

价值板块和成长板块此消彼长

A股 等待新的上行动力

美联储继续“放鹰”略超市场预期,但美元指数延续弱势或助力人民币维持强势格局,这对A股的外部流动性环境影响偏积极。

■ 郁泓佳

近期A股整体呈现缩量整理,市场风格方面,板块间较快轮动。期指走势方面,以IF和IH为代表的大市值价值与以IC和IM为代表的中小市值成长此消彼长。近期市场的整理走势是在谨慎等待海内外月度重要经济数据,以及主要经济体议息会议陆续落地,未来市场需要新的上行动力。

国内经济数据方面,最新公布的11月经济数据显示,供需两端均承压。从供给端来看,疫情影响叠加地产调整和出口下行,工业生产承压。从需求端来看,投资板块中除了基础设施投资增速延续改善,制造业投资和房地产开发投资增速均出现不同程度下滑。11月以来,受疫情影响,地铁客流量、拥堵指数等反映居民活动的高频数据指标降幅有所扩大,消费数据受到影响出现下滑。

整体来看,在防疫政策优化调整后,短时间内经济仍可能面临一定的阵痛,但中长期来看,疫情造成的不确定性正在消除,国内经济有望在明年逐渐复



苏。近期国内发布了《扩大内需战略规划纲要(2022—2035年)》,关注后续国内经济工作会议方面的指引。

海外方面,美国近期数据呈现“多空交织”:持续申请失业救济人数创出新高,显示了就业市场降温;11月ISM非制造业PMI意外不降反升,体现经济仍有韧性,且11月的PPI数据同比增长放缓程度不及预期,核心PPI超预期加快增长,这一度强化了美联储保持货币紧缩的预期。不过随后公布的CPI超预期回落,市场认为当前通胀已经明显减速,对明年5月份终端利率的押注从接近5%回落至4.85%。虽然美CPI公布后美股主要指数均收涨,但从节奏上看,美股高开后不断走低回吐了大部分涨幅,与此同时美债收益率大幅回落出现小幅反弹。

在这样的背景下,美联储今年最后一次宣布加息50个基点,基准利率提升至4.25%—4.5%,并重申继续加息“可能”适宜。此外,“点阵图”将明年终端利率上调至5.1%,略超市场预期。市场对此作出偏“鹰派”解读,当天美国主要股指全线小幅收跌,但盘

中一度反弹;美元指数盘中虽一度走强,但最终仍收跌。美联储议息会议决议和释放的信号表明,虽然通胀预期方面有缓和迹象,但是美联储态度仍然没有明显转向,这限制了美股反弹的空间。

从汇率角度来看,美元指数延续弱势,这对A股的外部流动性环境影响偏积极。进入12月份后,全球地缘风险的缓和及中国防疫政策的优化,推动了外汇市场的弱美元,从而推高了非美股指。从美元和美债收益率整体组合角度看,中国的紧缩外溢效应明显减弱,因此偏积极的外部宏观流动性环境尚未变化。

综上,美联储继续“放鹰”略超市场预期,但美元指数延续弱势或助力人民币维持强势格局,这对A股的外部流动性环境影响偏积极。风险方面,跟踪海外市场尤其是美股的情绪是否会出现进一步转弱。A股缩量整理,期指风格方面,IF、IH与IC、IM两组期指品种间轮动的状态短期内或延续,等待新的上行驱动力量。

(作者单位:国投安信期货)

明年股市将迎来持续上涨行情

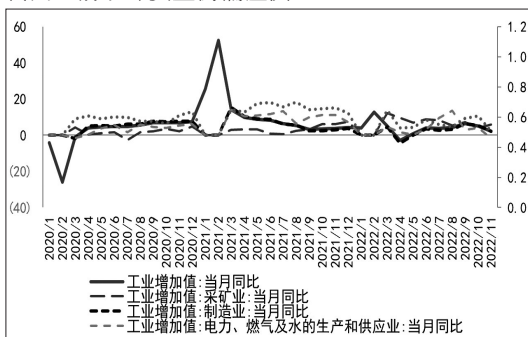
■ 贾婷婷

本周股指小幅下跌,截至12月15日,上证50、沪深300、中证500指数、中证1000指数分别下跌1.17%、1.16%、1.46%、1.24%,其中,食品饮料和电子行业领涨。资金方面,北向资金流入13.04亿元,杠杆资金流入31.08亿元。从技术面看,各个指数持续反弹后开始振荡整理,预计短期将选择方向。

12月15日美联储公布了最新的利率决议,如期加息50个基点,联邦基金利率区间由此上调至4.25%—4.50%,达到2007年12月以后的最高值。美联储主席鲍威尔随后表示,坚定地致力于将通胀率恢复至2%的目标,加息还有一段路要走。对于下一次加息幅度,鲍威尔称,明年2月加息规模将取决于未来的数据和就业市场。利率决议宣布后,美股下跌,道指跌幅一度达到1%。

12月15日国家统计局公布了我国11月经济数据,11月规模以上工业增加值比上年下降0.31%;中

国1—11月份房地产开发投资123863亿元,同比下降9.8%;11月社会消费品零售总额同比减少5.9%。从数据上我们可以看到,疫情和全球需求下滑的影响逐步显现出来。对于股市而言,在经济没有明确转向之前预计资金仍偏谨慎。



根据所处的经济环境和流动性条件,上证综指目前处于合理区间,如果股指想要有突破性的上涨,我们需要看到防控措施优化后企业和居民基本回归

正常生活,以及看到实体经济数据的改善。

从疫情防控的角度来看,2022年12月我国发布疫情防控“新十条”,各地均开始优化防控措施。传染病专家分析第一波感染峰值可能会在2023年1月底到来,3月中上旬进入平稳阶段,乐观估计明年上半年可恢复到疫情前的生活状态。从当前情况来看,疫情防控的主要责任逐步转移到企业和居民身上,为防止全体员工出现感染,各个企业采取了较为严格的办公措施,短期对企业生产和居民出行仍会产生影响。后续预计社会生产将逐步进入平稳阶段,根据专家的预测,这个时间点应该是2023年二季度。

整体上看,2023年无论是实际经济数据还是市场预期都有望改善,预期推动下股市有望迎来较为持续的上涨行情。为加快经济复苏,房地产政策不断放松,房地产相关行业受益,利好上证50指数和沪深300指数。但长期来看,科技创新仍是方向。

(作者单位:申银万国期货)

期债 多空因素相互制约

■ 何慧

目前债市的四条主线处于多空相互制约的状态,强预期与弱现实、宽信用预期与宽货币现实交替影响债市,短期资金相对偏低与长期资金持续坚挺影响利率的上下限,海外美联储的“短鹰”与“长鸽”影响着市场风险偏好。在此环境下,期债维持区间振荡格局。

首先,强预期与弱现实相互交织。一方面,地产政策信贷、债券、股票“三箭齐发”的融资支持是强预期,防疫政策优化“二十条”和“新十条”是强预期。周三晚间,中共中央、国务院印发《扩大内需战略规划纲要(2022—2035年)》指出,必须坚定实施扩大内需战略,不断释放内需潜力,充分发挥内需拉动作用,建设更加强大的国内市场,进一步强化国内经济复苏预期。另一方面,就客观数据而言,周四公布的11月工业增加值、固定资产投资、消费数据均低于市场预期和前值,拿地与销售领先指标及地产投资同比下跌。从流行数据来看,放宽防疫措施后,疫情可能会在1个多月内达到高峰,商场、餐饮业等各行业再次受到影响。

其次,宽信用预期与宽货币现实相互交织。一方面,11月信贷和社融增量数据不及市场预期,显示出当前宽信用进程受到影响。在外需回落背景下,需要稳增长政策不断加力以巩固经济回稳向上基础,进而带动基建、制造业、房地产、结构性政策支持等领域的信用扩张。另一方面,代表广义货币供应指标的11月M2增速为12.4%,创下2016年4月以来最高。与此同时,近日央行行长易纲发表文章表示,建设现代中央银行制度,要完善货币政策体系,维护币值稳定 and 经济增长,有条件尽量长时间保持正常的货币政策,保持正的利率,保持正常的、斜率向上的收益率曲线形态。

再次,短期资金相对偏低与长期资金持续坚挺相互交织。一方面,周四央行超量1500亿元续作MLF,加之12月5日降准落地,银行间资金面整体维持基本平衡,存款类质押式隔夜DR001、7天DR007回购利率分别在1%、1.7%附近运行,低于央行7天期逆回购操作政策利率2%。另一方面,1年期股份制银行、城商行的同业存单发行利率分别为2.6%、2.9%,已经接近甚至超越1年期MLF操作利率2.75%,银行边际资金成本仍呈上升趋势,银行理财

和纯债基金的赎回忧虑并未有效缓解,也是抑制债市情绪不可忽视的因素。

最后,海外美联储“短鹰”与“长鸽”相互交织。一方面,周二晚间公布的美国11月CPI数据进一步回落且环比均低于市场预期,这延续了10月超预期下行的势头,也强化了12月加息降速的预期,美联储加息节奏放缓边际拐点得到确认。周四凌晨,美联储如期加息50个基点,联邦基准利率提升至4.25%—4.5%的15年新高,“点阵图”将明年终端利率上调至5.1%,略超市场预期,并预言2024年之前利率保持高位、不会降息,市场对此作出鹰派解读。

总而言之,当下经济虽然表征不强但其中蕴含着正面因素,经济短空长多,构筑利率运行区间,对于未来经济的积极预期决定利率波动的上限,而短期经济数据偏弱又限制了向上的空间。这就意味着,短期利率会维持在一定区间运行,未来走势在经济整体向上中可能存在一定不确定性。技术操作上,三大期债主力合约大概率处于20日动态区间振荡,60日、120日中长期均线有压力,近期低点有支撑,区间高抛低吸为主。

(作者单位:中辉期货)

期权观察

隐波振荡走低

■ 邱宁

周四沪指弱势振荡,创业板指逆势反弹。当天金融期货市场累计成交额29.15亿元,具体品种由高到低依次为50ETF>沪300ETF>300股指>1000股指>沪500ETF>创业板ETF>深500ETF>深300ETF>深100ETF;累计成交量400.04万手,具体品种由高到低依次为50ETF>沪300ETF>创业板ETF>沪500ETF>300股指>深300ETF>深500ETF>1000股指>深100ETF。

50ETF跌幅相对较大,收于2.682,50ETF期权市场日成交量和日持仓量分别为185.63万张和287.22万张,成交PCR为0.91,持仓PCR为0.95。当天看跌隐波下降明显,叠加方向走低,部分虚值看跌合约价格不涨反跌,平实值合约价格涨幅在10%以内,而看涨合约价格下跌幅度较大,平值合约跌幅为25.93%。

当天沪深300指数微跌0.07%,沪300ETF、深300ETF以及中金300股指期货当日成交量分别为93.37万张、9.98万张、12.07万张,成交PCR分别为0.92、1.03、0.72;当日持仓量分别为192.43万张、24.03万张、18.85万张,持仓PCR分别为1.13、1.18、1.00。沪300ETF期权当天成交集中在12月4.0执行价,看涨和看跌合约日交易量在14万张上下,目前看涨合约仓位累积在4.0—4.2执行价,看跌合约集中在3.8—3.9。300指数期权当月合约周五到期,注意流动性风险。

中证500指数微涨0.09%,沪500ETF、深500ETF期权当日成交量分别为34.47万张、9.31万张,成交PCR分别为1.06、0.90;当日持仓量分别为64.53万张、21.53万张,持仓PCR分别为0.93、1.16。12月看涨6.0合约当日跌幅6.86%,看跌合约跌幅26.79%,部分深虚值看涨合约价格跌幅在40%以上。

中证1000指数上涨0.42%,期权日成交量和日持仓量分别为7.02万张和7.06万张,成交PCR为0.94,持仓PCR为0.86。当天成交集中在12月6600合约,看涨和看跌日交易1万张以上,因当月合约即将到期,持仓减少,主力转移至1月合约。时间价值大幅衰减,12月看跌平虚值合约跌幅在60%以上。

创业板ETF当日上涨1.17%,期权日成交量和日持仓量分别为48.20万张和77.04万张,成交PCR为0.78,持仓PCR为0.97,市场参与度高。

隐含波动率方面,周四50ETF、沪/深300ETF、300股指、沪/深500ETF、1000股指、创业板ETF及深100ETF期权加权IV分别收于19.22、17.83、18.33、19.15、16.67、16.78、18.91、21.31、18.81,隐波日内振荡走低,近期各品种隐波随市场调整均持续回落,策略方面,建议做空波动并警惕方向性风险。

(作者单位:永安期货)

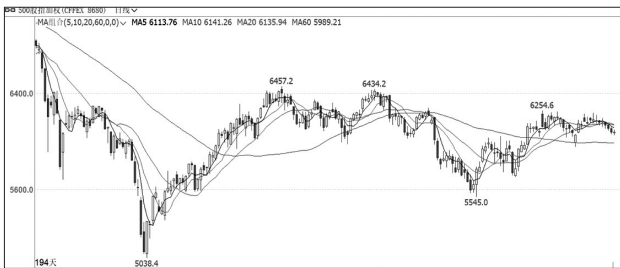
技术解盘

IF 短线受压



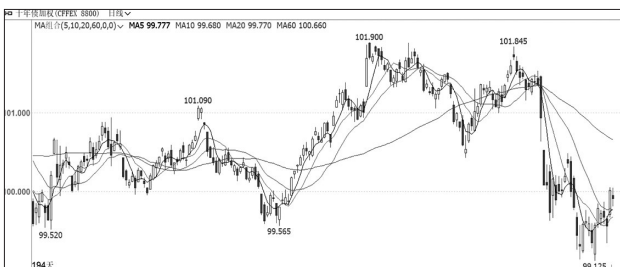
IF加权本周反弹至4000点一线后短线有所受压,价格陷入振荡整理。量能方面,本周整理过程中成交量保持平稳,持仓量整体有所下滑。指标方面,短期均线走势偏强,60日均线延续空头趋势,MACD指标慢线跟随价格走强,但红色能量柱有所收窄。综合来看,IF加权本周虽陷入振荡整理,但日线延续反弹架构,建议维持偏多思路操作。

IC 遇阻回落



IC加权近期价格反弹至11月份高点一线后遇阻回落,价格向下跌破5日均线、10日均线和20日均线。量能方面,价格回落过程中成交量小幅放大,持仓量处于低位水平。指标方面,短期均线跟随价格走弱,60日均线处于水平走势,MACD指标慢线在零轴上方交出死叉后继续走弱。综合来看,IC加权日线反弹至前期高点一线后遇阻回落,建议等待价格再度企稳。

十债 低位企稳



十债加权本周价格继续低位反弹并向上突破20日均线压力。量能方面,本周价格反弹过程中成交量未能再度放大,持仓量整体变化不大。指标方面,短期均线走势混乱,60日均线延续空头趋势,MACD指标在零轴下方交出金叉并进一步走强。综合来看,十债加权日线处于反弹形态,本周价格创出新高,建议维持反弹思路对待。

(刘培洋 期货投资咨询从业证书编号Z0011155)