

# A股天量巨震超300股跌停,反弹终结?

青岛财经日报/首页新闻讯 2月28日,市场早盘冲高回落,午后持续走低,创业板指领跌。截至收盘,沪指跌1.91%,深成指跌2.4%,创业板指跌2.51%。

板块方面,转基因等少数板块上涨,光刻机、汽车热管理、数据要素、卫星导航等板块跌幅居前。

总体上个股跌多涨少,全市场超5000只个股下跌,逾300股跌停。沪深两市当日成交额13567亿元,较上个交易日放量3667亿元,成交金额创两年多新高。

有消息称,券商收紧DMA业务,只允许私募自营的资金运作,募集的资金逐步清退(合约到期之后不能再续);DMA业务杠杆比例不能超过1:1。午后,陆续有机构证实,确实接到通知,后续不能新增DMA策略规模。这可能是市场杀跌的主要原因。

那么,农历年前踩踏一幕是否会再现,A股最近一段时间的反弹是否就此终结?



## 如何应对?

一个传闻击溃10个交易日累积起来的多头情绪,的确是远远超出市场预期。类似于28日这种行情,在小股票受到冲击的情况之下,大股票也被带着一起跌,让人仿佛看到了年前那波救市前的场景。

那么,这一次杀跌是否值得担心?中信建投陈果认为,年初以来市场的V型,和基本面/盈利预期变化相关性确实较低,更多还是微观结构问题。目前A股流动性问题的“火灾”已经彻底扑灭且被死死地盯着,没必要担心再发生第二次大火。在年初快速下跌至2635点的过程中,所有脆弱的被动抛盘资金压力都已经被释放,而现在还存留的融资或其他杠杆的资金,意味着具备补仓资金或者舒缓的结构,即市场再次下跌到2700点以下,他们也不会被逼抛售。

除了盈利,股票市场的供求关系也非常重要,今年股票市场的IPO、再融资、减持、卖空力量等供给力量都大幅减弱,而股票市场的需求是随着股票市场上涨而不断修复的。而关于基本面或者说盈利,政策具备相当的灵活性,最终今年经济不会出现失速。后续A股可能有震荡反复,但出现新低的可能性极低。另外,从中期看,A股不会完全复制日本长期熊市中的高股息息话(2012年日本股市进入牛市后,高股息确实也不再持续跑赢),原因是A股本身的位置偏低使其很难演绎长期熊市,其次中国的成长性虽然放缓,但还是会好于1990年后的日本。

此外,据光大证券统计,2010年以来,除2022年外,A股市场均存在较为明显的春季躁动行情,而当前经济逐步改善,政策积极发力,市场对政策的预期和经济回升预期有望逐步升温,今年的春季躁动行情或将出现;另一方面,当前春季躁动信号已经触发,并且与历史上春季躁动不明显的年份对比来看,当前市场估值处于历史低位,风险因素并未显著超预期与春季躁动不明显的年份存在一定的区别。

中国人民大学国家金融研究院院长、中国资本市场研究院院长吴晓求在参加了证监会等部门组织的几场专家座谈会后接受采访时表示,实际上,这段时间,我在几场座谈会上都强调,现在我们不能懈怠,不能因为市场上涨了几天,大家就认为没事了。市场信心的恢复与巩固,还是要一鼓作气持续下去,才能彻底扭转整个市场承压较大、下跌的态势。当然在这其中是需要我们一系列政策制度设计来应对。

经爆出来了,如果下午能顶住抛压开一个探底回升的放量K,那就会加速(上涨);如果继续向下肯定会触发更多的技术止盈抛盘。”

而从结果来看,多头的确曾有进攻意图,三大指数一度翻红;但奈何黄线继续向南,尾盘跌停家数剧增,红利指数也独木难支,日内行情大局已定。

简单总结,28日小盘股明显获利了结,部分获利资金+托底资金买入权重股,试图让指数表现不那么差。

从日K来看,比起周一下跌、周二反包,市场今日将面临真正的抉择,风格也可能出现结构性的转变。

毕竟像中证2000、中证1000指数这类近期反弹主力,28日遇到了连续上涨以来的第一根放量巨阴。这样的走势,显然需要更多时间消化,日内不一定还能完成。

## “涨停王”崩了

28日,此前13连板的克来机电迎来跌停,该股此前累计涨幅达245.37%。截至28日收盘,报收36.93元/股,最新市值为97.15亿元。

官网数据显示,克来机电是智能制造系统解决方案供应商,深耕于柔性自动化装备与工业机器人

系统应用,致力于智能制造装备、机器人系统集成核心技术的研究和开发,产品的生产和销售。

公司的业务主要包括智能装备业务和汽车零部件业务两大板块。其中智能装备业务主要将柔性自动化装备与工业机器人系统应用于新能源汽车的电驱、电控、电池、功率半导体模组以及汽车行车安全稳定系统等产品研发及生产领域,涵盖装配、检测、物流等工艺流程,并积极向医疗器械、细胞存储、食品机械等新领域扩展。

同时,借助于长期的特种机器人技术研发和工业机器人工程应用的行业经验,原创应用于自动化物流领域的集装箱货品全自动智能化装卸车机作业系统。

有分析认为,克来机电连拉涨停背后,是热点概念的炒作推动,克来机电被视为新质生产力概念股而遭到了市场热炒。据了解,新质生产力是生产力的跃迁,指以“科技创新发挥主导作用”的生产力,而在克来机电的业务中,智能装备的科技创新属性较强。

此外,也有公司年报业绩预增的效应。1月26日,克来机电披露了2023年业绩预增公告,公司预计2023年实现归属净利润为9147.99万元—9792.21万元,与上年同期相比,将增加2705.74万元—3349.97万元,同比增加42%—52%。

## 巴菲特增持日本五大商社 红火日股背后警惕哪些风险?

近日,日本股市继续上涨,势如破竹,准备冲击4万点大关。

说起日股,就不得不提“股神”巴菲特。2月24日,巴菲特旗下的伯克希尔·哈撒韦公布了最新财报并发布年度致股东信,信中用了较大篇幅谈论日本公司,并称伯克希尔将无限期保持对五大日本商社的投资。在股东信中,巴菲特透露伯克希尔持有五大商社约9%的股份,同时他也表示,伯克希尔向每家公司承诺,在征得五家公司董事会的批准之前,不会购买超过9.9%的股份。

从2023年首个交易日,到2024年2月20日,一年多时间里,日本五大商社股价全面飘红:三菱商事上涨127.31%,三井物产上涨71.18%,住友商事上涨69.97%,丸红上涨69.18%,伊藤忠商事上涨64.22%。随着近年来日元汇率走低,伯克希尔未实现美元收益率为61%(80亿美元)。

对此,盘古智库高级研究员江瀚表示,巴菲特持续看好日本商社投资首先是因为日本商社具有多元化的业务结构,涵盖了贸易、资源开发、物流、零售等多个领域,具有较强的抗风险能力;其次,商社通常拥有稳定的现金流和良好的盈利记录;第三,日本商社的估值相对较低,给了投资者较好的安全边际。

### 巴菲特近年最成功的投资之一

随着日股股价连创新高,巴菲特无疑成为了大赢家。

巴菲特在最新的股东信中透露,目前伯克希尔对这五家公司的投资成本共计1.6万亿日元,到2023年末对这些公司的持仓价值为2.9万亿日元,伯克希尔的年终未实现美元收益为61%,达80亿美元。有市场分析认为,五大商社是巴菲特近年来最成功的投资之一。

巴菲特对伊藤忠、丸红、三菱、三井物产和住友商事这五大日本商社的青睐要追溯到2020年。之后,他对五大日本商社的持股比例不断提高,在2023年6月底其持股已经增至8.5%以上,如今该比例再提升至9%。

野村东方国际证券的分析表示,综合商社可以说是日本独有的商业模式,由于业务范围广泛,投资商社可以实现多元化的效果。数据显示,日本五大商社控制了日本接近99%的大型生产企业及贸易公司,掌握着日本各类产业的命脉。

日本五大商社为何能在日本占据着如此重要的位置?复旦大学金融研究中心主任孙立坚表示,上世纪90年代,日元汇率较高,大量日本企业走出去,日本很多机构发现了在海外做服务业的机会,因为当时很多日本企业在海外会遭遇信息

不对称的问题,不了解所在国的营商环境和法律模式,商社其实把信息服务和市场调研作为其核心业务,即把信息服务的成果销售给具体做业务的公司。所以日本的商社一直与日本大企业保持着链式的合作机制。

因此,对于巴菲特增持日本五大商社的动作,受访专家均表示并不意外。孙立坚认为,巴菲特投资日本商社看中的就是其市场活力,具有轻资产、重流动性的特点,而且商社只要接受了大企业的委托,就能获得一笔可观的服务费用,这就意味着商社能够维持稳健的财务状况。反观日本的大企业,虽然它们靠着日本商社的参与在海外赚得盆满钵满,但大企业一直捂紧钱袋子,流动性不强,不符合巴菲特的投资理念。

股东信中还特别提到,日本商社遵循的对股东友好政策要优于美国公司。“股东友好政策意味着这些公司更注重股东价值,采取了一系列措施来回馈股东,例如较高的股息支付和股票回购计划。”中信证券首席经济学家明明向记者提到,日本商社的管理层在薪酬方面没有那么激进,会将大约三分之一的收入用于股息,其余大部分用于发展业务和回购股票。他认为,这种管理层的稳健管理方式增强了巴菲特对这些公司的信心。

明明表示,日本商社从事涉及多种产品和行业的贸易活动以及多元化投资,会参与到产业链的各个环节。日本商社十分注重股东分红,往往具有高股息收益率。而且与历史水平和全球股票相比,15倍的PE体现出日本股票估值仍不算高。

此外,日本亚洲成长研究所所长戴二彪特别提到了日本商社的人才优势。戴二彪表示,日本商社优秀人才集中,培养和形成了大批有国际视野的人才,更能应对国际政经环境变化,促使企业能不断创新发展,这也是海外投资者看好之处。

被巴菲特相中之后,日本五大商社的股价连续跑赢日经225指数。从2020年末至今,丸红商事的股价涨幅两倍,三井物产、三菱商事股价翻了一番以上,伊藤忠商事和住友商事股价涨幅分别在50%以上。相比之下,日经225指数涨幅为40%左右。

### 押注日股稳赚不赔?

近年来,巴菲特对日股的兴趣有增无减。2019年,伯克希尔首次发行日元债券,彼时的发债规模高达4300亿日元,成为有史以来日元债最大的海外发行方之一。截至2024年2月,伯克希尔共发行了6批日元债,加权平均利率仅为1%左右,累计发行日元债账面价值为1.16万亿日元。有意思的是,同一时期,巴菲特对五大商社的累计投资额为1.46万亿日元,高于伯克希尔发行

的日元债。中金公司研报认为,表明巴菲特发行日元债的目的或许并非投资海外资产,而是用于对日本的投资。

巴菲特颇为看好日本市场。他在股东信中表示,伯克希尔将无限期保持对五家日本商社的投资,每家公司都以高度多元化的方式运营,与伯克希尔本身的运作方式有些相似。

上海社会科学院经济研究所助理研究员王佳表示,预计在未来几年,日本商社的利润将继续保持增长。首先,俄乌冲突、全球经济复苏等因素导致大宗商品价格持续上涨,这为日本商社的资源和能源业务带来了巨大的利润增长;其次,日本商社拥有强大的全球化网络,能够在全球范围内寻找和捕捉投资机会;再者,日本商社积极进行投资,特别是对新兴市场和新产业的投资,为利润增长作出贡献;第四,日元汇率贬值也对日本商社的利润表现起到了一定的推动作用,日元贬值使得日本商社以美元计价的收入和利润增加。

除了巴菲特效应,得益于公司治理改革和日元走软的积极影响,日股吸引了外资的疯狂流入。日本证券交易所数据显示,2023年日股累计净流入外资约6.3万亿日元(433.9亿美元),创下2014年以来的最高水平。

王佳认为,日本央行结束负利率政策可能会对日本股市产生一定影响,尤其是在全球经济放缓的背景下。如果全球经济增速放缓,可能会对日本股市的回报率产生一定影响,因为这可能会影响日本企业的盈利和增长前景。

“如果日美金融政策同时相向调整,日美利差显著缩小将会使日元从目前的150:1回升到130:1左右。这样的话,日本大企业的利益会大幅减少,日股投资的回报率也会下降。”戴二彪向记者表示,从趋势上看,日美利差会逐步缩小,但日本央行会试图把这个过程拉长一些,使那些海外事业比重大、享受日元贬值利益多的大企业受到的负面影响小一些。

除了货币政策调整可能带来的影响,当前日股主要由海外资金拉动,后续海外投资者是否对日股兴趣依旧,也引发关注。

对此,孙立坚表示,虽然日股气势如虹,但日本国内实体经济表现不佳。“可以看到,现在大量海外资金一到日本市场就抛售日元购买日本股票,因而带动了日本股票,市场呈现‘日股越强,日元越贬值’的现象。现在重仓的都是海外资金,近期日股猛涨,只是因为英伟达的财报表现特别好,AI成了日本股市又一个兴奋剂。海外资金有随时回撤的风险,只要大家感觉没有人接盘了,日本股市的高估值就可能出现较大的调整。”

供稿:《21世纪经济报道》胡慧茵/文

## 一纸罚单点醒支付行业 费率透明化时代要来了

人民银行四川省分行近日挂网一则行政处罚信息公开表。据公示表,第三方支付机构现代金融控股(成都)有限公司(下称“现代支付”)因存在未按规定公开披露支付业务的收费项目和收费标准、未按规定备案支付业务收费项目和收费标准等违法行为,被处罚款9万元。

记者注意到,这则罚单在业内关注度颇高,激起不少关于支付费率透明化的讨论。

### 至少9家公司更新披露收费标准

梳理最新数据,第三方支付公司的POS刷卡项目下,借记卡费率范围多在0.41%至0.60%,少数公司的借记卡费率上限为3%;而3%这一上限在贷记卡中并不少见,基本上前述机构的贷记卡费率都在0.53%至3%。

对此,博通咨询金融资深分析师王蓬博告诉记者,特殊场景和真正消费场景在支付费率上区别明显,收费高达3%的很可能是特殊场景。不排除部分支付机构在“跳码事件”后成本上升,希望能借此功退部分已合作的服务商的可能性。

多重因素叠加下,有业内人士直言“费率透明化的时代来了”。不过该结论还言之尚早。对比已更新收费标准的9家支付公司,记者注意到,相较于交易手续费公示情况,包含增值服务、流量卡和POS机具等在内的非交易手续费是披露“重灾区”,披露标准和披露范围差异较大,部分公司甚至没有更新相关数据。

举例来看,乐刷科技公示,外增值服务为0—150元/机具服务费0—299元/次、流量费0—198元/年;中付支付公示,系统服务费0—299元/户,物联网增值服务0—198元/年。现代支付的增值服务费为0—399元/年。

### 业内:透明化是大方向

针对收费项目披露标准,记者联系部分已公示最新标准的收单公司。上述华南收单机构人士告诉记者:“按照规定,所有向商户收取的费用都是需要公示的。”

上一年12月9日,国务院正式发布的《非银行支付机构监督管理条例》(下称“《条例》”)。其中明确指出,非银行支付机构应当依照有关价格法律、行政法规的规定,合理确定并公开支付业务的收费项目和收费标准,进行明码标价。《条例》将于今年5月1日正式实施。

王蓬博分析,《条例》明确表示支付机构应该公开收费项目和标准,完整标明服务内容和项目以及限制条件等等。罚单落地说明监管已逐步按照条例执行。支付机构首次因收费项目披露问题被罚,也说明支付监管更加细化。

透明化趋势也为部分机构的存量问题带来压力。在王蓬博看来,支付行业正走向更加透明的道路。在此过程中,部分特殊场景的支付机构压力较大,需尽快在过渡期内完成相关整改。同时,这也印证了一个趋势,消费者权益和个人信息的保护也未或成为支付机构监管重点,是监管处罚的主要方向之一。

来源:财联社 郭子硕/文