

名家看盘

A股牛市到底还存不存在？

时下疲软的A股市场，或许已经陷入到熊市之中



自2014年7月份之后，A股市场走出了一波轰轰烈烈的牛市行情。鉴于此次牛市，不少人认为其上涨的根基来自于改革的力量，并把它称为“改革牛”。不过，在“改革牛”这一论点逐步得到市场认可的时候，股市却在今年6月中旬开始，出现了重要性的拐点。时至今日，A股的牛市根基，却遭到各界的质疑。

事实上，针对过去近一年的牛市行情，其本质上还是离不开新增流动性的推动影响。但是，在此期间，杠杆资金却给予了市场无穷的助推力，而在随后高杠杆资金全面激活之际，也把股市推高至一个新的高点。

显然，对于杠杆牛市而言，成也杠杆，败也杠杆。进入5月份之后，A股市场的高杠杆氛围却遭遇到管理层的高度警惕。随之而至的，就是证监会的严打，并对相关的场外配资端口一一严查。

殊不知，在国外成熟市场中，去杠杆化起码要用上数年的时间。然而，在国内证券市场中，去杠杆化的周期也不过是短短两三个月时间。而期间证监会用力过猛、出招过快，却把股市一下子从疯牛拉回至疯熊的局面，市场的投资信心也遭到了重大打击。

时至今日，A股市场自高点调整以来，已经有近2个月的时间。然而，在这短短的1个多月时间内，股市却缩水了高达20多万亿的总市值，而不少股票的价格也直接被腰斩。此时此刻，股市的估值压力也得到了大幅度的压缩，但市场的人气也逐渐涣散，甚至很少人敢放心投钱进入市场。

那么，面对时下的市场，A股的牛市到底还存不存在呢？

实际上，按照以往的经验，判断市场的牛熊趋势多参考以下几大指标。

其一、指数是否有效稳守在牛熊分界线之上

一般而言，对于多数资深股民来说，他们会将120日线看作是牛熊分界线。实际上，A股自今年7月24日之后，也就再没有重返这一牛熊分界线之上。与此同时，自今年6月19日以来，A股市场也一直受压于30日线生命线的压力。由此可见，时下的A股也基本处于牛熊分界线之下，市场熊市特征逐步确立。

其二、成交量的变化情况以及市场投资信心的变动状况

谈及成交量，相信会是多数资深股民重要的看盘指标之一。然而，量价先行，成交量通常也比股价先行变动。由此一来，成交量的变化情况，实则也可以作为判断市场牛熊的

重要指标之一。

然而，从近两个月市场的单日成交量分析，却基本处于持续萎缩的状态。截至今年8月6日收盘，沪深两市合计成交量能也略微超过7000亿元。然而，在今年6月8日前后的交易时间段内，A股市场的日均成交量能却基本维持在2万亿以上的水平。显然，成交量能的持续萎缩，实则暗示着市场的观望情绪愈发浓厚，而市场的投资信心也出现逐步降低的态势。

说到市场投资信心，我们可以清晰地发现，自股市创出阶段性高点以来，市场的投资信心却呈现出不断下滑的趋势。此外，还有一个比较有趣的现象，即随着国家队的全力救市，期间指数虽有所回稳，但市场对其的整体依赖度却有增无减。此时此刻，市场对利空传闻的抵御能力也越来越脆弱了，以近日市场传出再融资重启的消息为例，实际上，按照初期再融资的规模，其对市场的真实冲击力并不会太大，但因市场对利空传闻的抵御能力很弱，由此该消息也直接对市场的心理层面构成了显著的冲击。显然，在时下的市场环境下，市场几乎抵御不了丝毫的利空传闻。一旦利空传闻频繁来袭，恐怕国家队也会无力支撑。

其三、未来市场可预期的新增流动性涌入预期

正如上文所述，对于杠杆牛市来说，基本是“成也杠杆，败也杠杆”。然而，在管理层严打场外配资，及加快去杠杆化的大环境下，实则也给未来市场的新增流动性涌入预期带来了很大的不确定性。

其中，据不完全统计，在今年6月上旬，即在股灾爆发之前，A股市场场外配资加上场内融资的总规模或已高达4万亿以上。然而，经历了近一段时期的去杠杆化举措之后，市场的杠杆影响力也骤然下降。其中，以场内融资为例，截至今年8月5日，沪深市场两融余额仅有1.31万亿，较之前最高值近2.3万亿出现了大幅回落的迹象。

值得深思的是，随着市场去杠杆化目标的逐步接近，未来杠杆资金对市场的撬动影响也会逐步降低。对此，未来市场能否出现更有力量的新增流动性补充工具，将会直接决定未来A股市场的最终走向。或许，可以认为，在市场缺乏有效的新增流动性涌入预期的大环境下，A股实则已经远离了牛市行情，未来市场再度出现之前的单边暴涨行情的概率也会非常低。

笔者认为，对于时下疲软的A股市场，或许已经陷入到熊市之中。

时下，对于管理层而言，也确实面临着诸多的考验。其中，随着国家队救市力度的持续加大，后续的退出影响也会给市场带来直接性的冲击。除此以外，管理层还忧虑着市场暂停已久的融资功能等，而此举也会直接影响到未来我国对实体经济的支持力度以及A股纳入到MSCI的进程等。

显然，对于当前的A股市场而言，已经无力抵御丝毫的利空消息，而随着市场对国家队救市的依赖度越来越强烈，实则也让管理层的政策出台带来了不少的烦恼。或许，此时的市场，还在期盼着管理层会放出更猛的救市招数。

笔者认为，在市场人心涣散之际，更猛的救市招数或许只会增加市场对国家救市的依赖度。然而，待救市猛招落地之后，而管理层仍未继续对症下药去解决市场潜藏已久的弊病，则股市或许仍将重返弱势。

郭施亮

大腕飞镖

一哥徐翔等顶级私募 部分重仓股已曝光

截至8月6日晚间，已公布的上市公司半年报显示，不少知名私募现身上市公司前十大流通股东行列，包括泽熙投资、星石投资、展博投资、和聚投资、原点投资等私募大佬。

最受瞩目的莫过于徐翔，半年度泽熙1期继续持有东方金钰883万股，占流通股的2.51%，该股票今年以来上涨68.93%，可见徐翔收益丰厚。

和聚投资在二季度现身5家公司前十大流通股东名单，双成药业、合众思壮、银禧科技、和邦生物和天科股份。李泽刚向来以谨慎、精准的选股风格著称，不看好的绝不会重仓，这次他花“大力气”持有和邦生物，三只产品联合持有流通股数量达4.31%，可见他对该股的看重，该股票今年上涨125.13%。

深圳的展博投资以成长股投资著称，讲究尊重市场、尊重趋势，追求绝对的超额回报，这次陈锋选择的重仓股是蓝鼎控股、中科金财、天华超净、菲利华、开元仪器，但持股比例均未超过1%。值得注意的是，锐进2期展博投资二季度持有4只重仓股，截至7月31日，该产品今年以来收益为32.88%，净值为1.4360。

淡水泉投资的赵军以逆向投资、价值选股著称，喜欢在市场忽略和冷落的地方淘金，二季度他增持海大集团，目前持股达2823.47万股，买入万华化学3380.66万股。

源乐晟资产曾晓洁推崇宏观视角下的动量投资，大跌以来他一直对市场比较谨慎，近期披露的重仓股也有一只，锐进5期源乐晟全球成长配置二季度持有东睦股份349.52万股，占比达1.46%。

还有一些知名私募机构，二季度原点资产买入东软集团1776.7万股，民森资产买入日机密封40万股，远策投资持有开尔新材、中青旅两只股票，新价值投资罗伟广继续重仓潮宏基，鸿道投资买入南威软件56.64万股，穗富投资易向军继续持有同大股份、买入博通股份。

今年6月业绩爆发的新锐私募泽泉投资，掌门人辛宇在二季度持有江苏国泰378.11万股，他是宁波“涨停板敢死队”职业操盘手出身，投资讲究价值和价格相结合。

值得注意的是，海通海汇-星石1号在二季度表现抢眼，大举买入山大华特、中钢国际、海源机械、好想你、百润股份、宋城演艺、中青旅、牧原股份几只重仓股，占流通股比例较高，进攻态势明显。星石投资官网显示，海通海汇-星石1号为旗下产品，截至7月15日，净值为1.5871。可见去年星石宣布满仓后，持仓股票较多，仓位较重。 中财

市场星报
中国最具成长性媒体

市场星报

新闻热线：0551-62620110

广告热线：0551-62815807

发行热线：0551-62813115

安徽财经网：www.ahcaijing.com