



新华通讯社主管主办
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

中国证券报

CHINA SECURITIES JOURNAL

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 / 新闻 32版
B叠 / 信息披露 24版
金牛基金周报 16版
本期 72版 总第 6492期
2015年12月7日 星期一



中国证券报微博
<http://t.qq.com/zgzbbs>



金牛理财网微信号
jinniulicai



立足创新转型，分享优质成长
国都创新驱动灵活配置混合型证券投资基

国都证券首只公募基金于12月7日隆重发行
产品代码：002020
国都证券、兴业银行



抑制恐慌传染 维护市场稳定

熔断机制 铸就股市安全阀

□本报记者 蔡宗琦

在经历了年中的大幅波动后，资本市场的制度完善持续推进，投资者呼吁的熔断机制日前出台。多位专家认为，由于包括涨跌停板在内的A股运行机制在防控风险方面存在不足，有必要引入熔断机制，在更大范围内抑制恐慌传染，维护市场稳定。熔断机制将成为股票市场的“安全阀”，为市场在大幅波动时提供“冷静期”，为投资者提供三思而行的机会。

参考海外市场经验

“参考国际其它市场经验，指数熔断是海外市场常见的稳定机制之一。”安信证券衍生品及交易部主管杨阳表示，所谓海外市场，既包括成熟市场如美国、新加坡、韩国等，也包括巴西、印度等新兴市场。

中投证券财富管理部总经理夏崇卫介绍，美国和韩国实行分级的股票指数熔断机制。美国股票市场在1987年股灾后，于1988年实行挂钩道琼斯指数的两级熔断门槛，即当道指下跌250点时，暂停交易1小时；当道指下跌400点时，暂停交易2小时。这套规则一直沿用至2010年。这年5月，美国股市发生“闪电崩盘”事件，但这次暴跌并未触发熔断机制，因此美国证监会于2012年把熔断机制的基准指数修改为标准普尔500指数，并相应地将熔断机制修改为三级，设定7%、13%和20%三个熔断门槛。当触发7%和13%门槛时，暂停交易15分钟；当触发20%门槛时，当天直接休市。韩国市场实行的熔断机制与美国市场类似，其熔断门槛分别为8%、15%和20%。当触发8%和15%门槛时，暂停交易20分钟；当触发20%门槛时，当天

剩余交易时间直接休市。总体来看，熔断机制在上述两个市场的触发次数并不多。美国仅在1997年10月27日触发了一次熔断机制，韩国分别在2000年4月17日、2000年9月18日和2001年9月12日触发了熔断机制。

对于熔断机制的利弊，海外市场经历了多年的讨论。杨阳介绍，支持者认为，指数熔断机制具有市场稳定效应，熔断后价格波动性下降并存在价格反转的可能。反对者认为，指数熔断机制可能导致波动性溢出和价格发现延迟，并可能干扰市场正常流动性，不但牺牲了市场效率，还会导致波动的持续。“我们认为，一方面，提高市场流动性和强化价格发现功能是证券市场的重要职能；另一方面，必须充分考虑到价格非理性变化可能导致的风险。因此，任何制度设计都必

须在提高市场效率和加强风险管理两个目标之间进行相应的权衡，而指数熔断机制是风险管理目标优于市场效率目标的制度设计”。

稳定作用难以替代

尽管存在争议，但从海外市场经验来看，熔断机制确实对市场稳定产生了难以替代的作用。

夏崇卫总结了熔断机制的特征。一是对短期交易量的影响不明显。在上述四次触发熔断的案例中，熔断当日及次日的平均成交量均大于前五日成交量的均值，因此可以认为，即使在熔断当日因为暂停交易和投资者观望的缘故，成交量可能略有下滑，但股票市场的成交量在随后一两日内迅速恢复。二是有助于减小股指的波动性。(下转A02版)

供给侧改革可期 明年料延续“宽财政、稳货币”

□本报记者 倪铭娅 彭扬

中央经济工作会议即将召开，如何为2016年经济工作定调是本次会议的重点。业内人士认为，2016年是中国“十三五”规划开局之年，也是中国经济进入深度调整期和转型期的关键之年，预计经济工作总基调可能仍是“稳中求进”。政策以稳为主，为配合供给侧结构性改革和稳增长需要，宏观调控继续采取“积极财政、稳健货币”的组合概率较大。

总基调稳中求进

业内人士表示，鉴于经济进入结构转换期是“十三五”期间最大的特征，预计明年宏观政策在以稳为主的同时

继续推进改革。

中国人民大学国家发展与战略研究院院长刘元春表示，2016年是中国宏观经济持续探底的第一年，也是近期最艰难的一年。在世界经济见底之前，中国经济还存在下行空间。各类宏观经济指标将进一步回落，微观运行机制将出现进一步变异。货币政策应当根据新时期的要求全面重构。在宏观经济探底的进程中，货币政策应当旗帜鲜明地转向“适度宽松”，以稳定市场预期，打破“债务-通缩”的恶性循环，扭转悲观情绪。“适度宽松的货币政策+汇率稳定+加强外部宏观审慎监管”依然是应对未来两三个季度经济波动的核心。应坚持“财政挖渠，货币放水”的原则，建议强化

积极财政政策的定向宽松，财政赤字率可以达到3%左右，总量达到2万亿元左右，同时，逐步将结构性减税转变为总量性减税，改革现有财政支付模式。

光大证券首席经济学家徐高表示，未来宽松政策将显著加码，特别是在提高实体经济投资意愿方面，既需要通过政策性金融机构直接支持项目推进，也需要提高地方政府的投资积极性。

摩根士丹利华鑫证券首席经济学家章俊认为，鉴于中央稳增长背后的大逻辑是保就业，预计政府会密切关注就业形势的发展方向，相机抉择调整稳增长政策的力度。短期内，为了避免经济增长失速和失业率上升，“三驾马车”的需求端管理依然不可放松。在

政策层面，依然要维持货币和财政的“双宽”来确保政策的连续性和稳定性以拉动以基建为核心的固定资产投资，同时配合减税等手段刺激和培育新的消费热点。

关注供给侧改革

业内人士表示，推进供给侧改革将是中央经济工作会议的一大看点。过去一个月，“供给侧改革”被高层数次公开强调。

推进供给侧改革并不意味着需求政策的退出。国务院发展研究中心副主任王一鸣表示，供给和需求应该是相互配合的，供给侧改革能创造需求，需求侧的减税等政策也能为供给侧改革提供宽松环境。(下转A02版)

制图/尹建



专家称金融和互联网+重塑城市发展格局

□本报记者 刘国锋

6日在《半月谈》、《中国名牌》杂志社共同主办的“城市、金融与‘互联网+’发展论坛”上，与会专家表示，城市的创新发展是加速中国制造业由大变强的基础条件，通过借助金融和“互联网+”的支持，将加速新型城市的建设进程。在城市金融和“互联网+”方面，机遇和挑战并存，未来会诞生更多创新和融合的成长领域。

互动共生 融合发展

与会专家表示，城市、金融和互联网的融合发展将为中国城镇化进程中的人才创业、万众创新打开广阔空间。

《半月谈》杂志社总编辑王海征表示，举办“城市、金融与互联网+”发展论坛，旨在发掘未来城市发展与金融、互联网这两大要素互动共生的内在机理。金融是经济的血脉，也是城市的血脉，金融创

新在城市发展的历史中发挥了至关重要的作用，而今天的城市发展在更加需要金融创新的同时，又增加了一个重要因素，这就是互联网。互联网作为现代信息传播的载体，将成为现代城市的神经。

金融对城市和经济发展的影响显得更有时代特征。中国保险学会会长姚庆海认为，保险现在不仅是金融业的一部分，已经参与社会管理、灾害救助、农业现代化体系建设、社会保障体系建设、现代金融体系建设五大体系。中国保险业在世界上持续发力，收购了纽约华尔道夫酒店和一大批欧洲、拉美保险公司、国际金融机构。在这一过程中，保险业连通了国际、国内两个市场，同时汇聚长期资本为中国提供可持续发展的动力，为中国经济发展持续提供资金支持和增长动力。

姚庆海介绍，在去年已出台商业健康保险的政策基础上，今年即将出台关于商业保险的政策，保险业下一步将在国民经济和社会发展中发挥重要的作用。

在互联网与金融融合发展推动下，全球金融危机的阴影逐渐散去。浙江省温州市龙湾区副区长顾威介绍，龙湾区作为温州三大主城区之一，今年前三季度国民生产总值逆势增长，同比增长10.1%，实现了区域经济的企稳回升。5年前，温州曾爆发区域金融风波。2012年，国务院在温州设立全国金融综合改革试验区，龙湾区紧紧抓住这一战略机遇，形成“用金融之水灌溉科技之苗”的“龙湾模式”，利用金融科技创园、科技金融服务中心、科技金融产业基地三大平台，在省内率先开展科技与金融结合试点，推动了科技与金融的交融。

“互联网+”渗透将更深入

与会专家表示，“十三五”期间，“互联网+”对经济发展的渗透将更加深入。

中国电子商务协会副秘书长万东辉表示，根据协会制定的“十三五”规划，电子商务发展将是“一个中心，两个基本点，三大方向，四大要素”。“一个中心”

指未来要致力于提高整个互联网电子商务领域的服务和智能。“两个基本点”中，一个是创新、融合，另一个是依法治国，全国人大正在加紧会同国务院有关部门制定相关的电子商务立法。“三大方向”则是工业电商、农业电商和跨境电商。在“四大要素”中，除信息流、资金流、物流外，还有重要的一“流”，即工业制造。

传统金融机构主动融合互联网的步伐将加快。中国邮政储蓄银行行长曲国文表示，互联网金融的本质是金融，从目前的发展来看，互联网进一步拓宽了金融服务的范围和渠道，提升了服务的效果，切实改变了金融消费者的体验，但这一过程并未颠覆传统银行存贷融通的本质。商业银行经过多年的发展，拥有遍布城乡的网络和广大客户，积累了成熟的客观评级体系，尤其是风险的防控技术。依托这些核心优势，如果银行能积极学习、借鉴互联网思维，加快商业模式的创新，在“互联网+”时代，可以走得更远，走得更好。

A02 财经要闻

投资者信心指数连升三月

中国证券投资者保护基金有限责任公司发布的调查结果显示，11月中国证券市场投资者信心指数达57.8，环比上升4.5%，投资者信心指数连续3个月上升。调查报告认为，短期震荡并未改变投资者对大盘向好的预期。

A03 焦点

夹板行情多震荡 反向操作待春风

分析人士认为，短期来看，在存量博弈格局下，压力支撑并存，夹板行情将延续，指数波动加剧，热点轮动提速。随着情绪和技术的逐步修复、年末政策“红包”的发放、风险偏好季节性提升，跨年和春季行情有望渐次启动，短期的震荡将成为冬播时间窗口。

A04 期货周刊

人民币“入篮”推动国内期货业国际化

随着中国“一带一路”建设步伐加快以及金融改革创新的推进，期货业正加紧推出原油期货上市并推动铁矿石等已上市品种国际化，研究境外投资者的进入路径以及与之配套的交易、结算、交割体系。

A07 公司/产权

“宝能系”上位 万科A第一大股东易主

万科A发布公告称，截至4日，深圳市钜盛华股份有限公司通过资管计划在深交所证券交易系统集中竞价交易买入公司A股股票5.49亿股，占公司总股本的4.969%。此次权益变动后，钜盛华及其一致行动人前海人寿合计持有公司A股股票22.11亿股，占公司总股本的20.008%，取代华润成为公司第一大股东。

A10 数据/信息

12月解禁市值逾3447亿元

12月A股市场迎来限售股解禁的小高峰，逾245万股的解禁市值逾3447亿元，是11月的3倍，仅次于6月和3月，是今年内解禁第三高。定增机构配售股份和首发原股东限售股份是解禁股的主要类型。由于12月行情变数增多，限售股解禁的压力不可小觑。

中证-聚爱财牛熊指数

成立以来：聚爱财牛熊指数

400-026-0036

26.79%

七成牛市

聚爱财

聚爱财