

# 预期逐步改善 围绕三条主线博弈“困境反转”

今年以来，“困境反转”取代新能源成长故事，成为市场关注的投资主线之一，相关板块在大盘震荡之际逆市走强。

市场人士表示，“困境反转”往往分为两个阶段：第一阶段主要围绕预期交易，基本面暂时看不到改善，板块内个股普涨；第二阶段，预期利好落地，市场开始去伪存真，能否兑现业绩成为主要依据。

●本报记者 牛仲逸



视觉中国图片

## “困境反转”的驱动因素

提起“困境反转”，大多数投资者首先会想到中远海控，其股价从2020年5月中下旬的每股2元多，一直涨到2021年7月初的每股25元多，行业集中度提升、周期复苏、疫情影响等因素是反转推动力。

理解“困境反转”逻辑，首先需要了解什么情况会造成行业或个股陷入困境。其中，一种是受到行业供需恶化等因素影响造成的行业景气度下行，比如2018年—2019年的汽车行业；另一种是受到偶然的“黑天鹅”事件冲击。

一般而言，令上市公司股价走出“困境”的驱动因素有三大类：一是行业政策。扶持政策往往在行业盈利最差的阶段出台，政策支持之下，行业核心高频数据率先向好，行业内上市公司季度盈利紧跟验证。二是供需结构改善下景气度回升。随着困境下库存逐步出清，供需格局改善，行业开启向上周期。三是事件冲击影响逐步消退。事件影响范围和公司应对举措是形成反转的重要因素，事件冲击可能会重塑行业格局。

事实上，融捷股份、江特电机、舍得酒业等，均是这几年市场上“困境反转”的代表。

今年以来A股持续震荡，无论是成长赛道股还是消费白马股走势疲软，而博弈“困境反转”的地产、猪肉、景点、餐饮酒店、航空等板块逆市走强。

具体看，景点、餐饮酒店、航空等旅游消费产业链这两年明显受到疫情冲击，行业基本面不佳。“过去两年，旅游需求受到抑制。未来随着疫情影响减弱，旅游需求很

## 围绕三条主线掘金

容易出现井喷，带动上下游产业链恢复。”西南证券首席策略分析师朱斌表示，当前股价正在反映这些预期。

猪肉板块是在博弈猪周期见底。历史数据显示，猪周期大概每4年出现一个大的周期底部，据此推断，2022年生猪价格有望见底，同时相关概念股上涨往往早于猪价的启动。Wind数据显示，今年以来，

多只概念股涨幅显著。其中，傲农生物股价累计上涨100%，巨星农牧股价累计上涨60.32%。

地产行业相关股票则具备估值低等相对优势。东兴证券房地产行业分析师陈刚认为，虽然高频数据显示当前房地产市场销售下行，但随着政策利好不断释放，部分城市楼市已经有回暖的迹象。

## 把握好节奏

的板块？

国金证券策略分析师艾熊峰表示，对于酒店、旅游这些高度市场化的行业来说，受益于行业格局改善的龙头企业“困境反转”的速度更快。对于航空、机场板块来说，更多是以行业整体性的反转为主。

市场人士表示，当前地产板块投资已经进入业绩兑现阶段。“近期中国武夷、沙河股份等前期强势地产股出现大跌，概念炒作开始退潮。而保利发展、招商蛇口等龙头股股价却在持续走强，这说明市场的博弈已经切换到业绩层面了。”该市场人士分析称。

## 多家港股公司大手笔回购

●本报记者 周璐璐

4月14日，恒生指数上涨0.67%，连续第三个交易日上涨。

进入4月，港股市场上腾讯控股、小米集团、友邦保险等行业龙头均加快了回购步伐，港股回购潮汹涌。Wind数据显示，2022年以来，港股市场121家上市公司实施回购，回购总额达165.34亿港元，同比大增161.68%。

## 频频出手回购

Wind数据显示，截至4月13日，2022年以来港股市场上回购股份总量为19.79亿股，回购总额达165.34亿港元，同比分别增长85.97%、161.68%。

其中，回购金额超过1亿港元的上市公司14家。其中，腾讯控股、友邦保险、小米集团、中国燃气的回购金额均超过10亿港元；中国移动、药明生物的回购金额均超过8亿港元。

4月港股公司加快了回购步伐。Wind数据显示，4月以来，港股市场上共有50家上市公司实施回购，回购总额为47.51亿港元，在今年以来回购金额中的占比接近29%。

在4月实施回购的上市公司中，腾讯控股、友邦保险、小米集团等行业龙头依然在列，且回购金额远超同期进行回购的其他上市公司。

## 165.34亿港元

2022年以来港股市场121家上市公司实施回购，回购股份总量为19.79亿股，回购总额达165.34亿港元，同比分别增长85.97%、161.68%。

Wind数据显示，4月以来，腾讯控股、友邦保险、小米集团实施的回购金额分别为24.01亿港元、13.03亿港元、4.49亿港元，合计回购金额为41.53亿港元，占同期港股市场回购总额近九成。

## 回购潮料延续

在去年四季度，港股市场就有不少上市公司实施回购。进入2022年，多家龙头公司加入回购大军。

“考虑到目前很多港股上市公司的股票估值水平处于历史低点，在业绩发布高峰期过后（即股票限制买卖期结束后），不排除会有更多公司的股票回购计划陆续公布。”中金公司策略分析师李求索判断。

“2005年以来港股共经历五轮回购潮，均在港股市场大幅下跌和估值处于低位时开启。”海通证券首席经济学家兼首席策略分析师荀玉根表示。

对于回购潮对港股市场的影响，荀玉根表示，历次回购潮之后港股往往企稳回升。短期来看，恒生指数表现一般。而中长期看，尤其是回购潮结束后一年内，恒生指数往往能带来较好的投资回报。

李求索认为，从历史上来看，股票回购大幅增加可能是中期市场底部的一个有效且实用的领先指标。港股回购增多有望提振市场情绪，凸显港股中线价值。

# 企业风险管理需求上升 套期保值悄然盛行

●本报记者 李莉

“为规避生产经营中因原材料价格上涨和库存产品价格下跌带来的风险，公司计划利用商品期货和期权进行套期保值业务操作。”新希望日前宣布。

中国证券报记者了解到，随着2022年以来全球大宗商品价格波动幅度加大，越来越多的上市公司通过场内场外、境内境外等多种方式、渠道参与衍生品交易，企业风险管理需求上升。

## 多家企业追加套保额度

Wind数据显示，截至4月14日，今年以来有167家上市公司发布了265份关于参与期货套期保值的公告，全年拟参与交易资金合计超过2000亿元。其中，134家企业拟参与资金超过1亿元。参与套保的企业以龙头企业居多，

如锂电池龙头赣锋锂业拟参与金额为100亿元，新希望拟参与金额为8亿元，顺丰控股拟开展外汇套期保值交易的金额为75亿元。

在一些上市公司公布的套保计划中，有多家企业追加套保额度。浙商控股3月9日发布公告称，因国际局势剧烈震荡导致各类金属价格持续暴涨，3月1日发布的商品期货套期保值额度已不能满足现有业务需求，公司增加了1.2亿期货套期保值业务保证金额度，额度增加后拟参与金额达到2亿元。

“一般来讲，上市公司会根据业务开展情况以及套保计划执行效果等因素动态调整套保额度。”同济大学上海期货研究院副院长马卫锋认为，今年以来大宗商品价格波动较大，导致企业风险管理需求增加。

文华财经数据显示，今年以来，布伦特原油价格累计涨幅超过38%，大连商品交易所焦炭主力合约价格累计涨幅超过45%，焦煤主力合约价格累计涨幅超过46%，铁矿石主力合约

价格累计涨幅超过40%，豆粕主力合约价格累计涨幅超过20%。

“原材料价格快速上涨会增加企业经营成本，在下游消费需求没有明显提升的情况下，中下游企业的利润可能会受到挤压。”浙商期货董事长胡军指出，大宗商品价格大幅波动时，相当一部分企业有规避风险的需求，特别是大中型企业会利用期货市场进行风险管理。据介绍，过去十年间，浙商期货的客户保证金中，法人客户占比从不到10%增长至50%左右。

## 外汇套保潜力大

记者梳理发现，在目前参与套保的167家上市公司中，有超过100家公司参与了外汇套期保值。大量上市公司在运营过程中涉及外币资金往来，如何运用市场化手段和专业化工具有效管理汇率风险，成为上市公司的迫切需要。

记者了解到，目前在岸、离岸人民币市场汇率风险对冲工具丰富。在岸人民币汇率市场，主要是银行远期、掉期等场外衍生工具，而离岸人民币市场还有汇率期货及期权等场内风险管理工具。

国家外汇管理局公布的数据显示，2022年1—2月，中国外汇市场累计成交35.47万亿元人民币。其中，2月衍生品市场累计成交10.79万亿元人民币。

永安期货副总经理石春生表示，当前有近一半的上市公司参与了外汇方面的套期保值。“国内相关交易所也在积极推动外汇衍生品，未来相关工具会更加匹配上市公司的套保需求。”

“企业运用期货以及衍生品工具规避价格波动风险是大势所趋。”山金期货研究所所长曹有明说，“需要注意的是，套期保值的作用在于规避价格波动风险，而不是追求期货市场盈利。”

## 关于建信中证细分有色金属产业主题交易型开放式指数证券投资基金管理资产净值连续低于5000万元的提示性公告

建信基金管理有限责任公司

2022年4月15日

根据《中华人民共和国证券投资基金法》、《公开募集证券投资基金运作管理办法》、《建信中证细分有色金属产业主题交易型开放式指数证券投资基金管理合同》（以下简称“基金合同”）的有关规定，经双方协商一致，自2022年4月18日起建信基金管理有限公司终止建信耀华办理本公司旗下基金的认购、申购、赎回、定期定额申购等业务。本公司基金在建信耀华已无份额，相关基金更新招募说明书或其他公告情况将不再列示该销售机构信息，请投资者妥善作好投资安排。

一、本基金基本信息

基金名称：建信中证细分有色金属产业主题ETP

基金简称：有色金属产业主题ETP

基金代码：511680

基金运作方式：交易型开放式

基金存续期：2021年2月18日

基金管理人名称：建信基金管理有限责任公司

基金托管人名称：中国银行国际金融股份有限公司

二、可能触发基金合同终止的情形说明

根据《基金合同》的约定，《基金合同》生效后，连续60个工作日出现基金份额持有人数量不满200人或者基金资产净值低于5000万元情形的，本基金将自动终止并根据《基金合同》的约定进行基金财产清算，而无须召开份额持有人大会。

截至2022年4月14日，本基金已连续40个工作日基金资产净值低于5000万元，特此提示。

三、其他需要提示的事项

1.若出现基金合同终止的情形，基金管理人将根据相关法律法规的规定和《基金合同》的约定进行基金财产清算，履行基金财产清算义务。自2022年4月15日起连续40个工作日基金资产净值低于5000万元后，本基金将不再办理申购、赎回、二级市场交易业务，敬请投资人关注相应的流动性风险，妥善做好投资安排。

2.投资人欲了解本基金的详细情况，请仔细阅读本基金的《基金合同》、《招募说明书》等法律文件。

3.如有疑问，投资人可以登录基金管理人网站（www.ccfundcn）或拨打客户服务电话

400-81-95533免长途话费）咨询相关情况。

4.对于因本基金终止而带来的损失，基金管理人将根据相关法律法规的规定和《基金合同》、《招募说明书》、《基金产品资料概要》等法律文件，并注意投资风险。

特此公告。

建信基金管理有限责任公司

2022年4月15日

关于建信中证沪港深粤港澳大湾区发展主题交易型开放式指数证券投资基金管理资产净值连续低于5000万元的提示性公告

建信基金管理有限责任公司

2022年4月15日

根据《中华人民共和国证券投资基金法》、《公开募集证券投资基金运作管理办法》、《建信中证沪港深粤港澳大湾区发展主题交易型开放式指数证券投资基金管理合同》（以下简称“基金合同”）的有关规定，经双方协商一致，自2022年4月18日起本公司终止建信耀华办理本公司旗下基金的认购、申购、赎回、定期定额申购等业务。本公司基金在建信耀华已无份额，相关基金更新招募说明书或其他公告情况将不再列示该销售机构信息，请投资者妥善作好投资安排。

一、本基金基本信息

基金名称：建信中证沪港深粤港澳大湾区发展主题

基金简称：粤港澳大湾区发展主题

基金代码：511682

基金运作方式：交易型开放式

基金存续期：2021年2月18日

基金管理人名称：建信基金管理有限责任公司

基金托管人名称：中国银行国际金融股份有限公司

二、可能触发基金合同终止的情形说明

根据《基金合同》的约定，《基金合同》生效后，连续60个工作日出现基金份额持有人数量不满200人或者基金资产净值低于5000万元情形的，本基金将自动终止并根据《基金合同》的约定进行基金财产清算，而无须召开份额持有人大会。

截至2022年4月14日，本基金已连续40个工作日基金资产净值低于5000万元，特此提示。

三、其他需要提示的事项

1.若出现基金合同终止的情形，基金管理人将根据相关法律法规的规定和《基金合同》的约定进行基金财产清算，履行基金财产清算义务。自2022年4月15日起连续40个工作日基金资产净值低于5000万元后，本基金将不再办理申购、赎回、二级市场交易业务，敬请投资人关注相应的流动性风险，妥善做好投资安排。

2.投资人欲了解本基金的详细情况，请仔细阅读本基金的《基金合同》、《招募说明书》等法律文件。

3.如有疑问，投资人可以登录基金管理人网站（www.ccfundcn）或拨打客户服务电话

400-81-95533免长途话费）咨询相关情况。

4.对于因本基金终止而带来的损失，基金管理人将根据相关法律法规的规定和《基金合同》、《招募说明书》、《基金产品资料概要》等法律文件，并注意投资风险。

特此公告。

建信基金管理有限责任公司

2022年4月15日

## 新华基金管理股份有限公司关于旗下部分基金在上海利得基金销售有限公司开展费率优惠活动的公告

公告送出日期：2022年4月15日

根据新华基金管理股份有限公司（以下简称“本公司”）与上海利得基金销售有限公司（以下简称“利得基金”）签署的基金销售协议，为满足广大投资者的理财需求，经本公司与利得基金协商一致，自2022年4月18日起，本公司旗下部分基金参加利得基金费率优惠活动。

一、适用基金及费率优惠活动内容

1.本公司旗下部分基金参加利得基金费率优惠活动，具体参加基金及优惠活动起止时间以利得基金网站公告为准。

2.本公司旗下部分基金参加利得基金费率优惠活动，具体参加基金及优惠活动起止时间以利得基金网站公告为准。

3.本公司旗下部分基金参加利得基金费率优惠活动，具体参加基金及优惠活动起止时间以利得基金网站公告为准。

4.本公司旗下部分基金参加利得基金费率优惠活动，具体参加基金及优惠活动起止时间以利得基金网站公告为准。

5.投资者欲了解上述基金的详细情况，请仔细阅读刊登于本公司网站（www.nffundcn）的上述基金《基金合同》、《招募说明书》、《产品资料概要》以及相关基金公告。

6.本公司保留对利得基金费率优惠活动的最终解释权。

7.本公司保留对利得基金费率优惠活动的最终解释权。