系统性风险正在释放中

市场观察

本周A股市场经历了大幅下探和反弹，很明显从上周开始到本周，短短两周的跌幅超过全年跌幅一半以上，已经不是普通的技术性调整了，而是典型的系统性风险快速释放。笔者上周也分析了这个观点，最直观的就是看看那些指标股、行业龙头股，有的是从慢跌变快跌，有的还是从上涨转身急跌，很显然市场进入了恐慌性下跌期，这就是系统性风险开始释放了。这种时候很难用常理来解释，先跑了保命最重要，“留得青山在不愁没柴烧”说的就是应付这种风险的最佳办法。

接下来要关心的就是这种系统性风险是否已经释放完毕或者还要持续多久。从本周全球市场和A股市场的表现来看，已经显示出了一点企稳迹象了。第一个看看美股市场，笔者上周也分析过，是近期最强势的一个市场，因为最先脱离了不断下跌创新低的格局，明显是全球资金的避风港。但是本周欧洲市场反弹力度超过了美股市场，形成了一个单底翻转的形态，笔者认为可能是前期跌的太猛，本周回补资金较多吧。一般全球性的投资机构大多对不同地区都有一定的资产配置，前期从欧洲市场撤离的太多，所以短期回补资金汹涌也就不奇怪了。A股市场本周也是单底翻转形态，但是走势落后于欧洲市场，反弹力度也弱，毕竟前期受到的冲击也小于欧洲市场，反弹幅度小就很正常了。

从欧美股市的表现来看，都已经基本结束了单边下跌，进入了反弹周期，转折点基本可以确认。果真如此，本轮影响A股市场下跌的最大因素得以消除，后市再出现大幅下跌的系统性风险成为小概率事件了。但是近期也不能太过乐观，还是有一些不确定性因素会影响到A股市场的反弹表现。第一个就是欧美市场的反弹也会有不确定性，即使不创新低，但是只要一跌，保不准A股市场跟风下跌就趴下了。这种跟风下跌在本周前几个交易日相信大家都亲身经历了，那种下跌才叫一个惨，沪指差点就要跌破3000点大关了，从3500点到3000点就是两周时间，超过了去年全年的波幅。在这种风云涌动的动荡之际，什么事情不会发生呢，如果本周欧美股市继续大跌，那么沪指跌破3000点也不是什么天方夜谭了。

第二个重要因素就是疫情的发展进程也存在不确定性。欧美市场因为疫情一直蔓延，所以早就消化了这种不利因素，但是A股市场这种因素还没充分消化，如果近期防控数据不佳可能会影响到相关板块的表现进而拖累大盘。

最后一个不利因素就是A股市场的致命缺陷，面对国际市场快速反应的专业投资队伍，我们的反应很慢，也不专业，所以北向资金一个回马枪可能就会让A股的反弹行情夭折，千万不要抱着美好的理想应对复杂动荡的市场变化。看看刚刚出台的基金经理处罚消息就知道了，连一些基金经理都缺乏应对风险的经验，更何况普通投资者呢。

国都证券 **王骁敏**

大盘分析

绝地反击 转危为安

本周前后两个时间段判若两市，后半周大盘强劲反弹，可以说基本转危为安，这底气从何而来？来自金融委专题会议为资本市场打气，一行两会第一时间积极表态。

金融委16日召开专题会议，明确提出：要保持资本市场平稳运行。此次金融委会议强调，有关部门要切实承担起自身职责，积极出台对市场有利的政策，慎重出台收缩性政策。凡是对资本市场产生重大影响的政策，应事先与金融管理部门协调，保持政策预期的稳定和一致性。我国资本市场与实体经济发展紧密相关，与数以亿计普通投资者切身利益紧密相关，关系到金融稳定和社会稳定。防止资本市场大起大落、保持资本市场稳定，不单是经济问题、金融问题，还是政治问题。此次金融委会议提出明确要求，保持资本市场稳定，是非常及时和必要的。

事实证明，市场立马给予积极回应，同时也有资金进场，这才是我们想看到的。管与不管，效果完全不同，应该也不算太晚。

现在大家更关注的是，接下去A股会怎么走？由于管理层出手突然、针对性强，但也不能轻敌、不能冒进。就算不遇到“敌军”，连续大涨后，阵营内部也会出现分化。此其一也。其二，要明白这次大跌和巨震，绝非市场的正常调整，我们面临的形势和空方的势力，都不可小视，正常情况下，拉锯、争夺和反复还将进行。其三，金融委专题会议的精神，关键还要看后续的动作，要让市场真正走出低谷，还需要实质性的举措。

综合而言，沪指近期探明阶段性低点之后，随着增量资金的持续入市，市场机会逐步增多，建议继续关注政策面、资金面以及外盘的变化情况。预计沪指和创业板市场短线震荡上扬的可能性较大，建议投资者短线关注新能源、医疗服务、房地产以及电子元件等行业的投资机会，中线继续关注低估值蓝筹股的投资机会。

中信浙江 **钱向劲**

本版观点仅供参考

政策挽狂澜 市场需努力

专家看盘

本周沪深股市跌宕起伏，先抑后扬，其中上半周俯冲下挫，指数直逼3000点大关，下半周在决策层强力信心喊话后逆转向上，强劲反弹。从目前看，“政策底”雏形若隐若现，市场信心有所恢复，后市在政策利好消化后，还会再次冲高回落，去探寻市场自己的“市场底”，但要真正走出底部，还需加倍努力。

从上半周走势看，明显受到情绪化推动。由于此前行情跌跌不休，加上地缘政治等外围因素动荡，港股也出现连续大跌，作为以个人投资者为主的A股市场，羊群效应极为显著，最终出现恐慌性下跌。虽然从技术看，严重超跌后应该出现技术性反弹，但在多空极度失衡的情况下，超跌反弹化为无形。

周三，金融委召开专题会议，刘鹤副总理出席并讲话。此次会议两个主题，即宏观经济形势和资本市场。在具体举措方面，提出积极出台对市场有利的政策，慎重出台收缩性政策。对资本市场产生重大影响的政策，要加强沟通协调，保持政策预期的稳定和一致。欢迎长期机构投资者增加持股比例等。很明显，在A股港股岌岌可危的关口，决策层召开会议，旗帜鲜明地支持资本市场稳定持续发展，层级高，权威性强，指向明确，极大提升了多头士气，并发起绝地反击，打响3000点保卫战。回望2018年10月，当时上证指数2500点岌岌可危，也是金融委召开会议，刘鹤副总理接受中央媒体采访，表达对资本市场发展信心，随后A股否极泰来，在2440点构筑阶段性底部后反身向上，化险为夷。结合此次周三下午开始的绝地反击，强势冲高，可以认为“政策底”雏形已经若隐若现。

从下半周走势看，在政策利好加持下，A股大盘出现强劲反弹，投资者信心有所恢复。当然，由于反弹较急，因此周四下午起有获利回吐涌出，当天上证指数以带较长上影线的阳十字星报收，显示短线急涨后在3250点附近遇到阻力，该点位也是3000-3500点大箱体的半分位所在。从周四全天量能分配看，上午沪深总成交8109亿元，下午快速萎缩到4646亿元，不足上午的六成，似乎也有量能供应脱节的信号。周五下午大盘再度冲高，有博周末消息的成分。如果周末消息面利好，那么下周初再冒一冒，收出“开门红”之后，利好政策消化也就差不多了，后续就要靠自身的力量向前迈进了。

根据以往经验，如果这一“政策底”成立，在“政策底”之后，还会有二次探底，即构筑一个“市场底”来对“政策底”加以确认，而且“市场底”往往是一个比较宽展的圆底而不是尖底，哪怕是“政策底”，历史上尖底的情况也很少出现，因此未来市场大概率还将探索一个真正的市场圆底。 申万宏源 **钱启敏**

■ 上证综合指数周K线图

电力板块中长期看好

投资秘籍

近日盘面波动剧烈，大跌之后迎来报复性反弹。如果后续政策维稳信号和外部环境好转的话，中长期来看，电力板块或许可以纳入关注选项。

银河证券认为，经济发展的命脉是能源，能源的核心是电力，电力的清洁与否最终将关系到我国“双碳”目标能否实现，因此，建设以新能源为主的绿色电力体系是实现“双碳”目标的关键，新能源发电的快速增长具有确定性。从成本来看，随着规模的增加，技术的更新迭代，我国新能源发电成本仍处在下降通道，也会进一步保障新增项目的盈利能力；从电量来看，未来新增电量将以绿电为主，需求十分旺盛；再从电价来看，用电企业会因为各种限制接受绿电的溢价，电价也有长期的支撑。

2022年政府工作报告指出，能耗强度目标在“十四五”规划内统筹考核，并留有适当弹性，新增可再生能源和原料用能不纳入能源消费总量控制。整体上看，这样的表述和之前召开的中央经济工作会议的内容基本一致，保持了政策的连续性，对于“双碳”发展具有积极的推动作用。新能源运营商与传统煤电转型新能源发电的运营商都有望充分受益，相关标的有新能源运营商三峡能源和绿电股中闽能源等。

综合以上分析，国家保持了能源政策的连续性，新能源为主的绿色电力体系是实现“双碳”目标的关键，新能源发电的快速增长具有确定性，电力板块有料可挖。

长江证券 **陆志萍**

B股市场

迎来阶段性修复窗口

本周沪深B股震荡加剧，几乎是沪深A股的翻版。上证B指周一收阴线后，周二跳空低开并收了光头光脚的长阴线，最低探到262.59点，周三阳线回升，周四少许跳空高开，周五早盘在周四收盘位置整理，午后发力上行。从周线看，在触及60周线后迅速回升。深证B指自周二快速下跌并留出跳空下行缺口后，周三至周五收的阳线基本在周二阴线实体之内，未有更大的冲高迹象，上方10日均线稍有压制。从短期来看，B指总体与A指同步走势的现象仍将延续。

从本周沪深B股走势来看，周二B股大跌是对各种利空因素的过度反应，我国经济基本面处于长期向好态势，资本市场的基础性制度和改革红利也在持续释放，在市场不确定性因素淡化、恐慌情绪消除后，资本市场后续会逐渐向好。无论是从经济基本面、市场流动性、企业业绩，还是宏观政策布局来看，股市长期稳定向好的基础没有改变，目前仍然是结构性调整。在美联储靴子落地后，将进一步促进指数反弹，此前低迷的人气有所恢复。整体来看，内外部风险均在逐步缓和，预计未来一段时间市场将迎来阶段性修复窗口。 **马宜敏**

● 国内邮发代号3-5/国外发行代号D694/全国各地邮局均可订阅/ 广告经营许可证号：3100020050030/社址：上海市威海路755号/ 邮编：200041/总机：021-22899999转各部
● 本报印刷：上海报业集团印务中心等，在国内外6个印点同时开印/上海灵石、上海龙吴、上海界龙/北京、香港、美国洛杉矶
● 本报在21个国家地区发行海外版/美国、澳大利亚、加拿大、西班牙、泰国、菲律宾、日本、法国、巴拿马、意大利、荷兰、新西兰、尼日利亚、印度尼西亚、英国、德国、希腊、葡萄牙、捷克、瑞典、奥地利等
24小时读者服务热线 962555
本报零售价 每份 1.00元