

## 提高风险管理能力 推动股市稳健发展

本报评论员

最近两周,A股市场剧烈震荡,主要股指短时间内累计下跌了20%左右。即便是在以高波动性为特色的A股市场上,这样的波动幅度在历史上也不多见,应该引起各方高度重视。

市场调整的背后,有多重力量在起作用。既有短期流动性冲击等外部因素的影响,也有涨幅过快后市场自我纠正的内在需要。除此之外,融资杠杆作为一把“双刃剑”,在这次调整过程中释放出来的巨大杀伤力,也不容忽视。

去年下半年以来,融资杠杆因素对A股走势的影响愈发明显。投资者利用场内合法渠道与场外灰色渠道的融资总量不断上升,在过去一年多的时间里,两融规模从2000多亿元迅速膨胀至2万多亿元。除了券商提供的融资服务外,市场上还出现了一些配资公司最高可达5到10倍杠杆的配资,此类社会配资游离于监管之外,门槛低、杠杆高、风险大。融资杠杆对股指持续快速上涨事实上扮演了牛市行情“加速器”的角色。融资杠杆是一把“双刃剑”,在股市上涨过程中,它可能加快行情的上涨速度,推动行情向非理性繁荣发展,而一旦市场在内外力量作用下出现调整时,融资杠

杆又会转化为市场螺旋式下跌的压力,甚至导致“踩踏效应”。不论是上涨时的“加速器”作用,还是下跌时的“踩踏效应”,都会加剧股市波动,一旦这种波动达到一定程度,其自身就可能成为引发系统性金融风险的一个触发器。

客观地说,融资不论在国内还是国外,都是资本市场一项基础业务,在成熟市场,其规模随着市场行情的上涨而增加是一种普遍现象,关键在于融资是否在法治、科学合理的轨道上,其规模变化是否与市场发展相适应。如何应对融资杠杆给股市带来的挑战,已成为摆在包括监管者、机构以及普通投资者等各方面前的一个重大课题。

对监管者来说,要密切关注杠杆因素对股市行情的影响以及对金融稳定的潜在冲击,处理好市场化与监管干预之间的关系,探索出一套合理、可预测的监管规则,规范市场融资行为,通过发挥市场内在的自我约束机制来维护市场长期稳健运行。同时,对融资行为的监管要提高信息透明度,尽可能降低监管行为自身对市场的冲击。面对融资杠杆放大可能造成的市场冲击,监管者要心中有数,下好先手棋,做足预案。

要摆正市场化改革与监管干预之

间的关系。一方面,要坚持法治化、市场化改革大方向不动摇,依法、依规管理,同时让市场更好地发挥基础性作用,减少各种不必要的行政干预。另一方面,一旦市场波动超出预期,出现了系统性风险苗头时,必须毫不犹豫地出手,善于作为,敢于作为。这种干预不是为了维护某个特定的市场参与者的利益,不是救市,而是为了维持金融稳定,守住不发生系统性金融风险的底线。

近期市场的剧烈波动,给所有参与各方上了一堂生动的风险教育课。借钱买股本身就是有风险的投资,那些因股市波动而陷入困境的投资者应该反思:在融资加杠杆博取高收益的同时,是否做好了承担高风险的准备?投资者应该有这样的意识:市场上杠杆运用越便利,要在市场上生存下来,自己的投资行为就要越理性,就越需要关注经济基本面和上市公司基本面。脱离了基本面的投资行为在杠杆时代面临着比以往更高的风险,盲目跟风追涨杀跌,热衷于炒作概念和题材,无异于火中取栗。对于既缺乏专业知识和操作经验,也缺乏足够精力的普通投资者来说,将自己的投资委托给专业机构或许是一个不错的选择。

我们曾在5月5日的本报评论员

文章中呼吁,市场参与各方都要汲取历史教训,稳健投资,避免重蹈大起大落的覆辙,呵护慢牛行情。一个多月下来,事与愿违,市场还是又坐了一回从过快上涨到恐慌下跌的过山车。不论是之前的股指狂热飙升,还是上周五的千股跌停,都带有很强的不理性色彩。市场各方需要尽快从这种不理性状态中走出来。应该看到,引领中国经济新常态,需要发挥资本市场的重要作用,一个稳健发展的股市有利于提高要素配置效率,有利于缓解经济下行压力,有利于推动经济结构升级。股市对实体经济的支撑作用、对创新创业的激励作用、对经济转型升级的拉动作用没有改变,也不会改变。

当前,市场虽然出现了较大震荡,但中国经济基本面预期仍在改善中,经济企稳向好的趋势更加明显,各项稳增长、调结构、惠民生的措施持续发力将进一步夯实市场基础,“大众创业、万众创新”也将进一步激发市场活力;改革开放红利继续释放、流动性总体充裕和居民资产配置的基本格局也没有发生太大变化;监管部门对股市中违法违规行为的打击将更加有力,应对两融杠杆挑战的手段将更加丰富,保护投资者利益的法治化、制度化建设也在持续推进之中。可以预料,历经波折的中国股市,未来的发展环境会更加优化,持续发展的基础将更加扎实,前景依然光明。

### 央行“双降”稳定市场信心 下半年将转慢牛

更多报道见A2版

- 国泰君安首席经济学家林采宜  
货币宽松刺激股市回暖
- 海通证券首席宏观分析师姜超  
及时降息降准有助于稳定宽松预期,呵护来之不易的牛市氛围
- 南方基金首席策略分析师杨德龙  
降息降准可能会使本周股市触底反弹,可积极做多
- 国泰基金  
急跌局面已然过去,市场有望逐渐回归理性,三季度震荡走强

翟超/制图

## 券商两融整体风险较小 场外高杠杆配资遭强平

A6

## 伞形信托未遭大清算 子单元平仓率低于5%

A6

## 千点暴跌 股基遭垂直打击缩水21%

A10



希腊又要公投 事实性债务违约逼近

A4

徐翔之母郑素贞30亿巨资惊动证监会 发行部发出大恒科技再融资反馈意见

A8

### 热烈庆祝普路通A股成功上市

股票简称:普路通  
股票代码:002769  
发行价格:28.49元/股  
发行数量:1,850万股  
保荐人(主承销商):中信建投

《上市公告书》详见6月26日《证券时报》《上海证券报》《中国证券报》《证券日报》

### 深圳文科园林股份有限公司 Shenzhen Wenke Landscape Co.,Ltd.

#### 首次公开发行A股今日隆重上市

股票简称:文科园林  
股票代码:002775  
发行价格:16.93元/股  
发行数量:3,000万股

保荐机构(主承销商):中信证券股份有限公司  
Zhong De Securities Co., Ltd.

《上市公告书》详见6月26日《证券时报》、《中国证券报》、《上海证券报》和《证券日报》

### 安徽口子酒业股份有限公司 ANHUI KOUZI DISTILLERY CO.,LTD.

#### 首次公开发行A股今日在上海证券交易所隆重上市

股票简称:口子窖  
股票代码:603589  
发行价格:16.00元/股  
发行数量:6,000万股

保荐人(主承销商):中信证券股份有限公司

《上市公告书》详见6月26日《证券时报》《中国证券报》《上海证券报》《证券日报》

### 信达澳银基金

有远见 更有远见

#### 信达澳银新能源产业股票型证券投资基金

基金代码:001410  
发行时间:6月25日-7月15日

### 广发基金

#### 改革牛 未来梦

国企改革 新兴产业 互联网+混改 中国制造2025

#### 广发改革先锋混合基金(001469)

2015.7.8-7.21中国工商银行等有售,投资须谨慎

## 证券公司信息系统 外接情况自查结束

A6

## 最佳行业研究员率队 机构三次登门赢合科技

A7

## 降准降息利好建筑板块 大跌之后留意4类公司

A9

## 大幅调整之后 新基金大多谨慎建仓

A11

### 手机开户 轻松炒股

开户时间:8:00-22:00(含周末)  
扫一扫 手机开户

www.newone.com.cn  
招商证券

名称	代码	收盘	涨幅	名称	代码	收盘	涨幅
沪深300	399001	4139.79	-0.24%	中证1000	399311	5137.23	-0.06%
创业板指	399005	9306.02	-0.41%	创业板A	399314	4360.11	-0.71%
创业板B	399006	2920.70	-0.91%	创业板C	399315	6621.86	-0.54%
中证500	399050	4888.72	-0.14%	中证500A	399316	7649.20	-0.36%
中证200	399007	5778.23	-0.30%	中证200B	399317	5469.23	-0.49%
中证100	399013	7679.76	-0.09%	中证100C	399318	7941.95	-0.30%
中证800	399017	5469.23	-0.09%	中证800D	399319	1287.74	0.02%