

高位科技股带动A股主要指数调整

机构乐观看待11月市场

10月31日,A股市场10月行情收官,三大指数均下跌,创业板指跌逾2%。整个A股市场超3700只股票上涨,小微盘股走强,成交额前20位的股票全线下跌,医药生物、传媒、商贸零售等板块领涨市场。市场成交额为2.35万亿元,已连续5个交易日成交额超2万亿元。

10月,A股市场震荡分化,市场成交额合计超36万亿元,上证指数一度站上4000点。上证指数累计上涨1.85%,深证成指、创业板指分别累计下跌1.10%、1.56%。行业板块中,煤炭、钢铁、有色金属行业领涨,周期股表现亮眼。杠杆资金情绪乐观,截至10月30日,A股融资余额报24811.80亿元,10月以来A股市场融资余额增加超1000亿元。

分析人士认为,11月A股市场预计将在政策驱动与外部环境改善的双重支撑下呈现震荡上行格局。在市场上行的根基仍在进一步强化的背景下,对中期市场维持积极观点。

●本报记者 吴玉华

小微盘股走强

10月31日,在高位股调整的情况下,A股市场主要指数多数下跌,截至收盘,上证指数、深证成指、创业板指、科创50指数分别下跌0.81%、1.14%、2.31%、3.13%,北证50指数上涨1.89%。

小微盘股表现活跃,大盘股集中的上证50指数、沪深300指数分别下跌1.15%、1.47%;小微盘股集中的中证1000指数、中证2000指数、万得微盘股指数分别上涨0.29%、1.05%、1.69%。

高位大盘股尤其是高位大盘科技股的调整明显拖累指数。从对上证指数贡献度来看,工业富联、农业银行、海光信息、寒武纪-U、澜起科技对上证指数贡献点数居后,合计达-13.22点,占上证指数下跌点数的逾四成;从对深证成指贡献度来看,中际旭创、新易盛、宁德时代、胜宏科技、立讯精密对深证成指贡献点数居后,合计达-103.21点,占深证成指下跌点数的逾六成;从对创业板指贡献度来看,中际旭创、新易盛、宁德时代、胜宏科技、阳光电源对创业板指贡献点数居后,合计达-70.86点,占创业板指下跌点数的逾九成。

市场成交有所缩量,当日A股市场成交额为2.35万亿元,较前一个交易日减少1145亿元。其中,沪市成交额为10311.05亿元,深市成交额为12866.88



视觉中国图片

亿元。10月27日-10月31日,A股市场已连续5个交易日成交额超2万亿元。

个股表现活跃,整个A股市场上涨股票数为3760只,76只股票涨停,下跌股票数为1553只,17只股票跌停。值得注意的是,10月31日成交额位居前20位的股票均下跌,胜宏科技、澜起科技均跌逾10%。

从盘面上看,Kimi、锂电池电解液、创新药等板块表现活跃,光模块、培育钻石、稀土、存储器等板块明显调整。申万一级行业中,医药生物、传媒、商贸零售行业涨幅居前,分别上涨2.42%、2.39%、2.08%;通信、电子、有色金属行业跌幅居前,分别下跌4.07%、3.06%、2.03%。

领涨的医药生物板块中,三生健、舒泰神、采纳股份均20%涨停,华兰疫苗、康芝药业均涨逾17%,众生药业、联环药业、合富中国等多股涨停,其中多只股票属于创新药概念股。

领跌的通信板块中,德科立跌逾11%,天孚通信、中际旭创均跌逾8%,超讯通信、新易盛、光库科技、剑桥科技等均跌逾7%。

融智投资基金经理夏风光表示,热门赛道的回调,主要是由于短期的技术压力和四季度机构兑现盈利的诉求导致。对行情中期方向应有足够的信心,短期的震荡、充分的换手都只是市场节奏的变化。美联储如期降息创造了一个比较好的外部环境,下月初,国内重要经济数据的披露,可能会给市场带来更为明确的方向和预期。

10月杠杆资金情绪表现乐观

10月,A股市场震荡分化,市场成交额合计超36万亿元,共有10个交易日成交额超2万亿元,7个交易日成交额在2万亿元以下。上证指数一度站上4000点,创逾10年新高。10月上证指数

累计上涨1.85%,深证成指、创业板指分别累计下跌1.10%、1.56%。

周期板块明显走强,申万一级行业中,10月有19个行业上涨,煤炭、钢铁、有色金属行业领涨,累计涨幅分别为10.02%、5.16%、5.00%;在12个下跌的行业中,传媒、美容护理、汽车行业跌幅居前,分别下跌6.04%、3.84%、3.58%。个股方面,10月超3000只股票上涨,占比超五成,669只股票涨幅在10%以上。

从资金面上看,10月杠杆资金情绪表现乐观,融资余额连创历史新高。Wind数据显示,截至10月30日,A股两融余额报24990.86亿元,融资余额报24811.80亿元,10月以来A股市场融资余额增加1027.90亿元。在10月29日,A股两融余额超2.5万亿元,融资余额逼近2.49万亿元,均创历史新高。

从行业情况来看,10月以来申万一级31个行业中,有27个行业融资余额增加,电子、有色金属、设备行业融资净买入金额居前,分别为243.17亿元、130.16亿元、93.79亿元,科技与周期板块明显受到杠杆资金青睐。出现融资余额减少的4个行业分别为食品饮料、公用事业、轻工制造、纺织服饰,分别减少7.66亿元、0.44亿元、0.20亿元、0.10亿元。

个股方面,10月以来中际旭创、胜宏科技、中兴通讯融资客加仓金额居前,分别为43.23亿元、38.30亿元、20.40亿元,均为科技股,反映了融资客对科技股的青睐。对中国平安、先导智能、立讯精密减仓金额居前,分别为12.97亿元、11.20亿元、10.45亿元。

有望维持震荡上行趋势

Wind数据显示,截至10月31日收盘,A股总市值为117.36万亿元。万得全A滚动市盈率为22.02倍,沪深300滚动市盈率为14.11倍。

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表示,本轮市场上行有两个重要的根基:宏观层面上是全球货币秩序重构,而中国经济基本面的韧性是重构的基础;产业层面上,AI科技革命驱动产业创新趋势,并且体现在上市公司业绩的兑现。当前市场估值没有出现明显泡沫化,沪深300的股权风险溢价修复至历史均值附近,并且在两大根基仍在进一步强化的背景下,对中期市场维持积极观点。短期市场预计将维持震荡上行趋势,但需要关注的是,市场存在局部过热情况,进一步上行之后难免面临资金获利了结以及热门板块过度拥挤问题。在近期美联储降息、三季报披露等积极事件密集落地后,若市场缺乏新的催化可能再次转为震荡。

“市场有望维持强势表现。”光大证券策略首席分析师张宇生表示,一方面,《中共中央关于制定国民经济和社会发展第十四个五年规划的建议》提出“十五五”时期经济社会发展的主要目标,新一轮政策部署有望提振市场信心。另一方面,美联储10月继续降息,市场风险偏好或将抬升。

“11月A股市场预计将在政策驱动与外部环境改善的双重支撑下呈现震荡上行格局。”中国银河证券首席策略分析师杨超认为,目前公布的“十五五”规划建议稿为市场指明了清晰的投资方向,科技自立自强、现代化产业体系建设、国家能力建设等战略任务将成为贯穿11月的投资主线。11月外部压力有望进一步缓解,美联储10月降息后全球流动性环境保持宽松。

对于市场配置,张宇生表示,中期关注TMT和先进制造板块,如果市场出现震荡则关注滞涨方向,如高股息及消费板块,包括银行、公用事业、食品饮料、美容护理等行业。

华泰证券张继强:
经济新旧动能转换步入右侧阶段
产业升级、科技进步的“势”已形成

●本报记者 赵中昊

经济转型的“势”已形成,产业突破与资金再配置正在深刻重塑中国资本市场的生态格局。华泰证券研究所所长、总量研究负责人、固收首席张继强近日在接受中国证券报记者专访时表示,今年以来我国的宏观经济图景呈现诸多积极转变,经济尾部风险降低,新旧动能转换进入新阶段,通缩压力有所缓和,加之国内外流动性保持充裕,资本市场生态持续改善。

张继强表示,随着“十五五”规划将为中长期发展定调,以及美联储开启降息周期推动全球流动性环境趋于宽松,国内外资金对中国资产的关注度不断提升,中国资本市场长期向好的基础正不断夯实。

中国经济新旧动能转换进入新阶段

张继强表示,当前宏观叙事的变革是趋势性的,中国经济新旧动能转换进入新阶段,过去几年旧经济出清更利好债市,而未来新经济崛起更利好股市。

“过去市场更多定价的是旧经济的出清以及价格的传导,但今年以来的各种产业进展让我们看到了经济转型的成绩,一系列政策变化也让我们看到了解决供需不平衡的决心。”张继强表示。

在张继强看来,党的二十届四中全会公报指出,“十五五”时期是基本实现社会主义现代化夯实基础、全面发力的关键时期,在基本实现社会主义现代化进程中具有承前启后的重要地位”,这意味着产业链进一步的突破、需求端的跟进、供需的平衡这些宏观叙事都有望继续得到验证。而明年是“十五五”的开局之年,名义GDP增速大概率继续好转,带来小幅盈利驱动预期。

从流动性层面看,美联储年内大概率降息2次并停止缩表,明年还有3次左右降息的可能,有利于全球流动性宽松。在海外资产普遍估值偏高的背景下,海外投资者对中国资产的兴趣增大;而国内理财和存款到期后再配置需求旺盛,各类含权资产有望受到青睐,利好股市。市场长期向好趋势没有改变。

宏观事件冲击的主要特征是预测难度高、往往非线性发展、市场波动明显放大。在估值水平、市场集中度以及交易拥挤度提高之后,资产价格对宏观风险的敏感度也在上升。谈及事件驱动下的投资策略,张继强表示,在地缘秩序失序、AI革命纵深发展等背景下,中国经济正处于新旧动能转换的过渡期,事件驱动的特征明显。“十五五”规划将为中长期经济增长目标和政策重心提供指引,并为市场提供主题性投资机会。

在组合配置和风险分散方面,张继强认为构建科技股、资源股、黄金和短债的多元组合是较好选择;而在交易层面,建议依托赔率博弈波段,尤其重点关注市场过度乐观或悲观引发的反向操作机会。

“反内卷”仍服务于高质量发展

在分析今年的市场主线时,“反内卷”作为一个共识性主题,频繁出现在各大券商的研报中。在张继强看来,“反内卷”对推动中国经济供求平衡、改善营商环境、推动物价合理回升、促进企业盈利好转等都有裨益。不过,他同时表示,当前的供需不平衡产生的原因比2015年更为复杂。

“2015年的过剩产能主要存在于上游国企,供给侧改革效果显著。但当前的供需不平衡产生的原因更复杂,民企、先进产能与地方保护等特征加大了处理难度,光伏和新能源车是典型行业。”张继强说,统一大市场政策正在落地,诸多行业的资本开支已经放缓,部分领域如耐用品的限价和补贴变化也对终端价格形成一定支撑,后续可关注产能有序出清、行业标准统一等政策细则。

张继强认为,从党的二十届四中全会的相关表述来看,“反内卷”仍是服务于高质量发展的目的,行业上或将继续以内卷的新兴行业为重点,方式上更依赖市场化手段,速度上更偏温和渐进。

需要注意的是,“反内卷”的过程中不可避免地会对投资需求和生产活动形成短期抑制。张继强认为:“供需的平衡离不开内需的适度发力,‘反内卷’主线的扩散更需要需求端的跟进。”

关于市场风格切换,张继强此前提出的“上半年小盘+红利的哑铃风格占优,下半年切换至大盘风格”的判断与实际表现契合度较高。年末阶段,他认为投资者往往会倾向于调仓换股。

“贸易摩擦等导致市场波动加大、大盘成长估值和累计涨幅已经不高,‘十五五’规划为市场提供了新的行业指引,投资者调仓换股的意愿可能加大。”张继强认为,科技股、资源股和资本品可能还是市场关注的焦点,科技股仍聚焦算力链、自主可控,非银、军工、工程机械等行业可适度配置,还可适度配置高股息板块以降低组合波动率。

对于港股市场,张继强表示,港股对地缘博弈的敏感度要高于A股,近期的波动可能更大。不过,中长期来看,港股在分子端可能更受益于美联储降息带来的流动性宽松,而在分子端更受益于AI等新一轮科技革命和创新药等产业变革。

对中国资本市场长期向好充满期待

在货币政策方面,张继强结合央行的相关表述认为,考虑到今年实现全年GDP增长目标已基本无悬念,推出大规模增量政策的紧迫性有所减弱。在此背景下,“支持性”货币政策基调仍将维持流动性的合理充裕,预计将通过结构性工具加大对科技创新企业的支持力度。同时,适时实施降准也具有必要性,有助于为明年“十五五”规划的开局营造良好的流动性环境。

关于中长期资金入市的影响,张继强表示,《中长期资金入市实施方案》推出之后,保险机构加大了权益资产的配置,年金养老金是三季度最大的增量资金来源。后续来看,随着存款、理财到期,资金再配置的需求强烈,有望通过“固收+”、ETF含权产品等各种途径入市。而从全球角度看,美联储降息有助于全球流动性宽松,外资机构对中国资产的关注度持续提升,亦是明年潜在的新增资金来源。

“中长期资金的持续流入有助于降低股市波动率,成为市场的‘稳定器’,并提升投资体验感。同时,优质资产的价值挖掘将更为充分,有利于提升资源配置的有效性,形成良性互动的市场生态。”张继强说。

总体来看,张继强对中国资本市场长期向好充满期待,源于三个核心原因:第一,不同于一般的经济周期,中国经济新旧动能转换开始逐步迈入右侧阶段,产业升级、科技进步的“势”已经形成,“十五五”期间预计将有更多产业与技术成果落地,更多具备全球竞争力的企业不断崛起,这构成了资本市场长期向好的坚实基础;第二,随着长线资金的入市,居民存款、理财资金到期再配置需求释放,以及全球资金对中国关注度提升且潜在配置空间广阔,都将为中国资产的价值重估提供增量支撑;第三,类平准基金的引入有望降低市场非理性波动,护航资本市场行稳致远。

产业避险引入新工具:

系列期权精准匹配短期风险管理需求

●本报记者 马爽

为更好满足实体企业精细化管理风险的需求,近年来,国内衍生品市场不断丰富产业避险工具。继2025年2月28日晚间郑州商品交易所白糖系列期权合约挂牌交易之后,大连商品交易所豆粕系列期权、玉米系列期权合约也将于2026年2月2日(即1月30日夜盘)起挂牌交易。

业内人士表示,作为国内农产品期权市场的重要创新,系列期权的推出标志着国内衍生品市场正加速推进期权品种12个月份到期合约的全周期覆盖,将为产业提供更加精准的短期风险管理工具。

豆粕、玉米系列期权将于明年2月挂牌

10月31日,大商所发布公告,豆粕系列期权、玉米系列期权合约将于2026年2月2日(即1月30日夜盘)起挂牌交易,首批合约从豆粕M2607和玉米C2607对应的系列期权合约开始挂牌。

所谓系列期权,是指在现有常规期权合约基础上增挂的新合约,与常规期权基于同一标的期货合约。

此前,大商所已于2024年12月20日发布公告对《大连商品交易所期权交易管理办法》及相关合约规则进行了修订,在规则制度上先行适应系列期权,明确系列期权于标的期货交割月前5个月首个交易日上市、交割月前2个月第12个交易日到期的核心机制,并引入“MS”作为专属标识。

根据本次公告,大商所将分别在合约月份为3月、5月、7月、11月的豆粕期货合约及合约月份为1月、3月、5月、7月、9月、11月的玉米期货合约增挂系列期权合约,通过与常规期权的期限互补,实现“月月有到期”的市场需求。例如,玉米期货合约月份为1月、3月、5月、7月、9月、11月,对应常规期权分别于12月、2月、4月、6月、8月、10月到期,对应系列期权分别于11月、1月、3月、5月、7月、9月到期。

在交易运行层面,系列期权补齐了月度到期合约的空白,能够帮助企业针对原材料采购、产品销售等不同周期头寸进行更加灵活的套保操作,增

强突发事件下的短期风险应对能力。

诸城兴贸玉米开发有限公司期货部负责人蒋雷也表达了类似观点。他表示:“对于玉米等品种的连续贸易场景,系列期权更有利于匹配企业连续月份的风险管理需求,提高资金使用效率,助力企业稳定生产经营。”

持续创新回应市场关切

据了解,自2017年首个期权工具上市以来,大商所期权市场整体运行平稳,规则体系不断完善,市场功能持续发挥,为增挂系列期权奠定了坚实制度基础。豆粕、玉米期权更是以高流动性、产业基础扎实成为市场标杆品种。这两个品种系列期权的推出,是大商所回应市场关切、服务产业需求的又一重要举措。

大商所相关业务负责人表示,下一步,大商所将做好挂牌系列期权合约的各项准备工作,确保市场平稳运行,并加强豆粕、玉米系列期权的市场培育及投资者教育,提升市场对期权工具的认识了解,引导各类市场主体积极理性参与交易。