

熔斷首日天踏 股開年跌停

港股急插六百 歐美跟隨腳軟

香港文匯報訊（記者 章韋蘭 上海報道）經歷波瀾壯闊的2015年後，A股在2016年首個交易日再上演驚人戲碼。多重利空導致滬深兩市下跌，下午開市約半小時，一路狂跌的滬深300指數先後觸發5%、7%在首日實施「熔斷機制」的臨界點，結果令A股停市（提前個半小時收市）。受A股大瀉拖累，港股大挫近600點，晚上美歐股市亦大跌，可謂全球開局失利。市場人士認為，熔斷制人為「秒殺」流動性，投資者擔心停市而恐慌拋售，在非常時期不但無法熨平風險，更可能助長殺跌，令兩融爆倉風險劇增。

A股停市，股民背後一片慘綠。中新社



A股昨日實施熔斷機制，孰料當日即「圓滿」完成測試。最終上證綜合指數、深成指數與創業板指數分別暴跌6.86%、8.20%及8.21%，千股跌停潮再度來襲。原為降低交易風險而設立的熔斷機制，由此陷入巨大爭議。

道指中段急瀉434點

港股昨日亦大受拖累，昨早低開131點後，隨着A股下挫而跌幅不斷擴大，收市時恒指大跌587點，報21,327點，跌幅2.68%。國指收報9,311點，跌350點或3.62%。晚上歐美股市亦急瀉，截至今晨1:15，道指急插434點，德股DAX指數收跌4.28%。今次A股熔斷，可謂引起全球恐慌。

昨日早市已有多個利空消息：離岸人民幣大跌；財新中國12月財新製造業指數（PMI）連續第十個月低於50點榮枯線，顯示內地製造業繼續放緩；A股大股東及高管禁止減持令本周五解除，更如「達摩克利斯之劍」，中金曾預測，1月份大股東高管潛在解禁規模約為1.1萬億元（人民幣，下同），佔A股自由流通市值的5.2%，實際減持規模在1,500億元。

傳大股東禁售令延長

昨日收市後，市傳有上市公司收到深交所通知，提醒大股東不能減持相關股份，直到有新規定出台。

滬綜指小幅低開0.07%，但之後出乎意料地加速下行，45分鐘內急挫逾140點，暴跌4%。與熔斷機制直接掛鈎的滬深300指數與滬綜指走勢相若，熔斷一觸即發，市場恐慌情緒幾近爆棚。之後滬綜指與滬深300指數均趨近橫行，早盤總算有驚無險。但深成指與創業板指走勢更差，早間就曾大跌逾5%。滬綜指午市跌3.94%，滬深300指數挫4.01%，尚在5%熔斷閾值之內。

午後形勢突然急轉直下。13:12，滬深300指數跌幅擴大至5.05%，觸發15分鐘熔斷機制，全面暫停交易。13:27，交易恢復，但恐慌情緒並未消除，指數直插，6分鐘後跌幅擴大至7%，觸發第二次熔斷，兩市停止交易至收市。最終，滬綜指報3,296點，下跌242點或6.86%；深成指報11,626點，下跌1038.85點或8.20%；創業板指報2,491點，跌222點或8.21%。兩市共成交近6,000億元，逾2,000隻個股收跌，約1,400隻非ST個股跌停，僅41隻個股收漲，幾乎全線下挫。

憂停市股民提前拋售

申萬宏源分析師徐磊接受本報記者採訪時表示，大市

A股的熔斷機制

基準指數 滬深300指數

熔斷品種 滬深交易所上市的全部股票、可轉債、可分離債、股票期權等，中金所所有股指期貨合約，（國債期貨交易正常進行）

兩檔熔斷閾值 確定熔斷時間

- 5%：當滬深300指數上漲或下跌觸發5%閾值，暫停交易15分鐘，熔斷結束時進行集合競價，之後繼續當日交易；14:45及之後觸發5%熔斷閾值，暫停交易至收市。
- 7%：當天任何時段滬深300指數上漲或下跌觸發7%熔斷閾值，暫停交易至收市。

資料來源：新華網

走弱的直接原因雖是多重利空所致，但熔斷機制確實起了助跌作用。在他看來，A股市場以散戶為主，與以機構投資者為主的成熟市場不同，散戶行為頗為情緒化，若不恰當地引入成熟市場的交易機制，可能會適得其反，「無熔斷機制的情況下，漲停、跌停均可出手交易，無論暴漲或是暴跌，至少流動性無虞，但在熔斷機制下，流動性被人為中斷，觸發熔斷後買不進、拋不掉，這勢必會導致投資者提前過激反應。」他特別提到，若反覆觸發熔斷，將令兩融業務爆倉風險劇增，後連續連鎖反應難以預料。

天信投資的分析報告也指出，A股短期走勢並不樂觀，年前資金面趨緊，大規模減持潮將至，市場存在暴跌的可能性。不過，英大證券首席經濟學家李大霄指出，A股連續大跌的基礎不存在，今日不會繼續熔斷。一名基金公司投資總監亦稱，畢竟滬深300指數中有四分之一的票在「國家隊」手裡，不用擔心砸盤。

A股跌停七大死因

- 熔斷機制實施** A股熔斷機制首日生效，引起市場避險觀望情緒。由於熔斷幅度太窄，投資者未適應新規，臨近熔斷會增加沽壓，加劇恐慌情緒。
- 財新PMI遜預期** 昨日公佈的12月財新PMI錄得48.2，連續第十個月低於50點榮枯線，遜於預期的48.9和前值的48.6，預示經濟繼續面臨較大下行壓力。
- 人民幣未止跌** 昨日人民幣未止跌，在岸及離岸人民幣均跌至逾4年半新低，引發資本外逃憂慮。
- 減持禁令將到期** 大股東減持禁令1月8日到期，市場憂上半年減持潮捲土重來，中金預計1月份實際減持規模在1,500億元人民幣以上。
- 地緣政治緊張** 沙特宣佈與伊朗中斷外交關係，引發國際油價上升，市場恐中東再添亂局。
- 全球股市下挫** 去年最後交易日，歐美股市俱下跌近1%，今年首個交易日亞太主要股市開盤多數跟跌。
- 新股步伐或加快** 監管層選擇在2015年的最後一天頒佈新股發行制度正式稿，快過市場預期。

冷靜期變成恐慌期



微觀

A股市場昨天創造了一個紀錄，但這個紀錄是投資者用恐懼譜寫的。多家機構分析都認為，市場昨日並無實質性利空因素，但投資者卻都過不了心裡那道坎：跌到2%時市場就開始「草木皆兵」，想着離3%不遠了，5%的熔斷也是觸手可及。觸發第一次熔斷後都慌了手脚，都在等15分鐘後趕緊拋盤。這從數據上也可以看到：滬深300指數首次觸發熔斷用了2小時12分鐘，而觸發第二檔7%閾值則僅用了6分鐘左右。原本的「冷靜期」變成了不折不扣的「恐慌期」，所有人都在趕着賣出。

熔斷，是市場面臨真實暴跌之中來個「釜底抽薪」，而熔斷本身不會成為暴跌的催化劑。法國、日本、韓國等市場也採用熔斷機制，也未見因為熔斷而造成股市大跌。熔斷機制設立的初衷明明是為了緩解跌停帶來的恐慌情緒，結果為何投資者卻因為熔斷而倍加恐懼？

昨日散戶投資者在接受採訪時，當中很多人都對熔斷不甚了解，只聽說「狼來了」，趕緊跑，還有人認為熔斷是「股票壟斷」，不得了，要拋棄套現。其實，投資者不僅要克服恐懼心態，還要提高自身知識面，才不會人云亦云，方寸盡失造成人踩人現象。 ■香港文匯報記者 孔雯瓊

大跌市恐掀基金贖回潮

香港文匯報訊（記者 孔雯瓊 上海報道）對於熔斷機制實施首日即觸發兩次熔斷，有業內專家認為，投資者因對熔斷的不理解而產生恐慌心理，且熔斷效應還可能滾雪球般觸發公募基金贖回潮，預料今日開盤依然會低走，再次發生熔斷的可能性也較大。

湘財證券首席分析師金琦對本報記者表示，昨日既是2016年首個交易日，亦是熔斷機制實施首日，在無實際利空影響下，首次熔斷使得投資者無法保持冷靜。市場的大跌和熔斷機制是一種「相輔相成」的關係，首次熔斷的消息讓人恐慌，越恐慌越會拋盤而再次觸發熔斷。

倘再跌停 贖回無法處理

據悉，手握大筆資金的機構投資者昨天也沉不住氣，在滬深300跌到3至4%就有明顯拋盤動

作。到第一次熔斷時，15分鐘的冷靜期非但沒能讓人冷靜，且期間並未出台任何公告或相關消息，而慣性思維促使了普遍股民急於出逃，因此首次熔斷打開後的短短幾分鐘內，各路人馬再次出逃，迅速引發第二次熔斷並停市。

金琦認為，其實熔斷對於小散戶而言並未起到很好的保護作用，反有着更大的壓迫感，因為原本的跌停還有機會打開，可以做一些資金調整的操作，但觸及7%的熔斷則是直接提前收市，不能繼續操作。

熔斷還會像滾雪球一樣，影響到公募基金市場，因為多數基金都會投資股市，投資者見股市大跌會急於贖回，因此金琦料熔斷後第二日有大概率出現基金贖回。

某大型公募基金經理表示，未料到第一天就發生熔斷並導致停市，由於股票收盤價失真，

給基金倉位的管理帶來一定困難。熔斷停市會導致當日的贖回無法申請處理，一些基金投資者或會產生恐慌心理，目前該公司已積極應對第二天可能出現的贖回。但如果第二天繼續有7%的熔斷或14:45後5%的熔斷，那即使提交了贖回申請也會延緩處理。

南方基金料後市很快反彈

不過，南方基金首席分析師楊德龍指出，投資者自身的恐慌是導致昨日股市大跌的主因，預計後市會很快反彈，且不會有連續下跌發生。

九州證券全球首席經濟學家鄧海清亦說，節後股市調整由多方因素導致，包括熔斷機制觸發市場避險情緒，但目前股市不存在股災再次發生的問題和風險，調整屬於正常健康、理性範圍。

散戶早上接貨下午呆坐



小散戶深受打擊，默默呆坐。李楊攝

從中戶室走出的一群中老年女性股民更是情緒激動。一位張姓女士說，她一日損失了近20萬元人民幣，對未來的行情完全沒了信心。原本昨日要出貨的石先生，被熔斷機制「狙擊」，他後悔不已，慨歎早知如此，就該在早市拋售。 ■實習記者 李楊 上海報道

2016年首個交易日，A股慘烈暴跌，小股民們深受打擊。昨日下午，記者來到一家證券交易廳，不少早上接貨的小散戶默默呆坐，神色凝重。

「跌得真慘啊！」一位中年股民連連歎氣。他對本報記者表示，原先並不清楚為何為熔斷機制，哪裡曉得殺傷力那麼大，早上入的股票就全部被套牢，釘在了跌停板，而且還是全倉投入，現在只好觀望，等待時機出貨。