

A股三大指数低开震荡反弹

市场修复行情有望持续

5月13日开始,北向资金实时买入交易金额、卖出交易金额和交易总额等信息不再披露。13日,A股市场三大指数日K线收阳,成交小幅缩量,成交额超9100亿元,创业板指跌近1%。整个A股市场超1100只股票上涨,红利板块逆势上涨,资金层面趋于谨慎,13日沪深两市主力资金净流出超220亿元。

分析人士认为,宏观政策环境不断改善,诸多正面因素在积累,乐观的情绪在萌芽,自2月以来的修复行情可能仍未结束。

● 本报记者 吴玉华



视觉中国图片 制表/吴玉华 数据来源/Wind

日市场下跌的主要原因,但从盘面表现来看,上证指数低开回升,盘中一度翻红,显示出市场的韧性仍强。

主力资金净流出超220亿元

资金面上,资金情绪趋于谨慎。Wind数据显示,13日沪深两市主力资金净流出221.76亿元,其中1720只股票出现主力资金净流入,3371只股票出现主力资金净流出。

行业板块方面,13日申万一级行业中仅有2个行业出现主力资金净流入,分别为环保、综合行业,净流入金额分别为0.55亿元、0.13亿元。在出现主力资金净流出的29个行业中,计算机、基础化工、电子行业主力资金净流出金额居前,分别净流出22.44亿元、19.17亿元、19.05亿元。

个股方面,鲁抗医药、N瑞迪、中兴通讯、中通客车、隆基绿能获得主力资金净流入金额居前,分别为3.80亿元、3.45亿元、3.43亿元、2.24亿元、2.11亿元。天孚通信、招商银行、世纪华通、昆仑万维、宁德时代主力资金净流出金额居前,分别净流出3.84亿元、3.20亿元、2.87亿元、2.74亿元、2.68亿元。

13日开始,北向资金实时买入交易金额、卖出交易金额和交易总额等信息不再披露。对此,信达证券金融工程与金融产品首席分析师于明明表示,新的信披安排有效精简了盘中、盘后信息,将实际披露的内容及频率与国内公募基金的现行要求接轨,意在维护市场整体信息披

露的一致性,提高信息披露与市场发展的适配性,保障投资者获取信息的公平性,鼓励投资者正视北向资金相关信号意义。

对于外资动向,光大证券首席策略分析师张宇生表示,外资短期内有望延续净流入态势,继续助力中国资产。尽管近期部分外资对中资股的看法出现了分歧,但是之前外资看好中国资产的几个原因当前并未证伪,外资流入热情短期有望持续。

中长期上行趋势未改

Wind数据显示,截至5月13日,万得全A滚动市盈率为17.29倍,沪深300滚动市盈率为12.20倍,整体估值均处于历史偏低水平。

对于A股市场,中金公司研究部首席国内策略分析师李求索认为,虽然不排除经历持续反弹后投资者情绪短期再度出现反复,但结合我国经济修复过程虽有波折但趋势仍在延续、稳增长政策及资本市场改革积极发力、全球资金再配置

利好中国资产等变化叠加A股当前偏低估值水平,A股市场自2月以来的修复行情可能仍未结束,当前A股市场机会仍大于风险。

配置方面,李求索表示,有科技进步预期驱动及新质生产力相关政策催化下的TMT领域中后期仍有望有相对表现;新能源等绿色板块重点关注近期产业政策的边际变化,有助于扭转投资者预期;地产链近期事件性因素较多带来阶段性表现,但持续性需关注政策落地力度及节奏。

“宏观政策环境不断改善,诸多正面因素在积累,各类资金抢跑推动近期中国资产全面修复,乐观的情绪在萌芽,市场已回归常态。”中信证券联席首席策略分析师裘翔表示,建议淡化博弈,配置上聚焦绩优成长、低波红利和活跃主题三条主线。

胡雪峰认为,M1和社融数据确实对股市会带来一些短期扰动,但市场更多的还是在交易未来边际向好的预期。对于未来A股市场的表现仍然持乐观态度,13日的震荡整理并未改变中长期的上行趋势。

现货带动期货 航运股期标的携手大涨

● 本报记者 马爽

近期,航运股期标的表现亮眼。5月13日,集运指数(欧线)期货(简称“集运期货”)主力2406合约价格再创新高,并突破4000点整数关口,远月2408、2410、2412、2502、2504合约更是全线涨停;A股海运指数涨超4%,领涨其他主题行业指数,多只成分股涨停或涨超10%。

业内人士表示,现货运力价格伴随航司多轮推涨逐步上行,驱动集运期货价格以及海运相关业绩出现上行。目前来看,运力市场供应端将持续偏紧格局,而旺季需求前置有望继续推升市场需求,后市运价仍有进一步上行的可能。不过,经过连续大幅上行后,期货盘面多头交易已较为拥挤,且还将面临地缘冲突不确定性带来的扰动,警惕价格大幅波动风险。

期货远月合约全线涨停

近两个月以来,集运期货表现抢眼,主力合约价格迭创新高并突破4000点整数关口。

文华财经数据显示,5月13日,集运期货主力2406合约盘中最高触及4034.3点,涨超15%,再度刷新2023年8月18日上市以来新高,本月以来该合约累计涨超34.41%。若以3月13日收盘价1455点计算,该合约近两个月以来累计涨幅达175.53%。

值得一提的是,5月13日,集运期货远月2408、2410、2412、2502、2504合约全线涨停。

国投安信期货能源首席分析师高明宇表示:“近期在需求端不断增加的推动下,现货价格伴随航司的多轮推涨逐步上行,驱动集运期货价格大幅上涨。”

对于“五一”小长假之后集运期货表现,方正中期期货海运及商品指数总监陈臻认为,主要是受宏观层面好转、班轮公司连续涨价以及红海危机长期化三方面因素影响。

A股海运概念股亦表现不俗。Wind数据显示,5月13日,海运指数涨4.22%,领涨其他主题行业指数,盘中最高上摸4309.17点,创下2021年9月中旬以来新高。成分股方面,宁波远洋、凤凰航运涨停,国航远洋涨超10%,中远海能、中远海控涨超5%,宁波海运涨超4%。

对于近期海运股期标的联动上涨现象,陈臻解释称,海运是贸易的派生需求,外贸形势的好转,带动市场对于海运需求的增加。同时,红海危机促使运价上涨,提升了海运企业盈利能力,进而推升了相关企业估值水平。此外,处于同一产业链上的港口、物流等交运板块标的也出现明显上涨。

从价格传导逻辑来看,高明宇表示:“运价大幅上行也将驱动海运相关公司业绩的上行。”高明宇解释称,当前集运期货价格上涨,除欧线需求增加外,还与全球各航线集运贸易需求全面走强后,用以补充欧线运力缺口的边际增量有限有关。因而,集运期货价格上行表征的是市场对于二、三季度集运景气度整体回升的预期,与近期集运相关概念股表现活跃相匹配。

多因素驱动运价上涨

从当前主导集运期货价格的因素来看,主要集中在宏观政策和情绪、班轮公司调价策略、地缘局势、多空双方博弈等方面。

宏观层面,陈臻表示,今年一季度,欧元区及英国实际GDP环比实现正增长,避免了技术性衰退的出现。此外,欧洲央行和英国央行分别有望在今年6月、8月开启降息,欧洲经济预期转暖。随着欧洲经济触底反弹,中国外

贸、制造业、货运市场均出现好转。

海关总署最新数据显示,4月中国对外出口贸易额同比增长1.5%,大幅高于前值。其中,中国对欧洲和英国出口贸易额合计为499亿美元,同比下降2.5%,前值为下降14.8%,降幅显著收窄;环比增长11.6%,低于前值13%。“中国是出口外向型经济体,随着出口好转,中国制造业重回扩张区间,3、4月中国制造业PMI以及新出口订单PMI均高于荣枯线。”陈臻表示,外贸和制造业好转带动了货运市场,从3月起中国集装箱吞吐量持续处于近3年来最高水平。

“由于宏观层面好转,班轮公司有望再次涨价。”陈臻表示,考虑到红海危机长期化,部分货主将出口需求前移。同时,5月舱位供给有所收紧。

Alphaliner数据显示,截至5月13日,亚欧航线舱位配置456915TEU(40英尺的集装箱)月环比下降2.8%。“5月上半月舱位紧张,多家班轮公司出现‘甩柜’情况,运价中枢提升至2800美元/TEU左右。5月下半月涨价可能再度成行,运价中枢有望达到3200美元/TEU。”陈臻表示,目前,多家班轮公司已公布6月FAK报价,运价中枢提升至3500美元/TEU,且还有进一步提涨空间。

地缘局势方面,陈臻认为,目前来看,红海危机暂无缓解迹象,班轮将长期绕航好望角,集运期货远月合约价格被低估,因此出现大幅补涨。

在高明宇看来:“当前市场对于集运期货的主要估值延续前期‘近月追现货,远月追近月’思路,因而后续现货价格走势仍将是期货盘面的主导因素。”

高明宇表示,目前来看,欧线供给方面持续受绕行带来的船期紊乱影响,爆仓“甩柜”情况持续,运力延续偏紧格局,加之目前国内港口普遍出现拥堵和缺箱情况,船舶周转率下滑,供应进一步受限。需求方面,则需关注货物的韧性,虽然在运价快速上行情况下,部分货物发运有被高运价抑制的可能,但由于绕航后远东前往欧洲的时间变长,旺季前置有望成为需求延续的保障,运价有进一步上行的可能。

警惕价格大幅波动风险

价格经过连续大涨之后,集运期货多头力量不断汇集。目前市场人士更为关心的是,期货盘面交易是否拥挤以及后市价格会如何演绎。

陈臻表示:“在宏观转暖及即期市场表现强劲的情况下,集运期货多头情绪火热,交易频繁是正常的市场行为。”

值得一提的是,近期运力市场价格连续调涨,给集运期货主力合约带来的利好情绪已有较好地释放,因此最近两个交易日出现大幅减仓情况。

上海国际能源交易中心发布的数据显示,5月13日,集运期货主力2406持仓量为29895手,而5月9日、10日该数据分别为42576手、36302手,近两个交易日持仓分别下降6274手、6407手。

高明宇认为,待后续航司一致性宣布涨价消息落地后,集运期货2406合约才有望迎来新一轮上行行情。2408合约虽然同为旺季合约,前期以跟涨2406合约为主,但在上周地缘冲突进一步升温、复航风险减弱的支持下,逐步接替2406合约领涨盘面,而5月13日的快速上行,除旺季预期因素外,还受到上周增仓聚集的资金动能释放影响,其余远月合约则以跟涨为主。

高明宇同时提示,盘面连续上行后,集运期货多头交易已较为拥挤,盘面易出现大幅波动,尤其是对2410、2412等远月合约来说,仍易受到地缘冲突不确定性带来的扰动,叠加非主力合约流动性相对较弱,易出现大幅震荡风险。



制表/马爽 数据来源/Wind

强监管 防风险 促发展——资本市场新“国九条”系列观察

建立适应国情市情的量化交易监管制度

● 国浩律师(上海)事务所律师、国浩金融证券合规委员会主任 黄江东 国浩律师(上海)事务所律师 陈辰

加强程序化交易监管是资本市场持续健康发展的重要环节,对维护市场秩序公开、公平、公正具有直接影响。《国务院关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》(简称新“国九条”)从加强交易监管方面作出重要安排,明确提出要出台程序化交易监管规定,加强对高频量化交易监管。新“国九条”出台同日,证监会面向社会就《证券市场程序化交易管理规定(试行)》(简称《程序化交易规定》)公开征求意见,推动《程序化交易规定》纳入资本市场“1+N”政策体系形成和落地实施。

践行资本市场监管政治性、人民性

作为本次监管重点之一的程序化交易,是指通过计算机程序自动生成或者下达交易指令在证券交易所进行证券交易的行为,也被市场称为量化交易。程序化交易是信息技术进步与资本市场融合发展的新兴产物,本身有一定的科技性、专业性和复杂性,对提升市场活跃度、改善市场流动性起到了一定积极作用,但也加剧了市场的不合理波动、对市场的公平秩序造成挑战。

我国关于程序化交易的监管规制尚处于探索阶段。证监会曾于2015年10月发布《证券期货市场程序化交易管理办法(征求意见稿)》,沪深交易所也发布了《程序化交易管理实施细则(征求意见稿)》,但在当时环境下因某些未知原因均未能正式出台。2019年新证券法修订,在法律层面明确了程序化交易的概念及报告义务,并确定了采取程序化交易影响证券交易所系统安全或正常交易秩序的法律后果。未来,《程序化交易规定》正式出台,将从部门规章层面对新《证券法》予以落实回应,将形成法律、部门规章、交易所自律规则层面的完整体系,补齐制度层面的短板。

全市场2.25亿投资者中99%以上为中小散户,这是我国资本市场最大的市情。如果将中小散户比作“大刀长矛”,那程序化交易投资者就是“飞机大炮”,其在技术、信息和速度优势层面具有压倒性优势。因此,有必要对程序交易加强监管、予以适当限制,这也是践行资本市场监管政治性、人民性的具体体现。与此同时,资本市场仍应以效率为第一原则,对量化交易的监管,需在效率和公平之间把握好平衡,避免矫枉过正。

全面、系统加强程序化交易监管

《程序化交易规定》征求意见稿

紧紧围绕强监管、防风险、促高质量发展的主线,对程序化交易监管作出了更为全面、系统规定,并通过四个突出方面提升程序化交易监管的针对性和有效性。

突出维护交易公平目的。维护证券交易秩序和市场公平既是加强程序化交易监管的出发点,也是落脚点。《程序化交易规定》征求意见稿在报告管理、交易监测和风险管理、信息系统管理等层面明确了一系列要求,目的便是维护市场交易的公平性,避免程序化交易手段扰乱交易秩序的稳定。

突出事前、事中、事后全链条监管。事前落实“先报告、后交易”要求,明确报告制度,程序化交易投资者需要真实、准确、完整、及时地报告账户基本信息、资金信息、交易信息、交易软件信息等内容;明确证券公司客户向证券公司报告、证券公司向证券交易所报告的完整报告路径。事中明确各主体责任义务,包括证券交易所对程序化交易实行实时监测监控,列明重点监控的异常交易行为;证券公司应加强对客户程序化交易行为的监控;程序化交易投资者应制定专门的业务管理和合规风险控制制度,完善程序化交易指令审核和监控系统等。事后则强化自律管理与行政监管的衔接,明确违法违规行为的责任追究。

突出对高频交易的重点监管。

《程序化交易规定》征求意见稿在“趋利避害、规范发展”思路下,对高频交易有针对性地提出了更为严格的差异化监管要求,具体表现为:要求高频交易投资者履行高频交易系统服务器所在地、系统测试报告、系统发生故障时的应急方案等信息的报告义务;授权证券交易所对高频交易实施差异化收费标准,并可收取撤单费等其他费用;明确证券交易所对高频交易行为实施重点监管、对高频交易投资者从严监管的原则。

此外,突出系统施策。明确证监会及其派出机构、证券交易所以及中国证券业协会、中国证券投资基金业协会两大行业协会的职责分工,授权证券交易所、行业协会细化业务规则和具体措施,逐步构建行政监管和自律管理相互衔接的立体化规则体系。

总的来看,《程序化交易规定》征求意见稿并非对程序化交易采取“一刀切”做法,而是立足于我国中小投资者众多的市情,坚持“趋利避害、突出公平、有效监管、规范发展”的思路,对程序化交易行为作出规范性安排。

相信未来随着程序化交易等各类投资行为的稳定性提升,市场的公平性和透明度将进一步提高,市场的内在稳定性也将随之增强。而随着程序化交易技术的不断进步和相关监管的科学规范,程序化交易也必将迎来更加广阔的发展前景。