资的配资水平。而这种变化正在被全面反映在A股定价之中。

乐观情绪降温 买点逐步显现

伴随着市场的连续回调，有部分成长股已下跌了20%-30%，而有些则刚刚开始。国信证券策略分

析师表示，现在创业板指数都已出现下跌趋势，主板也跌破了4800点，对市场的乐观程度会有所下降。此时所谓成长的一致看好预期会被打破。

乔永远指出，当前是继续进入市场的新买点，市场短期内过快调整形成了难得的投资机会。小部分机构投资者市场信心在短期内出现一些动摇，而前期一些谨慎的投资者则在这个时点更加坚定，之前仍有大量资金等待入市机会，而这一机会也在A股市场短期快速下跌中逐步形成。目前有接近80%的机构投资者认为10%左右的A股调整即是最好买点，而这种普遍存在的牛市预期也将驱动资金更快修复下跌过程。此外，当下市场风格是市场争论的焦点。

市场风格是否演变需要观察驱动市场的动力。目前这种牛市动力的判断正在被市场广泛认可。当下市场调整，A股面临的风险偏好上升的过程并没有被打破，这也意味着A股市场的风

格不会变化。短期市场对于传统价值股的讨论和分歧在上升，但估值空间短期内并没有打开，投资弹性也并没有出现。如果短期流动性的压力诱发更加宽松的政策（如降准等），那么市场的风险偏好将可能进一步的快速上升。这是调整后买入成长股的逻辑。所以投资者应坚定信心，做多成长。下跌之后的买点是配置成长性和传统转型公司的最好机会。

国信证券认为，从基本面的角度看，包括各种利好政策（产业的、货币的、财政的）对当前股价影响有限。无法通过短期的政策或者业绩增长来消化当下的估值。所能期待的是在自我调整中负面情绪有所释放，股价再随着积极因素的发酵重新上行。目前继续推荐周期，推荐航空、航运、煤炭、有色等板块，还可以根据国改、中报两个线索找个股，但是整体上都应该降低预期。

共同出资设立珠海广发朗姿互联网时尚产业基金投资管理有限公司。

业内人士指出，加快推进“互联网+”及全面构建泛时尚生态圈的发展战略，有助于促进朗姿股份在境内外市场的投资并购活动和垂直时尚品牌的引进。而作为传统服装企业，朗姿股份加速“触网”既可以借助O2O实现线上线下定制，也能够拓展销售渠道，加速转型。昨日九家机构进出，预计短期该股将强势震荡。（李波）

华谊兄弟跌破10日线

本周市场连续下跌，作为创业板龙头之一，华谊兄弟也持续调整，股价在10日线附近“挣扎”两日后，昨日受到大盘午后跳水拖累，收盘股价触及跌停，大幅低于10日均线。

朗姿股份近日拟以自有资金出资3000万元港币在香港投资设立朗姿时尚有限公司，进行时尚相关产业的投资和经营活动。另外，公司与珠海乾亨投资管理有限公司签订投资协议书，

元/股，单日成交额为28.92亿元，环比大体持平。伴随着近期华谊兄弟股价的持续下跌，成交额也逐日萎缩。不过同时，近期该公司利好消息不断。一方面，华谊兄弟拟与天津孚惠成长企业管理咨询有限公司共同发起设立产业投资基金，完善公司相关产业链；另一方面，近期华谊兄弟拆分新媒体业务，子公司拟挂牌新三板。

分析人士认为，考虑到近期市场调整幅度较大，个股赚钱效应不振，华谊兄弟短期收复失地难度较大，不过上述利好亦对股价构成较强支撑，料波动过后公司股价将逐步回升。（叶涛）

机构博弈 新洋丰复牌跌停

昨日，新洋丰复牌并发布了与阿里进行了业务合作，但是股价却受到市场调整拖累而出现剧烈波动，最终收于跌停板31.30元。

据公告，公司于6月15日与阿里巴巴（中

国）软件有限公司签署了《合作协议》，双方拟通过阿里巴巴集团旗下农村淘宝平台开展线上、线下合作。

龙虎榜数据显示，昨日买入新洋丰金额最大的前五名中，首位是国泰君安上海江苏路营业部。买入金额为9767.23万元，其同时卖出了4973.59万元；第二和第三名均为机构专用席位，买入金额分别为6260.63万元和3017.97万元；卖出金额最大的前五名中，有三家机构专用席位，分列第一、第三和第四名，第二名是上述国泰君安营业部席位，前四名的卖出金额分布于4138万元至5073万元之间不等。

实际上，公司股价停牌之前就经历了连续的上涨，当前市场又正处于调整之中，公司股价由此受到拖累而直接步入调整之中。短线来看，获利盘的回吐和恐慌盘的释放或使得公司股价暂时承压，待调整之后仍然具备上行空间。（张怡）

创业板指数 盘中跌破3500点

□本报记者 徐伟平

本周市场大幅调整，创业板更是成为杀跌的重灾区，昨日创业板指数跌幅超过6%，盘中一度下破了3500点。

创业板指数昨日小幅低开后震荡下行，随后维持低位震荡走势，尾盘出现一波快速杀跌，最低下探至3497.73点，随后跌幅略有收窄，收报3504.55点，下跌6.33%。值得注意的是，昨日创业板指数的成交额为668.04亿元，并未显著放量。

昨日正常交易的404只创业板股票中，仅有58只股票实现上涨，信息发展、智云股份、创意信息等22只股票涨停，有31只股票涨幅超过5%，共有35只股票涨幅超过3%；在下跌的345只股票中，华谊兄弟、阳光电源、三五互联等69只股票跌停，有263只股票跌幅超过5%，共311只股票跌幅超过3%。

分析人士指出，高市盈率、高股价是创业板的主要特征，在市场整体下跌的背景下，此类品种自然成为资金高位抛售、连续杀跌的重灾区，短期市场如果不能回暖，高估值品种的回调幅度仍然较大。但值得注意的是，泥沙俱下后，具有业绩支撑，行业景气度向好的真成长反而迎来难得的布局良机。

AH股溢价指数大跌

□本报记者 李波

昨日仅沪股通开放交易，资金活跃度环比回升。继周三转为净卖出后，昨日沪股通回归净买入格局，额度余额为123.43亿元，已用额度为6.57亿元，已用额度占比为5.05%。

恒生指数昨日弱势震荡，午后跳水后出现一波大幅拉升，但之后再度震荡下行，最终收报26694.66点，下跌0.22%；上证综指弱势震荡，尾盘跳水，收报4785.36点，下跌3.67%。由此，恒生AH股溢价指数大跌3.42%，收报134.09点，为近一个月以来最大单日跌幅。

昨日沪股通个股有66只上涨，华远地产、新世界和岳阳林纸涨停，双良节能和南方航空涨幅较大，分别上涨8.96%和7.96%；与之对比，三星电气、晋亿实业等7只个股跌停。港股通中有120只个股上涨，其中，上海石油化工股份、华润创业和舜宇光学科技涨幅居前，分别上涨9.38%、8.18%和8.09%。

旺季+改革 交运板块抗跌

□本报记者 李波

昨日市场再度大幅回调，行业板块全线尽墨，但交通运输板块表现相对抗跌。

据Wind资讯统计，昨日申万一级行业指数全部下跌。其中，交通运输指数跌幅最小，仅为0.73%，其余指数跌幅则均在1%以上。成分股中，中海海盛和吉祥航空涨停，南方航空、亚通股份和东方航空分别上涨7.96%、6.83%和6.38%。

消息面上，由于受到南美物流旺季带动，加之铁矿石需求有所回升，波罗的海干散货综合指数(BDI)17日上涨6.46%至725点，连续第7个交易日走强，创下近五个月的高点。另外，国内客运线复苏迹象不断加强，航空行业基本面改善趋势愈发明显，随着半年报大幕即将开启，业绩对股价形成强劲支撑。

在当前震荡格局下，景气度向好、业绩超预期以及受益国企改革的二线蓝筹板块安全边际较高。交通运输板块就具备这样的特征，行业旺季和改革预期共振，加上年内涨幅不大，因此获得资金青睐。兴业证券研究报告指出，三季度是航空业全年最大的旺季，作为牛市的高贝塔品种，航空股目前估值合理，行业比较优势明显。下半年航运市场也将迎来旺季，航运央企也将进行整合改革。另外，铁路资产证券化即将启动，开启市场化铁路的新时代。

新三板指数悉数下跌