

A股市场风格切换

中小盘短期表现强势

近两周IC/IF比价为拐头趋势,A股市场风格在切换,可重点把握多IC、IM空IH、IF的机会。待经济进一步回暖信号明确后,市场风格有望重回价值方向,中长期可逢低试多。



■ 刘超 孟庆峰

节后首周,A股市场交投活跃,两市成交额在万亿元附近。股指表现分化,中小盘明显走强。其中,上证30涨跌幅2.19%,沪深300涨跌幅0.95%,中证500涨跌幅1.48%,中证1000涨跌幅2.79%。结构上,国内经济复苏仍需等待复工数据的进一步确认,大盘股高位整理。节后红杆资金回暖,两融余额再度增加389.3亿元,带动中小盘上行。

1月份股指市场整体回暖,国内疫情影响趋弱,市场开始为后续消费复苏带动经济复苏计价,外溢热情高涨,北向资金大幅净流入。

人民币汇率上升趋势放缓

1月份,外溢大举流入超1400亿元,创单月净流入金额纪录。2022年影响北向资金流入的因素包括地缘冲突、美联储加息等。随着地缘冲突的影响边际减弱,海外通胀拐点趋势明确,叠加经济衰退压力下美联储加息步伐放缓,外部因素显著改善使得外溢的风险偏好提升,推动外溢加速配置权益类资产。从国内基本面看,随着政策不断释放积极信号,市场进入政策加码、经济回暖的宏观环境中,复苏将成为2023年国内经济运行的主旋律。海外在快速加息周期影响下经济衰退风险逐渐显现,中美周期错位使得A股在全球大类资产配置中极具吸引力。此外,政策上接连出台的整治路

境券商,调整汇率指数权重,延长在岸市场交易时间均对人民币汇率带来短期与长期利好,人民币汇率超预期上行,外溢对人民币资产的配置意愿增强。但近日人民币汇率上行趋势放缓,短期将影响外溢加仓A股步伐。2月1日,美联储宣布加息25个基点,利率的目标区间达到4.5%—4.75%,为2007年10月以来的最高水平。本次FOMC会议结果与会后表态整体呈中性,美元指数承压后面临一定程度的反弹。随着美元阶段性走强,人民币升值将受到一定影响,此前海外向国内权益市场流入的增量资金净流入速度边际放缓,短期大盘价值风格难以延续。

国内经济景气水平明显回升

国家统计局发布的数据显示,1月中国制造业PMI指数为50.1%,高于上月3.1个百分点;非制造业PMI商务活动指数为54.4%,高于上月12.8个百分点。两者均升至扩张区间,我国经济景气水平明显回升。国家税务总局最新发布的增值税发票数据信息显示,今年春节假期全国消费相关行业销售收入同比增长12.2%,比2019年春节假期年均增长12.4%。从高频经济数据看,全国各重点城市消费增速持续反弹,一线城市的地摊经济量均较2022年年底大幅反弹,表明主要城市人流状况已出现明显改善;物流方面,全国快递流量量升,带动铁路、公路货运量同步高位运行。但此前疫情反复对居民收入预期

和消费倾向都有一定影响,经济的全面回暖还需消费数据的进一步确认。

全面注册制改革正式启动

全面实行股票发行注册制改革日前正式启动。在改进主板交易制度方面,本次改革的主要措施包括:一是新股上市前5个交易日不设涨跌幅限制;二是优化盘中临时停牌制度;三是新股上市首日即可纳入融资融券标的,优化转融通机制,扩大融券券源范围。从主板实际出发,两项制度未作调整:一是自新股上市第6个交易日起,涨跌幅限制继续维持10%不变;二是维持主板现行投资者适当性要求不变,对投资者资产、投资经验等不作限制。

短期看,全面注册制改革正式启动对市场影响有限。长期看,全面注册制作为资本市场基础制度的重要变革,将推动A股市场进一步成熟有效,投资者应进一步树立长期价值投资理念,加强对个股的基本面研究。对行业板块而言,券商、创投、科创板企业长期发展将得到利好支持。综上,A股本轮反弹行情处于箱体震荡区域,权重股高位整理,短期应谨慎追高。中期看,近两周IC/IF比价为拐头趋势,市场风格切换,投资者可重点把握多IC、IM空IH、IF的机会。此外,等待经济进一步回暖信号更为明确后,市场风格有望重回价值方向,中长期可逢低试多。

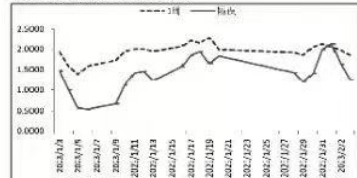
(作者单位:中信建投期货)

资金市场监测

隔夜Shibor骤降

■ 夏圣杰

2月3日,隔夜Shibor大跌37.30个基点,报收1.2620%。1周、2周、1个月、3个月、6个月Shibor分别下跌10.90、5.90、1.70、0.30、0.30个基点,报收1.8500%、1.8680%、2.1730%、2.3570%、2.4660%。9个月、1年期Shibor分别微涨0.70、0.60个基点,报收2.5490%、2.5900%。



图为Shibor隔夜与1周利率

公开市场操作方面,节后央行公开市场逆回购规模6880亿元,到期23060亿元,净回笼货币14180亿元。短期流动性方面,由于春节效应,节后短期流动性快速减弱,使得货币利率回落。央行继续实施降准支持工具、煤炭清洁高效利用专项再贷款、交通物流专项再贷款三项结构性货币政策工具,持续发挥稳定经济的作用。国常会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并保持外贸外资稳定,增强对经济的拉动力。近年来,受疫情影响,居民收入不确定性增加,消费意愿相对谨慎,推动需求回升需要在消费上下更多功夫。推动扩消费政策全面落地,合理增加消费信贷,组织开展丰富多样的促消费活动,促进接触型消费加快恢复,部分银行降低消费贷款利率,促进消费增长。短期看,年初稳定经济,在政策刺激下货币需求增加,同时政策上又降低实际贷款利率,短期货币市场利率波动较大。

(作者单位:国信期货)

技术解密

IF趋势未变



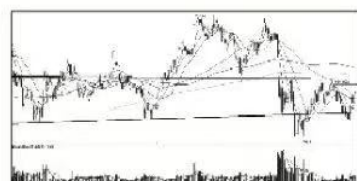
上周IF加权在触及上升通道上沿的压力位后回落,目前趋势未变。均线方面,MA5开始拐头向下,但MA10、MA20与MA60依然向上,MA20有望成为重要的移动压力线。指标方面,MACD红柱持续收缩,但DIF与DEA仍在0轴之上,表明IF加权短期有调整压力,但上涨动力依然存在。整体看,IF加权重心上移的趋势尚未改变,后市重点关注通道下轨的支撑情况,同时该位置也是重要的做多买点。

IC测试压力



上周IC加权延续强势,并测试了中期震荡区间上沿的压力位。均线方面,MA20与MA60形成金叉,且MA5、MA10、MA20、MA60与MA120多头排列,表明IC加权短期仍处于上涨趋势中。指标方面,MACD红柱收缩,但DIF与DEA仍在0轴之上,表明IC加权仍有上涨的动力,但动能有所降低。整体看,IC加权上周突破压力线未果,本周休整后将再度测试压力线,若有突破,则上存在较大空间。

十债区间整理



十债加权上周在震荡区间下沿处受到支撑,说明该区间较为有效。均线方面,MA5、MA10先后拐头向上,MA20开始走平,MA60仍向下,十债加权上方依然受到中期移动平均线的压力。指标方面,MACD出现红柱,但DIF与DEA仍在0轴之下,十债加权仍处于修复指标的阶段。整体看,十债加权目前小周期上有压力下方有支撑,该区间运行的概率较大。

(招商期货于虎山)

债市将振荡偏强运行

■ 高翔

1月份,资本市场走势较为清晰。围绕“复苏交易”这一主线,风险资产价格与无风险收益率同步抬升,股指以及商品市场的表现都是对宏观逻辑的充分验证,股债走势相关性较高。春节期间,投资者的假期见闻以及微观数据很好地验证了消费复苏预期,节后国债期货强势反弹,A股市场高开低走。

从宏观基调看,2022年末召开的中央经济工作会议已经为2023年的经济工作定下基调,即“坚持发展是党执政兴国的第一要务”。具体执行方面,要“着力扩大国内需求,把恢复和扩大消费摆在优先位置”。在中央定调之下,市场对今年消费的信心本身持有一定预期。另外,在第一波“集中感染”群体基本康复后,市场预期消费以及外出需求出现报复性增长,风险偏好整体回升。从经济复苏的路径看,笔者认为第一阶段是居民生活半径及商务活动行为逐渐向疫情前靠拢,也就是资本流通环节的“正常化”;第二阶段是通过自上而下的信用激活,带动居民部门大宗消费以及企业部门中长期投资规模回升,改善企业经营环境与营收情况,最终改善居民收入水平,从而进一步促进消费服务业回升。从数据

情况看,春节假期期间,无论是旅游住宿、餐饮娱乐还是日常出行均出现明显向疫情前的常态化水平回归的迹象。比如文旅部数据显示,2023年春节假期旅游出行人数恢复至2019年同期的98%,旅游出行收入恢复至73%。数据验证结合近期资产表现,笔者认为复苏交易的第一阶段,即“流通环节的常态化回归”已基本完成。

目前债市可重点关注以下几个方面:第一,金融信贷数据。由于1月、2月的工业增加值以及消费投资等宏观数据都会在3月中旬统一发布,在相对“数据真空期”内,金融信贷数据无疑是非常关键的。总体看,笔者预计2月金融数据对债市的影响较为有限。一是市场对于1月份的信贷“开门红”的预期比较充分,加上去年同期基数偏高,因此很难达到大幅超预期程度。二是央行广州分行副行长1月30日表示,要引导金融机构合理把握信贷投放力度和节奏,特别是要做好1月、一季度信贷投放工作,既要适度体现政策靠前发力,为全年开好局打下坚实基础,也要合理留后劲,保持全年信贷可持续投放,坚决防范大起大落现象。引导金融向实体经济让利,推动降低企业综合融资成本。结合1月末票据利率明显回落情况,“开门红”待观察。

持仓分析

期指持仓大幅回升

■ 赵磊

节后首周,A股市场呈现宽幅震荡走势,周一上证综指一度涨至3300点上方,但未能持续,最终收报3263.41点,较节前微跌0.04%。期指四个品种涨跌互现,市场风格再度切换,IC及IM表现突出,当周主力合约分别上涨1.18%和2.3%,IF及IH主力合约分别下跌1.21%和2.2%。基差方面,IF及IH主力合约升贴水分别缩窄至2.2及5.2点,IC及IM主力合约升贴水0.5及5.1点。

量能方面,节后市场人气有所恢复,期指持仓大幅攀升,上周四个品种共计持仓42216手至79538手,总持仓逼近80万手。同时期指各品种持仓均不同程度增加,其中IF持仓11383手,持仓升至225028手,IH持仓11222手,持仓升至130825手,IC持仓

3829手,持仓升至290731手,IM持仓15782手,持仓升至148954手。

持仓方面,期指各品种前20席位持仓(下称主力)变化不尽相同。具体看,IF多头主力增仓814手(交易所公布的合约2月3日和1月20日主力持仓总和的差值,下同),空头主力减仓443手,净空持仓降至26333手,IH多头主力增仓6413手,空头主力增仓1811手,净空持仓降至21124手;IC多头主力增仓97手,空头主力增仓482手,净空持仓增至6376手;IM多头主力增仓2821手,空头主力减仓628手,净空持仓降至6747手。

具体席位方面,IF多数席位持仓均较节前一周减仓态势。多头方面,国泰君安期货席位多头增仓3000余手,净持仓由空翻多,净多1556手,银河期货席位多头增仓1002手,净多持仓升至2315

手,华闻期货席位多头增仓1600余手,净持仓由空翻多,净多1307手,与此同时,一德期货席位多头减仓幅度超过50%,持仓降至3650手,中泰期货席位多头减仓1504手至1289手。空头方面,中信期货席位空头增仓近800手,净空持仓升至2436手,摩根大通期货席位空头增仓884手,持仓升至3702手,与此同时,上海东证期货席位空头减仓400余手,净空持仓降至3320手,广发期货席位空头减仓将近2000手,净空持仓降至1786手,中金期货席位空头减仓1451手,净空持仓降至5328手。

总体看,节后首周期指持仓明显回升,各品种均呈现增仓态势。经过前期连续上涨后,近期期指涨势略有放缓,短期将呈现盘整走势。

(作者单位:永安期货)