



■ 现象

史无前例！ 昨仅交易15分钟 A股便提前收市

155分钟股民人均亏损超10万

昨日A股大幅低开加速跳水，沪指接连失守3300点、3200点，所有板块均出现下跌，银行板块领跌。超2600只股票下跌，仅35只个股飘红。

开盘15分钟后，沪深300指数跌超5%，触发一档熔断机制，自09:42起暂停交易15分钟，恢复交易后约2分钟，沪深300指数跌幅迅速扩大至超过7%，触发二档熔断机制，自09:59起停止交易至收市。A股全天累计开盘时间不到半小时，累计交易时间仅约15分钟（857秒）。

1月4日和昨日，A股四次触发熔断且提前休市。这两天，A股实际上只交易了155分钟（1月4日140分钟，昨日只有15分钟），这155分钟，A股总计损失了至少6.66万亿元的市值。

中登公司公布的最新投资者数据显示，截至2015年12月31日，A股持仓投资者数量为5026.28万人，平均下来，这155分钟每个投资者亏损的数额为10.53万元。而有机统计，去年全年股民平均盈利也不过2万元。



■ 反思

4天两次熔断说明了什么？

平心而论，新年前四天的两次熔断，其不良效应，不亚于去年7月股灾。熔断机制加快了下跌速度和幅度。最主要的是不利于机构，否则，他们可以利用一天的机会，利用10%跌停板的宽度，反复震荡拉锯，大量出逃。但昨天，大盘只成交1000多亿就停牌了，指数空跌，把所有机构都关在里面，避免了所有指数都跌停板、放量杀跌的惨状。

可以说，熔断机制对延缓指数的跌幅、保护广大中小投资者和中线投资者利益，起了一定的作用。熔断助跌，只是表象，背后的原因是两个：1月4日熔断，是对大小非减持的恐惧造成的。1月7日的熔断，是对中国证券网和上证报关于注册制1月份就落地报道引发的注册制提前实施、搞扩容大跃进的恐惧造成的，且恐惧程度超过了1月4日。（此消息昨晚已被上证报澄清为假消息）

虽然管理层很快公布了大小非减持新规，内容尚可，但为时已晚，应该是在元旦期间出，不至于发生1月4日的熔断。现在，市场的恐惧已经转移到注册制的提前和扩容大跃进。如果管理层不能先制定打出打假的严厉法规和集体诉讼制度，尽早向市场发安民告示，注册制后，每个月新股发行数量是多少，如不超过30家（2014年6月，正是宣布下半年新股不超过100家，大盘才走出2049点长期底部，发动了行情），那么，市场预期就变得明确，股市就可稳定。

反之，每月扩容数量是一个黑箱，可随机加码，那么，必将有越来越多的产业资本机构和散户会赶在注册制之前，争先恐后地逃离市场，大量股票将被一次又一次地熔断，无量腰斩，二次股灾不可避免。在自查熔断机制的同时，接下来应该采取的救市措施？可能包括以下几个方面：

一、限制大股东减持。证监会最新发布的《减持规定》，要求大股东3个月内竞价减持不得超过1%，规定自2016年1月9日起施行。证监会强调，这也并不意味着证金公司等“国家队”即将退出，其稳定市场的职能不会改变。二、养老金此刻逢低入市。三、重新评估熔断的合理性。四、年内公布新股发行额度，以稳定市场恐慌。
李志林

■ 建议

中国政法大学资本金融研究院院长刘纪鹏： 当前应成立股市改革专家顾问团

1月7日，大盘再度暴跌超7%触发熔断机制。2016年以来A股4个交易日2次触发熔断；对此，中国政法大学资本金融研究院院长刘纪鹏表示，股灾以来，管理层缺乏系统性反思，当前应该成立包括主流专家在内的顾问团集体探讨中国资本市场何去何从。

刘纪鹏表示：金融是经济的核心，金融稳才能助力经济企稳；金融不稳，或将严重拖累经济；而股市是稳定金融的关键，股市的健康发展关系到中国梦的顺利实现，关系到国计民生，千家万户。

股灾以来，中国资本市场缺乏系统性的反思，而仅仅是耗费巨资托市，没有从制度的层面加强建设，缺乏集体共识，结果造成了2016年开年的极端波动行情；对此刘纪鹏建议，当前应广泛征集民意，成立有资本市场资深专家组成的顾问团，深刻探讨和反思制度的不合理性，推动中国资本市场在“十三五”的顺利发展。

■ 最新动态

证监会：今日起暂停实施熔断机制

昨日晚间，证监会突然决定1月8日起暂停实施A股指数熔断机制。证监会新闻发言人邓舸就此事答记者问。

问：三家交易所发布通知自1月8日起暂停实施指数熔断，对此证监会如何评论？

答：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。熔断机制不是市场大跌的主因，但从近两次实际熔断情况看，没有达到预期效果，而熔断机制又有一定“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，证监会将认真总结经验教训，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。

■ 央视评论 制度出台宁可慢 必须精准击中靶心

熔断当量巨大，被沪深交易所与中金所暂停，亡羊补牢总比羊都逃光了也无动于衷要好。制度出台宁可慢，必须精准击中靶心。什么都想成就的多目标政策体系很难找到最佳点。一次能够较为顺利地解决一个问题就是上上大吉，如此方可聚沙成塔，成就市场化基业。

熔断机制已经成为被攻击的焦点，虽然我

们对熔断机制的整体把握尚有欠缺，并不理解市场如此恐慌的真正原因，是熔断机制、羊群效应、磁吸效应，还是熔断手段的技术失误所导致。但市场无法等待、流动性需要恢复、交易需要正常，挽救式的外科手术，也许只能暂停，使市场恢复正常心态，相信他们的声音与利益被重视。

■ 激辩 熔断暴跌无关派 VS 熔断加剧暴跌派

■ 熔断暴跌无关派

股市下跌源于内在要求

我们认为当前下跌的根本原因与熔断机制无关，市场本身有内在调整要求。所以我们在去年9~10月旗帜鲜明地翻多以后，自11月下旬以来看淡，今年元月4日果断提示“休养生息、道隐无名”。
国泰君安 任泽平

不能简单否定熔断机制的实践

实际上，熔断机制的主要作用是促进人们理性决策，如果说有恐慌情绪的释放，也是股票的基本面决定的，与熔断机制本身没有关系。熔断之后次日还能继续交易，对中长期持股的投资者，短期的熔断机制根本没有影响。
财经作家 向小田

A股大跌不能怪熔断机制

熔断机制是一种抑制市场过度波动的制度安排，并不具备改变股票价格运动方向的能力。换言之，熔断机制对股指涨跌的影响是中性的。因此，熔断机制推出后，股价该跌还是得跌，该涨还是会涨，只是涨跌过快时，会触发熔断机制而给市场一个冷静期。
光大证券 徐高

■ 熔断加剧暴跌派

熔断是下跌的加速器

熔断机制是市场下跌的加速器，而非触发点。1997年亚洲金融风暴中美股暴跌触发了熔断机制。当年的一项美国证券交易委员会的研究表明，熔断机制不应该被用来作为平抑市场波动的工具。
交银国际 洪灏

熔断等于加速股灾的形成

金融市场最怕没有流动性，特别是高估严重的市场。熔断等于加速股灾的形成。投机的市场，本来是个击鼓传花的游戏，熔断相当于叫停鼓声。没有流动性，对于金融机构是致命性的，一旦遇到大规模赎回，又卖不出，后果非常严重！
私募大佬 但斌

熔断机制还是魂断机制

熔断机制还是魂断机制？中外股市迥然不同，已经有跌停涨停制度，何以再搞不伦不类的百分之5~7的熔断机制，弄得股市投资者慌不择路逃跑，大跌再暴跌，千万人魂断市场，痛不欲生。中国股市不要完全照抄美股股市，洋枪洋炮洋玩意，造成强烈暗示心理，就像跳楼者，你在前边跳，她必跟着跳。这完全是合国情之败笔。建议马上暂停，取消，以稳定股市大局为上。
复旦大学 谢百三