

增持回购提振市场信心

□本报记者 张玉洁 刘丽靓



制图/韩景丰

海外市场遇股灾 救市手段多样

□本报记者 张枕河

海外市场也曾遭遇股灾，政府用多种手段进行救市。以美国为例，2008年9月，美国次贷危机爆发，美股大幅下跌，当年9月至12月道琼斯工业指数累计下跌31.2%，2009年3月更是一度跌破7000点。美国政府随后出台多种手段救市，包括提供紧急流动性、接管“两房”、进行量化宽松（QE）等。具体而言，从危机开始出现苗头时，美联储就为贝尔斯登提供紧急资金，美国联邦政府则接管“两房”、援助AIG等。2008年10月3日，美国国会通过救助计划，财政部和联储根据这一法案相继救助花旗、通用和克莱斯勒等巨头。之前的9月29日，美国国会否决7000亿美元的救助华尔街一揽子计划，当日美股暴跌，道琼斯大幅下跌7%，可以说股市暴跌迫使美国国会加大援助力度。在联邦政府的积极救助下，市场恐慌情绪开始缓解，美国股市2009年3月起触底反弹。

危机过后，美国对监管体制进行改革。2010年1月，美国总统奥巴马公布“沃尔克规则”，强调将自营业务从商业银行剥离；6月25日，国会通过《多德-弗兰克法案》，该法案被认为是大萧条以来最为严厉和全面的金融监管法案，主要内容包括成立金融稳定监管委员会、设立消费者金融保护局、将场外衍生品纳入监管、限制商业银行自营交易等。

日本也曾遭遇股灾。1989年，日本政府5次提高利率，日本股市开始出现高位大幅波动。1990年以后，日本股市虽然又强劲反弹，但无法达到原来的高度，股市从此一路狂泻，跌至1992年8月18日的14304点。面对股市大跌，日本政府曾一度按照传统的危机处理方式被动解决金融机构出现的问题。日本货币当局转向扩张性货币政策，连续降低利率增加货币供应，但收效甚微。日本政府也采取了扩张性的财政政策来稳定股市和经济，但力度太小。直到1997年以后，受东南亚金融危机影响，日本金融系统崩盘，政府才彻底改变了态度，真正重视金融机构的危机处理。成立专门的金融机构，完善金融体系。1998年6月成立新的金融监管机构——金融监督厅，接管大藏省的监管职能；1998年10月通过了以金融机构破产处理为核心的《金融再生法案》和以事前防范金融危机为目的的《金融健全化法案》等。

6月下旬以来，随着个股股价不断下跌，上市公司大股东及高管开始密集增持。数据显示，6月29日至7月3日是今年以来增持次数首次高于减持次数的一周，前期汹涌的大股东“减持潮”已经扭转成为“增持潮”。

Wind数据显示，自7月1日至7月8日收盘，一周内两市共有235家上市公司在二级市场获重要股东增持，共计增持约7亿股，参考市值约为104.81亿元。

从增持规模上看，除协议转让和定增的公司外，目前太平洋（6760万股）、中天城投（5866.81万股）、有研新材（5801.12万股）、华侨城A（2731.82万股）等公司获重要股东增持规模居于前列。

其中，太平洋7月7日晚发布公告称，公司第一大股东华信六合已于6月23日至7月2日

增持了6760万股，占公司总股本的1.91%。华信六合承诺在法定期限内不减持所持有的公司股份。中天城投公告，7月6日及7日，中天城投控股股东金世旗国际控股股份有限公司增持总数为58360415股，高管增持总数约为307700股。金世旗国际计划在未来3个月内，增持中天城投股票总数量不低于公司目前总股本4305693702股的0.50%且不超过2%（含本次已增持部分在内）。

高管方面，近期最大的手笔来自于康达尔总裁季圣智。公告显示，集团总裁季圣智7日通过深交易系统增持公司股份5368000股，占总股本的1.37%，增持投入总金额约为8089.63万元。此次增持行动是其于2015年6月16日至17日期间增持公司股份171.89万股、增持总金额约3562.73万

元后的再度增持之举，两次增持金额总额过亿元。

产业资本方面，有研新材7日晚间公告，国华人寿7日从二级市场买入公司5762.6万股，占公司总股本6.86%。此次增持后，国华人寿共持有有研新材7.5%股份，并将于未来6个月继续增持。刘益谦为国华人寿法定代表人、董事长。国华人寿称，此次增持是响应金融监管部门近期推出的一系列稳定证券市场的新政策、新举措，并基于对有研新材长期发展的看好。

此外，员工持股计划也成为“护盘”的另一股重要力量。欣龙控股7日晚间发布公告，公司员工持股计划近期已通过二级市场购买公司股票26919800股，购买均价6.59元/股，占公司总股本5%。

央企纷纷出手护盘

监管部门近期通过各种方式鼓励上市公司大股东及董监高增持股份积极稳定股价。A股市场上，国资上市公司市值占比超过50%，称为股市的“定海神针”并不为过。稳定国资上市公司股价和预期对提振市场信心作用明显。

国资委8日表示，为维护市场稳定，保护各类投资者合法权益，国资委要求各有关中央企业在股市异常波动期间，不得减持所控股上市公司股票，同时支持中央企业增持股价偏离其价值的所控股上市公司股票，努力维护上市公司股价稳定。中石化7月8日晚间发布公告，控股股东中国石油化工集团7月8日增持A股4600万股，同时承诺在增持实施期间及法定期限内不减持所持有的公司股份。中国铁建控股股东中铁建总公司7月8日通过二级市场买入公司115万股，买入均价为15.867元，占公司总股本的0.00932%。同时，计划在未来6个月内将视股价变化情况确定是否继续增持公司股份，累计增持比例不超过公司已发行总股份的2%。

中国航空工业集团公司表示，7月7日集团召开紧急会议，研究了维护股票市场稳定的措

施，号召集团直属公司及所属各上市公司继续搞好科研生产，着力提高上市公司质量，进一步建立健全投资者回报长效机制，依法依规维护所属上市公司股价稳定，不断提高投资者回报水平；全力做好与投资者的沟通工作，维护好上市公司形象，努力提振市场信心。

中国政法大学资本金融研究院院长刘纪鹏接受中国证券报记者采访时表示，国资委此次的表态有两个意义：首先是目前A股市场2700家上市公司中有900多家国有控股上市公司，这是稳定我国资本市场的中坚力量。危机已经来临，国资委要求央企不减持，就是要使国有资本在这个关键时刻顶得住、不崩溃；其次是发挥示范作用，增持股票，增强信心，要给市场以信心，像中车这样的混合所有制改革的利好、资产重组的利好将逐步释放，带来中国资本市场实实在在的利好和变化，标本兼治让投资者坚定信心。

中投顾问宏观经济研究员白朋鸣认为，国资委的要求是为了稳定股价，这对提振投资者信心有较大帮助，号召央企不减持并增持股票将从个股上与“空空”博弈，在一定程度上能增强做多方的士气。随着央企增持形

成合力，护盘效果或将逐渐明显。白朋鸣指出，此次国资委再提央企改革、加快企业重组整合步伐主要是为了提升投资者对央企的信心。从目前市场情况来看，央企股票走势优于大盘。

英大证券首席经济学家李大霄表示，央企是整个上市公司的主流力量，是市场股价指数的重心，稳定了央企就是稳定了整个上证50和沪深300。随着央企护盘，再加上监管层喊话上市公司董监高增持，稳住2800家上市公司，整个市场才有望得以稳定。

地方国资也迅速响应。截至记者发稿时，广东国资委和重庆国资委已经先后要求省属企业在股价异常波动期间不减持控股上市公司股票，并择机增持偏离价值的上市公司股票。据媒体报道，重庆国资委已会商重庆市能源投资集团有限公司、重庆市水务资产经营有限公司、中国四联仪器仪表集团有限公司、重庆化医控股（集团）公司、重庆港务物流集团有限公司，从7月9日起分别对所持上市公司重庆燃气、重庆水务、川仪股份、渝三峡A、重庆港九的股票进行增持，具体推进将按有关规定程序办理。

多家公司积极回购

近期，浙江、江苏、山东等多个省份的上市公司协会、证券业协会、期货业协会陆续发布联合倡议书。数百家上市公司董事长也发布联合声明，表达对资本市场的信心。7月4日，苏宁云商联合鸿达兴业、新和成等50多家中小板公司起草发布了四点倡议，承诺积极采取回购、增持等措施。

回购方面，Wind数据显示，自6月底以来，已有索菲亚、美的集团、TCL等9家公司推出股

份回购预案，其中万科A拟回购额度在100亿元以内的A股股份。此外，还有亿阳通信和壹桥海参等公司因筹划股份回购而停牌。

近期公告延长股份锁定期的上市公司也在增加。7月5日，苏宁云商发布公告表示追加限售承诺，苏宁云商实际控制人张近东承诺其本人及旗下全资子公司苏宁控股集团合计持有的上市公司22.61亿股股份在7月9日限售期满后继续追加限售，即自7月10日起36个

月内不进行转让。这意味着苏宁云商限售股锁定期将再延长三年。

公司表示，这个举动是张近东以实际行动表明其对资本市场、中小板以及上市公司长期发展的信心。

分析人士指出，中小板、创业板公司大股东近日主动延长锁定期，一方面表现了对公司前景的信心，另一方面在缓解当前投资者对大非套现的恐惧情绪、短期内降低解禁压力、维护市场稳定等方面具有一定积极意义。

探索股票回购、主要股东增持，鼓励实施股权激励计划、员工持股计划，积极推动控股股东不减持本公司股票，以实际行动切实维护市场稳定。

三、各证券期货经营机构应进一步加强交易系统的维护和检查，确保证券期货交易、交割资金划转正常有序进行，进一步梳理客户资产情况，提前做好投资者沟通、疏导和维稳工作，及时响应客户服务要求，妥善处理客户投诉。

四、进一步加强与投资者的沟通。持续提高公司信息披露质量，增进投资者对公司和市场的认知，消除投资者的误解，树立投资者信心，切实保护投资者合法权益。

基金业人士表示 不宜非理性赎回

□本报记者 徐文擎

市场的非理性下跌引发A股大面积停牌潮。Wind数据显示，截至7月8日收盘，停牌个股达1343只。基金人士认为，停牌虽然能够使上市公司短期避震，但会减少实际交易量，对流动性造成影响。此外，投资者当下不宜非理性赎回基金，以免加剧净值恶性的下跌。

停牌影响流动性

北京一家公募基金副总经理称，在市场非理性下跌的情况下，上市公司大范围申请停牌实属无奈之举。大多数停牌公司此前的定增价很高，但市价跌得有点“找不着北”，参与定增的机构面临巨大亏损，而部分公司大股东的股票质押和增发盘眼看要被平仓，上市股东自己也不愿意看到这种情况。因此，此刻停牌是由非市场化的动力驱使，也会对市场的流动性造成一定影响。

他表示，上市公司大面积停牌或导致指数“变虚”，因为可交易股票数大幅减少后，指数不能大概率上反映市场的真实情况。如果股票停牌期间，市场仍然下跌，复牌后会补跌。

上海某公募的董事总经理庆幸手中还有几只停牌股。“至少短期内有避震效果，并且监管层救市组合拳连环出击后，我相信现在已经处在底部区域了，市场底会随着政策底一并来临，只是会有一点滞后性。我估计，大多数停牌公司在等大盘企稳回升，否则难以复牌。”

未现大规模赎回

“眼下上市公司大规模停牌回避市场非理性下跌，而对于公募来说，因为股票停牌期间市场的变化较大，所以有些基金已经按照指数估值法在进行净值折算，折算后的净值跌幅可能比实际跌幅小，可能会在当下带来一定赎回压力。不过，从目前了解到的信息看，赎回还没有大规模发生，而现在也不是公募大规模减仓的时候。”北京某“90后”公募基金的副总经理告诉记者。

根据惯例，当市场在重仓股停牌期间发生了较大变化，股票复牌后将面临一定程度的补涨或补跌，持有该类股票的基金净值也因此出现异动。目前的监管政策已经明确基金公司需要承担基金估值的主要责任，即当长期停牌股票停牌前最后一个交易日的收盘价不再反映该股票的公允价值而且偏离公允价值的幅度占基金资产净值的比例较大时，基金公司需按照要求，利用估值技术等方法对长期停牌股票进行估值。

目前业内采取的主流方法是指数估值法，由于指数跌幅多数情况下小于个股跌幅，所以折算后的基金净值多半也高于实际净值。按照这一规则，如果市场持续下跌，一直持有这些净值可能会突然变动基金的投资者也许会遭受损失，而在股票复牌前提前赎回基金的投资者还会进一步加剧前者的损失。之前市场传闻，部分基金的重仓股出现异动下跌，或许就和基金赎回压力加大有关。

济安金信副总经理、基金评价中心主任王群航称：“非理性赎回基金或将加剧市场下跌。但由于前期追高买基金的人本质上以低风险投资者为主，而现在市场急剧下跌使部分投资者被套，反而不愿意在此时赎回。如果认同现在市场已经处于底部区域，现在赎回可能就赎在‘地板价’，还要负担不少的手续费。在长期看多市场的前提下，建议基民继续持有，另外也要相信基金公司的专业化资产管理能力。因为一旦市场在底部盘整后走高，基金公司的收益率肯定会比市场平均水平高。”

他还提到，目前公募基金实行的是组合投资法，加上现在很多基金规模都很大，组合中单只股票占比不会太大，因此复牌后造成的基金净值异动可能会低于预期。同时，在市场整体企稳回升之前，上市公司复牌的概率也比较低，投资者不用过度担心。

关于坚决维护资本市场稳定发展的倡议书

近期，我国股票市场出现了非理性波动，市场恐慌气氛蔓延，为保护投资者利益，共同促进资本市场长期稳定健康发展，我们联合向全区上市公司和证券期货经营机构发出以下倡议：

一、坚定资本市场长期稳定健康发展的信心。随着中国经济改革不断深化，“一带一路”、“大众创业、万众创新”等国家战略逐步实施，创新驱动必将成为产业结构调整的持续动力，我国经济运行平稳，国家宏观经济总体向好的势头没有转变，资本市场持续改革开放的进程没有改变。各市场主体和广大投资者应正确认识资本市场发展的形势，坚持发展信心，团结一致，众志成城，共同维护市场稳定。

二、上市公司应当坚持诚信经营，规范发展。扎实做好经营管理，在不断巩固拓展传统业务领域的基础上，积极寻找、挖掘新的业务增长点，加快转型升级步伐，提高公司利润水平，加大公司分红比例，以优异的业绩回报广大投资者。在法律法规许可的情况下，倡导上市公司

探索股票回购、主要股东增持，鼓励实施股权激励计划、员工持股计划，积极推动控股股东不减持本公司股票，以实际行动切实维护市场稳定。

三、各证券期货经营机构应进一步加强交易系统的维护和检查，确保证券期货交易、交割资金划转正常有序进行，进一步梳理客户资产情况，提前做好投资者沟通、疏导和维稳工作，及时响应客户服务要求，妥善处理客户投诉。

四、进一步加强与投资者的沟通。持续提高公司信息披露质量，增进投资者对公司和市场的认知，消除投资者的误解，树立投资者信心，切实保护投资者合法权益。

内蒙古上市公司协会
内蒙古证券期货业协会

2015年7月9日