

利好因素共振

股指 上行蓄力基本完成

宏观方面稳增长政策加码,经济数据回暖,地缘政治关系缓和,资本市场方面流动性日益宽松,市场情绪有所改善。在宏观面、基本面与情绪面多因素共振之下,中长期的指数上行蓄力基本完成,但指数突破当前区间仍需等待契机。

■ 李新恬

最近股指横盘振荡,在成交放量的背景下,投资者对A股预期仍然偏乐观,叠加海内外宏观积极因素共振,指数向上蓄力。

宏观对A股市场影响整体偏积极。国家安全部发声维护金融安全,体现政府对我国资本市场的重视与支持。中央金融工作会议提出“规范金融市场发行”,提升投资者信心。10月经济数据陆续公布,受长假影响部分数据有所回落,但大多在四季度有改善预期,如进出口数据低基数效应叠加PPI同比弱修复缓解出口价格压力,我国出口有望持续回暖,且在年度GDP增速目标基本完成的背景下,月度数据对盘面的扰动边际递减。投资者站在当前时间节点,更倾向于交易来年经济及政策预期而非当下经济表现,因此目前整体的宏观氛围偏乐观。

自10月中下旬以来,指数在基本面和技术面的共振之下企稳反弹,上证指数短期站稳3000点,累计有近4%的涨幅。但随着指数价格中枢的抬升,市场主线逐渐模糊,热点较为分散,场内资金难以形成合力带动指数进一步上行。从盘面表现来看,在累



积了一定获利盘后,指数近期进入放量横盘整理阶段,大中小盘指数表现较为均衡,指数表现强于个股。但从技术角度来看,各指数均在重要的均线支撑位获得反弹动力,指数进一步下行的空间和力度均不足。从板块与个股的角度来看,从年初的AIGC与算力,到当前的华为产业链与汽车,市场全年的赚钱效应均集中在成长性较高的板块,权重类表现较弱,但从另一角度来看,此类板块估值已经充分回调,后续资金将如何从这些风格中角逐出市场主线仍有待观察。

北京时间11月2日,美联储发布的议息决议显示,将联邦基金利率的目标区间维持在5.25%—5.5%不变,符合此前的市场预期。这是美联储9月暂停加息以来又一次暂停加息。从资本市场表现来看,美联储暂停加息有助于提振市场风险偏好。市场对美联储加息尾声已经有充分预期,中美利差影响开始边际减弱,加之国内经济积极因素在积累,市场对中长期人民币汇率预期趋向乐观,但短期内人民币汇率波动不会太大。美元指数仍将易降难升,人民币汇率有望继续维持稳定,在外部限制与干扰减弱的背景下,中国货币面将继续维持宽松,有助于中国经济企稳回升。

综上,宏观方面稳增长政策加码,经济数据逐步回暖,地缘政治关系逐步缓和,资本市场方面流动性逐步宽松,市场情绪逐步改善。在宏观面、基本面对情绪面多因素共振之下,中长期的指数上行蓄力基本完成,但指数突破当前区间仍需等待契机。

展望后市,短期内指数或继续以振荡整理为主,指数表现弱于个股,市场偏成长风格。但若指数能继续以万亿级别的日均成交量横盘整理,即使不能当即上行突破,也能充分释放风险,为中长期指数走高蓄力。一方面,充分的成交量给前期资金提供了获利了结离场的机会,抬高资金成本,释放了盘面抛压。另一方面,当前市场热点较为分散,而充分的换手给场内资金提供了重新选择市场主线的机会,机会在轮动中产生,资金择出主线后,指数将获得向上带动力。

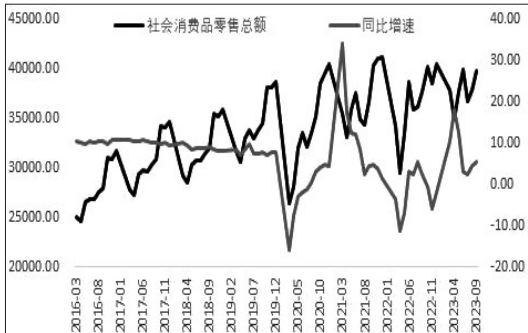
期指方面,尽管以IC、IM品种为代表的中小盘成长风格近期表现较好,但在持续获利的背景下盘面存在一定抛压。从套期保值角度来看,IF与IH在小幅升水区间徘徊已有半年之久,当前指数现货振荡偏强,此时使用股指期货工具卖出套期保值效率较高且能提供一定的增强收益。

(作者单位:大有期货)

降准预期增强 期债延续反弹

■ 黄李强

市场避险需求上升,加之降准的预期升温,国债期货大概率延续反弹的走势。



图为社会消费品零售总额及同比增速(单位:亿元,%)

风险偏好下降

国家统计局公布的数据显示,三季度国内GDP

同比增速为4.9%,显示国内经济仍然处于复苏阶段。分项数据方面:国家统计局公布的数据显示,前9个月国内固定资产投资累计完成额为375035亿元,同比上升3.1%,同比增速呈现下降的态势。9月国内社会消费品零售总额为39826亿元,同比上升5.5%,下半年以来,国内消费呈现稳定复苏的态势。进出口方面,9月国内进出口总额为4931.3亿美元,同比下降2.5%,下降幅度在收窄。

整体来看,目前国内经济仍然处于复苏的状态中,三驾马车表现不一。相对而言,国内的需求稳步向好,内需是目前拉动国内经济的主要力量。在目前的经济大环境下,政府出台了一系列的政策稳定经济,国内经济稳步向好的趋势不会改变,不过部分经济数据的下滑还是提升了市场的避险需求,对于国债价格起到了一定的支撑。

短期资金趋紧

中国人民银行公布的数据显示,9月国内社会融资规模达到41227亿元,同比增速为9%,近几个

月一直维持在9%左右的水平。9月国内新增人民币贷款达到23100亿元,同比下降1600亿元,同比降幅为6.48%。不过,阶段来看,下半年以来,国内债券发行量增大,对资金的需求上升。近期逆回购在缩量,11月中旬中期借贷便利大量到期,央行在为后续的政策操作预留空间。与此同时,临近年底,企业开始回笼资金,市场整体的资金需求也在上升。在这种情况下,市场对于央行进一步降准释放流动性的预期在不断升温,这是国债近期价格反弹的重要原因之一。

后市预测

整体来看,国债近期的基本面仍然以偏强为主。其一,市场的风险偏好下降,对国债的避险需求相应上升。其二,国内短期资金偏紧,利率整体回升,但是市场降准预期升温,市场开始提前进行反映。在上述两个因素的作用下,国债期货仍将维持反弹的走势。

(作者单位:弘毅物产)

持仓分析

期指净空持仓上升

■ 赵晶

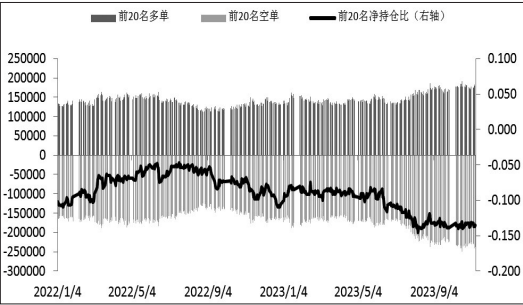
上周国内A股市场涨势继续放缓,全周延续区间振荡走势,上证指数短暂冲高之后逐步回落,最终当周收报3038.97点。同时期指四个品种走势分化,涨跌互现,IC和IM主力合约分别上涨0.93%和1.65%,IH和IF主力合约则双双下跌,跌幅分别为1.02%和0.15%。基差方面,期指走势依旧不及现指,IF及IH主力合约升水继续分别收窄至1.3和2.6点,IC及IM主力合约贴水则分别扩大至11.9和22.6点。

量能方面,期指持仓持续回落,四个品种当周共计减仓10328手,至927390手。同时期指各品种持仓均有不同程度下滑,IF减仓6063手,持仓降至267530手,IH减仓1496手,持仓降至127924手,IC减仓1985手,持仓降至301791手,IM减仓784手,持仓降至230145手。

持仓方面,期指各品种前20席位持仓(下称主力)变化各异。具体说来,IF多头主力增仓1674手(交易所公布合约11月10日与11月3日主力持仓总和的差值,下同),空头主力增仓4179手,净空持仓增至56193手;IH多头主力减仓2758手,空头主力减仓2070手,净空持仓增至32187手;IC多头主力减仓2037手,空头主力减仓1162手,净空持仓增至22388手;IM多头主力减仓3129手,空头主力减仓769手,净空持仓增至17164手。

具体席位方面,市场分歧进一步加大,IF多数席位持仓有所增加。多头方面,平安期货席位多头增仓405手,持仓升至3444手,一德期货多头增仓将近1000手,持仓升至2818手,弘业期货席位多头增仓926手,持仓升至1391手。空头方面,中信期货席位空头继续增仓1000余手,净空持仓升至18072手,海通期货席位空头增仓2002手,净空持仓升至12521手,瑞银期货席位空头增仓1226手,持仓升至8646

手,中信建投席位空头增仓1604手,净空持仓自159手跃升至1493手。



图为IF多空主力持仓

总体来说,上周期指总持仓继续下滑,同时各品种中除IF外,主力持仓均有所减少。整体看,期指净空持仓再度上升,后续反弹动能略显不足。

(作者单位:永安期货)

期货日报

本版内容仅供参考 据此入市风险自担

资金市场监测

整体保持强势格局

■ 陈志翔

受市场资金需求回升以及央行大量逆回购到期的影响,国内市场利率整体上呈现强势格局。截至11月10日,上海银行间同业拆放利率(Shiobr)隔夜、1周期、2周期、3周期、6周期、9周期、1年期利率分别报收于1.701%、1.826%、2.09%、2.451%、2.514%、2.537%、2.56%,较11月3日分别上升7.8、8.4、18.8、2.1、2.3、2.3、1.7个基点;1年期利率报收于2.235%,较11月3日下降1.5个基点。

11月10日当周,央行累计有18980亿元的逆回购到期,新开展逆回购12500亿元,央行实现净回笼资金6480亿元。本月,央行有8500亿元的中期借贷便利(MLF)到期,近期央行操作的风格是净投放,因此央行超额续作的概率较大。

央行公布的数据显示,9月份国内社会融资规模为41227亿元,同比上升9%,增速处于正常水平。9月新增人民币贷款为23100亿元,同比下降6.48%。

项目	11月10日 Shiobr	较11月3日变化
单位	%	BP
O/N	1.701	7.8
1W	1.826	8.4
2W	2.09	18.8
1M	2.235	-1.5
3M	2.451	2.1
6M	2.514	2.3
9M	2.537	2.3
1Y	2.56	1.7

表为上海银行间同业拆放利率周度变化

整体来看,短期央行逆回购净回笼资金量较大,叠加月中缴税缴款,短期市场利率回升,本周随着短期资金扰动因素的消除,短期市场利率回落的概率较大。中长期来看,国内经济处于复苏状态,加之临近年底,企业开始回笼资金,中长期利率稳中有升的概率较大。(作者单位:金石期货)

技术解盘

IF 跌破均线



周线上,沪深300股指自触底3453.6以来反弹三周,期价一度收复5周均线,但未能站稳该位置。日线上,在前期单边下跌后,期价放量收复10日均线的压力,并在上周初站上20日均线,只因量能不济最终承压回落,跌至10日均线的下方。从小时图看,反弹基本运行了小5浪结构,当前正处于调整浪中,下方支撑位在3575附近。综合看,短期调整已经展开。操作上,可在3620不突破的前提下逢反弹参与回调,同时可以关注熊市看跌期权价差策略。

IC 遇阻回落



周线上,中证500股指连续三周反弹后,期价触及10周均线遇阻回落,当前测试5周均线的支撑。日线上,从10月23日见底5222.4之后,最高反弹幅度达7.65%,基本收复10月16日加速下行的失地,但同时在此位置遭遇到短期获利回吐盘及前期套牢盘的双重卖压。期价若不能守住10日均线的支撑,则向下考验5420点的概率较大。形态上,上行通道已经跌破,短期调整的概率较大。操作上,可以5570做防守待反弹后择机参与回调,下方目标5450附近。

十债 关注背离



周线上,十债已经连续三周反弹,期价站稳20周均线,回补了前期下跌过程中的调整缺口位置。日线上,短中期均线呈现多头排列,期价连续7个交易日维持在60日均线上方,但当前所处位置已经在上一波下跌行情的0.5—0.618黄金分割位之间,获利回吐压力将增大。从结构上看,本轮反弹可以视为调整浪中的B浪,可以关注低级别中背离顶形态。综合分析,反弹结构完好,需当心短线见顶回落。

操作上,低位多单择机减仓离场,在低级别出现背离顶时择机参与回调。

(李卫红 期货投资咨询从业证书编号Z0017812)