

LPR大幅调降如何影响资本市场

本次“降息”的幅度仍属大超预期：1年期LPR如预期中的“按兵不动”，维持3.45%；而5年期LPR则意外下调25个基点至3.95%，这一降幅刷新了自LPR改革以来的最高记录。(注：1个基点=1BP=0.01%)

“超预期”之下，传递出哪些信号？

从过去经验看，“逆回购利率-MLF利率-LPR”同步调降，通常可以视为一次完整的降息过程。

MLF的英文全称是Medium-term Lending Facility，为了简单好记，大家称其为“麻辣粉”。MLF是指各大银行将手中的国债、央行票据等质押给央行后，央行给各大银行提供的一种特殊贷款。

以往在MLF与LPR之间有个简单的换算公式：LPR=MLF利率+银行平均加点。这个加点幅度主要取决于报价行自身的资金成本、市场供求、风险溢价等因素。

由此可见，本次LPR调降的超预期之处有二：

一是2月18日公布的本月MLF仍然按兵不动，LPR与MLF的调降罕见未同步；二是幅度空前，且“非对称调降”，5年期LPR大降而1年期LPR不变。

从本次突破“范式”的降息，可以窥见金融工作会议后央行政策思路变化。在稳汇率与稳经济的选择中，央行给出了“降”心独具的答案。

关于LPR与MLF未同步——

体现的是“革新”思路，在汇率压力下注重实体经济与政策灵活性，推动金融向实体经济让利，降低实际利率水平。

中期借贷便利(MLF)与贷款市场报价利率(LPR)的联动降息并非一成不变，前有2023年8月5年期LPR不降为下调存量房贷利率打开空间，现有5年期LPR率先调降兼顾稳汇率与稳地产，意味着后续MLF与LPR有依照各自逻辑进行操作的空间——MLF关注汇率，而LPR则注重实体，存款利率市场化可为银行息差打开空间。

关于“非对称调降”——

意在“救急”地产，在助力楼市量价尽快企稳的同时，也释放出“稳地产”的进一步信号。

事实上，本轮堪比2020年初的货币宽松密度，反映的是更强的政策在年初发力的诉求。从节前央行超预期降准、地产白名单加速推进及信贷投放量创同期新高，到节后国常会及各地地方部委显示的“坚定信心、鼓足干劲”、再到本次非对称降息，足以体现政府对今年“开门红”成色更为重视。

如何影响资本市场？

股、债怎么投？

债市方面：LPR下调对债市的影响取决于两股力量的博弈。一方面，由于债券价格与市场利率呈反方向变动，LPR利率下调将使得利率中枢整体下移，利好债券价格表现；另一方面，LPR下调通常会释放“宽信用”信号，进而推动实体经济融资规模增长，信用扩张增加的资金需求可能对债市形成挤压。

考虑到经济基础有待夯实、货币政策尚未转向，如若出现调整或是获利止盈，回调空间有限，建议保持中性仓位，关注政策面、资金面情况。

A股方面：从理论上说，“降息”将带来更为充裕的流动性，缓解分母端估值的压力，对于股市形成利好。但A股似乎并没有如期“全面爆发”，而是选择了低开小幅度震荡收涨。

究其原因，降息在短期对股市的影响本身就具有不确定性。复盘历史，历次降息后，A股在未来5天、10天的表现涨跌参半，并未刻画出一道清晰的轨迹。

往深处看，货币政策的影响有些类似于潺潺流水，渗透至金融数据的湖面、实体经济的田野，尚需时间的沉淀，居民的预期扭转可能更加滞后。但如果把时间轴拉长，LPR调降的目的在于刺激融资需求回升，融资需求回升又会进一步带动经济增长企稳回升，从而有望对股市形成支撑。

当前正处于宏观经济“弱复苏”的大环境，叠加“降息”后较为宽松的流动性，更容易催生与经济相关性较小板块的主题性行情，从历史数据来看，小盘成长风格短期占优的概率更高。从中期来看，行业又将逐步轮动至顺周期的建筑、消费等。

当下，我们已经依次见证了A股的经济底、政策底、盈利底、估值底、情绪底，“五重底”之后，情绪的弹簧已经随时准备向均值暴力反弹，并且必然会在这一过程中，将积蓄的动能悉数奉还。本报综合消息

宁波灵均被限制交易背后：监管出手打击量化异常交易

宁波灵均投资管理合伙企业(有限合伙)(下称“宁波灵均”)因量化交易违规被处罚。

2月20日，沪深交易所发布公告，宁波灵均在2月19日早盘开盘阶段，大量卖出沪市股票合计11.95亿元、卖出深市股票合计13.72亿元，其间上证指数、深证成指短时快速下挫，影响了正常交易秩序。由此，宁波灵均名下相关产品或证券账户被限制交易，同时该公司被公开谴责。

对宁波灵均违规行为的处罚有规定可循。2023年9月1日，沪深交易所发布了《关于股票程序化交易报告工作有关事项的通知》(下称《报告通知》)和《关于加强程序化交易管理有关事项的通知》(下称《管理通知》)，于同年10月9日正式实施。

上述两个通知对程序化交易明确了具体的“量化要求”，即程序化交易投资者最高申报速率达到每秒300笔以上或者单日最高申报笔数达到20000笔以上的，交易所可以视情况采取调整异常交易认定标准、增加程序化交易报告内容等措施。

20日，沪深交易所还披露量化交易报告制度的实施情况，并公布了未来规范量化交易的具体举措，比如加强量化交易行情授权管理，健全差异化收费机制；加强对杠杆类量化产品的监测与规制，强化期货现货联动监管；将北向投资者量化交易纳入报告范围。

量化交易有红线

2023年9月1日，证监会指导上海、

深圳、北京证券交易所制定发布了《报告通知》《管理通知》，标志着我国股票市场正式建立起程序化交易报告制度和相应的监管安排。

《报告通知》和《管理通知》明确了程序化交易的定义，是指通过计算机程序自动生成或者下达交易指令在交易所进行证券交易的行为，包括按照设定的策略自动选择特定的证券和时机进行交易的量化交易，或者按照设定的算法自动执行交易指令的算法交易以及其他符合程序化交易特征的行为。

同时，强调交易所对程序化交易实施报告管理，未经报告的投资者不得进行程序化交易。

《报告通知》和《管理通知》明确指出，交易所对程序化交易投资者的证券交易行为实行实时监控，其中，四类事项予以重点监控。

一是交易所业务规则规定的可能影响证券交易价格、证券交易量或者交易所系统安全的异常交易行为；二是最高申报速率达到每秒300笔以上，或者单日最高申报笔数达到20000笔以上的交易行为；三是多只证券交易价格或者交易量明显异常，其间程序化交易大量参与的；四是交易所认为需要重点监控的其他事项。

另外，《报告通知》和《管理通知》对程序化交易明确了具体的“量化要求”，即程序化交易投资者最高申报速率达到

每秒300笔以上或者单日最高申报笔数达到20000笔以上的，交易所可以视情况采取调整异常交易认定标准、增加程序化交易报告内容等措施。

交易所可以根据自律管理需要，对涉及程序化交易的相关主体遵守本通知及本所有关程序化交易报告通知的情况进行现场或者非现场检查。

程序化交易投资者发生异常交易行为、违反本所有关程序化交易报告要求，或者存在其他违反本通知规定情形的，交易所将对其采取相应的自律监管措施。

未来将从这些方面规范量化交易

近年来，随着新型信息技术广泛应用，量化交易已成为重要的交易方式。量化交易有助于为市场提供流动性，促进价格发现。但量化交易特别是高频交易相对中小投资者存在明显的技术、信息和速度优势，一些时点也存在策略趋同、交易共振等问题，加大市场波动。

从国际经验看，境外市场普遍对量化交易特别是高频交易实施更为严格的监管，以防范对市场秩序造成负面影响。

关于《报告通知》和《管理通知》实施的成效，2月20日晚间，沪深交易所发布了量化交易报告制度的实施情况，并披露了未来规范量化交易的具体举措。

沪深交易所表示，对于影响市场秩序的异常交易，交易所将坚决采取自律管理措施，涉嫌违法违规、情节严重的将上报证监会查处。 本报综合消息

超千家公司年内发布回购公告，多股已现“黄金坑”

2月20日晚间，ST有棵树公告，公司于2月19日收到债权人深圳市圆漾电子商务有限公司(以下简称“申请人”)送达的告知函，申请人以公司不能清偿到期债务、已严重资不抵债且明显缺乏清偿能力但具有重整价值为由，向长沙市中级人民法院(简称“长沙中院”)申请对公司进行重整，同时申请先行启动预重整程序。

截至公告披露日，公司尚未收到长沙中院启动预重整或受理重整申请的文件，申请人的申请能否被法院受理，公司后续是否进入预重整或重整程序均存在重大不确定性。

从业绩数据来看，ST有棵树净利润已连续3年亏损。2023年前三季度，ST有棵树净利润继续亏损1.44亿元，并预计全年将亏损2.7亿元~3.6亿元。1月29日，ST有棵树公告称，经初步测算，预计2023年末归母净利润为-2.87亿元至-1.97亿元。

“回购潮”再度来袭

2024年龙年A股迎来开门红，“回购潮”再度来袭，昨晚多家上市公司相继发布回购计划。证券时报·数据宝统计，以最新公告时间统计，2024年以来，A股市场共有1278家上市公司发布了回购类公告，其中回购进度为已完成或实施中的844家上市公司已回购金额合计达到748.19亿元。

从已完成或实施中的数量上看，医药生物行业个股数量居首，2024年以来有110股实施或完成回购计划；电子、计算机、机械设备、基础化工和电力设备行业个股数量居前，均超过80股。

从已回购金额来看，电力设备、电子、医药生物行业的已回购金额居前，均超70亿元。电力设备行业已回购金额居首，达98.69亿元。梳理行业内个股可知，宁德时代贡献了17%的回购金额，已回购金额超17亿元，目前回购计划处于实施中。

多家大手笔回购公司股价已现“黄金坑”

数据宝统计，尚有回购计划处于预案、股东大会通过或提议阶段的个股有475只，按照预计回购金额来看，这些公司合计回购金额超319.53亿元。

凯莱英预计回购金额最高，合计达12.13亿元。128股预计回购金额超亿元，泰格医药、三一重工、聚和材料、欣旺达等股预计回购金额均超5亿元。

数据宝统计，上述128只回购金额超亿元的个股中，有29股2023年全年业绩预喜，包含金山办公、华勤技术、润和软件、森麒麟等。

截至昨日收盘，这些大手笔回购的公司股价普遍已深度调整。与2023年以来高点相比，回购金额超亿元的个股股价平均回撤44.12%，20股回撤幅度超60%，包括思捷股份、泰格医药、立昂微、华友钴业等。 本报综合消息

A股放量上涨，沪指一度逼近3000点关口

A股三大股指2月21日集体低开。短时下挫后，在银行股高歌猛进带动下快速上攻，早盘沪深双双涨超1.7%。午后两市涨势更加凌厉，三大指数盘中均涨超2%，沪指冲关3000点未果后涨幅迅速收窄。

从盘面上看，大金融领涨，白酒、汽车、房地产涨幅居前，机器人概念活跃，Sora题材股表现分化。

至2月21日收盘，上证综指涨0.97%，报2950.96点；科创50指数涨0.06%，报755.16点；深证成指涨0.79%，报8975.97点；创业板指涨0.36%，报1752.48点。

Wind统计显示，两市及北交所共4103只股票上涨，1107只股票下跌，平盘有136只股票。

沪深两市成交总额9802亿元；两市

及北交所共有155只股票涨幅在9%以上，没有股票跌幅在9%以上。

Wind数据显示，北向资金全天大幅净流入135.95亿元，创2023年7月以来新高；其中沪股通净流入96.41亿元，深股通净流入39.54亿元。本报综合消息

股市动态



本省股票昨日收盘

名称	收盘价	涨跌幅(%)	成交量(手)
*ST西钢	2.80	+0.358	52636
青海华鼎	3.26	+1.242	206088
青海春天	5.62	+4.461	106308
金瑞矿业	6.52	+6.362	59650
西部矿业	15.72	-1.070	331898
正平股份	2.13	+4.412	278583
盐湖股份	15.32	+0.789	398282
天佰德酒	11.18	+2.381	81805

沪市昨日排行榜

名称	收盘价	涨幅(%)
当虹科技	33.65	+18.65
龙迅股份	84.08	+12.26
正源股份	1.17	+10.38
柯利达	2.48	+10.22
黄河旋风	3.03	+10.18
廊坊发展	3.69	+10.15

深市昨日排行榜

名称	收盘价	涨幅(%)
*ST三盛	1.72	+20.28
新锦动力	2.62	+20.18
新动力	2.15	+20.11
金龙机电	4.37	+20.06
中捷精工	18.28	+20.03
西测测试	35.02	+20.01

名称	收盘价	跌幅(%)
光大嘉宝	2.76	-6.12
东材科技	10.79	-6.01
海海诚科	65.40	-5.36
工业富联	17.55	-5.08
均普智能	4.05	-4.93
博瑞医药	26.85	-4.89

名称	收盘价	跌幅(%)
罗博特科	63.28	-8.29
中际旭创	149.96	-5.98
沪电股份	24.54	-5.80
新易盛	59.52	-5.52
九典制药	33.10	-5.21
中一科技	27.69	-5.17

名称	收盘价	成交额(万)
贵州茅台	1717.66	786878
药明康德	53.74	580690
招商银行	33.00	500315
中国平安	43.59	482767
工业富联	17.55	436141
赛力斯	70.45	434026

名称	收盘价	成交额(万)
中际旭创	149.96	680423
五粮液	141.02	649287
东方在线	27.51	633133
东方财富	13.62	574124
平安银行	10.80	529526
宁德时代	161.20	413558