

周期板块连续调整 “期股联动”为何突然失效？

记者 费天元 编辑 孙放

昨日，虽然A股三大指数集体反弹，但周期股走势仍然低迷。煤炭、天然气等板块均大幅回撤，鄂尔多斯、潞安环能等热门品种遭遇跌停。

自9月指数阶段见顶以来，周期股的表现始终弱于大势。以中信行业划分，钢铁指数过去1个月整体下跌22.66%，在所有一级行业中表现垫底。有色金属、建筑、煤炭、基础化工行业同期跌幅也超过10%。

个股波动更为激烈。以中信周期风格指数成分股为样本，已有超过130只股票9月以来股价较高点回撤超过30%，其中不乏宝钢股份、东方盛虹等千亿市值周期龙头。

除股价短期跌幅较大外，本轮周期板块调整还有一大特点值得关注：期货价格与股票价格走势严重背离。

在过去1个月内，中信钢铁指数重挫逾20%，但与此同时，钢材期货价格并未下跌。螺纹钢主力合约9月保持稳步上扬，并在10月11日刚刚创出下半年以来新高，仅在近两日出现回调。

对近期出现的期股背离现象，东亚前海首席策略分析师易斌向记者表示，这是由于期货市场与股票市场定价逻辑不同。易斌认为，对周期品而言，很多时候投资者会更关注期货价格的指引作用。但从市场历史看，每一轮周期行情进入尾声阶段时，往往出现商品价格持续创新高，而周期股股价很难再取得超额收益的情况。

“这是由于权益资产的定价会更关注中长期供需格局的变化，而期货价格仅仅取决于当下的供需缺口大小。”易斌补充道，“以2017年三季度周期股行情为例，供给侧改革叠加环保督察造成的供给端收缩，推动了一轮迅猛的周期股行情。但步入四季度，虽然螺纹钢、动力煤等期货价格直至当年12月才相继触顶，但在需求端增速继续温和放缓的背景下，整个四季度周期股相对大盘指数已经很难取得超额收益。”

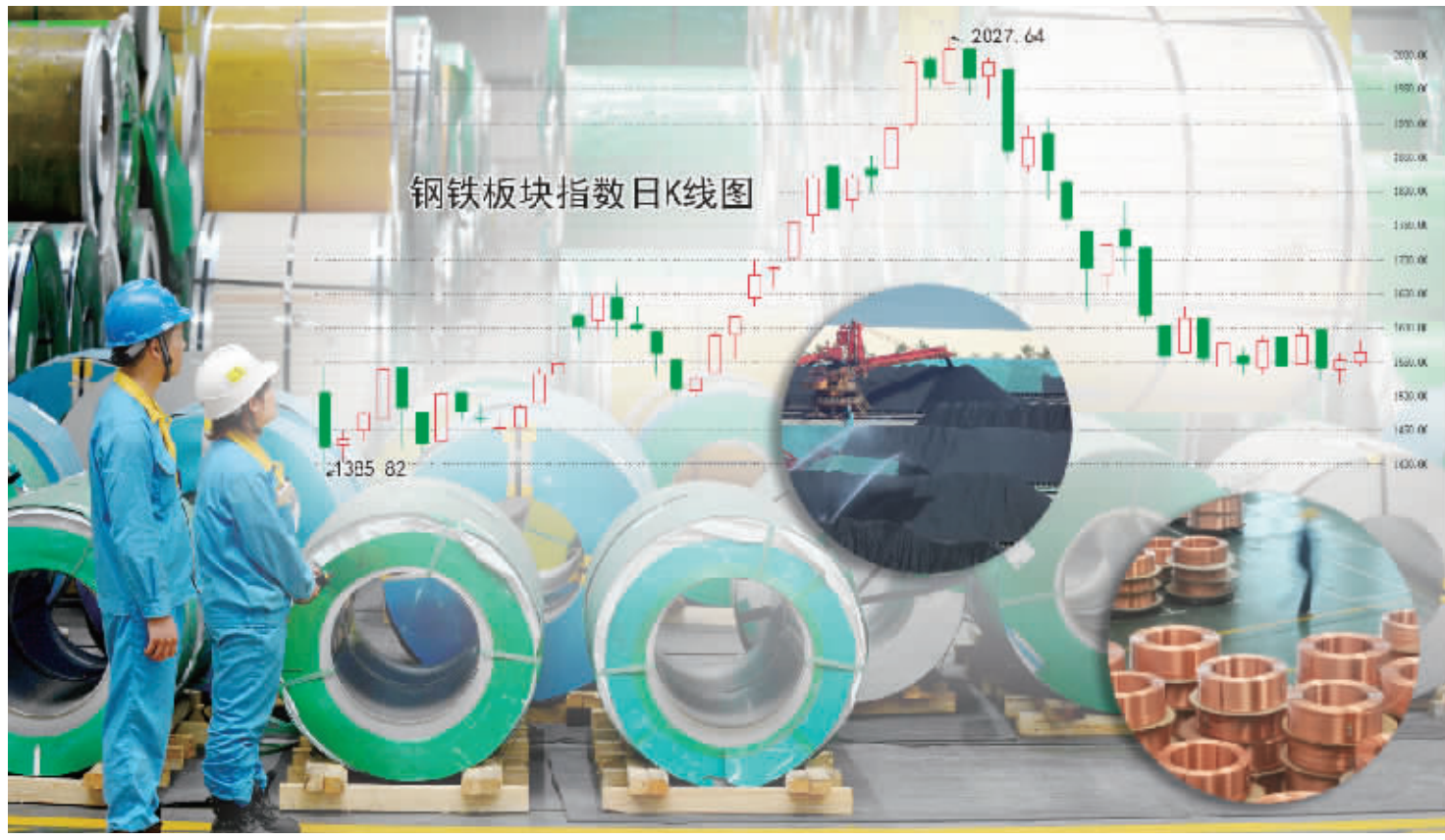
事实上，在政策调整及资金观望等多方面因素共振下，部分前期处于高位的资源品期货价格已出现松动迹象。昨日盘中，黑色系和能化品期货普遍高位下挫，硅铁、锰硅、尿素主力合约均触及跌停，并一定程度上加重了A股周期板块的抛售压力。

展望四季度，机构对周期股的态度分歧较大。

易斌表示，9月PMI制造业指数跌破荣枯线，需求端回落风险逐步上升。而受北方供暖季取暖需求影响，能源供给约束政策可能边际宽松。周期品虽然当下仍有较大供需缺口，但其中长期逻辑正逐步被削弱。

川财证券研究所所长、首席经济学家陈雳认为，今年以来一方面受需求拉动，另一方面受供给端产能限制，同时叠加全球流动性宽松，周期板块前期出现了较大涨幅。当前周期行业盈利虽处于高位，但近期公布的宏观数据低于预期，同时美联储年底前缩减购债(Taper)概率较大，也对全球流动性造成冲击。在此背景下，市场对周期板块开始偏向谨慎。

开源证券首席策略分析师牟一凌则认为，在风险进一步释放后，周期股正在孕育新机遇。在他看来，能源转型期间上游能源和原材料的供需矛盾将持续存在，全球的投资者正逐步认识到，即使度过临时性的短缺时期，未来上游能源类企业也将获得高于近10年历史水平的利润分配比例，基于盈利能力的产能价值重估将成必然。



尤霏霏 制图

指数探低回升 白酒股反弹激活大消费板块

记者 孙越 编辑 孙放

周三，A股市场整体呈先抑后扬、震荡反弹格局。上证指数低开低走，随后在权重板块带动下探低回升，收盘报3561.76点，涨0.42%。深证成指、创业板指分别涨1.54%、2.29%。

昨日白酒板块领涨两市，汽车、家电等消费类板块也涨幅居前。白酒板块中，贵州茅台涨逾3%，股价时隔两个多月重返1900元以上，水井坊、泸州老窖、金徽酒等涨幅都在5%以上。

自9月下旬以来，白酒板块稳步回升。东方财富Choice数据显示，9月1日至10月13日，白酒板块整体反弹幅度为

22.21%。个股方面，其间金种子酒涨幅超过50%，泸州老窖也涨逾40%，水井坊、贵州茅台涨幅超过20%。

对白酒板块近期的强势表现，天风证券分析认为，目前白酒股估值相对合理，个别酒企的基本面波动将触发板块短期预期向好，三季报业绩增速较高且中长期基本面稳健的标的股价将会获得支撑。

昨日，受新能源乘用车零售渗透率创新高消息影响，A股汽车板块也异动拉升，英利汽车、岱美股份、华阳集团等多股涨停，广汽集团、江铃汽车、比亚迪等个股跟涨。

消息面上，中汽协发布的最新数据显示，9月新能源车销量35.7万辆，创历史新高，同比增148.4%，环比增11.4%。今年1月至9

月，新能源车渗透率提高至11.6%。

展望四季度，中汽协认为，随着宏观经济发展稳中向好，汽车消费需求仍然稳定。而供给端不确定性仍然较大，四季度芯片整体供应预期好于三季度，但供应短缺依然存在。综合各方面因素，应审慎乐观地看待行业发展，全年市场表现或将弱于预期。

昨日，黑色系和能化品期货遭受重挫，硅铁、锰硅、PVC等主力合约跌停，铁矿石下跌逾5%，螺纹钢下跌逾4%。A股市场上，煤炭、石油、电力等周期板块集体大跌，个股跌跌停潮。其中，Wind煤炭指数大跌5.29%，板块内个股全线下跌，平煤股份、上海能源等多股跌停，山煤国际、兖州矿业等跟跌。石油板块的中曼石油跌停，中国石油下跌逾4%。

多因素引发调整 节后债市持续下挫

记者 孙忠 编辑 陈羽

国庆假期后仅4个交易日，债市已呈现大幅调整迹象，10年期国债收益率持续走高并逼近3%。

今年7月份央行降准后，市场对债市有了更多期盼，新一轮“债牛”的呼声此起彼伏。然而经历短期冲高后，债市逐渐陷入震荡。国庆假期后，10年期国债期货主力合约T2112连续走弱，呈现4连阴态势。现券210009的收益率上升10个基点，至2.95%。

国际大宗商品超预期大涨成为本轮债市调整的导火索。德邦证券固收分析师徐亮表示：“近期大宗商品价格继续大涨，引发债券投资者对于潜在通胀的担忧，节后债市因此

受挫。”

数据显示，9月份动力煤期货合约已大涨60%，10月份延续涨势。不过，徐亮认为，此轮大宗商品上涨的影响不同以往，四季度债市面临的压力较大，10年期国债收益率可能会继续向3%靠拢，且有望冲击3.2%。部分投资者此前认为工业品上涨是暂时的，但随着大宗商品价格上涨不断超预期，工业品通胀在四季度对于债券利率的影响权重将会提升。

美债收益率反弹也是参照。数据显示，美国10年期国债收益率从8月开始走强，从1.16%升至目前的1.6%左右。

8月美国核心PCE物价指数年率涨幅为4.3%，前值为4.2%，显示通胀有所升温。市场预期美联储在11月或12月FOMC会议上

宣布启动缩减资产购买(Taper)仍为大概率事件。这同样会刺激美债收益率走强。

“如果近期大宗商品涨价和美债收益率上行不能缓和，还是应该冷静看待目前的债市，特别是衍生品市场。”一位券商自营人士表示。

不仅如此，近期多项稳增长政策的出台也动摇了债市做多力量。

“如果稳增长预期逐步兑现，四季度经济增速有望在三季度基础上有所上行。此时债市出现调整也在情理之中。”徐亮表示。

此外，市场对资金面的忧虑也是国庆假期后债市大幅调整的原因之一。节后央行大幅净回笼资金，市场担忧资金面压力。Wind数据显示，四季度将有2.45万亿元MLF到期，其中本周五的到期规模为5000亿元。

中签率大幅下降 北交所带动精选层打新热情

(上接1版)

北交所官宣以来精选层二级市场走势呈现量价齐升的现象，这批新股发行仍全部采用了直接定价方式。5只新股平均发行市盈率为17.87倍，与5月以来前一批发行的10多只新股平均市盈率保持同一水平。但这5只新股平均中签率降到0.86%，表明市场打新热度进一步升温。

本次5只新股发行全部实施了战略配售，其中战略配售融资最多、且参与机构最多的是海希通讯，其向8家机构发行股份融资6213.92万元。参与机构方面，私募仍然是主力。晨鸣、深圳丹桂顺资管、金长川、广东力量资本等均参与了战略配售。另外，以前鲜见参与战略配售的江海证券这次参与了锦好医疗、海希通讯的战略配售。晨鸣此次参与了全部5家公司的战投。晨鸣资管投资总监周东升透露，北交所设立消息出来后，参与精选层战投确定性更强、安全边际更高，在明确预期下，参与战投的机构增加了，投资金额也多了。

北京南山投资创始人周运南表示，北交所官宣后，精选层二级市场整体优异的表现，让投资者重拾了市场信心，很多资金又重新布局精选层打新市场。广东力量股权投资基金管理有限公司总经理朱为绎表示，精选层后续发行的新股热度可能进一步升温。

多地助力“专精特新”企业 拥抱北交所

(上接1版)

畅通北交所多层次资本市场纽带作用，形成相互补充、相互促进的中小企业直接融资成长路径；培育一批专精特新中小企业，形成创新创业热情高涨、合格投资者踊跃参与、中介机构归位尽责的良性市场生态。

“北交所的设立将为专精特新中小企业发展创造更好的资本市场环境。”该负责人总结道。

江苏证监局副局长钱宗保认为，“专精特新”是中小企业发展的重要机遇，北交所的设立，更加有利于支持优质中小企业尤其是专精特新“小巨人”企业发展。他表示，江苏证监局将继续会同地方政府，大力宣讲资本市场改革，在培育辅导环节做好对“专精特新”企业的引导支持工作，优质高效地对接资本市场。

作为经济强省，江苏省是“专精特新”中小企业的集中区域。工信部数据显示，自2018年开展专精特新“小巨人”企业培育认定工作以来，已经培育三批4762家专精特新“小巨人”企业，带动各地培育省级企业4万多家，入库培育的企业11万多家。其中，江苏省有285家国家级专精特新“小巨人”企业和104家“单项冠军”企业，另认定了1374家省级企业，约1万多家省级入库培育企业。

今年以来，多地出台政策支持“专精特新”中小企业高质量发展。

广州市工信局联合金融机构推出“专精特新”企业批量融资服务，为符合条件的工信部专精特新“小巨人”企业、广东省“专精特新”企业、广州市两高四新(专精特新)中小企业、小升规培育企业等，提供单个企业最高1000万元的无抵押信用担保贷款。

上海市经信委与上海农商银行签署《上海市专精特新“小巨人”企业发展合作协议》。根据协议，上海农商银行面向专精特新“小巨人”企业推出专属金融服务方案，以提供优质高效的金融服务，给予信贷倾斜与优惠，为专精特新“小巨人”企业原则上提供金额最高5000万元、期限最长5年的信用贷款。

江苏省工信厅主要采取财政奖补资金、信贷融资对接、千企升级巡诊、宣传报道和公共服务平台五项措施，并设立省级工业和信息产业转型升级专项引导资金，重点支持制造业企业提升主导产品在细分领域的地位，培育制造业专精特新“小巨人”企业和“单项冠军”企业。

在提供金融服务之外，南京市还搭建资源平台，支持“专精特新”中小企业做大做强。

在10月13日的专场活动上，“南京金鹰基金街区发展中心”揭牌。该中心不仅是助力“专精特新”中小企业转型升级、做优做强的平台，也希望通过与北交所的深入互动，为江苏省“专精特新”中小企业架设一座通往资本市场的“机遇之桥”。