

端午“劫”遇单周跌幅之最 三指标看调整是否到位

中国上市公司研究院

本周可谓是本轮牛市中“最惨烈”的一周:沪指五个交易日内累计跌幅达13.32%,逼近2008年创下的历史最大单周跌幅13.84%。连续大跌之后,A股何时能够见底,这也是投资者最为关注的话题。

股指下探三大原因

实际上,本次A股市场的快速大幅下跌有多方面的原因,归纳起来主要以下三点:首先,市场经过10个多月的连续上涨,累计涨幅巨大,期间并未出现幅度较大、持续时间较长的调整;其次,监管层对外配资进行清理,引发融资资金的踩踏;第三,新股供应增加,产业资本大举减持,对资金面产生负面影响。

我们认为,这三个因素可谓相互交织,形成共振,共同引发了本轮的调整行情,其中,市场自身所累积的强烈调整要求是核心因素。为此,我们大致可以得出A股市场见底的几大标志。

见底标志之一:短期最大跌幅

第一个观察对象是短期的最大跌幅。从A股市场历史数据来看,牛市的后期最大调整幅度一般在20%以上,如2007年5·30行情,上证指数在短短5个交易日从最高4335点下跌至最低3404点,最大跌幅达到21.48%;在1996年12月的调整中,上证指数短期最大跌幅更是高达30.92%;此外,在1999年的5·19行情中,股指的调整幅度也达到了16.11%。

本周,上证指数从前高点5178点下跌至最低4624点,幅度为10.69%,与此前牛市中的调整幅度相比仍有一定距离。而且,上证指数在连续失守20日、30日均线之后,向60日均线靠拢成为部分技术派投资者的共识。目前,上证指数60日均线位于4443.60点,这也意味着股指后续仍有继续调整的空间。

事实上,历史规律能否重演是存在较大的不确定性的。一方面,每一轮牛市都有不同的宏观经济背景,不同的资金面和政策面的支持。就本轮牛市来说,资金面和政策面的因素起到了更大作用,而基本面因素相对较弱。另一方面,本轮牛市具有以往任何一次所不同的特点,

即建立在杠杆之上的牛市,而且具有包括股指期货、期权、融券、分级基金在内的完善的对冲工具和对冲手段,因此,在市场信心有所松动的前提下,令多空博弈的格局更为复杂。

见底标志之二:融资余额下降

在上述前提之下,我们认为,有两类数据可以作为大盘短期风险是否充分释放标志性信号:一是融资余额,二是中登公司每周开户及交易数据。相对来说,前者更为敏感,后者更为直观有效。由于本轮下跌的一个重要触发因素是降杠杆,那么,融资余额的数据就成为我们判断投资者情绪的一个很好的角度。本轮行情以来,因清查和规范融资行为所引发的调整已有多次,但最终股指都能快速止跌企稳,与之相伴出现的是融资盘的主动减仓。数据显示,去年12月22日至24日,上证指数连续调整了3个交易日,而这3个交易日的融资余额分别为10037.14亿元、9998.40亿元和

9957.71亿元,呈现明显的下降趋势。今年1月16日至1月20日的3个交易日,两市融资余额分别为11113.63亿元、10928.54亿元和10908.89亿元,融资余额的下降成为股指企稳回升的重要信号。融资余额更为明显的下降出现在今年2月份,2月11日融资余额为11739.56亿元,此后经过了连续4个交易日的下降,到2月17日的11057.77亿元才见底。此后在4月份和5月份的大盘震荡过程中,融资余额也都有过短暂下降,股指也在融资余额下降后见底回升。从这个意义上说,本轮调整依然可以将融资余额作为重要的参考依据。

实际上,尽管本周大盘持续下跌,但前4个交易日两市融资余额依然维持了强劲的上升势头,4个交易日净增加额分别为112.29亿元、75.15亿元、155.97亿元和115.93亿元。融资余额的继续上升不排除一些场外配资回归场内,但从另一方面来看,也说明投资者主动降杠杆的意识不强,这不利于后市反弹行情的展开。因此,投资者可以密切关注未来几个交易日融资余额的变化,如果出现

持续下降,可以视作股指短期见底信号。

见底标志之三:每周开户及交易数据下降

此外,中登公司每周开户及交易数据也具有很好的参考价值。事实上,我们统计了2008年熊市中的每周数据开户及交易数据,再结合期间股指的走势,可以较为清晰地看到投资者是如何不断抄底,但最终被套牢的整个过程。当上证指数在1664点见底后,市场的交易热情却不再迅速回升,无论是开户数和交易账户数量都连续数周维持低位,显示大多数投资者已被套牢,而场外资金也失去了抄底的信心。

当然,目前A股市场并未有明显转熊的迹象,但单周开户数和交易账户数的下降依然是非常有必要的。

(研究员:万鹏)

见底第一标志:短期最大跌幅

见底第二标志:融资余额下降

见底第三标志:每周开户及交易数据下降

重拾市场信心 珍惜来之不易的股市环境

证券时报记者 汤亚平

市场人士将本周称作本轮牛市中“最惨烈”的一周:沪指五个交易日内累计跌幅达13.32%,逼近2008年创下的历史最大单周跌幅13.84%。

周末走进证券营业大厅,未跌之前一片乐观,暴跌之后一片悲观。大家的心里似乎都明白,目前监管层没有任何要打压股市的意思,更多是规范融资融券业务而已。而在笔者看来,这也是一种呵护市场的表现,让行情走得更稳更慢点的意思。

可是,投资者最担心的是:接下来股市会怎样走?还是需要监管部门、机构、媒体等对当前行情有个充分的认识。市场并不是任何时候都不差钱,而是需要市场各方共同来呵护。在欧美成熟市场,西方国家是不管涨,但是会管跌的,通常实施下行预期管理,并非是完全的市场化。对眼前A股非理性下跌,如果没有一种正能量来把暴跌内在的原因说清楚,就可能引发市场的恐慌,投资者丧失信心,进而形成股灾。

事实上,继连续跌破5000点、4900点、4800点之后,周五尾盘指数更是一度下跌近300点,连续跌破了4700、4600和4500点三个关口,最终沪指收跌4478点。此种急速下跌本身就是牛市正常伎俩,下跌或一步到位。而随着打新资金的回笼以及控制资金杠杆风声过后,指数或将重拾升势,后市无须过于悲观。

应该看到,短期下跌较快,报复性反弹也会较快。感觉这周跌完可能做空力量会大幅衰竭,而牛市中的急杀也将孕育新的机会,投资者无需以熊市思维的恐慌而盲目杀跌。对于那些前期并未大幅爆炒而又符合政策推动方向的个股,对于那些刚公布重大利好事项恰恰遇上大盘暴跌的个股,近日若大幅无量杀跌多有错杀嫌疑。

目前正在展开的中央及地方国企改革、大金融改革、军工整合、电力改革等,仍是可重点关注的中长线主题;而对于符合战略转型方向的中小盘股,那些补涨、有利好预期且产业资本护盘的品种,更不应在短期非理性恐慌中跟风杀跌。

十八大以来,我国社会、经济和股市的各项改革政策密集出台,一度凝聚了投资者的信心,带来了股市改革的红利。投资者寄望中国资本市场承载“改革梦想”,迎来了中国股市最好的发展期。在笔者看来,中国股市无论涨跌还是发展,最需要的是共识,包括自信的共识、自省的共识、改革的共识、责任的共识。

统计时间段	新增股票账户数(万户)		参与交易A股账户数(万户)	
	上海	深圳	上海	深圳
2015.05.25-05.29	2458753	1976492	2934.13	2535.44
2015.05.18-05.22	1498848	1131813	2366.52	2116.65
2015.05.11-05.15	1376783	1010355	2176.07	1899.74
2015.05.04-05.08	1420143	1033695	2172.19	1728.06
2015.04.27-04.30	1682656	1271524	2166.64	1706.50
2015.04.20-04.24	2367857	1770739	2385.03	1953.05
2015.04.13-04.17	1874336	1409722	2165.26	1849.76
2015.04.07-04.10	851622	832496	1824.28	1823.03
2015.03.30-04.03	791045	771554	1798.39	1596.65
2015.03.23-03.27	844040	825229	1773.27	1565.14
2015.03.16-03.20	577158	562069	1658.36	1457.61
2015.03.09-03.13	364754	356790	1221.10	1098.11
2015.03.02-03.06	336108	326506	1263.73	1163.80
2015.02.25-02.27	137788	134150	792.23	727.74
2015.02.16-02.17	62086	60754	544.40	541.38
2015.02.09-02.13	171935	167290	828.17	792.50
2015.02.02-02.06	195481	189357	990.81	879.32
2015.01.26-01.30	241674	233199	1138.94	996.84
2015.01.19-01.23	255337	246319	1219.48	1037.39
2015.01.12-01.16	227567	219269	1036.25	862.65
2015.01.05-01.09	280707	270122	1257.96	1004.64

