

熔断被熔断，仍需回归基本面

一、大事件聚焦：

2016 年伊始，全球金融市场经历了动荡与不安的开端。其中，中国不啻为关键因素。自去年起，市场普遍存在对中国经济放缓的担忧，连带影响股市波动加剧。本周第四个交易日，A 股再次触发熔断机制，沪深 300 指数开盘不到半小时，即因触动 7% 而提前休市。A 股的重挫，也冲击欧美股市收盘下跌超过 2%。

另一个不安因素来自人民币贬值。去年 811 汇改震惊了全世界，当时全球主要资产承受了普遍卖压。然而今年以来人民币汇率加速贬值，中间价连续大幅下调，似乎透露了央行主动引导贬值的态度，遂加剧市场的恐慌情绪。

此外，我们继续见到大宗商品价格下跌，由于持续的供过于求，油价在本周跌至 12 年低点。今年以来短短几个交易日，全球股票市值便蒸发了 2.5 万亿美元。发达国家股市下跌 5-7%，而新兴市场波动更大，跌幅介于 5-12%。

二、后市观察

- (一) **熔断机制喊停主因：**从新制上路 4 天内 2 次便熔断致停盘的经验来看，熔断机制未达预期效果，反而造成一定的“磁吸效应”。正因投资者担心无法及时套现，从而引发短期流动性的担忧。由于负面影响大于正面效应，证监会决定自 1 月 8 日起暂停熔断机制。
- (二) **防范大股东大规模减持冲击市场：**原先的减持解禁令于 1 月 8 日届满。为了安抚市场，证监会紧急公布减持新规定，即大股东在 3 个月内不得减持超过股本的 1%，同时需提前 15 个交易日披露，规定自 1 月 9 日起施行。作为 A 股日前面临的最大不确定性，预期减持禁令到期对 A 股的冲击有望缓解。
- (三) **全球股市波动性或持续：**中国股市停止交易的风暴席卷全球市场，近期的波动引发投资者的不安，但这样的场景或许只是去年的重演，或许也只是成熟牛市的特征之一。

花旗认为，与其随市场波动起舞，此刻投资者的焦点或许应该放在基本面上，目前的基本面并未出现重大改变。花旗持续看好的欧洲和日本，估值都已相对便宜。中长期的投资者或利用回调机会，逐步建立仓位。短期或许还得忍受市场波动，机会与风险并存，只有在这个时刻，投资者才有机会以更便宜的价格买进好的资产。



一般声明

本报告中所有产品均为投资产品，非银行存款，不受银行或任何政府机构担保，产品有投资风险，在某些情况下可能失去投资本金。

“花旗分析师”是指由花旗投资发布与分析部、花旗环球金融市场部，以及全球财富管理部的全球投资委员会中有投票权的成员所组成的投资专家们。

花旗银行（Citibank N.A.）及其关联机构/子公司不提供有关本文件内容的独立研究或分析。投资产品不提供给美国人士，且并非所有关联机构或所有地区皆提供一切产品和服务。

本报告仅为一般信息发布，不应作为对任何证券买卖、货币交易、投资产品、金融服务或存款吸收的推荐、要约或要约邀请。本报告中的信息并未考虑任何特定投资者的投资目标、财务状况或需求。因此，本报告中提到的投资产品可能不适合所有投资者。投资者应就投资项目的合适性或就某一特定投资寻求独立意见。投资者在进行任何投资前，应事先获得投资产品销售材料，其内容包括该产品涉及的风险、费用及历史表现（如适用），这些内容均可能是影响投资决策的考虑因素。每个投资者应仔细考虑投资产品相关的风险，并根据投资者自身的具体情况做出决定，即该投资与投资者的投资目标一致。

在任何情况下，过去的走势不代表将来的表现，由于各种经济、市场或其他因素，未来的结果可能不符合我们的预期。此外，任何潜在风险或收益的预测仅作说明之用，不应被视为可能遭受的最大损失或获得的最高收益。投资产品非银行存款，不受花旗银行（Citibank N.A.）、花旗集团公司（Citigroup Inc.）或其各自的任何关联机构或子公司、或任何政府机构之保证或担保。投资产品须承受投资风险（包括可能失去投资本金）。投资者如果投资于以非本地货币结算的产品，应当了解汇率波动风险可能导致本金损失。

花旗集团及其关联机构均不承担任何投资产品的税务处理责任，无论该投资产品是否由花旗集团的关联公司/子公司所管理的信托或其他公司购买。花旗集团假设投资者及其受益人（如适用）在做出任何投资决定之前，已自行获得其认为必需的任何有关税务、法律以及其他建议，并且会自行承担花旗集团提供的任何投资产品的收益所产生的合法税收。若投资者变更居住国家、公民身份，国籍或工作地点，投资者有责任了解以上变更对其投资交易的影响，且应遵循相关适用法律及规定。

尽管本报告中所含信息基于花旗集团分析团队认为可靠的来源，花旗集团及其关联机构对于信息的准确性和完整性不作任何保证，也不对因使用该等信息而产生的任何直接或间接损失承担责任。本报告的观点可能与花旗集团的其它业务部门或关联机构的观点不同，且不应作为对未来事件发展的预测或对未来投资的保证，亦不是对未来投资的建议，该等观点受制于市场及其他条件的变化。本报告中所含信息并不作为对具体概念或投资策略的详尽无遗的讨论。

花旗集团的公司可能在任何时候就其关联机构及其代表向客户提供的产品或服务支付报酬。

本报告并非花旗集团公司的官方声明，并有可能无法涵盖客户在花旗银行或通过花旗银行进行的所有投资。有关投资者账户及交易的准确信息，请参阅您的对账单。

若本报告含有花旗投资发布与分析部提供的信息，请参阅所附链接：

https://www.citivelocity.com/cvr/eppublic/citi_research_disclosures，该链接涵盖花旗股票分析团队对所观测公司的有关重要信息披露。此外，请参阅所附链接：

<https://ir.citi.com/PuXs6xELNHAu7UqkjqvWxnihtUeLtAtDxeEh%2B2qaPpPb7uukpx8Qw1vzcuidtMtqgn1BWqJqak8%3D>，该链接涵盖花旗投资分析团队的相关评价机制的详细信息。

本报告未经花旗集团书面授权，不得进行转载或分发。在部分国家或地区，转载和分发可能受限于当地的法律法规。获取本报告的人士须自行了解该等限制。法律禁止对本报告的任何未经授权的使用、复制或披露，否则可能被追究法律责任。

本报告由花旗银行（中国）有限公司在中华人民共和国（香港特别行政区、澳门特别行政区和台湾除外）分发。