

融资客持续加仓 A股市场风险偏好提升



视觉中国图片

11月13日,A股市场震荡反弹,上证指数、深证成指、创业板指分别上涨0.25%、0.10%、0.20%。当日A股成交额超8700亿元,其中沪市成交额为3441.20亿元,深市成交额为5244.62亿元。资金面上,Wind数据显示,上周A股融资余额增加231.37亿元,融资客大幅加仓。

分析人士表示,市场对后续货币政策宽松等政策落地的预期升温,风险偏好预计将继续提升,A股上涨空间或已打开。

● 本报记者 吴玉华

投资者情绪回暖

11月13日,A股市场小幅反弹,三大指数悉数上涨。从个股涨跌情况来看,13日A股市场个股涨跌少,共有3899只股票上涨,1243只股票下跌。

从盘面上看,国防军工板块强势,题材股表现抢眼,华为鸿蒙、ChatGPT、大数据等板块爆发。申万一级行业中,国防军工、计算机、钢铁行业涨幅居前,分别上涨3.11%、2.64%、2.48%;家用电器、美容护理、食品饮料行业跌幅居前,分别下跌1.57%、0.76%、0.69%。

领涨的国防军工行业中,西测测试涨逾12%,雷科防务、洪都航空涨停,振动力20%涨停,佳缘科技涨逾15%,多伦科技、达华智能、国新健康、久远银海、金桥信息等多股涨停。

中信证券首席策略分析师秦培景表示,国内经济逐季修复趋势明确,政策的效果将逐步显现,降息概率提升;外部流动性等因素持续改

善,美债收益率中枢料将持续下行;市场流动性预期稳定,投资者情绪整体回暖。

融资客加仓超230亿元

在投资者情绪逐渐回暖的过程中,从资金面上来看,资金情绪也逐渐回暖。

从融资余额情况来看,Wind数据显示,截至11月10日,A股市场融资余额报15699.91亿元,上周融资余额增加231.37亿元。具体来看,11月6日A股融资余额增加94.69亿元,11月7日增加56.93亿元,11月8日增加72.87亿元,11月9日增加12.66亿元,11月10日减少5.78亿元,融资余额在上周前4个交易日均出现增加。

从上周融资客对行业板块的加仓情况来看,融资客对申万一级行业中的29个行业加仓,对非银金融、电子、汽车行业融资净买入金额居前,分别净买入45.02亿元、36.10亿元、22.71亿元;仅有2个行业出现融资净卖出,分别为建筑材料、煤炭行业,分别净卖出1.17亿元、

0.12亿元。

个股方面,融资客对中国平安、中文在线、方正证券、长安汽车、新易盛加仓金额居前,分别为12.89亿元、7.99亿元、6.74亿元、5.69亿元、5.19亿元;对东方财富、宁德时代、京东方A、恒瑞医药、世纪华通减仓金额居前,分别为3.66亿元、2.42亿元、1.82亿元、1.22亿元、1.16亿元。

13日沪深两市主力资金净流出91.46亿元,较前期净流出金额显著减少,其中2066只股票出现主力资金净流入。

计算机、通信、国防军工行业主力资金净流入金额居前,分别净流入25.50亿元、9.15亿元、6.12亿元。电子、非银金融、汽车行业主力资金净流出金额居前,分别净流出21.24亿元、18.27亿元、15.63亿元。

个股方面,金桥信息、软通动力、中兴通讯主力资金净流入金额居前,分别为3.30亿元、3.04亿元、2.86亿元。方正证券、天威视讯、长安汽车主力资金净流出金额居前,分别为8.68亿元、4.80亿元、4.39亿元。

岁末行情可期

对于A股市场,海通证券表示,8月以来资金流出放缓,资本市场呵护政策的效果初现。历史上A股年内至少有2波行情,今年岁末行情可期,结构上重视银行券商、科技成长方向,医药板块也具备配置价值。

“随着美债收益率反弹并回归高位震荡态势,科技成长行情或将迎来分化,其中处于产业周期向上阶段、具备相对优势的细分品类预计仍将维持强势。”中信建投证券首席策略官陈果认为,近期出口链相关品种可能有望迎来短期机会。

华安证券首席策略分析师郑小霞表示,风险偏好预计将继续提升,A股上涨空间或已打开。建议关注三条主线:第一,具备潜力的成长类行业反弹继续,包括电子、通信、电力设备、医药生物等行业;第二,经济边际改善叠加市场认可的金融风格,包括银行、非银金融板块,均可增加配置;第三,价格催化、业绩向好及估值适宜的食品饮料板块。

鸡蛋期货这十年：更优化的合约规则 更好的产业参与体验

● 本报记者 王超

“回望这10年,从区域到规模、从销售模式到养殖水平,蛋鸡养殖行业与10年前有了质的变化。行业集中度越来越高,品质越来越好,管理越来越规范,参与者越来越专业。”广东壹号食品股份有限公司交割库专员兼投资经理梁城强告诉中国证券报记者。

作为我国首个畜牧生鲜品种,鸡蛋期货自2013年11月8日在大商所上市以来,运行平稳,流动性良好。接受采访的多位人士表示,产业客户高度关注,积极参与,影响力日益增强。蛋鸡养殖行业对期货的认识也在不断加深,期货市场服务“三农”的功能逐步得到发挥。鸡蛋期货为畜牧行业加速产业调整,推动产业升级,提供了不可或缺的风险管理工具。

伴随现货产业实现高质量发展

“渝水鸡蛋从质量较差到质量位居全国前列,从参考其他地区价格到全国报价引领作用,这个过程只用了几年时间,这些都是从鸡蛋期货演变出来的成效。”湖北家美鲜电子商务有限公司董事长闫铁山表示,十年来,鸡蛋产业在从原始养殖向规模企业发展过程中,投入大,风险高。鸡蛋期货上市后,从养殖套保到价格保险再到行情分析,给行业起到了引领作用的作用,尤其是期货交割质量标准一定程度上推动了产业现货标准的逐步形成,鸡蛋质量在短短几年的时间发生了突飞猛进的提升。

此外,2017年上半年鸡蛋行业亏损期间,期货套保不仅帮助了部分养殖户,还让一些贸易商有效规避了掉价风险。此后行业从期货市场调研以及环保趋势中找到了先进的发展方向,渝水开始出现规模化养殖。行业呈现集约化、标准化、规范化、规模化趋势,在期货价格走势的引领下,风险规避能力得到提升。

苏州欧福蛋业股份有限公司年采购鸡蛋约7万吨左右,采购额8亿元人民币,主要产品为蛋液、蛋粉、鸡蛋预制品等鸡蛋制品。该公司自鸡蛋期货上市之初就积极参与调研,并于2014年成为了大商所的鸡蛋期货指定交割库。公司副总裁韩太鑫告诉中国证券报记者,十年来,蛋品加工产能年复合增长率达到15%以上,行业涌现出了众多优秀的企业,产业规模不断扩大,市场容量不断增长,服务水平也不断提升。2017年,该公司利用“亚式看涨期权”,分批对3000吨鸡蛋做了保价,从而成功避开了鸡蛋在2017年底到2018年初的涨价风险,有效稳定了成本和企业运行。

广东壹号食品股份有限公司目前蛋鸡总存栏量900多万羽,每年向市场供应鲜蛋15万吨左右。2019年秋季,公司团队通过产业调研,核算获知了当年蛋鸡行业高补栏行为,并于当年11月陆续在4300元/500千克以上的价位,卖出了2020年02-06的鸡蛋期货合约,利用期货市场的价格发现功能,提前锁定价格,从而避免了2020年春季的鸡蛋现货大跌行情带来的亏损。

在韩太鑫看来,这十年最大的变化就是产业的从业者无论是否参与期货,一定会关注期货,许多的养殖从业者会根据期货远期合约的价格来调整自己的养殖量,避免了周期性的供应过量造成的亏损,还有许多的贸易从业者,根据期货价格来调整自己的库存量,尤其是在交割近月时,贸易商更是通过期货的交割,来规避价格波动带来的不利影响。

为上市生鲜类期货品种立标杆

鸡蛋期货开创性的合约设计及持续完善,以及稳健的运行和有效的功能发挥,为国内其它生鲜类期货的上市起到了标杆作用,例如生猪期货等生鲜类品种的部分合约规则,均借鉴了鸡蛋期货

的成功经验。

长江期货饲料养殖产业中心总经理韦蕾还特别指出,鸡蛋期货是大商所第一个全部合约都活跃的农产品期货品种,从而大大提高了产业套保效率。

“近十年来鸡蛋期货从1、5、9主力合约发展到1—12月份都成为主力合约,说明鸡蛋期货合约设计的合理性,我们从其上市至今一直都在参与期货套保。从期货到现货行情分析,给企业帮助很多,我们的现货贸易从迷迷糊糊的亏损到今天在行情帮助下得到指引,有了很大的转变,从完全不懂行情到学着报价,再到今天报价广受关注;从传统贸易到电子商务的线上线下结合等,都是期货工具给予的引导,我们深深感受到期货市场的指引作用。”闫铁山说。

另据市场人士介绍,与肉鸡和生猪行业相比,鸡蛋产业规模化程度偏低,下游消费形式较为单一,90%以鲜蛋消费为主。这也导致其产业链企业在生产经营中面临着更多风险。

“对于蛋鸡养殖端来说,企业同时受到饲养成本和产成品价格波动的影响。饲料成本占比超过60%,原材料豆粕、玉米价格直接影响养殖成本,与鸡蛋的销售价格共同决定养殖利润。近年来国内豆粕、玉米价格持续上涨且剧烈波动,在推高养殖成本的同时,压缩了养殖利润,为养殖企业稳定经营带来挑战。”韦蕾介绍,鸡蛋贸易商方面,因为鲜鸡蛋在销售时间、运输存储上要求高,贸易商除了少量鸡蛋储备外大多随行就市,因此鸡蛋的采购和销售价格会随着行情大幅波动,持续稳定盈利相对困难。而且鸡蛋与其他肉类存在替代关系,进一步限制了贸易商的议价和成本转嫁能力,因此贸易商的利润受鸡蛋价格波动影响较大。而鸡蛋加工企业除了面临和贸易商一样的成本大幅波动问题之外,蛋制品可替代性强,消费弹性更大,因此加工企业的议价能力更弱,导致加工利润对鸡蛋价

格变动更为敏感。

不过韦蕾表示,产业链上下游企业可以直接参与期货市场,通过鸡蛋、豆粕、玉米期货套保或豆粕、玉米场内期权套保规避鸡蛋、饲料原料价格波动风险,管理采购成本、销售价格、库存价值或锁定产业利润。产业链上下游企业也可以不直接操作,运用场外期权、“保险+期货”等工具来为生产经营中的价格风险做保护。

持续优化合约规则

据了解,鸡蛋期货上市后,大商所一直保持对现货市场的跟踪研究,通过扩大交割区域、增设合约、修改交割质量标准、增加交割方式等途径,不断提高鸡蛋期货同现货市场的匹配度,促进期货功能逐步有效发挥。据介绍,大商所曾于2015年12月、2020年6月、2022年1月三次调整鸡蛋期货合约规则。

“交易所对鸡蛋交割规则的每一次改变,对行业都是一种贴近,当交易所规则和传统的现货贸易习惯越来越重合的时候,才成就了今天非常贴近现货的期货标的。”梁城强说。

“交易所对合约规则的调整,是对于市场发展、风险管理以及市场参与者实际需求的充分考虑。几次大的合约规则调整促进了市场功能的发挥、提高了市场流动性,也吸引了更多的企业参与套期保值交易。如车板交割模式大幅度减少了仓储、损耗及检验费用,从实际上降低了交割成本。而裸蛋计价模式的推出,可以让交易更加便于理解和计算,平衡了各地交易者的实际需求,也提高了市场透明度。”韩太鑫介绍。

“鸡蛋产业在工业化的过程中,随着企业规模的不断做大,对鸡蛋期货的依赖性将越来越大,产业的参与度也将进一步提升。”在谈到实体企业对鸡蛋期货未来应用的前景时,梁城强表示。

衍生品应用实践日趋成熟

现货企业积极参与“2+1”牵手工程

● 本报记者 张利静

近年来,伴随衍生品市场工具创新及丰富,现货企业对期货认知和接受度进一步提升,期现融合不断深化。

今年,大商所启动了“2+1”牵手工程,支持实践企业派员脱产深入产融基地和期货公司深度学习期货衍生品工具应用。中国证券报记者在走访中了解到,伴随风险管理工具及模式的丰富和企业接受度的提高,衍生品应用实践日趋成熟,期货公司相当于风险管理的投行,为企业顺利进行风险管理提供了保障。

“2+1”工程推动期现融合

今年2月,大商所启动“2+1”牵手工程试点以来,产融基地和期货公司组成期现团队,支持意向参与或初入期货市场的企业派员到龙头企业产融基地进行实践学习,推动这些企业了解衍生工具应用模式、积累内部管理经验。

合兆润(阳江)商贸有限公司就是参与此次“2+1”牵手工程项目的企业之一。该企业与河北省粮食产业集团有限公司有日常业务往来,作为一家新成立的小微贸易型企业,主营产品为豆粕、菜粕、玉米等农产品,由于行业竞争越来越大,公司利润更多依赖降低采购成本,如何降低采购成本为公司发展难点。由于起步较晚等原因,公司业务发展步伐较慢。了解到上述情况后,大商所产融基地河北省粮食产业集团联合国贸期货,在“2+1”牵手工程项目下积极推动该企业深入期货市场学习并改善自身经营管理模式。

今年9月下旬,合兆润便通过期货盘面进行了一次有效避险。“当时,我们与北京一家贸易商签订大豆一口价采购合同100吨,单价5200元/吨,但由于采购时间接近国庆假期,我们分析判断受厄尔尼诺现象影响,外盘波动可能会很大,持有的现货头寸有很大不确定性,所以根据期货盘面的行情走势向下游销售了基差合同。”合兆润采购主管关经理对中国证券报记者介绍。

9月25日,合兆润与下游客户议价后签订基差为189元/吨的基差销售合同,同时当晚夜盘在连盘下单a2401空单10手。国庆长假后,下游客户点价,合兆润公司相应平仓。期现两端合并计算后,这一批货物的销售利润得到了保障。

“这次期现结合是公司一次有意义的尝试。我们有幸借助参与大商所产融基地“2+1”项目契机,向产融基地河北省粮食产业集团与国贸期货学习如何利用期货管理经营中的价格风险,为企业稳健经营保驾护航。”关经理说。

作为此次“2+1”项目的牵头人之一,服务现货产业经验丰富的国贸期货近年来充分发挥期货功能,重视研发实力和服务水平的提升,不断强化大宗商品风险管理能力和产业链综合金融服务能力。国贸期货大连分公司总经理肖美玲对中国证券报记者表示,公司面向企业风险管理需求,特别成立了“产业客户服务小组”,提供一对一个性化服务,针对客户需求,为产业客户的实际经营量身定制专业化方案。旗下风险管理子公司国贸启润资本管理有限公司在基差贸易、合作套保等业务的基础上,开展了场外衍生品业务、“保险+期货”业务,为实体企业提供个性化风险管理服务,并积极探索多样化的乡村振兴路径及长效机制。

“自2013年开展创新业务以来,期货公司这十年进步非常大,成长非常快,向风险管理机构、资产管理机构、金融衍生品服务商转型。现货企业把可识别可计量的风险剥离出来,委托期货公司进行操作,那么期货公司相当于风险管理的投行,是现货企业转移风险的对立方。”河北省粮食产业集团有限公司北京分公司交易部石经理对中国证券报记者表示。

油脂油料产业期现结合模式丰富

据了解,基差交易、基差套保已经是当前油脂油料企业中间一种成熟交易和避险模式。基差定价在买卖合同订立的同时,买卖双方会根据市场情况选择时机在期货市场对该合同项下的货物进行套期保值,并在期货价格“点价”的当天通过期货平仓或期转现交易完成套期保值头寸的了结。

基差定价的运用是期货和现货市场结合的重要标志。实际上,近年来,伴随风险管理工具及模式的丰富,企业衍生品应用实践日趋成熟。

“在传统期货交易基础上,市场参与者不断探索新的业务模式,如场外期权、互换等衍生品,为企业提供更加丰富和个性化的风险管理工具。例如,在大豆市场,期货公司与产业链上下游企业合作,推出‘期货+保险’等业务模式,帮助农民锁定种植收益,降低企业采购成本,从而提高油脂油料产业链整体抗风险能力,为推动大豆产区农业高质量发展、促进乡村全面振兴发挥了积极的作用。”肖美玲表示,丰富的创新模式有助于油脂油料期货市场的发展和提升,通过参与期货交易,相关企业能够更好地应对市场价格波动,锁定未来收益,降低经营风险。

“近年来,随着套期保值业务模式创新发展,其内涵也进一步丰富,尤其是上市公司的套期保值有了很多新的发展。我认为这种趋势主要体现在,从被动套保转变为主动套保,期货工具的功能也从单笔业务套保变为贯穿整个生产经营全过程套保,由机械套保变为期现结合的灵活套保,将套期保值视为融资工具、营销渠道。”石经理对中国证券报记者表示:“这种与企业经营全过程相结合的新型风险管理模式,虽然是近年来现货企业运用期货市场的发展和提升,但同时在具体操作上与传统套期保值已经有很多不同,因此在会计处理和审计上需要进行匹配。”

“比如企业有时候在现货上没办法操作,可以在期货市场进行销售,效果不错。现货企业把可以识别的风险转给期货公司,期货公司承接风险后进行产品设计,产品设计好以后拿到场内衍生品市场对冲,这个账簿怎么做,会计上怎么处理,也是我们需要进一步思考学习的方向。”石经理说。

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	1910.07	1915.24	1896.65	1903.03	1906.98	-5.44	-0.29
中证商品期货价格指数	1423.57	1427.42	1413.57	1418.32	1421.27	-4.05	-0.28
中国国债期货收益指数10年期	121.793	121.888	121.757	121.841	121.859	0.036	0.03
中国国债期货收益指数5年期	112.261	112.366	112.250	112.322	112.333	0.055	0.05
中国国债期货收益指数2年期	105.337	105.404	105.333	105.385	105.391	0.040	0.04
中证中金商品指数	-	-	-	3337.73	-	-1.10	-0.03

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	1272.72	1274.11	1261.84	1267.38	-9.57	1268.32
易盛农基指数	1495.04	1497.17	1482.68	1489.15	-10.87	1490.08