

市场在为“疯牛”行情还债

名家看盘

至上周五，市场经过连续6天下跌，上证指数已经从3406点~3122点，跌了284点，央行突然降准的利好，也没能扭转跌势，再度连续3天大跌，探至3052点。如此气势汹汹的持续下跌，是去年7·22行情启动以来的首次。我认为，主要是市场在为去年12月的“疯牛”行情还债。

■ 华东师范大学企业与经济发展研究所所长 李志林

11·24后的行情确实有点“疯”

从指数涨幅而言，从11·24降息时的2486点——去年12月31日的3234点，仅25个交易日，涨幅就高达30.1%，超过了美国股市大牛市20%年涨幅的50%，确实是过度投机了！

从成交量来看，去年12月两次出现了1万亿以上的日成交量(107391亿和12664亿)，是2014年日成交均量的3~4倍，也超过了当天全球各国股市的成交量总和，这种成交量极不正常，任何国家的政府都必然会采取措施，平抑资金管理上的漏洞风险。

从融资盘看，数量达到1.15万亿，最高时融资盘达到了日成交量的30%，

单边上升必然导致单边下跌

历史上，每次大牛市都伴随着单边上市，之后都有大暴跌。只是那时的流通市值相对较小，暴跌的社会影响不是太大。即便2005~2007年998~6124点高峰时，流通市值也只有8~9万亿。而如今，市场的流通市值已上升到30~35万亿，竟然也能出现12月份的单边上市，之后的调整就更激烈了！

单边上市的最大缺陷是缺乏台阶式盘整。从11月24日后，在2500点上方仅收盘2天，就上了2600点；在2600点上方仅收盘4天，就上了2700点；在2700点上方仅收盘一天，就上了2800点；在2800点上方只收盘一天，就上了2900点；在2900点上方仅收盘7天，就上了3000点；在3000点上方仅收盘3天，就上了3100点；在3100点上方仅收盘5天，就上了3200点；在3200点上方只收盘一天，就上了3300点。

这种火箭式的上升，使市场缺乏充分换手，看空做空者绝迹，堆积了巨大的获利盘，危如累卵，一旦有风吹草动，获利盘就轮番涌出，市场便会如飞鸟直下般暴跌不止。

在近期持续的大跌中，人们定已看到，3200点、3100点是那么脆弱，不堪一击，原因就在于此前缺乏台阶式盘整，甚至在2800~3000点一带都是多空换手的真空地带。因此，至少3000点一线必须充分补课，这对今后的行情有益无害。

单边上市的另一特点是：在

超过了国际成熟股市20%上限。其中有部分银行信贷资金、委托贷款流入股市，伞形信托向客户高比例配资，以及50万元以下中小散户也在普遍融资炒股，隐藏着潜在的金融风险。

正因为此，从去年12月初刚上3000点时，两大央媒就抨击当时的股市是“疯牛”、“陷于疯狂”、“高杠杆创造的股市神话令人担忧”、“正在把市场引向断崖式的风险之中”，“暴涨后必将会有大暴跌”。尽管当时人们都对此置若罔闻，继续将股指推向3400点上方，但回头看，两大央媒的风险警告确实是切中时弊的。

“有钱就任性”、“只要胆大赚钱很容易”的驱使下，投资者最容易忘记价值投资、理性投资，萌发追涨的冲动。例如，把银行股、保险股、券商股等大盘股当做小盘股来炒，动辄集体涨停，并且连续涨停，使股价由原来的比H股折价20%，迅速变成溢价30%~50%，出现明显的泡沫。一旦缺钱去泡沫，对指数杀伤力就很大。

又如对政府调结构对象、产能过剩的中字头周期性大盘股，打着各种概念的旗号，不问业绩，凡低皆炒、凡大皆炒，甚至把亏损163亿的中国铝业，以及亏损股马钢、中国远洋等央企亏损股炒上天，股价涨了2倍。

由于年报预告发布，有20%的央企业绩亏损；中央巡视组又通报了中国联通等6家央企的腐败问题，以及两融收紧、游资退潮，这些超大盘股便一步步向价值回归。因其所占指数权重重大，便加剧了股指的暴跌。

可见，元旦后的持续暴跌，主要是因为12月暴涨的大盘股巨额获利盘的回吐，是因为获大利的中外机构和产业资本的撤离，是在为暴涨的指数还债，是从“疯牛”转变为“慢牛”所必然要付出的代价。



近期一连串利空加剧了指数“还债”

细数元旦后的消息面，好像是利空复利空，天天都是利空，因而为指数的下跌雪上加霜：

1月5日，证监会对45家大型券商进行两融检查。

1月16日，证监会发文对12家券商两融违规进行点名批评，其中三家券商遭到停止新开信用账户3个月的处罚。

银监会发文：禁止商业银行委托贷款进入股市投资。

1月21日，银监会通知股份制银行，要求收紧伞形信托业务，降低融资比例，明确触及止损线必须限时强行平仓。

保监会规定保险资金不得为券商提供融资。

1月28日，证监会对第二批46家券商展开两融检查。

1月30日，证监会对华夏等12家基金的违规予以禁止3个月新开业务的处罚。

1月经济数据疲软，双低开局，官方PMI跌破50枯荣线，创下28个月的新低。

2月1日，证监会宣布2月新股发行数量增至24家。

2月6日，监管部门禁止伞形信托、P2P平台、自主开发融资系统为客户提供融资服务，重申两融50万元门槛。

墨西哥高铁项目告吹。

人民币对美元持续贬值，7天内6个跌停。

民生银行发生行长被抓的“黑天鹅”事件。

中央巡视组通报了6家央企的腐败情况。

种种利空，像一把把匕首刺向前期狂热的多头，逼迫高位套牢的融资盘不断跳水平仓，造成指数像高空掉落的飞刀，直线下落，加速了风险释放的进程。由此，人们可以清醒地认识到单边上市的危害，恶炒周期性大盘股的危害，超越能力高比例融资的危害。

1月的赢家在于出奇制胜

市场总是风水轮流转。去年12月曾嘲笑不买大盘股的投资者是“满仓踏空”的人，到了1月，自己却成了高位“满仓套牢”。而原先“满仓踏空”的人，元旦后，却成了“满仓盈利”的大赢家。

一类是，坚守被斥为“黑五类”即小盘次新股、成长股、题材股的投资者，成了大赢家。期间，上证指数跌了353点，近11%，而中小板却从7593~8652点，涨幅为13.94%，创业板从1429~1809点，更暴涨了26.6%，尤以互联网领衔的高成长股的涨幅最为惊人。

另一类是，在3400点高位，去抄只相当于2000点股价的上海国企改革概念股的投资，也收获了30%~50%的盈利。

这两类赢家的奥秘就在于：敢于反潮流，独立思考，另辟蹊径，出奇制胜。

一般而言，1月份从高位开跌的品种，其后至少要进行半年到一年的调整。而1月的新热点，至少会有半年到一年的生命周期。

上周五上午，备受市场关注的上海国资

流动平台已经成立，平台投资决策委员会召开了第一次会议。

上海国资委主任徐逸波宣布：“相关资本流动项目已上报国务院国资委和证监会。但由于国资股权流动涉及众多上市公司，目前还在稳妥筹备，将有序推进。”“2015年上海国资改革的重点是：发展以公众公司为导向的混合所有制经济，着力完善国资流动平台规范运作，启动资本流动项目，国资在战略性新兴产业、先进制造业、现代服务业以及基础设施与民生保障等四大领域的集中度要达到70%。”因此，2015年，捕捉到进入国资流动平台的国企改革概念股，必将大有可为！

上证指数的连续大跌，对持有大盘股的投资者来说，是坏事。但对降低整个市场的系统性风险、吸引新增资金进场、拉长牛市周期、轻指数重个股的投资者来说，又是好事。

但愿大盘能在3000点一线止跌企稳，春节后展开“大盘股搭台，成长股改革股唱戏”的更加健康的慢牛，为人们带来一年一度的“春生”行情的喜悦！

国元证券
GUOYUAN SECURITIES

股民培训基地

服务专线：62627033

www.gyzq.com.cn