

权重股只手擎天 护盘行情延续

证券时报记者 郑灶金

上周末救市利好云集，昨日A股却出现分化，沪指大涨2.41%，创业板指则大跌4.28%；盘面上看，做多主力主要来自银行、保险、券商、两桶油”等权重股。另外，这些护盘的权重股昨日普遍出现放量，这也使得当日沪市成交额达到9434亿元，环比增逾四成。

权重股继续护盘

上周四开始，权重股就出现护盘行情，当日“两桶油”与银行股联手护盘，沪指最终险守3900点。昨日，权重股继续护盘，银行、保险板块平均涨幅均超过7%，券商板块平均涨幅也接近6%。另外，“两桶油”也携手大涨，其中中国石油最近三个交易日累计大涨21%。昨日沪指大涨88.99点，其中中国石油贡献了23.65点，工商银行、农业银行、中国银行贡献度也均超过10点。

值得注意的是，昨日护盘的权重股普遍成交激增，当日银行、券商、保险三板块与“两桶油”合计成交了3211.09亿元，环比上一交易日的1799亿元大增78.48%。

个股方面，农业银行昨日成交额环比增幅最大，其昨日成交了165.65亿元，环比大增230.98%；工商银行、中国人寿、中国银行、浦发银行、东方证券、中信银行、中国太保、中国石化、招商银行、建设银行等10股环比增幅也超过100%。绝对金额方面，则是中国平安最多，其当日成交接近300亿元；中国银行、工商银行等11股昨日成交额也均超过100亿元。

另外，在权重股护盘的同时，题材股仍然跌幅巨大。昨日创业板指跌幅达到4.28%，失守2500点；两市超过900股跌停或逼近跌停，超过400股

振幅达到20%，其中有相当部分个股是从涨停至跌停，包括青山纸业、凤凰股份、渤海轮渡等。

消息面上，近日维稳利好不断。其中，证监会推动21家券商发布维稳联合公告，将以2015年6月底净资产15%出资，合计不低于1200亿元，用于投资蓝筹股ETF”，是市场较为关注的消息之一，这也是蓝筹股昨日获追捧的原因之一。昨日上证50板块平均涨幅达到6.04%，大幅跑赢沪指。

沪股通资金减仓

昨日护盘的权重股现身龙虎榜的并不多，其中，中国石油7月2日至7月6日的成交数据显示，游资、机构、港资等多路主力共同做多。中信证券北京总部证券营业部买入33.48亿元，占同期成交金额的逾16%。沪股通专用、机构专用、海通证券青岛湛山一路营业部等买入金额均超过2亿元。卖出方面，沪股通专用最多，卖出超过2亿元，安信证券深圳红荔西路证券营业部等多家营业部卖出超过1亿元。

国海证券昨日也现身龙虎榜，两家机构分别在买三、买五席位买入3793.03万元、2978.49万元，不过合计仅占当日成交金额的近3%。另外，一家机构在其卖一席位卖出4277.85万元。

另外，昨日港资大量出逃A股，当日沪股通资金卖出184.55亿元，买入49.32亿元，净卖出135.23亿元。个股方面，昨日沪股通十大成交活跃股均出现净卖出。其中，净卖出金额最大的是中国平安，达23.08亿元；贵州茅台、工商银行净卖出金额均接近10亿元，招商银行净卖出也接近8亿元，不过上述10股昨日均逆市上涨。



股指

上证指数：
3775.91点，涨幅2.41%
深证成指：
12075.77点，跌幅1.39%
创业板指：
2493.83点，跌幅4.28%

成交额

沪市：9434.20亿元
深市：6090.84亿元
两市合计：15525.04亿元

涨跌情况

跌停公司：916家
涨停公司：54家
振幅超10%公司：2104家

IC/供图

申万宏源、招商证券等6机构看后市：

A股进入长期价值区域 市场正转危为机

证券时报记者 程丹

针对近期股票市场的快速下跌，中国证券业协会组织业内专家分析师对近期政策进行了解读，其中，申万宏源、招商证券、海通证券等6家机构的分析人士认为，市场对政策的解读以及消化还需要一定的时间，大盘真正企稳、市场底的确立还可能有一定的反复，有关部门仍有进一步的政策和工具储备，股票市场逐渐稳定可期。

近期，A股市场出现持续暴跌，上证指数从最高5178点急速下跌到3600点附近，招商银行研发中心总经理杨晖分析，这一轮下跌并不能从宏观经济或者公司行业方面的基本面因素得到解释，而更多是和市场前期大幅上涨之后的向下调整需要，以及此种调整发生并突破某个临界点之后引发各类杠杆交易结构的相互挤压和坍塌有关。

随着暴跌行情的持续，管理层已经开始全方位、多渠道、交叉式、高密度的推出各类维稳股市举措。

上周末，决策层再度召开紧急会议，商讨维稳股市举措，继续释放“大招”，其中包括暂停新股发行；21家券商筹集1200亿元投资蓝筹ETF；为证金公司多渠道筹措资金，扩大业务规模，增强维护市场稳定的能力。央行将协助通过多种形式给予证金公司流动性支持，用实际行动来稳定市场、稳定预期。

杨晖认为，监管当局和政府对于资本市场是有必要适当干预的，需为市场注入必要的流动性。有关部门仍有进一步的政策和工具储备，支持资本市场健康发展，稳定市场情绪的政策还大可期。

维稳股市的保卫战已经全面打响。”海通证券研究所首席策略分析师荀玉根表示，市场正在由危转机，多空力量将发生质的变化。强有力、及时和针对性地市场救助政策和措施是能够较快发挥作用的，这些政策举措，针对性强，力度较大，参考欧美国家在对股

票市场动荡干预的经验，应当是能够在较短时间内稳定住股票市场。

在上述政策举措下，周一A股终结了此前连续暴跌的走势，出现震荡企稳，银行、石油、保险等蓝筹板块成为稳定大盘的中流砥柱。申万宏源证券研究所总经理陈晓升认为，投资者信心有所提升，预期得以改善，但市场对政策的解读以及消化还需要一定的时间，大盘真正企稳、市场底的确立还可能有一定的反复，但行情逐渐向有序、有利的方向转变是相当明确的。

荀玉根也认为，当前市场有个整固消化期。他指出，本次下跌已经深刻教育了投资者，未来杠杆资金入市将更趋谨慎，管理层也将对杠杆资金的管理更加规范。此外，连续三周的大跌对人气的杀伤大，未来资金入市速度将趋缓，短期市场进入调整时代，短期政策刺激带来的快速反弹后，市场仍将在博弈中震荡筑底。

华泰证券高级策略研究员薛皓翔表示，随着监管层对做空的限制，市场的波动性会较之前极端的高波动有所

下降。管理层维稳股市有望选择增持大蓝筹股票，这是积极有效正确的维稳股市策略，市场整体指数有望企稳回升。

中山证券首席经济学家李国旺建议，首先选择50ETF、180ETF、300ETF投资或其标的代表的股票；其次是选择大金融相关的B类分级基金；最后等市场情绪稳定后，选择被过度错杀的成长型股票。

从中期来看，暴跌之后，市场大概率将进入去伪存真、精选个股的分化阶段，机构投资者将站上潮头。”荀玉根指出，参考2007年经验，5·30暴跌后市场风格明显向绩优股倾斜，本轮调整后将迎来7、8月中报密集披露期，业绩优良的个股大概率将成为市场聚焦核心。

长期来看，兴业证券研究所副所长、首席策略分析师张忆东分析，从估值体系来看，A股已经进入到期长期价值区域，上证A股的动态市盈率是17倍，沪深300动态市盈率低于15倍。从风险和收益的匹配度来看，A股投

资机会逐步有吸引力了。

张忆东指出，这轮牛市的基础依然坚固，调整之后，行情进入盘整市。一是并购重组对经济和股市的正反馈，暴跌之后仍将继续而且更健康，并购重组是这轮牛市的驱动力或最坚固的基础之一，通过改变资产负债表和现金流量表，进而改善利润表。

二是社会财富再配置的逻辑依然强大。这一轮资本市场的发展是实现中国经济转型、推进万众创新和大众创业的主战场和核心发动机。经过这次下跌风险教育，应该对资本市场的未来抱有信心，这轮调整之后，股权投资依然是并且仍将是优选的方向，无论是社会财富在居民家庭中的配置比例、资产证券化率，还是从全球财富配置的角度，对中国股票资产的配置仍然低配，从这个角度，长期的牛市基础依然是存在的。

三是考虑到周期性和结构性的经济问题，利率宽松的格局不会改变。另外，中国年内或实现利率市场化。根据国际经验，利率市场化结束后能够给债市带来双牛。

券商:关注优质蓝筹及超跌股

证券时报记者 赖少华

昨日，盘面分化严重，权重股在护盘资金作用下强势反弹，出现企稳迹象，市值排名前25名个股全线飘红。不过，中小创恐慌情绪依然浓厚。

对于后市投资标的选择，券商看好优质蓝筹和严重超跌个股。银河证券指出，由于国家救市集中在蓝筹，前期涨幅比较大的成长股仍然存在比较大的抛压。基本面将成为行情分化的重要依据，后市建议遵循三条主线：第一，布局国企改革线索；第二，布局中国制造2025大方向；第三，长期布局能够穿越牛熊的医药和消费

中的优秀公司。

申万宏源认为，在没有找到新的强势领涨行业和主题之前，结构上要更加均衡，蓝筹和优质成长得到了政策期权保护，而纯概念主题的小市值股票反弹之后还会下跌。建议从中报高增长、跌破员工持股价、增发价等方向中精选个股。

国信证券指出，股市将进入震荡市阶段，分化行情不可避免，如何将投资组合去伪存真将考验投资者的能力。国信证券建议投资者通过三维度选股：基本面（估值相对合理，适度确定性），跌幅够（最高点往下50%左右，跌得多弹得狠），底部放量（恐怖盘出

逃多，新的资金已入）。

齐鲁证券建议关注“前期跌幅较深+大股东增持+技术上换手率较高”的个股，同时可关注“当前估值水平较低+流动性较好+业绩稳定增长”的二线蓝筹行业，如电力、银行、家电、白酒等行业。

华泰证券推荐“优质蓝筹+优质新兴成长+超跌标的”组合。其中首选蓝筹，因蓝筹股估值合理且符合救市方向，具体行业包括大金融、铁路、电力等。此外，由于市场持续大跌，必然有部分股票被过度超卖，推荐两类超跌股票，一类是创业板中跌幅居前的股票（如次新股），一类是股价急跌后接近乃至低于定增、员工持股计划、股权激励价格的股票。

个股杀跌呈现四大特点 投资者抄底需十分谨慎

证券时报记者 汤亚平

从7月6日盘面观察，大盘指数出现止跌迹象，但个股杀跌仍然惨烈。主要有几方面特点：

其一，“一九现象”重演。目前来看，上证50昨日大幅上涨6.5%，显示该指数期货已经企稳，该板块股票全线飘红，仅有3只个股下跌，都是前期强势股补跌，其中海油工程、中航动力跌停，中国重工跌2.41%，表明前期强势股即使位列上证50也会补跌。有分析认为，这是与券商抱团“数蓝筹”有关。

其二，千股跌停延续。周一大盘高开低走，显示空头力量依然很强，这主要是中证500昨日盘中再次跌停，空头气焰仍然嚣张，沪深300和上证500企稳仍有待时日。统计显示，截至昨日，自6月12日以来，沪指下跌26.22%，创业板指数更是暴跌了37.48%。最近15个交易日，已经有近500只个股的股价被腰斩，还有近千只股票跌幅为40%~50%。

其三，场外配资最惨烈。尽管沪指最大跌幅接近三成，但很多配资客户的股票都跌了一半甚至六成。这些跌幅最小的盘股，也是配资客最喜欢的品种。所以这次调整，对于场外

配资客户的杀伤力很大。目前A股杠杆资金存量约4万亿左右。场外配资规模约10000亿，在股指暴跌30%的情况下，重仓的高杠杆客户基本爆仓完毕。另外，市场的伞形信托规模7000亿，主体为信托、银行、机构投资者和高净值客户，预警线为90%，止损线为85%。在股指跌破3800点之后，这部分客户也开始陆续爆仓。

其四，次新股最悲剧。连续涨停的次新股一度是A股疯牛的一大标志。不过，潮水退后，次新股整体裸露沙滩。例如，汉邦高科今年4月22日上市，发行价仅17.76元，上市后连续26个涨停，5月28日最高冲至276.99元高位后逐级回落，短短25个交易日，7月3日最低跌至72.68元，跌去202元。像汉邦高科这样被“裸捐”的投资者很多。

A股市场在经历一次熊市规模的洗礼之后，大趋势将进一步受益于中国的深改革、大发展的趋势不变。不少优质的行业和个股的中长期价值将逐步显现，未来是抓住市场错杀机会、精选个股、寻找结构性机会的好阶段。但需要提醒投资者的是，政策救市不会救股价泡沫，机构救市更是救急不救穷，因此，任何一次救市都会出现“大盘止跌，个股杀跌”的现象，投资者抄底需十分谨慎，耐心等待时机。

■记者观察 | Observation |

完善融券机制 发挥市场自我纠错功能

证券时报记者 毛军

与A股历史上出现过多次的大幅下跌类似，本轮A股暴跌的真实原因是泡沫化太严重，创业板近150倍市盈率不说世所罕见，也可在世界泡沫排行榜上留名。

个股几百倍甚至上千倍的市盈率比比皆是。融资盘爆仓只是压倒大盘的最后一根稻草。而导致如此严重泡沫最重要的原因之一就是做空机制的不完善，间接纵容了泡沫的无限吹大。而泡沫越大，破灭后产生的危害也越大。

资本是逐利的，资本不仅仅能发现价值，也能发现泡沫。如果有完善的做空机制与渠道，资本有可能在泡沫形成的初期或中期就把泡沫遏制住，最大限度的减少泡沫破灭对市场产生的冲击。像美国的浑水、香橼等著名做空机构，虽因其做空中概股在中国名声不太好，但对美国市场来说，他们就好像清道夫，不断清理市场垃圾，不断戳破泡沫，护卫着美国股市走出了十几年的长牛、慢牛行情。而这也是我们管理层及广大股民梦寐以求的。

在众多做空方法中，融券做空算最温和的一种。A股市场虽然名义上可以融券做空，但实际上融券难融，从每日的融资余额和融券余额对比就可看出，融券数量几乎趋近于零。造成这种局面主要原因是单个券商自身实力有限，很难对所有标的股进行配置，比如招商证券能融券的标的股只有300只左右，而能融资的标的有近1000只，即使那300只融券标的股数量也是极其有限的，每天早上开盘前除少数超大盘股外绝大部分标的股都被哄抢一空，根本无法在盘中根据市场情况来决定操作与否，这无形中加大了做空者的风险。

而一些明显泡沫严重，有较大下跌空间的个股根本不配置。招商证券还算实力靠前的大券商，一些较小券商就几乎不开展融券业务，只融资不融券。

要缓解融券难的问题，笔者建议券商两融业务应采取类似银行准备金的制度，强制融资融券之间的比例，而这个比例又可采取类似商品油调价机

制，根据市场情况随时调整。

比如初始设定融券比例为融资融券总规模的10%，当大盘在3个月内涨幅超过20%，融券比例提升5个百分点达到15%，或当大盘在3个月内涨幅超过30%时，融券比例提升10个百分点达到20%，反之亦然，当大盘在一定时期跌幅达到多少时，融券比例相应下调，给市场注入资金。这样所有的操作都制度化、透明化了，谁都能清楚地知道大盘运行到什么点位将会有多少资金被抽离或注入。虽然每次调整的资金数量不一定比银行调整利息或准备金大，但直接作用于市场，对市场的影响将远大于银行调整利息或准备金。

再则融券业务应该由一个机构统一全面配资融券标的股，因为券商实力参差不齐，由单个券商很难全面配置。而由一个机构统一配置，集中了所有券商的力量，那将不会留有死角。这个机构的最佳人选就是中国证券投资者保护基金，一方面该基金级别足够高，影响足够大，号召力足够强，完全能胜任资金监管工作。另一方面基金也可以从监管资金中收取一定比例管理费，进一步强大自身，能更有力的保障投资者合法权益。

具体操作可分为指数化配置和个性化配置。指数化配置运行较简单，券商按比例直接上缴资金或监管机构发行一款融券标的股指期货基金让券商认购就行。个性化配置稍复杂点，因为有些券商认为自身研究实力较强，希望自行决定股票配置，也可以上缴相应规模的股票组合，如券商要卖出其中某只标的股，可用相应市值的另外标的股替换，如没有好的替换标的也可直接申购相应市值的融券标的股指期货基金来赎回组合中要卖出的股票。

由于股市的暴跌，做空资金被千夫所指。但苍蝇不叮无缝的蛋，暴跌只是对之前暴涨的修正，暴跌是严重泡沫破灭后的必然结果。在市场泡沫顶峰期要券商做融券标的股的配置，显然对券商不公平。市场的暴跌提供了配置良机，从长远看不论是指数化配置还是个性化配置都是有利可图的。合理适度的做空机制能有效防范下一次泡沫的堆积。完善做空机制，让市场自我纠错功能得以发挥，把泡沫遏制在萌芽阶段，不失为一种较佳方案。