

减持潮会否出现 汇率能否走稳 反抽是否来临

A股熔断 三大信号牵动后市

□本报记者 徐伟平



CFP图片 制图/尹建

2016年首个交易日沪深两市暴跌触发熔断机制,两市提前收盘。熔断机制实施对流动性需求造成影响,市场参与机构为了备兑赎回资金需求而被动减仓,因此可能加大调整幅度。虽然熔断机制在一定程度上放大了风险,但机制本身并不是市场下跌的主因。

业内人士认为,在大调整之后,投资者需要将视线从熔断机制转移到其他更重要的因素上:一是,减持禁令到期后,监管部门有无新规出台,减持潮会否出现;二是,汇率能否保持稳定,对A股构成支撑;三是,风险集中释放后,技术性反抽会否出现。

### 指数大幅跳水 A股两次熔断

从2015年初的疯牛狂奔,到年中的千点下跌,再到年尾的修复性反弹,短短一年时间里,A股完成了牛熊之间的切换。暴跌的阴霾尚未完全散去,新年首个交易日,A股再次迎来大调整,并直接触发熔断机制,提前收盘。沪深300指数早盘小幅低开后,一路下行,跌幅不断扩大,此后维持低位震荡,午后抛压涌出,指数继续回落,13时13分触及熔断阈值5%,之后全市场停止交易15分钟。不过,市场并未因此而冷静下来,再次交易后,抛盘再度大量涌出,指数快速下挫,不到6分钟,沪深300指数触及熔断阈值7%,全市场停止交易直至收盘。

从主要指数表现来看,沪综指昨日

下跌6.86%,收报于3296.26点,在短短一个交易日里下破3500点、3400点和3300点三大整数关口。深成指下跌8.20%,收报于11626.04点,半年线被击穿。与之相比,小盘指数表现更为惨淡,中小板指数下跌8.23%,收报于7703.19点,跌破8000点整数关口;创业板指数下跌8.21%,收报于2491.24点,距离半年线支撑位仅有一步之遥。

作为应对股市异常波动的手段,熔断机制在国外使用次数并不高。美国1988年实行熔断机制至今,只有1997年10月27日触发了一次熔断机制;而韩国只在2000年4月17日、2000年9月18日和2001年9月12日触发了3次熔断机制。

国内股市过去10年,共计138次触及5%以上阈值,其中,33次触及7%阈值。2015年,市场异常波动,有36次触及5%阈值,11次触及7%阈值。

海通证券指出,熔断制度是在期货交易中,当价格波动触及所规定的点数时,交易随之停止一段时间,或交易可以继续,但价幅不能超过规定点数之外的一种交易制度。这种情况与保险丝在过量电流通过时会熔断而使得电器受到保护相似。由于A股首次实施熔断机制,市场产生磁吸效应,恐慌心理一定程度被放大,5%熔断恢复交易后,期间堆积的相当多挂单大量成交,促使熔断结束后股指直奔向7%的第二阈值,一定程度上扩大了市场风险。

### 资金恐慌撤离 交投或趋萎缩

遇集体抛售,钢铁、休闲服务和国防军工的净流出金额相对较小,均不足10亿元,分别为4.32亿元、4.53亿元和9.37亿元。计算机、医药生物和化工板块的净流出金额居前,均超过50亿元,分别为64.85亿元、54.01亿元和53.44亿元。

值得注意的是,当沪深300指数接近熔断阈值时,呈现出加速逼近熔断点的态势,从下跌5%到下跌7%的过程表现更为明显。这是由于当标的指数接近熔断阈值时,市场出现较大抛售压力,成交额显著放大,而资金恐慌撤离也主要发生在这个阶段,市场本就不多的流动性被消耗严重。

业内人士指出,市场谨慎情绪升温,

资金恐慌撤离后,流动性隐忧开始凸显。一直以来,成交额是评判市场人气的重要指标,是否有增量资金入场决定着未来行情的走向。2015年11月沪深两市成交额维持在万亿之上,11月5日沪深两市成交额更是达到1.37万亿元,造就了11月整体偏暖行情。不过,2015年12月市场交投出现回落,沪深两市成交额回撤至万亿之下,12月11日更是降至6329.02亿元。随后成交额虽然小幅回暖,但很快再度陷入萎缩,12月29日沪深两市成交额为6597.40亿元,为12月以来次新低。经历了2016年首日的“开门黑”后,资金离场意愿继续升温,这可能使得交投进一步萎缩。

### 风险集中释放 研判三大信号

业内人士认为,投资者应看到,虽然熔断机制在一定程度上扩大了市场的风险,局部调整可能加速,但熔断机制本身并不是市场下跌的主因。在大调整之后,资金的恐慌情绪亟待修复,投资者需要将视线从熔断机制转移到其他更重要因素上,未来三大信号值得投资者关注。

一是减持禁令到期后,监管层有无新规出台,减持潮会否出现。2015年7月8日,证监会发出18号令,从公告之日起6个月内,上市公司控股股东和持股5%以上股东及董事、监事、高级管理人员不得通过二级市场减持本公司股份。如果证监会无减持新规出台,减持禁令将于1月8日正式解除。就解禁冲击而言,2015年1—6月份产业资本净减持4600亿左右,6月之后产业资本维稳市场,净增持了2500亿左右;就结构而言,下半年产业资本净增持规模较大的是沪深主

板市场,其净增持的规模超上半年,而下半年中小创净增持的规模较小、仅占上半年中小创净减持规模的17%左右,即2015年6月市场大幅调整期间,产业资本护盘较为积极的是主板类公司。近期一些产业资本公布了减持计划,其中,中小板和创业板的公司较多,增持并不积极的大小非、往往会是禁令后的减持积极者。预计大小非限售的解冻之后,月均减持的规模可能会达到千亿股,中小创的减持压力更大。此时,监管层是否会出台相关政策缓解减持潮可能的冲击需要投资者密切关注。

二是汇率能否保持稳定,对A股构成支撑。人民币汇率昨日大幅贬值,中间价跌破6.50关口,报6.5032元,较前一交易日下跌96基点,创2011年5月24日以来最低。在岸人民币兑美元跌破6.50关口,离岸人民币兑美元跌破6.60关口,日

内累计跌幅一度分别超过300点和500点,资金外逃预期继续升温。汇率市场在2015年8月份以后已经成为影响A股市场的重要因素,最近的汇率贬值趋势如果持续,可能会产生累积效应,届时海外市场的风吹草动都可能会造成阶段性的冲击。后市汇率如果能够企稳,A股、B股等人民币资产受到的影响有望得到缓解,市场对资金外流的担忧也可能消退。

三是风险集中释放后,技术性反抽会否出现。虽然市场存在多重利空因素,但也很难出现非理性的直线下跌,昨日上交所发布实施指数熔断公告提醒投资者理性投资,监管层已经意识到市场现有的状况,可能会有后续的应对措施。4日,在恐慌情绪的宣泄下,各大指数在一个交易日里下破多个重要支撑,存在超跌嫌疑。在短期大幅下挫后,技术性的反抽可能会出现,反抽的力度值得关注。

## 海外股市全面走低

□本报记者 杨博

受多个经济体PMI数据表现不佳以及中东地区紧张局势升温的影响,投资者转向避险资产,全球股市在新年首个交易日遭遇大范围抛售。

### 避险情绪显著升温

4日公布的数据显示,12月财新中国制造业采购经理人指数(PMI)为48.2,低于11月的48.6,连续10个月处于萎缩区间。印度12月制造业PMI下滑至49.1,为两年来首次跌至收缩区间。市场对全球经济增长放缓的担忧加剧。

此外,沙特3日突然宣布与伊朗断交,令投资者对中东地区紧张局势的担忧再度升温。市场避险情绪高涨,涌入黄金、美债资产。截至北京时间4日19时20分,纽交所黄金主力期货合约价格上涨1.1%至每盎司1072美元,10年期美债收益率下跌4个基点至2.23%,创近两周最大跌幅。

在多重利空冲击下,亚太市场4日遭遇全面抛售。香港恒生指数收报21327点,下跌2.7%,恒生国企指数下跌3.6%,收报9311点。日经225指数下跌3.1%,收报于18451点;韩国首尔综指下跌2.2%,创去年8月24日以来最大单日跌幅;新加坡海峡时报指数下跌1.6%。

美欧市场同步承压。截至北京时间4日19时20分,欧洲斯托克600指数下跌2%,德国DAX指数下跌3.5%,法国CAC 40指数下跌2.2%,英国富时100指数下跌2%。美国股指期货尾盘走低,道指期货下跌1.5%,标普500指数期货下跌1.4%。

Pinebridge投资公司日本股票主管表示,中国和美国经济数据不够强劲,中东地区又有很多新情况。尽管中长期来看,投资者对股票市场不应过分悲观,但当前的市场情绪有些不安。

### 市场延续震荡模式

2015年全球股市剧烈波动,在上半年普遍上涨后,下半年出现显著回调。特别是在第三季度,主要股指几乎全军覆没,抛售潮过后,市场情绪在第四季度有所平复,主要股指逐步收复失地。

据法兴银行的数据,2015年全球表现最好的资产类别仍是股票,但涵盖股息在内的回报率只有2%。这使得2015年成为自1937年以来投资回报最差的年份。

市场人士认为,包括流动性趋紧、经济增速疲弱等困扰全球股市的问题还将在2016年延续,单边上涨行情告一段落,市场更多的是结构性机会。

美股方面,高盛认为美股未来主要投资策略应包括以下三条:其一,资产负债状况稳健的股票将跑赢大盘;其二,美欧货币政策分化将推升美元,美国业务占比较高的公司将领先于海外业务占比较高的公司;其三,由于大多数公司利润率止步不前,有能力提升利润率的公司将受青睐,投资者可买入销售增速高于美国名义GDP增速,且预期利润率增长超过50基点的公司。

港股方面,基于对中国经济增长放缓、美联储加息以及企业盈利增速下滑等因素的考量,分析师对明年港股大市普遍预期谨慎,但对H股细分板块特别是国企板块走势相对乐观。多家机构预计,恒生国企指数2016年可能有20%以上的上涨空间。德银建议,2016年增持港股金融、工业及IT板块,减持电信、能源及核心消费领域的标的。

## 基金防控流动性风险

□本报记者 常仙鹤

1月4日,大盘暴跌两次触发熔断机制。部分基金就此表示,目前应当适当预留更多流动性,密切关注申购赎回情况,以防范流动性风险。还有机构认为,近期负面因素叠加,熔断机制引起部分投资者对流动性担忧,负面影响被进一步放大。短期市场还需要一个适应的过程,大盘将呈现区间震荡的特征,操作上建议投资者以谨慎为主。

### 部分基金赎回有所增加

在市场触发熔断后,基金公司纷纷发布公告称调整开放申购赎回等业务的时间。有基金公司透露,在昨日市场下跌5%首次触及熔断后,基金赎回明显增加。海通基金认为,熔断机制的实施提高了对于基金仓位管理的要求。在熔断机制下,基金公司应更加重视仓位的管理,适当预留更多流动性并密切关注申购赎回情况,以防范流动性风险。

“投资者没有经历过熔断,可能有投资者担心熔断机制启动之后股票没有办法卖出,便提前止损退场;5%熔断触发之后复盘,投资者大幅出逃,说明对流动性担忧十分剧烈。”元普投资董事长兼投资总监张强认为,熔断机制是成熟市场通常设置的一个机制,为的是避免恐慌情绪集中爆发(或者机器交易的止损盘接连踩踏)导致瞬间流动性危机。在国外市场,这个时间是留给机构投资者进行计算的时间,让他们在不受盘面影响的环境中进行客观的估值。而A股是散户占主导地位的市场,熔断反而可能导致恐慌堆积,导致更大的卖盘,这是应该提防的。

长城证券研究所认为,当前A股熔断机制一级阈值和二级阈值之间距离太近,且一级阈值太低,A股下跌5%以上的交易日全年并不少见。在这种熔断制度下,相当于将很多卖盘的压力往后推,投资者都想等卖盘力量出清为止,可能会造成市场进一步下跌。有些优质小股票跌停了,如没有熔断机制,可能会有价值投资者抄底,但存在熔断机制时,买盘会考虑可能触及熔断机制存在不确定性,所以买盘不急于抄底,宁愿等到第二天。造成的结果是当大盘跌到5%时,再下跌7%就很容易。美国市场熔断机制触发的情况也不多。美国股市是实行T+0同时没有涨跌幅限制的,而A股是既有涨跌幅限制,又有熔断机制,同时又是T+1,这个设计组合的合理性值得商榷。A股大跌时,个股的联动性很强,这就使得一旦触及5%熔断线后,制度上令先跌停股票失去了翻身的机会。

### 短期操作宜保持谨慎

在实行熔断机制的背景下,一些负面因素影响也更容易被放大。1月上旬的大幅解禁压力及人民币汇率继续贬值的预期,使A股市场从去年12月最后几天至今表现低迷。一些机构认为,近期市场整体上将呈现区间震荡的特征,短期应保持适度谨慎。待恐慌情绪逐渐散去,投资机会将逐步显现。

华润元大基金表示,从消息面来看,市场并没有特别利空的消息。1月8日A股将有1.1万亿元限售股解禁对市场或有负面影响,市场可能已提前消化。从股指前期走势来看,始终呈弱势震荡状态。从盘面来看,创业板指节前已显露出下行迹象,连续的题材炒作,也使得很多股票的估值水平偏高,下跌或从另一个侧面反映了投资者对目前估值水平的担忧。

鹏华基金首席策略师张戈表示,昨日市场出现深幅调整的主要原因来自金融体系加杠杆到了相对极端的状态,尤其是近期险资高杠杆举牌上市公司事件引发了市场对金融风险的高度关注,叠加IPO新政和限售解禁带来的负面冲击,市场指数向下快速收敛。展望全年,稳增长、调结构和去产能等政策都需要大量资金支持,今年市场流动性可能与去年有所不同,市场整体将呈现区间震荡的特征,但综合政策面、资金面和经济面来看,全年仍有望实现正收益。

九泰基金表示,短期仍需要留意观察大小非解禁可能带来的负面冲击。在实行熔断机制的背景下,其影响更容易被放大。与此同时,整个资金面依旧较为宽松,且往往一季度会呈现季节性流动性改善;经济数据处于真空期;机构配置需求年初往往也更为有利。同时,近期市场对企业盈利预期出现上调,军工热度上升也有助于对市场信息和情绪起到支撑作用。整体而言,A股春季行情可期,短期看好军工板块,关注业绩预期好转、涨幅相对较小、估值相当合理的板块。对于前期涨幅过大、受大小非解禁影响较大的板块,非银金融及TMT中的相关子板块则应警惕短期面临的冲击风险。

证券代码:000035 证券简称:中国天楹 公告编号: TY2016-01

中国天楹股份有限公司

关于重大资产重组事项的进展公告

本公司及董事会全体成员保证本公告内容的真实、准确和完整,没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

中国天楹股份有限公司(以下简称“公司”)因筹划重大事项,且该事项尚存在不确定性,为了避免对公司股价造成重大影响,经公司申请,公司股票(股票简称:中国天楹,股票代码:000035)自2015年12月14日上午开市起停牌,公司于2015年12月12日发布了《重大事项停牌公告》(公告编号:TY2015-86)。经确认,该重大事项为公司计划与实际控制人严圣军先生及其他投资者联合设立境内收购主体收购某欧洲可再生资源企业,收购完成后由公司通过发行股份购买境内收购主体的股权的形式将海外资产注入上市公司,同时募集配套资金,鉴于该事项将构成重大资产重组,根据深圳证券交易所相关规定,经公司申请,公司股票(股票简称:中国天楹,股票代码:000035)自2015年12月21日上午开市起继续停牌,公司于同日发布了《关于重大资产重组停牌公告》(公告编号:TY2015-97),并于2015年12月26日刊登了《关于重大资产重组事项的进展公告》(公告编号:TY2015-99)。

截至本公告日,公司与有关各方仍在就本次重大资产重组的相关事项继续进行商讨和论证,同时也在积极推进本次重大资产重组事项涉及的各项前期工作。公司已按照相关法律法规、规范性文件规定,完成了本次重大资产重组内幕信息知情人的登记和报备工作。

停牌期间,公司将根据有关规定,并结合上述重大资产重组事项的进展情况,及时履行信息披露义务,至少每五个交易日发布一次重大资产重组事项的进展公告。公司董事会将在相关工作完成后召开会议,审议本次重大资产重组的相关议案并申请股票复牌。

公司指定的信息披露媒体为《中国证券报》、《证券时报》及巨潮资讯网: <http://www.cninfo.com.cn>。有关公司的信息均以在上述指定媒体发布的为准,敬请广大投资者关注公司后续公告并注意投资风险。

特此公告。

中国天楹股份有限公司董事会

2016年1月4日

证券代码:002657 证券简称:中科金财 编号:2016-001

北京中科金财科技股份有限公司

关于非公开发行股票获得中国证券监督管理委员会核准批文的公告

本公司及董事会全体成员保证信息披露内容的真实、准确和完整,没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

北京中科金财科技股份有限公司(以下简称“公司”)于2016年1月4日收到中国证券监督管理委员会(以下简称“证监会”)《关于核准北京中科金财科技股份有限公司非公开发行股票批复》(证监许可【2015】3136号),主要内容如下:

一、核准你公司非公开发行不超过26,673,534股新股。

二、本次发行股票应严格按照报送我会的申请文件实施。

三、本批复自核准发行之日起6个月内有效。

四、自核准发行之日起至本次股票发行结束前,你公司如发生重大事项,应及时报告我会并按规定处理。

公司董事会将根据批复文件要求和公司股东大会的授权,在规定期限内办理本次非公开发行股票相关事宜,并及时履行信息披露义务。

发行人和保荐机构(主承销商)联系方式如下:

1.发行人:北京中科金财科技股份有限公司

联系人:贺岩、李燕  
联系电话:010-62309608  
电子邮箱:zlyq@sinofin.net.cn  
2.保荐人:中信证券股份有限公司  
联系人:黄新炎、李艳梅  
联系电话:010-60833016 010-60833081  
传真:010-60833690  
3.主承销商:中信证券股份有限公司  
发行联系人:张欣亮、黄文凡  
联系电话:010-60833616 010-60838368  
传真:010-60833659  
特此公告。

北京中科金财科技股份有限公司 董事会

2016年1月5日