

沪指三连阳 茅台盘中突破800元创历史新高 存量博弈 积小胜为大胜

本报讯 本周开始的三连阳，虽然是在弱势行情中，不足以改变市场三观，但还是令人鼓舞。反弹至少及时扭转了连跌颓势，市场短期风险偏好有所回暖，个股局部杀跌现象也得到有效控制。

值得注意的是，贵州茅台周三(6月6日)冲高回落，盘中一度突破800元大关，最高涨至800.95元，创出历史新高，收盘报785.75元，下跌0.29%。乐视网尾盘拉升，收盘封住涨停。

知识产权概念早盘走高：光一科技、中国科传涨停，安妮股份、数字认证等涨幅居前。独角兽概念冲高：朗新科技、京泉华、宇环数控、星云股份、沃特股份等涨停，科达利、意华股份、同兴达等领涨。

上海自贸概念超跌反弹：畅联股份、嘉城国际涨停，上海雅士、上海临港、上海物贸、华贸物流、长江投资等涨幅居前。天然气板块午后拉升：新疆火炬涨停，百川能源、新疆浩源、华通热力、佛燃股份、贵州燃气、长春燃气、重庆燃气等纷纷上涨。

巨丰投顾认为大盘没有打破箱体震荡格局，且从小趋势看始终是超跌反弹的轮回。周二创业板指数大幅上涨，市场做多情绪有所升



温。但市场量能并未出现明显放大，仅有3707亿元。周三两市窄幅震荡，消化抄底获利盘。次新、软件、独角兽等连续走强，成为短期热点；保险、银行、地产等权重股调整，制约指数上行。市场仍以存量博弈为主，投资者可继续关注次新股中的超跌品种，有估值优势的白马蓝筹。

广州万隆指出，制约指数进一步上行的最大阻碍依然是资金参与反弹热情不高，量能足以反映出市场观望情绪依然浓厚，普涨行情难以延续。近日反弹为短暂的喘息，积弱难反的A股就此转强也太不现实，短期继续维持震荡分化的可能性更大。对应操作上，投资者要么持续观望，要么遵循快进快出的原

则抢一波反弹就离场。另外，考虑到热点几乎没有持续的赚钱效应，投资者依旧需要抵制追高追强的诱惑。

对于当前的市场，光大证券称，应着眼长远、布局趋势，大博弈加速新经济时代的到来，趋势看好消费白马、科创龙头与大券商。新格局决定了未来是消费和科技主导的新经济时代，消费与科技是未来十年的两大趋势性机会，大博弈在边际上强化了这两个趋势；金融方面，开放推动监管再调整，有望先引发估值修复、而后出现盈利改善。这意味着这次的配置性机会将主要集中在大券商，而不是券商全行业的行情。(王全)

·宏观策略·

防范风险 坚守低估值

从国内经济来看，5月份PMI指数略高于预期，反映出经济仍然是平稳运行的。但去杠杆过程仍然持续中，因此经济并非存在趋势性的改善。5-6月开始，国务院开始进一步降低消费品关税，中国的开放程度逐步扩大。中国的跨境物流和金融服务业将边际受益。在经济平稳回落的过程中，消费板块一方面与经济周期相关度较低，杠杆率较低，现金流充裕，因此仍然值得投资者配置。经济回落过程中，创新仍然是驱动经济发展的长期因素，在盈利和估值匹配的条件下，仍然值得继续持有。

从海外经济来看，美国持续繁荣，美国工业产出水平上升、消费需求旺盛、就业水平接近充分就业，经济基本面情况趋于乐观。但由于就业程度已经超过金融危机之前的就业水平，未来加息预期仍将升温，进而影响股市的估值。意大利的政治风险也导致全球金融市场持续震荡影响着全球的风险偏好。海外风险在6月乃至2018年下半年都值得重视。

从政策方面来看，A股正式纳入MSCI，短期内利好消费金融龙头，长远看好经济转型方向；监管层表示CDR将尽快推出，试点需防止股市暴涨暴跌。税期扰动，流动性与上

周相比偏紧，央行以净投放对冲资金压力。在央行加大资金投放力度并丰富逆回购期限组合的操作下，我们认为跨月后资金面或将好转。总的来说，我们维持当前货币政策中性偏宽松的判断。

因此，从行业配置方面来看，虽然市场我们认为将重回震荡，风险水平较高，但我们仍然维持“成长>消费>金融地产>周期”的顺序不变。我们更加关注现金流充裕、杠杆率低和估值水平较低的龙头公司。因此，我们建议投资者以防范风险为上，坚守低估值同时现金流充裕的板块。(中信建投)

名家观点

杨德龙：
坚持价值投资

过去三年中，价值投资已经在A股市场体现出它的威力，坚持价值投资的投资者获得了比较好的投资回报，而一些炒消息、炒短线的投资者则出现了较大幅度的亏损。随着市场成熟度的提高，价值投资的魅力将会体现的淋漓尽致。价值投资说起来容易，做起来难。人性本身就是贪婪又恐惧的。要想真正贯彻价值投资，就要不断克服人性。在一些优质的个股出现恐慌性杀跌的时候勇敢地去买入，而在市场疯狂追逐一些牛股的时候进行获利了结。贯彻价值投资理念是在A股市场立于不败之地的一个最好的办法。

徐彪：
下半年仍将是结构性行情

2018年的民企违约，本质上是在给2014-2016年的金融自由化“还债”。今天在强监管紧信用的环境下出问题的企业，大多是资产负债率高、盈利增速低、自由现金流较差的企业，这部分企业的资产规模和产出占实体经济的比重本身相对不高，且由于缺乏内生增长机制，对经济增长的贡献也有限。所以，当前经济结构并没有出问题，实体经济面临的压力也小于2014年。

2017年以来的信用收缩带来的出清是个体的而非结构的，对基本面的影响比2012-2013年缓慢，所以2018年下半年的A股市场不会出现明显的β机会。我们预计2018年下半年的A股市场将是宽货币(成长)、紧信用(核心资产)与后周期(必需消费、商贸服务、能源石化、公用事业、农业)叠加出来的结构性行情。

姜超：
实体融资收缩 转型避免不了阵痛

今年金融强监管对实体经济影响显现，近期债券违约和风险暴露事件频发也反映出流动性开始趋紧。

过去我国主要依赖地产基建拉动经济，这样的增长模式使得经济过度依赖债权融资。而金融自由化使得企业违规融资频发，产生了企业债务过高和金融风险加剧的问题，金融强监管势在必行。

从债权转股权，是经济转型的必然趋势。但是目前我国的股权融资占比大小，短期内难以弥补债权融资的回落，今年社会整体融资规模将出现收缩。

融资收缩对实体经济最大的冲击主要来自于地产和基建融资受限带动投资增速的下滑，下游需求端的疲软还会进一步影响中上游相关产业。因此，下半年融资收紧对经济影响不容小觑，今年经济或将避免不了转型的阵痛。

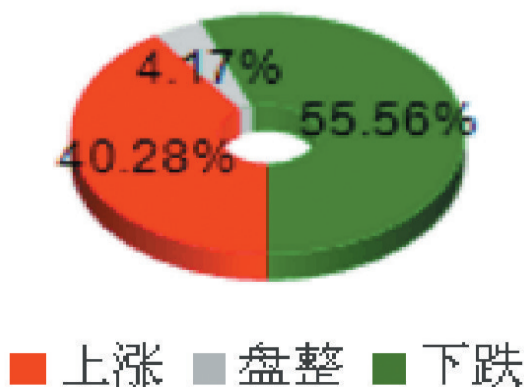
李大霄：
配置低估的优质蓝筹股

行情涨跌，牛熊转化，本是市场常态，不必过于患得患失。真正重要的是，在低迷的行情背后，A股未来的市场环境、投资逻辑和行情方向可能也在发生深远变化，投资者对此应有理性认识，并且及时调整自己的投资策略。

可以预期的是，随着A股制度的成熟化，随着投资者结构的国际化和机构化，这种炒作方式越来越难以适应新的形势，投资者需要建立更加理性的投资观念。

在我看来，理性的投资观念包括两点：首先是余钱投资、理性投资、长期投资，不拿短期应急的钱做股票，不把股票当成短期暴富的手段；其次是做好人、买好股、得好报，不去参与无厘头的概念炒作，远离小、新、差、题材、伪成长等高估五类股票，积极配置低估的优质蓝筹股。

多空看盘(6月6日)



两市主力净流出 92.2540 亿元

