

“稳增长”板块受青睐 中证500领涨

抓住窗口期偏多操作

尽管基金发行总体遇冷,基金公司仍然在积极布局新品,从净值波动上来看,部分次新基金已开始快速建仓。

■ 郁泓佳

虎年伊始,多数主要指数在经历前期的调整之后迎来了反弹,不过走势仍然有所分化,2月以来除创业板外,各主要指数涨幅均在1%—4%之间,其中中证500指数领涨,涨幅近4%。目前仅创业板指下跌,跌幅近3%。近期外围风险整体可控,在政策呵护下,A股市场情绪有所恢复,建议投资者抓住反弹窗口偏多操作,品种方面更建议关注IH和IC合约。

央行呵护态度明显

国内货币政策强调“以我为主”,在政策制定方面做好预期管理并优先考虑稳增长,关注本月中旬即将公布的央行货币政策报告对货币取向的动态更新。近期货币政策方面央行呵护市场态度明显,利率走廊迎来整体下调,利率呈偏宽松状态:1月17日,央行下调MLF和7天逆回购利率各10BP;此外,央行同一天也下调各期限SLF利率10个BP,DR007也紧随着呈现下降趋势。1月20日,1年期LPR从3.8%下调至3.7%,为连续第二个月下调。5年期LPR从4.65%下调至4.6%,此前连续20个月维持不变。

金融数据方面,仍需2月公布的金融数据验证



市场信贷的“开门红预期”,并同时关注专项债发行情况对宽信用政策的论证。从经济基本面来看,最新公布的经济数据在短期疫情反弹下面临一定压力。另外,近期市场对“稳增长”相关的基建地产板块预期整体较强,可在3月全国两会期间得到验证。另外,今年需重点关注出口贸易端可能对政策的压力。

关注外围政策影响

海外方面,欧洲加快紧缩步伐:英国央行1月再次加息,同时超预期启动缩表与出售公司债计划;欧央行表示,近期通胀已接近目标且通胀风险上升,市场预计欧央行首次加息时点或提前至7月,全年加息或至零。美国方面1月非农大超预期,美联储3月或大概率加息,不过从美联储官员近期表态来看,操作上更倾向于25BP的常规加息速度。在这样的背景下,大类资产价格反映了市场对流动性紧缩的交易,春节长假期间美十债收益率快速上升至1.9%以上,德国国债收益率也再度重回零以上。

十债收益率作为传统意义上的无风险收益率,理论上对风险资产估值以及走势是有一定影响的。按照目前市场的资金结构来看,随着市场开放程度不断增加,外资更倾向于入场布局沪深300指数相

关成分股。故沪深300指数走势与全球资产估值的锚——美债收益率相关性更高一些。因此,在美债收益率走高的情况下,沪深300指数估值有可能受到压制,关注海外主要经济体紧缩节奏对各大类资产价格走势以及国内货币政策的影响。

新基金发行遇冷

从证券市场本身供需的角度,受节前效应的影响,1月A股市场整体需求略偏弱,两市日均成交额仍在1万亿元以上,不过月内回落明显,春节假期后市场成交额也未再回到万亿元以上水平。在前期连续调整的惨淡行情中,基金发行也遇冷,新成立偏股型基金份额1月快速回落至1000亿元以下。公募基金向来有“好发不好做,好做不好发”的特征,因此尽管基金发行总体遇冷,基金公司仍然在积极布局新品,而且部分基金经理认为现在是较好布局期,从净值波动上来看,部分次新基金已开始快速建仓。

综上所述,当前A股市场虽然面临一定的压力,但是在政策呵护下市场情绪有所缓解,在外围紧缩压力可控的前提下可积极参与反弹机会。不过美债收益率上行可能会对沪深300指数估值带来影响,策略方面,建议IH和IC合约偏多操作。(作者单位:西南期货)

分析人士:期指仅是反弹而非反转

■ 记者 刘洋

春节后,股指期货标的指数走势较弱。春节后市场情绪有所回暖,但指数的分化格局继续延续。分析人士认为,近期基本面延续“杀盈利”“提估值”,指数将在这种多空交织的背景下弱势振荡。

“展望以后,积极因素将逐步释放。短期或将进入周线级别的反弹窗口期,但中期趋势性机会仍看不到。”海通期货股指期货研究员许青辰表示,当前地方两会相继召开,“稳”字当头,稳增长政策将加速推进与发力,后期无需对盈利端过度悲观。节前海外流动性预期负面影响正被加速消化,节后地产信用风险亦将逐步落地,估值端负面因素将收敛。此外从日历效应来看,历年春节后市场表现要明显好于春节前。但是,反弹或只能是短期周线级别的,难以反转为中期趋势性的机会。如果将宏观杠杆率的变化看作内需的变化,经常项目差额变化看作外需

的变化,A股的牛市往往发生在内外需求同步好转的时期,而熊市则往往发生在内外需同步转弱时。

在浙商期货股指期货研究员金辉看来,节后市场资金情绪略有好转。从个股涨跌分布数据来看,头三个交易日市场均呈现涨多跌少态势,赚钱效应表现极好。节后沪深两市成交额也出现一定幅度上行,但2月9日成交额仅为9300亿元,依旧没有达到节前的万亿元规模。这表明尽管资金情绪好转,但当前投资者情绪仍未彻底修复,仍需要一定时间。从企业盈利前景角度来看,1月景气度数据预示后续企业盈利或将持续压制指数。1月官方制造业与服务业PMI双双下行,1月官方制造业PMI50.1,距离荣枯线仅有一步之遥。此外,近期上游能源价格涨幅较大,预计1月通胀数据或将延续延续PPIRM>PPI>CPI的状况,当前企业成本端冲击影响仍然远大于营收增速的修复。“可以看到,短期市场情绪有所修复,但是后续市场的不确定性依

旧存在,在相当长时间里资金或将继续偏好防守型策略,中期继续看好金融与消费板块。操作上,建议前期买IH卖IC头寸继续持有。”

对此,招金期货股指期货研究员温凯迪认为,盈利方面,预计一季度整体偏弱,社融等指标领先于实体三至四个季度,货币宽松与实体复苏之间需要一定的传导期,近期仍需面对来自地产周期下行、消费需求疲软、出口红利减弱等方面的压力,目前下行压力仍占主导,企业盈利承压。估值方面,中长期向好的概率较高。新增投资者数量已连续三个月同比负增,1月新发偏股型基金1028亿元,环比减少23.7%、同比减少77.1%,增量入市的节奏有一定放缓。受出口增速放缓、外围货币收紧等因素影响,人民币升值节奏或放缓,北向资金入市节奏可能同步放缓。“总体看,国内资本市场中长期向好的逻辑不变,短期增量入市节奏放缓,市场或处于弱势振荡格局。”

债市利率拐点信号尚未出现

■ 何慧

本周是春节后首周,海内外因素共同导致债券市场做多心态陷入纠结。一方面,美联储及其他海外央行鹰派态度比较明确,美债收益率不断攀升使得海外利空矛盾正在累积;另一方面,节前在央行全面降息背景下国内债券收益率下行至低位,本周处于经济和政策真空期,期债价格缺乏连续向上突破的动力,短期内收益率进入窄幅波动的概率较大。

技术上,二债、五债、十债主力合约的20日动态中枢趋于稳定,分别参考101.228、102.065、100.955,短期在其上方与高点下方高位振荡的概率较大。对债市而言,节前“宽货币”充分演绎,节后市场更加关注“宽信用”落地进度,关键变量之一是1月信贷投放的实际效果,将决定前期债市投资者对“宽信用”悲观的预期能否证实或证伪。因此,2月中旬公布的1月金融数据非常重要,大概率会成为利率行情的“助燃剂”。

海外方面,今年以来极端天气、产油国增产瓶颈和地缘政治紧张等因素给原油供应带来更大不确定性,推动国际油价持续上涨,目前已创下近7年以来的新高,WTI原油价格年内涨幅超过16%,严峻的通胀形势给海外央行带来的压力不断加剧。北京时间周四晚间将公布美国1月CPI数据,市场普遍预计

同比增幅将进入“7时代”,或将创下40年来的最高水平。

春节假期期间,2月4日公布的美国1月非农就业数据超预期,且2021年11月和12月数据大幅上修,指向美国就业市场表现强劲,时薪同比回升也预示年初美国通胀仍有较大压力,这进一步增强了美联储收紧货币的预期;2月3日欧央行议息会议表示短期通胀风险上行,同时对经济前景展望乐观,较市场预期更加“鹰派”,市场对欧央行在年内加息的预期升温;美国央行2月议息会议宣布加息25BP,这是自新冠疫情暴发以来的第二次加息,也是自2004年以来的首次连续加息。

海外货币政策收紧节奏加快,推动全球债券收益率出现飙升。十年期美债收益率重上1.9%,最高随至1.968%,刷新2019年12月以来高位,年内破2%几乎是板上钉钉;与此同时,欧洲市场的债券收益率也是“涨声一片”,五年期德债终结负利率,十年期德债收益率重返0轴上方;二年期英债收益率一度跳升至1.33%,超过10年以来的最高水平,十年期英债收益率升破1.40%,创3年新高。

全球债券收益率攀升,将提高国内债市投资者对其的关注度,但具体影响机制复杂,既有对国内货币政策掣肘的疑虑,也有避险情绪的驱动。短期来看,国内货币政策“以我为主”,海外紧缩的货币政策

对我国货币政策约束较弱,但从长远角度来说,美债收益率未来上行空间尚难预料,中美10年国债利差已收窄至近3年新低,需要关注后续可能对国内债市产生的影响。

国内方面,稳增长的逻辑演绎需要数据佐证,能否实现宽货币向宽信用的传导,直接影响经济悲观预期的修复,一季度的信贷开门红将成为关键,关注1月信贷和社融数据表现。此外,关注全国两会这一“重头戏”,根据历年来的A股走势,全国两会召开前夕,均会有一波上涨行情,被称为“两会行情”,警惕股债跷跷板效应应对债市的短期影响。

资金流动性方面,月初流动性影响不大,虽然公开市场持续净回笼,但市场资金供给十分充裕,短期资金面大概率维持宽松,对于债市的增量意义不大,主要关注资金价格在节日因素消退后的“新中枢”,以及短端价格相对于资金中枢的合理定价位置,前期是否存在超调或者是否需要修复。

综合来看,目前利率拐点信号尚未出现,底部徘徊的概率偏高,建议避免追涨,更不宜做空,节奏上偏短周期操作,同时密切关注稳增长和房地产需求端政策、地方债供给和基建投资情况、央行降准降息等进一步宽松预期能否兑现、美联储收紧等信号。

(作者单位:中辉期货)

期权观察

隐波继续走低

■ 邱宁

周四指数分化,创业板指继续走低,临近收盘跌幅收窄至2%,沪指收涨0.17%,深成指收跌0.73%,上证50表现优于中证500和沪深300。资金方面,两市成交额9363亿元,以每日额度余额口径,北向资金净流入逾82亿元,以买卖成交额口径,北向资金净买入逾45亿元。

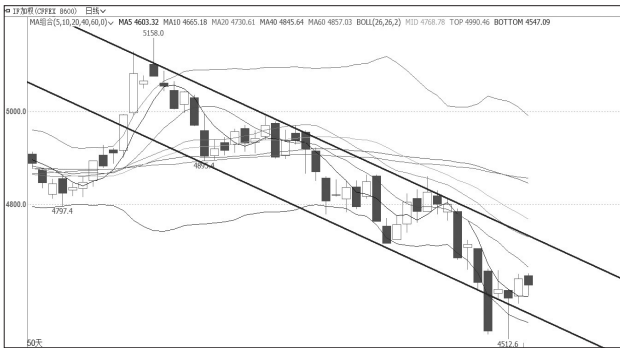
金融期权市场方面,当日50ETF、沪/深300ETF以及300股指期货的累计成交量分别为130.59万、136.45万、20.44万、9.32万张,累计持仓量分别为287.23万、206.45万、33.23万以及20.10万张,均较前一个交易日有所下降。指数整理,期货贴水修复。沪市50ETF期权,当月合约减仓明显,仅3.1看跌合约增仓2124手。因标的价格小涨叠加波动率走低,看涨实值合约收红涨幅在10%以内,虚值合约时间价值损耗较大则收跌,而看跌期权价格普跌,虚值合约跌幅在20%—40%以内。沪深300收跌0.26%,市场运用期权做下跌保护热度不减,沪市300ETF当月4.7看涨合约当天价格下跌20.7%,增仓3193手,累计持仓26171手为目前合约中最高。300股指期货2月合约还剩8天到期,仓位可移至下月合约,若要博取末日行情需警惕时间加速衰减风险。

隐含波动率方面,截至收盘,50ETF、沪/深300ETF以及300股指期货加权IV分别收于17.31%、16.48%、16.56%、16.85%。节后市场下挫风险上升,波动先扬后抑,目前隐波从高位回落,有进一步走低的可能。激进的投资者可以构建牛市价差组合,若是看方向不明,可以构建双买策略市场波动。若市场小幅整理上行,可以卖出看跌,但要注意风控。

(作者单位:永安期货)

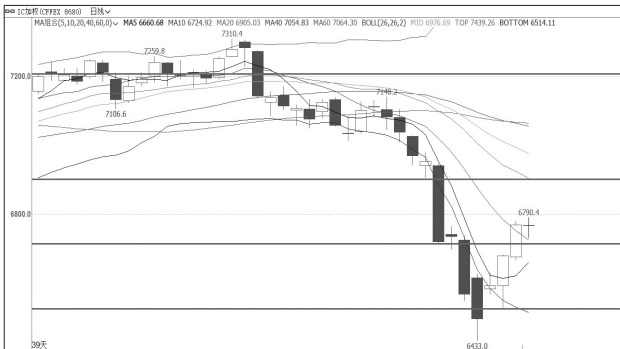
技术解盘

IF 暂时观望



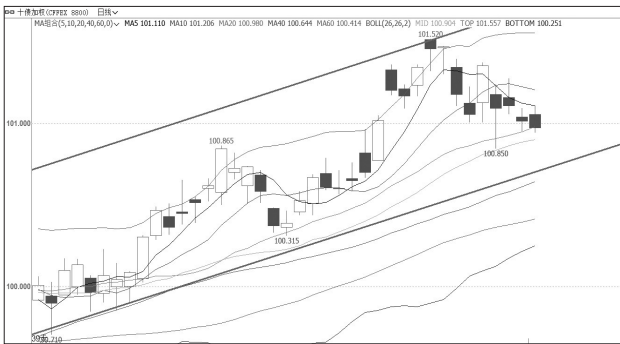
IF指数止跌企稳,重回4600点之上。从均线指标上分析,短期均线、中期均线、长期均线依次由下而上排列,属于空头趋势,价格反弹到短期均线附近运行,表明价格出现止跌迹象;从布林线指标分析,布林开口放大,价格由下轨附近向上运行,表明近期价格走势开始转势;MACD指标在“死叉”之下运行,且在“0值”一线之下。操作上,暂时观望。

IC 轻仓试多



IC指数击穿6520一线支撑后,重回6710点之上,有望延续。从技术指标上分析,短期均线、中期均线、长期均线依次由下而上排列,属于大空头趋势,但短期均线开始转头向上,价格反弹到短期均线之下运行;从布林线指标分析,布林开口放大,价格在中轨和下轨之间运行;MACD指标即将形成“金叉”,但在“0值”一线之下。操作上,轻仓试多。

十债 部分止盈



十债指数维持强势格局,目前在101的高位附近振荡。从技术指标上分析,短期均线、中期均线、长期均线依次由上而下排列,属于多头趋势,价格调整到短期均线和中期均线之间运行,表明近期价格走势偏强;布林通道开口向上,价格调整到中轨附近运行;MACD指标在“死叉”之下运行,但在“0”值一线之上。操作上,多单可部分止盈。

(北京溪水基金 卢涛)