

“稳增长”信号强化 北向资金加速流入

A股市场前“兔”似锦 春季攻势蓄势待发？

新春首场国务院常务会议就作出部署,要求持续抓实当前经济社会发展工作,推动经济运行在年初稳步回升;要求推动消费加快恢复和保持外贸外资稳定,增强对经济的拉动力。“稳增长”信号的持续有助于继续改善经济基本面企稳复苏预期,投资者的信心持续回升,预计春节假期后指数有望延续振荡上扬的态势。

深度分析

■ 陈畅

春节假期前最后一周,A股市场延续上涨态势,上证综指先后向上突破3200点整数关口、年线和阶段性高点,回到2022年7月至9月箱体上沿附近。市场风格方面,成长风格表现突出,消费板块表现相对不佳。期指标的指数方面,中证1000(周涨幅3.37%)表现好于中证500(周涨幅3.20%)、沪深300(周涨幅2.63%)和上证50(周涨幅1.77%)。资金面方面,节前最后一周北向资金净流入约485亿元,连续11周净流入,两市日均成交额为7392亿元,较前一周的7360亿元小幅回升,两融余额继续回落,位于15300亿元左右。

富时A50和恒指上涨助力节后A股开门红

春节假期期间,欧美股市止跌回升,纳斯达克指数领涨。值得注意的是,与A股走势相关度较高的富时A50期指和恒生指数延续节前上涨态势,分别录得5连阳和2连阳,周度分别收涨2.98%和2.92%,为节后A股开盘营造良好氛围。

整体来看,假期间消息面波澜不惊,其中以下三点值得投资者重点关注:

第一,俄乌局势再度紧张,但从假期间主要指数的表现情况来看,资本市场对此反应较为平淡,一定程度上或源于2022年地缘局势急剧恶化使得市场预期已经部分反映在资产价格中。目前俄乌事件不确定性仍存,未来如何演化依然需要密切关注。

第二,1月27日,美国商务部数据显示,2022年12月核心PCE物价指数同比上涨4.4%,符合预期,较前值4.70%继续回落,为2021年10月以来最小增幅。继续降温的PCE将助长市场对美联储继续放缓加息步伐的预期,加大投资者对2月加

股指“红包行情”值得期待

息25个基点的押注。

第三,1月31日至2月1日,美联储将召开2月议息会议。1月19日美联储副主席布雷纳德曾表示很可能在2月1日将基准利率再上调25个基点,将目标区间提高到4.5%—4.75%,且1月20日费城联储主席哈克也重申支持加息25个基点,因此2月议息会议加息25BP基本成为市场共识。1月27日CME数据显示,2月议息会议加息25BP的概率高达98.1%。市场预期3月将再次加息25BP,随后暂停加息,四季度将转向降息。

春季躁动延续下,关注中小指数补涨机会

笔者认为,2023年A股的春季躁动已经在2022年12月下旬出现,并且还将持续。从市场表现来看,本轮春季躁动与2019年有类似之处。回顾2019年1月,虽然两融余额从月初的近7600亿元下降至月末的不足7200亿元,但在中美贸易摩擦缓解、美联储加息压力放缓、国内稳增长宽信用举措频出的背景下,北向资金成交净买入额达606.88亿元,并推动上证50和沪深300为代表的大指数率先企稳回升。自2022年11月中旬以来,北向资金持续流入A股市场。2023年1月期间(截至1月20日),伴随着指数的上涨,北向资金成交净买入额达1125.31亿元,超过2022年全年的成交净买入额900.20亿元。在北向资金大幅流入的背景下,上证50和沪深300为代表的大盘价值股表现突出。本轮北向资金的大幅流入和价值风格的上涨,一方面源于复苏预期下顺周期板块的估值提升,另一方面则是由于人民币汇率快速升值背景下,外资加大对人民币资产的配置,以期做到同时兼顾股票收益和人民币汇率升值收益。与2019年相似的是,1月前两周虽然北向资金大幅

流入,但内资表现波澜不惊。直至1月16日两市成交额出现了较为明显的放量,显示出内资机构出于看好节后行情的心理而出现跟随外资加仓、抢跑节后行情的现象。

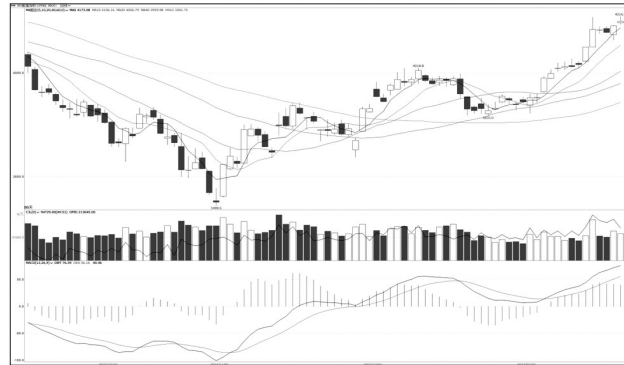
从基本面角度来看,尽管2022年12月经济金融数据依然偏弱,现阶段复苏事实的验证(即经济数据持续改善)依然需要时间,但市场当前的关注点在于全年基本面预期改善方向及后续潜在的政策催化力度。1月28日,新春首场国务院常务会议就作出部署,要求持续抓实当前经济社会发展工作,推动经济运行在年初稳步回升,并部署做好春耕备耕工作,为粮食丰收和重要农产品稳定供应打牢基础;要求推动消费加快恢复和保持外贸外资稳定,增强对经济的拉动力。与此同时,上海、广东、江苏、山东、浙江、江西等省份,也纷纷出台相应的“稳增长”措施。“稳增长”信号的持续有助于继续改善投资者对经济基本面企稳复苏的预期,并推动投资者的信心持续回升,预计春节假期后指数有望延续振荡上扬的态势。

操作上,在人民币汇率升值、北向资金大幅流入的背景下,自2022年12月下旬以来A股市场延续上涨态势,上证综指先后向上突破3200点整数关口、年线和12月阶段性高点,回到7月至9月箱体上沿附近。春节假期期间,A50和港股延续涨势,也为节后A股开盘营造良好氛围。在此背景下,1月30日开盘A股各主要指数或迎来高开,关注高开后两市成交额能否放大及市场能否持续上涨。建议前期多单持有的同时,逢回调继续加仓多单。市场结构方面,1月以来,在北向资金大幅流入的背景下,上证50和沪深300为代表的大盘价值股表现突出。春节假期后,预计偏向成长型的中证500和中证1000或出现补涨行情。

(作者单位:一德期货)

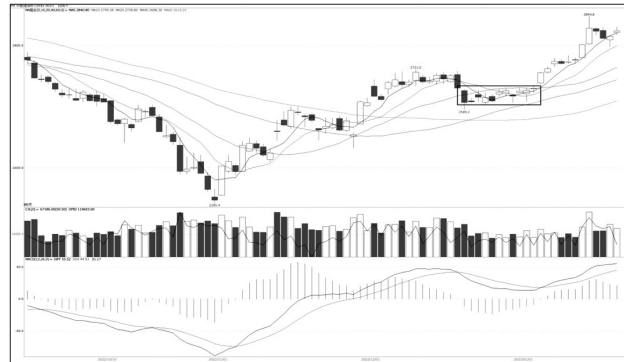
技术解密

IF 稳健上行



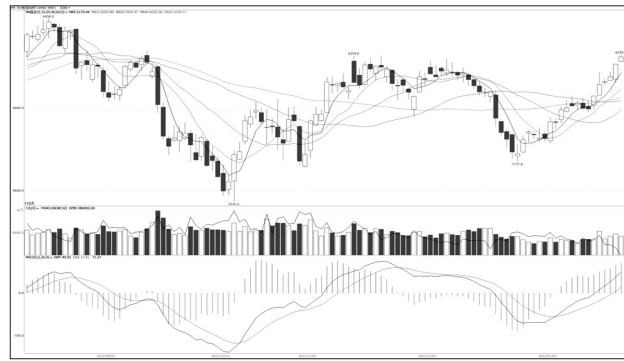
从周线图看,沪深300股指加权自去年11月4日当周放量见底后,于12月2日确立背离性底部,随后展开稳健上行,期价成功站上4000点,周线级别的短期均线呈现多头排列。日线图上,进入2023年以来期价稳定站在10日均线上方,且收盘价未曾失守5日均线支撑,成交量维持上涨放量、调整缩量的良性上行特点。综合看,IF的趋势性反弹有望延续。操作上,在期价不跌破10日均线的前提下,逢回调仍可参与反弹。

IH 挑战2900点



周线上,上证50股指加权自去年12月2日突破10周均线后,呈现振荡上行结构,并在确认2600的支撑后,继续放量上行,当前正在挑战2900的压力位置。日线上,1月5日放量突破之前的箱体后,期价始终维持在10日均线上方,并且表现为上涨放量、调整缩量的特点,在春节前完成对2800的支撑回踩确认。综合看,期价维持反弹趋势的概率较大。操作上,可以在2800不跌破的前提下,适量参与反弹多单。

IC 突破压力



周线上,中证500股指加权经历27周的调整后,期价在春节前最后一周放量突破中期压力线,收盘价创去年8月底以来的新高,当前遭遇60日均线的压力。日线上,经历去年12月的调整后,期价在1月3日放量反弹,展开近期的反弹趋势,并且出现6连阳的走势,成交量温和放大支持期价上行。综合看,期价突破6200压力位,当心短线超买的回调。操作上,不宜过分追涨,等待适量回调企稳参与反弹,防守10日均线。

(中原期货 李卫红)

深度分析

■ 龙奥明

春节假期,疫情影响逐渐消散,居民出行需求旺盛,住宿、餐饮消费显著回暖,消费复苏明显,超出市场预期,叠加目前IH的估值水平仍较低以及北向资金持续净流入,利润修复预期下预计IH将保持上涨态势。

假期消费复苏迹象明显

春节假期返乡潮并未带来疫情的新一轮感染高峰,疫情的影响逐渐消散,居民出行需求旺盛,从最新的出行旅游数据大幅回暖可见一斑。

经文化和旅游部数据中心测算,今年春节假期全国国内旅游出游3.08亿人次,同比增长23.1%,恢复至2019年同期的88.6%;实现国内旅游收入3758.43亿元,同比增长30%,恢复至2019年同期的73.1%。而出行旅游数据一般与餐饮、住宿等消费数据具有较强的正相关性,因此可以看出线下聚集性的消费不再受到疫情的限制。在上证50指数的成分股中,白酒板块的权重占比为22.95%,假期消费复苏明显,超出市场预期,

对IH延续上涨态势起到较好的支撑作用。

外资继续看好中国资产

春节假期,海外对中国资产的交易显示外资持续看好中国资产。

假期间外盘仍有交易,香港恒生指数以及新加坡A50指数均呈现上涨的态势,这表明外资持续看好中国资产。虽然1月以来北向资金创纪录地大幅净流入超1100亿元,后期净流入的速度可能有所放缓,但是假期美元指数延续下行态势,主要因为2023年美国衰退预期,而中国经济复苏的预期较为明确,在这种预期差异下持有人民币资产显得更为划算,因此从2022年11月美元指数走弱以来北向资金持续净流入A股市场。

另外,从目前上证50指数的估值来看,其动态市盈率率为9.85,所处的历史分位数水平在近5年以来的44.36%,位于上市以来的29.28%,处于较低的估值水平。低估值水平为做多上证50指数提供了较好的安全垫,加上外资对消费股、金融股的风险偏好,IH在资金层面具有较好的支撑力量。

政策预期将激活乐观情绪

春节前,考虑到假期不确定性风险,市场交投偏向稳健,沪深两市的每日成交金额在7000亿—8000亿元。春节之后,市场对全国两会政策预期将进一步激活市场乐观情绪,叠加假期流动性紧张逐渐缓解,资金回流股市,乐观情绪推动下股市将延续反弹态势。在稳增长政策预期下企业利润修复的逻辑较为明确,从企业盈利修复的确定性角度来看,消费、金融等大型权重股的利润将率先修复,对IH形成较强支撑。

总的来说,春节假期,疫情影响逐渐消散,居民出行需求旺盛,住宿、餐饮消费显著回暖,消费复苏明显,超出市场预期,消费复苏对IH形成有力支撑。目前上证50指数的估值水平仍偏低,叠加中美经济预期差异下外资持续净流入A股,消费股与金融股占主要权重的上证50指数受益较为明显。考虑到对全国两会政策的利好预期将进一步激活市场的乐观情绪,资金回流股市背景下预计节后IH将保持上涨态势。

(作者单位:宝城期货)

消费回暖下 IH 更受青睐

谈股说债

股债跷跷板效应再现

■ 何慧

春节长假期间,受欧美超预期的经济数据提振,海外风险偏好有所回暖,全球主要股指表现较好,其中美股纳斯达克领涨市场,中概股迎来强劲反弹,欧洲主要股指也小幅上涨,港股迎来兔年“开门红”,其中恒生科技指数表现强势,连续两日涨幅超5%,对节后A股有积极的提振作用。

节前在国内经济复苏预期不断强化的背景下,债市信心欠缺,叠加1月MLF降息期待落空,债市情绪有所下沉。节后国内经济复苏态势逐渐明朗,海外货币政策调整预期在强化,人民币汇率拐点出现并逐步升值,不仅有利于市场风险偏好的提升,也打开估值修复空间,将推动A股继续修复。股市持续走强会压制债市情绪,股债跷跷板效应将愈发明显。

从海外环境来看,假期Markit公布的美国2023年1月各项PMI初值普遍超过预期,综合PMI初值为46.60,不仅好于预期46.40,也高于前值45.00;与此同时,美国2022年四季度实际GDP经济数据也高于预期,年化季环比增速初值为2.9%,高于市场预期的2.6%。美国经济数据超预期有利于缓解投资者对经济衰退的担忧,短期

提振市场风险偏好,利好权益市场表现。

美联储青睐的通胀指标进一步降温,为政策制定者放慢加息步伐铺平道路。最新公布的美国2022年12月核心PCE物价指数同比增长4.4%,相比前值4.7%回落0.3个百分点,创下2021年年底以来最慢的增速水平,这标志着美联储加息速度将进一步放缓。最新CME数据显示,美联储2月加息25个基点的概率为98.2%,虽然不可能很快进入降息周期,但是边际预期改善也会利好权益市场。

美联储加息预期进一步放缓,带动美债收益率和美元指数持续回落,年初至今10年期美债收益率累计下跌9.28%,至3.52%,美元指数累计下跌1.51%,至101.922。美元偏弱格局下,非美货币普遍反弹,人民币汇率表现尤其亮眼。2023年以来,人民币对美元中间价累计调升1944个基点,离岸人民币汇率升值幅度2.35%,节假日期间在岸人民币对美元汇率暂停交易,节离岸市场上人民币汇率依然保持坚挺,继续在6.7元至6.8元区间波动。

人民币汇率逐渐攀升,有利于国内资产价格的提升,尤其是风险资产,避险资产则表现相对逊色。我们看到,年初以来人民币升值幅度

明显高于美元指数回落幅度,这也意味着人民币升值不仅受到外部变量的支持,更多的是受到国内经济活动恢复、经济基本面修复预期改善、市场情绪增强以及春节前结汇需求释放等内部因素的驱动。

国内方面,自去年11月以来,随着疫情防控、地产等重大政策优化调整,扩内需、稳增长政策加速落地,国内经济复苏预期持续强化。从近期各地“两会”发布的2023年经济增长目标看,31个省市自治区中有29个经济增长预期目标定为5%左右甚至更高,全力稳经济、拼经济的思路已然明确,普遍聚焦于扩内需、产业转型升级等国家重大战略,消费、基建和制造业成为各地稳增长的主要抓手。

未来随着宽松政策发力见效,宽信用、宽地产预期向现实转化,内需潜力持续释放,经济将逐渐迎来好转。节前公布的国内经济数据虽然多数仍有回落,但2022年四季度GDP和12月工业、消费数据均好于市场预期。海外投资者也一致看好中国经济在2023年率先复苏,中国资产有望优势重现,也将吸引外资加速回流A股市场。市场对于春节后经济加速复苏的预期依旧强烈,这也将继续主导未来一段时间的金融

市场走势,债券振荡偏弱的格局暂难改变。

从资金流动性角度看,美联储激进加息进程已步入尾声,对市场的扰动趋于钝化,对国内货币政策的压力逐步缓解,另外,稳增长基调下国内货币政策仍有结构性宽松空间。目前10年期中美国债收益率利差从2022年年底的-1.04%缩窄至-0.55%,有利于资金流向中国等新兴市场,今年以来北向资金实现连续14个交易日净买入,累计净买入额达1125亿元,这一净买入规模明显超过了2022年全年的净买入规模。春节假期后现金大量回笼,1月28日至2月3日期间逆回购到期23060亿元,央行在公开市场的操作以及银行间市场的流动性情况将主要对债市产生影响。

总而言之,A股市场有望在基本面缓慢修复、宏观流动性边际向好以及增量资金回流的推动下延续振荡修复态势。债市仍处在经济基本面恢复和流动性宽松预期的两方拉锯之下,呈弱势振荡格局。从比价效应来看,股市相对债市的优势正在显现,风险在于国内经济复苏不及预期,国内货币政策宽松超预期。现阶段需关注防控优化和房地产支持信号发出后经济的复苏疫情情况。(作者单位:中辉期货)