

A股港股携手反弹 市场中长期上行趋势不改

11月27日,A股市场下探后大幅回升。截至收盘,上证指数涨逾1%,深证成指、创业板指均涨逾2%,科创50指数涨逾3%。整个A股市场超4300只股票上涨,超100只股票涨停,谷子经济、炒股软件、AIGC等板块爆发。市场成交小幅放量,成交额为1.49万亿元。资金面上,Wind数据显示,股票型ETF资金加速流入市场,本周前两个交易日净流入超100亿元。港股市场也出现反弹,恒生指数涨逾2%,恒生科技指数涨逾3%。

分析人士认为,市场短期波动不改中长期上行趋势,在未来政策积极预期下,A股市场有望重拾升势,关注重要会议时点或事件。

● 本报记者 吴玉华



视觉中国图片

A股港股市场放量反弹

11月27日,A股市场下探回升。Wind数据显示,盘中上证指数一度跌近1%,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指数分别上涨1.53%、2.25%、2.73%、3.61%、0.57%,上证指数收报3309.78点,创业板指收报2208.78点。

当日A股成交额为1.49万亿元,较前一个交易日增加约1529亿元,其中沪市成交额为5716.18亿元,深市成交额为8871.25亿元。整个A股市场上涨股票数为4329只,108只股票涨停,914只股票下跌,22只股票跌停。

从盘面上看,谷子经济、炒股软件、AIGC等板块爆发,近端次新股、黄金等

板块调整。申万一级行业全线上涨,传媒、国防军工、计算机行业涨幅居前,分别上涨3.96%、3.40%、3.28%,涨幅最小的石油石化行业上涨0.30%。

领涨的传媒行业中,汤姆猫20%涨停,百纳千成涨逾14%,富春股份涨逾11%,天下秀、生意宝、天地在线、完美世界等多只股票涨停。

国防军工行业中,华如科技20%涨停,思科瑞涨逾15%,中国卫通、铖昌科技、星网宇达、中国卫星涨停。

港股市场也出现放量反弹,恒生指数上涨2.32%,恒生国企指数上涨2.57%,恒生科技指数上涨3.61%。家用电器、家电、半导体、消费者服务等行业板块领涨市场。

沪深300主力资金净流入超40亿元

在A股市场下探回升之时,资金情绪回暖,沪深300主力资金净流入超40亿元,股票型ETF资金本周以来加速流入市场,前两个交易日净流入超100亿元。

Wind数据显示,27日沪深两市主力资金净流出6.87亿元,相较前一个交易日净流出金额大幅减少,其中沪深300主力资金净流入41.55亿元,结束连续11个交易日的净流出。沪深两市出现主力资金净流入的股票数为1799只,出

现主力资金净流出的股票数为3303只。

行业板块方面,27日申万一级行业中有12个行业出现主力资金净流入,其中非银金融、传媒、计算机行业主力资金净流入金额居前,分别为20.78亿元、18.39亿元、17.42亿元。在出现主力资金净流出的19个行业中,汽车、医药生物、有色金属行业主力资金净流出金额居前,分别为18.02亿元、17.48亿元、17.15亿元。

个股方面,东方财富、汤姆猫、川发龙蟒、立讯精密、同花顺主力资金净流入金额居前,分别为14.98亿元、12.54亿元、8.17亿元、6.37亿元、5.12亿元。江淮汽车、二六三、湖南黄金、上汽集团、省广集团主力资金净流出金额居前,分别为9.97亿元、9.50亿元、5.91亿元、5.56亿元、5.01亿元。

股票型ETF资金本周以来加速流入市场,Wind数据显示,截至11月26日,

本周前两个交易日股票型ETF累计净流入106.09亿元。其中,广发中证A500ETF净流入近30亿元,汇添富中证A500ETF净流入超20亿元,易方达中证A500ETF、华夏上证科创板50成份ETF、南方中证A500ETF净流入均超10亿元。

港股市场方面,Wind数据显示,南向资金已连续10个交易日净流入,27日净流入金额为52.71亿港元。

A股市场上行逻辑仍存

Wind数据显示,截至27日收盘,万得全A滚动市盈率为18.39倍,沪深300滚动市盈率为12.50倍,估值仍具有性价比。

值得注意的是,以上证指数为例,在上证指数自11月15日跌破20日均线以来,市场调整并未远离20日均线,屡次在下探后回升,市场在下方具有较强的支撑。

广发证券策略首席分析师刘晨明表示,近期市场面临阶段性回调压力,通过

梳理历史上六轮牛市中跌破20日均线的情况,本轮调整的流动性冲击或者盈利风险均可控。在未来政策积极预期下,后续市场显著下行风险有限。

“预期下行速度快于政策及基本面上行速度,市场短期承压,未来或进入对于2025年宏观政策的预期演绎阶段,震荡上行逻辑仍在。”中银证券首席策略分析师王君表示。

融智投资基金经理夏风光表示,市

场中长期上行趋势并没有发生改变,本轮调整以来,以上证50为代表的蓝筹股已回补了9月30日的跳空缺口,技术调整已经到位。市场短期调整很可能已经结束,后市有望步入慢牛升势。

顺势投资权益投资总监易小斌认为,市场在目前位置宽幅震荡还是在为跨年行情蓄势,一方面是等待重心逐步上移,另一方面是等待有关信息明朗,时间虽然无法准确预测,但仓位的多少和

持仓的结构极为关键,不妨乐观对待,耐心等待。

而对于港股市场,开源证券海外市场首席分析师吴柳燕表示,短期急速大涨后出现回落调整为正常获利了结,未来半年内有望迎来一揽子政策相继刺激中国经济基本面,能够为港股市场提供支撑,后期宏观景气及企业盈利回升有望带动更多主动长线资金回流,港股市场或仍具备较大的上涨空间。

多家公司全年业绩预喜

机构研判景气投资或逐步回归

● 本报记者 胡雨

进入四季度,陆续有上市公司在相关公告中对全年经营业绩进行展望,抢先“报喜”。Wind数据显示,截至11月27日中国证劵报记者发稿时,仅四季度以来便有9家A股上市公司披露了对2024年营业收入或归母净利润的预测数据,绝大多数公司业绩预喜。

从投资角度出发,挖掘景气度较高的行业板块及业绩有望高增长的绩优股,当前被不少投资者所重视。在机构看来,财政政策发力有助于提升企业盈利,推升股市中枢,在中性条件下,2025年景气投资有望逐步回归。

多家公司抢先“报喜”

在经历上市首日大涨超1900%后,11月27日,红四方股价明显回落,日跌幅接近50%,不过其仍然远高于上市发行价。从红四方此前发布的招股说明书看,基于前三季度业绩及所处化肥行业的分析,红四方预计,公司2024年营业收入同比小幅下滑,但归母净利润同比将实现正增长。

随着A股上市公司三季报披露收官,市场进入业绩“空窗期”,不过Wind数据显示,截至11月27日记者发稿时,仅四季度以来便有9家A股上市公司自愿披露了2024年业绩预告,绝大多数公司预计2024年归母净利润或营业收入较上年同期增长。

从归母净利润规模看,立讯精密在前述9家公司中位居第一,公司预计2024年归母净利润在131.43亿元至136.91亿元之间,同比增长20%至25%。港迪技术、六九一二均预计2024年归母净利润在1亿元以上,以同比增长下限计算,归母净利润同比增幅在20%以上。强达电路预计2024年归母净利润达到9927.57万元,同比增长9.02%;万源通、壹连科技均预计2024年归母净利润同比实现正增长。

盛美上海尽管未披露2024年归母净利润规模,但从公司此前发布的关于自愿披露2024年度经营业绩预测调整的公告看,公司预计全年营业收入在56亿元至58.80亿元之间,相比2023年38.88亿元的营业收入增长明显。

部分公司在公告中披露了其2024年有望增收的原因。立讯精密表示,2024年公司通过内生和外延的方式,持续扩大对

现有业务的拓展,进一步深化产业链的垂直整合,并积极布局新产品、新技术和新领域,公司在预期的增长轨迹上稳步前行、健康发展。红四方判断,目前化肥市场价格处于合理区间,未来不存在持续大幅下滑的风险;当前原材料价格逐步稳定,同时随着播种季节来临,公司经销商和下游农业种植户恢复采购节奏,复合肥销量和毛利率稳定回升。

景气投资有望逐步回归

尽管A股上市公司2024年整体盈利情况尚待进一步揭晓,但从投资角度出发,挖掘景气度较高的行业板块及业绩有望高增长的绩优股,成为不少机构青睐的布局策略,经济基本面修复带来的企业盈利改善,也被视为有望推动A股2025年整体走强的重要因素。

对于2025年A股市场的行情,中信建投首席策略官陈果认为,其有望从流动性逐步迈向基本面,在中性假设(内需政策完全对冲可能的外需冲击,物价合理回升)下,2025年下半年可确认A股盈利复苏趋势,景气投资将逐步回归;就港股而言,当前市场估值在周期低谷徘徊,但流动

性周期已经率先启动,盈利周期也出现企稳回升,三大长周期因素(估值、流动性和盈利)已经出现共振上行的特征。

2024年一系列增量政策不断落地、见效,成为推动经济及股市基本面向好的重要推手。国信证券策略首席分析师王开判断,当下财政政策已进入发力区间,有望支持内需景气度维稳回升;从股市分子端出发,财政政策发力有助于提升企业盈利,推升股市中枢。就配置而言,王开认为,供需前景优化的细分行业中,有色(工业金属、贵金属)、电子(半导体、消费电子、元件)、汽车、机械(通用设备、自动化设备)略占优,电力设备(风电、光伏)或迎底部拐点。

政策推动下,市场对于并购重组的关注度持续升温,其也成为市场当前及今后一段时间备受关注的主题投资方向。对于并购重组,王开青睐三类赛道:“一是‘马太效应’相对明显的行业,如基础化工、机械设备、电力设备、汽车,这些行业往往也是资本密集型行业和资源密集型行业;二是技术更新较快、需要协同创新的行业,如电子、计算机、医药生物;三是具有渠道和品牌整合优势的细分行业,如商贸零售、家电等消费类行业。”

活用期权工具

能化企业风险管理能力大幅提升

● 本报记者 王超

近年来,在国际原油价格波动叠加国内化工装置大量投产等因素影响下,化工产品价格波动较大。面对日趋复杂的市场环境,越来越多的能化产业链企业深入利用期权工具构建“领口期权”“含权贸易”等更加丰富、灵活的风险管理策略,为上下游客户提供优质的衍生品综合服务。

能源化工一直是国内期现市场联动紧密、期现结合程度较高的领域之一。业内人士表示,商品期权市场通过提供多样化的交易工具,增强了市场的价格发现功能和风险管理能力。期权已不仅是能化企业风险管理的常备工具,更是企业提升综合竞争力、创造价值的重要手段。

活用期权置换期货头寸 优化套保比例

嘉悦物产集团有限公司(简称“嘉悦物产”)自2019年以来一直参与能化品场内、场外期权交易,通过期权工具起到了降低成本、增加收益的效果。2020年6月,聚乙烯、聚氯乙烯、聚丙烯期权在大商所同日上市,为嘉悦物产等塑料化工产业链企业提供了新的场内避险工具。

嘉悦物产相关负责人褚一告诉记者,公司参与期权的做法是,选取部分现货库存搭配期权做套期保值,在场内选择平值、实值期权来置换套期保值的期货持仓,以此在震荡市场环境增强收益,在产销不畅时搭配期权进行库存优化。

例如,今年5月中旬,嘉悦物产持有聚氯乙烯套保空单,此时聚氯乙烯仍处于高库存、弱基差状态,但预计2409合约在宏观回暖和检修预期下短期内易涨难跌,可能要等到6月供应回归才会开启跌势。于是,嘉悦物产将部分聚氯乙烯套保空单平仓,置换为场内2409系列平值卖出看涨期权,权利金169元/吨。6月初,聚氯乙烯走出冲高回落行情,嘉悦物产在阶段性高点平仓期权,重新置换为期货空单来套保。

在此期间,虽然企业在价格较高位置对卖权进行了平仓,期权端损失152元/吨,但置换来的期货空单成本较5月优化了236元/吨,即通过期权操作合并实现了84元/吨的套期保值基差优化。

与嘉悦物产相似,常州市化工轻工材料总公司(简称“常州化轻”)同样通过卖出期权的方式置换期货头寸以优化期货套保比例。据介绍,该企业通过基差定价或周均价从上游采购聚乙烯,并以一口价或基差定价形式向下游销售,主要通过买入或者卖出聚乙烯期货进行套期保值,同时利用卖权的方式进行套保头寸优化。

2024年6月以来,聚乙烯价格在突破8700元/吨之后出现下行趋势,常州化轻预期聚乙烯价格远期将回落,但也不能忽视反弹风险。如果此时企业只做卖出期货套保,那么可能面临着价格反弹后追加期货保证金的情况。因此,企业在期货端进行部分卖出套保的基础上,于7月分批卖出行权价格为8800元/吨的300手聚乙烯看涨期权。未来,如果聚乙烯期货价格走低,企业将获得权利金收入;如果聚乙烯期货价格反弹至8800元/吨以上,常州化轻将被行权,获得300手期货空头,增加了套保比例,并且获得了8800元/吨的套保空单。

最终,聚乙烯价格一路下行,常州化轻卖出的看涨期权未能行权,获得13.64万元的权利金收入,增厚风险管理收益。

在液体化工领域,2022年,乙二醇、苯乙烯期权在大商所上市,至此,大商所化工板块实现了期货、期权全覆盖。面对产能持续扩张导致价格波动加剧、生产经营压力增加的局面,生产、贸易企业迅速参与到上市不久的期权市场中。

作为国内大型石化贸易企业,中基石化长期参与期货市场,2022年以来持续探索利用苯乙烯期权升级风险管理方案。该公司负责人介绍,苯乙烯期权上市以来,公司构建了“三项式领口”期权结构。以看跌方向为例,“三项式领口”期权结构通常包括买入一个看跌期权(通常为平值或浅虚),卖出一个更加虚值的看跌期权,卖出一个虚值的看涨期权。合理构建该组合策略,既可以实现风险对冲目的,又能通过卖权在持有现货或期货多单的同时,实现对相关头寸组合的全面保护和增厚收益。

“商品期权市场通过提供多样化的交易工具,增强了市场的价格发现功能和风险管理能力。”东海期货经纪业务部总监宋鹏表示。

“期权+贸易”服务产业链供应链安全

记者了解到,化工企业利用期权工具不仅可以管理好自身面临的风险,还可以将期权嵌入到贸易环节,为上下游企业客户提供一站式的大宗商品风险管理和贸易服务,带动上下游企业共同发展,促进产业链供应链安全。

所谓的“含权贸易”,是一种将期货衍生品融入现货贸易的新型贸易模式,产业链上下游企业在现货一口价交易或基差定价交易的基础上,将期权嵌入已有的现货合同中,帮助下游企业将价格风险转移到期货市场。交易的一方支付一定的权利金成本,获得“保底价销售”“封顶价采购”或者价格继续向有利方向变动时“二次点价”的权利。

“我们较早地将期货期权工具嵌入到公司的经营贸易环节中,通过与上游或下游实体企业签订含权贸易订单,创新服务模式,进一步帮助下游企业降低成本、扩大经营利润。”浙江明日控股集团股份有限公司相关研究负责人顾小雯表示,企业需要结合企业风险管理需求和行情,选择最优的工具和策略,做好风控预案,以稳定企业的正常生产经营,服务好上下游客户,促进产业链健康发展。

在产业链上游,期权的推出为上游企业探索风险管理新模式提供了机遇。恒力恒源供应链(上海)有限公司场外相关负责人表示,公司将期权的非线性损益嵌入到乙二醇、苯乙烯等贸易合同中,通过含权贸易为客户提供保底价销售和封顶价采购等服务,更好地契合上下游企业的需求。

“通过应用苯乙烯、乙二醇期权,进一步优化了采购和销售手段,实现了库存贬值风险的转移,在下游采购成本大幅降低的同时,实际销售收入并未降低,实现了贸易双方的共赢,有效提升了客户黏性。”该负责人称。

“‘期权组合+现货合同’的含权贸易模式,可以增加贸易的可行性,在贸易进行时就立刻完成对买家的成本风险、卖家的库存风险的双重管理。”相关期权专家表示,含权贸易不仅解决了定价问题,还解决了货物和贸易的流动性问题,可以预见,含权贸易将成为未来大宗商品期现结合的重要模式。