

■ 精选观点

兴业证券：
反弹窗口期仍在

短期不宜过度悲观，自救式反弹窗口期仍在。首先，考虑到本次“救市”的大力度行动是发生在“股灾”恐慌蔓延之后，股灾之后的投资者情绪较长时间呈现“惊弓之鸟”状，因此，救市行动也会持续较长一段时间，其目的在于使市场恢复到相对稳定的状态。

其次，政治局提出两个“高度重视”，即高度重视应对经济下行压力，高度重视防范和化解系统性风险，预示着下半年稳经济政策将加码，由此将显著撬动信息电网、油气网络、生态环保、清洁能源、粮食水利、交通运输、健康养老服务、能源矿产资源保障等领域的投资。

第三，冬奥会的举办将成为京津冀协同发展大战略贯彻和执行的重要支点，提升中期的风向偏好。此外，上周五两市交易量大幅萎缩，缩量至少代表短期空头力量明显衰减，进一步大幅杀跌的动能不足。

重申中期市场走势是震荡市、大分化行情。这一阶段的投资中，最需要想清楚：第一，指数波动的底限在哪里？今年7月9日的低点大概率将是未来数年底部区域；第二，市场最确定超额收益来自于哪里？来自并购重组。

短期投资策略：坚持斯诺克打法，保持仓位的灵活性，积小胜为大胜。可以利用市场情绪反向博弈，波段操作政策面的确定性行业（军工、国企改革；长期跟着产业资本：近期被大股东或高管大幅增持、举牌的股票）。海通证券也表示，随着投资者风险偏好明显下降，市场也进入去伪存真、精选个股的分化阶段。后市的三大布局主线：首先，中期深挖转型成长股，由于本轮牛市背景是产业结构调整，因此自上而下“互联网+”、“中国制造2025”引领的技术渗透、制造升级，自下而上收入水平上升和90后消费群体崛起推动的娱乐健康消费，都是转型的方向和动力。其次，业绩稳定的白马成长。从2015年一季报及中报业绩预告看，白马成长业绩增速已现企稳回升趋势，未来股价优势将逐步显现。最后是确定性的政策主题。除了真成长和业绩确定的白马成长，未来市场部分活跃度高的领域大概率还是会以主题方式呈现，尤其是政策催化的主题，可重点关注通州、冬奥会、“十三五”等主题。

海通证券：
缩量筑底 关注确定性

回顾过往政策救市经验，政策底后均会震荡形成市场底，成交量萎缩是个跟踪指标。成交量通常会萎缩到前期高点的三到四成，保持中性仓位，灵活操作。政策底后市场的结构分化显示，风雨洗礼后投资者决策短期化、追求确定性。积极财政支持的稳增长和惠民生是确定性最强的方向。中期精选真成长，优化组合、增配白马成长股，如技术周期对应的互联网+、中国制造2025、人口周期对应医疗健康、娱乐教育等。短期可关注通州、城市管廊建设等板块。

广发证券：
关注新兴产业龙头

市场企稳确实需要依靠真正的“长线投资”力量，这一方面需要在制度上配合，另一方面也需要让投资者重新看到改革和转型的希望。对于改革和转型我们既要保留希望，也要持有耐心。国内的经济发展模式已从“增量经济模式”转向“存量经济模式”。由于政策的发力点由需求端转向了供给端，这必然会使见效变慢，但往往能带来更为持续长久的效果。

互联网金融面临的监管困境并不意味着转型都成为“泡影”，新兴行业的成长性刚开始体现出来。同时，我们也看到了国民收入水平的提高带来居民文化娱乐消费的迅速扩张、人口老龄化带来医疗服务需求的提升、技术进步带来生产智能化的普及等等，这些因素都会进一步促进新兴成长行业的业绩不断兑现。三季度新兴行业成长性的逐渐验证以及利率水平的进一步下降有望逐步扭转悲观预期，仍然推荐新兴产业龙头公司，四季度再关注风险。

国金证券：
多一份谨慎

站在3663点附近，尽管指数有了一定的跌幅，但考虑到市场不确定性因素依然存在，市场或处在“降估值”的阶段，整体还是建议投资者多一份谨慎。

回顾这一轮市场的持续下跌以及超跌后的反弹，本质上讲，组合拳政策的出台目的是度过“流动性”危机，市场指数的上涨可能并不是“组合拳”的核心，我们大可不必以指数的上涨来绑架于政策组合拳出手的效果上。尽管随着市场的下跌，机构仓位普遍有所下降，但这并不能表示市场就此企稳，我们考虑到下半年政策或已转向“托底、守住系统性风险不发生”以及证监会周末发布的强化市场化改革的内容，考虑到近期货币政策进一步宽松空间有限，海外不确定因素增加等，建议投资者整体操作上继续谨慎。板块配置方面，建议回避一些高估值、纯讲故事的中小市值个股，主要配置消费类板块中的休闲服务、白酒、低估值的电力、银行，受益于政策预期的充电桩、环保、国企改革（从首批试点有望扩散到地方国企）等。

申银万国一级行业涨幅榜

名称	5日 涨跌幅	20日 涨跌幅	60日 涨跌幅	年初至今 涨跌幅
食品饮料	-6.11%	0.02%	-4.04%	24.13%
休闲服务	-6.37%	4.15%	3.52%	59.19%
农林牧渔	-6.90%	12.17%	12.67%	62.77%
国防军工	-6.90%	21.58%	8.51%	61.50%
家用电器	-7.17%	-2.99%	-6.05%	39.39%
公用事业	-7.23%	2.34%	-0.70%	30.67%
银行	-7.32%	-4.69%	-9.53%	-4.09%
钢铁	-7.63%	-1.28%	-0.21%	31.73%
传媒	-8.14%	0.35%	-10.51%	69.05%
房地产	-8.66%	2.45%	-4.53%	26.27%
汽车	-8.78%	-1.66%	-9.17%	31.58%
商业贸易	-8.86%	1.96%	-8.44%	40.14%

七月沪指跌逾14%

重股轻势应对分化

□本报记者 王威

上周一大跌后A股出现反抽及震荡走势，“七翻身”未能实现。上证综指、深证成指、创业板指和中小板综指7月分别下跌了14.34%、13.70%、11.15%和13.16%。值得注意的是，上周市场量能出现了萎缩的情况，凸显当前买卖双方的谨慎情绪都较为浓厚，资金普遍倾向于观望。在震荡整理、分化加剧的背景下，投资者应从前期的重势转为重股，精选具备业绩、政策等支撑的优良标的。

显著缩量

上周一上证指数大跌8.48%，在刷新8年来最大跌幅的同时，也创下了第六大历史单日跌幅，两市跌停个股超过了1800只。随后的几个交易日大盘震荡幅度逐步缩小，周二及周三在券商股及军工股活跃带动下，指数一度出现了连续反抽，不过周四起随着热点的相继熄火，大盘再度回落。最终，上证综指周K线收出一根中阴线，周跌幅达10.00%。深圳市场表现亦十分疲弱，上周深证成指下跌了8.46%，创业板指大跌12.35%，中小板综指下跌8.87%。

从行业板块角度来看，上周申万一级行业指数全部下跌。其中，计算机、通信、非银金融、采掘、电子、综合、电气设备和建筑装饰的周跌幅超过了10%，仅食品饮料、休闲服务、农林牧渔和国防军工的周跌幅未超过7%。

上周市场有一个最为突出的特征就是成交量出现了明显的萎缩。上周沪市日均成交量仅为6080.60亿元，深市为5535.95亿元，分别较前一周的7200.11亿元和6392.32亿元明显萎缩。其中，周五沪深两市总成交额仅为8780.83亿元，创下了3月16日以来的单日成交最低水平。

汤森路透全球主要股市估值和表现对比表

全球主要股指	路透代码	最新收盘	涨跌(1周)%	年初以来涨跌%	静态市盈率*	动态市盈率*	市净率	成分股市值(百亿美元)
道琼斯工业指数	.DJI	17745.98	1.01%	-0.43%	16.05	16.02	3.08	5456016.98
纳斯达克指数	.IXIC	5128.79	0.79%	8.29%	20.33	19.76	3.85	8312801.53
标准普尔500指数	.SPX	2108.63	1.39%	2.42%	19.47	17.44	2.73	19449322.72
英国富时100指数	.FTSE	6664.76	1.29%	1.50%	15.89	16.01	1.80	2884927.23
法国CAC40指数	.FCII	5067.60	0.20%	18.60%	19.85	16.06	1.60	1508744.57
德国DAX指数	.GDAXI	11266.47	-0.71%	14.90%	16.88	13.98	1.84	1187009.99
日经225指数	.N225	20585.24	0.20%	17.96%	20.70	19.56	1.91	3046598.52
南非约翰内斯堡综合指数	.JALSH	51791.73	0.85%	4.06%	0.02	10.93	1.15	821435.88
沙特阿拉伯TASI综合指数	.TASI	9098.27	-2.93%	9.18%	16.77	16.08	2.17	538286.41
意大利FTSE MIB指数	.FTMIB	23386.03	-0.52%	23.01%	25.90	17.29	1.25	532278.63
巴西证券交易所BOVESPA指数	.BVSP	49897.40	1.32%	-0.22%	12.46	11.64	1.27	502544.51
印度孟买证券Sensex指数	.BSESN	28120.93	0.03%	2.26%	19.06	17.75	3.24	722279.58
越南VNI指数	.VNI	621.06	-1.62%	13.82%	14.21		2.01	54251.91
泰国股指	.SETI	1432.86	-0.36%	-4.33%	16.55	14.63	2.01	380689.33
马来西亚股指	.KLSE	1723.14	0.14%	-2.16%	16.60	16.05	1.98	261658.93
菲律宾股指	.PSI	7550.00	-1.51%	4.42%	20.75	19.98	2.82	190634.60
韩国综合指数	.KS11	2030.16	-0.77%	5.98%	11.66	10.78	1.23	1053269.62
台湾加权指数	.TWII	8665.34	-1.17%	-6.90%	12.66	12.14	1.57	800463.97
恒生指数	.HSI	24636.28	-1.96%	4.37%	11.44	12.83	1.44	194301.18
恒生国企指数	.HSCE	11131.68	-4.69%	-7.12%	8.33	8.13	1.21	766175.10
沪深300指数	.CSI300	3816.70	-8.61%	8.01%	19.66	17.35	3.30	4173864.46
上证指数	.SSEC	3664.01	-10.00%	13.27%	16.22	14.38	2.16	4604785.67
上证B股指数	.SSEB	3511.85	-5.40%	21.01%	23.04		1.81	22279.98
深圳成分指数	.SZSC1	12374.25	-8.46%	12.34%	17.60	15.32	2.38	328953.00
深圳成分B股指数	.SZSB1	7258.01	-4.45%	8.76%		8.21	1.84	7433.71

创下了3月16日以来的单日成交最低水平。

市场量能的大幅萎缩凸显了市场的谨慎情绪十分浓厚。一方面，由于赚钱效应的不足，存量资金的参与热情大幅降低的同时场外资金进场脚步也明显放缓，从而导致市场整体的买盘力量严重不足；另一方面，随着“国家队”不断给市场注入信心，前期的非理性抛盘及情绪已逐步平息，市场的杀跌动能也在减少。因此市场大涨及大跌的推动力暂时都出现了缺失，逐渐趋于稳定状态。

选股重于判势

多空力量均大幅缺失的背景下，市场出现急涨暴跌的可能性都大幅减小，当前多空双方僵持的状态将延续，市场料维持区间震荡走势。不过分析人士也指出，从历史经验来看，市场在反弹收复50%左右的失地后，大概率会遇到比价优势将逐步显现。最后是确定性的政策主题。除了真成长和业绩确定的白马成长，未来市场部分活跃度高的领域大概率还是会以主题方式呈现，尤其是政策催化的主题，可重点关注通州、冬奥会、“十三五”等主题。

新三板指数缩量徘徊

□本报记者 张怡

上周，新三板市场共有725只个股发生交易，合计成交额为17.68亿元，环比此前几周进一步减弱。其中，刚刚挂牌的东海证券贡献了3.19亿元的成交额，其余个股的周成交额均未超过亿元。成交活跃度的不断下滑使得新三板做市指数继续缩量横盘震荡态势。与此同时，挂牌公司数量突破3000家，超过了A股，二级市场形成鲜明对比。

指数低迷 成交缩量

上周，东海证券挂牌新三板市场，对成交额构成较大贡献。不过其股价波动也颇为剧烈，上周最低为3.64元，而最高曾飙升至18元，由此其总市值也发生剧烈波动，一度超过300亿元，而上周五收盘时为60.79亿元。

同时，海航华日、仁会生物、成大生物和华图教育的周成交额均超过了5000万元。此外还有包括明利仓储、天阶生物和天易股份等在内的28只个股的周成交额超过了千万元。

而7月整体来看，合计成交额为122.99亿元，上周成交额占比仅为14.37%，可见尽管有东海证券高协议成交额带动协议成交额提升，但是整体低迷状况依然使得交投冷淡。而6月新三板市场的成交额合计为177.66亿元，可见新三板行情的横盘震荡让不少逐利资金暂时离场观望。其中，华图教育、中科招商、联讯证券和东海证券的成交额位居前四位，分别为5.79亿元、5.39亿元、3.62亿元和3.19亿元。

上述成交逐渐萎缩的状况，与新三板主要

上周新三板个股成交排行

证券代码	证券简称	上周 涨跌幅(%)	上周成交额 (万元)	周振幅 (%)	增发进度	预案公告日	增发价格(元)	收盘价(元)	7月涨跌幅 (%)
832970.OC	东海证券	-79.77%	31,921,8000				3,6400	31,921,8000	-79.77%
831900.OC	海航华日	24,5161	6,						