

A股再现“速熔” 四天市值蒸发7.4万亿

证券时报记者 郑杜金

1月7日，熔断机制实施后的第四个交易日，A股再度出现恐慌性下跌，两度触发熔断。沪指昨日大跌逾7%，深证成指与创业板指则均大跌逾8%。盘面上看，沪深两市继续上演千股跌停，4个交易日两市市值损失逾7万亿元。盘后交易数据则显示，机构昨日卖多于买。

恐慌抛售致两度熔断

经过周三的反弹后，受隔夜美股大跌、离岸与在岸人民币汇率大跌等利空消息影响，昨日早盘A股大幅低开，沪指低开逾1%，随后快速下行，沪深300指数跌幅迅速达到5%，在9时42分起触发当日的第一次指数熔断；9时57分恢复交易后，沪深300指数再度迅速跳水，9时58分起触发当日第二次指数熔断，A股全日交易结束。截至收盘，沪指大跌7.04%，报3125.00点；深证成指与创业板指则分别下跌8.23%和8.58%。

值得注意的是，与本周一的两度熔断相比，昨日的熔断发生得更快，开盘仅仅交易了十余分钟，即触发第一次熔断，而周一的第一次熔断发生在午后。另外，昨日两次熔断的时间间隔也较周一大幅缩小，市场恐慌性抛盘明显增加。由于昨日两市仅仅成交了十余分钟，全日成交金额大幅减少，沪市仅成交了799.8亿元，深市则成交了1080亿元，环比均下降逾七成。

盘面上看，各板块全线下挫，跌幅最少的银行板块也跌逾4%。信息安全、智能家居、电子支付等逾10个板块跌幅超过9.90%；个股方面，沪深两市仅30余只个股上涨，且大部分是上市不久的次新股。跌停个股则逾千只，超过2000只个股跌幅超过9%。

消息面上，近日A股受到多重利空打压，包括减持禁令将到期、人民币连续贬值、外围股市走弱等。其中，关于减持禁令将到期的消息，证监会昨日发布《上市公司大股东、董监高减持股份的若干规定》，要求大股东在三个月内通过证券交易所集中竞价交易减持股份的总数，不得超过公司股份总数的1%。

4天蒸发7.4万亿

统计显示，2016年开年以来的4个交易日，沪深两市接近

2500只个股下跌；超过800只个股累计跌幅超过两成，占正常交易个股数量的比例超过三成。跌幅榜靠前的个股中，思创医惠累计跌幅超过三成，双塔食品、新开源、海南瑞泽、万福生科、麦迪电气、石基信息等一大批个股均跌近三成。另外，沪深两市同期仅70余只个股上涨，且超过四成是次新股。

市值方面，根据万得统计，最

近四个交易日，沪深两市市值累计减少7.4万亿元，从2015年末的58.44万亿元降至昨日的51.03万亿元。此前在周一暴跌时，沪深两市市值单日累计减少4.24万亿，昨日也累计减少近4万亿元。

从盘后交易公开信息来看，昨日机构也是卖多于买。例如湖北金环，因推出拟10转10派现1元的年度高送转预案，该股昨日涨停开盘并维持至收盘，但成交

金额环比大幅增加，盘后数据显示，卖出金额最大的前三席位均为机构，合计卖出超过6000万元；另外，因将率先披露2015年年报而在此前大涨的财信发展也是如此，该股昨日被两家机构卖出1.31亿元。

总体而言，两类个股被机构卖出较多：第一类是前日大涨的钢铁、煤炭等个股，如安阳钢铁、华菱钢铁、西山煤电等；第二类是次新股，

如三夫户外、邦宝益智、博敏电子、中坚科技等。

对于后市，光大证券分析师赵扬认为，目前来看，A股面临的负面因素较多，包括人民币贬值、限售股解禁、A股扩容潜在压力等，建议投资者保持适度谨慎。

申万宏源认为，短线在超跌反弹、修复性行情之后可能转入缩量盘整、边走边看阶段，以收敛整理为主。

今起暂停熔断机制 机构齐称超预期



证券时报记者 李东亮 杨庆婉

在熔断制度推出后的第四个交易日，A股仅交易15分钟就被停止交易至收盘。昨日晚间，证监会表示，1月8日起暂停实施指数熔断。对此，机构齐称超预期。机构原预期监管层仅可能是取消7%的阈值，而保留5%阈值。

两主因导致暴跌

正如证监会发言人所称，机构普遍认为，熔断机制不是市场大跌的主因。新财富最佳宏观分析师任泽平近期发文称，1月4日的A股暴跌是基本面、资金面等预期改变引发的市场内在正常调整，熔断机制可能引发了恐慌情绪和流动性丧失的相互传染，但不是根本性原因。

任泽平进一步解释称，去年11月下旬以来，A股赚钱效应减弱，而且缺少新的利好催化剂，市

场本身有内在调整要求。更重要的是，市场增加了新的压力，于是选择向下。

这些新增压力包括：一是筹码供给的压力，资金存量博弈之下市场对1月8日解禁的担忧临近，注册制、战略新兴板等扩容的担心也未消除；二是汇率贬值引发资金流出担心和风险偏好下降，中美不在一个经济和货币政策周期上，货币当局采取了阶段性贬值的策略来释放贬值压力，容易让市场形成贬值预期，贬值但还没贬到位”。

九州证券全球首席经济学家邓海清也表示，节后的暴跌则是由于汇率政策、保险监管政策、减持政策和熔断新政等共振导致的市场情绪决堤。

邓海清所说的具体因素包括：一是保监会前期警示举牌风险；二是人民币连续大幅贬值；三是尽管证监会出面安抚，但是减持禁令到期的担忧仍然存在；四

是注册制导致供给大幅增加的担忧；五是市场对央行过度宽松的预期落空。

上海一家券商资管子公司总经理表示，熔断机制的初衷是好的，市场暴跌的原因很复杂，不能完全归结为熔断机制导致了市场暴跌。

熔断诱发锚定心理

招商证券相关人士表示，当跌幅在2%-3%附近，一旦开始下探，跌速很快就能达到5%，触发第一次熔断。当恢复交易后，买盘消失，卖盘汹涌，随即触发第二次熔断。从本周一和昨日的走势对比来看，投资者的学习效应很明显，跌速更快。

上述招商证券人士认为，前次股灾后的投资者信心脆弱，草木皆兵。快速传播的简讯文化对投资者短期情绪的影响，以及熔断机制中的5%和7%的数值触发了投资者锚定心理。

国泰君安首席经济学家林采宜

熔断按下暂停键 流动性压力有望缓解

证券时报记者 李沪生

1月7日晚间，上交所、深交所及中金所联合发布通知称决定暂停实施指数熔断机制，这让顶着巨大压力的众多机构松了一口气。

基金经理曾建言

早在1月4日，本报就有报道多家基金公司集体向基金业协会提出申请，希望能够在短期内延缓甚至暂停赎回，但协会依然未给出答复。

某沪上私募投资总监认为，近期市场出现这种状况，不是熔断机制本身造成的，是整个系统的问题，需要系统性的解决方案和统一的策略。

各家基金公司均纷纷对监管层提出意见。具体改动措施不外乎以下几点：放开涨跌幅限制，至少也要放至15%-20%；打开T+0制度；修改熔断阈值，分层空间扩大；熔断暂停时间延长；个股和指数分开熔断等。

而证监会的决心更大，直接将熔断机制暂停。证监会网站昨晚发布消息称，将于1月8日正式暂停实施指数熔断相关规定。同时，证监会新闻发言人邓舸在解释此事进展时表示，引入指数熔断机制的主要目的是为市场提供“冷静期”，避免或减少大幅波动情况下的匆忙决策，保护投资者特别是中小投资者的合法权益；抑制程序化交易的助涨助跌效应；为应对技术或操作风险提供应急处置时间。

但从近两次实际熔断情况看，熔断机制没有达到预期效果，熔断机制有一定“磁吸效应”，即在接近熔断阈值时部分投资者提前交易，导致股指加速触碰熔断阈值，起了助跌的作用。权衡利弊，目前负面影响大于正面效应。因此，为维护市场稳定，证监会决定暂停熔断机制。

引入熔断机制是在2015年股市异常波动发生以后，应各有关方面的呼吁开始启动的，有关方案经过了审慎的论证并向社会公开征求了意见。熔断

机制是一项全新的制度，在我国没有经验，市场适应也要有一个过程，需要逐步探索、积累经验、动态调整。下一步，证监会将认真总结教训，进一步组织有关方面研究改进方案，广泛征求各方面意见，不断完善相关机制。

流动性压力缓解

对于机构来说，恐慌多日的流动性危机瞬间被缓解。而就在昨日，因熔断机制而造成的流动性风险无疑让不少基金经理近日操作上显得畏手畏脚。

沪上一近期大规模加仓的基金经理坦言，原本今天收盘后仍在担心8日若市场再度出现急速下滑，高仓位的压力将直接倒逼其应对蜂拥而至的赎回申请，而紧缺的现金头寸则让其不得不进入到大规模抛售优质个股的操作中。

暂停熔断机制将使其这一切担忧都化为泡沫。不能交易的恐慌消失后，投资者的赎回申请估

计也大多会选择撤回，一切再度回到原点。

沪上一家私募基金投资总监表示，若熔断机制持续执行，市场磁吸效应将随着投资者恐慌情绪加剧，流动性将非常快地丧失，现在可以安心应对接下来的操作。

不仅公募基金逃过一劫，私募和资管也纷纷大呼得救了。

上海某大型私募投资总监表示，资管产品设计了清盘止损线、分级基金的存在，都会使市场积累很大的抛压，进一步加剧市场下跌。惜盘具有不可逆的特点，导致在市场下跌状态通道中，失去流动性会积累问题，出现“堰塞湖”现象，加入卖出阵营的基金会更多，市场抛压更大。”

沪上一家私募投资经理透露，已有多只私募基金逼近红线，现在终于在垂死线上死而复生。

分级基金“突然死亡”

昨日熔断导致分级基金突然死亡，二只分级基金昨日已下折，分别是券商B级、电子B。主要指数的暴跌再次将另外一批分级基金拖向下

认为，从1月4日的交易过程来看，熔断机制设定的阈值无意中给恐慌的投资者一个明确的“止损”目标。触发第二档阈值0%则仅仅用了5分钟左右，这5分钟的交易时间里沪深股市跌势加剧伴随成交量显著放出，显然是投资者赶在触发第二阈值前卖出所致。

“完全暂停”超预期

在证监会作出完全暂停熔断机制前，业界普遍认为最好的结果是取消7%阈值，保留5%阈值。因此，对证监会昨晚决定齐称超预期。

深圳一位不愿具名的券商资管负责人称，熔断机制本质是通过让投资者有冷静思考的时间，减少非理性因素的影响，使得市场更为平稳。但由于A股投资者结构中散户占据大头，在市场不稳定时，更容易引发恐慌，造成流动性枯竭，迫使机构为应对赎回而被迫跟随散户杀跌。因此，预计监管层从维护流动性出发，取消第二档7%停止交易至收盘的规定。但监管层完全暂停熔断机制，确实超越业界预期，预计会给市场带来较大正面作用。

北京一家券商资管负责人也表示，5%和7%阈值太近，没给市场各方考虑的和实际交易的时间和空间，监管层的最终决定说明，监管层对市场的呵护超越市场预期。

私募界对证监会完全暂停熔断机制持肯定态度。成泉资本董事长胡继光表示，昨日市场已经到了流动性枯竭的地步，买盘进不去，卖盘出不来。如果再不停熔断制度，后续止损盘就会给市场持续带来巨大风险。监管层暂停了熔断机制，一方面表明国家对股市的呵护，以及资本市场对国家经济的重要作用，相信更有利于聚集人气；另一方面表明监管层已经意识到问题的严重性。

A股熔断令港股波动加剧 恒指创两年半新低

证券时报记者 吕锦明

在昨日A股停止交易后，港股尤其是在港上市的中资H股及其它与A股密切相关的标的仍继续交易的情况，引发香港证券业界广泛关注。业内人士提出，希望优化内地股市熔断机制、降低对港股及周边市场的影响。

H股A股ETF抛压沉重

从港股昨日走势看，在内地股市再次因急跌触发熔断机制而停市后，港股早盘低开后的抛压明显加大，恒指盘中最多大跌650多点，一度低见20323点，并以接近全日低点的20333.34点报收，跌幅超过3%，创出近两年半新低纪录；恒生国企指数报8753.97点，大跌383点，跌幅4.2%。值得注意的是，港股大市成交额显著放量至1072亿港元，较前一个交易日激增近42%。

个股及板块方面，与内地股市紧密关联的A股ETF首当其冲被打压。其中，安硕A50(02823.HK)和南方A50(02822.HK)的跌幅都超过6%，明显跑输大盘；恒生H股ETF(02828.HK)的跌幅达4.1%，高居昨日港股成交活跃榜的首位。此外，中资保险股、中资券商股在内地股市停牌后沦为“重灾区”。

香港耀才证券市场部总监郭思治表示，H股与A股有一定的关联性，A股股份停牌或大跌都会触发H股下挫。他分析称，本轮A股及港股大跌受到多方面因素影响所致，除了市场对熔断机制的分歧外，还包括：人民币持续大幅波动、限售股解禁、地缘局势恶化、欧美经济前景不明朗等，当然，以上因素大多与经济前景有关。例如，由于内地经济正面临相当大的挑战，加上内地将进行一系列改革，令投资气氛变得相当谨慎，这可能才是A股及港股中资股表现不佳的最主要原因”。

A股熔断令港股波动加剧

有港股交易员认为，内地股市触发熔断机制进而停市，但之后在港上市的中资H股及与A股关联的相关资产仍继续交易，如果遭遇市场恐慌气氛蔓延，在港上市的相关标的面对抛售压力急剧放大。

香港资深投资银行家温天纳表示，理论上说，相对于以往的涨跌停板机制，熔断机制是一个较为全面的市场冷静机制。但如果有投资者以高杠杆资金入市，情况就会变得大不一样了，因为停市会让整个市场的流动性一下消失，复牌后就更激化了他们的恐慌情绪进而大举抛售，而且，A股停牌后还有香港的H股、国企、红筹可以继续卖出，更有众多的“中国概念股”可供选择，因此投资者绝对可以选择以港股上市品种作为对冲的工具。由此，当A股本周出现停市的时候，港股波动更大，跌势也更急”。

鉴于昨晚证监会决定暂停熔断机制，对于港交所计划推出的“冷静期”，香港丰盛金融资产管理董事黄国英表示，虽然港交所拟推出的“冷静期”与A股的熔断机制并不完全一样，但如果要实行也应避免令恐慌情绪进一步蔓延的缺点。

A股重挫影响扩至全球 资金避险情绪升温

证券时报记者 吴家明

昨日，A股在短时间内重挫并触发两档熔断而提早休市，大跌的影响迅速传导到全球各个角落。在A股市场熔断后，具有避险属性的日元瞬间暴涨，美元兑日元汇率最高跌至117.86，盘中跌幅接近0.8%。A股市场熔断加之近期人民币贬值加速，投资者蜂拥买入黄金、日元以避险，黄金价格突破1100美元/盎司整数关口。

受A股大跌影响，亚太股市也普遍重挫。日经225指数大跌2.3%，今年以来已经累计下跌超过6%。韩国首尔综指数收盘下跌1.1%，中国香港恒生指数下跌3%，澳大利亚和印度股市也下跌超过2%。欧洲股市昨日低开低走，欧洲斯托克50指数盘中跌幅扩大至3.5%，英国富时100指数盘中下跌2.9%，德国DAX指数和法国CAC40指数盘中跌幅均超过3%，其中德国DAX指数更是自去年10月来首次跌破万点大关。与此同时，美国股市标普500股指期货跌幅也一度扩大至2.4%，纳斯达克股指期货跌幅扩大至3.2%。

不过在中国证监会宣布暂停熔断机制后，欧美股市跌幅开始收窄。欧洲主要股市跌幅缩至2%左右，美国三大指数跌幅也缩至1%左右。

国际油价继续走低，布伦特原油盘中一度下跌6%至每桶32.32美元，WTI原油下跌5%至每桶32.25美元，创下自2003年12月以来的最低水平，但随后跌幅有所收窄。野村控股预计，布伦特原油将在未来10日内跌至每桶30美元。与此同时，现货黄金价格一举突破每盎司1100美元关口，刷新自去年11月6日以来的新高。

此外，新兴市场货币再度掀起贬值大潮，俄罗斯卢布兑美元汇率下跌1.25%；南非兰特兑美元下跌1%至16.0187，创下历史新低；马来西亚货币林吉特汇率也跌至近三个月以来的新低。

出于对全球经济增长的担忧，加上地缘政治紧张加剧和油价暴跌，全球股市创出2000年以来最糟糕的年份表现。今年以来，MSCI全球指数累计下跌超过3%，至近三个月以来的最低水平。新兴市场股市跌至2009年来新低。今年以来，全球股市波动性大幅飙升，有恐慌指数之称的VIX指数在短短几个交易日内已经上涨13%。