

恢复信心是当务之急

□申万宏源 钱启敏

本周市场继续大幅探底，调整低点被持续不断地刷新，3600点前期上涨的中位线也面临考验。从目前看，A股市场已经失去了自我校正的能力，情绪化色彩极为浓重，后市稳定情绪、恢复信心是当务之急，唯有这样才能稳定市场。

首先，目前A股市场已经严重偏离正常运行轨迹，其中虽然有场外配资被动平仓等因素影

响，但实际规模并不大，在管理层全方位、高密度、多管齐下的救市措施下，A股依然无动于衷，持续暴跌，只能说明市场已经失去了自我修复和自我矫正的能力。从实证看，周五盘中一度反弹翻红，技术性力量似乎开始发挥作用，但随后便被快速打了下去，再次印证了目前不是有效市场的状态。后市如果没有新的外力因素强力干预，大盘走势仍难以乐观。

其次，虽然短线政策尚未发挥作用，但管理层救市的意图非常明确的，未来也还可能推出更为积极和有力的措施来稳定市场，恢复信心。应该说，政策底的信号是明确的，短线

市场正逐渐接近政策底的区间。根据历史经验，政策底附近继续大力做空是有政策风险的，其继续向下的空间也较为有限，虽然何时何点位止跌有偶然性，但投资者在操作上应该相当谨慎，尤其是跟风杀跌更应更加谨慎。现阶段，原地卧倒、就地趴下可能是比较现实的对策。

从中期看，在市场一片凌乱之际，如何稳定情绪，恢复对市场的信心极为重要。只有信心和预期转向正面，A股市场才有真正企稳的基础。否则，当短线刺激性反弹过去后，市场仍将回到人心惶惶、慌不择路的状态。

沪指有望重返4200点

□西南证券 张刚

本周上证综指大幅重挫，失守3700点整数关口，周五创出3月27日以来最低点3629点。周内各板块全部大幅下跌。中小板指本周大跌13.30%，周五创出3月30日以来最低点，前一周大跌9.42%。创业板指本周大跌10.80%，周五创出4月22日以来的最低点，前一周大跌11.89%。周内两市日成交金额处于低迷状态，周五为1.15万亿元，创出5

周以来单日成交最低水平。新股发行方面，7月6日有10家，7月8日有1家：万里石（中小）。江苏银行过会，计划发行不超过26亿股，有望吸引资金流入沪市。央行7月2日继续在公开市场通过逆回购操作，释放350亿元流动性。这已经是央行近期连续第二周净投放资金。然而资金面的利好，对股市作用微弱。

周内一系列利好鱼贯而出，如此密集的利好消息，为历史罕见，将形成历史上关键性底部。

大盘K线收出长阴线，大跌12.07%，而前一周大跌6.37%，日均成交金额和前一周相近，维持

低迷水平。周K线均线系统基本维持多头排列，周K线跌破30周

均线，考验3025点的60周均线支撑。从日K线看，周五大盘收出带上影线的长阴线，失守半年线，考验3153点附近的年线支撑。均线系统转为交汇状态，5日均线向下后逼近半年线，10日均线下穿60日均线，短期走势看淡。摆动指标显示，大盘下探至严重超卖区，下跌空间有限，面临技术性反弹。布林线上，股指处于下轨压力之下，出现超卖，线口转为放大，呈现突破型下跌形态。

本周为7月份第一个完整的交易周，既有新股的密集发行，也是经济数据密集披露的一周。预计经济数据将释放利好效应。大盘下周将出现回升走势，有望返回4200点整数关口。

创业板显露积极变化

□西部证券 元莉

本周市场剧烈波动中继续向下破位，管理层持续释放利好意在稳定市场，不过场内信心严重缺失的情况下，指数依然按照自身运行方式向下移动。短线大盘极度疲弱，缺乏资金驰援的A股市场仍在向下寻底，不过创业板初步显示出止跌意愿有望对市场情绪形成正面影响。短线大盘或继续剧烈波动，未有效止跌回稳之前，谨慎观望实为上策。

本周管理层释放多重利好，

但政策托底预期对大盘的刺激效果也表现出逐级递减甚至负反馈的现象。盘面上金融、两桶油护盘意愿较强，但其单方面的表现很难得到其余板块的响应，导致每每政策利好一出，场内资金借机加速出逃，市场重心随之不断下移。而创业板期间出现反弹对个股活跃度的影响更大一些，由于成长股既是此前上涨的主力军，也是本轮急挫的重灾区，高估值成长股估值泡沫在短时间得到较大幅度释放后，其技术性超跌反弹动能也在逐渐累积。既然此前多方信心的基础在于改革创新和产业结构升级，那么作为结构调整领头羊的创业板必然对市场结构及心理层面的影响具有很强的指示性作用。基于此，我们

判断目前市场的非理性杀跌行为，仍然需要政策层面进一步实质性救助，但从市场自身运行特征来看，后市A股想要积累技术性修复的动能，可能很大程度上还需要创业板来带动。

技术上看，本周沪指以一根长阴线加速破位20周、30周两条重要均线，场内悲观情绪进一步蔓延，MACD、KDJ、RSI等技术指标加速向下发散，短线空方依然占据主导优势。不过创业板方面表现出跌幅收窄迹象，且周五创业板放量守住半年线位置，成长股多方信心正在逐渐修复。考虑到目前失衡的多空力量仍然需要在剧烈震荡中反复磨合，因此操作上，大盘未有效止跌回稳之前，仍不宜盲目抄底，谨慎观望为宜。

利好堆积 市场或企稳

□民生证券 吴春华

本周市场继续大幅下挫，在周K线上已经连续收出3根阴线，下跌幅度达到29.91%，这种短时间的暴跌，在证券市场上也是罕见的。跨市场做空、杠杆资金的强平仓、自营盘的止损以及获利盘的出局等都加速了市场的调整。从盘面看，每天都有近千只股票跌停，空方的力量绝对占优。对于后市，市场情绪已经出现了极度的恐慌，心理修复需要时间，市场短期较好的表现是能够企稳。从技术上看，由于受到多重均线的压制，空头排列明显，趋势已经明显走坏，也需要较长时间的修复。总之，仅靠市场的力量已经

很难改变弱势格局，需要外力的支持。操作上，在没有长阳拉起、改变趋势前，建议应控制仓位，观望为上。

为防范系统风险，管理层出台了一系列政策来稳定市场。从市场的角度看，经过连续下跌后，一些权重股有所表现，中国石油、工商银行等出现了连续的上涨，显示主力资金有护盘的迹象，后市关注权重股能否持续走稳。从四大指数看，创业板和中小板指调整到了半年线附近，而上证综指和深成指已经收在半年线以下，市场趋势正在发生变化，弱势格局一旦形成，短期内很难改变。

后市关注：一是28只新股开始申购，对资金有抽离作用，特别在市场下跌的过程中，更多的资金将选择无风险收益，市场资金面再度收紧；二是，从技术上看，周K线上，MACD已经形成死叉，预示着短期调整

没有结束，即使下跌空间有限，但是企稳的时间也会较长。另外，BOLL线上中轨也已经跌破，如果在短期内不能收复，中期趋势将走坏，所以，近期关注股指能否重回BOLL线上中轨以上，也就是说，市场已经到了牛熊分水岭。三是，关注消息面的变化。目前是信心的缺失，政策面的利好有助于稳定市场，如平准基金的成立和入市、上市公司高管的增持、降低印花税等，市场处于稳定状态下，新股发行才能成行。

没有只涨不跌的市场，但是也没有只跌不涨的市场，周五，沪港通额度使用了71.46亿元。下跌以来，已经有三次，沪港通额度在70亿元以上，也显示出有一些机构看好未来的市场。保险投资基金设立方案获批、汇金净申购四大蓝筹ETF等都说明，市场的机会在不断的接近，一味看空不可取。

本周市场震荡加剧，热点题材炒作也暂时降温，广东国资改革概念成为杀跌重灾区，一周累计跌幅达到27.84%，为行业板块中最大。展望后市，深化改革持续推进、政策红利加速释放，作为宏观改革主战场和A股重要主题投资概念，广东国资改革还将受到资金青睐，中长期行情可期。

短期反弹一触即发

□信达证券 刘景德

6月30日大盘强劲反弹让投资者看到了一线希望，但是7月1日、2日、3日三连阴的走势，又让投资者陷入进退两难的境地。近期利好消息不断，累积作用最终会生效，大盘随时可能

止跌反弹。如果清仓出局，则反弹可能后悔。但是，近日股市对利好反映冷淡，大盘连续大幅下跌。如果满仓，则市值损失令人心痛。后市到底何去何从，这取决于对后市的判断，如果对后市判断失误，则需采取适当的应对措施。

近日上证指数先后跌破4100点、4000点、3900点、3800点、3700点五道整数关口，后市可能考验3600点、3500点、3400点的支撑。但是

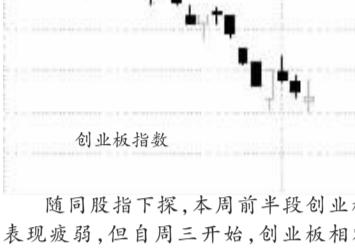
跌破3400点的可能性偏小。理由：第一，近期一系列利好政策的累积效应不容忽视；第二，3400点是一季度平台的顶部，有重要的支持作用；第三，部分题材股龙头调整的跌幅超过70%，多数股票跌幅都在50%左右，技术上有反弹的要求；第四，近日中国石化、中国石油、工商银行等指标股护盘迹象明显。但是，如果股指依然非理性下跌，则只好离场观望，不要与趋势对抗。

上证综指：跌势不止



近期市场不确定因素增多，资金心态较为敏感，沪指以调整筑底为主要运行逻辑。继周四下破半年线后，周五指数再度百点下探，失守3700点整数位。不过一周来两市成交额持续缩量，量价背离现象愈演愈烈，也显示出有利形势正在汇聚。短期看，指数修复还需要时间，宽幅震荡、波动反弹有望成为后市主旋律。建议投资者观望为宜，多看少动。

创业板：震荡企稳



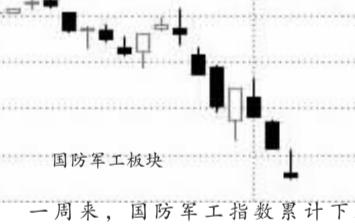
随同股指下探，本周前半段创业板表现疲弱，但自周三开始，创业板相对主板抗跌能力加速显现，走势持续优于主板市场；本周五，沪指在半年线下方加速下滑，创业板指跌势明显趋弱。但鉴于未来资金面预期偏弱，此番创业板‘独立行情’料难持续，投资者不可寄望过高。

银行板块：护盘抗跌



A股深度调整，给估值水平偏低、具备较强安全边际的银行品种带来表现契机。一周来，银行板块频繁扮演‘护盘侠’角色，区间累计跌幅仅为0.59%，领先其他行业板块。鉴于国有银行混改、银行业综合化经营等利好相继涌现，料短期继续保持强势。

国防军工：跌幅最深



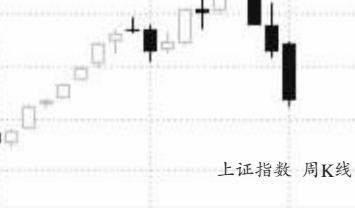
一周来，国防军工指数累计下跌26.63%，显著超越沪指同期12.07%跌幅，在行业板块中排名垫底。此前随着资产注入预期升温，国防军工板块估值水平显著提升，相对其他板块依然出现超额收益，这令其本周遭到市场大幅杀跌。目前该板块技术上已经呈现超买形态，预计后市会有小幅反弹。

广东国资改革：领跌概念



本周市场震荡加剧，热点题材炒作也暂时降温，广东国资改革概念成为杀跌重灾区，一周累计跌幅达到27.84%，为行业板块中最大。展望后市，深化改革持续推进、政策红利加速释放，作为宏观改革主战场和A股重要主题投资概念，广东国资改革还将受到资金青睐，中长期行情可期。

下周预测区间



下周基本区间：3470-3945点
下周极限区间：3100-4200点

仍需谨慎但无需悲观

□银泰证券 陈建华

本周A股继续下跌，沪深主板以及中小板、创业板均大幅走低。沪深主板一周分别下跌12.07%和14.95%，中小板下跌13.30%，创业板跌10.80%，而自6月中旬的高点以来，沪指跌幅超25%，深成指包括中小板、创业板跌幅均超30%，尤其创业板指数大跌35%。

本轮A股市场的调整超出预期，无论是下跌的速度还是阶段下跌的空间均为历史罕见，而就具体原因分析，杠杆资

金的广泛运用以及大跌行情中机构资金在股指期货上的套保行为共同导致了近段时间以来A股企稳运行的可能性在逐步增加，市场最坏的时候或已经过去。

为稳定市场，近段时间以来管理层出台了一系列的救市政策，尽管未能使沪深两市彻底扭转颓势，但盘面积极因素也在逐步增多，如中石油等大盘权重股持续受到资金增持，50ETF连续多日放量，同时股指期货上前期被持续做空并大幅度贴水的情况也明显改善。后期管理层出台更多政策以稳定市场的可能性依然较大，而A股两市伴随做空动能的释放以及各种利好政策的出台，料其也将逐步企稳运行。

对于后期，站在当前的时间点我们认为虽然仍有谨慎的必要，但无需悲观，在经过

连续的调整后，随着做空动能的释放以及管理层各种救市政策的出台，后期我们认为A股企稳运行的可能性在逐步增加，市场最坏的时候或已经过去。

为稳定市场，近段时间以来管理层出台了一系列的救市政策，尽管未能使沪深两市彻底扭转颓势，但盘面积极因素也在逐步增多，如中石油等大盘权重股持续受到资金增持，50ETF连续多日放量，同时股指期货上前期被持续做空并大幅度贴水的情况也明显改善。后期管理层出台更多政策以稳定市场的可能性依然较大，而A股两市伴随做空动能的释放以及各种利好政策的出台，料其也将逐步企稳运行。

质变或将于下周出现

□大同证券 刘云峰

本周A股市场再次经历暴跌，虽然期间救市表态、政策不断，但仍难阻市场下行脚步。本周市场携“双降”开局，期间不乏重磅利好，但股指均以小幅高开后尾盘快速杀跌回应。

本轮下跌过程呈现出两个特点，一是缩量明显，二是无视利好。在6月12日上证指数见顶之前，监管机构通过多种手段对融资盘，尤其是场外融资盘进行降杠杆操作。场外资金撤离带动指数下跌，导致场外融

资被平仓卖出，进一步加剧下跌，进入下跌-平仓卖出-下跌的恶性循环。随着跌幅的加深，这一恶性循环正在向券商端的低杠杆融资蔓延。除了融资原因，政策利好被视为反弹卖出时机，这种非理性抛盘带动的集体抛盘，表现在盘面上，是越来越多的投资者对后市缺乏信心，每一次反弹都将成为止损良机。融资平仓与信心不足是带动指数滑向深渊的主要动力，如果不加以制止，下滑速度只会越来越快。

目前市场的调整已经不可能依靠市场自身的力量进行调节，前期被强平的主要是场外融资，券商融资还维持在2万亿高位，一旦这部分融资发生踩踏，后果不堪设想。这将影响到决策层优化资本市场资源配置功能，进而调整经济结构的计划。在本周五证监会的新闻发布会上，证监会已经考虑通过缩小IPO规模、增发资金公司稳定金融市场、引导长期资金入市等多种手段进行干预。目前监管层的意图已经非常明显，已亲自下场干预。如果周一市场仍没有起色，政策力度必将加码。因此，对于下周市场，我们充满信心。从历次暴跌后的经验看，市场情绪需要一个恢复的过程，在这一过程中，市场风格明显偏向绩优股。目前正值7月报密集披露期，中期业绩增长有望成为下一阶段市场关注的焦点，在企稳盘整的过程中，可借助中报进行筛选，关注医药、白酒板块。

市场稳定还需政策扶持

□太平洋证券 周雨

本轮市场自6月15日下跌以来，大盘自5187点跌至3686点，14个交易日跌幅已达到29%，速度之快刷新历史纪录。从本次下跌各主要指数的表现来看，中小企业板下跌33.91%，创业板下跌31.48%，全部A股下跌24.58%，前期上涨猛烈的“中小创”成为本轮调整的重灾区，而在指数大幅回调的背景下，两市2781只股票中，跌幅超过30%的个股数量达到1930只，跌幅超过50%的个股达到556只。在本轮下

跌过程中，大盘每一次反弹都非常弱，连续两天反弹更是鲜见。权重股反复护盘但仍挡不住做空的力量，预计后市仍难以乐观，在当前市场信心遭遇重挫之际，重拾信心仍需时日。

本轮下跌过程中，管理层救市政策不断出台，但依然没有阻挡住大盘下跌的趋势。一方面，投资者对市场利好力度普遍感到失望，另一方面，投资者对利好的麻痹加剧悲观情绪蔓延。市场短期下跌失速之际，对于未来新的驱动力预期难以形成，这成为主动性减仓与被动平仓之外，更加核心的做空逻辑。

市场在重拾信心之前，难有较大起色。短期关键变量还

看政策扶持力度，预计大盘在走出像样反弹之前，还有下行空间。中期底部的确认应为一个时间段，而不是某个时间节点。长期来看，下半年市场风格以“洗尽铅华”为主，缺乏趋势性的机会，市场或需要数月进行调整以塑造中期底部。就本次市场跌幅来看，难言牛市结束，因为本轮“改革牛”中，经济下行趋势未改，进而基于稳增长下的货币政策预期、财政政策预期以及宏观经济政策并未出现拐点。逻辑未改，但因杠杆引发快速回调并引发一定恐慌，短期市场稳定还需期待政策扶持。展望下周，消息面若无重大利好，下周市场或继续保持弱势。操作上，建议投资者观望为主，不要盲目抄底。

技术性反弹触发声

□新时代证券 刘光桓

本周沪深股市继续呈现大幅下杀、宽幅震荡的格局。尽管政策面利好不断，但由于市场悲观心态沉重，其后三个交易日多杀多恐慌性抛压不断，大盘继续大幅下挫，周五再创3629点新低，市场跌幅惨烈。

基本上，周三国家统计局公布数据显示，6月制造业PMI为50.2%，与上月持平，显示在前期稳增长措施作用下，

下周趋势：看空
下周区间：3500-3750点
下周热点：消费面
下周焦点：成交量

下周趋势：看空
下周区间：3100-3300点
下周热点：无
下周焦点：IPO、经济数据

本周管理层救市利好政

中期调整料接近尾声

□国都证券 孔文方

资金规模快速膨胀，成为推动股市持续大幅上涨重要动力。证监会将加快新股发行节奏，严查场外配资违规行为，市场资金供求关系逆转，获利回吐压力超过新增资金承受极限，6月中旬以来市场开始快速、大幅调整；股价大幅下跌，引起场外配资高杠杆资金强行平仓，导致股价继续大幅下跌，引发更多杠杆资金强行平仓，并形成恶性循环。这是本轮牛

市以来最大级别一次调整，三周时间上证指数、中小板指、创业板指分别下跌28.64%、32.75%、33.19%。

<p