

规范两融疯牛低头 市场分歧加剧

乐观派认为,大跌带来踏空资金建仓机会;悲观派认为,3000点以下再抢反弹不迟

证券时报记者 邓飞

受监管层出手规范券商两融和银行委托贷款业务等多重利空影响,A股昨日出现“5·30式暴跌”。上证综指盘中大跌逾8%,一度失守3100点大关,收报3116.35点,跌幅7.70%,创出六年半以来的单日最大跌幅。两市合计成交7013亿元,较前一交易日小幅放大。

指数调节委 资金调结构

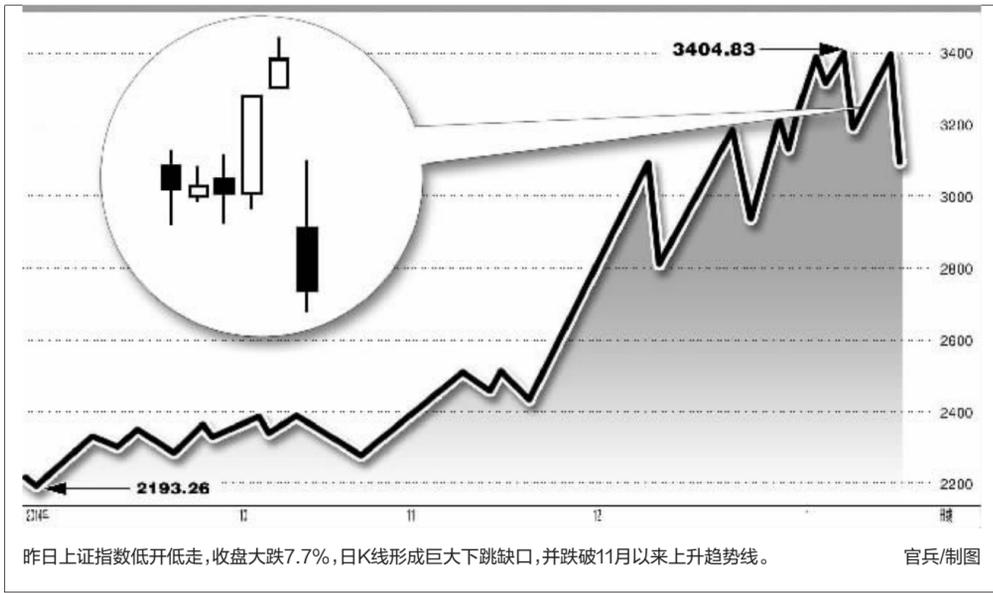
从盘面看,昨日二八跷跷板效应尤为突出,主板指数大幅低开杀跌,而中小板指及创业板指则低开高走逆市上行。昨日早盘,中小板指创出5950.86点的反弹新高,创业板指创出1691.14点的历史新高。但午后泥沙俱下,股指期货多个合约跌停,中小创股应声回落,中小板指及创业板指收盘分别下跌2.50%及0.58%。

此次监管层给“疯牛”降温,股指走势虽与“5·30”如出一辙,但盘面上有很大的差别。昨日市场并未出现千股跌停的普跌局面,恐慌情绪主要集中在融资余额高企的大盘股上。分板块看,券商、保险、银行等金融股昨日几乎全线跌停,这在历史上也属罕见;房地产、煤炭、电力等权重板块跌幅居前,大盘股大面积跌停。反观概念板块,互联网、医疗保健、智能医疗等逆市翻红,信息安全、在线教育、电商概念等微涨,表现远超大盘。

如果说“5·30”是小盘股的“5·30”,那么昨日的“1·19”就是大盘股的“5·30”。而从历史经验来看,A股大跌之后往往会迅速反弹。据证券时报数据库统计,2000年以来沪指共有29次单日跌幅超过5%的情况发生,当中只有7次在次日继续下跌,占比仅为14%。也就是说,沪指大跌逾5%后,大概率会在次日出现反弹。

短期波动加剧 操作切忌追高

上周末,各机构对监管层出手规范



昨日上证指数低开低走,收盘大跌7.7%,日K线形成巨大下跳缺口,并跌破11月以来上升趋势线。

官兵/制图

券商两融和银行委托贷款业务等事件点评时还较为淡定,但昨日恐慌盘踩踏就让部分机构不那么淡定了。综合昨日各方观点来看,虽然大家对牛市的长期逻辑依然坚定,但在短期走势上已有明显分歧。乐观派认为,此次利空有望在短期内被市场迅速消化,因此本周就是踏空资金逐步建仓的机会。悲观派则认为,阶段市场分化调整格局形成,3000点以下再抢反弹不迟。

中原证券研究院院长袁绪亚认为市场人士的牛市共识与管理层的稳健市场理念存在差异,政策调整等缘由致使券商及两融标的股暴跌,引发了股指昨日崩溃;在操作策略上,他认为股指昨日崩溃,在操作策略上,他认为沪指3000点将是参与反弹较好时点,建议关注红利释放概念股。

方正证券认为,短线调整压力较大,切忌追高,中线坚持以改革为主题的投资。轻仓者短线逢低关注资源、互联网、石化及低价滞涨股交易性机会;重仓者观望为主,回避高估值题材股或垃圾股。

对近期涨幅过高股可获利了结。

交易日	沪指当日涨跌幅 (%)	次日涨跌幅 (%)	下一个月涨跌幅 (%) (30个自然日)
2007/2/27	-8.84	3.94	14.48
2007/6/4	-8.26	2.63	6.25
2008/6/10	-7.73	-1.57	-4.94
2015/1/19	-7.70	NULL	NULL
2008/1/22	-7.22	3.14	0.16
2008/1/28	-7.19	0.87	-4.10
2009/8/31	-6.74	0.60	3.25
2008/6/19	-6.54	3.01	1.07
2007/5/30	-6.50	1.40	-3.43
2002/1/28	-6.33	2.44	12.64
2008/10/27	-6.32	2.81	9.60
2008/11/18	-6.31	6.05	3.91
2009/8/17	-5.79	1.40	5.68
2008/4/14	-5.62	1.57	8.00
2008/4/9	-5.50	1.69	7.12
2014/12/9	-5.43	2.93	18.12
2009/3/27	-5.42	4.84	4.29
2008/8/18	-5.34	1.06	-14.36
2006/6/7	-5.33	0.12	3.56
2013/6/24	-5.30	-0.19	4.11
2008/6/27	-5.29	-0.45	4.24
2001/7/30	-5.27	-1.87	-5.80
2007/7/5	-5.25	4.68	26.13
2008/10/6	-5.23	-0.73	-21.49
2008/8/11	-5.21	-0.52	-13.13
2010/11/12	-5.16	0.97	-4.84
2008/1/21	-5.14	-7.22	-5.09
2010/5/17	-5.07	1.36	0.39
2009/7/28	-5.00	1.69	-9.80

邓飞/制表 官兵/制图

昨117只两融标的股跌停,占全部跌停股76%

杠杆资金出逃 两融标的股风险凸显

证券时报记者 谭恕

上证指数从去年7月连续上涨至今,涨幅累计超过70%,期间鲜有像样调整。昨日沪指大跌7.70%,创7年来最大单日跌幅,诱因来自政策调控等“黑天鹅”事件的共振效应,盘面突出特征是杠杆资金全面杀跌。

两融标的股主导跌停

数据显示,两融标的股主导昨日大跌。在154只收盘跌停非ST股中,117只为两融标的股,占比达76%。

两融余额高和累计涨幅大的两类标的成为昨日跌停重灾区。首先,两融余额最高的前20只标的股全部跌

停。中信证券以331.77亿元居沪深两市两融余额之最,中国平安、海通证券分别以317.55、147.94亿元居融余额第二、第三位;昨日,中信证券、海通证券均一字跌停。此外跌停的还有民生银行、浦发银行、中国银行等银行股,以及多次在股指上攻中担当先锋的中国石化,被研究员普遍看好的地产龙头万科、国企改革和一带一路龙头国投电力和中国铁建等个股,这些品种的两融余额一直稳居两市前30位。可见,跌停的主要力量来自累计融资买入多的个股。

其次,前期累计涨幅大的融资标的股大面积跌停。去年7月1日至今累计涨幅最大的前10只个股中,除东方财富停牌外,中国交建、

国元证券、华泰证券、光大证券、中国中铁等均报收跌停。而累计涨幅超100%的个股,六成跌停。昨日抗跌的品种是以成飞集成为代表的前期超跌品种,多为前期弱势股。

黑天鹅引发杀跌

两融品种主导大跌,一方面有自身调整的内在要求,另一方面是空方导火索引爆。

上周五,中国证监会公布对三大券商中信证券、海通证券、国泰君安暂停新开融资融券信用账户三个月,并对民生证券、广州证券、齐鲁证券等5家公司采取警示的监管措施。而中信证券公布中信集团减持3%的公司股份,市场担心产

业资本逢高减持,给整个大金融板块造成较大冲击。此外,地产方面,佳兆业的违约问题以及深圳部分地产商的部分房源遭遇深圳房管局锁定,市场担心房地产行业出现资金链断裂放大空方影响力。

截至上周五,融资融券余额已经突破11000亿元,达到11184亿元。回溯起来,两融余额从去年7月初的4000亿元增加至1.12万亿元,净增了7120亿元,在上涨期间起了推波助澜的作用,且很多交易者采取了杠杆配资方式,加大了杠杆影响。当前,证监会意在控制杠杆降低市场波动,但短期看确实属于“黑天鹅”事件。所谓涨也萧何,跌也萧何。业内人士分析,来自杠杆资金的杀跌仍将主导短期的市场波动,成为市场的主要特征之一。

别被自媒体“牛市终结论”扰乱心神

罗峰

昨日,A股市场暴跌——期指主力合约首次收盘跌停;上证综指跌7.7%,创下7年多来最大单日跌幅。对于引发暴跌的原因,分析不一而足。而看一下股市暴跌形成过程中资讯尤其是自媒体信息的发酵,或许更有趣。

上周五晚,证监会宣布对融资类业务违规的12家券商采取监管措施,并对其中3家暂停新开融资融券信用账户3个月。信息发布后,财经媒体、证券分析师、财经自媒体等的解读主要是集中在券商行业的利空。

到了上周六,开始有微博、微信出于权重股融资盘众多以及清查融资违规后部分头寸可能减仓的角度,谈论对大盘的影响。

到了上周日,开盘前一天,微信特别是微博上大量出现“下周股市会否重现‘5·30’”、“周一开盘暴跌已经形成了基本共识?”等资讯,由少数财经媒体公众号发起的内容经过多轮恐慌传播后,形成大面积转发,并不断扩大负面解读,利空性质由券商等板块风险人为扩大为系统性风险。

本周一早盘,跌停个股50余只。随着各种开盘播报,“牛市终结”、“中期见顶”等各种议论和资讯纷至沓来,系统性风险继续被放大,在微信上几乎被刷屏。

收盘时,两市A股非ST类个股共154只跌停价报收。权重股是重灾区,金融、中字头个股大面积跌停。

从下跌的惨状来说,与2007年的“5·30”暴跌远不能比。且不说昨日仍有多达23只非ST类个股收盘涨停,就跌势来说,“5·30”当天千股跌停——当时A股一共才不到两千家公司;“5·30”当天沪指跌幅不及“1·19”,但跌势直到2007年6月5日才止住,短短5个交易日上证指数区间最大跌幅接近1000点。

也就是说,少数公众号如果真认

为7年前的“5·30”将要重演,那就意味着A股将于短期内创下千点跌幅,或预测将出现千股跌停的局面。

事实是在恐慌之下,盘中一度反抽的部分权重股也在尾盘奔向跌停,股指跌幅不断扩大,但下跌面仍无法和“5·30”的崩盘式恐慌相比。原因在于背景有着诸多类似:大盘累积较大涨幅、获利盘高企、利空政策出台,但引发暴跌的信息威力不同。

“5·30”暴跌的主要诱因是2007年5月29日深夜,财政部宣布证券交易印花税上调3倍,从千分之一到千分之三。该消息能震惊整个市场,不仅仅是超出市场预期(之前一周相关官员还否认上调印花税),更重要的在于当时被视为政府调控股市的政策。正是在认为政府要打压股市的判断下,“牛市结束”的心理恐慌蔓延全场,引发A股暴跌。

“1·19”暴跌的主要诱因,是证监会查两融违规、银监会限制委托贷款来源及用途。从政策上说,并无大幅上调证券交易印花税这种横空出世的重政策转向,仍属于常规监管范畴。从风向上说,监管层呵护股市健康发展的态度并未发生改变,指责股市泡沫的政策声音也未出现,政府部门监管方向在于可能放大股市风险的违规杠杆资金,使股市更加健康地前行。

牛市本多长阴,阴跌方是熊市本色。大量制造“A股要复制‘5·30’暴跌走势”这种信息的人,也别忘了,“5·30”后开创了我国股市最大的一波牛市,沪指后市从“5·30”时期的低点上涨了80%!

从政策风向、经济改革、股市成长等方面来看,本轮牛市没有现在结束之理,“牛市终结”之说人为放大市场恐慌心理。即便股市短期还将出现震荡调整,多项资本市场重大改革尚在路上,股市健康发展的道路的光明前景还在前方,慢牛预期依然留在人们心底。

股市大幅调整 宽松货币政策顾忌减轻

证券时报记者 朱凯

昨日股市暴跌,究其原因与证监会重拳规范融资融券业务、中信证券大股东“精准”减持等事件有关。而从管理层意图来看,引导资金“脱虚向实”或是背后最核心的关键词。分析人士认为,昨日市场大跌,为央行货币政策腾出了更大空间,春节之前重启公开市场逆回购操作的概率大增。

国盛证券首席经济学家、研究所所长周剑接受证券时报记者采访时表示,具体来看,证监会这一针对“两融”的政策并不算严厉,高高举起轻轻放下,目的在于防止违规资金进入股市。同时,这对于央行货币政策基调没有实质性影响,降息与降准在春节之后就有望出台。

据银行机构交易员透露,昨日股市大幅下挫之后,债券市场并未呈现明显的“跷跷板效应”,早盘收益率略有下行,但午后悉数回吐,显示资金从股市转战债市的动力并不足,后市分歧较大。

但从市场的货币政策预期来看,有不少券商人士认为,证监会两融政策以及银监会委托贷款管理办法征求意见稿的出炉,可能为央行适度宽松的货币政策打开了空间。中信证券研究报告指出,当前中国经济迫切需要降低社会融资成本,此次刺激股市泡沫的举动,客观上将减少宽松货币政策实施的顾忌。

南京银行产品策略部总经理黄艳红认为,“一行三会”是在配合中央的

经济工作思路,保持各项政策的稳定性和持续性。考虑到春节临近,资金面的阶段性趋紧态势可能出现,公开市场暂停一段时间之后,逆回购可能重启使用。

据上海国际货币经纪公司的货币日报统计,昨日交易所新股申购解冻的资金量或达到6000亿元以上,但早盘资金回购市场仍显得偏紧。原因可能与季节性的银行缴税等有关。昨日,质押式回购利率短期品种略有下跌,但14天及1个月期限资金分别出现5个基点和35个基点的上涨,中长期限资金供不应求。

财通资管一位不愿署名的投资人士告诉记者,与资金面相比,债券市场仍有基本面的支撑,整个社会的理财资金成本仍处于相对高位。同时,央行公开市场信号缺失之后,为指导市场价格,逆回购等手段或已到了重启的好时机。

外汇占款增速低迷,也在很大程度上增大了央行逆回购操作的必要性。央行昨日公布的数据显示,去年12月份金融机构新增外汇占款下降约1183.7亿元,同比和环比的少增现象均较为明显。

对此,交通银行金融研究中心高级分析师鄂永健表示,市场的汇率预期分歧加大,导致去年四季度以来的银行代客结售汇逆差增大,从而加剧了外汇占款的负增长。他预计,2015年外汇占款这一态势仍将延续,这对下调存款准备金率提出了明确要求。

政策面支持A股螺旋式上涨

证券时报记者 汤亚平

受证监会、银监会消息影响,昨日两市股指断崖式下跌,不少分析认为政策因素是大跌的主因。

银监会出台《商业银行委托贷款管理办法(征求意见稿)》,对银行委托贷款的资金来源及用途作出了严格限制,明确商业银行对委托贷款不承担信用风险,禁止将银行授信资金作为委托贷款资金来源。证监会则对证券公司融资融券类业务检查中违规的公司进行了处罚,12家券商的两融业务被证监会责令进行不同程度的整改措施。

银监会、证监会同时出手,反映了监管层对天量杠杆资金的担忧。为了保护投资者权益,监管层急令券商上报风险实况。中证登下发通知,质押新规将众多债基企业债挡在质押资格门外。银监会的新规如果严格执行不仅会规范地方政府融资平台,同时也堵住了资金绕道进入A股市场的重要通道。长期来看,有利A股长远健康发展。

另一方面,前期行情的上涨本就有通过股市解决社会融资问题的预期在內,而如此快速地上涨透支了行情,阻碍了后市的融资进程。加上许多社会实

业资金被吸引入市,这可以说是与解决中小企业融资难的政策精神不符。

面对暴跌行情,投资者不宜盲目恐慌,因为监管层规范市场,并不等于A股市场会重新回归持续低迷的熊市。只有股市走慢牛,吸引长期资金入市,推动直接融资持续有序进行,从而使企业融资成本不断下降,才能完成时代赋予资本市场服务于经济改革转型的历史使命。

牛市不是一蹴而就的,螺旋式上涨本就是最基本的规律,即便没有对券商两融业务处罚的消息,股指逼空式上涨也不可持续。

证监会主席肖钢在亚洲金融论坛表