

# 国家队成为市场持股主力 两融余额快速下降万亿元 A股维稳保卫战战果显著

## 各方协力 遏制暴跌行情

疾风暴雨的一个月过去了，这段不寻常的行情将在证券史上留下重要一笔。盘点这段行情，市场出现了一些重大变化：一是随着证金公司等国家队出手，市场持股结构出现很大变化，国家队成为市场持股主力；二是在短短的一个月里，两融余额快速下降了1万亿元，市场潜在风险得到一定程度的化解。这些变化，都有利于经过盘整后的市场未来发展，我们就来盘点一下这场A股维稳保卫战的战果。

6月15日，上证指数从本轮行情最高的5178.19点开始下跌，10个交易日就跌去了千点，来到了4000点大关，尽管6月最后一个交易日大幅反弹，6月报收4277.22点，但是，进入7月之后大盘继续暴跌，到7月3日，上证指数已跌至3686.92点，市场一片恐慌。

7月4日、5日这两天的双休日，对投资者来说不是一个休息日，这同样是一个紧张激烈的交易日，因为一场史无前例的A股维稳保卫战正在拉开帷幕，和以往不同的是，这一次动用了真金白银。

先是全面暂停IPO，让投资者吃了一颗定心丸，然后，21家证券公司准备拿出1200亿元投资蓝筹股ETF，央行给证金公司流动性支持，证监会要求保险资金净买入，券商、基金等主力机构纷纷表示只买入，不卖出。

在这个组合拳的刺激下，7月6日，沪深股市全线高开，上证指数以3975.21点高开，但是，市场惊魂未定，大量抛盘使得股市逐级下滑。由于蓝筹股护盘，当天中国石油涨停，使得上证指数7月6日还是上涨了2.41%，但是，实际上当天大部分股票是下跌的，创业板指数就下跌了4.28%。盘面上出现千股跌停的惨状。

如此力度的护盘难道还不行吗？市场陷入更加恐慌，7月7日，大盘继续暴跌，上证指数下跌1.29%，报收3727.12点；创业板指数下跌5.69%，报收2352.01点。两市继续千股跌停。连续暴跌使得许多公司采取绝招救市，纷纷停牌，7月8日，创业板几乎半数股票停牌，创业板指数在探底2304.76点之后企稳，报收2364.05点，而上证指数继续暴跌5.9%，报收3507.19点，交易的股票依然大部分跌停。

各部门协力稳定市场的决心并没有变，维护市场稳定的措施不断推出，各部门纷纷出面发表稳定市场的声明，证金公司向21家券商提供2600亿信用额度，证金公司提供充裕资金用于申购公募基金，同时加大对中小市值股票的购买力度，证监会将保险资金投资蓝筹股比例由5%提高到10%……

这一系列措施终于收到了效果，7月9日成为维稳保卫战的转折点，上证指数在探底3373.54点之后，开始绝地反击，一口气反弹了300多点，最终报收3709.33点，大涨5.76%，创业板指数上涨3.03%，看上去好像涨幅不大，实际上交易的股票大部分涨停，因为半数股票停牌，造成指数涨幅不大。当天两市由之前的千股跌停转为千股涨停。

至此，连续3周的暴跌行情终于被遏制住了，投资者也长舒一口气，心态稳定下来。

首席记者 连建明

从7月6日真金白银护盘以来，一场A股市场维稳保卫战已经一个月了，尽管目前沪深股市仍在低位徘徊，但令人窒息的连续暴跌行情已经过去，市场逐渐稳定下来，维稳保卫战初战告捷。

反弹行情也十分精彩，到7月23日，上证指数已经越过4100点大关，报收4123.92点。当天创业板指数报收2967.95点，已经超过6月底的收盘位置，从最低位算起，反弹行情的涨幅已经接近30%，力度相当大了。

在最吓人的7月6日到7月8日3天里，大部分交易的中小盘股都是连续3天跌停，但随后的反弹中，也是连续3个涨停，即使停牌的股票，复牌后基本上也是二三个涨停，股价很快就回到7月6日之前的价格。因此，维稳保卫战的前3天看上去很好像那么多股票连续跌停很可怕，实际后果并不严重，因为时间短、成交量小。典型的如创业板，7月6日成交量为1380亿元，但7月7日的全部跌停成交量只有447亿元，7月8日成交额930亿元，都是地量。随后的反弹中，由于大部分股票快速涨停，成交量依然很小，7月9日创

今天盘点这场维稳保卫战，可以发现市场格局发生了不小变化，这对今后市场走势有重大影响，同时，也为未来牛市行情的深化打下基础。

第一个也是最重要的变化，就是市场持股结构发生了重大变化。这轮维稳保卫战，证金公司、汇金公司、券商、保险资金均投入大量真金白银，目前并没有这些机构买入股票的确切数据，但毫无疑问，这些“国家队”买人的金额绝对不会少。尤其是这次大出风头的证金公司，已经现身多家公司大股东名单中，如梅雁吉祥公告称证金公司持股982.68万股，成为公司第一大股东，南京高科、人福医药、水晶光电，这几家公司也在其他公告中显示证金公司是第二大股东。据统计，证金公司目前至少是20家公司的前十大流通股股东。有媒体报道，证金公司直接净买入资金超千亿。

另外，证金公司投资2000亿元买了基金。7月份成立了5只新基金，分别是华夏新经济灵活配置混合型发起式基金、嘉实新机遇灵活配置混合型发起式基金、招商丰庆灵活配置混



占位  
股市牵动着投资者的心，午饭时分，几乎所有的椅子都被本报记者周馨摄

## 大盘进入调整阶段

板成交量只有583亿元，7月10日创业板指数大涨4.11%，但成交量只有456亿元。

就是说，在这轮下跌最严重的时候，市场最恐慌的时候，连续跌停时候大家不敢买，造成成交量很小，等到大家意识到大盘反弹纷纷抢筹的时候，这些股票快速涨停，变成买不到股票了。因此，这轮最后的暴跌，实际上没有多少人抄到底，股价跌停只是一个账面上的数字游戏。不过，市场毕竟进入了调整阶段，反弹也很快夭折，7月27日，沪深股市再现暴跌，上证指数暴跌8.48%，报收3725.56点；创业板指数下跌7.4%。

7月份两市依然收出阴线，上证指数报收3663.73点，月跌幅为14.34%，月K线4连阴后两连阴；创业板指数报收2539.84点，月跌幅

为11.15%，月K线在5连阴之后两连阴。

但是，7月末的下跌和7月初的暴跌不是一回事，7月初的暴跌是连续性的，如果不加以遏制，可能引发多米诺连锁效应，后果会很严重。7月底的暴跌，看上去单日跌幅较大，但不是连续性的，仅仅是一个正常的市场回调。

本周是8月第一周，尽管大盘依然在底部徘徊，但震荡幅度收窄，上证指数围绕3700点筑底，创业板指数在2500点左右波动，市场正在回归常态。

从今年4月份以来，沪深股市先是出现2个月暴涨，接着是2个月暴跌，这种暴涨暴跌都不是正常的市场，其实，暴跌往往源于之前的暴涨，因此，对于暴涨需要谨慎。一季度结束的时候，记者在回

顾一季度走势的时候，就对二季度可能存在的震荡风险进行过提示，而现在大盘已经回落到一季度末的位置，二季度的涨幅已经全部跌光。表明市场已经进入调整阶段，从去年下半年开始的这波快速上涨行情告一段落了。

暴涨暴跌不是好事，也不应该经常出现，从本周市场表现看，市场开始休养生息，多空双方达成均势，市场进入常规的小幅波动模式，这才是市场的常态。不能说震荡结束了，但相信像6月中旬至7月初的连续暴跌短期内不会重演了，这场A股市场维稳保卫战初战告捷。

当然，市场调整还需要时间，牛市并没有结束，但牛市的第一波行情告一段落了，经过大幅震荡后，长时间的休养是不可避免的，只有经过长期的扎实的整固，才会有牛市第二波行情，不能寄望于毕其功于一役。

## 市场出现两大变化

合型发起式基金、易方达瑞惠灵活配置混合型发起式基金，这5只基金均仅开放一日认购，并且仅限基金直销渠道购买，可谓闪电发行，但每只新基金的募集规模均为400亿元。显然，这不是普通老百姓购买的，业内人士表示，这2000亿元的募集来自证金公司。

仅仅这两个数据就说明证金公司的出手阔绰，加上汇金公司以及券商、保险的买入资金，相信目前国家队持股比例不会低，就是说，国家队已经成为市场的主力。而这些买入资金，相信在一段时间内不会撤离，按海外市场救市的经验看，救市资金撤离要到市场完全转好，常常需要几年，甚至10年才撤离。

那么，当国家队主力将筹码锁定之后，未来市场上涨的压力就会轻很多。这么多筹码换手到国家队手上，在沪深股市20多年历史上非常罕见，对未来大盘走势会产生较大影响。

第二个重大变化就是两融余额已经大幅下降。这轮暴跌究竟是如何发生的，究竟谁是背后推

手，这些问题答案的揭晓，也许需要较长时间。但是，有一个因素不可回避，就是杠杆资金的双刃剑效应。

这轮牛市二季度出现暴涨，与杠杆资金推动有很大关系，一季度末沪深股市融资融券余额突破1万亿元，已经较年初翻倍，到6月，融资融券余额突破2万亿元，6月18日达到最高的2.27万亿元，伴随融资余额大幅增长，股市也大幅上涨，但是，在短短的几个月里，融资余额又翻了一倍，加上还有大量的场外配资，市场的风险很大。6月15日开始下跌之后，连续暴跌导致融资余额不得不大幅平仓，使得股市又连续下跌，形成恶性循环。

而且，由于大量股票集中抛售，很多股票快速跌停，平仓盘想平仓都平不了，造成了流动性危机。因此，7月6日起国家队出手还是很有必要的，缓解了流动性危机，使得融资余额有降杠杆的可能性。比如，7月6日、7月7日，中国石油、中国平安等大盘股出现过涨停，而这些大盘股都是融资标的物，尤其是中国平安，一度成为融

资额最高的股票，不少券商为此限制融资买入，在大盘暴跌的背景下，许多小盘股纷纷跌停，根本无法平仓，此时，中国平安的护盘，使得融资盘有机会在高位退出，正是从这个时候起，融资余额快速下降，到7月8日，两市融资余额在3周内下降了8000多亿元。如果没有国家队护盘，可能融资余额难以快速下降，也许会酿成重大危机。

加上及时推出不强制平仓等一系列措施，使得最让人担心的融资“堰塞湖”风险得到有效化解，到8月3日，沪深股市两融余额下降到1.3万亿元，一个多月里融资余额下降了1万亿元，极大地缓解了市场压力。应该说，目前的两融余额回落到正常的水平，风险可控。至于场外配资早就打趴下了，相信目前场外配资已经大幅减少。暴跌虽然痛苦，但快速完成降杠杆，还是有利于化解潜在的风险，为以后市场走好奠定基础。

市场格局这两大变化，是维稳保卫战的成果，市场风险已经得到一定程度的化解。现在，需要的是耐心，等待市场完成调整，也许需要较长时间，但新的行情是值得期待的。