

A股探底回升 机构看好岁末年初行情

证券时报记者 毛军

本周,A股整体探底回升,科创50指数全周涨近4%,成功收复1000点大关;创业板指也涨逾2%,站稳2200点;深证成指、沪深300等重要股指也均涨超1%。成交在周初随大盘探底创出近2个月新低后,又跟随大盘回暖而稳步放量。

从中证万一级行业来看,纺织服装本周大涨7.65%,位居行业涨幅榜首,商贸零售涨7.28%,轻工制造涨5.35%紧随其后,社会服务、传媒、美容护理、综合等也均涨超4%,仅有有色金属、公用事业、煤炭三个行业本周微幅下跌。

据Wind数据统计,计算机行业全周获得逾311亿元主力资金净流入,机械设备获得近214亿元净流入,传

媒、电子、非银金融、电力设备等行业也获得超百亿元净流入,仅家用电器一个行业微幅净流出8.59亿元。

融资融券方面,传媒行业获得逾23亿元融资净买入,公用事业获得近16亿元融资净买入,机械设备、基础化工、食品饮料、医药生物等也均获得超亿元融资净买入。电子行业融资客大幅净流出逾31亿元,电力设备净流出逾28亿元,非银金融、国防军工、银行也被净流出超10亿元。

此外,本周还是11月的最后交易日,从月度周期看,计算机行业全月获得1356亿元主力资金净流入,电子获得逾856亿元净流入,机械设备获得逾602亿元净流入,传媒、电力设备、非银金融均获得超500亿元净流入,仅美容护理微幅净流出1.41亿元。

两融余额在11月劲增1293亿元,连续第3个月增长。其中,电子行业融资净买入超过244亿元,计算机融资净买入逾220亿元,非银金融、汽车融资净买入均超百亿元,仅综合微幅净流出1278万元。

市场热点方面,跨境电商概念本周高开高走,板块指数连续创历史新高。板块内牛股频现,广博股份连续8日涨停,华胜天成连续7日涨停,生意宝9日8涨停,贝仕达克则连涨9日4度封板,美之高也连续2日30%涨停。

日前,《中共中央办公厅 国务院办公厅关于数字贸易改革创新发展的意见》提出,推动数字订购贸易高质量发展;鼓励电商平台、经营者、配套服务商等各类主体做大做强,加快打造品牌;推进跨境电商综合试验区建设,支持“跨境电商+产业带”发展;

推进数字领域内外贸一体化。

海关总署本周也公告,为促进跨境电商高质量发展,优化跨境电商出口监管措施,自2024年12月15日起,取消跨境电商出口海外仓企业备案。

东兴证券指出,全球通胀背景下,消费者的消费行为将更为理性,更注重性价比,为消费的线上化转移和物美价廉的优质国货品牌提供良好发展机遇;从产业链各环节来看,重点看好品牌出海,精品品类优于泛品品类,新兴电商渠道和海外仓领域值得关注。

另外,随着新年元旦和春节的临近,食品饮料消费逐渐进入旺季,食品饮料概念股也保持强势,乳业、预制菜、食品加工三个细分板块均进入本周Wind热门板块涨幅前十位。食

品饮料也是近期牛股集中地,桂发祥连续6日涨停,一鸣食品连续4日涨停,佳禾食品4日3涨停,黑芝麻5日3涨停。

中信建投表示,一系列增量财政、货币政策出台,以提振消费为重点,扩大国内有效需求,食品饮料行业有望迎来景气拐点,2024年需求触底,2025年向阳而生。乳制品周期有望反转,零食饮料高景气,细分赛道和差异化个股亦值得重视。

展望后市,国投证券称,深度复盘2000年至今岁末年初(12月至次年1、2月)表现,岁末年初爆发行情的可能性较大,近十年仅2016年没有岁末年初行情(2024年初行情在春节后启动),一般而言,岁末年初行情中大盘指数强于小盘,沪深300平均涨幅居前,12月平均涨3.2%。

“谷子经济”受市场热炒 104家机构调研汤姆猫

证券时报记者 聂英好

本周(11月25日—11月29日)A股大盘止跌回升,全周上证指数上涨1.81%,收于3326.46点;深证成指涨1.66%,创业板指涨2.23%。

盘面上,本周申万一级行业全数实现正收益,本周食品饮料以10.06%的涨幅领涨行业,商贸零售、纺织服饰、轻工制造等行业涨幅靠前,有色金属、煤炭、石油石化行业涨幅较小。主题方面,三胎概念、炒股软件、乳业、冰雪旅游等板块表现活跃,贵金属、汽车、海运等题材相对弱势。

本周机构调研热度回暖,截至11月29日17时,A股共有293家上市公司披露机构调研记录,获百家以上机构调研的公司有2家,其中新宙邦被250家机构调研居首,汤姆猫被104家公司调研,恺英网络、乐鑫科技、兰石重装均获50家以上机构调研。

从赚钱效应来看,本周机构调研股超八成实现正收益,多只个股周内实现首板、2连板等。受固态电池概念走强影响,英联股份周内累计上涨24.57%,本周走出3日2板,截至29日收盘报11.61元。众合科技本周实现24.02%涨幅,走出2连板,其中29日开盘后快速上涨,收报9.14元。此外,埃夫特-U、日发精机、广农糖业、章源钨业等多家公司本周实现近期首板,南极电商实现8日5板。

作为本周机构热门调研股的新宙邦,在本周宣布拟3.52亿元增资其长期合作的供应商石磊氟材料,以完善关键原材料产业布局,此次增资引起机构关注。新宙邦主营业务涵盖电池化学品、有机氟化学品、电容化学品、半导体化学品等四大系列,其中电池化学品主要为电解液。

在调研中,机构主要围绕石磊氟材料扩产及资本开支计划、未来布局方向、六氟磷酸锂产品品质以及其工艺路线优势等,并重点询问新宙邦增资石磊氟材料的意义。新宙邦回复表示,公司对六氟磷酸锂的需求量逐步增加,本次增资能够确保新宙邦原材料供应的稳定性和安全性,减少市场波动对生产的影响,从而保障公司业务的连续性。

受锂电池关键材料产品价格下降影响,石磊氟材料2023年至今一直处于亏损状态,这一问题也受到机构关注。新宙邦方面称,最近一年及最近一期石磊氟材料亏损的外部原因为受产业周期底部影响,主要锂电池关键材料市场竞争加剧、产品价格下降,行业内可比上市公司2024年前三季度均处于亏损或微利状态;内部原因主要是石磊氟材料新增的9000吨产线今年刚投产不久,产能未充分释放。“通过本次增资,石磊氟材料能实施进一步的技改扩产,强化规模效应,持续改善财务现状。”新宙邦高管表示。

汤姆猫因近期“谷子经济”火爆而获得机构关注。本周A股市场热炒“谷子经济”概念,“谷子”谐音来源于“Goods”,主要指动画、动漫、游戏等IP周边商品,如挂饰徽章、日用品、文具等衍生品,机构对于汤姆猫的关注焦点在于,该公司是否会围绕汤姆猫IP拓展“谷子经济”。汤姆猫高管回应称,该公司利用“会说话的汤姆猫家族”IP的优质内容与品牌影响力,持续布局IP衍生品与授权业务,截至目前,汤姆猫与国内外多个知名品牌、生产商、被授权商开展合作,产品超过3000个SKU。

游戏公司恺英网络本周获得79家机构集中调研。据恺英网络介绍,其储备中的产品包括但不限于《盗墓笔记:启程》《斗罗大陆:诛邪传说》《纳萨力克:崛起》《三国:天下归心》《奥特曼》等,此外还有《龙腾传奇》《王者传奇2》等众多游戏产品储备。该公司从短期、中期、长期分梯队进行产品储备,短期根据市场情况进行产品快速迭代;中期是基于IP产品的开发合作;长期则是全方位打造自有IP,构建游戏产品矩阵。

本周股价表现较好的工业机器人公司埃夫特-U亦受机构青睐。埃夫特-U一周涨幅超19%,主因其披露人形机器人研发进度。值得一提的是,埃夫特-U已连续上涨近两个月,从9月25日的收盘价7.84元涨到11月29日收盘的18.24元,涨幅已超一倍。

2024年上半年,埃夫特与国家先进制造产业投资基金、芜湖市科创基金共同出资,设立了启智(芜湖)智能机器人有限公司(以下简称“启智机器人”)。在调研中,埃夫特透露合作研发的启智机器人预计2025年上半年会发布相关样机,该公司的灵巧手项目在进行相关部件测试中。

红利指数20年历史的投资启示

陈嘉禾

在股票投资中,股息是非常重要的考虑因素之一。虽然股息回报率看似不起眼,每年只有几个百分点而已,但是在长期会给投资者带来优秀的投资回报。下面我们用中证红利指数20年的历史表现,来说明股息在投资中的重要性。

中证红利指数以及相对应的中证红利全收益指数(以下分别简称红利指数、红利全收益指数),由中证指数公司发布于2008年,基期为2004年12月31日,基点1000点,为中国资本市场最早的红利指数之一。

这两个指数的区别在于,红利指数只包含了股票价格本身的回报,不包含股息的回报;而红利全收益指数则在红利指数的基础上,加入了股息的回报。研究这两个指数,可以让我们明白基于股息的投资有多重要。

首先,让我们来看整体回报率。从2004年12月31日到2024年11月27日,在接近20年中,红利指数的整体回报率为438.0%,CAGR(复合年均增长率)为8.8%。这个数字看似普通,但是当我们加上股息回报以后,会发现红利全收益指数的CAGR达到了12.6%,在20年中的累计回报达到969.3%。

从CAGR的角度看,红利全收益指数比红利指数高了3.8%。这其中的差异,就是由股息所带来的。但是,如果仔细看每年中两个指数之间的差额,会发现这种差额的分布并不平均。当股票市场估值越便宜,当年市场涨幅越大的时候,红利全收益指数的超额表现就越多,反之则越少。

这其中的逻辑很容易理解:低廉的市场估值会带来更高的股息,而大涨的市场价格则会稀释股息带来的差异放大。

比如,如果有一年指数的股息率为6%,当年股票指数没有变动,那么理论上红利全收益指数相对红利指数的超额回报率就是6%。而如果在另一年里,指数的股息率为3%,但是当年指数翻了一倍,那么理论上超额

回报率也会达到6%。

从实际情况来看,红利全收益指数在2006年和2014年的超额回报分别达到7.0%、5.9%,而这两年不仅市场估值不高,同时股票市场也大涨,红利指数在2006年和2014年分别上涨了98.1%、51.7%。

而在2019年到2024年的6年中,红利全收益指数相对红利指数的年均超额收益也达到5.2%,依靠的主要是其间低廉的指数估值,以及相应产生的较高股息率。在这6年间,红利指数的平均市盈率(TTM)只有6.9倍,平均市净率(MRQ)只有0.75倍。

最后,再让我们来看这两个指数的5年滚动回报率。所谓5年滚动回报率,是指在历史上任意一个时点,看过去5年取得的投资回报率。尽管在股票投资中,5年并不够长,只能算是一个中等的投资年限,但是这个指标也具有一定的参考意义。

5年滚动回报率的计算结果显示,在16年的样本周期中,红利指数有2年该指标为负数,分别为2012年(计算周期为2007年至2012年,下面以此类推)和2014年,其5年滚动回报率分别为-50.4%、-3.3%。同时,2020年和2022年的5年滚动回报率也不太理想,分别只有5.0%、3.7%。

但是,当加上股息回报以后,情况就会好得多。在整整16年中,红利全收益指数的5年滚动回报率只有1年为负数,即2012年的-44.7%,余下15年均均为正值。同时,红利全收益指数5年滚动回报率小于20%的也只有1年,为2014年的12.3%。

从历史数据来看,投资了红利全收益指数的投资者,在任何一个5年周期中,他们只有1/16的概率是赔钱的,而且在7/8的情况下回报率都会超过20%。显然,这是一个比较稳健的投资回报。价值投资的投资周期一般长于5年,在更长周期里,上述投资者会取得更好的回报。

从红利全收益指数在过去20年

中证红利指数和中证红利全收益指数过去20年表现分析									
	指数点位		当年变动百分比			5年滚动回报率		估值	
	中证红利	中证红利全收益	中证红利	中证红利全收益	差额	中证红利	中证红利全收益	市盈率 TTM	市净率 MRQ
2004/12/31	1000	1000							
2005/12/31	890	924	-11.0%	-7.6%	3.3%				
2006/12/31	1764	1895	98.1%	105.1%	7.0%				
2007/12/31	5103	5560	189.3%	193.4%	4.1%				
2008/12/31	1711	1900	-66.5%	-65.8%	0.6%			1.48	
2009/12/31	3566	4020	108.4%	111.6%	3.2%	256.6%	302.0%	2.88	
2010/12/31	3093	3559	-13.3%	-11.5%	1.8%	247.3%	285.3%	1.94	
2011/12/31	2364	2785	-23.6%	-21.8%	1.8%	34.0%	47.0%	11.30	1.57
2012/12/31	2531	3072	7.1%	10.3%	3.3%	-50.4%	-44.7%	10.47	1.47
2013/12/31	2274	2865	-10.2%	-6.7%	3.4%	32.9%	50.8%	7.46	1.09
2014/12/31	3449	4516	51.7%	57.6%	5.9%	-3.3%	12.3%	10.12	1.48
2015/12/31	4375	5865	26.9%	29.9%	3.0%	41.5%	64.8%	9.32	1.25
2016/12/31	4041	5613	-7.6%	-4.3%	3.3%	70.9%	101.5%	9.57	1.05
2017/12/31	4751	6810	17.6%	21.3%	3.8%	87.7%	121.7%	10.57	1.19
2018/12/31	3837	5710	-19.2%	-16.2%	3.1%	68.8%	99.3%	8.12	0.91
2019/12/31	4441	6903	15.7%	20.9%	5.1%	28.8%	52.9%	8.32	1.01
2020/12/31	4596	7467	3.5%	8.2%	4.7%	5.0%	27.3%	7.24	0.84
2021/12/31	5210	8826	13.4%	18.2%	4.8%	28.9%	57.2%	6.81	0.70
2022/12/31	4926	8794	-5.5%	-0.4%	5.1%	3.7%	29.1%	5.67	0.56
2023/12/31	4970	9351	0.9%	6.3%	5.5%	29.5%	63.8%	5.85	0.65
2024/11/27	5380	10693	8.3%	14.3%	6.1%	21.2%	54.9%	7.49	0.74
累计回报	438.0%	969.3%							
CAGR	8.8%	12.6%							

数据来源:Choice金融终端 彭鑫霞/制图

的历史中,我们可以看到,如果投资者在投资中充分考虑到股息和红利因素,那么就可以获得不错的投资回报。而且,相对于红利全收益指数反映出来的投资业绩,有充足经验的主动投资者在遵循红利投资的路径时,应当可以做得更好。这种优势来自三个方面:

一是股票指数只是机械性地根据既定规则买入一篮子股票,而主动投资者可以进行更多的行业、商业、

估值分析。

二是红利全收益指数仅投资于A股市场,而主动投资者可以投资于A股、B股、港股等多个市场,甚至可以选择REITs、房地产、债券等非股票工具。对于有经验的投资者来说,更广泛的选择面会带来更好的结果,就像捕捞海域更广的渔民会打到更多的鱼一样。

三是股票指数在纳入一篮子股票以后,会在半年甚至一年的周期中,基本保持持股不动,即使股票之

市场有望呈现震荡上行格局

桂浩明

发端于9月24日的股市行情,到现在已经运行了两个多月。这期间,大盘出现过突进式大涨,也经历了冲高后回落,而指数区间波动但个股活跃度活跃的局面也时常出现。目前,上证综指已经突破3300点,这个位置较行情启动前高出约550点,但比10月上旬的高点低近400点。沪深两市成交金额,也从前阶段的动辄2万亿元以上减少到1.5万亿元以下。与两个月前相比,市场已经逐渐平静下来了。

有一种观点认为,这两个多月股市是走了一波过山车式的行情,大盘上试3600点未果后,历经1个月的整理蓄势,仍然没能站上3500点,然后就回撤到3300点一线。如果从月K线来看,9月份是大阳线,10月份是大阴线,11月份则是带长上影线的小阳

线。这样的组合提示投资者,这波行情恐怕是要结束了。支持这一观点的论据还有,被认为是触发本轮行情爆发的向股市注入流动性的互换便利与抵押贷款等政策,其直接相关的标的在这段时间表现并不很突出,表明实际进入股市的资金还比较有限。

另外,与以往每次爆发行情后基金总会热销的情景不同,这次除了新推出的A500基金外,其他基金的销售状况并没有得到明显的改善,相反基金的赎回压力则有增无减。而且即便是A500基金,从9月份推出到现在,也没有产生很好的财富效应。与此同时,部分个股的过度炒作现象屡有发生,这也使得市场的运行呈现出某种失衡,而这对大盘的运行又带来了某种抑制。

那么,这波行情是否真的结束了呢?年内的股市是否就不再有什

投资机会了呢?在笔者看来,情况并非如此。这里应该看到的是,目前大盘所表现出来的特征,实际上是提示出正在回归震荡上行的轨道,而非运行方向上的逆转。

事实上,无论从哪个角度看,9月下旬以来的一段时间股指挟巨量暴涨的走势是难以持续的。股市此前连续多时缩量阴跌,在有利好消息推动下,大盘在一段时期上涨比较快是可以理解的,但这样的走势不可能长久。

此外,这次行情的启动与政策因素有关,但政策的落实是需要时间的。像银行资金支持大股东增持、上市公司回购这种涉及几千亿元资金的行为,不太可能在很短的时间内就得以全面完成,而且从操作层面来说,这也不是一锤子买卖,而是循序渐进的。

股市在上了一个台阶之后,需要依靠实体经济的好转来作为进一步走高的依托。在这期间,投资者看到管理层还出台了大量支持经济发展的增量政策,有力地改善了投资者对实体经济未来走势的预期,也使得经济的平稳向好运行具有了更加坚实的基础。这些政策要在微观的企业经营层面中反映出来,同样需要时间。

当然,股市是讲预期的,但问题在于这个预期也是建立在现实的基础上。如果在某段时间股市上涨过快,那么客观上也是脱离预期的。一方面,随着大环境的好转,股市具备上涨的条件,因此也就有了9月24日以来的上涨;但另一方面,大盘还没有持续快速上涨的基础,因此冲高后就有调整,而后大概率会呈现出震荡上行的格局。股市行情的步伐虽然不像前阶段那样快,但会更加扎实一

点,11月最后几天的走势,已经显现出这种格局端倪,不出意外的话,12月份的行情也是可期的。

此外,市场参与者多种多样,有着不同的风险偏好与投资策略,在合法合规的前提下让不同资金尽其所能操作,既能够活跃市场,也能够发现价值,即便因此带来一些泡沫,也完全可以用市场化的手段来化解。所以,不必过于担心市场结构失衡的负面影响,一个有长线资金与短线资金共同参与的市場,从长远来看是具有生气与活力的。

(作者系市场资深人士)

