

# A股缩量调整 复工主线受关注

□本报记者 吴玉华

昨日,沪深两市缩量调整。上证综指下跌0.94%,3000点得而复失,深证成指下跌1.78%,创业板指下跌2.20%。分析人士表示,短期由于海外股市尚未企稳,多空双方分歧不断加大,市场行情仍以反弹为主,局部分化特征明显。

## 震荡调整

昨日两市成交额未能超过万亿元。其中,沪市成交额为3787.67亿元,深市成交额为5940.63亿元。Wind数据显示,上涨股票1030只,涨停84只,下跌2645只,跌停12只。申万一级28个行业中仅有休闲服务、交通运输、国防军工、钢铁行业上涨,涨幅分别为1.70%、0.89%、0.49%、0.07%;其他24个行业下跌,电子、计算机、非银金融行业跌幅居前,分别下跌3.01%、2.42%、2.14%。

概念板块中,海南省国资、海南自贸港、海航系等板块涨幅居前,科技板块明显调整,半导体封测、光刻胶、光模块等板块跌幅居前。

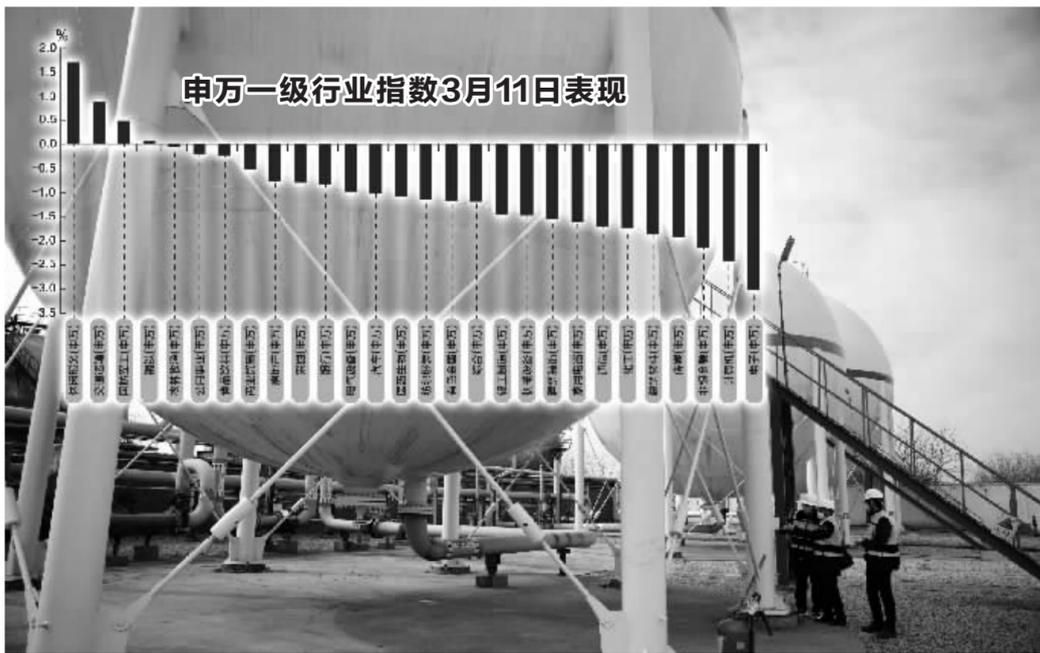
分析人士指出,昨日结构性行情特征明显,涨幅居前的海南板块中海南橡胶、海航医疗、神农科技、海航创新等涨停,海航基础、大东海A涨幅超过9%。而明显调整的科技板块中,兆易创新、北方华创、晶方科技等跌幅超过6%。同时,强势股出现明显杀跌,如创业黑马、博杰股份、英威腾、德威新材等跌停。

华鑫证券认为,3月可能是反复拉锯的行情,由于海外资本市场的确定性较高,A股如果出现单日恐慌性行情,反而是一次布局的机会。

## 主力“变阵”快

分析人士称,从资金面来看,近两个交易日日呈现流出态势,机构立场明显出现分歧。

首先,从北向资金来看,3月10日两市反弹时,Wind数据显示,北向资金净流入30.96亿元,而3月11日两市震荡调整时,北向资金净流出74.65亿元。从昨日的沪股通、深股通十大活跃股情况来看,宁德时代、京东方A、格力电器分别遭北向资金净卖出6.88亿元、3.97亿元和3.41亿元;招商银行则获得北向资金



新华社图片 制图/王建华

净买入1.79亿元。

其次,从融资余额来看,Wind数据显示,截至3月10日,两市融资余额为11132.64亿元,3月10日增加53.75亿元。从3月10日融资客的加仓情况来看,融资客对电子、通信、计算机行业加仓金额居前,分别净流入26.21亿元、24.49亿元和7.15亿元。对医药生物、食品饮料、银行业行业减仓规模居前,分别净流出8.22亿元、4.73亿元和3.78亿元。

最后,从主力资金层面来看,Wind数据显示,3月10日,主力资金净流入70.52亿元,而在3月11日,主力资金净流出551.69亿元,主力资金“变阵”速度较快。从行业板块情况来看,11日主力资金在交通运输、休闲服务、食品饮料行业的净流入金额居前,分别净流入11.45亿元、5.27亿元和3.82亿元;主力资金在电子、非银金融、通信行业的净流出金额居前,分别净流出172.16亿元、73.06亿元和163.98亿元。从具体股票来看,招商轮

船、中航沈飞、贵州茅台、中国国旅、中国国航、中国中车、楚江新材、浙江永强等股票的主力资金净流入金额居前,分别净流入4.34亿元、4.12亿元、2.68亿元、2.23亿元、1.65亿元、1.57亿元、1.56亿元、1.53亿元。而TCL科技、华天科技、东方财富、京东方A的主力资金净流出金额均超过10亿元。

## 三主线布局

上证综指3000点附近再现“折返跑”,机构对于当前市场如何看?

中信建投证券表示,虽然海外市场持续震荡,但随着国内各行业复工复产的持续推进,逆周期政策的持续加强,宏观政策环境有利于市场恢复。现阶段需要密切关注海外疫情发展产生的冲击。投资策略上建议投资者持续把握复工主线,在行业配置依次遵循以下三条主线:第一,复工推进和逆周期调节中,内存、造纸、水泥、化工等行业提价,估值水平

合理。第二,疫情期间需求被压缩的地产、汽车、家电等耐用消费行业将重新反弹。第三,产业景气上行、流动性有政策支撑的科技板块,在市场回调至合理区间后,可以再次加仓,这也是全年资本市场的主线。

山西证券表示,国内新冠肺炎疫情已进入相对可控阶段,在政策支持下,经济有望率先企稳回暖,当前A股市场估值仍处于合理区间,短期有望维持强势震荡,中长期向好的趋势没有改变。就市场风格而言,本轮行情受流动性逻辑主导,而近期创业板流动性开始出现收缩迹象,市场风格可能从中小创科技成长向新老基建的方向过渡。但从全年来看,科技成长仍是A股市场的主线行情。

国盛证券表示,随着国内政策措施加码,A股向上动能将进一步释放。外部风险是A股当前的主要掣肘,随着海外市场企稳,风险偏好回暖,外资加速回流,A股将逐渐祛除外部拖累。

## 行业景气度上行 机构看好维生素板块行情

□本报记者 牛仲逸

控主动权,支撑维生素价格。

### 关注强势细分品种

3月11日,维生素板块表现活跃。其中,兄弟科技上涨6.59%,仙琚制药、红太阳等股票涨幅也较明显。与春节前相比,近期多个维生素品种市场报价出现明显上涨,有机构指出,供给端受限,而下游出口需求强劲,叠加国内饲料需求复苏,行业供需错配加剧,维生素行业景气度或超预期。

### 价格上涨

作为大宗原料药,维生素的下游需求基本稳定,价格波动主要由供给端变化引起。受事件因素影响,近期多个维生素品种市场报价大涨,其中VB1、生物素、VK3、VE、烟酰胺、VD3、VA等涨幅居前。

平安证券表示,目前大多数维生素品种产能集中在国内,占比基本在70%以上,而客户主要分布在国外。新冠肺炎疫情导致国内维生素生产厂家复工推迟,生产、运输等环节受影响,但下游需求稳定,供需不平衡导致维生素价格上涨。此外,欧洲疫情形势较为严峻,导致市场对海外维生素供给稳定性产生担忧。

根据产业信息网数据,维生素主要应用领域有饲料添加剂、医药及化妆品、食品饮料。其中,饲料添加剂占比高达48%。除VC、VB12、VB1等品种外,大部分维生素在饲料领域应用超过60%,而在整体饲料消费量中,猪饲料占比最高,达42%。

分析人士指出,虽然短期由于供需不平衡导致的涨价持续性仍有待观察,但从中长期看,随着国内养殖业逐渐回暖,下游需求好转加速社会库存消化,利于供给端继续掌

涨价题材历来在A股市场受到追捧,2017年,由于维生素部分品种涨价,龙头股新和成曾走出一波较大的行情。那么,此次维生素板块能否再次迎来一波大行情?

“多产品景气度向上且持续性较强,涨价幅度可能会超出市场预期。”国金证券基础化工行业分析师蒲强表示,维生素板块将继续呈现结构性行情,且持续性及上涨幅度可能会超预期。

蒲强认为,目前市场对于维生素板块仍存在较大的预期差,即认为板块涨价主要受疫情影响。实际上,维生素涨价有其背后的核心驱动因素,疫情只是影响了涨价的幅度但不改涨价方向。比如,VE的核心逻辑在于DSM收购能特,使得行业竞争格局得到极大的优化;VA的涨价逻辑在于其良好的竞争格局、产品库存位于低位以及供给端的持续受限;生物素、VB1的核心涨价逻辑在于供需缺口。

光大证券认为,在行业库存低位、下游出口需求强劲、国内饲料需求向好等因素支撑下,维生素行业整体景气度和持续时间有可能超预期。

中泰证券表示,在维生素价格普涨的情况下,推荐关注强势细分品种(VE/生物素/B1/K3)。

不过,也有机构提醒,虽然从报价趋势来看,价格仍处于快速上涨阶段,涉及品种可能进一步增加。需要注意的是,各维生素品种基本面有所不同,疫情带来的涨价持续性仍有待观察。

## 应对大涨大跌 海外资金探寻美股“新节奏”

□本报记者 张枕河

### 关注美联储政策

从上周以来,美股持续大起大落走势。美股几乎在前一日大涨或大跌之后,在后一日出现“反向走势”,即反过来大跌或大涨。市场人士指出,目前除了大量资金暂时撤离美股观望外,也有部分资金开始探寻美股短期的“新节奏”,希望赚取短期收益。

### 进退两难

资金流向监测机构EPFR最新数据显示,上周资金加速流出全球股市。持续大起大落的美国股市尽管仍保持高额的资金外流,但是较此前一周的“天量”却有所放缓。

数据显示,上周EPFR监测的全球股票型基金出现加速资金净流出,单周金额创下2019年8月以来最大规模。值得注意的是,其中美国股票型基金尽管出现高达95.1亿美元的单周资金净流出,但规模远低于此前一周167.8亿美元的资金净流出额。与此同时,欧洲市场股票型基金资金上周净流出额扩大至63.5亿美元,此前一周为净流出8.82亿美元。新兴市场股票型基金资金上周净流出额扩大至57.7亿美元,此前一周为净流出15.0亿美元。

麦格理集团指出,目前投资者对于美股抱有“进退两难”的情绪。部分多头认为大幅回调带来机会,特别是不少短线资金在大跌之后抄底一些优质标的。然而,这些资金并非铁杆的乐观派,一旦有利空消息出现,他们又加速离场。当然,那些能精准把控“新节奏”的投资者无疑在近期收获不小。

业内人士指出,近期美股“过山车”式的走势仍可能持续。从中长期看,美股能否重新企稳,并且重现牛市,一方面取决于市场信心和消息面因素进展,另一方面还取决于美联储的货币政策取向。

从当前形势看,美联储引领的全球宽松潮仍在扩大。芝商所旗下“美联储观察”工具显示,市场参与者预期,继此次紧急降息后,美联储在3月17日至18日举行的例行会议上还会再次降息。

3月11日,英国央行日宣布降息50基点。瑞银财富管理投资总监办公室(CIO)表示,不排除美联储重启量化宽松的可能。市场预期美联储年底前降息100个基点的概率达到100%,从国债收益率曲线来看,不排除其重启量化政策。由于当地信贷新发行市场最近几近停摆,银行及央行成为企业寻求资金的主要渠道。

景顺首席全球市场策略师克里斯蒂娜·胡博表示,主要经济体信贷市场的基本面依然保持稳健,美国信贷总增长创造了有史以来历次经济周期的最低纪录,银行资本充足,美国企业已经利用历史最低的利率环境来借款,并把信贷到期日推后。

## 中国期货市场监控中心商品指数(3月11日)

指数名称	开盘	收盘	最高价	最低价	前收盘	涨跌	涨跌幅(%)
商品综合指数		87.78			88.17	0.88	1
商品期货指数	1006.14	1000.01	1009.51	1000.14	1005.13	-4.52	-0.45
农产品期货指数	827.85	822.52	830.94	822.46	827.41	-4.92	-0.59
油脂类期货指数	448.41	444.39	451.95	444.39	447.05	2.67	0.6
贵金属期货指数	1290.52	1305.17	1307.05	1198.88	1292.11	3.06	0.25
有色金属期货指数	738.1	734.82	741.54	734.51	739.07	-4.25	-0.58
工业品期货指数	1029.48	1021.18	1031.24	1020.71	1027.93	-6.91	-0.67
能化期货指数	541.93	533.28	545.98	532.69	540.12	-7.03	-1.3
钢铁期货指数	1403.82	1356.54	1412.05	1391	1399.07	-2.52	-0.18
建材期货指数	1109.76	1108.74	1115.72	1106.38	1105.35	2.98	0.27

## 易盛农产品期货价格系列指数(郑商所)(3月11日)

指数名称	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	结算价
易盛农期指数	909.48	914.6	905.06	905.71	-2.96	909.6
易盛农基指数	1205.91	1212.7	1200.05	1200.91	-3.92	1206.07

# 郑商所协助多个产业渡难关

□本报记者 张利静

如何协调分布于27个省区127个地市的292家交割库,是郑商所接过的一份重要“考卷”。

PTA客户急需交割库容来缓解现货库存压力,棉花期货客户申请仓单复检,湖北玻璃企业销售压力骤增……针对不同品种具体情况,郑商所对客户进行摸底调查,积极应对交割难题,在保障期货交割业务平稳运行的同时解决了相关产业客户的燃眉之急,于危难之处显身手,践行了期货服务实体经济的发展宗旨。

## 多措并举

郑商所相关负责人介绍,在疫情防控期间,郑商所不仅做好入库及仓单生成工作,多措并举保障交割库容,降低疫情较严重地区客户交割成本,派员赴现场处理棉纱交割复检,还充分利用科技手段开展了电子仓单系统及规则远程培训,实时视频监控着210亿元货值的期货仓单(折合现货量215万吨)安全。

郑商所设在湖北省的5家交割仓

(厂)库存续仓单折合现货4.15万吨,涉及棉花、棉纱、硅铁和白糖品种。

“在对这些仓库摸底调查的基础上,首先确保仓单安全、强化仓库疫情防控意识,并及时了解仓库复工及出入库情况,针对出入库、交割预报、注销提货、样品质检及仓储费发票开具延期等事宜,督促仓库做好与客户的沟通工作,发布《疫情期间指定交割仓(厂)库有序开展相关业务的提示》,推出仓库接收扫描版申请资料后续补充正本的应急措施,最大限度降低疫情对交割业务可能产生的负面影响。”上述负责人介绍。

## 提高服务针对性

PTA是受疫情影响,期现矛盾较为突出的典型品种。供需关系变化及开工率严重错配导致近期PTA现货库存高企,现货库存高达290万吨,产业客户对期货交割库容需求急剧增加。截至3月4日,PTA期货仓库与有效预报合计65万吨,较2月3日增加289.2%。为有效满足产业客户入库需求,郑商所交割部门及时增设PTA交割厂库,同时又创造

性推出弹性库容管理模式,在确保PTA期货交割基准地的前提下,增加临时存货点,提升仓单生成效率。

在2月份的第15个交易日,棉纱仓单集中注销之后,棉纱产业客户针对320吨厂库仓单提出复检申请。郑商所分情况对客户要求进行响应。一方面,对位于湖北孝感120吨棉花,郑商所交割部门及时制定延长提货通知单有效期的措施,确保复检申请有效,满足提货方权益,待疫情结束进行复检处理事宜;另一方面,对另外200吨仓单的复检申请,郑商所交割部门在充分做好疫情防控的基础上,派员赴现场指导进行扒垛、抽样及质检机构检测,确保复检过程顺畅。

玻璃则受其产业结构影响,主产区湖北省的现货销售渠道受阻,导致现货库存升至30万吨以上,造成玻璃生产企业现金流紧张,销售压力骤增。为此,郑商所提出“降成本、增额度”措施,支持玻璃厂库有效利用期货交割业务。此外,经与相关银行沟通,在确保风险可控的前提下,将申请玻璃厂库

仓单时的银行保函上浮比例由30%降至10%,缓解玻璃厂库开具仓单的成本,同时择机增加湖北地区玻璃厂库的信用额度,助其缓解现货压力,渡过难关。

此外,对于强麦期货新规则自2003合约执行,4月1日纯碱期货仓单业务启用,郑商所积极探索利用云桌面技术完成系统测试工作。郑商所相关负责人表示,为确保交割仓库、厂库及车板交割服务机构熟悉流程、掌握操作,交割部制定完备的新系统操作流程,通过“腾讯会议”演示了流程和系统,培训结束后,三家强麦产业客户通过两家服务机构生成2000吨的强麦入库确认书,标志着强麦新业务正式实施。

在仓单安全监控方面,郑商所还大胆“吃螃蟹”,在国内首创交割仓库视频监控平台,目前棉花、红枣、PTA、白糖等主要期货品种核心交割仓库均成功接入。抗疫期间,郑商所交割部门利用视频监控平台,密切监管期货仓单在库情况,确保仓单安全。

# 菜油期货成为企业抗疫避险助力器

□本报记者 张利静

当前油脂市场受宏观和外围因素影响较大,特别是受新冠肺炎疫情影响,物流运输不畅、下游复工程度不确定,菜油行业风险不断累积,而期货成为了帮助实体经济抗击疫情、复产复工的避险助力器。

## 菜油企业面临经营困难

新冠肺炎疫情对菜油产业的影响,首先在于现货供给偏紧,人员流动受到限制,菜油压榨企业复工时间延后,产能恢复需要时间。短期内菜油、菜粕采购出现运输不畅问题,成本也将从上游逐渐传导至下游。供需两端的失衡增加了疫情期间的菜油价格波动风险,菜油行业企业经营困难加大。

陕西粮农油脂集团(简称“陕西油

脂”)是陕西省大型国有油脂企业,具备丰富的期货套保经验。春节前,陕西油脂按照生产计划采购了8000吨菜油,以满足春节前后包装油销售需求,采购成本7500元/吨。春节后,菜油期货一度大幅下跌,然后陆续上涨收复“失地”,最高达到7700元/吨左右。

陕西油脂副总经理李峰说:“疫情期间菜油市场价格波动幅度大,经营风险大增,而期货是我们规避风险的重要工具。”陕西油脂判断,价格上涨主要受物流等短期因素影响,下游实际消费受疫情影响明显下降,企业自身销售缓慢将导致价格风险凸显。

李峰表示,陕西油脂为防范菜油价格下跌风险,在期货市场进行卖出套期保值操作。在期货价格达到7500元/吨后,陕西油脂分批在期货市场销售延后的3000吨菜油进行卖出保值。通过期

货套期保值操作,陕西油脂规避了菜油价格下跌风险,在有效防范经营风险基础上,集中精力保障省内油脂供应。

## 助力化解风险

抗疫期间,众多期货公司和风险管理子公司主动利用期货期权等工具,协助企业进行套期保值等操作,帮助企业防范化解风险,渡过难关,充分发挥期货市场服务实体经济、服务国家战略的功能作用。

江西金佳谷物股份有限公司樟树油厂(简称“樟树油厂”)承担着6000吨省级储备菜籽油的轮换任务,每两年需要将油库内老油轮出,再存入等量的新油保证库存水平。樟树油厂总经理郭志军说:“油厂面临着较大的经营风险和价格风险,特别是年后受疫情影响,运输、质检、结算等各方面都有问题,现货贸易目前面临较大

困难,幸好油厂年后参与了期货市场,出现较大风险的可能性大大减少。”

农历新年后,江西瑞奇期货为保障樟树油厂六千吨菜籽油的轮库操作顺利进行,向樟树油厂提出了“期货虚拟库存代替现实库存、期现套利增加收益、交割途径保障现货渠道”的套保策略,帮助企业化解所面临的风险。

樟树油厂在相应期货基差出现无风险套利机会时,立刻轮出菜籽油现货同时在期货上买入相应数量的期货合约建立虚拟库存,轮出的菜籽油价格风险得以规避。同时,由于期货杠杆作用为企业节省了90%资金。轮入补库则可挑选疫情结束后,将虚拟库存通过期货交割的方式转为现货。

郭志军表示:“下一步,樟树油厂将继续灵活使用期货期权等工具,期现结合能够帮助油厂能够更长久更好地发展。”

股市有风险,请慎重入市。 本版股市分析文章,属个人观点,仅供参考,股民据此入市操作,风险自担。