



股魅

“熔”没了6.66万亿，暂停就完了？

证监会深夜发文称熔断助跌股市，会总结经验教训

本报讯 7日上午，沪深两市大幅低开，随后快速下挫，触发熔断机制后结束交易。

7日9点42分，沪深300指数跌幅扩大至5%，触发第一档熔断线，两市暂停交易15分钟；9点57分恢复交易后两市加速下行，沪深300指数跌幅迅速扩大至7%并触发第二档熔断线，A股提前结束交易，全天交易时间仅15分钟；A股在四个交易日内，两天触发熔断机制。

据同花顺数据，2015年12月31日A股总市值为52.92万亿，目前的市值为46.27万亿。自实施熔断机制以来，共有155分钟的交易时间，在这期间，A股总计损失了至少6.66万亿元的市值。平均下来，这155分钟每个投资者亏损的数额为10.53万元。

上海证券交易所、深圳证券交易所、中国金融期货交易所7日晚间宣布，为维护市场稳定运行，经中国证监会批准，自2016年1月8日起暂停实施指数熔断机制。

证监会新闻发言人邓舸就此表示，引入指数熔断机制的主要目的是为市场提供“冷静期”，避免或减少大幅波动情况下的匆忙决策，保护投资者特别是中小投资者的合法权益；抑程序化交易的助涨助跌效应；为应对技术或操作风险提供应急处置时间。

他说，熔断机制不是市场大跌的主因，但从近两次实际熔断情况看，没有达到预期效果，而熔断机制又有一定“磁吸效应”，即在接近熔断阈值时部分投资者提前交易，导致股指加速触碰熔断阈值，起了助跌的作用。权衡利弊，目前负面影响大于正面效应。因此，为维护市场稳定，证监会决定暂停熔断机制。

邓舸说，引入熔断机制是在2015年股市异常波动发生后，应各有关方面的呼吁开始启动的，有关方案经过了审慎的论证并向社会公开征求了意见。熔断机制是一项全新的制度，在我国没有经验，市场适应也要有一个过程，需要逐步探索，积累经验，动态调整。

他表示，下一步，证监会将认真总结经验教训，进一步组织有关方面研究改进方案，广泛征求各方面意见，不断完善相关机制。

人为造成股灾？熔断机制遭诟病

对于7日当天股市再次熔断，有市场分析认为，人民币汇率贬值及大批限售股即将解禁的担忧，令市场信心极为疲弱，投资者集中减仓并触发恐慌性抛盘。到底是熔断触发了恐慌，还是恐慌触发了熔断？不少投资者的账户资金遭遇打击后都会提出这样的问题，国内知名财评人叶檀认为，熔断制度的不合理会助长恐慌。

“这两次的熔断和2015年的股灾有根本不同，当时仓位高，杠杆高，政策态度不确定，这些负面因素现在都没有。”富国基金分析，6日的市场大涨后的资金面数据可以看到存量的博弈资金也仍然在场。不过私募大佬但斌表示，金融市场最怕没有流动性，特别是高估严重的市场。熔断等于加速股灾的形成。投机的市场，本来是个击鼓传花的游戏，熔断相当于叫停鼓声。没有流动性，对于金融机构是致命性的，一旦遇到大规模赎回，又卖不出，就会导致大面积跌停。



7日上午10点，济南一证券营业厅停止营业。 本报记者 周青先 实习生 张熠辰 摄

那些股灾里看不透的问题

2016新年伊始，股民满心期待的“开门红”变成了一片“绿油油”，155分钟的交易时间，股市市值蒸发6.66万亿。面对股灾，政府采取的措施是否得当？政府还能拿出什么样的措施来保证满心向往的“慢牛”？

暂停的熔断会不会取消？

“我的建议就是取消熔断机制好了。”他说，本来A股市场上个股都有10%的涨跌幅限制，再添5%、7%的熔断没有必要。

一名资深私募经理告诉记者，我国的熔断机制是从国外引进的，但是熔断机制不能照抄照搬。原因很简单，国外股票市场有几百年的历史了，投资者80%是机构，更具理性，而且个股没有10%的涨跌限制，我国正好和国外相反，股票发展才20多年，但是80%的投资者是中小散户。“这就像小学生在做大学生的题目，难度可想而知。所以任何制度的实施都要符合国情，不然就会出现水土不服的现象。”

当然不可否认的一点是，推出熔断机制的初衷是好的，只是实施后效果超乎想象。第

一次熔断时，我们期望着还会有向上熔断的实验，没想到仅隔了两天又这样，而且时间还大大提前了。

“如果熔断成为常态，我的建议就是取消熔断机制好了。”他说，本来A股市场上个股都有10%的涨跌幅限制，再添5%、7%的熔断没有必要，否则市场没有了流动性，失去了价值发现的功能，交易市场也就没有存在的必要了。

“整体来看，即便个别股票跌停了，其他股票仍旧可以交易，进退通道仍在，交易量还在，现在可好，一刀切，一棍子砸死，大盘一点交易量也没有，死气沉沉。”

减持新规为何延迟发布？

“证监会为什么要延迟到7日才发布新的减持规定，而且是在又一次的熔断之后。”职业投资者杨涛认为。

证监会7日发布《上市公司大股东、董监高减持股份的若干规定》。明确了上市公司大股东在三个月内通过证券交易所集中竞价交易减持股份的总数，不得超过公司股份总数的1%等各种情形。由于此前公告未对上述问题进行明确，因此引发市场恐慌和担忧。

“证监会为什么要延迟到7日才发布新的减持规定，而且是在又一次的熔断之后。到上午的时候，甚至连新规的文件都没有在证监会网站披露，而只是在微博上先发布的一个说明。”职业投资者杨涛认为，是监管者不作

为的结果。

杨韬在微博上说，熔断新规的实施，同样是不作为的结果。“股市的波动，已经不取决于股票的价值和基本面，而完全由政策波动带来，这些波动本来可以避免的。”

还不到一周，股市跌幅已经超过10%，这种惨烈的下跌带来的危害甚至远超过去年7-8月间的股灾。“那次救市就没有章法，救市规则不公开，也不透明。到了今天开盘，救市的机构根本没准备好，股市第一次熔断后15分钟，竟然没有反应过来，等复牌后杀进中国平安和招行，为时已晚。”

国家队会不会出手？

在入市提振暴跌的股市之际，政府面对的是天价估值。A股股票的市盈率中值仍在65倍左右，比美国的19倍高出两倍还多。

自股市2016年开市以来，频频暴跌。而关于“国家队”出手的传言满天飞。

如果当前的股市动荡继续下去，中国“国家队”可能在2016年卷土重来。IG市场策略师伯纳德表示，中国政府无疑更加关注经济增长，但当局仍可能通过“国家队”再次干预股市，政府若真的出手救市，结局可能非常糟糕。

在入市提振暴跌的股市之际，中国政府面对的是天价估值。据知情人士透露，在周一股市暴跌触发熔断机制后，政府资金周二进场买入A股股票。即使经过周一的下跌，A股股票的市盈率中值仍在65倍左右，比美国的

19倍高出两倍还多。虽然去年夏季中国股市市值蒸发5万亿美元成为全球头条新闻，但到2015年收官之际，2014年上涨53%的上证综指仍上涨了近10%。

中国以救火模式开启了2016年，“国家队”火速入场救市，然而昂贵的A股让这场救市可谓是难上加难。

“虽然政府愿意支持股市，但政府应该已经认识到这是不可能的。”一名高级投资经理表示。“中国股市去年的表现在全球名列前茅，投资者可能只是想将内地市场拉到和世界其他地区一样的水平，而其他地区的表现要弱得多。”

股民百态

“看不清、看不透、不理解、不信任”

熔断机制推出仅四天，股民的心情已经坐了好几次过山车。1月4日和7日，A股四次触发熔断且提前休市。失望的情绪在蔓延，面对股市的狂风暴雨，股民似乎已经失去了信心。

逃过去年没逃过“熔断”

“已经没法看了。”谈到7日的股市，市民徐先生感叹。他一早知道上午A股触发了熔断机制导致休市，但却懒得看上一眼。

经过去年的“千股跌停”，徐先生今年已经非常谨慎，只留了一万块钱买了一只股票，但4日的大跌，让他的这只股票每股赔了三块钱。本来期待着反弹，结果今天一熔断，更是没法看了。徐先生说，等着用钱的时候被套，各种痛苦无奈，但是也没有办法。他去年在行情好的时候有小赚，在大跌之前基本撤了出来，却没想到倒在了新年的开端。

“四号一开盘，就来了两次熔断。今天又熔断了。”炒股二十多年的四哥很无奈，“这么一弄，谁的股票都得被套，十五分钟停止交易，卖都卖不了。”四哥承认，这个机制本身是好意，但是推出的时机太不恰当，空头利用这个机制做空就会更容易。“原来有跌有涨，现在散户都害怕不敢进来了。”四哥感叹，“暴跌，熔断机制是祸根，好意弄成这样，没办法。”他说他在等待晚上的新消息，希望能够调整或者取消这个机制。

对股市已经“放弃治疗”

熔断机制加剧了股市的动荡，这种人为造成的冲击让股民对国家政策失望。“所有预测股市的都是扯淡。”市民宗先生说，他在去年赔了百分之三十，对股市已经“放弃治疗”。

“我现在是看不清、看不透、不理解、不信任。”张女士说，她炒股二十年，从来没有像现在这样失望过。“我们连自己的钱都不能左右了，没了就没了，国家的信誉岌岌可危。”她说，因为现在银行利息低，理财风险高，很多市民便将股票当做一种重要的投资手段，而股市的震荡，又让这些人对整个国家的经济都流露出悲观的情绪。

“拿着省吃俭用的钱，想进入股市蒙点钱，但是又闹不明白股市的规律，就容易栽。”炒股多年的戴女士说。她从1996年进入股市后，摸爬滚打多年，也是伤痕累累。不过，经过这么多年，她已经看开了，“这就是国情。”

证券公司提前下班是没有的事

“网友们真是会调侃，我们除了经纪业务外，还有股票质押、财富管理、资产配置、理财产品等业务，怎么可能会提前下班？再说了老板也不会同意的。”针对网上流传“证券公司员工提前下班”的段子，济南一家证券公司营业部的负责人说。

他介绍，目前公司的员工不仅没有提前下班休整，而且忙得非常厉害。“现在没有单一性的岗位，都是一岗多职，员工向着复合型人才的方向发展。佣金下降，公司也开始转型了，经纪业务占到总收入的5成，不多做点靠什么才能生存下去呢？”

本版稿件采访：本报记者 刘相华 姜宁 刘帅 魏新丽