

刺激股市告别3000点 国家放出连环大招

8月27日，财政部和税务总局联合发文，印花税减半征收。同时，证监会也连发三文，放松股市加杠杆限制，收紧IPO节奏，规范减持行为等。所有这些政策都有一个共同的方向——刺激股市上涨！

自此，7月24日中央政治局会议提出要活跃资本市场后，政策预期全部落地。A股将从此告别3000点了吗？股民投资者都在期待。

商报图形
徐剑 制

1 政策火力全开，短期情绪高涨

火力全开的政策中，有两个政策直接刺激市场情绪：一个是印花税减半征收，另一个是放松股市加杠杆限制。

先看印花税减半征收。8月27日，财政部、税务总局公告，自8月28日起，证券交易印花税实施减半征收。目前，证券交易印花税按照卖出时成交金额单边千分之一收取，印花税减半征收后，意味着卖出股票少交税——每卖出100万元的股票，少交印花税500元。

证券交易印花税政策设定的本意是，鼓励大家买入股票并持有。现在卖出股票的印花税减半征收，逻辑上并不会直接刺激投资者进场买股票，不会刺激股市上涨。此时降低印花税，其实就代表了监管层的一个态度：诚心刺激股市上涨。

再看放松股市加杠杆限制。8月27日，上交所、深交所、北交所修订《融资融券交易实施细则》，将投资者融资买入证券时的融资保证金最低比例由100%降低至80%。此调整将自9月8日收市后实施。此外，本次调整同时适用于新开仓合约及存量合约，投资者不必了结存量合约即可适用新的保证金比例。

什么意思呢？如果融资保证金比例为100%，那么投资者用100万元的保证金，最多可以向证券公司融资100万元买入证券。如果融资保证金比例降低至80%，那么客户用100万元的保证金，最多可以向证券公司融资125万元买入证券。可以看出来，调整后投资者杠杆可以加到1.2倍。本质上，是扩大了股市杠杆交易规模。

这个影响是什么呢？牛市离不开源源不断的资金流入的支撑，其中杠杆资金是重要的一股力量。比如，2015年大牛市，杠杆资金的力量就非常明显。

放松券商融资限制，投资者杠杆比例从1倍增加至1.2倍，对股市确实有一定的支撑作用，但是影响更大的是市场情绪。

总体来看，无论是印花税减半，还是放松股市加杠杆限制，这两个政策都是短期利好政策，会刺激市场情绪。但对长期市场机制不会有实质性影响。

2 A股3000点徘徊，根源何在？

能够影响A股长期机制的有两个：一个是优化IPO、再融资监管安排；另一个是，进一步规范大股份减持行为。

为何这样说？先看一下，之前A股生态状况。

之前，A股就是一个“融资”工具，定位上来讲，很难给股民“造富”。

1.它只关注融资规模大小，而不是股市涨了多少。

比如，2022年A股都那么疲软了，一年两次跌破3000点。但是，A股IPO融资并没有停，一年融资了5854亿元，同期美股才1425亿元（约合207.9亿美元），英股才募资45亿元。

这哪是融资啊，这是抽血啊。所以，沪指多次在3000点附近徘徊。

动态调整股指成分后，把垃圾股去掉，只留好股票，大家都一致认为，对比国外市场，股指长牛该来了，但现实却不是如此。

2.大股东圈一笔钱就跑，不分红不派息。

一些上市公司IPO或增发，大股东的本意并不是为了公司长远发展，而只是为了圈钱。所以出现了五花八门的大股东减持套路，比如“刚解禁就减持”“一边增发，一边套现”“前脚发重大项目，后脚发布重大减持”等。此外，还有离婚式、清仓式、套路式、组团式等花式减持套路。

减持途径也不断创新，除了通过二级市场直接甩卖、大宗交易转让外，不少大股东还通过换购ETF的方式进行减持。

减持得来的钱，反手又借给公司，每年收取利息。这就明摆着，根本不看好公司的发展，割了韭菜又赚了韭菜的利息。

因此，在这个生态环境下，上市公司大股东不会大规模分红。

3.对于投资者来说，打一枪换一个地方，赚一笔就赶紧落袋为安，不会长情。

为什么基金经理风格会“漂移”？搞医药的基金会重仓人工智能？就是因为，基金经理们知道，不炒概念、不跟概念就不赚钱。

为什么大家都批评A股没有长线资金？因为这是市场选择的结果。在A股，任何没有及时止盈的投资，终究有一天会跌回去。

3 A股告别3000点，还差什么？

说到底，A股的本质问题是，风险和收益失衡了。

对于普通股民来说，A股的风险太大，收益太低。

1.证监会统筹一二级市场平衡，优化IPO、再融资监管安排，如何影响大股东风险收益的呢？

证监会有几个安排：根据近期市场情况，阶段性收紧IPO节奏，促进投融资两端的动态平衡。对于存在破发、破净、经营业绩持续亏损、财务性投资比例偏高等情形的上市公司再融资，适当限制其融资间隔、融资规模。严格要求上市公司募集资金应当投向主营业务，严格限制多元化投资。房地产上市公司再融资不受破发、破净和亏损限制。

整体看，其实就是放缓IPO，以及增发股票的节奏，减少对股市的“抽血效应”，刺激股市上涨。

分开来看，上市房企再融资，放松了条件，目的是拯救房地产，这可以理解。但是，客观上，它恶化了房企的风险和收益比，即房企业绩再烂，它也能从股市融资，能够有机会“割韭菜”。

对于其他垃圾公司再融资，监管层限制其再融资次数和规模。什么意思？监管层虽然无法左右大股东利用融资的效率，但是可以降低大股东的圈钱便捷度，人为的提升大股东圈钱的成本。这在一定程度上，平衡了大股东们的风险和收益。

但是，要想让A股永远告别3000点，这种靠行政命令的指引还远远不够，应该形成制度性安排，以及惩罚性机制，让大股东圈钱的时候也能够三思而后行，想想这样圈钱划算不划算。

只有让大股东在圈钱的时候付出一定的代价，他们才不会肆无忌惮地圈钱，才不会把上市割韭菜当作最终目标。

2.进一步规范股份减持行为，如何影响大股东风险和收益？

证监会发文称，上市公司存在破发、破净情形，或者最近三年未进行现金分红、累计现金分红金额低于最近三年年均净利润30%的，控股股东、实际控制人不得通过二级市场减持本公司股份。这个政策直接对大股东圈钱套现做出了限制，属于提高大股东圈钱成本。一定程度上平衡了大股东的风险和收益。

同样的，这个规定也有一些漏洞，那就是大股东违规的惩罚机制。

现在大股东减持，也有很多政策限制，但是他们还是花式减持套现，根源在哪？惩罚机制不够。

比如，大股东隐瞒一致行动人，违规减持套现了29亿元，一看《证券法》，只能顶格罚款60万元。这种情况，会让所有政策都变成一句空话，导致股市一直在3000点徘徊。

而引入和切实落实惩罚机制，才能够平衡股市的风险和收益，A股才会永远告别3000点，真正“牛”起来。

据功夫财经、21世纪经济报道