

# A股惊魂30天舆情全记录

中国上市公司舆情中心 马建勋 赖梓铭

在 6 月 15 日上证综指登上 5176.79 点的近期最高峰的时刻，这一轮股市巨幅震荡的能量储备也达到了极值。10 日之前，证监会一则禁止未经批准的两融活动的政令，如今被舆论认为是巨震的开端。回忆起过去 30 天，在资本市场的跌宕起伏、监管层细致入微的管理措施、股民从疯狂到恐慌的轮回中，舆论在分歧和争议中逐渐弥合而统一。

## 牛市忽告急 配资成祸首

监管层清理场外非法配资，成为这一轮市场巨幅震荡的“引爆点”。5 月底，一则关于券商自查 A 股场外配资、HOMS 系统被禁配资端口接入的消息让市场担忧无比，尤其是通过 HOMS 开户的客户将强制平仓。但是相关机构很快表态，这次查的是券商不能给配资提供端口便利，并不是 HOMS 系统不能用了。在浩如烟海的市场信息中，这则消息并没有引起太多的注意。

但事情开始起了变化。6 月 5 日，证监会公告禁止未经批准的两融活动。6 月 12 日，证监会要求券商自查场外配资。6 月 13 日，证监会公告禁止券商为场外配资提供便利，并关闭所有 HOMS 接口。彼时，市场认为三道政令只是监管层平抑当时证券市场过快上涨的势头，不过是“快牛变慢牛”罢了。投资者仍然沉浸在乐观的情绪当中，数据显示，沪深合计两融余额仅仅在 6 月 5 日当天略微下降，随后高歌猛进，直奔 2.27 万亿元峰值。场外配资余额尽管没有明确的数据统计，但业内人士估计，其增长态势往往高于场内两融的增长速度。

最乐观的时候往往是最危险的情况的开端。6 月 15 日市场开始下行。6 月 26 日，上证综指创下 -7.4% 单日最大跌幅，证监会表示大跌是过快上涨的自发调整。6 月 29 日，证监会表示场外配资的高风险已经释放，券商两融强平金额不到 600 万元。30 日，中证协表示，3 大配资系统接入客户资产近 5000 亿元，强平比例很小。当天，上证综指从 29 日的 4053.03 点上涨至 4277.22 点，7 月 1 日回调至 4053.7 点。一些媒体和网络大 V 戏称，3 天涨了 0.7 个点，“慢牛”看来是没问题了。

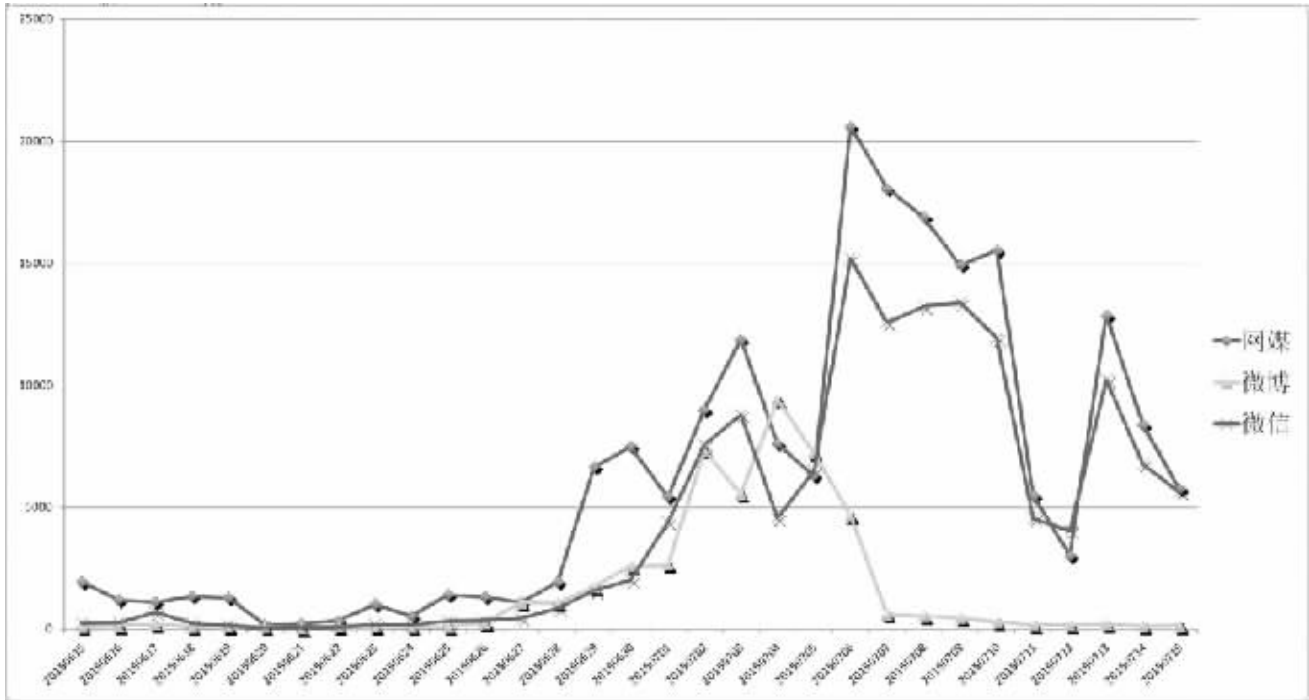
当时，市场谈及“去杠杆危机”的主要观点，第一是分业监管下的制度套利问题长期困扰中国的金融市场，防范系统性金融风险相当于防止银行系统的大面积坏账以及挤兑，银监会未能对银证合作、银信合作等最终投资于股市的产品有更严格的监管。第二则是将下跌原因归结于监管层的“技术性”问题，认为如果在 3000 点的位置上提出规范两融，其对市场的冲击肯定减小很多，强制断开 HOMS 端口的一刀切不能完全禁绝场外配资，也产生了不必要的连带打击。

7 月 2 日，市场开始新一轮下行趋势，到 7 月 9 日上证综指创下 3 个月来的新低 3373.54 点，其间三行一会率领“国家队”投入巨资稳定市场，舆论此时才回过神来，开始仔细考虑场外配资领域所发生的“伞形信托 +HOMS 管理 + 互联网金融”对市场的剧烈影响。

10 年之前场外配资就已经兴起，只是因为传统金融服务模式的限制，场外配资在开立账户、资金融通、获取客户等方面有较多的限制，还是属于大户的 VIP 服务。到了 2014 年，互联网金融已经在全国遍地开花，原本给私募设计的 HOMS 账户管理工具被配资公司使用在互联网配资的业务上，伞形信托对接低成本的银行资金。很多普通互联网金融用户发现，花一两百元就能轻松炒股，甚至还有人借钱给自己炒。尽管在传统金融机构前，每个散户都不值一提，但蚂蚁雄兵汇集在一起的巨大威力，让监管层始料未及。

在回顾本轮股市大跌的成因时，大部分舆论观点趋同于流动性危机，大量融资盘，特别是配资比例达到 1:5、1:10 的大量场外融资盘，在去杠杆过程中触及平仓线，而被强行平仓。要知道，相当数量的强行平仓是通过 HOMS 系统自动进行，速度之快，数量之多，令市场猝不及防。强行平仓导致股价大跌，并进一步触发更多的强平，引发更快的下跌，从而产生负反馈。而监管层以稳定指数为目的的操作仅仅拉抬大盘蓝筹股，不仅未能有效缓解流动性危机，反而会进一步使其加剧。场外配资激增导致杠杆过高引发恐惧心理，进而导致信心丧失和极度恐慌。

7 月 10 日，上证综指 3900 点失而



A股救市舆情热度走势图(6月15日~7月15日)

数据来源:中国上市公司舆情中心

复得，沪深两市的反弹趋势势如破竹，而此前被强平的投资者又蠢蠢欲动，开始联系配资公司，希望搭上国家队的车，不合规的场外配资通道也一直开启。

7 月 12 日，证监会发布《关于清理整顿违法从事证券业务活动的通知》，要求证券账户实名制并严格核查身份信息的真实性，严禁子账户、分账户、虚拟账户，信息技术服务机构存量持续运行，不得新增客户、账户和资产。国新办亦同步发出通知，全面清理所有配资炒股的违法宣传广告信息，并采取必要措施禁止任何机构和个人通过网络渠道发布此类违法宣传广告信息。针对融资盘，分析人士提出两项技术性措施，一是搜集并发布场内外融资盘的精确数据，二是对股市融资进行严格的资本充足率监管。

## “国家队”进场拯救流动性

救市的关键是恢复信心和流动性，中断呈几何级数形成抛压链条传导，防止股市的风险向银行及实体经济传导。7 月 4 日、5 日，在市场的翘首企盼中，央行表示将通过多种形式给予证金公司流动性支持，证监会相继发布暂缓 IPO、推动 21 家证券公司联合出资 1200 亿元投资蓝筹 ETF 等利好措施。但是从当天的市场表现看来，“国家队”能不能直接出手买股票，成为投资者回复信心最重要的条件之一。

恒泰证券首席分析师季小军的观点在投资者中颇具代表性，他表示，市场期待各部门联手行动，通过维稳资金以稳定当前市场。投资者明显感觉到政策频出只能增强盘前信心，无法改变盘中延续暴跌的恐慌情绪，因此市场的期望落在国家能够快速动用维稳资金，以锁定下行空间和接触千股跌停的恐慌局面，构筑短期多头趋势，以解除市场非理性下杀的局面。

7 月 6 日开始，证金公司和 21 家证券公司，挟央行提供的流动性支持入场维稳。随着监管层救市力度的加大，舆论对股市的信心略有恢复。但是对国家队救市的具体操作，舆论有较大争议。6 日、7 日两天，政策锚定于能够有效拉升股指的大盘蓝筹股，导致其他的小盘股严重缺乏流动性，大盘蓝筹股的上涨还吸引逐利资金抛弃中小盘股转投大盘蓝筹股，进一步加剧了中小盘股的流动性危机。

光大证券研究所建议，国家队应当通过“定点排雷”的方式将资金用在最有效的方向上，可以考虑通过某种方式，由“平准基金”将配资盘强平的仓位接接下来，以有效消除市场的恐慌情绪。海通证券副总裁李迅雷表示，救市资金应该覆盖中证 500、中小板、创业板等非上证 50 股票，公开宣布买入跌停板股票。对已经强平的股票，可以考虑通过大宗交易平台接盘，减少二级市场卖盘。此外，还有分析指出，平准基金买入跌停板股票，“在于引导市场逐利资金帮我们冲锋陷阵，而不是站到我们的反面帮倒忙。救市不是为了显示或者强化某种投资理念，而是解除危机，按跌幅榜来买，不要有所选择。”

7 月 8 日市场的表现正如此前市场预期，沪深两市双双低开。8 日上午，证监会表示证金公司将加大对中小市值股票的购买力度，但两市仍以双双下跌收盘。对此有分析指出，本次救市政策在打发上较为混乱，“王炸”频出但是战机延误，效果大打折扣。在股市开始下跌时，政策力度不足无法阻止跌势，反而使市

场形成了救市无效的印象。

连日救市后，A 股终于在 7 月 9 日开始反弹，并连续两日出现千股涨停，随后几日股市虽持续震荡，此前流动性稀缺的迹象已经不再出现。7 月 13 日，大盘一度重回 4000 点。大盘终于迎来反弹，但舆论却明显分化。传统媒体及券商、基金认为，流动性危机已经得到解决，投资者对资本市场未来的预期已经扭转，市场估值吸引力有所回升，部分股票风险收益比明显改善，已经呈现投资价值，市场走向平稳健康的发展轨道。

## 企稳之后何去何从

股指逐渐企稳，舆论则开始出现对本轮股市巨幅震荡以及政府救市措施的反思，关注点开始从如何救市转向救市后的“灾后重建”。

多家券商发布研报认为，“最危险的时候”已经过去，牛市的基础和逻辑并没有发生大的改变，但短期随着更多公司的复牌，犹存的平仓压力以及股票作为筹码供给的增加将对市场整体形成负面影响。

其中，安信证券首席经济学家高善文在 7 月 10 日发布的报告“审慎地”认为“市场似乎仍然处于牛市格局”，他也同时指出“市场最恐慌的时候已经过去，正在转入以区间整理为特征的‘灾后重建’期”。海通证券随后的研报则指出“信心重塑仍需过程，反弹幅度或难一蹴而就”，并回顾了 1987 年的美国股灾和 1988 年的台湾股灾，两次股灾都完成了二次探底，底部调整持续时间在 1 个半月左右。

7 月 10 日，A 股再次“报复性反弹”后，开始有舆论提及场外配资卷土重来。《中国基金报》报道提到，从记者接触到的多家配资公司来看，“再博一把，以图实现抄底‘翻身’”的客户不在少数。网上亦有网友提到，“听说周一在电话会议里配资爆仓哭泣的某客户又配了 1:5 杀进去了”，有人将此挪揄为“散户的记忆只有 7 秒钟”。

随着救市已见成效，一系列制度建设成为舆论关注点，其中对杠杆资金的监管又是最为迫在眉睫的，市场人士就此提出许多建议。

比如，国泰君安首席宏观分析师任泽平提出监管杠杆的五个建议，第一，场外配资纳入管理范围，规范透明，第二，开正门，堵偏门，降低融资门槛，差异化融资利率，第三，发展融券业务，第四，严控两融标的，融资比例及股权质押比例，第五，由于两融和伞形信托等涉及跨部门监管，建议成立一行三会联合行动小组。

光大证券首席经济学家徐高则提出两项技术性措施化解融资盘风险，一是对股市融资进行严格的资本充足率监管。

除了监管杠杆，还有许多制度建设也被专家、市场人士所提及。

市场普遍认为，本次股市去杠杆危机暴露出分业监管的弊端，对杠杆资金的监管涉及多个部门，因此为防范下次危机，许多市场人士建议加大监管部门的协调性。

比如，瑞穗证券亚洲公司董事总经理、首席经济学家沈建光认为，本次危机暴露了国内金融体系与监管的脆弱之处，在进一步开放前决策层敲响了警钟，建议提高人民银行地位，并增强其对一行三会的协调职能，必要时成立由国务

院分管领导、人民银行、财政部、三个监管当局等领导组成的“金融稳定委员会”，整合监管资源以进行更高层次的宏观审慎混业监管，达到监管的规模经济和范围经济来降低监管成本。

亦有许多专家建议推出 T+0 交易制度、取消涨跌停板制度。财经评论员侯宁认为，T+1 交易的初衷是打击过度投机，但实际上改变不了股市牛熊本质，只能延缓时间。在 7 年的大熊市中，虽然有 T+1 交易制度护航，但中国的换手率依然全球第一。北京大学经济学院金融系副主任吕随后认为 T+1 交易制度有悖公平，中国股指期货设置的门槛把中小投资者挡在门外，而机构大户可以凭借股指期货 T+0 的优势及时买进卖出对冲保值，这样既可以拉高诱多套牢散户，也可以砸盘抛出及时出逃。

汇信资本董事总经理叶翔也认为涨跌停制度违背初衷。涨跌停机制要生效，投资者必须愿意了解某只股票涨跌背后与公司发展及变化相关的理由，这在以基本面为投资基础、由机构投资者为主导的市场是成立的。但在以个人投资者为主、以趋势投资为主的市场，涨跌停机制却为操纵提供了制度性的机会，并最终加剧市场的暴涨暴跌。

为了救市，监管层推出的一系列行政化措施也是舆论热议焦点，如何平稳推出被认为是“灾后重建”的重要目标之一。

市场企稳之后，国家队将何去何从？光大证券首席经济学家徐高认为，在化解股市风险之际，除了降低融资盘数量，就是救市措施的平稳退出。在救市过程中，包括证金公司在内的政策性机构购入大量股票，在客观上形成了股市内的“国进民退”格局，这甚至能让市场形成政府为牛市背书的预期，更助长投机炒作风气。徐高建议，在市场涨的比较快的时候，政府就应该有意识地撤出救市政策，并逐步坚持购入的股票，并在市场下行压力大时重新入市。政策收放不应拘泥于股市点位，而需要以融资盘动向为主要参照。

对于一系列救市措施，中信证券固定收益研究主管、首席分析师邓海清撰文认为，政府救市过程中，对于市场规则的破坏加剧了市场的非理性特征。证券时报的评论也指出，从短期看，要尽快解除为维稳而推出的诸多临时性的、反市场的措施，恢复正常化交易制度；从长期看，如何完善制度、构建股市长期稳定健康发展的基础，是摆在所有人面前的一道课题。未来市场能否持续健康发展，将直接取决于对这次股市危机反思的方向是否正确，只有方向正确，完善制度才有正确的着力点。

总体而言，“灾后重建”阶段，无论是对完善监管制度、交易制度的建议，亦或对监管层推出的行政化救市措施的争议，主流舆论的取向是“唯有更高度的市场化，股市才能长治久安”，不应轻言暂缓金融改革和金融开放的进程。注册制不能因股市去杠杆而耽误，应当让市场化的股份供求成为预防泡沫形成和膨胀的重要机制，同时要完善做空机制，使其能够健康运行，更好地发挥价格发现的功能，成为预防泡沫的市场力量。

7 月 14 日，舆论开始归于平静。针对短期措施的讨论让位于中国股市长远发展所需的制度建设。三大证券报头版发表评论，认为市场信心正在恢复，坚决清理违规配资推动市场稳定健康发展，壮大机构投资者，为恢复新股发行及上市公司再融资，以及注册制改革创造良好条件。

## A股上市公司舆情周榜

# 暴风科技携利好复牌股价连跌 恒生电子被查有分析称无大碍

中国上市公司舆情中心 黄帆

展期。

中国人寿减持“不违规” 两地交易所计算标准成原因：

证监会要求不得减持的话音刚落，7 月 16 日，中国人寿保险（集团）公司仍在 7 月 10 日以每股 27.38 元的价格减持中信证券 A 股 3000 万股，套现 8.21 亿元，持股比例从 6.05% 降至 5.74%。成为舆论热议焦点。

中信证券在 7 月 16 日上午公告称，减持前后中国人寿持有中信证券股份占公司总股本比例未达到 5%，中国人寿减持不违规。据了解，两地交易所计算股东持股比例标准不一，是争议的原因之一。

中国人寿则表示，公司历来讲政治顾大局，坚决维护中国资本市场的长期健康发展，将继续增持 A 股。近期一直积极加仓 A 股，在每天保持净买入的情况下，也有一些结构性卖出，各项操作均严格遵循三地交易所的上市规则、监管机构的有关要求。

\*ST 夏利上半年亏损加重 退市成大概率事件：

7 月 15 日，前称一汽夏利的 \*ST 夏利发布 2015 年上半年业绩预告，公司净利润亏损预计将高达 5 亿余。此前，公司已经分别在 2013 年度及 2014 年度连续亏损，根据深交所有关规定，加入不能扭亏，公司可能被退市。

公告称，公司亏损的主要原因是公司产品结构升级调整的步伐未能适应市场快速变化的要求，目前的产品盈利能力较弱所致。

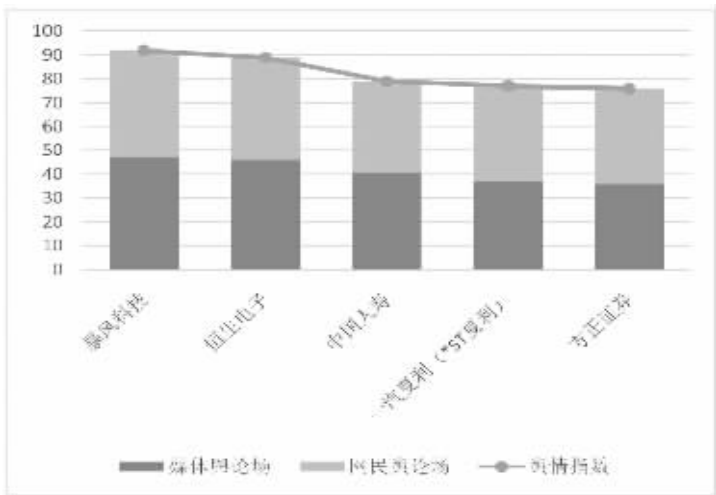
媒体报道，业内人士大多对公司前景不乐观，认为从目前的情况来看，\*ST 夏利在 2015 年剩余的不足 6 个月时间内实现盈利的可能性不大。

方正证券隐瞒四股东关联关系 涉信息披露被立案：

7 月 15 日，方正证券发布公告表示，公司收到证监会的调查通知书，因公司涉嫌未披露控股股东与其他股东间关联关系等信息披露违法违规，中国证监会根据《中华人民共和国证券法》的有关规定，决定对公司立案调查。

《21 世纪经济报道》报道，此次方正证券被立案调查，与对“李友案”等案件不断深入调查有关。经监管层的初步核查，除方正集团外的 44 家原始股东中，与大股东方或存在关联关系的企业至少有 4 家之多。在 2011 年 5 月前后，当时市场及媒体即有报道认为，方正证券的股东信披不实。

媒体报道认为，假如调查结果坐实，方正证券将会面临严厉处罚，而当时 IPO 保荐机构及保荐人也会受到影响。



注：“上市公司舆情热度”是中国上市公司舆情中心根据传统媒体、网络媒体、网民、舆情分析师的评价，对一定时间段内沪深两市上市公司舆情热度作出的综合评估，系综合传统媒体报道量、新闻网络转载量、网络用户检索变化情况、舆情分析师评分等数据统计得出。

更多资本市场热点舆情分析，敬请扫描二维码或添加微信号 gongsyiquing，关注中国上市公司舆情中心官方微信。

