



新华通讯社主管办
中国证监会指定披露上市公司信息
中国保监会指定披露保险信息
中国银监会指定披露信托信息
新华网网址: http://www.xinhuanet.com



中国证券报微信号
xhszzb

中证公告快递
App



理财周刊

MONEY TIMES

更多即时资讯请登录中证网 www.cs.com.cn ● ● 更多理财信息请登录金牛理财网 www.jnlc.com

A叠 / 理财 24版
B叠 / 信息披露 84版
本期 108版 总第 6491期
2015年12月5日 星期六



中国证券报微博
<http://t.qq.com/zgqzqbs>



金牛理财网微信号
jinnulicai

A04

场外资金观望 区间震荡持续



机构认为，由于增量资金入场意愿不强，预计大盘难以向上突破，区间震荡将成为新常态；受资金、汇率和市场等多重因素影响，市场风格切换加剧，板块轮动节奏或加快。

A04

2016年不可能 推行零利率政策



交通银行首席经济学家连平表示，当前及未来一段时间，我国可能实施更有力度的积极财政政策和稳健偏松的货币政策。今年底和明年初不排除再降一次息的可能性。

指数熔断机制2016年起实施

□本报记者 李超

12月4日，经中国证监会同意，上交所、深交所、中金所发布指数熔断相关规定，并将于2016年1月1日起正式实施。实施指数熔断机制是进一步完善我国证券期货市场交易机制，维护市场秩序，保护投资者权益，促进资本市场长期稳定健康发展的一项重要制度安排。

证监会新闻发言人邓舸在新闻发布会上表示，这次发布的指数熔断相关规定，采纳了公开征求意见期间各方反映最多的意见，对征求意见时间过长的意见，对征求意见

见方案作了相应调整，即：将触发5%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%暂停交易至收市，改为自14:45始；其他制度要点不变。对于3家交易所经认真研究后暂未吸收的意见，交易所将做出专门说明，并将在今后的制度完善过程中，结合熔断机制实际运行情况继续深入研究论证。

此次拟实施的指数熔断机制，是在公开征求意见方案基础上完善而成。今年9月7日至9月21日，3家交易所就指数熔断相关规定公开征求意见，市场各方给予高度关注，向3家交易所反馈了各

类意见和建议4861条。总体来看，市场各方对指数熔断机制的方案表示认可，3家交易所对各方意见建议进行了认真研究论证，采纳了反映最为集中的意见建议，另有部分意见暂未采纳。另外，3家交易所实施指数熔断机制的具体业务安排略有差异，请投资者关注交易所发布的业务问答及相关公告。

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，维护市场秩

序，保护投资者权益，促进资本市场的长期稳定健康发展。从境外经验看，熔断机制的引入不是一步到位的理想化过程，也没有统一的做法，而是在实践中逐步探索、积累经验、动态调整。例如，美国市场1987年发生股灾后引入了指数熔断机制，后续调整过熔断阈值、暂停交易的时间；2010年发生“闪电崩盘”后引入个股熔断机制。韩国市场在保留已有涨跌幅制度的情况下，在1997年发生金融危机后，先后引入指数熔断机制和个股熔断机制；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。伦

敦交易所每隔一定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(FTSE 100)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%。

邓舸表示，指数熔断机制对于我国市场是一项新的制度安排，也是一项新的探索实践，目前的方案综合考虑了规则复杂度、可操作性、市场习惯和相关业务处理等综合因素，争取立足我国国情，借鉴国际经验，取得较好的市场效果。(相关解读详见A02版)

李超：加强对股指期货功能作用研究评估

□本报记者联合报道

12月4日，在第十一届中国(深圳)国际期货大会上，中国证监会副主席李超表示，监管层将稳步推进期货创新试点，深化期货市场功能发挥，加强对实体经济的服务能力。

他说，要结合现货市场变化，不断完善规则制度，确保原油期货顺利推出和平稳运行；积极推进农产品期权试点工作，并研究发展碳排放权期货。

此次股市异常波动，各方对股指期货争论较多。李超表示，希望市场各方加强对股指期货功能作用的研究评估，以利于更加理性、客观地看待股指期货的作用，遏制过度投机，发挥好股指期货管理风险、价格发现的正常功能。

李超介绍，今年以来，证监会协调推动多个部委先后出台原油期货相关配套政策，原油期

货上市准备工作正在推进之中；同时，加强协调沟通，扎实推进农产品期权试点的准备工作，并稳步推进“期货+保险”及“粮食银行”等试点创新，服务农业现代化发展。

李超表示，经过20多年发展，中国期货市场与中国经济和实体产业的联系和融合日益加深，在有色金属、油脂油料等领域，期货市场在稳健企业经营、改善产业链运行机制、服务国家产业政策和宏观经济发展等方面的作用逐步显现，“一些较为成熟品种，如铜、铁矿石、PTA等期货价格已经成为国内外贸易的重要定价参考，国际影响力正在日益增强。”

随着“一带一路”建设和人民币加入SDR货币篮子，人民币国际化和中国金融市场的稳步开放将面临新的局面和要求。

对下一步工作，李超表示，要

促进期货市场功能深化和研究宣传工作。他说，期货市场应切实改变“重交易量轻功能发挥”和“过度投机”的状况，深化期货品种功能评估工作，完善相关评估激励

制度，为企业套期保值和风险管理提供更加便捷的服务。同时，期货市场作为风险管理的专业、小众市场，其服务实体经济具有隐性、间接性特点，市场各方要加强

对期货市场服务实体经济机制及典型案例的研究总结与宣传推广，争取社会各方对期货市场更多的理解和支持，积极营造良好外部发展环境。

周明：坚决查处实名制违法违规行为

□据新华社电

中国结算董事长周明4日说，实名制是账户管理工作的底线，对于任何违反账户实名制要求的机构和个人，包括违反账户实名制要求开展场外配资、出借账户、使用出借账户等行为，一经查实，将坚决依法依规采取严厉处罚措施。

周明在中国期货业协会、深圳市政府举办的第十一届国际期货大会上说，近期，中国结算对违反账户实名制要求的数起违规使

用账户行为采取了限制买入、销

户等措施。对前期专项现场检查中发现的5家违规开展非现场开户业务的证券公司，中国结算采取了暂停非现场开户1个月的处罚措施。

周明说，中国结算将持续加大账户管理工作力度，会同证监会开展监测监控和检查督促。证券公司要严格落实关于账户实名制各项要求，加强对客户落实账户实名制要求的审核把关责任，确保实名制各项要求落实到位。

他表示，为避免市场数据碎片化、分散割裂造成不利影响，

应建立覆盖全市场、及时有效的监测监控系统，通过“一码通”推进建立统一的多层次市场账户体系，加大各市场数据的整合共享。

周明说，下一步，中国结算将大力支持资本市场双向开放，努力提升境内外登记结算设施互联互通水平，优化完善沪港通业务，研究拓展基金互认平台服务范围，完成深港通各项业务技术准备，积极参与沪伦通可行性研究。

他说，中国结算将推进建立统一的多层次市场账户体系，通过

“一码通”打通各层次市场账户。

制图/尹建



■ 周末特稿

私募眼中垃圾时间 公募找寻更新更炫

□本报记者 黄莹颖

近日，金融地产股突然暴动；创业板中指数股重新活跃，而大部分个股调整幅度较为明显。在行情反复拉锯之下，机构犹如惊弓之鸟，既不敢加仓，亦不敢贸然减仓，“波段”操作似乎成为最明智的选择。与此同时，有不少机构开始布局“更新更炫”领域。

焦虑的资金

“我的预感还不错。”11月27日A股的暴跌让深圳大户老李颇为自得。自11月中旬开始，他不断降低仓位，并最终清空股票。

空仓的好心情并没有持续几天。本周地产股、金融股轮番上阵，而创业板在乐视网等指标股的强力带动下，亦有止跌反弹迹象。原

本以为市场会继续向下调整的老李情绪颇为焦躁，“我该买点跌得多的股票吗？”12月4日上午，在深圳一间营业部大客户室，他似是自言自语，又像在询问周边人。

老李的情绪在近期的市场很具代表性。中欧瑞博董事长吴伟志总结过去一个月的市场，“11月的A股市场，冲高、横盘、回落，走出一条长上影的K线，尤其是11月27日，一根当日跌幅5.38%的大阴线，让开始逐步习惯市场平稳运行的投资者感到迷惑。是股灾重来？还是慢牛回头？即便对于仓位不算太高的投资人，究竟是该坚决离场还是果断抄底，确实让大家感到不知所措。”

上市公司好时光

与买方不同，对于上市公司而言，高估值是件美妙的事情。“虽然我们公司业绩不佳，但是公司股

票市盈率超过百倍。”华南一位上市公司高管说，公司基本面非常一般，可是市场都在赌未来转型。

这位高管表示，高市盈率确实给公司未来的资本运作带来较大空间，可以干出一些“四两拨千斤”的资本大事。

事实上，过去数年，很多中小创公司享受了高溢价带来的美好时光。通过股份支付等方式，上市公司能搞掂一系列资本运作，并最终消化掉高估值。深圳一位创投人士表示，股价上涨，二级市场高估，给产业资本提供资本运作空间。而市场认为上市公司只要搞资本运作，股价就会上涨，这样又会供给产业资本提供更大的腾挪空间，从而形成良性循环。从二级市场角度看，上市公司逐步兑现预期，并且提出更大胆规划，资金

必然乐于追捧。

其实高估值并不是死穴，根据过去数年经验，成长股的高估值往往具备快速消化的能力。兴业证券发布的一份报告认为，过去几年，在充分利用资本市场的融资功能方面，创业板公司可作为典范。与主板面临收入下滑的窘境截然不同，创业板收入增速从2013年二季度开始连续9个季度保持在20%以上，2015年三季度同比增长30%，加杠杆、扩规模和持续扩张的需求形成正反馈，持续利用并购推动业绩高速增长。

“从中短期看，一些与新经济相关的行业景气度很好，这些行业中竞争力的企业明后年的增长确定，短期股价虽然贵一些，但调整消化一阵后，明年估值吸引力会再次凸显。”吴伟志说。(下转A02版)

本周最具看点的是风格频繁转换，从地产到金融再到创业板，领涨板块的切换凸显出蓝筹与成长的博弈，也引发了蓝筹股逆袭的遐想。短线来看，在存量资金博弈格局下，如果说蓝筹股将整个市场打出了调整泥潭，那么真正使得市场站稳乃至继续上行是创业板的复苏。

从历史行情来看，自2012年至2014年的10月至12月均出现一波蓝筹股行情，具体而言，2012年底是以银行、地产为代表的蓝筹股的逆袭；2013年底是非银金融、家电等价值蓝筹股展开攻势；2014年底伴随着降息成就了券商股奇迹。此外，建筑、交运等板块也随着“一带一路”的推进迎风起舞。由此，今年底不少机构预计仍有一波蓝筹行情，券商股成为备受推崇的板块。

当下行情巨震，不少人认为自9月中旬以来的反弹结束。就在岌岌可危之时，地产股率先崛起力挽狂澜，金融股紧随其后接棒维稳，使得市场恐慌情绪大幅缓解。因而又有不少声音认为风格转换正在进行中。国泰君安证券更是一再强调“春季大切换”开启，并在地产、金融异动之后建议增持地产、水泥和金融“三剑客”。

单就滞涨和边际改善两点来说，支撑蓝筹股上行的逻辑成立。不过短线来看，市场仍然受到存量博弈与热点、转型两方面制约。一方面从近期反弹可以看到，量能未有效放大意味着增量资金入场步伐不大，蓝筹股连涨难以持续，且蓝筹股独涨难以带动市场氛围，“中小创”反弹时才能营造良好赚钱效应；另一方面，在经济转型大趋势下，市场热点逐步切换，以往“煤飞色舞”情形日渐减少，钢铁板块如果不涉及转型升级难以持续获得青睐，而计算机、传媒、电子、智能制造等板块则强者恒强。

长江证券一位分析师戏称：“所谓二八转换，在2010年之后好像发生过一次，而且仅发生过一次，但事实上应该是一轮牛市的冲锋号角。在一个存量博弈市场里，正道只有一个：撸小票。”

国内统一刊号:CN11-0207(周六刊)
国内邮发代号:1-175
单独定价:国内统一刊号CN11-0114(周一刊)
国际邮发代号:81-175
国外代号:D1228
各地邮局均可订阅
北京 上海 广州 武汉 海口 成都 沈阳
西安 南京 长春 南宁 福州 长沙 重庆
深圳 杭州 郑州 昆明 呼和浩特
合肥 乌鲁木齐 兰州 南昌 石家庄 哈尔滨
太原 贵阳 无锡 同时印刷

本社地址:北京市宣武门西大街甲97号

邮编:100031 电子邮件:zbb@zbw.com.cn

发行部电话:63070324

传真:63070321

本报监督电话:63072288

专用邮箱:yjcg@xinhua.cn

责任编辑:殷 鹏 版式总监:毕莉雅

图片编辑:尹 建 美 编:马晓军