

■机构展翼

活跃资金风险偏好提升 A股修复行情临近

◎记者 汪友若

经历了前期的弱势行情后,A股市场在上周有所反弹,表征市场走势的各宽基指数多数收获较大涨幅;市场活跃度较前期有所上升,沪深两市日均成交额达到8439亿元;市场风格方面,农林牧渔与汽车行业表现出色,涨幅在所有行业中排在前二,而通信与煤炭行业表现相对欠佳。

在大盘收复 3000 点的背景下,机构对 A 股大势研判形成共识:财政政策超预期发力加速推进经济修复,汇金公司入市有效提振市场信心,影响市场流动性的内外因素开始缓和,活跃资金的风险偏好开始提升,市场阶段底部已经形成,修复行情正在临近。

本轮市场底或已筑成

国泰君安证券认为,上周市场反弹的催化剂主要有三:首先是新增万亿元国债发行,稳住了短期市场对经济政策的预期;其次,中央汇金继续增持银行股后,再次公告增持 ETF,表达其在指数低位支持市场与活跃资本市场的态度;最后,近期披露的三季报显示 A 股公司单季度增长由负转正。国泰君安证券由此判断,市场阶段性的底部已经出现,反弹动力来自对政策前景新的期待与前期悲观情绪的修正,这有望带来空头回补与技术性的反弹。

10 月 23 日晚间,中央汇金公司发布公告称,当日买入交易型开放式指数基金(ETF),并将在未来继续增持。中信证券统计各类 ETF 半年报和年报披露的前十大持有人数据发现,汇金公司 2015 年期间买入的大部分产品至今仍未有减持;根据 2023 年 ETF 半年报数据,汇金公司进入 11 只 ETF 的前十大持有人,其中 10 只为宽基 ETF,并没有明显行业偏好。

中信证券认为,汇金公司增持在当前的市场类“平准”作用明显。前期情绪低迷时的资金抱团品种近期已有松动,场内资金风险偏好提升,开始追寻高弹性的品种,并带动增量资金入市。展望 11 月,财政超预期发力将加速经济修复进程,国内外的流动性影响因素开始缓和,市场底部已夯实,修复行情正在临近。

中信建投证券的观点是,在 9 月及三季度经济数据好于预期的基础上,新增万亿元国债发行标志着财政政策超市场预期,预计后续还将出台相对应的货币政策措施。同时,股票供求关系有望出现改善,市场有望见底企稳。

根据估值与大类资产比价、市场交易情绪和投资者行为等多维度指标来看,华西证券认为,本轮 A 股底部或已筑成。

修复行情正在临近

展望未来市场方向,多家卖方机构认为,股

■一周期市扫描

需求受挫叠加现价下跌 工业硅期价短期难乐观

◎记者 严晓非

上个交易周,工业硅期货市场情绪低迷。截至上周五收盘,工业硅期货主力合约2312连续下跌,失守14000元/吨关口。业内人士认为,多晶硅价格大幅回落以及工业硅现货价格跌幅扩大,是导致工业硅期价趋势性下跌的主要原因。在供应量持续增长、光伏终端需求走弱的压力下,后市工业硅期价短期仍难乐观,但预计下行空间有限,四季度需求端仍存向好可能。

上周五,工业硅期货主力合约2312开盘后出现跳水行情,盘中一度跌近1.2%,尾盘跌幅有所收窄,最终收跌0.92%,收报13995元/吨。前一交易日,该期货主力合约以2.55%的跌幅,创近两个月以来新低。上周,工业硅期货主力合约累计跌幅达3.58%,自10月19日以来,该主力合约已经七连跌。

关于工业硅期货盘面趋势性下跌的原因,广发期货分析师纪元菲认为,主要是光伏产业链价格下跌,引发市场担心多晶硅利润下滑,从而拖累工业硅价格。工业硅现货价格跌幅扩大,也进一步带动了市场的消极情绪。

国泰君安期货分析师张航表示,市场传言北方大厂已逐步开始复产,对盘面也构成一定利空影响,使得盘面价格回落。

现货方面,工业硅价格全线下挫。上海有色金属网最新数据显示,工业硅华东421#硅均报价为15900元/吨,较上一交易日下跌50元/吨;华东不通氧553#硅均报价为14450元/吨,较前一交易日下跌100元/吨;通氧553#硅均报价为15150元/吨,较上一交易日下跌100元/吨。

展望后市,中信建投期货认为,采购偏弱之下,现货报价普遍下调,硅厂不愿低价出货,西南硅厂囤货不出。从供需来看,供应端开炉数再创年内新高,工业硅供应量呈持续增加态势,多晶硅对工业硅的增量需求面临光伏终端需求走弱的压力,而有机硅、铝合金方面暂无亮点。9 月工业硅出口数据出现短暂回暖,但预计回暖趋势难持续。总体来看,工业硅供应持续放量,期货仓单持续流向市场,消费端消化能力有限,工业硅短期行情仍难乐观。

纪元菲表示,预计期货近月合约价格较低的情况将持续,以提前消化仓单,但预计盘面下行空间有限。随着宏观政策力度加强,若价格跌至低位或在仓单压力消化完成之后,四季度需求端或呈现向好趋势。



市当前在估值、情绪、资金等方面均处于偏低状态,未来大概率出现均值修复带来的市场上行。

华西证券表示,后续随着财政政策积极发力,增量政策落地值得期待。并且汇金公司的增持行为有望延续,同时二级市场净减持节奏放缓、上市公司密集回购,多重因素叠加将显著改善 A 股微观流动性。

在华创证券看来,影响市场中长期表现的乐观因素正在不断累积:财政发力、长线资金入市、地缘政治风险可控、库存周期见底、上市公司业绩回升,市场的反弹窗口有望开启。

中信建投证券则提及,影响 A 股的外部因素正逐渐减弱。前期十年期美国国债收益率快速飙升,全球主要资产承压。后续美债供求矛盾有望缓解,美债收益率趋稳,外部因素对 A 股市场影响预计逐渐减弱。

展望 11 月行情,华安证券认为,A 股在更明确支撑下有望迎来反弹。主要支撑因素有:一是国内宏观政策预期向好,提振市场信心;二是经济复苏动力逐步从生产端转向消费端,推动经济深层次修复力度;三是货币政策延续宽松,11 月降准可期,对冲增发国债、专项债提前

批以及特殊再融资债券发行的影响,保持资金面和利率基本稳定。因此 A 股所面临的整体环境较 10 月改善,对 11 月市场可以更加乐观一些。

低估值红利板块仍是“压舱石”

行业配置上,华西证券认为,存量资金格局下,短期内市场风格不会大切换,而是更多地表现为行业的轮动。低估值红利板块仍是“压舱石”,同时关注受益于需求端回暖催化的华为产业链、估值调整至历史低位且政策预期改善的医药等方向。

展望四季度,当前经济呈现底部企稳迹象,兴业证券建议红利低波类为底仓,进攻景气度边际改善明显的方向。兴业证券表示,近期受益于政策推动、基本面改善的周期(建材、化工、工业金属、工程机械)、消费(纺织服装、休闲食品、白酒)等价值板块的修复机会值得关注。中长期来看,投资者应把握确定性应对短期市场波动,布局红利低波类资产,重点关注石油

石化、运营商、保险、电力和交运板块。此外,港股市场中电信运营商、能源(石油、煤炭)、公用事业等领域的优质央企龙头也具备较强的高股息配置价值。

中信证券则认为,作为“三阶段配置策略”中的第一阶段,受益于本轮稳增长政策的顺周期行业在前期有较为显著的防御属性,已进入尾声。11 月即将进入“三阶段策略布局”的第二阶段,建议布局前期跌幅较大的科技和医药。医药建议重点关注创新药和出海品种;科技自主可控方向建议密切跟踪 AI 应用端的潜在突破和半导体的产业化进程。而第三阶段以新能源、互联网、消费品种为代表的大白马板块行情修复仍需等待。

从交易层面来看,华创证券的看法是,市场存量博弈背景下,四季度公募机构筹码博弈或更加激烈,大金融等机构筹码分布较少的方向值得关注。并且,市场触底后小盘成长风格表现通常占优,推荐关注产业得到持续催化的主题投资,包括华为产业链、卫星互联网等概念。

上證國際 International

汇债困局难解 日本央行货币政策或转向

◎记者 陈佳怡

保日债还是保日元?日本央行正在两者之间艰难地寻找平衡点。

近期,受美债收益率走高等因素影响,日本央行再陷债汇困局:日本10年期国债收益率向上突破0.88%,触及2013年以来的新高;日元对美元跌破150整数关口,贬值至近一年低位。日本央行“保债弃汇”,通过计划外的购债压降国债收益率。

分析人士称,日本央行坚守债市缘于其收益率曲线控制政策(YCC)。随着日本央行利率决议的临近(10月31日),市场频繁传闻日本央行将再度调整货币政策。在今年仅剩两次的货币政策会议上,日本央行是否会再次“偷袭”市场?这无疑是市场关注的焦点。

日元汇率跌破150关口

近期,日元对美元持续走贬,外汇干预风险上升。10月27日,日元对美元持续在 150 关口上方震荡,盘中最低触及 150.43。去年,当日元对美元汇率贬值至类似水平时,日本当局入场进行了外汇干预。

随着日元的快速贬值,日本世界第三大经济体的地位已“岌岌可危”。根据国际货币基金组织的最新预测,由于日元对美元和欧元汇率的下跌,德国今年名义 GDP 为 4.43 万亿美元,而日本为 4.23 万亿美元。这意味着,德国或将超越日本成为世界第三大经济体。

分析人士称,国际资本流动是本轮日元贬值主要原因。由于当前美国等海外主要经济体正处于加息周期,而日本央行仍然坚守负利率,货币政策分化致使美日利差不断扩大,对日元构成下行压力。

若追根溯源,日元的贬值与日本央行坚持的超货币宽松政策有关。为刺激经济并摆脱通胀紧缩“魔咒”,日本央行自 2016 年 9 月起实施 YCC 政策,将 10 年期国

债收益率维持在 0%,并对每日波动区间进行限制。日本央行通过购债操作控制国债收益率,使得利率水平能够长期维持在零附近,以此达到刺激经济的效果。

桥水公司在近期发布的报告中表示,日元贬值与日本央行极为宽松、不符合实际的货币政策有关。外汇干预可能被视为在日本央行推进政策正常化之前,持续“争取时间”的方式。但就其本身而言,外汇干预不太可能减轻日元面临的结构性压力。

货币政策“转向”预期升温

日债和美债走势之间有较强的相关性,随着近期美国国债收益率的大幅走高,日本 10 年期国债收益率也在强势上行。

截至目前,日本 10 年期国债运行在 0.85% 上方,距离日本央行目前 1% 的购债利率仅有约 15 个基点的空间。为了遏制国债收益率的上涨,10 月 24 日,日本央行宣布计划外债券购买操作。

债汇困局之下,日本货币政策正常化预期逐步升温。日本央行将于 10 月 31 日公布利率决议。日前,日经新闻报道称,随着日本国内长期利率与美国利率同步走高,日本央行官员正在考虑是否进一步调整 YCC 的设置,预计将在 10 月的货币政策会议上进行讨论。

“传闻或许并非空穴来风。”嘉盛集团资深分析师戴维·斯卡特者表示。实际上,在日本央行最近一次调整 YCC 政策前,日本媒体也有“放风”。在日本央行 7 月利率决议公布前夜,日经新闻报道称,日本央行将考虑让长期利率在“一定程度上”高于当前 0.5% 的上限。这一消息在第二天得到了证实。

美国银行预计,日本央行可能会在本周的会议上将 YCC 区间上限提高到 1.5%。

“现在围绕日本货币政策正常化的讨论频率已经高到令人难以忽视。”戴维·斯

卡特说,“最新的猜测表明 YCC 交易区间可能进一步扩大,或者可能被完全弃用。对交易员来说,日本央行 10 月的政策决定是潜在的重磅炸弹。”

今年最后两场议息会议备受关注

回顾来看,从去年 12 月至今,日本央行已经进行了两次 YCC 政策调整。

去年 12 月,日本央行将 10 年期国债收益率波动上限从 0.25% 上调至 0.5%。在今年 7 月的货币政策会议上,日本央行宣布灵活调整 YCC 政策,并称日本央行未来将以 1% 的固定利率购债,意味着 10 年期国债收益率将被允许超过 YCC 的规定上限。

市场观点认为,日本逐渐摆脱通缩泥淖叠加经济增长预期好转,为日本央行货币政策“转向”提供了支撑。

日本总务省 10 月 27 日公布的初步统计数据显示,东京 10 月核心 CPI 同比上涨 2.7%,高于市场预期。东京地区的 CPI 通常被视为日本全国通胀趋势的领先指标,该数据超预期或许预示着日本央行正越来越接近实现其所希望的持续通胀目标。

日本总工会此前公布,2024 年“春斗”(春季劳资谈判)的要求涨薪比例目标为 5% 以上,为 1995 年以来的高位。中金公司研究部外汇组表示,春斗往往存在“好开头能带来好结果”的特征,预计明年的“春斗”或能实现一个较高的涨薪结果。未来日本或迎来所期望的“需求拉动型涨薪与涨价的正循环”。

与此同时,日本央行对经济前景表示乐观。在 10 月最新发布的季度报告中,日本央行上调了 9 个地区中 6 个地区经济情况的评估,并称所有地区经济正在复苏或正逐渐恢复。

日本央行年内只剩下 10 月以及 12 月两次货币政策会议。随着市场对日本央行“转向”预期进一步升温的背景下,未来两场会议将备受瞩目。

单位 GDP 能耗降 37.7%、碳排放降 50.4%

镇江十年“碳”路终有回响

◎记者 仲茜

作为全国第二批低碳试点城市,十多年来江苏镇江如何探索绿色低碳转型发展?镇江 GDP 连续三年增长,如何保持单位 GDP 能耗持续下降?

10 月 26 日,镇江市委书记马明龙在“碳达峰碳中和”2023 金山峰会上分享道:“十年‘碳’路,终有回响。致力于推进绿色低碳发展的镇江,越来越深刻体会到,绿色低碳是实现高质量发展的必由之路。能耗降下来,经济搞上去;速度慢一点,质量高一点,已成为镇江人发展的共识、奋斗的目标。”

数据显示,十多年来,镇江市地区生产总值增长 90.7%,单位 GDP 能耗下降 37.7%,单位 GDP 二氧化碳排放下降 50.4%,PM2.5 年均浓度下降 50.3%,优良天数比率上升 19.8 个百分点,实现了经济高质量发展、环境持续优化和碳排放强度大幅降低“三个同步”。

十年“碳”路,逐绿攀高

千年古城、运河重镇的镇江,2012 年入选第二批国家低碳试点城市,十多年来积极探索绿色转型之道、减污降碳之策。“不同于西北土地广袤,地处长江与大运河交汇点上的镇江,有着独特的地理地貌,如何探索可再生能源发展、如何利用光伏发电发展新能源产业,镇江做出了有效的、适合的尝试。”江苏省发展改革委副主任、江苏省能源局局长戚玉松表示,镇江持续探索绿色低碳转型和发展道路,深入践行生态优先发展理念,取得的成绩有目共睹。

“从试点到示范、从理念到实践、从制度到风尚,镇江在持续探索绿色低碳转型道路上,正迈向高质量发展阶段。”马明龙介绍。

一组数据十分亮眼。在试点低碳城市、严格落实能耗“双控”后,镇江市累计压减水泥产能 508 万吨、钢铁产能 60 万吨,淘汰电镀锌产能 10.4 万吨、焦炭(碳素)产能 95 万吨,铸造产能 2.2 万吨。

与此同时,镇江加快推进新能源发展,截至 2022 年末,镇江全市可再生能源装机容量达到 186.4 万千瓦,并逐步构建多元化储能体系,除目前正在建的句容仑山湖抽水蓄能电站外,列入规划布局的还有句容石汤山、韦岗青山湖、韦岗永兴坝等 3 座共 5 个点点位的抽水蓄能电站项目,储能总规模可达 640 万千瓦,为江苏电网安全稳定运行贡献“镇江力量”。

保护长江,“双碳”兑现

长江之滨、运河之畔的镇江,一直以来都是长江和大运河上的港口重镇。镇江拥有长达 300 公里的长江岸线。靠水吃水,更要保护好水源。

在治理长江水质方面,镇江推行“长江大保护”行动和力破“重化围江”难题。镇江市政府副秘书长严明礼介绍,镇江以壮士断腕的决心治理长江水源污染,全面取缔长江水上过驳作业,1 个省级园区被取消化工园区定位,累计依法关停化工企业 500 多家;统筹山水林田湖草系统治理,“一江一河”干流岸线 1 公里范围内禁止布局新建存在环境风险的项目,市域严控“两高一低”项目,江滩复绿 18 万平方米。

截至 2022 年末,长江断面水质保持Ⅱ类,主要入江支流水质均优于Ⅲ类。今年前三季度,镇江 PM2.5 平均浓度较去年同期改善 3.7%,地表水国考断面优Ⅲ及以上比例 100%,列江苏省第一。

“镇江超前十年开始做低碳发展的探索,尤其是这几年来硕果丰盛,最直观的感受是长江的水清了,‘化工围江’的现象改观了,这些都为高质量发展打下了很好的基础。”战略咨询专家、智钢智库创始人王志刚说。

数据显示,2022 年镇江四大产业集群实现应税销售收入 3969.2 亿元,八条重点产业链实现应税销售收入 3245.8 亿元。镇江人聚力培育高含绿量、高含技量、高含金量的“四群八链”新兴产业,在“向绿而行”的道路上不断破题、解题、答题。

(上接1版)

此外,10月24日,第二批科创100ETF获批,分别“花落”易方达基金、华夏基金和华泰柏瑞基金。值得注意的是,上述三只科创100ETF已裁定发行日期,将在10月30日集中发行。与此同时,首批科创100ETF联接基金近日正在发行中。

业内人士表示,第二批科创100ETF发行可期,将作为市场注入新的增量资金。从首批科创100ETF发行情况来看,合计发行规模近70亿元。其中,博时上证科创板100ETF发行规模为26.61亿元,国泰基金、银华基金、鹏华基金等旗下科创100ETF的发行规模分别为14.92亿元、13.58亿元、14.4亿元。

站在当前时点,展望后市,多数机构较为乐观。汇丰晋信宏观及策略分析师沈超表示,汇金继续增持四大行后增持ETF,显示了国家资本对目前A股投资价值的认可和真金白银的支持,有利于改善A股市场的资金状况,提升市场的风险偏好。同时,9月工业企业利润继续回暖,与9月宏观经济指标改善相对应。随着上市企业利润逐步走出低谷,市场的整体盈利将走强,支撑股市回暖。

泓德基金副总经理、研究部总监秦毅认为,9月的经济数据已经体现出经济的触底和复苏。展望未来,市场目前大概率处于多年的底部区域,具有投资性价比的标的数量也越来越多。