

“真没想到，熊市里赚的钱，居然在牛市里赔光了。”  
 “一年辛苦化为乌有，恨死牛市了。”  
 “我不做韭菜已有多多年，没想到刚入市又被割了。”  
 ……

近日，多数股民的真实经历，再次印证了“牛市是散户亏钱的根本原因”这一研究结论。

面对剧烈波动行情，搭上“过山车”的股民晕了——“到底是上车还是下车？”几乎成了很多投资者最纠结的问题。

那么，A股深跌，到底是牛市中途回调，还是行情反转？

“突然有点怀念低于万亿成交的市场了，至少不缺机会，慢慢涨，机会隔一段时间来一次。”某网友无奈地说，该歇歇了，等待下一次出击，现在先疗伤吧。

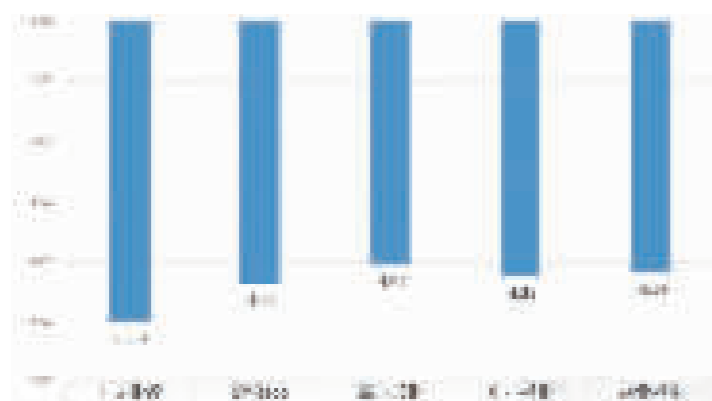
上周的A股行情，可以用惊心动魄来形容——7月13日（周一），上证指数继续创2年多新高，而深证成指更是创5年多高点。自3月低点以来，沪指上涨26%以上，深成指超45%。尤其是7月2日以来，沪深两市每日成交都超万亿元，市场氛围活跃，牛市行情得到大家认可。

可谁能想到，7月14日（周二）开始，A股峰回路转，连续下跌3个交易日，尤其是7月16日（周四），沪指大跌4.5%，深证成指更是暴跌5.37%，让市场信心有所减弱。7月17日（周五）沪深两市止跌微幅收红。

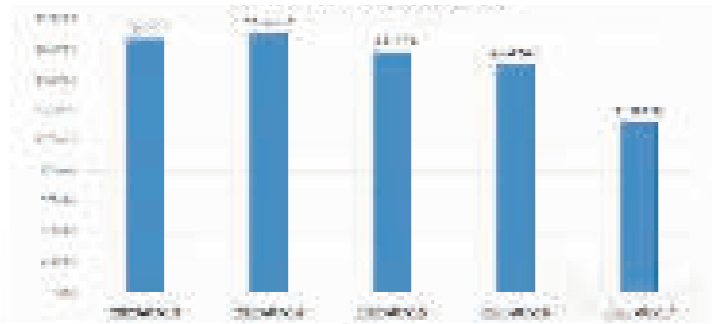
上证指数一周之内连续下破3400点、3300点，险守3200点，周跌幅达5%，几乎“吞吃”上一周涨幅。深证成指、创业板指也双双跌超4%。大幅回调无疑给多头泼了一盆冷水，悲观情绪可谓达到了顶点，与7月初亢奋做多的市场情绪形成鲜明反差。

7月以来，市场“疯狂”在交易额上得到了充分体现——A股连续4日日交易额超1.5万亿元，周五虽然缩量明显，也逾万亿元。放量上涨，放量下跌，似乎给“快牛”式上涨画上了休止符。

上周A股各大指数跌幅



上周A股成交额 (亿元)



# “快牛”行情宣告结束 牛市还在吗？

记者 张波



为何暴跌？

“7月行情来势凶猛，获利盘‘泄洪’所致。”某资深股民称，正是因为之前过度做多，给深度回调埋下了伏笔。市场短期对科技、医药、白酒等过度操作，导致这些板块均处于高估值状态。

“最近确实暂停对外募资，因为市场前些天太火爆了，投资者情绪高涨，这时候进来的资金，对收益率的预期非常高，后续的持基体验就会比较差。所以，我们决定不再接受新客户的资金，暂停募资或许会持续几个月。”华东地区一家百亿级私募人士称。

“股价上涨过快，而公司业绩却无法支撑，这是暴跌的核心逻辑。”某私募人士称，涨了跌一跌，挤挤泡沫，是正常的市场现象。市场基本面支撑的缺失，也不支持A股出现全局性的“疯牛”行情。

Wind数据显示，截至7月15日，沪深两市共有1494家公司发布了2020年中报业绩预告，披露率约38%。统计显示，预喜（扭亏、略增、预增、续盈）的公司仅占39.3%，而负面预告（首亏、续亏、略减、预减）占比达50.8%。

2020年上半年A股上市公司负面预告超过一半

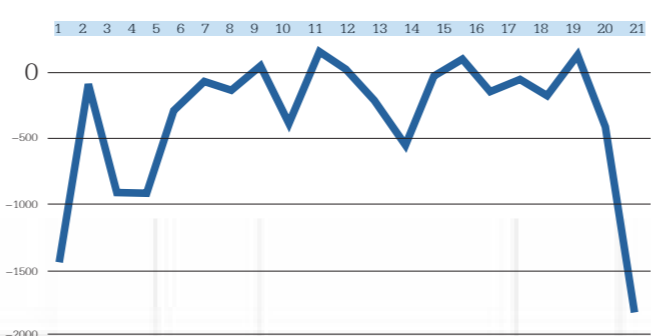


而且，大跌前，监管层也频频对市场“降温”——严禁场外非法配资，禁止非投资用途资金进入股市……

从上周超大单主力资金流向来看，仅在周一大盘收阳时有14亿元净流入，其余4个交易日均净流出，其中周二净流出高达621.20亿元，创出近半年新高。由此可见，继上周大盘创出近2年半高位后，各路资金纷纷变现，“踩踏式”出逃。

而从近半年内的21个交易日来看，本周超大单主力资金净流出金额突破了今年3月初创出的1400亿元单周净流出纪录，再创近半年新高。

近半年内单周两市超大单主力资金流向 (亿元)



“当你还有牛市要结束的预期时，说明行情远远没结束。”一位职业股民说，不经历风雨怎能见彩虹。

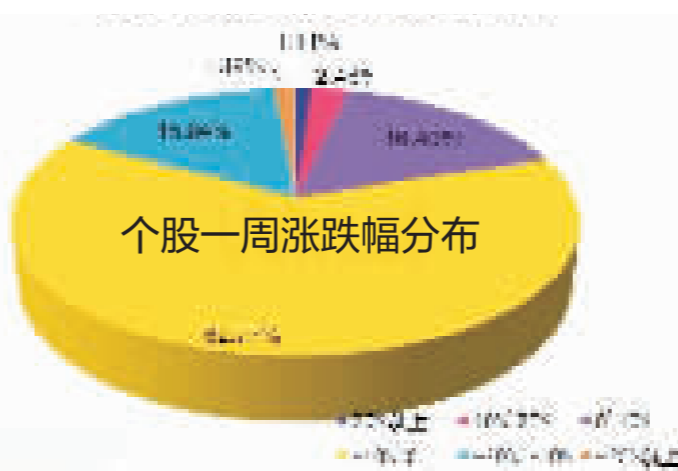
对比前2次牛市，本轮深证成指表现更接近于2015年大牛市的第一波，基本均是上涨45%以上开始回调，且上涨用时也相差不多，但本次最大调整幅度稍小于2015年牛市第一波。因此，如果本轮牛市确立。那么，上周短暂的回调完全正常，回调跌幅还不足以造成趋势的改变。

2007年大牛市：第一波开始于2006年8月7日，当天深证成指创出阶段低点3766.83点后开始回升，一路上涨至2007年1月25日8463.82点，股指上涨很迅速，马不停蹄，且成功翻倍。随后10个交易日从高点跌至6985.78点，最大下跌17.46%，下跌也是很急速，然后开启第二波拉升。

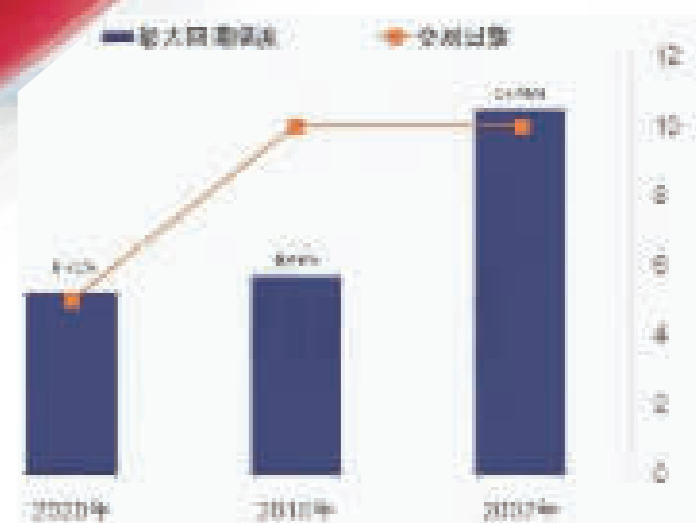
2015年大牛市：第一波开始于2014年10月27日，当天深证成指创出阶段低点7803.46点，经过2个多月的上涨到达阶段高点11749.14点，累计上涨47.3%。随后10个交易日回调最低跌至10634.62点，最大跌幅9.49%。

从历史上来看，牛市中，市场情绪推动的成分较大。因此，调整大多也较为剧烈。如2007年的5月底、2009年8月，2015年1月底和2019年3月初，市场大多在一二周时间调整超过5%。但从事后来看，均为布局机会。不过，随着上涨行情延续，市场风格和领涨行业会出现切换。如2007年5月之后，市场由小盘股切换到以周期、金融板块为主的大盘股；2009年8月之后，成长股开启了结构性行情；2015年1月之后，成长股开始加速上涨；2019年3月之后，消费、科技板块崭露头角。

统计显示，尽管约8成个股下跌，但跌幅低于10%的个股达2430只，占比63%。可见，在指数大幅回调下，只有部分前期涨幅巨大或退市的利空股下跌较深，多数个股回调幅度仍能接受。



大牛市深成指第一波回调情况



“A股市场的趋势性行情已经启动，市场控速更在于健康发展，行情或将由‘蛮牛’转向‘慢牛’。”

“上半年经济数据出炉，资金‘脱虚入实’正在进行，周期行业景气度持续升温。”

“指数波动无碍结构性赚钱效应，机构资金将继续主导市场，大分化时代未终结。”

“A股未来的投资应该是长久、健康的，慢牛会‘孕育而出’。”……

大部分机构认为，此轮市场上涨的核心逻辑仍旧成立，短期快速上涨积累的回调风险已经有所释放，三季度经济复苏前景依旧乐观。A股市场已经启动了牛市，短期大跌并不会改变中期趋势。

调查结果显示，62.96%的私募也认为，A股在经过短暂调整之后依旧会重拾上涨趋势。51.85%的私募看好金融、地产及周期股的估值修复机会，44.44%的私募看好消费、科技、医疗等人气板块的投资机会，看好主题性投资机会的不足4%。

险资入市限制放宽。7月17日，银保监会发布《关于优化保险公司权益类资产配置监管有关事项的通知》，对保险公司投权益类产品，挂钩偿付能力充足率，给出了8档比例监管。优质险企权益类投资比例提升，从30%最高升至45%。

长期以来，我国家庭财富最主要体现形式是房地产，约80%的资产配置于商品房，而家庭在金融资产的配置比例仅不足20%。2019年末，公募基金持有A股市值合计2.43万亿元，占A股流通市值比例时隔5年再次回到5%以上。今年上半年，新成立的688只公募基金产品合计募集规模达1.05万亿元，其中权益类基金募集超7000亿元。从公募基金的资金流入可见，家庭加速配置股票资产的趋势明显。

尽管经历了暴跌，但基民对于新基金认购热情不减。7月17日，汇添富开放优势6个月持有期股票基金一日大卖约180亿元，成为上周第4只百亿级爆款新基金。

据统计，截至7月17日，7月进入发行并已结束募集的主动权益基金达27只，至少7只基金超过百亿级别。其中，有13只基金实现“一日售罄”，占比接近一半。发行密集程度及认购火爆程度实属历史罕见。