



经历了长达数月的
缓步上行之后
A股自11月下旬突然发力

沪深股指一路快跑

至12月5日分别收报
2937.65点和10067.28点
短短两个交易周里
累计涨幅分别高达
18.13%和20.82%

制图/张昕

A股“狂飙”

股民喜迎盛宴

继我国股市总市值超越日本成为全球第二大股市之后，A股再惊世人：上证综指4日暴涨4.31%，一度突破2900点；5日A股盘中突现宽幅震荡。“过山车”行情在考验投资者心理承受能力的同时，也催生了一个新的“世界纪录”——当日A股以10741亿元的成交总量，创下全球股市单日成交新高。突如其来的放量上攻让股民大呼A股“要把猪吹上天”。低迷多年的股市会不会变成一轮超级牛市，究竟是A股开始长期走强，还是股民在盲目乐观驱使下的又一次疯狂？——编者

蓝筹股“暴动” 引领A股频创天量

是否完成牛熊切换存争议

12月的中国股市，注定成为世界瞩目的焦点。5日，沪深两市以逾1.07万亿元的惊人总量，再度改写全球股市单日成交纪录。在资金面减压的背景下，蓝筹股“暴动”引领A股频频创出新高和天量。是什么力量在推升股市？走出长期低迷的阴霾，A股是否已经完成了牛熊切换？

持续放量攀升
非对称降息“点燃”A股

5日，A股盘中现宽幅震荡，成交也骤然放大。截至收盘，两市分别成交6392亿元和4349亿元，以逾1.07万亿元的总量创下了全球股市的单日成交“之最”。

经历了长达数月的缓步上行之后，A股自11月下旬突然发力。沪深股指一路快跑，至12月5日分别收报2937.65点和10067.28点，短短两个交易周里累计涨幅分别高达18.13%和20.82%。站在高点回眸，降息通道开启成为这一轮行情的“导火索”。

11月21日，央行突然宣布从22日起实施非对称降息，时间节点和贷款利率下降幅度均明显超出市场预期。此后，央行又先后通过下调公开市场操作利率、暂停正回购操作的方式，引导商业银行贷款基准利率下行并释放流动性。

华泰证券投资总监仇彦英分析认为，有别于今年以来多次实施的定向宽松和政策微调，此次降息被市场解读为政府开始发力刺激经济增长。在对经济增长前景预期转向乐观的背景下，周期类股票快速反弹，尤其是直接受益的券商等权重板块集体走强，带动股指频频创新高。与此同时，投资者入市意愿增强导致市场成交持续放大，并屡屡创出天量。

南方基金首席策略分析师杨德龙则表示，尽管PMI等指标显示当前宏观经济依然偏弱，但近期出台的多项政策举措显示，决策层降低实体经济融资成本的决心十分坚决。“在这一背景下，市场无风险利率和通胀溢价将保持下降态势，从而对A股形成利好。”杨德龙说。

新常态成预期
多领域改革提供内生动力

新高和天量并非一蹴而就。从今年5月开始的罕见“月线七连阳”，为其进行了有效的铺垫。在业界看来，2014年以来多领域深化改革持续推进，为A股持续上行提供了内生动力，也改善了投资者的风险偏好。

从年初开始，中央深化改革领导小组先后举行了七次会议，财税体制、户籍制度、司法体制、央企负责人薪酬制度、媒体融合发展、土地流转、科技计划等领域重大改革举措相继出台，为A股持续营造着热点和主题。

资本市场本身的改革也在提速。5月9日，国务院发布《关于进一步促进资本市场健康发展的若干意见》，被市场解读为政府对股市的高度关注和呵护，也成为本轮行情

启动的原动力。

与此同时，沪港通开启内地资本市场开放新纪元，在拉动沪市低估值蓝筹股、抬升A股估值中枢的同时，也令投资者看好未来跨境双向投资进一步开放带来的机会。

从更长时间段观察，近年来政府大力提倡发展直接融资的政策基调，为本轮行情埋下了“伏笔”。

仇彦英分析认为，目前我国证券化率远低于发达国家水平，导致经济负债率较高，特别是企业的间接融资比例和融资成本较高。近年来，管理层反复强调大力发展直接融资，并采取了诸多改革举措加以推动，这令投资者对于股市中长期发展前景的预期获得改善。

值得注意的是，向来被视为股市最重要驱动因素的基本面，并未能为这波行情提供支撑。今年第三季度，GDP同比增长7.3%，在前一季基础上继续回落。对此，嘉合基金副总经理李宇龙表示，在化解中国经济当前面临的结构性矛盾的同时，深化改革正逐步提高其增长的可持续性。“伴随经济‘新常态’概念被广泛接受并成为投资者新的一致预期，经济趋势增长率先下移对股市的负面边际影响正在衰减。”李宇龙说。

牛熊切换
A股是否完成尚存争议

值得注意的是，与以往资金偏爱小盘股不同，本轮行情的热点在大盘蓝筹股之间频繁切换。除了直接受益市场活跃的券商板块持续走强外，银行、保险、能源、有色金属、建筑工程、煤炭等多个权重板块都曾出现在领涨位置。12月4日，“石化双雄”更罕见地双双涨停，带领沪深股指暴涨约4%。

截至5日，代表两市大盘蓝筹群体表现的沪深300指数收报3124.89点，两个交易周内累计上涨20.96%。

蓝筹股“暴动”，也让不少机构作出了牛熊切换的判断。星石投资总经理、首席策略师杨玲表示，一轮以低估值蓝筹股为主线的行情正全面展开。知名投行摩根士丹利则高调预测中国股市将出现“超牛”行情。

不过，来自嘉合基金的观点认为，在宏观经济仍处于转型期的背景下，很难出现持续性的超系统性机会。“一方面，企业去杠杆、去产能、去库存，净资产回报率有下降的风险。另一方面，经济结构将由投资和出口主导转变为服务和需求主导，对传统产业冲击较大。”嘉合基金副总经理李宇龙说。

值得注意的是，与2007年那一波“超级牛市”中鸡犬升天的景象不同，本轮行情中满仓踏空并非个别现象。这从一个侧面印证了“结构性牛市”的判断。

事实上，所谓牛市并没有统一的标准，牛熊之间也缺乏鲜明的边界。偏低的估值需要修复，但过度的透支也终要回归。

2007年的狂飙暴跌，已经让盲目乐观者付出过惨痛的代价。希望类似的大喜大悲，不会在七年之后重演。

(新华社上海12月5日电)

短评

真正的“牛市”
仍赖制度保障

告别了持续数年的低迷，A股过去几个月震荡上行，并在最近一周内突然“爆发”。且不论牛熊转换之说是否成立，真正的“牛市”仍依赖完善的制度加以保障。

从本轮行情的直接触发原因来看，降息通道开启对庞大的储蓄资金形成“挤出效应”，房价走低、无风险利率下降让人们从理财转投股市。流动性骤然宽松“引爆”了A股。

而从深层次原因来观察，深化改革举措次第出台，在求解经济社会深层次矛盾的同时，也为一向偏爱“炒概念”的股市提供了源源不断的题材。

热闹背后，跃居全球第二大股市的A股依然难以摆脱依赖政策和资金驱动的模式。而“借钱炒股”“卖房炒股”风潮的卷土重来，又为这一轮行情烙上了鲜明的“情绪市”印记。

除了外部动力，来自市场本身的因素同样值得探究。核准制下新股发行节奏被人控制，无一例外的首日“秒停”之后，次新股一再上演连续涨停并成为炒新资金追逐的目标。IPO政策错配令A股供求失衡的矛盾不断加剧。

撇开众说纷纭的技术指标，真正的“牛市”是需要制度加以保障的。这种制度保障的核心就是市场化的供求平衡。

供给端，要让市场成为IPO节奏和价格的决定力量，推动真正好的企业和真正有融资需求的企业上市。与此同时，依靠严刑峻法和严格监管，淘汰欺诈上市的劣质企业，查处虚假披露、内幕交易等违法违规行为，以维护市场的公平和纯洁。

需求端，同样需要有中长期布局，包括推动养老金、公积金等长期资金入市，加大资本市场开放力度，吸引境外资金参与投资等。

值得注意的是，证监会副主席姚刚近日透露，注册制改革方案已上报国务院，将于讨论完善后发布。而11月末刚刚启动的优先股试点，有望为低风险偏好的长期资金提供合适的入市路径。

事实上，牛市需要的保障远不止于此。从推动长期资金入市，到扩容衍生品市场提供更为丰富的风险管理工具，资本市场制度建设尚任重道远。

唯有如此，中国股市才有可能改变牛短熊长和波动剧烈的特征，迎来一轮“真正的牛市”。

(新华社北京12月5日电)

A股新开账户数
连续七周超20万



12月5日，人们在山东青岛一证券营业厅开设股市账户。
新华社发

新华社上海12月5日电（记者潘清）伴随沪深股指强势上攻，A股显现出的“赚钱效应”让越来越多的观望者按捺不住。A股新开账户数连续七周超过20万户，显示投资者入市意愿强烈。

来自中国证券登记结算有限公司的数据显示，11月24日至28日的一个交易周内，上海分公司和深圳分公司新增A股开户数分别为190265户和179132户，合计高达36.9万户，环比猛增58.15%。加上新增B股账户，这个数字突破了37万户，创下2011年4月以来的新高。

而这，已是这一指标连续第七周突破20万户。

值得注意的是，在本轮反弹启动前的2014年4月，日均新开账户数仅为1.6万户。全月不足20万户。这意味着过去七周内的周开户数均超过了4月的全月水平。

截至11月末，A股账户数已达到17886万户。按照这一数据计算，过去的7个月内，A股投资者总数增加了455万。

作为另一个颇具代表性的指标，截至11月28日的当周，参与交易的A股账户数高达2027万户，环比增幅也高达43.11%。而在截至2014年4月25日的当周，这个数据仅为945万户。

过去几周火爆的开户潮，与股市低迷时期的销户潮形成鲜明对比。历史数据显示，自2010年以来，A股新开账户数逐年递减。其中，2012年全年新开A股账户数较上年锐减48.48%，降幅创下阶段新高，全年A股账户新销户总数则达到38.25万户。

空仓者着急
满仓者焦虑
小挣者犹豫

火爆股市众生相

一万点太久
只争朝夕

金融股集体走强，成为带动股指走高的主要动力。小盘股、大盘股“猪象齐舞”的场面引爆了股民的投资热情。股民王女士感慨：“猪在飞，大家都在追！”

星巴克的售货员在讨论大牛市，健身房大妈接到券商开紧急会议的通知，连各种微信群都改谈股票，这是何等疯狂的节奏。

有股民坦言：“一万点太久，只争朝夕。现在谈论市场能不能到一万点没有意义，台风来了一定会被吹上天，抓紧时间与其共舞才是硬道理。”

已满仓操作的私募基金星石投资总裁、首席策略师杨玲表示，交易量连创天量已经持续七八个交易日了，今日更是破了万亿，这在A股20多年的历史上也绝无仅有，今后出现一个比较持续的牛市，也不是不可能。

数据显示，最近一周A股市场新增开户数36.94万户，环比激增56%，创下近三年半新高；参与交易的账户数突破2000万户，也达到了阶段峰值。

这也是继2007年后再现全民炒股的盛况。券商策略会上的一位私募基金经理直言，现在百万资金不要找我，实在忙不过来，最低千万联系。就连预约交流都要准备一份大红包。

“盆满钵满”喜
“满仓踏空”忧

可喜的是，这一轮牛市行情让不少中小投资者挣了一笔“年终奖”。此前早已埋伏华泰证券的郭欣告诉记者，六个涨停让她挣了5万多元，虽然券商股已经涨了一轮但还是准备出货。

近日同样买了券商股的杨小姐也乐得合不拢嘴，最近买台电脑的钱已到手，希望到春节时能挣出旅游的钱。“以后本金放在里面继续炒，挣到的钱就去旅游。”

趁着“石化双雄”涨停的东风，很早购买中国石化的周先生这两天不仅解套而且获利颇丰。但即便如

此，他还不愿意撤出，希望继续征战，“要能在这波牛市中赚出一辆车就好了。”

有人在这波牛市中赚得“盆满钵满”，却也有人“满仓踏空”。不少投资者直呼，人生最大的悲哀莫过于“高位建仓”，并且“满仓踏空”。

“作为一位在2006年入市的股民，眼看着这几天股市行情大涨、众星捧月，两桶油等超级蓝筹股拉动，自己持有的股票表现却不温不火。”高华无奈道，“就如同无数的‘猪’在天上飞，自己只能站在旁边闲着看，又不敢随便操作，生怕错过可能上涨的机会。”

资深股民徐玲对本报记者表示，“由于这轮牛市主要由券商、银行、保险、两桶油等超级蓝筹股拉动，散户股民们真正持有这类股票的人少之又少，不少投资者都面临着赚了指数不赚钱的窘境。”

空仓者着急
满仓者焦虑

快速上涨的股市孕育着不安情绪，空仓者着急，满仓者焦虑。短短两周上证指数近500点的涨幅和破万亿的天量成交，疯狂程度让分析师也直呼不敢预测了。

国金证券财富管理分析师指出，目前在自由流通市值不到20万亿的情况下，每天却有5%的筹码在换手，已经超过2007年大牛市的水平。这样的成交量是不健康的，也是无法持续下去的。所以我们对市场的态度还是要有一半清醒。

“的确，不怕错过，就怕做错。”今年刚入市的韩小姐的感受代表着众多股民的心声，“现在股市玩的就是心理战，之前金融股涨的太多，受不住压力就全抛了，毕竟股市不是捡钱。”

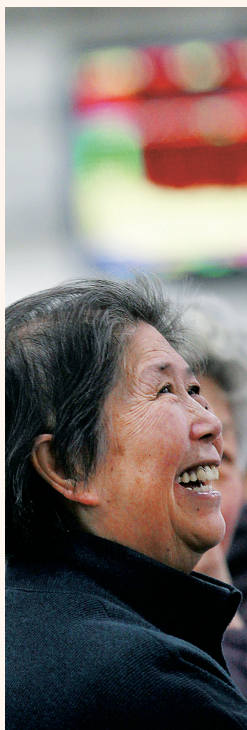
高华也打算将收益不错的一些股票适当减仓，先落袋为安。“如果这几天的火爆行情只是一轮泡沫，那么就可能成为高位‘接盘侠’。”

股市有风险，入市需谨慎，老股民们已经深谙其中的道理。在部分股民看来，战略性股票涨停只有两种情况，一是市场失控，一是市场操纵，暴涨之后极有可能暴跌，如果过于贪婪可能成为最后的接盘者。

(新华社上海12月5日电)

核心提示

连续两周A股市场涨势如虹，成交量持续放大，令深套多年的老股民们终于重见阳光，80后的新手们也不甘寂寞，纷纷跑步入场。看火爆股市众生相：空仓者着急，满仓者也焦虑。尤其是小挣一笔的投资者们开始犹豫，是继续征战股场还是落袋为安？



股民在证券营业部内看到股市上涨笑颜开。
新华社发



上海股民在关注行情。
新华社发