

# 中證監：將完善熔断機制

## 國家隊疑出手 外資借滬股通抄底

針對熔断機制的諸多爭議，監管層昨日盤前做出表態。中國證監會表示，熔断機制發揮了一定的冷靜期作用，但A股對新規則要有一個適應過程。「未來將根據實際運行情況，不斷完善相關機制」。在官方維穩喊話後，大盤雖然全天劇烈震盪，但收跌幅度僅為0.26%。值得注意的是，資金借道滬股通抄底的跡象明顯，昨日淨流入額創一個月新高。

大公報記者 李靈修 毛麗娟

熔断機制實行首日即遭觸發，滬深300指數周一午後兩次達到停牌紅線，最終於13時33分提前收盤。在不足兩個半小時的交易時間裏，大盤合計跌去4.24萬億元（人民幣，下同），平均每秒蒸發市值5.08億元。

中證監昨日盤前喊話，首先肯定了熔断機制的作⤵用，稱其主要功能是為了市場提供「冷靜期」，避免或減少大幅波動情況下的匆忙決策；抑制程序化交易的助漲助跌效應；為應對技術或操作風險提供應急處置時間。「從周一的市場情況看，熔断機制發揮了一定的冷靜期作用，對於保護投資者合法權益具有積極意義」。

### A股續波動 震幅逾4%

但與此同時，中證監也坦言，引入指數熔断機制是一項全新的制度，在中國還沒有經驗，市場對新的規則有一個逐步調整適應的過程。從境外經驗看，熔断機制的完善不是一步到位的，也沒有統一的做法，需要在實踐中逐步探索、積累經驗、動態調整。「我們將根據熔断機制實際運行情況，不斷完善相關機制」。

目前外界對熔断機制的詬病，主要涉及兩個方面。首先，兩個熔断閾值（5%、7%）的幅度設定過於狹窄，容易誘發市場出現「磁石效應」，使得滬深300指數更快地向臨界點傾斜，最終導致投資者踩踏慘劇。其次，熔断機制最早起源於美股市場，但A股同時具有「T+1」交易機制、個股涨跌幅限制，這種制度組合的合理性值得商榷。

昨日A股低開3%，滬深300亦跌2.5%，但在權重板塊帶領下指數快速衝高。午後開盤，大盤一度大幅跳水，但在抄底資金支持下，臨近收盤再度收窄跌幅。據外電援引知情人士透露，國家隊疑似上午入市掃貨藍籌股，買入板塊包括內銀及鋼鐵等股。

截至收盤，滬綜指報3287.71點；深成指報11468.06點，跌1.36%；滬深300指報3478.78，漲0.28%。兩市全天共成交8115.41億元，較上一交易日大幅放量近四成。

### 滬股通淨流入16億近月新高

值得注意的是，有資金借道滬股通抄底A股。昨日滬股通淨流入驟增至16.21億元，創一個月新高。當日額度剩餘113.79億元，餘額佔比為88%。按照過往規律，A股每次出現大跌之際，滬股通資金就大舉買入。大盤跌幅越大，次日資金流入額度也越大。完成抄底後，A股均會出現一定程度的漲幅。

從成交額來看，昨日滬股通成交金額排名前十的個股分別為中國平安、伊利股份、宇通客車、貴州茅台、中炬高新、恆瑞醫藥、中國建築、民生銀行、興業銀行、招商銀行。

星石投資總經理楊玲指出，周一A股暴跌主要是多方面不確定性因素的集中釋放，但市場發生持續暴跌重回股災的概率不大，短期來看大概率還是會延續震盪盤整的走勢。事實上，近期利淡因素多為短期影響，對市場的實質衝擊並不大，監管層大概率會通過「窗口指導」等方式進行預期管理。



## 多家上市公司延長限售期

【大公報訊】上市公司減持禁令即將到期，市傳「泄洪」規模將達萬億元（人民幣，下同）。中國證監會昨日回應稱「不符合實際」，並表示正在研究完善減持規定，會對減持比例進行限制。上述規定將於近日披露。與此同時，有十餘家上市公司接力公告，自覺延長限售股解禁時間。

股災行情爆發期間，監管層祭出多重救市舉措。去年7月8日，中證監出台「大股東減持禁令」，即從公告之日起六個月內，上市公司大股東及董事、監事、高級管理人員不得通過二級市場減持公司股份。該減持禁令將於本周五（1月8日）到期。

中金公司近日發布研報預計，1月份股東高管潛在解禁規模為1.1萬億元水平，佔A股自由流通市值的5.2%。一季度大股東和高管的解禁規模接近

1.5萬億元，佔自由流通市值的7.1%。國金證券分析師李立峰亦指出，考慮到接下來的春節假期及年報、一季報的披露窗口期，如果監管層沒有出台相關管理文件緩衝此輪「減持大潮」，1月份二級市場資金面或將受到短期衝擊。

### 中證監研完善減持制度

中證監昨日對此表示，雖然大股東股份的流通市值不小，但並不是都有現實減持需求。從近年實際情況看，大股東減持60%是通過大宗交易、協議轉讓進行的，有效緩解了對市場的壓力，大股東通過集中競價交易減持金額，佔總流通市值的比例僅有0.7%左右。

此外，中證監正在研究完善規範上市公司大股東、董監高減持股份的規定，對通過集中競價交易減持股份，建立減持預披露制度，並在一定時間內對減持股份的比例進行限制，引導其通過大宗交易、協議轉讓等途徑減持，既可實現應對股市異常波動臨時性措施的有序退出，又可防止大股東集中減持對市場造成衝擊。

值得注意的是，周一盤後就有世紀華通表示，控股股東浙江華通追加限售一年，至2017年1月9日前不通過二級市場減持公司股份。昨日盤前，又出現天銀機電、太陽紙業、三花股份等多家公司發布「加鎖」公告，即延長限售股解禁期或承諾在一定期限內不減持。



▲中國證監會昨日表示，正在研究完善減持規定，會對減持比例進行限制

# 人幣離岸價跌破6.65 六年最低

【大公報訊】人民幣兌美元中間價昨日再跌逾百點報6.5169元，創自2011年4月以來最低。在岸人民幣匯價收盤時段前，基本持穩在6.51元水平，收盤價較昨日微跌27點或0.04%，報6.5199元。惟在岸價在下午4時30分過後，再下探至6.5243元低位，離岸人民幣兌美元昨日一度跌至6.6550，創2009年以來新低。

### 中金：貶值風險上升

人民幣匯價在經歷上日的大幅波動後，昨早已有多個外媒報道，中國央行在外匯市場透過中資銀行干預市場，以避免人民幣匯率大幅波動。有報道明言，此舉部分原因在於提振股市。

而從在岸人民幣兌美元匯價看，中國貨幣網公布的由上午11時至下午4時的5個時段參考匯率顯示，報

價均穩定在迫近6.52元的6.5194至6.5199元區間。不過4時30分收盤後，在岸價跌幅擴大，但晚間下探至6.5243元低位後快速拉升，重返6.51元水平。當日成交大升，至4時30分成交金額達到323.29億美元，上日為264.4億美元。

離岸人民幣即期昨日繼續下跌，並順勢跌破6.64、6.65關口，繼續刷新2009年以來的新低。但隨着在岸價快速拉升，離岸人民幣回升至6.6399元水平。

中金昨日發布報告表示，人民幣近期進一步貶值的風險顯著上升，而其調整幅度仍取決於匯率政策後續走向。

中金預計，政策不確定性抬高風險溢價，使人民幣短期承壓。「人民幣匯率彈性」已成為新的不確定性的重要來源，而非抵禦外部衝擊的緩衝機制。申萬宏源證券認為，預期是決定人民幣匯率的重要因素，

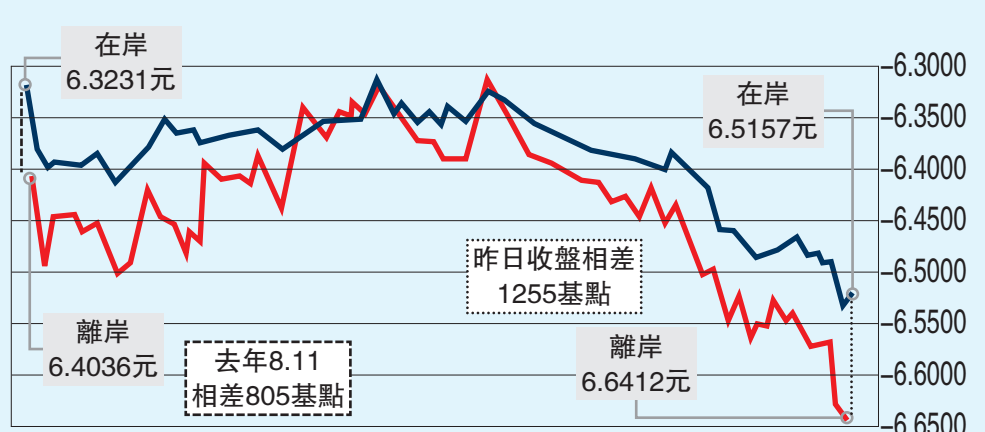
提防悲觀預期成為普遍預期。

### 價差突破1200點子

離岸與在岸兩地價差昨日已突破1200點子，創「新匯改」以來的最大價差。德國商業銀行亞洲高級經濟學家周浩表示，目前不僅兩地的即期匯率存在相當的價差，兩地的遠期價格以及利率水平均出現異乎尋常的背離，「兩種貨幣」的尷尬局面將導致市場對於人民幣匯率政策的誤解和無端猜測，並對市場信心造成不可避免的打擊。

他指出，從新年開始，央行似乎有意管理在岸價格，在離岸市場則保持退守。結果是兩地的價差開始迫近歷史峰值。他認為，央行需要考慮強力干預離岸市場。

### 人民幣兌美元去年匯改以來走勢



▲離岸人民幣即期昨日繼續下跌，並順勢跌破6.64、6.65關口，繼續刷新2009年以來的新低

【大公報訊】A股沽壓沉重，國家隊入市只能「止咳」，內地股市反覆偏軟，連帶港股亦要陪跌。恒指踏入2016年第二個交易日再跌138點，交投仍然活躍，成交額維持在700億元以上。高盛發表報告指出，港股新年首日若出現下跌，及後1、3個月往往會有80%、100%機會錄得負回報。廣發證券預期港股市場繼續疲弱，恒指料在22000點水平上，有5%至10%上下波幅。

### 恒指續陪跌138點

A股2016年首個交易日跌停，上日的沽壓在昨日繼續釋放；雖然市傳國家隊入市接貨，但形勢比人強，A股收市時仍要報跌。缺少政府資金護盤的港股唯有自求多福。恒指低開8點後，早段曾倒升125點，可惜A股不給力，恒指很快便重新掉頭向下，跌幅一度擴大至231點，低見21095點，再度考驗二萬一的支持力。大市最後收市跌138點，報21188點。國企指數則要跌88點，報9223點。主板成交724億元，較上日輕微減少2%，反映基金繼續調整倉位。

基金經理換馬，招商局國際（00144）被換出，股價跌3.1%，收報22.8元；中移動（00941）亦遭換馬，股價跌2.5%，報82.9元。外資大行連續兩日發報告唱好豪賭股，資金再次收集，金沙中國（01928）、銀河娛樂（00027）分別逆市升0.5%、0.4%，報25.9元及24.5元。

港股首日收黑盤，高盛昨日本玩統計數據，為後市把脈。高盛首席中國策略師劉勁津指出，參考歷史數據，若果新年首個交易日錄得跌幅，大市至年餘下時間都會困難重重，尤其是離岸市場為甚，在隨後1、3及12個月時間，將會有80%、100%及60%機會錄得負回報。

另外，廣發證券發表報告指出，港股目前正面對多項負面因素，包括美國加息，導致市場資金不再充裕；中國經濟增長放慢，企業違約風險上升；人民幣匯價貶值，對股票估值有壓力；中資股盈利很難有驚喜。基於多項負面因素疊加，廣發證券相信港股會維持疲弱，恒指在22000點水平升升跌跌，波幅介乎5%至10%；國企則在10000點水平上，同樣會有5%至10%上下波幅。



▲券商預期港股市場繼續疲弱，恒指料在22000點水平上，有5%至10%上下波幅

### 恒指主要藍籌昨表現（單位：港元）

股份	收報	下跌	變幅
招商局（00144）	22.80	-0.75	-3.1%
中國移動（00941）	82.90	-2.20	-2.5%
中銀香港（02388）	22.75	-0.40	-1.7%
中國石油（00857）	4.94	-0.08	-1.6%
中國聯通（00762）	9.10	-0.13	-1.4%
騰訊控股（00700）	147.40	-1.70	-1.1%
中國平安（02318）	40.40	-0.45	-1.1%
中國人壽（02628）	23.55	-0.25	-1.0%
工商銀行（01398）	4.480	-0.04	-0.8%
滙豐控股（00005）	59.90	-0.50	-0.8%

## 新股先申購後交錢

【大公報訊】作為註冊制的暖場嘉賓，股票發行新規先行落地。上交所昨日晚間發布了最終實施細則，並就相關問題釋疑。本次修改的主要內容，取消了投資者在申購新股時需全額繳納申購資金的規定，改為確定配售數量後再進行繳款。投資者無疑將節省大筆打新成本，但分析人士擔憂新股中籤率亦會大幅降低。

值得注意的是，由於新細則下投資者無需預先全額繳納申購資金，可能出現中籤後，新股認購資金不足的情形。上交所特此強調，投資者應確保其資金帳戶在「T+2」日有足夠的新股認購資金。如果屆時認購資金不足，將被視為放棄認購，且如果投資者12個月內累計出現三次放棄認購情形，將被列入限制申購名單，6個月內不得參與新股申購。

此外，新規則對投資者申購新股的持有市值要求、市值計算規則均未改動。上交所表示，投資者網上申購新股的持有市值，應為其「T-2」日前20個交易日（含「T-2」日）期間，日均持有的上海市場非限售A股股份市值。但投資者參與新股申購時，只能使用一個證券帳戶，投資者無論是多個帳戶同時申購同一隻新股，或是用同一個帳戶先後多次申購同一隻新股的，均只有第一筆申購為有效申購，其餘申購均為無效申購。

德勤近期發布報告稱，A股今年首季預計將有約74隻新股上市。其中，新股會以傳統與高端製造行業企業為主，其次為科技、傳媒和電訊企業。普華永道報告認為，首次上市企業有望達到400家左右，融資規模在2500至3000億元（人民幣，下同）水平，將穩坐全球前三，甚至有望榮登榜首。

統計顯示，去年共有220家企業上市A股，集資總額1588億元，分別較2014年同比上漲76%及102%。其中，上交所集資規模位列全球第三，深交所的集資規模位列全球第八。