



# 3.45万亿元! 两市成交额再创历史新高

## 钱从何处来? 这轮行情是什么性质? 后市如何走?

### A 巨量资金从何而来

针对本轮A股上涨行情,有分析机构认为,以散户为主的增量资金集中入场为主要特征。

中信证券报告显示,公募方面,9月主动型产品仅有25亿增量,被动型产品达到251亿,但估计中证A500ETF相关产品并未开始集中建仓。根据中信证券研究部量化与配置组的测算,当前公募普通股票型、偏股混合型及灵活配置型产品整体仓位分别为78.9%、73.8%和68.5%,分别较2016年以来的高点有9.1、11.9和3.6个百分点的差距,加仓空间并不大。

私募方面,根据中信证券渠道调研,活跃私募仓位在9月20日为68.9%,在9月27日为71.0%,单周提升2.1个百分点,在历史上并不算非常大的单周增仓幅度。

### B 这波行情是啥性质

对于A股市场后市表现,多数内外资机构均表示乐观,但也提醒要关注上涨节奏问题。

10月7日,国际投行高盛发布报告,强调了看好中国股市的10大理由。该报告标题直言:“此时不冲,更待何时?”

高盛认为,历次中国政策大转弯带来的重新定价,股市涨幅很少止步于30%。中国股市对财政宽松的反应比货币政策更积极,如今货币政策已经基本落地,未来如果有进一步的财政刺激措施出台,市场可能会有更加积极的反应。

高盛透露,近期,虽然对冲基金迅速增加了对中国投资的风险敞口,但仍处于五年区间的55%分位,即属于中等水平。而2023年1月中国经济重新开放并推动股市反弹时的敞口峰值曾是99%分位。

思睿集团合伙人、首席经济学家洪灏日前也发表观点,表示A股这波大涨与4、5月份的反弹完全不同,行情有望走得更高、更远。

洪灏认为,A股市场的迅猛上涨确实令人始料未及,而

外资方面,根据Refinitiv数据,9月26日至10月2日,跟踪MSCI中国的样本基金合计净流入51.6亿美元,是2015年以来的最大单周净流入额。其中,主动型基金净流入6亿美元,被动型基金流入45.6亿美元。中信证券认为,外资被动型产品的回流可能也不是基于基本面逻辑分析,更多是回补此前系统性对中国权益资产的低配。

中信证券判断,仅仅是机构的加仓或回流完全不可能主导当下脉冲式的行情,更多增量资金还是来源于散户入场以及部分企业闲置资金入场。从渠道的调研情况来看,国庆期间仍有大量新增开户,短期内脉冲式的行情可能仍由散户等增量资金入场所主导。

这一切的起点可以追溯到9月24日的“一行一局一会”联合举行的新闻发布会。这次发布会会有许多不同寻常之处,一个显著不同在于引入了前瞻性指引,这与国际央行的通行做法相一致。央行宣布,未来投资者若想购买股票,可以利用手中的票据借款,央行将以低息提供资金支持,从而助力投资者盘活手中的票据和债券。此外,央行还推出再贷款政策,鼓励企业回购股票,并同样辅以前瞻性指引。因此,市场开始逐渐认识到,此次政策的推出力度与以往有所不同。

信达证券在报告中提示了“要适当注意节奏”。该机构表示,鉴于9月下旬市场上涨速度较快,10月股市大概率会面临高波动。波动期间重点关注:各类政策落地力度和执行力,以及股市上涨形成的财富效应和过去3年熊市中被套资金解套后的行为。该机构提醒,大多数情况下,底部反转后的第1个月会是价值风格的板块先涨,到反转后2—3个月成长风格的板块开始变强。

### C 抄底资金跑步入场

9月,在一系列政策组合拳下,市场掀起大反攻行情。与此同时,股票ETF大举吸金,9月全部股票ETF资金净流入高达1777.09亿元。其中,国庆长假前最后一个交易日资金净流入663.90亿元。

富国基金量化投资部基金经理苏华清认为,被动资金、保险资金等增量资金或是决定今年市场风格的关键因素,而经济预期变化则是决定市场上下的关键变量。结合上市公司盈利周期、市场流动性、估值、利好政策等维度,未来更看好大盘股的表现。从历史数据来看,由于底部区域行业间的分化较小,采用宽基指数的布局策略或更有效。

### D ETF净流入1700亿

在诸多利好政策的刺激下,市场持续放量上涨。与此同时,9月全部股票ETF资金净流入高达1777.09亿元。目前,全市场已经有6只千亿元级ETF,分别为:华泰柏瑞沪深300ETF,规模3975.47亿元;易方达沪深300ETF,规模2620.27亿元;华夏沪深300ETF,规模1670.74亿元;华夏上证50ETF,规模1650.36亿元;嘉实沪深300ETF,规模1637.28亿元;南方中证500ETF,规模1239.12亿元。

从资金净流入排行看,9月,多只沪深300ETF、中证1000ETF、中证500ETF、创业板ETF、上证50ETF等宽基ETF产品成为吸金主力。其中,华泰柏瑞沪深300ETF、易方达沪深300ETF单月分别录得409.78亿元、208.96亿元资金净流入。紧随其后的是南方旗下中证1000ETF、中证500ETF,9月分别获177.27亿元、125.05亿元资金净流入。

对于当下为何宽基ETF受青睐,华泰柏瑞指数投资部总监柳军表示,当前货币政策的宽松态势传递出较为明确的积极信号,有助于提升市场整体风险偏好。而互换便利操作和“回购再贷款”这两项增量政策的交汇点,进一步凸显了新“国九条”对大盘龙头市场风格的引导。

工银瑞信指数及量化投资部副总经理赵栩表示,近几年来,ETF发展呈现出前所未有的加速状态,从供给端来看,不断细化和丰富的指数体系为投资者提供了更多的选择;从需求端来看,ETF规模的增长已经充分说明其市场认可度。

从资金净流出排行看,9月多只新能源ETF、证券ETF、红利ETF、养殖ETF等主题ETF成为“失血”大户。

10月8日,三大指数节后首日大幅高开,随后震荡回落,上证指数收涨4.59%,报3489.78点;深证成指收涨9.17%,报11495.10点;创业板指收涨17.25%,报2550.28点。当天,两市成交额34519亿元,再创历史新高,较上一交易日放量超8594亿元;大盘资金净流出超2193.3亿元。市场股票呈现涨多跌少的态势,5029只股票上涨,291只股票下跌。其中,791只涨停股、3只跌停股。

板块方面,半导体、软件开发、军工电子、消费电子、证券、军工、科创次新股、华为欧拉、汽车芯片等板块涨幅居前;旅游及酒店板块逆势下挫。

### 股民众生相



### 男子应急车道停车炒股

10月8日,江西交警发布了一段警示视频:高速上一辆新能源汽车停在应急车道内,周围没有放置任何警示标志,十分危险。交警发现后使用无人机反复喊话驶离,然而司机却无动于衷,交警到达现场时,男子仍在车内一动不动,交警敲窗询问,涉事司机称:“我在炒股啊!港股开市了,炒股炒得太入迷了。”

交警提醒:应急车道是供警车、抢险救援车、救护车等特殊车辆执行紧急任务时使用的快速通行通道,社会车辆在非紧急情况下(如车辆故障、交通事故、人员突发疾病等)不得在应急车道上行驶或停车。

### 风险警示

### 新股民上了一课“牛市也可能亏钱”

昨日,盘初沪指站上3674点,堪称涨停开盘;盘中最低触及3372.19,收盘点位为3489.78。

别看全市场超5000家上涨,但短线可谓凶险——9:30,涨停个股多达942家,即全市场涨停率超过17%;10:40,涨停个股最低仅剩50家;尾盘情形回暖,截至收盘,涨停个股为791家。

对那些假期里满心期待牛市,开盘就“无脑加仓”的股民(很可能是新股民)来说,昨天或许是本轮行情中,追高最容易被套的一天。

更需每个人警惕的是:如果是自有资金被套,下个交易日就可以交完学费,就此离场。但如果上杠杆,不小心爆仓了呢?

短线角度来说,被套原因很简单——买到了那些封板不坚定,

### 后市研判

### 天量震荡过后,牛市还在吗

首先,从多空对比曲线可以看出,早上10:30市场触底后,抛盘就已基本出清,因此尾盘还能再度拉升。而从绝对涨幅来看,昨天的短线分歧,其实“筛选”出了更可能成为主线的方向,那些未能回封的个股和板块,明天面临的考验更大。

截至收盘,创业板指、科创50指数仍然涨超17%。领涨板块中,半导体设备、证券等方向几乎始终坚挺。其中前者是牛市预期下更受资金偏爱的成长风格+弹性标的,后者则是牛市不可或缺的“旗手”。

其次,回顾历史行情,也有一些可参考和不能参考的现象。可参考的:市场在去年828后,横盘近两月始终无法二度突破,于是转跌。

不可参考的:则是近期市场成交额屡创天量。回顾此前,A股量能曾在5000亿元左右时,我们很难期待市场走出有持续性的主线;当成交额放量至万亿元上下,情绪回暖了,赚钱效应也好转了。如今量能接连站上2万亿元、3万亿元,已是新老股民都很少经历的情况。因此,市场单日的大幅波动后,我们其实不应以过去的常识来判断后续走势。

最后,消息面来看,A股大幅波动还与盘中两件事有关。

### 板块动向

### 港股跳水 券商股行情还能持续吗

在板块方面,昨日半导体继续大幅领涨,聚灿光电、国民技术、格科微、台基股份等超150只个股涨停或涨超10%。

券商股大幅上攻几乎集体涨停,带动非银金融继续大涨,拉卡拉、东方财富、建元信托、西南证券、中原证券等超60只个股涨停或涨超10%。

电力设备表现抢眼,天华新能、南都电源、晶盛机电等超150只个股涨超10%。

昨日的A股和港股,走势明显分化。港股市场大幅下挫,A股则表现强势,两个市场的分化走势,在券商股身上表现得尤其明显。

在A股市场上,截至收盘,东方财富、中信证券、中金公司等近50只券商股集体涨停;而在港股市场上,中资券商指数却大幅跳水,跌幅超过27%,中金公司、招商证券、中国银河、申万宏源等跌幅均超过30%。

### A股券商股大涨,港股券商股大跌

A股市场上,除停牌的国泰君安和海通证券外,东方财富、中金公司、中信证券等近50只券商股集体涨停。

自9月24日以来,东方财富累计涨幅超过127%,领涨所有券商股。其他券商股的涨幅相对少一些,天风证券、国海证券涨幅超过70%,中信证券、国金证券、太平洋、国盛金控、东北证券等涨幅在50%至60%之间,中国银河、东吴证券、中信建投、西部证券、华安证券、第一创业等涨幅为49%。

10月8日,香港恒指收跌9.41%,恒生科技指数跌12.82%,大市成交6204亿港元,创纪录新高。在港股市场上,中资券商集体大跌,截至收盘,Wind中资券商指数跌幅达到27.60%,中

州证券跌超38%,招商证券跌幅超过36%,申万宏源、中金公司、中信建投证券、中国银河等跌超30%,光大证券跌幅超过29%。

港股市场中资券商股的大跌,跟此前涨幅过大有关。9月30日至10月7日的5个交易日期间,港股的招商证券涨幅超过250%,中州证券涨幅也接近200%,申万宏源涨近160%,中信建投证券、国联证券、东方证券、光大证券涨幅均超过100%。正因为节日期间在港股市场如此巨大的涨幅,刺激了A股券商股的补涨。

分析人士指出,在港上市的中资券商股被抛售可能是技术原因,一些资金选择获利回吐,A股因节假日休市了很多天,而港股一直在交易,且涨幅巨大,有部分投资者将资金从港股市场重新配置到A股市场。

### 券商股行情还能持续吗

有分析人士表示,从近期宏观政策来看,降准降息环境有望加快资金入场,继续驱动券商板块行情。

天风证券分析师杜鹏辉表示,当前居民资金入场速度和交投放大程度超预期,叠加券商板块自身的反身性,本次行情演绎的强度和速度或将超出市场预期。

海通证券分析师孙婷表示,证券板块作为牛市的旗手,在市场行情向好时,交易活跃度大幅提升,券商的经纪、自营、资管、资本中介等业务均直接获得利好。成交量的放大将增加券商的佣金收入,市场上涨也会带来自营业务的丰厚收益。建议关注全面受益于活跃资本市场政策的优质龙头,如中信证券、中信建投、国泰君安、天风证券等。

“近期的政策组合拳旨在通过提供流动性和改善资本市场环境来增强金融机构的投资稳定性,提升证券公司在专业服务和风险控制方面的能力,推动并购重组市场的繁荣,从而促进市场稳定,增强投资者信心,利好证券行业估值修复。”东方财富在其最新研报称,政策组合拳有望驱动券商板块估值修复。

综合上海证券报、中国基金报、证券时报等