

警报解除 转入震荡整固阶段

A股市场在经过前期的暴跌暴涨之后，正在回归正常的波动状态。一方面，大量紧急停牌的上市公司纷纷复牌。本周复牌公司将近千家，目前仍在停牌的约650家，下周有望恢复到正常水平。另一方面，市场波动明显收窄，本周除周三上证指数下跌3.03%外，其余四天都在2.50%以内，且三天上涨两天下跌。市场已经回归相对均衡的状态，结束了一边倒的走势。

随着大盘的回升企稳，融资杠杆的平仓压力已经大大缓解，除了少量主动平仓收杠杆的资金外，绝大多数开始修身养息。从数据看，本周券商融资融券余额始终维持在1.43万亿左右，每天的变动从上周最剧烈时的单日1700亿元到目前的十几亿、几十亿元。同时，政策救

市已经见效，本周大量上市公司发布公告，提出股价维稳措施，或大股东、高管增持，或上市公司回购、或提高送转回报水平，鼓励投资者持有，等等。在此情况下，投资者情绪和预期也转趋稳定。

从技术看，短线A股正处于暴跌暴涨、大开大合后的震荡收敛阶段。由于此前上证指数从5178点暴跌到最低3373点，下跌1805点，如以弱势反弹黄金分割0.382位置测算，其反弹高度为4062点，本周二大盘冲高4035点，考虑到大量个股停牌后的变相缩量，可算基本到位。从目前看，股指正处在受到震荡的过程中，就像一个皮球或弹簧或钟摆，在大幅摆动后逐渐平稳下来一样，A股大盘正在重回理性。由此也可认为，前期股市的

警报已经解除。

当然，警报虽已解除，但市场的真正企稳还需时日。一是投资者情绪在此前的暴跌中经受了巨大创伤，部分融资盘更是遭遇强行平仓，这种情绪的波折、创伤的抹平需要一定的时间。从最近两周的新开户和银证转账资金的变动看，增量资金大幅减少、较为有限。

二是从政策救市的角度看，其目的是为防止连续暴跌，起护盘和防御的作用，并没有主动进攻、拉抬指数、制造二次泡沫的意图，因此国家队护盘的都是一些大蓝筹的个股。所谓救急不救穷。

三是这轮行情退下去有个很不利的因素。以往抛出股票的投资者都把钱捏在手里，准备低位回

补，而这次是强制去杠杆，很多抛出去的资金都回流到银行去，离开市场了。因此存量资金并没有增加多少，这对后市反弹在量能上会有打折。

四是A股以往历史和海外市场暴跌暴涨后的普遍规律看，大盘的二次探底一般需要较长的过程，需要反复筑底、确认低点，随后才能达成均衡，借助新的利好如经济向好或流动性宽松等再度向上。这一过程短则两三个月、长则半年一年，甚至需要两到三年的时间，因此从短线看市场仍属于回稳整固阶段。

投资者在操作上不宜过于激进，半仓观望即可，保持弹性，耐心等待新的机会。

申万宏源 钱启敏

短暂调整后下周迎来减仓良机

本周大盘经历了反弹行情中的第一次振荡洗盘，特别是周三的杀跌行情让很多连续涨停的个股止住了上涨的步伐，当然最后还是因为“国家队”的积极入场，让调整行情有惊无险，部分强势品种在短暂的调整后，周四周五继续上升，创出了本轮反弹行情的新高。

本周沪指一度触及了4000点大关，也是引发调整行情的重要心理因素，加上部分公司违规减持、大部分停牌公司密集复牌等因素，都加剧了大盘调整的压力。还有一个重要因素被市场忽略了，就是随着中小盘股的连续涨停，很多公司的增持计划变成了“空头支票”，因为一般上市公司的大股东不会丧失理性在连续涨停后还追高，只有

当股价再次回落，触及到价值区间或质押保本区间，才会有动力去积极增持股份，这种利益上的考虑是必然的。不过在周四开盘后明显看到了“国家队”护盘的身影，部分公司在跌停价上涌出了大量买单，再次击败了空头的反扑，所以笔者有信心看到沪指站上4000点。

预计下周大盘将站上4000点，并有可能挑战4200-4300的密集套牢区，在4000点之上大盘将面临更大的上行压力。笔者观察了一些公司的股价走势，强势的品种已经在周五触及了布林线的中轨，第一波反弹目标基本达到了。所以建议投资者如果手中重仓持有的强势品种在下周冲高时可以适当减仓。当然还有很多品种股价

离中轨很远，如果基本面较好可以积极参与，寻找交易性机会，反弹的目标价大致也是接近中轨。

以周五的盘面为例，航空、卫星导航等板块指数表现强势，笔者也长期看好，但是短期因为板块指数已经接近和触及了布林线的中轨，如果投资者满仓或重仓持有，可以适当减仓，当然最好是在股价盘中触及或突破中轨时逢高减持。而前期积极护盘的大金融板块，近期股价也大多在布林线的中轨徘徊，预示着后市大盘的反弹速度将减缓，甚至可能出现宽幅震荡，所以逢高减持，增持现金还是较好的选择。

在资金和筹码的配比上，笔者还是认为接近4200点后，稳健

的投资者保持五五开比较适宜，而激进的投资者可以保持三七开，但是对手中持有的品种要求较高，尽量规避后市可能成为弱势调整的品种。具体点分析就是只有题材没有业绩，而且所谓的题材也不是市场主流的一带一路或国企、央企改革等；业绩不佳但是市值很大；PE/PB双高的品种等等，凡此类品种都应积极减持，逐步换入小盘绩优、高成长、具有独特优势的公司，只有具备这样特点的“精品公司”才可能在未来的调整行情或者振荡行情中走出独立上扬的走势。多花点精力寻找“精品公司”比醉心于盘面的涨跌涨跌更有实际意义。笔者近期关注的中小市值公司有科远股份、恒顺醋业、丽江旅游、银轮股份、金龙机电、晨光生物等。

国元证券 王晓敏

B指走了V字形形态

本周沪深B指先抑后扬，走出了V字形行情。本周前三日呈现逐级下行格局，周四周五触底反弹，虽然强度不大，但是表明近期行情多空争夺依然激烈。上证B指的360点和深证B指的1300点整数关依然是多空争夺焦点，预计后市沪深B指会以震荡方式展开行情，暴涨暴跌的概率非常小。

从技术上分析，本周沪深B股指数出现了探底回升的局面，但是盘中的冲高回落也彰显了市场连续做多动能不足，沪深B指在5日和10日线的争夺显示多空战斗的激烈。本周上证B指在试探320点后绝地反击，连续收复10日均线及360关口，从技术形态上可以认为二次探底是企稳的信号，虽然盘面有小幅缩量，但日线MACD金叉形成，绿柱变短，红柱或将出现，说明后期行情还是相对乐观的，不过像暴涨暴跌的走势相对少些了，主要是以稳为主，震荡上行的慢牛走势可以期盼。控制筹码和耐心观察是目前策略。

目前市场的泡沫风险在这次资金去杠杆的暴跌中得到了较为充分的挤压，短期继续深跌的可能性几乎很小，因而持股投资者无需恐慌抛售。综合考虑，市场做多信心恢复后，场外诸多资金仍有望进场，市场其实不缺乏资金，只是缺乏做多的信心。从目前市场的运行状态来看，投资者还是有必要多留资金，控制好仓位。还要留意手中个股的本身质地。

上海新兰德 马宜敏

积极关注成交量和振幅的变化

从大方向上来看，我们认为未来A股长期走牛的逻辑依然坚挺：培育新支柱产业、国企改革、资产证券化等转型成败关键都需要借助资本市场来完成，其重要性不亚于2005年的股权分置改革，而一个毫无生机的市场显然是无法肩负这样的责任的。因此，从暴跌带来的巨大潜在威胁的角度来看，即便采用非市场化手段进行行政干预，其必要性也是不言而喻的。

目前救市的效果是显著的，强平带来的连锁反应已暂时止住，然而另一反面，产生股灾的根本原因却没有减弱，跟风炒作仍然盛行，一旦救市资金撤离，仍然有再次发生股灾的可能。

在本轮暴跌过程中，除了处在国家救市主战场的品种外，还有许多白马股表现出了明显的抗跌性，随着市场高风险偏好逐步冷却，白马股目前或许是一个不错的“坑”，而随着牛市第一波的彻底完结，脱离业绩炒作的部分中小创品种在未来将再难回到前

期高点。

技术上来看，任何中长期的底部都不存在巨量，以目前行情的振幅以及成交量来看，距离中期底部的特征相去甚远，仍然需要大量的时间以及空间去消化调整。建议投资者积极关注成交量和振幅的变化，不宜因几个交易日的反弹就改变对后市的态度而盲目追高，对于具备业绩基础且估值相对较低的品种，可逢低逐步建仓。

东方证券·东方赢家 刘晨超

当然，目前大盘多空双方分歧较为严重。经过近期市场较大幅度的下跌后，蓝筹股和优质成长股的投资价值进一步凸显，急跌后超跌优质股有望率先表现，尤其是此轮行情中前期滞涨且基本面优良的品种。这类股主力已经提前埋伏，筹码高度锁定，后市必将展开主升浪，投资者可密切关注。下一阶段，还需要后期继续观察盘面的变化，量能指标是最重要参考因素。充分震荡整固后，预计九月份大盘将步入新的运行阶段。目前建议投资者建议控制好仓位，可结合中报业绩从低于发行价、低于增发价、低于股权激励价格、低于每股净资产价格等角度着手精选个股。浙江中信 钱向劲

从极端逐渐走向平稳

在大量政策托底股市之后，市场出现了极端的盘面，要么千股跌停、要么千股涨停，随后在本周三还能再看到千股跌停，令人想起了很多期货市场的多空超常规博弈场景，而这种市场局面整整维持了近二周。直至7月16日才有所改变，当日在低开出现了回稳，随后沿前收盘指数附近波动，两市量能转向萎缩，130多家涨停40多家跌停，市场终于恢复了自由波动，从极端开始逐渐转向平稳。

而沪指的回吐似乎也在3688.44点找到了支撑，而这个点位就短期而言较为关键，首先，它是一个叠数，有一定的暗示意义。

其次，它是在首次回吐后见到的低点，高于左侧，预示未来反弹的潜力可能较大。但这一切似乎平均需要在未来的行情中得以佐证。虽然在涨停和跌停期间，有许多超短线高手忙得不亦乐乎，大幅做价差乐不思蜀，但这种交易过程实际上是非常态的。相信大部分的投资者内心还是希望有一个平稳的市场，也希望告别暴涨暴跌，转向正常交易。

值得欣慰的是，救市动作一直没有停过，也分别在盘面中留下了痕迹。在第一轮，先救大盘指标股再救小盘股初见成效后，本周又演绎了第二轮。在大盘指标股，中石油和银行板块形成了黄金搭档，而

小市值品种在快跌后又获救赎。除了政策之外，希望这种轮回的救市动作能够延续一段时间。因为，此次市场受伤极深，很多投资者心理都有阴影，看见回吐就想起跌停，这就是周三还有千股跌停的原因。只有不断地拯救，才能真正地消除心理阴影。

对于国家队在低位买入的筹码，也建议先锁定再平移。由于目前处于去杠杆的过程中，所以锁定是一种缩容式的救援方式。包括：大股东只能增持不能减持、券商自营和基金只能在4500点以上抛出等等，如果国家队低位买入筹码暂时先锁定，未来再平移给社保基

金，或许可以使市场更好地得以恢复，只有这样才能应对非常时期。

记得上期我们曾经提到过：“2015年三季度是最好的三季度。在新股发行和再融资暂停、大股东不断增发、流动性不用担心等等背景下，或许一切都只是处于刚刚恢复中，这时候，股票比资金更值钱，让我们一起珍惜手中好不容易坚守下来的筹码吧！”

也许这当中还会有反复，也许市场还会有恐慌，但想想那些被强平的投资，我觉得我们还是幸运的……在大幅波动后，我们手中还是持有宝贵的筹码，虽然被深套，虽然亏损累累，但依然可以看到未来的彩虹，依然可以等待平稳后出现的转机……

东方证券 潘敏立

短线震荡调整无需过于害怕

本周多空双方搏杀较为激烈，多空主力一度围绕半年线及四千点进行拉锯争夺，盘中震荡再度加剧。从全周运行看，周初股指经过快速上涨之后，动能明显减弱；随着获利盘的撤离，加上在半年线一带存在大量套牢筹码，短期大盘弱势整理迹象显现。本周三大盘再现快速回落，投资者非常担心。周四经过剧烈波动的市场，多空暂时取得平衡。周五抛压减轻，多方发起攻击，大盘有所上涨。基本上，最新经济数据显示，2015年上半年我国GDP同比增长7%，略好于市场预期。由于存款利率向下跌近CPI增速，故下半年降息空间已很小，货币政策的主要抓手将是降准，公开市场操作和窗口指导。从趋势看，国内消费需求改善不明显，叠加近期国际大宗商品价格快速下行，下半年CPI将继续保持低位运行，通缩威胁大于通胀。

短线看，有几点是较为明确的，在诸多稳定市场政策托底的情况下，大盘深度回调的空间被杀短线的震荡调整无需过于害怕，反而给了滚动做差价降低成本的机会，也可以说A股目前已经走出了“千股跌停”式的恐慌，走势渐趋常态化，部分个股已经进入价值投资区间。同时市场的上涨动力切换持续进行，切换主要为两个方面：一方面，是未停牌股向复牌股切换；另一方面，是国家队维稳资金向市场全面自救资金切换。这种切换带来的必然结果是板块与个股分化的逐步加剧。

此外，比较股价普遍跌去50%以上的中小盘优质成长股和因管理层维稳而股价基本未跌的一线蓝筹股，明显前者要更占优势。