

政策接力提振信心 沪指收复3000点大关

上周市场利好消息不断,汇金再度出手购买ETF,财政部下发万亿国债。从盘面上看,上证指数上周五收盘重返3000点上方。分析人士表示,中央财政将增发万亿特别国债,提前下达地方新债限额,通过中央加杠杆的方式稳定经济,有利于改善市场对四季度及明年宏观经济增长信心。此外,汇金通过增持ETF的方式稳定股市,也带来了增量资金。一系列组合拳落地,市场多头做多意愿增加,股指集体上行。

市场观察

分析人士: 托底信号释放 股指探底回升

■ 记者 吕双梅

受国家增发万亿国债利好消息影响,股指底部反弹,上周五更是全线大幅上涨。

徽商期货股指分析师全晓燕分析称,目前国内经济基本面出现边际改善,三季度GDP增速好于市场预期,出口、消费等多个经济指标边际改善,工业企业利润累计同比连续7个月降幅收窄。由于万亿特别国债横跨今明两年,或意味着2024年稳增长仍为主要基调,这为四季度经济增长提供了保障。另外,汇金公司公告买入交易型开放式指数基金,并在未来继续增持,这在一定程度上稳定了市场情绪。

“此外,A股经过连续下跌后,市场估值偏低,A股整体估值位于五年分位数的偏低位置,当前的整体估值水平具备一定的吸引力,蕴含一定的超跌反弹动能。”全晓燕说。

国信期货研究咨询部研究员夏豪杰表示,上证指数3000点存在预期的底部效应。本轮上证指数跌破3000点整数关口较为快速,风险快速释放,同时成交额也大幅减少,表明市场抛压量减弱,容易形成超跌反弹。

“上周市场探底回升,在全球市场中表现突出,核心驱动在于国内政策面释放更有力的托底信号。”国泰君安期货股指期货高级研究员毛磊表示,中央财政将增发万亿特别国债,提高赤字率,提前下达地方新债限额,通过中央加杠杆的方式稳定经济,有利于改善市场对四季度及明年宏观经济增长信心。此外,汇金通过增持ETF的方式稳定股市,也带来了增量资金。一系列组合拳的落地,加上沪指一度处于3000点下方的偏低位置,市场多头做多意愿增加,股指集体上行。

毛磊认为,当前国内方面利多不断,后续随着宏观延续企稳,年底也将陆续召开重磅会议,政策利多或仍有想象空间,对市场仍是核心支撑。不过,海外方面,地缘局势仍有扰动;美债收益率上行的趋势难言终结,对全球风险资产的压制或继续存在,因此,期指或继续面临内有支撑、外有压力的格局,市场或以振荡中稳步上行的基调运行。建议投资者继续关注政策面稳增长、促改革方面的利多落地进程,如四季度重要的经济会议所释放的政策信号。在实体经济层面,继续关注国内经济复苏力度,尤其是地产销售、消费、社融信贷等方面的数据,对投资者信心的引导。此外,11月初的美联储议息会议、美国APEC峰会及中东局势走向等外部因素,也是影响资金流向或风险偏好的重要催化劑。

全晓燕表示,本轮市场上涨更多表现为超跌反弹走势,近期领涨行业主要集中在纺织、农林牧渔和环保。超跌后的反弹和企业盈利并无直接关系,上周五两市更是创出超4000股上涨的行情,且上证指数逼近关键压力位20日均线。从本轮反弹情况来看,北向资金流入并不是特别明显,上周五也仅流入46.68亿元,预计反弹持续性会相对有限。

“本次超跌反弹后,股市大概率会重回振荡走势。”全晓燕表示,后续市场需关注两个方面,一是经济基本面的实际修复情况和流动性因素,二是投资者信心能否有效修复,从今年以来两市成交额数据来看,增量资金不足仍是制约A股反弹的重要原因。

“从市场的弹性来看,本轮反弹更倾向于市场自身的反弹。”夏豪杰说,股市一般在政策底后走出市场底,那么本轮股市的反弹可能持续一个季度。

“目前国内股市的股票较多,股市虽然走出反弹,但是成交额并未显著放大,市场形成普涨的可能性较低。”夏豪杰认为,后续股指分化的可能性较大。上证50、沪深300指数反弹幅度将更大,时间也更持久,中证500和中证1000指数在短期反弹之后,可能转为小幅振荡。

深度分析

后市将渐进式上行

■ 陈畅

上周A股市场止跌回升,上证综指上周一创下2923点的年内新低点后振荡上行,上周五重回3000点之上。A股主要指数方面,除科创50外,其余指数均周度收涨,中证1000指数涨幅居前。资金方面,上周沪深两市成交额从7200亿元持续回升至9600亿元以上,与前一成交周7300亿元至8200亿元相比出现明显放量,两融余额变化不大,继续维持在16200亿元左右。值得注意的是,上周北向资金净卖出4.46亿元,与前一成交周净卖出240.46亿元相比明显减少。

利好措施密集出台

上周利好消息频出。10月23日,中央汇金发布公告称,买入交易型开放式指数基金(ETF),并将在未来继续增持。这是继10月11日汇金公司宣布增持工农中建四大行后,再次公告出手增持A股。汇金公司的入市,不仅释放了政策面托底市场的强烈信号,并且能够从资金层面上对北向资金的外流形成有力对冲。10月18日至23日期间,伴随着指数层面的连续回落,投资者普遍担心挂钩中证500和中证1000的雪球产品一旦大量敲入,会进一步对市场造成冲击。而10月23日尾盘汇金公司出手增持ETF,打破了可能出现的自反债现象,有效防止风险的进一步扩散。

10月24日中央财政将在四季度增发1万亿元国

关注底部布局机会

■ 李昕恬

今年以来,稳增长政策有序出台,政策效果逐步显现,月度经济数据不断改善,三季度GDP增速超预期向好,国民经济积极因素不断累积,A股指数反弹正在蓄力。

万亿国债激发市场活力

中央财政将在今年四季度增发2023年国债1万亿元,作为特别国债管理,预计赤字率由3%提高到3.8%左右。超预期的财政政策落地,短期内能有效提高A股市场参与者的信心与情绪,显著缓解资金流动性问题。

此次新发国债资金将重点用于减灾防灾等八个方面,其向市场释放出的积极信号影响极为广泛。一是打破3%赤字率约束,适应经济社会发展形势,充分利用财政工具,显现出我国政策部署的精准灵活特质。第二,此次国债增发属于超预期的财政政策,能有效提升投资者对四季度的经济预期。在没有额外政策刺激的背景下,以当前的经济复苏进程也能完成全年GDP增速5%的预期目标。超预期的国债增发,向市场传递了经济复苏积极推进的信号,

持仓分析

期指持仓持续增加

■ 赵磊

经历前期连续下挫之后,上周国内A股市场超跌反弹,上证指数下探至2920点附近之后,在政策利好推动下企稳回升,最终收报3017.78点。同时期指四个品种全部上涨,IF、IH、IC及IM主力合约分别上涨1.68%、1.56%、1.2%及2.59%。基差方面,各品种变化也不尽相同,其中IF主力合约升水收窄至10.6点,IH主力合约则由贴水转为升水7.5点,IC主力合约由升水转为贴水5点,IM主力合约贴水扩大至9.7点。

量能方面,期指持仓持续上升,四个品种当周共计增仓27926手,至945202手。同时期指各品种持仓均有不同程度增加,其中IF增仓7749手,持仓升至



债的消息,引发市场广泛关注。10月18日国家统计局公布三季度和9月经济数据后,市场担心四季度稳增长政策力度大概率会较三季度放缓。而中央财政增发国债的举措打破了这一担忧,有利于稳定今年四季度乃至明年的经济增长预期。就本次增发国债而言,与以往相比确实存在不同:第一,本次国债发行时点选择在财年收官的四季度,旨在为明年财政前置发力做准备,释放出非常强烈的积极信号,表明政策面对经济增长的重视。第二,本次国债发行按照特别国债管理,又纳入赤字预算,体现出更为积极的财政政策思路。从2010年以来的政府目标赤字率来看,只有2020年和2021年在3%以上,2010年、2016年和2017年为3%,其余年份均在3%以下。而本次增发1万亿元国债后,赤字率将由3%提高到3.8%左右。笔者认为,该举措既有助于对冲实体经济资产负债收缩风险,又能在地方化债的背景下进行债务结构重塑,无论从哪个角度来看,都有利于稳定中长期经济增长预期。从实施效果来看,考虑到债券发行和投放需要时间,叠加冬季北方项目落地、施工存在客观上的制约,预计政策效果将更多体现在2024年。

积极因素正在累积

从基本面角度来看,决定A股市场运行趋势的最为关键的两个因素是国内经济复苏的进度和美联储货币政策的取向。目前上述两个因素均出现了一

提升海内外投资者对我国经济的信心。第三,能有效扩大总需求,为来年经济运行打下良好基础。增发国债一方面能加强基础设施建设,另一方面也能有效扩大总需求,为经济增长助力。

三季度GDP增速超预期向好

经初步核算,2023年前三季度我国国内生产总值(GDP)913027亿元,按不变价格计算,同比增长5.2%。其中,三季度GDP同比增长4.9%,环比增长1.3%。最新公布数据显示,三季度服务消费高增,居民消费信心显著提升,是此次GDP增速表现超预期的主因,最终消费对GDP的贡献率达到94.8%,有效修补了进出口板块的弱势,激发市场活力。

展望未来,中长期就业情况的改善有望持续为消费复苏提供支撑。数据显示,三季度外出务工劳动力为1.9亿人,同比多增2.8%。9月城镇调查失业率下滑至5%,创下12月以来新低。收入方面,当季居民可支配收入增长5.9%,其中工资性收入增长6.8%,收入细分项增速均高于4%的名义GDP增速,且我国经济保持高速复苏,居民就业情况及收入水平有望持续改善,长期为消费复苏提供动能。

277438手,IH增仓1500手,持仓升至135327手,IC增仓7760手,持仓升至305831手,IM增仓10917手,持仓升至226606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2753手(交易所公布合约10月27日与10月20日主力持仓总和的差值,下同),空头主力减仓335手,净空持仓降至55015手;IH多头主力减仓4467手,空头主力减仓1983手,净空持仓升至35658手;IC多头主力增仓489手,空头主力增仓8888手,净空持仓增至19710手;IM多头主力增仓7754手,空头主力增仓10289手,净空持仓增至13877手。

具体席位方面,市场分歧增大,IF各席位持仓变化

些积极的转变。一方面,从国内角度来看,特别国债的发行和赤字率的提高不仅体现了政策面对于明年经济增长的高度重视,还有利于稳定市场主体和投资者信心。在财政、货币政策发力的背景下,国内经济基本面向好有望迎来全面复苏。另一方面,从海外角度来看,尽管地缘政治因素再生波澜,但海外市场美元流动性过于恐慌的情绪已经开始得到缓解。10月23日对冲基金大佬Bill Ackman宣布平掉长期美债的做空仓位,“老债王”Bill Gross称将购买短期利率期货以应对年底前的经济衰退等消息传出后,十年期美债收益率回落至5%下方,美国市场因“higher for longer”而产生的过于恐慌的情绪开始得到缓解。四季度中后期,“Not higher, but much longer”依然是掣肘美股和全球流动性的关键。除非美国市场出现系统性风险或者经济陷入较为严重的衰退,否则短期之内该因素很难见到实质性的转机,十年期美债收益率还将维持在相对高位,并继续对A股造成扰动。

尽管处于相对高位的美债收益率和错综复杂的地缘政治因素等外部因素可能还对短期市场的节奏造成影响,市场情绪的扭转也需要时间和契机,但笔者认为内部环境才是决定A股趋势的关键。考虑到当前财政货币政策推动下国内经济企稳复苏的大趋势,投资者不必再过于谨慎的心态面对市场。操作上,预计指数层面将呈现渐进式温和回升态势,投资者可逢回调轻仓布局多单,不追多,注意风控。

(作者单位:一德期货)

从月度高频数据角度来看,我国经济复苏进程同样全方位稳步推进:PMI环比持续改善,最新数据已攀升至荣枯线上方;PPI降幅逐月收窄,国内市场需求拉动有望增强;新增贷款增长势头明显回升,广义货币增速维持10%左右的较高水平,新增房地产开发贷款、个人住房贷款回升明显,总供求更趋平衡。根据数据测算,即使四季度没有额外的政策刺激,以当前的经济复苏进程也能完成全年GDP增速5%的预期目标。综合来看,当前市场对于国民经济的担忧基本缓解,宏观基本面的改善为资本市场提供坚实保障,投资者信心逐步提升。

指数向上蓄力较为充分

经过一周的调整,上证指数再次站上3000点,四大期指品种同样跟随上涨,指数在技术性底部附近能获得较强的支撑。前期指数下行的主要拖累来自北向资金的大额净流出,随着海外风险因素的不断释放,资金恐慌性离场现象有望缓解。从技术面上来看,目前主要指数已经来到了重要支撑位附近,指数进一步下跌空间不大而向上配置的性价比比较高。

(作者单位:大有期货)

不一。多头方面,海证期货席位多头增仓500余手,持仓升至2542手,与此同时,浙商期货席位多头减仓434手,持仓降至6984手,银河期货席位多头减仓721手,净多持仓降至1271手。空头方面,海通期货席位空头减仓1187手,净空持仓降至12673手,瑞银期货席位空头减仓813手,持仓降至7677手,与此同时,广发期货席位空头增仓1371手,净空持仓增至13052手,华泰期货席位空头增仓760手,净空持仓增至9761手。

总体来说,伴随指数有所反弹,期指持仓显著增加,创近期以来新高,但同时各品种主力持仓变化各不相同。整体看,虽然期指短期止跌反弹,但部分品种净空持仓继续攀升,预计指数反弹空间有限。

(作者单位:永安期货)