ETF资金与上市公司回购发力 A股市场演绎放量反弹行情

11月23日，A股市场低开高走放量反弹，深证成指涨近2%，创业板指涨逾3%。物理AI、人形机器人等板块表现活跃，整个A股市场超4600只股票上涨，逾150只股票涨停。市场成交额为1.56万亿元，较前一交易日放量。

近期，A股市场资金面支撑明显，截至11月20日，10月以来股票型ETF累计净流入超7300亿元；A股上市公司积极回购，截至11月20日，今年以来超1300家上市公司合计回购超1560亿元，10月以来发布回购相关公告的上市公司明显增加。

分析人士认为，外部挑战增加背景下，近期市场表现低于预期，信心修复需要时间但不必过度悲观，中国资产长期稳进趋势仍将延续。建议优先布局景气持续性更强、盈利确定性更高的资产，耐心等待外部不确定性逐步缓解、市场情绪企稳。

● 本报记者 吴玉华



视觉中国图片

11月23日，A股市场低开高走，主要指数全线上涨。截至收盘，上证指数、深证成指、创业板指、科创综指、北证50指数分别上涨0.15%、1.93%、3.08%、2.62%、4.67%。

当日A股市场成交额为1.56万亿元，较前一交易日增加1328亿元。A股市场有4658只股票上涨，151只股票涨停，仅有783只股票下跌，7只股票跌停。

大盘成长股的走强推动指数上行。Wind数据显示，从对上证指数贡献度来看，长鑫科技、工业富联、农业银行对上证指数贡献点数居前，合计为6.04点，超过上证指数上涨点数；从对深证成指贡献度来看，中际旭创、新易盛、天孚通信对深证成指贡献点数居前，合计为53.10点，占深证成指上涨点数的近三成；从对创业板指贡献度来看，中际旭创、新易盛、天孚通信对创业板指贡献点数居前，合计为34.82点，占创业板指上涨点数的逾五成。

从盘面上看，物理AI、人形机器人、CRO等概念表现活跃。申万一级行业中，传媒、通信、机械设备行业领涨，分别上涨4.43%、4.34%、4.04%；食品饮料、石油石化、煤炭行业跌幅居前，分别下跌1.32%、1.25%、1.17%。

从领涨的传媒板块来看，果麦文化、凡拓数创、龙版传媒、上海电影、掌阅科技等多股涨停。

通信板块中，天孚通信涨逾13%，北纬科技、移远通信涨停，新易盛、联特科技、世纪恒通等均涨逾9%。

资瑞兴投资高级研究员傅豪认为，市场反弹的触发因素有三：第一，经历上周市场调整后，做空动能明显衰竭，技术面存在强烈修复需求；第二，政策面释放暖意，沪深北交易所将于11月30日降低融资保证金比例下限，杠杆资金空间被打开，改善市场流动性预期；第三，产业催化因素密集，马斯克关于Optimus量产前景的表态点燃人形机器人板块，AI应用、算力硬件等前期超跌方向同步反弹，赚钱效应快速聚拢人气。

近期，资金显著流入市场。截至11月20日，10月以来股票型ETF累计净流入超7300亿元。

具体来看，Wind数据显示，截至11月20日，10月以来股票型ETF合计净流入额达7304.95亿元，其中11月20日单日净流入超910亿元，创年内单日净流入额新高。

各股票型ETF中，沪深300ETF华泰柏瑞、创业板ETF易方达、沪深300ETF易方达、沪深300ETF嘉实、科创50ETF华夏净流入金额居前，分别为1276.50亿元、831.81亿元、663.91亿元、625.95亿元、611.55亿元。另外，上证50ETF华夏、沪深300ETF华夏、中证1000ETF南方、中证500ETF南方净流入金额均超410亿元，科创50ETF易方达净流入金额超250亿元，科创半导体ETF华夏、创业板ETF广发、创业板50ETF华安净流入金额均超100亿元。

在A股市场连续震荡后，市场估值处于相对低位。Wind数据显示，截至11月23日，沪深300滚动市盈率为13.43倍，万得全A滚动市盈率为19.12倍。

今年以来，A股上市公司积极开展回购，掀起回购潮。Wind数据显示，截至11月20日，共有1329家上市公司实施回购，回购数量合计105.91亿股，回购金额合计1568.81亿元。其中，288家上市公司回购金额超1亿元，20家上市公司回购金额超10亿元。

美的集团、京东方A、宁德时代、中际旭创、顺丰控股回购金额居前，分别为132.84亿元、57.28亿元、53.60亿元、49.97亿元、44.57亿元。

在政策工具支持下，近期上市公司回购意愿提高，多家上市公司披露回购相关公告。11月20日晚间，国科微公告称，公司控股股东、实际控制人、董事长兼总经理向平提议公司以自有及自筹资金通过集中竞价交易方式回购部分A股股份，回购资金总额不低于2.5亿元且不超过5亿元，回购价格不高于董事会决议前30个交易日股票交易均价的150%，回购股份拟全部注销并减少注册资本。同日晚间，通威股份公告称，公司拟以自有资金或自筹资金通过集中竞价交易方式回购股份，回购金额不低于10亿元且不超过20亿元，回购价格不高于17.20元/股，预计回购股份数量5813.95万股至11627.91万股，占总股本比例为1.29%至2.58%。回购股份将用于员工持股计划或股权激励，回购期限为董事会审议通过之日起6个月内。

中金公司研究部国内策略首席分析师李求索表示，近期，ETF净流入和上市公司回购较为积极。

对于A股市场，李求索表示，外部挑战增加背景下，近期市场表现低于预期，但中国资产长期稳进趋势仍将延续。从后市看，全球AI发展环境受逆全球化等因素影响，仍有较大不确定性，地缘局势反复等因素也压制风险偏好，在“逆风”重新加强的背景下，市场信心修复需要时间，但经历短期调整后，A股中长期投资价值进一步凸显，当下时点不必悲观。

“11月23日的反弹性质上更偏向超跌修复，而非趋势反转。”傅豪认为，积极信号在于市场情绪冰点已过、政策托底意图明确。短期市场或进入震荡筑底阶段，投资者宜控制仓位、逢低布局有业绩支撑的成长主线中的标的，不宜追高博弈。中期方向取决于年末政策力度与企业盈利的验证情况。

“现阶段市场定价的重心在于交易流动性与风险偏好，盘面大概率维持震荡博弈、板块轮动的格局。”中国银河证券首席策略分析师杨超表示，在短期经历快速调整后，市场具备超跌修复的基础，但在成交实现有效放量、风险偏好实质性回暖之前，持续性修复的验证信号仍待观察确认。建议优先布局景气持续性更强、盈利确定性更高的资产，耐心等待外部不确定性逐步缓解、市场情绪企稳。

“保持耐心，勿失信心。”华安证券首席策略分析师刘超表示，如果要实现止跌反弹，外部扰动和内部流动性负反馈缓和仍是必要条件，外部层面纳指跌幅是否足够，以及能否在阶段性调整区间上沿企稳，内部层面政策能否出台切断负反馈的举措，均是重要观察点。

对于市场配置，杨超表示，应以防御为先，建议精选高股息、机构配置比例低和低拥挤的品种，重点关注银行、白酒、家纺、保险等板块。在市场微观流动性大幅改善后，市场可能出现“V型底部”，届时在修复行情中，小微盘股、科技成长股和主题热点股有望表现强势。

券商密集披露增持回购进展 “真金白银”稳市场预期

● 本报记者 林倩

近日，长江证券、东吴证券、国联民生、中泰证券、红塔证券5家上市券商集中披露控股股东增持或股份回购最新进展，以“真金白银”向市场传递稳预期信号。

在业内人士看来，当前券商板块估值已处于历史低位，叠加稳市政策密集落地，建议把握政策催化下的估值修复机会，重点关注资本实力与业务能力较强的头部券商。

多家券商公告增持或回购

11月20日晚间，5家上市券商集中披露了控股股东增持或股份回购的最新进展。

在增持方面，两家券商控股股东均以较快节奏完成增持计划下限。国联民生公告称，截至当日，控股股东无锡市国联发展（集团）有限公司通过上海证券交易所系统以集中竞价交易方式累计增持公司A股股份958万股，占公司当前总股本的0.17%，累计增持金额8031.41万元。此前公司披露的本次增持金额下限为8000万元。

东吴证券公告称，截至当日，公司控股股东苏州国际发展集团有限公司通过上交所系统以集中竞价交易方式累计增持公司股份1402.84万股，占公司当前总股本的0.28%，累计增持金额1.11亿元。此前公司披露的本次增持金额不低于1亿元。

对于后续安排，这两家公司均表示，相关股东将继续按照增持计划，以自有资金执行后续增持。

在回购方面，3家券商虽均采用集中竞价方式，但在资金体量、执行节奏和最终用途上呈现差异化特征。中泰证券公告表示，已于11月19日完成3780.23万股的回购，支付金额近2亿元（不含交易费用），已达方案上限，并明确将于11月23日全部注销。

长江证券公告称，截至当日，公司以集中竞价方式累计回购股份数量为948.63万股，占公司总股本的0.17%，支付的总金额为6901.58万元（不含交易费用），此前公告显示，回购是为未来实施中长期激励做好准备。红塔证券公告称，截至当日，公司通过集中竞价交易方式已累计回购股份498.79万股，占公司总股本的比例为0.106%，已支付的总金额为3404.37万元（不含交易费用）。

券商板块迎配置窗口

在业内人士看来，当前券商板块具备较高的配置性价比，密集出台的稳市举措正在改善行业预期，板块有望迎来政策催化下的估值修复窗口。

申万宏源非银首席分析师罗钻辉表示，券商板块投资已从交易性机会切入优质标的配置窗口。近期政策效果逐步显现，券商板块因具有前瞻定价特性，其估值水平先于市场见底。

“近期稳市政策密集落地，政策端持续增强市场内在稳定性，改善券商经营环境。”万联证券非银分析师王如冰表示，截至目前，券商板块估值已处于较低水平，建议投资者把握政策催化下的估值修复机会。

在证券行业发展过程中，资本实力与业务能力较强的头部券商受到市场更多关注。罗钻辉表示，头部券商推动行业进化，市场或需重新审视其定价，主要有三方面线索：一是关键并购整合推动市场格局优化；二是财富管理领先转型、收入结构优化、客户基础持续积累；三是国际业务资源补充陆续到位，做好风险研判前提下，业绩增量释放可期。此外，考虑到头部券商资金类业务配置能力更稳更优、费类业务韧性更强，逆风经营环境下或展现更强优势。

开源证券非银首席分析师高超也表示，头部券商海外业务、财富管理转型以及市占率提升驱动ROE中枢抬升，考虑到四季度券商盈利或延续环比承压态势，而全年业绩有望保持良好增长，头部券商全年动态PE仍在底部位置，AH股股息率具有配置吸引力，资金再平衡有望带来催化。

美国通胀数据将公布 黄金股或先于金价企稳

● 本报记者 谭丁豪 葛瑶

截至中国证券报记者11月23日发稿时，伦敦金现货价格重回3600美元/盎司关口，A股黄金板块随之反弹。此前一周，国际金价累计下跌近9%。

分析人士认为，美元走强、黄金ETF持仓下降仍给金价带来压力，黄金股则因较早开始调整，有望先于金价企稳，具备增产潜力的黄金矿企值得关注。

金价和黄金股反弹

11月23日，金价迎来反弹，伦敦金现货价格盘中收复3600美元/盎司。截至记者发稿时，伦敦金现货价格上涨逾2%。A股黄金股方面，山金国际、赤峰黄金涨幅居前，分别上涨7.93%、6.26%。跟踪黄金产业股票的ETF同步走高，黄金股ETF永赢、黄金股ETF华夏分别上涨4.97%和5.06%。

11月16日至20日，伦敦金现货价格累计下跌8.91%。11月18日上午，伴随伦敦金现货价格盘中跌破3800美元/盎司，中金黄金A股跌逾7%，西部黄金跌逾5%。20日，山东黄金、赤峰黄金一度双双跌逾5%。

在股价回落之际，山东黄金启动A股回购。公司公告显示，11月20日，以集中竞价方式首次回购40万股，成交价介于22.38元/股与22.53元/股之间，成交金额约898万元。按此前披露的方案，公司拟以3亿元至4亿元回购A股股份，用于减少注册资本。

伦敦金现货价格从8月下旬的阶段高点回落后，11月上旬曾短暂反弹。Wind数据显示，8月25日，伦敦金现货价格一度升至4697.07美元/盎司。11月9日，金价盘中仍在4100美元/盎司上方，至11日已跌破4000美元/盎司。上周后半段跌势加快，20日盘中一度逼近3500美元/盎司，收报3537.87美元/盎司，全周累计下跌8.91%，为今年3月以来最大单周跌幅。

加息预期压制金价

美联储10月议息会议决定维持利率不变，但11月18日公布的会议纪要显示，几乎所有与会者都认为，按各自对通胀和就业的基准预期，进一步加息可能是合适的。少数与会者还提出，如果后续通胀数据不利，下一次会议加息幅度可能超过25个基点。

东吴证券金属与新材料及煤炭首席分析师刘奕町表示，美国10月消费者价格指数经季节调整后环比上涨0.4%，同期非农就业人数增加16.5万人。通胀黏性和就业韧性，加上美联储官员偏紧的政策表态，使市场对加息的预期维持高位。实际利率预期难以下行，无息资产持有成本维持高位，地缘避险需求对金价的支撑相对有限。

资金流出放大了金价跌幅。华西证券有色行业首席分析师晏溶表示，风险资产回落增加了投资者对现金的需求。11月19日，10年期美债收益率回落至5.05%附近，金价仍明显下跌。11月16日至20日，SPDR黄金ETF的持仓减少近10吨。美元维持强势、投资资金撤出等因素，使美债收益率回落未能给金价带来明显提振。

美国经济分析局定于美国东部时间11月25日8时30分公布10月个人收入和支出报告，即北京时间11月25日21时30分。作为参照，9月美国PCE价格指数同比上涨3.6%，剔除食品和能源后的核心PCE价格指数同比上涨3.1%。10月核心PCE涨幅能否收窄，将为市场判断通胀黏性和12月加息幅度提供新的依据。

关注有望增产的黄金股

金价尚受高利率压制，黄金股为何有望先行企稳？

招商证券金属及材料联席首席分析师刘伟洁认为，黄金股此前先于金价下跌，调整也可能先于金价结束。在有色金属板块中，刘伟洁更看好黄金板块，建议等待跌势趋稳后的买入机会。对于黄金本身，央行购金需求仍是中期支撑，短期则要观察美联储的政策表态何时转向。

刘伟洁建议，重点关注矿产金产能具备提升空间的企业，即便金价维持震荡，新矿投产、现有矿山增产等，也有望为这类企业带来盈利增量。

从配置时机看，中信证券首席经济学家明明表示，央行在金价回落时继续买入，为金价提供支撑，但新一轮金价上涨何时启动，还要看美联储何时转向宽松，以及资金是否愿意从美股人工智能板块和原油市场回流至黄金市场。他看好2027年黄金表现，但预计涨势启动时点较晚，涨幅也可能小于2025年，在上述条件逐步具备之前，金价反弹仍可能反复。

落实到黄金股上，中信建投证券金属新材料首席分析师王介超表示，今年以来部分国内金矿受停产自查等因素影响，产量低于预期，拖累了矿企业绩，也压低了板块估值。展望2027年，随着完成整改的矿山恢复生产，新建和技改项目陆续投产，加上今年产量基数较低，国内黄金矿企产量有望回升。若增产带动盈利预期改善，黄金股估值也有望修复。

地址：北京宣武门西大街甲97号 邮政编码：100031 电话：编辑部63070357 发行部63070326、63070324 广告部63072603 传真：编辑部63070483、63070480 零售价格：4.00元 广告许可证：京西工商广字0019号