

# 融资客大举加仓A股 北向资金情绪回暖

9月18日,A股市场低开高走,三大指数全线反弹,截至收盘,上证指数、深证成指、创业板指分别上涨0.26%、0.55%、0.89%。市场成交缩量,成交额不足7000亿元。资金面上,最新数据显示,上周A股市场融资余额增加424.46亿元,融资客大举加仓A股市场。同时,9月18日,北向资金净流入28.29亿元,北向资金情绪回暖。

分析人士表示,随着相关政策加速落地、基本面和企业盈利企稳回升、微观资金供需逐步改善等积极信号陆续出现,后续市场有望逐步走出底部、迎来修复。

● 本报记者 吴玉华



新华社图片

## 三大指数反弹

9月18日,A股市场开盘后,三大指数逐渐反弹,深证成指、创业板指均一度涨逾1%。市场成交方面,A股成交额不足7000亿元,其中沪市成交额为2996.45亿元,深市成交额为3989.01亿元。

从个股涨跌情况看,18日A股市场共有3397只股票上涨,超50只股票涨停,1671只股票下跌,个股表现活跃。从行业情况来看,申万一级行业中,汽车、商贸零售、社会服务行业涨幅居前,分别上涨2.51%、2.33%、1.55%;通信、房地产、国防军工行业跌幅居前,分别下跌1.13%、1.01%、0.64%。

汽车行业中,博俊科技、川环科技涨逾11%,德迈仕、维科精密、威帝股份、铭科科技、赛力斯等涨停。商贸零售行业中,大连友谊、杭州解百涨停。

对于领涨的汽车板块,信达证券研报认为,在政策刺激、智能化催化、库存周期、出口刺激四大核心因素驱动下,看好汽车板块销量、盈利、估值自三季度起

迎来持续改善。

## 融资客加仓超420亿元

上周为投资者融资买入证券的融资保证金最低比例由100%降低至80%落地实施后的首周,融资客大举加仓,成为近期市场最重要的增量资金来源。

Wind最新数据显示,截至9月15日,沪深北市场两融余额报16072.37亿元,融资余额报15164.02亿元,融券余额报908.35亿元。上周融资余额增加424.46亿元,其中9月11日增加255.41亿元,单日增加金额创逾3年新高。

从融资余额行业情况看,Wind数据显示,上周申万一级行业中除综合行业融资净卖出0.13亿元外,其他行业均出现融资净买入,融资净买入金额前三的行业分别为电子、电力设备、计算机行业,净买入金额分别为46.53亿元、34.51亿元、33.87亿元。此外,非银金融、机械设备、国防军工、医药生物、房地产行业获融资净买入超20亿元。

从个股情况看,上周融资客加仓居前的股票分别为迈瑞医疗、宁德时代、张江高科,分别获融资净买入9.19亿元、8.75亿元、5.85亿元。被融资客减仓居前的股票分别为海康威视、顺丰控股、紫金矿业,分别获融资净卖出4.31亿元、1.85亿元、1.48亿元。

伴随着融资客的持续加仓,Wind数据显示,北向资金18日净流入28.29亿元,北向资金企稳出现净流入。

## 积极因素不断增多

在政策层面利好不断的情况下,市场积极因素正不断积累。对于A股后市,机构人士看法乐观。

中信证券联席首席策略分析师裘翔表示,首先,8月经济数据整体超出市场预期,预计9月继续边际改善,政策支持持续发力,预计地产、城中村改造和化债有超预期举措。其次,美国8月通胀超预期是阶段性影响,居民消费需求在四季度面临阻力,预计今年美联储和欧央行都有较大概率不再加息。再次,国内乐

观资金的人场节奏在近期明显受到外资持续流出的影响。最后,政策持续落地最终将推动内资逐步入场消化外资卖盘,配置上建议采用顺周期、科技、白马股三阶段布局策略。

“稳增长政策不断落地推动经济恢复,最新经济数据已验证回暖趋势。活跃资本市场措施落地提振投资者信心,公募基金新发规模边际改善。”海通证券首席经济学家荀玉根认为,积极因素正在积累,中短期内稳增长类行业较优,中长期科技更强。

融智投资基金经理夏风光表示,市场成交量持续萎缩,观望的气氛非常浓厚。但更多的积极信号正在显现:首先是8月份经济数据消费端表现不错,显示经济处于复苏过程中;其次是汇率出现了阶段性的企稳走强;再次是央行降准也释放了更多的宏观流动性。越来越多的积极因素会加速市场底部的形成,只要把投资周期拉长,当前位置的胜率是相当高的。除了受益于政策的大金融、顺周期行业外,高景气度的成长股方向值得重点关注。

# 原油与美元“齐飞” 短期料偏强震荡

● 本报记者 张利静

由于美元定价体系的存在,大宗商品与美元走势息息相关。以美元计价的国际油价,其走势通常与美元走势呈现负相关,不过近期二者再次出现同涨现象。

业内人士认为,欧元相对走弱等因素支撑近期美元走强,而原油价格主要受供给减少、库存下降影响连续走强。在美联储货币政策持续紧缩、原油供应端减产等背景下,美元及原油价格下方仍存支撑,预计短期将维持偏强震荡。

## 美元和原油同涨

近期,美元和原油再次出现同涨局面。一方面,美元指数周线连续九周上涨,创2005年以来最长的连涨纪录。另一方面,自7月1日以来,国际原油基准布伦特原油价格累计上涨约26%。

“从历史数据看,美元指数与全球制造业PMI、全球贸易量等通常呈现负相关关系,其原因在于强势美元往往意味着美国货币政策处于紧缩周期,市场对于全球经济景气度预期偏弱,流动性回流美国并压制总需求的增长。对于大宗商品来说,除美元指数波动所隐含的需求端变化信息外,绝大部分品种本身以美元定价,美元指数上涨对其价格的影响也更加直接,负相关关系明显。”银河期货金融衍生品研究所高级研究员沈忱告诉中国证券报记者,近期美元指数和原油价格走势,更多反映的是供给端而非需求端因素带来的扰动。

“原油价格近期上涨主要受供给端推动。沙特和俄罗斯不断延长减产时期,同时利比亚遭遇飓风极端天气,原油产量可能受损,供给端收紧驱动价格走高。”南华期货能化分析师刘顺昌对中国证券报记者表示,伴随主要产油国主动压缩石油产量,

原油商业库存持续走低,也推动了油价上涨。

由于美元指数最大权重是欧元,因此美国和欧洲经济增长的对比对美元走势具有重要影响作用。业内人士认为,本轮美元指数上涨背后,就受到欧洲经济弱势、美联储持续加息的因素影响。

“当前美国经济宏观数据好于欧洲,欧洲经济火车头德国经济增长面临巨大挑战,德国8月制造业PMI降至39.1,衰退的压力日益增大。”刘顺昌表示。

## 二者面临较强支撑

展望后市,美元强势格局会否延续?

沈忱认为,相较而言,近期PMI等数据显示,欧盟、英国等非美发达经济体面临的挑战似乎更大,经济陷入衰退的风险上升。在此情况下,美元指数仍将获得一定支撑。

强势美元对大宗商品市场影响几何?

“美元持续上涨对以美元计价的大宗商品是利空。”刘顺昌表示,整体来看,大宗商品价格主要还是受自身基本面供需的影响,计价货币的不同会导致商品呈现不同状态。

就原油走势而言,刘顺昌认为,原油价格依然受到供给端减产的支撑,预计表现仍会相对强势,但上方空间有限。“油价走强后可能带动通胀超预期回升,对整个宏观环境和原油需求造成负面影响,预计布油上方阻力为100美元/桶。”

“沙特在9月5日宣布四季度维持自愿减产100万桶/日的计划,其他产油国供应增量有限,总供应环比增幅预计在50万桶/日以内。在未考虑美国经济衰退和极端天气的情况下,预计四季度原油供需缺口较三季度有所收窄,但仍维持100万桶/日以上的去库水平,因此,油价有望保持震荡偏强态势。”沈忱说。

## 对冲价格波动风险

# 生猪期货成养殖企业经营“压舱石”

● 本报记者 马爽

近几年,受猪瘟等影响,生猪价格波动剧烈,“猪贵伤民”“猪贱伤农”现象频发,农户养殖积极性受到影响。

中国证券报记者日前调查发现,自我首个活体交割期货品种——生猪期货2021年1月8日在大连商品交易所上市以来,其价格发现、风险管理功能日益显现。目前,越来越多大型生猪养殖企业参与套期保值,在利用期货稳定生猪养殖收益、引导合理安排产能等方面取得良好效果,有效对冲生猪价格剧烈波动对企业经营的冲击。

## 期现结合减少亏损

“从时点来看,很难说现在这个时点的猪价情况就与上一轮周期的每个时点是一样的。相比此前,2021年至今整个猪价运行特征出现新变化,包括行业发生的变化,因此很难就两年多的变化再总结出一个新的规律来。”牧原食品股份有限公司董事会秘书秦军向记者说。

在生猪价格变化愈加难以把握的同时,市场主体对行情研判的难度也显著增加,生猪期货的价值愈加凸显。

为了规避生猪价格大幅波动对企业稳健经营带来的影响,多家头部生猪养殖企业均表示,目前已参与生猪期货套保。大商所数据显示,目前,全国共有400余家生猪产业链相关企业申请生猪期货套期保值资格。

公开报道显示,中粮家佳康、牧原、德康农牧、唐人神集团、巨星农牧、新希望六和等龙头企业均已参与生猪期货套保,且已成为大商所产融培育基地,带动更多产业链企业参与期货市场。

“生猪期货上市第一天家佳康就积极参与套保工作,同时,我们也是生猪期货的集团交割库,现在已有7个分库。”中粮家佳康食品有限公司副总经理李芳芳向记者表示,“生猪期货上市前,对于现

434.8万手

大商所数据显示,2023年上半年,生猪期货总成交量434.8万手、日均持仓量9.9万手,单位客户日均持仓占比达52.35%。

猪价下跌,大家只能承担亏损,没有其他避险方式,也遇到过一头猪养下来亏几百块的情况。有了生猪期货之后,从家佳康这几年的情况来看,期货起到了平抑价格波动的作用。”

“我们的生猪养殖体量比较大,生猪期货上市初期,只进行了一小部分的套保。近两年,随着公司生猪期货团队的成熟,我们参与生猪期货套保的规模也出现稳步增长。”秦军表示,“我们一方面希望通过期现结合的套保做风险管理和利润锁定;另一方面,还希望利用期货工具和现货销售结合,摸索出一个跟原来不太一样的销售模式。例如,最近我们利用期货工具和客户做一些远期提前销售。”

新希望六和股份有限公司生猪期货小组负责人刘阳介绍,企业领导层对期货金融工具比较容易接受。目前套保规模控制在一定的比例,约占现货出栏量的5%至20%。“我们一般是锁利润,锁亏损较少,像去年的2203合约和今年的2401合约都做得比较好,当时锁的位置比较高。我们现在也会尝试用一些场外期权,甚至是跟期货公司风险管理子去做一些远期的合同,进行更多的尝试。”刘阳表示。

此外,市场上有部分主体对生猪期货的认识还停留在不全面的阶段。

中粮集团行业资深总经理,中粮家佳康食品有限公司董事长、总经理江国金认为,生猪期货最大的意义在于避免企业陷入深度亏损。“但现在部分企业还是以套保单笔到底是盈利或亏损来衡量生猪期货工具,这就违背了我们套保的初衷。”

“农牧行业的部分老板会认为期货是一个高风险的投机工具,看到已参与企业有了良好的风险管理效果开始有一些尝试。然而部分企业会出现期现不统一核算,甚至是超套,导致盘面浮亏的风险,甚至还有一些是反向进行操作,这都是由于对套保没有正确的认识造成的。”刘阳认为。

## 借助价格信号安排产能

除了可以有效对冲生猪价格大跌风险外,一些养殖企业还利用生猪期货的价格发现机制来指导现货生产。

证监会副主席方星海今年5月曾表示:“养殖企业利用生猪期货价格信号,可以提前核算养殖收益,合理安排出栏计划,稳定供应数量。”

2022年3月初,河南地区生猪现货价格为12000元/吨,当时生猪期货主力2205合约价格13300元/吨,生猪期货2209合约价格为17600元/吨,生猪期货整体结构为“近低远高”。去年3月初生猪期货价格筑底,并于4月展开反弹,2209合约在4月、5月、6月三个月连续反弹,合计上涨18%,给出了远期价格走出低谷的信号。这都使得下行周期下的养殖主体坚定了对市场走势的信心,避免市场主体恐慌性退出,进而造成产能大幅波动。

“生猪养殖有固定周期,家佳康期货部门会根据远期价格,为现货养殖部门提供养殖规模方面的建议。比如,规模扩张速度,卖多少比例仔猪,多少比例大猪等,生猪期货价格发现功能发挥了非常大的作用。”李芳芳表示。

“希望通过生猪期货工具的介入,能在生猪行业中形成有效的价格参考,引导

产业结构升级,进而推动价格形成机制的转变。”秦军表示,“实际上我们更希望利用市场给我们提供价格参考,价格发现的功能,再和市场参与者以场内形成的价格为基础,摸索新的销售模式。”

同时,生猪期货也可以为宏观管理部门研判产业走势、制定宏观或产业政策提供参考。自2022年以来,生猪期货远月合约的价格被宏观管理部门多次引用。此外,国家宏观管理部门出台的相关政策,其影响会在期货市场快速反映出来,通过期货价格的变化传导宏观政策意图,引导市场预期。

## 持续调整优化合约规则

生猪期货上市两年多以来,各类市场主体参与规模拾级而上。大商所数据显示,2023年上半年,生猪期货总成交量434.8万手、日均持仓量9.9万手,单位客户日均持仓占比达52.35%。

生猪期货交易规模的不断提升,离不开大商所不断完善优化相关措施。大商所相关人士表示,生猪期货上市以来,大商所一直保持对现货市场的跟踪研究,通过增设交割库、调整区域升贴水、推出生猪期货协议交割等方式,不断提升生猪期货同现货市场的匹配融合。

比如,目前,生猪期货交割库点已从上市之初的14家增加至42家,已覆盖华中、华北、华东、西北、西南等多个生猪主要产区,最大仓单量增加至5.6万吨,约是上市之初的2.5倍。交割主要发生在河南、湖北、湖南、江苏、四川等养殖大省,与现货市场格局相契合。

大商所相关人士表示,下一步,大商所将坚持“一品一策”工作思路,聚焦生猪产业的风险管理需求和现货市场变化,持续调整优化合约规则,稳步提升持仓规模,通过完善交割机制、优化交割布局等措施,进一步为各类养殖主体通过期货市场进行风险管理提供便利,服务养殖行业健康规范发展。

# 集运指数(欧线)期货上市首月运行平稳

● 本报记者 周璐璐

2023年8月18日,上海期货交易所上市集运指数(欧线)期货。该品种上市一个月以来,总体运行平稳。从运行情况来看,截至9月15日收盘,集运指数(欧线)期货累计运行21个交易日,累计成交量539.70万手,累计成交金额2453.44亿元;期末持仓量为4.65万手,较上市首日增长189.28%。

中国证券报记者获悉,目前,集运指数(欧线)期货已引入15家做市商,做市功能逐步发挥,促进了市场价格的合理形成。从合约结构来看,集运指数(欧线)期货各合约运行遵循现货市场淡旺季特征,期限结构合理,持仓量稳步增加,市场稳定性增强。

浙江四邦实业有限公司总经理张明银认为,航运市场被视为全球贸易的晴雨表,具有较强的宏观属性。集运指数(欧线)期货能够帮助货主企业精准管理价格风险,合理制定采购计

划,稳定企业生产经营。

“集运指数(欧线)期货为集装箱运输行业的健康稳定发展带来很大的帮助,将在发现价格、规避风险方面发挥突出作用。目前,产业客户对集运指数(欧线)期货关注度较高,已有部分产业客户参与交易。由于集运指数(欧线)期货与之前的商品期货相比存在诸多创新,其定价逻辑、交易策略等方面存在差异,市场各方仍在逐步摸索,相信未来随着市场认知逐步成熟,产业参与度将不断提高。”中信期货董事长张皓称。

上期所相关负责人表示,下一步,上期所将继续做好集运指数(欧线)期货平稳运行工作,助力市场功能逐步发挥,并持续开展市场宣传和培训工作。同时,密切跟踪市场运行状况,根据市场各方反馈,及时优化集运指数(欧线)期货合约规则,努力满足集装箱运输行业的风险管理需求,更好服务实体经济发展。

## 中证商品指数公司指数行情

指数名称	开盘价	最高价	最低价	收盘价	结算价	涨跌	涨跌幅(%)
中证商品期货指数	1946.39	1946.91	1932.99	1944.37	1938.18	-7.14	-0.37
中证商品期货价格指数	1453.51	1453.90	1443.51	1452.01	1447.38	-7.11	-0.49
中国国债期货收盘指数10年期	121.262	121.328	121.113	121.262	121.221	-0.143	-0.12
中国国债期货收盘指数5年期	111.992	112.058	111.904	111.986	111.964	-0.149	-0.13
中国国债期货收盘指数2年期	105.483	105.493	105.446	105.467	105.457	-0.052	-0.05
中证中金商品指数	—	—	—	3425.13	—	-5.68	-0.17

注1:中证商品期货系列指数涨跌幅=(今收盘-昨结算)/昨结算\*100%

注2:中证中金商品指数涨跌幅=(今收盘-昨收盘)/昨收盘\*100%

## 易盛农产品期货价格系列指数(郑商所)

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	1342.77	1343.21	1330.06	1337.11	-2.26	1335.6
易盛农基指数	1623.78	1624.03	1608.1	1614.65	-2.44	1614.16