

专家称指数熔断机制不是 A 股救市主 需遏过度投机

指数熔断机制出台的 배경是今年 6 月中旬以来的 A 股暴跌。沪指跌幅多次达到 5% 和 7% 以上,其中 8 月 24 日,沪指暴跌 8.49% 创 8 年来最大单日跌幅。次日沪指再次暴跌 7.63%。

9 月 6 日,证监会有关负责人答新华社记者问称,目前股市泡沫和风险已得到相当程度的释放,下一步,将研究制定实施指数熔断机制方案。随后的 7 日晚间,上交所、深交所、中金所联合发布熔断机制征求意见稿称,拟在保留现有个股涨跌幅制度前提下,引入指数熔断机制。中国拟以沪深 300 指数作为指数熔断的基准指数,拟设置 5%、7% 两档指数熔断阈值,涨跌都熔断,日内各档熔断最多仅触发 1 次。

相较于 9 月 7 日的征求意见稿,这次发布的指数熔断相关规定主要在触发熔断的时间作了相应调整,即:将触发 5% 熔断阈值暂停交易 30 分钟缩短至 15 分钟,相应地将 14:30 及之后触发 5% 暂停交易直至收市,改为自 14:45 始;其他制度要点不变。

三大交易所表示,5% 作为第一档阈值可以兼顾设置冷静期和保持正常交易的双重需要。而触发 7% 的情况较少,但属于需要防范的重大异常情况,可以此阻断暴涨暴跌等极端异常行情的持续。

证监会新闻发言人邓舸表示,境内资本市场是“新兴加转轨”的市场,投资者以中小散户为主,市场波动较大,引入指数熔断机制,为市场在大幅波动时提供“冷静期”,有助于市场稳定,保护投资者权益。

为何此时引入熔断机制?

指数熔断机制在国外实施多年,为何监管层此时决定在 A 股实施? 武汉科技大学金融证券研究所所长董登新表示,关于熔断机制的征求意见稿是在大跌之后提出来的,目前的方案是在此基础上的修正和完善。7 月份以来出现千股跌停,引入指数熔断机制之后,会缓解暴跌暴跌。

董登新认为,指数熔断机制其实是一个辅助性的工具,应用于极端情况下的市场暴跌暴涨,也是变相的暂停交易。如果出现 7 月份的千股跌停局面时选择暂停交易或休市,会引起恐慌。而引入指数熔断机制之后,暂停 15 分钟交易会柔和很多。

他认为,指数熔断机制对于应对股灾本身并无太大用处,不过,在正常情况下,可以缓冲波动。

“在我看来,指数熔断机制还是为注册制铺路。”方正中期研究院股指研究员相阳说,无论是去杠杆还是引入指数熔断机制等

近日,经证监会同意,上交所、深交所、中金所正式发布指数熔断相关规定,并将于 2016 年 1 月 1 日起正式实施。这意味着 A 股首次正式引入熔断机制。设 5%、7% 两档阈值,以阻断暴涨暴跌;分析认为可缓解过度波动,为注册制铺路。

政策完善,都是为了注册制而服务的。暴跌之后,引发了监管层对于股市暴涨暴跌的警惕。

相阳认为,推出注册制后可能出现的资金供需不匹配会引发股指下行,无论信心还是资金都可能会引发股指跳水,所以短期来看可以说是为了抑制日内行情的大幅波动,抑制过度投机。但从政策层面看,注册制是近期资本市场的核心工作。

是否会成 A 股“救市主”?

方正中期研究院股指研究员相阳认为,指数熔断不会成为 A 股的“救市主”,它只是一个辅助的手段,在预防突发问题时会起到作用。但是,指数熔断并不能从根本上解决 A 股目前存在的问题。目前 A 股最大的问题在于散户为主、投机性过强。

相阳称,要从根本上解决 A 股目前存在的问题,监管层应在如何抑制过度投机上下工夫。在其看来,指数熔断引入 A 股之后,对正常情况下的 A 股能起到平缓冷静的作用,但是,对于像今年因去杠杆引发的系统性股灾的时候,反而会起到促进作用。因为在出现系统性抛盘的时候,投资者会普遍担心触发熔断之后无法进行操作,反而会提前进行操作。

延伸到股指期货方面,相阳认为,目前熔断机制是基于沪深 300 指数而设置的熔断阈值,而实际上,股指期货还有上证 50、中证 500 等指数,这两个指数波动幅度一般比沪深 300 指数更大。这种情况下,可能引发市场套利的行为。比如,当中证 500 首先触发股指期货熔断时,投资者可能会对沪深 300 指数进行一个反方向的套利操作。

“虽然熔断机制不是万能的,但是,实施之后可以缓解市场过度波动,有利于市场的稳定和冷静。”董登新说,不过从根本上说,熔断机制仍然是治标不治本的,最根本的还是要完善市场的制度和监管。



熔断和涨跌停板互斥?

对于 A 股已有的涨跌停板制度来说,监管层引入指数熔断机制似乎为 A 股上了双保险。当前实施熔断机制的挑战是什么?它和涨跌停板制度会互斥吗?

董登新表示,指数熔断机制是一个比涨跌停板制度更为简单的制度,不需要什么特别的条件,可以随时实施。不过一般情况下,指数熔断机制并不会经常发生,当股灾真正来临时,指数熔断机制似乎并不能起到实质性作用,这是最大的挑战。

在相阳看来,指数熔断机制实施的条件一直具备,毕竟国外已经平稳实施多年。但当前市场的情绪比较敏感,A 股波动幅度远大于成熟市场。引入该机制的初衷是平缓投机的情绪,那么,监管层如何在更小范围内正确引导投资者是当前最大的挑战。

不过,董登新和相阳均认为,指数熔断机制与个股涨跌停板制度并不互斥,而是相互补充。因为指数熔断机制是针对大盘指数,而个股涨跌停板制度是针对个股。

董登新认为,在个股涨跌停板制度的作用下,对个股的管制有利于指数熔断机制的实施,不过大多数情况下,指数熔断机制不会发挥作用。而只有在极端情况下,仅有涨跌停板制度是不够的,需要指数熔断机制发挥作用。

国金证券发布研报称,熔断机制和涨跌停板制度相当于给 A 股套上了“双保险”,这有助于国内 A 股市场的波动在一定程度上有所减小,腾出了一定的时间让投资者平复恐慌的心理,试图促使投资者更多理性交易,波动或有所平缓。

熔断来了股民怎么办?

“实际上,指数熔断机制引入 A 股之后,基本上不会改变股民的行为习惯,但是,却需要在实战中掌握熔断机制的作用。”董登新如

是。

董登新认为,指数熔断机制发挥作用时,只是暂时停止交易 15 分钟,但恢复交易之后,相关个股是否继续涨跌停,仍然无法控制。而 A 股以散户为主的市场此前一味追涨杀跌,在指数熔断机制发挥作用时,相当多的投资者可能会因为该机制而改变此前的做法,矫正买卖行为。但是,总体来讲,应该不会改变大多数人的买卖行为。

在相阳看来,指数熔断机制引入 A 股后,股民需要更关注熔断机制本身,并把眼光放得更宽一些,需关注 A 股整体交易的情况。投资者更需要关注权重股,因为指数熔断机制是基于沪深 300 指数,而该指数的构成主要是权重股。

董登新认为,市场目前的一个最大特征就是散户市和政策市,这是导致目前中国股市暴涨暴跌的最根本原因,也是我们在制度上存在的最根本的缺陷。最根本还是要完善市场的游戏规则及制度。董登新称,如果能做大做强机构投资者群体,应该可以在很大程度上改善市场目前短炒过度投机的格局。

他山之石

美国在股灾后采用熔断机制

“熔断机制”也被称为“股市保险丝”。国外熔断制度有“熔断”和“熔而不断”两种。

“熔断”是当价格触及熔断点后,在随后的一段时间内停止交易;“熔而不断”是当价格触及熔断点后,在随后的一段时间内继续交易,但报价限制在熔断点之内。

“熔断机制”用于指数期货始于美国,1982 年,芝加哥商品交易所对标普 500 指数期货实行 3% 的涨跌幅“熔断”,但只实行不到一年即废除。1987 年美国股灾发生后引入指数熔断机制,后续调整过熔断阈值。2010 年发生“闪电崩盘”后引入个股熔断机制。

日本、韩国和欧洲主流股指期货普遍使用“一级熔断”机制,即所谓“熔断即断”的机制,不过由于门槛设置较高,至今各国很少触及熔断点。

其中,韩国市场在 1997 年发生金融危机后引入指数熔断机制和个股熔断机制;不过,由于触发次数较多,于 2015 年修订了指数熔断机制、涨跌幅限制。将涨跌幅限制从 15% 放宽到 30%,并设置 8%、15% 和 20% 三级阈值。

伦敦交易所每隔一段时间就会对个股熔断的阈值进行评估和更新,如 2015 年 1 月富时 100 指数成分股的部分股票动态熔断阈值由前一期的 5% 降为 3%,静态熔断阈值由前一期的 10% 降为 8%。(金锐)

招商证券心有不甘 “策略会魔咒”又灵验了

招商策略魔咒会又一次灵验。12 月 8 日伴随着沪深两市股指一路下行,投资者们纷纷感慨:“真的是逢会必跌,难道招商证券策略会魔咒就不能打破么?”

远在千里之外的深圳,招商证券召开 2016 年度投资策略会为期 3 天。当 A 股市场再次以满盘皆绿地来迎接招商策略会时,有段子手股民已然作诗一首:“招商年会绿油,股民甘愿当大头。当日买进隔日卖,炒股赚钱不发愁。”

然而,被无数次调侃的招商证券,对其策略会魔咒心有不甘。一位招商证券人士便对记者表示,巧合也罢、调侃也罢,招商证券的策略会真是年年中招。但今年,其实基本面情况与以往真的不一样,即便不开会,市场该跌还得跌。

这位人士表示,今年 12 月份市场不确定性因素很多。第二周,第一批 IPO 新股上市;第三周第二轮打新开始;下周美联储加息;加息结束,A 股新一轮打新又来;终于打完了 2015 年的新股,2016 年 1 月 8 日,世界证券史上最大规模解禁又来。这些因素使得近期市场面临调整的概率大增。

不过,巨丰投顾的分析师郭一鸣却认为,目前市场并没有实质性利空,下跌也没有释放成交量,因此,指数继续洗盘的概率较大。而短期市场仍是存量资金的博弈,在增量资金介入不利前提下,指数震荡为主,个股此起彼伏。

(王洁)

油价刷新近 7 年低位 大宗商品市场的寒冬有多冷?

近日,国际油价惊现暴跌 6% 的“惨案”,刷新近 7 年来的低位。大宗商品市场的这个冬天的确很寒冷。不仅如此,就连矿业巨头英美资源集团也自 2009 年以来首次放弃发放股息。

英美资源集团宣布,暂停今年下半年及明年的派息计划,从而放弃了此前维持股息率稳定增长的策略,公司还将大幅削减资本支出,以增强资产负债表。不仅如此,英美资源集团还宣布将现有的六个业务部门整合为三个,以应对商品市场寒冬。属于富时 100 指数成分股的英美资源集团股价更是惨烈,今年累计下跌 70%,跌幅居富时 100 指数第二位。

此外,世界第二大矿业公司力拓也宣布,将 2016 年资本开支预估从此前的不到 60 亿美元下调至 50 亿美元,以平衡投资者回报与投资计划。矿工巨头嘉能可表示,预计将提前完成总额 102 亿美元的减债计划,并在本周四和投资者讨论减债计划最新进展及应对大宗商品颓势的进一步措施。此前,嘉能可宣布将在明年底之前将 300 亿美元债务削减约三分之一,包括停止 2015 年终期股息以及出售 20 亿美元的资产。

矿业公司日子过得“捉襟见肘”也让矿业装备制造感受到寒意。世界第二大矿业和建筑装备制造小松公司表示,由于商品价格下跌导致客户投资热情降温,公司将面临又一个艰难的头。

今年以来,该彭博大宗商品指数下跌了 23%,目前点位比艰难的 2008 年金融危机时期还要低 22%。此外,自去年 11 月跌破关键支撑位以来,汤森路透核心商品 CRB 指数一路狂泻至 13 年来的新低,期间试图寻找价格底部的投资者,前赴后继接大宗商品“飞刀”。但过去一年该指数至少 51 次创下 52 周新低,寻底不成的投资者反而被打击得遍体鳞伤,损失惨重。力拓公司首席执行官 Sam Walsh 在今年年初还信心满满地说,铁矿石价格跌到 30 美元是“痴人说梦”。仅仅过了 10 个月,铁矿石价格就已跌破 40 美元,30 美元近在咫尺。有分析人士表示,除了全球经济放缓的影响之外,市场对美联储加息预期的增强,也促使了如今大宗商品价格的进一步下跌。

(吴家明)

世纪佳缘与百合网合并 美律所将就“公平性”展开调查

世纪佳缘近日宣布,与百合网的两家间接全资子公司达成合并协议。完成合并后,世纪佳缘将不再在纳斯达克挂牌上市。日前,一家美国律师事务所宣布,针对该事件进行调查。世纪佳缘方面未予回应。

根据协议,在新三板挂牌的百合网子公司将以每股美国存托股 7.56 美元收购世纪佳缘全部股票。该协议的达成,也意味着世纪佳缘大股东 Vest Profit Holdings Limited 今年 3 月份开出的每股美国存托股 5.37 美元私有化要约被放弃。

世纪佳缘的这份声明仅仅沉淀一夜,美国律师事务所 Levi&Korsinsky 便对外宣布,将对世纪佳缘整体向百合网出售一案的“公平性”展开调查。

“非传统”方式回归 A 股很普遍

有媒体认为,世纪佳缘的做法是回归国

内资本市场路线的一种“非传统”方式。对此,知名互联网学者李易认为,所谓“非传统”回归的方式,在互联网上市公司中已不鲜见。李易分析,目前,证监会政策开放,越来越多的美股上市公司选择回归,但由于“人多,需要排队”,很多公司则选择借壳上市,借力转型。

至于为何是资产额相对大得多的世纪佳缘反被百合网收购?李易称,“市值高并不代表好看”,但目前世纪佳缘没有核心人掌舵,现执行者也并不能给公司带来更明确的未来,并且在婚恋网站市场,美国人的思维方式并不和中国投资人一样。李易解释说,“中概股在美股过得并不好”,既然在美国不温不火,碰到了好条件,那为什么不同意?

至于美律所调查此事,李易认为很大一部分原因是世纪佳缘的一些美国投资人所为。“有投资人发出要约收购未成功,反过来阻止事情进展,也是可以理解的。并且最后不

管官司输赢,制造些麻烦,提起诉讼的一方也是获利的。”

谁将在合并中占主导

百合网收购世纪佳缘,从百合网披露的公开转让说明书来看,百合网已规划好未来,就等着大干一场。但仍有几个问题横在两者之间,是双方首先需要解决的。一是合并之后,会不会带首席问题。二是会对市场带来哪些影响。三是联席 CEO 谁走谁留,双方谁占主导地位。对此,业内专业人士做了分析。

对于合并之后,会不会带来裁员问题,分析人士认为,百合网和世纪佳缘有较多重合度高的业务,合并后公司将释放出更多人力和资金资源进入婚恋上下游产业,从单一婚恋交友行业扩展到婚恋全产业链,做进一步提升。那么会有一部分人面临走人的选择,也就是相当于变相裁员了,这是大概率事件。

(孟凡泽)

11 月进出口数据继续底部徘徊 分析人士称降准可期

海关总署发布的数据显示,以人民币计价,11 月份出口同比下降 3.7%,进口下降 5.6%,贸易顺差 3431 亿元。前 11 月,出口同比下降 2.2%,进口下降 14.4%,顺差 3.34 万亿元。

分析人士指出,中国进出口数据短期内明显回暖可能性较小,即便进口降幅收窄但可能受季节性因素和基数的影响,真实需求未必改善,后续需要货币政策继续发力刺激经济。

“从数据看 11 月进口下降 5.6%,相对前几个月百分之十几的降幅明显收窄,与包括原油在内的国际大宗商品价格去年同期在低位,基数价格变化不大导致降幅收缩,主要受价格因素影响,并不意味着真实需求有显著变化。”中国国际经济交流中心研究员张永军称。

在上海证券首席宏观分析师胡月晓看

来,进出口状况如宏观经济一样,延续“底部徘徊”态势。出口在海外经济企稳但复苏有限情况下,表现平稳,下降幅度有所收窄;进口则在价格基数效应下,有更大幅度的收窄。

交通银行金融研究中心高级研究员刘学智指出,进出口延续负增长,反映出当前外贸压力较大。出口负增长主要原因是外需比较疲弱,PMI 出口订单指数虽然回升但整体较低,而且全球其他国家出口基本也是负增长。进口虽然降幅收窄,但依然是负值,表明进口需求比较弱,是国内需求不足和国际大宗商品价格下跌交织而成的结果。

不过,业内人士指出,虽然进出口继续延续“底部徘徊”态势,但曙光已现。九州证券全球首席经济学家邓海清表示,进出口数据黯淡在于强美元,不过未来改善曙光已现。“在人民币盯住美元的情况下,实际有效汇率将

相应回落,这对中国出口将产生长期利好。”

邓海清指出,今年以来中国出口同比台阶式下降,与中国实际有效汇率偏高、低端制造业转移等有关。反观欧洲、日本则受益于其巨幅汇率贬值,出口显著好转。随着欧央行宽松力度低于市场预期、日本央行不认为应实施负存款利率,市场对美国和欧洲、日本的货币政策分化预期可能边际收敛,美元强势周期可能结束。

从贸易类型上看,一般贸易回升幅度好于加工贸易。从国别上看,1-11 月出口增速相比 1-10 月,对美国、欧盟、东盟下降,仅对日本的增速略有回升。从进口方面看,1-11 月相比 1-10 月,铁矿砂、煤、铜进口数量有所改善,而原油、铜进口数量减少。

对于大宗商品价格,邓海清认为,美元强势周期可能结束,大宗商品受货币因素影响

可能出现反弹,进口商品价格也将反弹。

此外,海关总署表示,中国 11 月外贸出口先导指数为 32,较 10 月回落 0.8,表明明年年初我国出口压力仍然较大。张永军指出,前 11 个月出口下降 2.2%,进口下降 14.4%,贸易顺差扩大 63%,虽然顺差扩大从数字核算上看对 GDP 有正面影响,但因整体贸易规模缩小,内外需双双下降,全年进出口增幅下降已成定局,经济疲弱的态势并没有改变。

对于目前的经济疲态,分析人士指出,降准可期。“预计未来也将维持增速低迷但高顺差的格局,这是中国经济的国际竞争格局所决定的。高顺差如果下来反而有问题了。”胡月晓指出,商品高顺差改变不了中国国际收支净流出的状况,要维持中性货币环境,“冲销”性质的降准仍然是未来可期待的政策。

(许岩)

国药准字 H46020636

快克

复方氨酚烷胺胶囊

请在医生的指导下购买和使用

海南亚洲制药股份有限公司生产

海南快克药业总经销