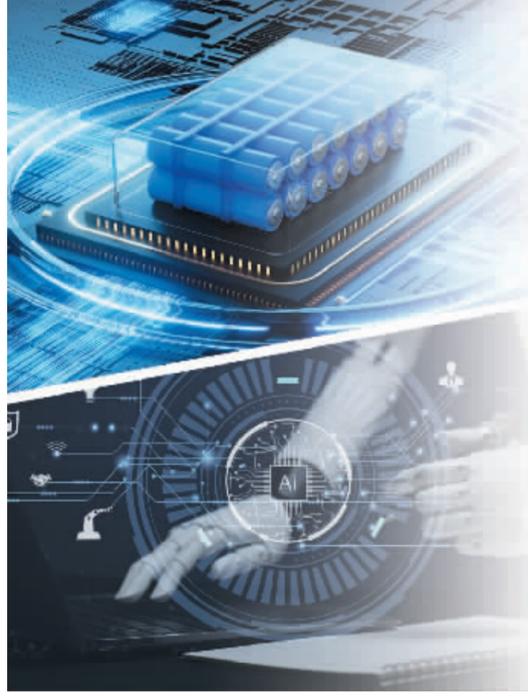


资金面分歧出现 A股市场风险偏好仍有支撑



11月25日,A股市场下探回升,截至收盘,上证指数、深证成指、创业板指均小幅下跌。整个A股市场超3700只股票上涨,170只股票涨停,微盘股表现不俗。市场成交缩量,成交额为1.52万亿元。资金面上,Wind数据显示,A股市场融资余额减少41.69亿元,结束此前连续8周的增加,而股票型ETF资金上周净流入超120亿元。

分析人士认为,目前A股主要宽基指数估值处于历史均值附近,仍有向上修复空间。短期市场或仍面临一定压力,但中长期看好,市场风险偏好仍有支撑。

● 本报记者 吴玉华

市场下探回升

11月25日,A股市场下探回升。Wind数据显示,盘中上证指数、深证成指、创业板指均一度跌逾1%。截至收盘,上证指数、深证成指、创业板指、科创50指数、北证50指数分别下跌0.11%、0.17%、0.02%、1.18%、0.51%,上证指数报收3263.76点,创业板指报收2175.18点。微盘股表现不俗,万得微盘股指数上涨3.11%,走势显著强于大盘。

当日A股成交额为1.52万亿元,较前一个交易日减少约3108亿元,其中沪市成交额为5965.02亿元,深市成交额为8936.91亿元。整个A股市场上涨股票数为3734只,170只股票涨停,1537只股票下跌,26只股票跌停。

从盘面上看,小微盘股逆势活跃,固态电池、锂矿、机器人等板块表现活跃,消费电子、CPO、军工等板块调整。申万一级行业中,社会服务、纺织服饰、综合行业涨幅居前,分别上涨2.45%、2.24%、1.83%;通信、国防军工、电子行业跌幅居前,分别下跌1.37%、1.25%、0.97%。

领涨的社会服务行业中,凯撒旅业、大连圣亚涨停,祥源文旅涨逾9%,中公教育涨逾8%。纺织服饰行业中,锦泓集团、日播时尚、三夫户外等涨停。

近期A股市场连续调整,25日成交额创10月18日以来新低。招商证券首席策略分析师张夏表示,近期市场调整是前期涨幅累积过大、政策进入真空期、企业面临业绩压力、地缘政治局势频繁变动以及美元指数和美债收益率

显著走强等多重因素交织影响的结果。

资金面出现一定分歧

在市场近期调整的情况下,资金面出现一定分歧,上周A股市场融资余额结束此前连续8周的增加,股票型ETF资金则出现净流入。

Wind数据显示,25日沪深两市主力资金净流出363.11亿元,相较前一个交易日净流出金额显著减少,其中沪深300主力资金净流出114.06亿元。沪深两市出现主力资金净流入的股票数为1645只,出现主力资金净流出的股票数为3456只。

行业板块方面,25日申万一级行业中仅有5个行业出现主力资金净流入,其中传媒、社会服务、纺织服饰行业主力资金净流入金额居前,分别为9.34亿元、4.34亿元、1.00亿元。在出现主力资金净流出的26个行业中,电子、非银金融、计算机行业主力资金净流出金额居前,分别为77.82亿元、44.98亿元、41.72亿元。

个股方面,常山北明、上汽集团、万润科技、蓝色光标、中公教育主力资金净流入金额居前,分别为9.41亿元、5.04亿元、4.27亿元、4.00亿元、3.81亿元。东方财富、海能达、拓尔思、国光电器、中芯国际主力资金净流出金额居前,分别为14.34亿元、8.22亿元、8.03亿元、7.50亿元、6.96亿元。

融资资金方面,Wind数据显示,截至11月22日,A股市场融资余额报18220.47亿元,上周A股市场融资余额减少41.69亿元,结束此前连续8周

的增加,此前8周A股市场融资余额累计增加超4600亿元。

具体来看,上周5个交易日中,11月18日A股融资余额减少33.80亿元,11月19日增加29.59亿元,11月20日增加53.29亿元,11月21日增加31.97亿元,11月22日减少122.75亿元。11月22日净流出金额创近7个月新高。

行业层面,上周申万一级31个行业中,有17个行业出现融资余额增加,银行、汽车、建筑装饰行业融资余额增加金额居前,分别为16.12亿元、9.45亿元、8.53亿元。在出现融资余额减少的14个行业中,电子、计算机、国防军工行业融资余额减少金额居前,分别为50.18亿元、16.34亿元、7.35亿元。

个股方面,上周融资客对东方财富、上汽集团、中国平安、江淮汽车、中科创维净买入金额居前,分别为8.80亿元、6.56亿元、4.91亿元、3.89亿元、3.36亿元。对东山精密、赛力斯、拓维信息、中航沈飞、际旭创净卖出金额居前,分别为6.21亿元、3.47亿元、3.38亿元、3.36亿元、3.02亿元。

股票型ETF资金上周出现净流入,Wind数据显示,截至11月22日,上周股票型ETF累计净流入122.94亿元。其中,广发中证A500ETF净流入超70亿元,华夏中证A500ETF、易方达中证A500ETF净流入超40亿元。上周中证A500ETF相关产品密集建仓。

中长期依然看好

25日A股市场下探回升,三大指

上周融资净买入前十行业			
行业	两融余额(万元)	融资余额(万元)	融资净买入额(万元)
SW银行	6081164.47	6062749.29	161171.39
SW汽车	8099466.10	8071988.85	94506.06
SW建筑装饰	3671504.63	3663380.55	85280.68
SW传媒	4184244.06	4166481.62	82114.93
SW基础化工	7309712.20	7285847.05	72029.16
SW非银金融	17817323.49	17777173.78	57498.19
SW机械设备	7966372.58	7942561.51	57382.06
SW商贸零售	2280533.62	2272849.12	44375.09
SW有色金属	7867325.28	7841599.00	43932.08
SW煤炭	1829621.09	1820371.59	34750.76

上周净流入额居前十股票型ETF		
证券代码	基金简称(官方)	净流入额(亿元)
563800.SH	广发中证A500ETF	76.35
512050.SH	华夏中证A500ETF	63.59
159361.SZ	易方达中证A500ETF	61.06
159352.SZ	南方中证A500ETF	45.65
159339.SZ	A500ETF	36.50
159338.SZ	国泰中证A500ETF	33.09
159351.SZ	嘉实中证A500ETF	25.05
563220.SH	富国中证A500ETF	24.37
563360.SH	A500基金	12.52
560610.SH	招商中证A500ETF	10.30

数据来源/Wind 制表/吴玉华 视觉中国图片

数在触及日内低点后均在尾盘展开反弹。Wind数据显示,截至25日收盘,万得全A滚动市盈率为18.15倍,沪深300滚动市盈率为12.30倍,估值仍具有性价比,A股总市值为92.09万亿元。

对于A股市场,长江证券研究所所长王鹤涛表示,经历9月底以来大涨后,市场成交额明显增加,A股估值迎来修复,A股主要宽基指数PE来到近十年的中位数水平,但PB估值分位数仍然相对较低,市场微观流动性活跃,或对市场底部形成支撑。

“短期对市场不必过度悲观。”恒生前海基金经理胡启聪认为,任何政策的见效都需要时间,资本市场要做的就是多一点耐心和信心。短期市场或仍面临一定压力,但中长期依然看好。站在当前位置,较为看好明年A股市场的表现。2025年宏观经济或仍维持稳步复苏的态势,尤其是在各项政策推动下,CPI和PPI同比可能会看到显著改善,带动国内需求全面恢复,而这种好转也将体现在上市公司的业绩上。从行业层面上看,偏成长风格的大科技和顺周期的消费、制造业都有结构性机会。

华西证券首席策略分析师李立峰认为,阶段性震荡巩固有利于行情走得更稳、更长。一方面,证监会指出要大力发展权益类基金特别是指数化投资,近期A500ETF相关产品密集建仓有望带来增量资金;另一方面,12月或将召开重要会议,对明年经济政策进行定调,政策预期仍会对风险偏好形成支撑。

从行业板块看,社会服务、纺织服饰、综合等行业涨幅居前。立足机构视角,在上周被机构密集调研的行业板块中,涌现出不少结构性布局机遇。以电子行业为例,平安证券计算机、电子行业首席分析师付强认为,当前半导体制造出现改善迹象,半导体设备企业订单充裕,行业景气度向上趋势得以维持;此外,各大厂家在AI终端方面持续投入,具备AI性能的芯片不断推陈出新,有望驱动新一轮换机需求,相关标的建议关注。

对于电力设备行业,华福证券电力与新能源行业分析师邓伟看好三个投资方向:一是出海,受益于海外电网建设加速,建议关注拥有渠道优势和海外产能的国内变压器出海厂商,以及具备出海能力的零部件龙头;二是电改,建议关注受益于短期迎峰度夏电力容量不足的虚拟电厂,以及受益于源网荷储及企业节能的微电网、能源管理相关标的;三是数字配网,建议关注配网数字化软件及平台、巡检机器人及无人机、配用电终端厂商等。

券商两融业务规范示范文件将出台 针对多个关键场景提出示范性实践建议

● 本报记者 赵中昊

中国证券报记者日前从业内获悉,为了规范和指导券商融资融券业务客户交易行为管理工作,促进两融业务健康发展,中国证券业协会近期制定了《证券业务示范实践第X号-融资融券业务客户交易行为管理(征求意见稿)》,并于近日征求行业意见。记者了解到,《示范实践》系基于行业优秀实践而形成的指导性建议,内容涵盖了关联人识别与穿透核查、客户异常交易行为管理、客户“绕标套现”交易管理、客户融券及出借交易管理等多个方面。

列举常见异常交易行为

《示范实践》明确,示范实践中涉及的操作方式、操作流程均为基于行业优秀实践而形成的指导建议,非强制性要求。券商可以根据业务结构、组织架构、能力禀赋等情况来选择适用的操作方法,也可以采用本示范实践中未提到的方法或工作机制。

关联人识别与穿透核查方面,《示范实践》明确了券商关联人识别与穿透核查的重点,建议从实际受益人、实控人、大股东、董监高等特定投资者,机构法人及金融产品、跨业务、跨主体关联人等四个方面进行重点关注;提出将客户类型区分为自然人、机构客户、金融产品,对不同客户类型的客户采取差异化的信息收集及关联关系识别方法。

客户异常交易行为管理方面,《示范实践》结合业务实践,对常见异常交易行为进行了列举,包括但不限于以下情形:可能对证券交易价格产生重大影响的信息披露前,大量买入或者卖出相关证券;以同一身份证明文件、营业执照或其他有效证明文件开立的证券账户之间,委托、授权给同一机构或者同一个人代为从事交易的证券账户之间,两个或两个以上固定的或涉嫌关联的证券账户之间,大量或者频繁进行互为对手方的交易;大笔申报、连续申报或者密集申报,以影响证券交易价格;频繁申报或频繁撤销申报,以影响证券交易价格或其他投资者的投资决策;巨额申报,且申报价格明显偏离申报时的证券市场成交价格;一段时期内进行大量且连续的交易;在同一价位或者相近价位大量或者频繁进行回转交易;大量或者频繁进行高买低卖交易;进行与自身公开发布的投资分析、预测或建议相背离的证券交易;通过计算机程序自动生成或者下达交易指令进行程序化交易,影响本所系统安全或者正常交易秩序;利用相关证券或衍生品的交易影响证券价格,或者利用证券交易影响相关证券或衍生品的价格;在大宗交易中进行虚假或其他扰乱市场秩序的申报。

加强投资者 融券及出借行为管理

客户融券交易管理方面,《示范实践》对融券配套服务的管理方式进行了明确,包括客户准入、尽调与穿透核查等;从事前控制、事后监控、持续管理三个阶段梳理客户融券交易管理方式;券商需要履行主动管理券源职责,做好客户出借准入管理,避免出借、借入方合谋不当套利。

事前控制方面,券商应当按照相关规定,对投资者进行交易事前控制,综合考虑投资者的信用账户、普通账户情况,实现联合控制,并通过投资者主体和关联方进行穿透核查,采取相应的限制措施,防范违规减持和不当套利。投资者及其关联方有尚未了结的上市公司股票融券合约的,券商应当限制其以大宗交易方式受让该股票的减持受限股份。

事后监控方面,券商在做好系统前端控制的前提下,还需提升客户异常交易识别能力,对客户的行为进行加强监控。券商可以对各类违规交易行为进行分析,总结交易行为特点,制定交易监控指标,实现系统对交易行为的持续监控。

强化“绕标套现”交易管理

在两融业务开展过程中,部分投资者利用融资融券交易,刻意规避融资融券标的证券范围、融资用途限制,即“绕标套现”,存在严重的风险与合规隐患。对此,《示范实践》从制度、合同、员工、系统设置四个方面整理了券商可采取的前端管控措施;提出券商对融资融券“绕标套现”行为风险账户进行监控的方法以及“绕标套现”实质发生后,券商可采取的分层压降举措。

其中,风险监控方面,券商对融资融券“绕标套现”行为风险账户进行监控,可以采取包括但不限于以下方式:增加大额授信

客户担保品提取审批,在客户提取担保资金和证券环节设置“绕标套现”行为检测,对故意套现的客户,限制其将套取的资金和证券转出信用账户;通过日常盯市,结合异常交易管理,挖掘疑似融资融券“绕标套现”客户线索;定期组织对疑似融资融券“绕标套现”客户定期排查,该排查主要采取系统筛查+总部人工排查+分支机构重点排查相结合的方式;进行;对重点客户开展专项监测,加强防范大额授信客户的“绕标套现”风险;对于风险特征较高的两融客户,如高持仓非标的证券、高负债、高集中度、大额授信等客户,按照实质重于形式原则,采取更进一步的深入排查措施,包括但不限于持仓与融资融券合约回溯比对,普通账户与信用账户联合监测等,防范通过各类方式实施或变相实施“绕标套现”;向客户所在营业部下发合规问询函,要求营业部自查客户交易行为、发起客户电话提醒、与客户沟通“绕标套现”规模压降方案、自查是否存在从业人员参与指导等。

事后管控方面,若客户“绕标套现”行为已发生,券商在后续的展期以及回访等环节,可以采取包括但不限于以下措施,分层次分阶段压降其“两融绕标套现”规模:第一,加强展期管理,取消其自助展期功能。到期前与客户协商落实展期方案,协商偿还部分本金并缩短展期时长等方式,逐步消化存量业务风险。第二,签署补充合同,提高客户信用账户预警线和平仓线标准,并要求客户出具还款计划。第三,对于主观故意“绕标套现”且未主动了结相关负债、拒不配合提升风控标准的客户,在多次向其发送风险提示函后,采取人工控制展期、缩短展期周期、不予展期、强行平仓等方式进行清理。

加强投资者 融券及出借行为管理

客户融券交易管理方面,《示范实践》对融券配套服务的管理方式进行了明确,包括客户准入、尽调与穿透核查等;从事前控制、事后监控、持续管理三个阶段梳理客户融券交易管理方式;券商需要履行主动管理券源职责,做好客户出借准入管理,避免出借、借入方合谋不当套利。

事前控制方面,券商应当按照相关规定,对投资者进行交易事前控制,综合考虑投资者的信用账户、普通账户情况,实现联合控制,并通过投资者主体和关联方进行穿透核查,采取相应的限制措施,防范违规减持和不当套利。投资者及其关联方有尚未了结的上市公司股票融券合约的,券商应当限制其以大宗交易方式受让该股票的减持受限股份。

事后监控方面,券商在做好系统前端控制的前提下,还需提升客户异常交易识别能力,对客户的行为进行加强监控。券商可以对各类违规交易行为进行分析,总结交易行为特点,制定交易监控指标,实现系统对交易行为的持续监控。

强化“绕标套现”交易管理

在两融业务开展过程中,部分投资者利用融资融券交易,刻意规避融资融券标的证券范围、融资用途限制,即“绕标套现”,存在严重的风险与合规隐患。对此,《示范实践》从制度、合同、员工、系统设置四个方面整理了券商可采取的前端管控措施;提出券商对融资融券“绕标套现”行为风险账户进行监控的方法以及“绕标套现”实质发生后,券商可采取的分层压降举措。

其中,风险监控方面,券商对融资融券“绕标套现”行为风险账户进行监控,可以采取包括但不限于以下方式:增加大额授信

上周314家上市公司获机构调研

四大行业受关注

● 本报记者 胡雨

上周A股市场延续回调态势,不过机构调研上市公司依然热情不减。Wind数据显示,刚刚过去的一周(11月18日至11月24日),A股共有314家上市公司获机构调研,这些公司较为密集地分布在电子、基础化工、电力设备、机械设备等行业;从二级市场表现看,被调研的上市公司中有103家逆势取得正收益,占比近三分之一。

被机构密集调研的行业板块,当前涌现出不少结构性布局机遇。在业内人士看来,半导体行业景气度向上趋势得以维持,具备AI性能的芯片不断推陈出新有望驱动新一轮换机需求;对电力设备行业而言,出海、电改、数字配网等方向投资机会值得把握。

汤姆猫最受机构青睐

从单家公司被调研情况看,上周汤姆猫共接待包括10家证券公司、31家基金公司在内的84家机构调研,是机构最为青睐的上市公司。作为一家

全栖IP运营商,AI相关话题在调研中被机构频繁问及,例如公司AI语音机器人的主要玩法、AI产品有哪些以及计划何时上线、AI机器人产品与市面主流智能音箱主要有哪些区别等,对此汤姆猫一一作出回应。

Wind数据显示,上周合计有314家上市公司获得机构调研,除汤姆猫外,周大生、工业富联同样受到机构关注,前来调研的机构分别有76家、73家;硅宝科技、奥普特、香飘飘、南极电商、雅化集团、模塑科技等公司,上周均获得超过40家机构调研。除沪深上市公司外,并行科技、迅安科技、则成电子、硅烷科技4家北交所上市公司,上周也获得机构调研。

从前述被调研上市公司披露的调研纪要看,随着2024年即将落幕,不少上市公司2024年四季度业绩展望、2024年全年经营情况以及2025年发展前景等内容备受机构关注,明年新产品计划、后续分红规划、业务未来增长点等相关话题也被机构所提及;部分上市公司前三季度经营业绩出现波动,背后原因同样受到关注。

从前述被调研上市公司行业分布情况看,电子行业继续拔得头筹,有37家公司上周接待机构调研,漫步者、佰维存储、苏州天脉、亿道信息、视源股份等公司受到机构重视;基础化工行业有43家公司上周接待机构调研,雅化集团、海达股份、云南能投、阿拉丁等公司受到机构重视;电力设备、机械设备等行业也有不少公司上周接待机构调研。

从二级市场表现看,不少被机构调研的上市公司,上周在A股市场调整的情形下,股价逆势上涨:威力传动上周接待19家机构调研,公司股价上周累计涨幅高达41.23%;南极电商上周接待45家机构调研,公司股价上周累计涨幅超过30%;硅宝科技、汤姆猫、雅化集团等公司,上周接待机构调研频次居前,其股价上周累计涨幅同样位居前列。

震荡市掘金投资机遇

11月25日,A股市场三大股指低开低走,临近尾盘反弹,跌幅明显收