

# 憂「降槓桿」滬深齊插逾4% 交投1.2萬億新高

# A股跳崖 狂牛跪低

A股投資者體會到「槓桿市場」帶來的刺激。近日大升的滬深A股，昨日忽然上演衝高後直墜的跳崖式大跌市。由於市場擔心「降槓桿」觸發股市流動性的問題，在獲利盤出逃下市場一片恐慌，上證綜指在不足2小時內插水356點，全日波幅近9%；深證成指波幅更近一成。全日1.2萬億元（人民幣，下同）的成交額，則再破上周五創下的歷史紀錄。

■記者 章蘿蘭、裘毅 上海報道



■孫立堅 章蘿蘭攝 ■浦永源 章蘿蘭攝

## 分析師：「瘋牛」勢變「慢牛」

香港文匯報訊（記者 章蘿蘭 上海報道）滬深股指昨日暴跌為狂熱的市場潑了冷水，但並未撲熄投資者對牛市的憧憬。分析師普遍認為，目前內地股市牛市氛圍濃厚，不太可能出現連續暴跌。

### 料資金未離場 暴跌機會微

華安證券財富管理中心副總經理石建軍對本報表示，昨日股市急跌主因前期上漲速度過快，積累不少獲利盤，減持高漲幅的證券、銀行等股票屬意料中，預計這部分資金不會離場，短期內將換倉至其他板塊。他認為，A股目前牛市格局初顯，賺錢效應放大，持續暴跌可能性很小，而歷史上股指在3,000點附近向來爭奪激烈，若回調至2,800點附近亦是正常，未來股指仍將持續向上，但「瘋牛」可能轉變為「慢牛」。

復旦大學發展研究院金融研究中心主任孫立堅則指出，內地股市呈現出資金市特點，此前股指大漲，股民暫時選擇落袋為安也很正常，經過上漲、調整，再上漲、再調整，會有愈來愈多膽大的投資者入市。而根據復旦大學發展研究院金融研究中心最新發布的調查結果，經濟學家對未來三個月和明年的A股都作出了強勁上揚的判斷。

申萬首席宏觀分析師李慧勇指，資金分流進入股市仍將是大概率事件，對於外資大幅度流出，產業資本減持券商，管理層風險警示等應該關注，這些原因會加劇市場的動盪，但不會改變趨勢。

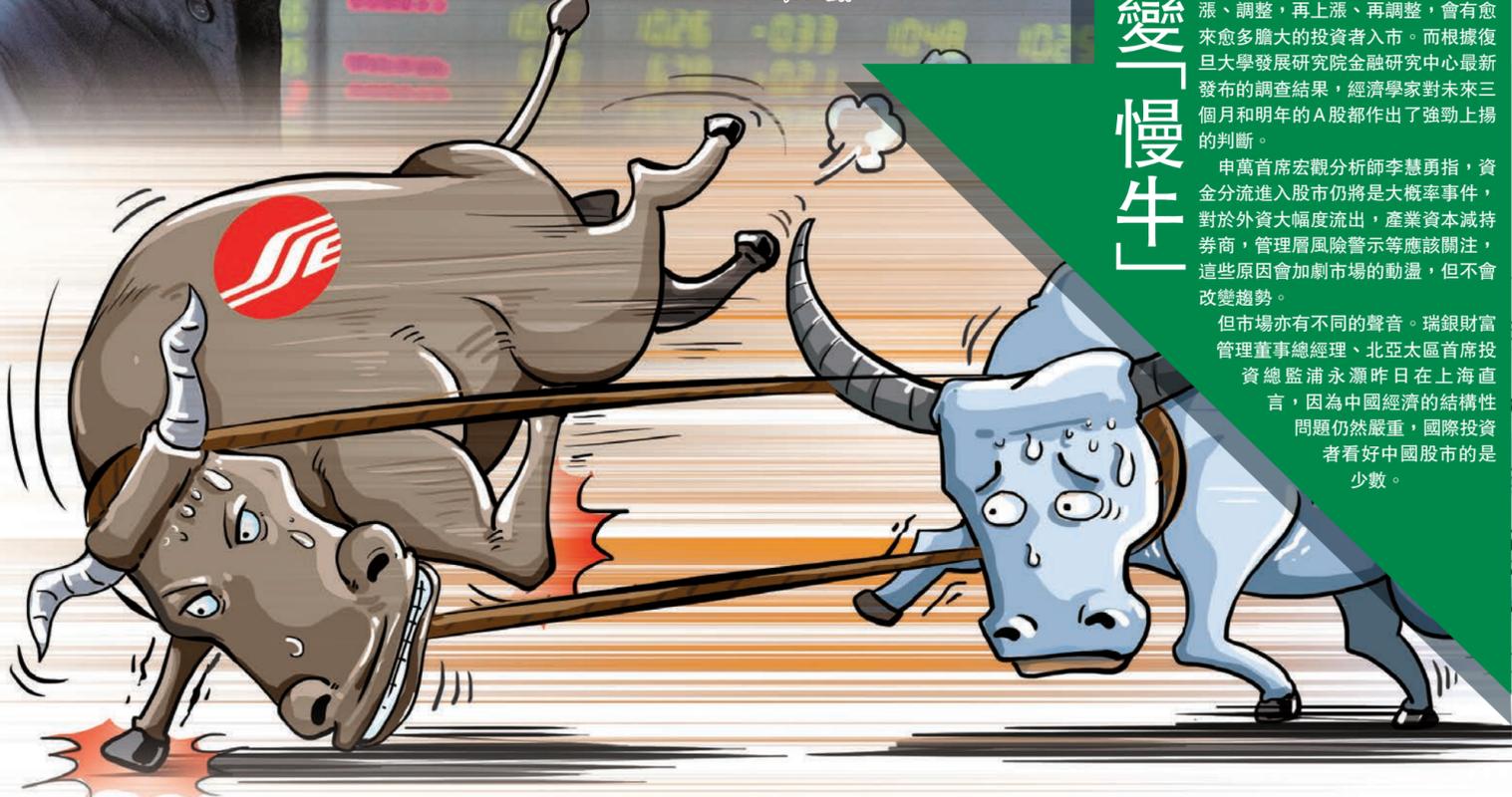
但市場亦有不同的聲音。瑞銀財富管理董事總經理、北亞區首席投資總監浦永源昨日在上海直言，因為中國經濟的結構性問題仍然嚴重，國際投資者看好中國股市的是少數。



滬指昨日走勢圖

資料來源：路透

- ### A股昨日大跌市五原因
- 1 中國證券登記結算公司發布《關於加強企業債券回購風險管理相關措施的通知》，引發市場憂慮信用債以至利率債市場大幅調整，或連累股市的流動性。債市降槓桿直接觸發暴跌，進而導致融資資金被動平倉。
  - 2 中證監加碼管制地方債，或將引發地方債市場爆發危機。
  - 3 中央工作經濟會議召開，市場關注或下調明年經濟增長目標。
  - 4 內地監管機構嚴厲警示融資融券業務的風險，或將於今年底推出管理新規，觸發大量資金急速獲利離場。
  - 5 大市累積升幅巨大，短期獲利盤較多，市場拋壓較大。



## 上海股民未驚過 券商要加班開戶

滬指昨日大幅跳水，是近5年來最大的單日跌幅。市場「恐高」情緒似乎更甚，部分股民紛紛拋售手中股票，但亦有股民熱情不減。



■內地股民稱，股票就該「捨得買，捨得賣」。

### 值班至晚上11時 每天開400戶

據記者向國泰君安、招商證券及廣發證券等營業部工作人員查詢，他們均表示，雖然A股震盪較大，但股民心態良好，買，捨得賣。新華社好，開戶人數依然眾多，甚至仍有排隊現象。廣發證券上海一營業部理財經理表示，股市的波動是非常正常的，自己的客戶並沒有出現抱怨、急於撤資等現象，「股票就是會出現震盪的，不可能只漲不跌或只跌不漲。即使今日震盪較大，開戶人數也不見少。晚上一般都要值班至11時來處理開戶。」

而招商證券亦表示，股民熱情高漲，據透露，招商證券深圳一營業部這兩天最高開戶數已達每天400戶。

股民梁小姐表示，自己炒股已數年，認為此次股市波動在意料之中。她稱自己上周開始一直減倉，是次大跌基本上無太大影響。「股市就是波動無常，雖然這次賺的不多，好在及時拋掉，總比套住虧損要好。」

股民張先生表示，股票就該「捨得買，捨得賣」，自己在這兩日就拋掉了近八成手中股票，雖然昨日A股大跌，但總體來說，仍然賺了不少。

### 勿盲跟 炒股須加倍謹慎

股民王先生則表示，自己剛剛完成開戶，買入了幾隻券、銀行股，雖然昨日股市大跌，但「今後一定還會上漲，相信自己的決定，不會輕易拋售的。」

另一股民孫先生表示，是次大跌，算是讓自己冷靜下來，覺得不能盲目跟風，他感歎：「炒股還得謹慎又謹慎才行。」

■記者 倪夢環 上海報道

業內近期普遍預測，在資金與槓桿的推動下，A股遊戲規則產生質變，天量巨震將是常態。昨日兩市低開後震盪衝高，午後不久滬綜指最多漲逾2%，上探3,091點，創下49個月新高。但好景不長，隨後股指忽然大幅下跌，迅速失守3,000點和2,900點兩個關口，個股全線重挫。深證成指上午衝高後，午後亦跟隨滬綜指插水，全日震幅超過9.6%。滬綜指收報2,856點，跌164點或5.43%，為2009年8月31日以來的最大單日跌幅，股指波幅接近9%；深證成指收報10,116點，跌438點或4.15%；創業板收報1,504點，跌3.99%。

### 機構大減持 兩市淨流出千億

兩市成交12,665億元，再創歷史新高，其中滬市成交7,934億元。上海市場主力資金淨流出578億元，深圳市場主力資金淨流出466億元。中小板主力資金淨流出177億元，創業板主力資金淨流出72億元。其中，銀行板塊資金流出達到109億元，資金連續3日大幅流出，證券期貨板塊資金淨流出154億元，同樣連續3日遭機構大幅減持。

獲利盤瘋狂出貨，個股哀鴻一片。兩市個股近2,200家下跌，近200股跌停。除新疆振興概念逆勢上漲，

其餘板塊概念全線下跌。保險股領跌兩市，銀行、軍工、煤炭石油等板塊則跌幅居前。保險板塊幾近跌停，其中新華保險、中國人壽、中國太保跌停，中國平安跌8.5%。銀行板塊跌近9%，平安銀行、寧波銀行、華夏銀行跌停，交通銀行、民生銀行、建設銀行近跌停。航天軍工概念亦跌超7%，個股全線下跌，中信重工、航天電子、航天晨光、航天通信等超40股跌停。

### 「去槓桿」利空 引恐慌拋售

前晚中國證券登記結算公司（中證登）突然發布《關於加強企業債券回購風險管理相關措施的通知》，不接AAA評級以下企業債券質押。監管層強迫「去槓桿」對債市直接利空。據稱，目前債券已經成為券、基金及部分商業銀行的重倉產品，自營債券佔淨資產比重超過50%的券商有9家，上述券、基金、銀行將因此受壓，也將對股市流動性造成連帶負面效應。昨日券商股衝高回落跌近3%，全天震幅高達16%。

交銀國際研究部董事總經理兼首席策略師洪灝認為，股市大跌的導火線是債券質押回購新規，一些AA級債券之前被質押融資以購買股票，且多為藍籌股，

昨天被迫拋售，引發恐慌效應。

中證登官方昨晚表示，關於加強債券回購風險管理的通知出台前，已反覆測試論證，並充分考慮了市場的承受程度。由於債市和股市相對隔離，市場屬性、投資者結構等方面有較大差異，股市應不會因此受到重大的影響。

另有消息指，監管部門近日召券商，就兩融風險召開風險提示會議，警示券商勿違規操作。

近來A股不走尋常路，前日外貿數據不及預期，股指不跌反升；中央經濟工作會議大幕開啟，被視為利好股市，股指卻大幅殺跌。對此，中金公司稱，目前市場情緒進一步亢奮，資金面、情緒指標，比基本面向指標對短期走勢更有指導意義。

日期	億元*
09/12/14	12,432.06
08/12/14	9,603.48
05/12/14	10,500.21
04/12/14	8,687.62
03/12/14	8,972.96
02/12/14	6,627.66
01/12/14	6,798.08
28/11/14	6,998.66
27/11/14	6,092.71
26/11/14	5,658.04

\*人民幣  
資料來源：彭博

## 《人民日報》護盤： 升市利推改革

香港文匯報訊（記者 黃萃華）A股昨天午後急跌，上證綜合指數曾大瀉6%，市場均擔心中央會否因近期股市狂升及大幅波動而收緊政策。但《人民日報》昨日署名午言的文章指，如果股市的波動不會引起風險溢出，及不會對整體經濟帶來威脅，中央就沒必要干預中國股市。報道又提到，監管層亦可以借市場轉暖的時機推行有關改革。

### 倘波動無損經濟 不需干預

《人民日報》的文章除了呼籲投資者小心風險之外，還特別強調股市上升對推進改革的作用，顯示對這次升市的期望。文章稱，內地股市經過7年熊市的困擾，近半年逐漸走強，上證綜合指數早前曾突破3,000點，單日成交金額亦創萬億紀錄，股市終步入牛市。近幾年，內地市場走勢不論是與中國經濟的發展、或是國際市場的走勢均背道而馳，而是次股市升溫對

A股市場有較強的積極意義。

文章指出，股市急升，市場有一些擔憂，監管層是否認為股市已過熱？是否又會出手打壓股市？文章認為，股市運行有自己一套規律，會自我調整，如股市的波動對整體經濟運作沒有帶來不良影響，就不需出手干預。監管層還可借助市場轉暖的有利時機加快推進資本市場各項改革，為市場長遠健康發展打好基礎。文章又指，當然股市活躍，違法活動一般會有所增加，需要加大市場監管力度，因此可借此機會推進資本市場各項改革，以維護市場公平公正，為市場長遠健康發展打好基礎。

文章又說，中國股市20多年的歷程並非一條坦途。「我們走過彎路，有過波折。綜合看，股市當前正迎來一個新的發展機遇。願市場各方能恪盡其責，珍惜機遇，共同維護和促進市場發展，讓A股市場擺脫過去『牛短熊長』的怪圈，邁上可持續的健康發展之路。」

## 空軍力沽 人幣曾挫逾300點

香港文匯報訊（記者 黃萃華）人民幣跌勢未止。繼周一單日下跌225點後，人民幣兌美元昨天繼續下跌，在岸人民幣盤中一度跌破6.20關口，全日收報6.1855，創4個半月新低，較上日再貶值0.21%（128點）。



■在岸人民幣昨曾跌破6.20關口。

人民幣兌美元中間價昨日報6.1231，較周一上調51點，但即期匯率仍與中間價背道而馳。繼周一跌破6.16元關鍵技術位後，昨日看空人民幣情緒加速宣泄，盤中一度重挫逾300點，跌破6.20元整數關口，低見6.2064，與中間價差距達833點，波幅達到1.36%。午後，中資大行結匯令跌幅收窄，收盤跌128點。兩日內人民幣跌幅達353點。

廣發銀行金融市場部交易主管黃毅表示，近兩天恐慌心理較多，市場情緒偏向做多美元。如果目前美元供不應求的情況持續，人民幣還將維持弱勢，短期有可能重回6.20一線，但進一步貶值的空間應該不會太大，貿易順差依然高企，且目前中間價較年初仍處於相對高位。