8月北向资金累计净卖出近900亿元

快钱获利了结 长钱场边观望

昨日A股迎来8月收官日，北向资金再度净卖出42.97亿元，这也是连续5日净卖出。8月北向资金累计减仓接近900亿元，单月净卖出额创历史新高。

另外，本月沪指跌5.2%，深成指跌6.85%，创业板指跌6%。

国际投行的数据显示，全球对冲基金在7月底后增加了2周的中国敞口，但市场涨幅在8月初的头两周内全部回吐，对冲基金再次成为净卖方，表明快钱暂时获利了结，而主动型长线外资的A股配置也持续处于低位。

制图 朱正非

8月外资转为净卖方

7月下旬后，市场信心得到显著提振，指数震荡上行。但进入8月，投资者对政策的耐心有所消退。8月15日，7月社会消费品零售总额、固定投资增速、工业增加值和失业率等经济数据发布，不及预期。同时，碧桂园未偿付美元债利率以及中融信托相关消息此前冲击了市场情绪。

于是，北向资金持续流出。近期市场整体处于一个比较脆弱的格局，“政策落地与政策预期之间的时间错配，导致市场难以出现有效的反弹。”摩根士丹利基金方面对记者表示。

美资资管机构联博资深市场策略师黄森玮此前对记者称，不仅内资目前仍未大举入市，外资对中国股市的配置也来到历年的相对低位，全球主动型股票基金对中国的配置比例最新数据仅剩6.9%（截至6月底）。

消费和房地产的不振是拖累经济的主因，亦为外资带来较大预期差。疫情过后，外资参照欧美市场和多数新兴市场的经验，认为超额储蓄的释放将大大带动中国的消费和经济增长，因而在年初北向资金大幅涌入。但是结果却与预期有较大差距。

瑞银大中华消费品行业主管彭燕燕表示，2020年开始到2022年末，中国居民部门积累了大量超额储蓄（去年约为社零的10%），再加上GDP三年仍处于正增长，因此此前多数外资机构认为，参照海外市场，一旦超额储蓄释放，可能会构成中国消费增长非常大的动力。但她提及，目前超额储蓄没有出现下降的趋势，反而出现了增长，这可能是消费增长低于预期的主因。目前消费的恢复跟疫情前相比有15%~20%的差距。

这也与疫情前后中国和海外政府的刺激模式不同有关。她表示，2020年到2021年期间，美国政府发给消费者的补贴占GDP的3.49%，中国消费补贴可能只有0.02%，政策刺激以增加基建投资为主。

房地产的疲软亦是导致外资缺乏动能的主因之一。第三方研究机构克而瑞发布的销售数据显示，7月，百强房企实现销售操盘金额3504.3亿元，环比下降33.5%，同比大降33.1%，降幅较上月进一步扩大；野村的研究显示，2020年，房地产行业为地方政府贡献了38.0%的收入，其中7.2%来自与房地产相关的税收，30.8%来自土地销售收入。由于2022年房地产市场的低迷，这一比例降至30.8%，主要是因为土地销售收入萎缩，占比降至23.9%。

盈利增速暂不及预期

此前外资加码中国股市，除了存在政策刺激预期，估值低亦是关键因素，但同样关键的盈利增速目前不及预期。

“目前中国股市估值较历史水平以及亚洲其他市场而言颇具吸引力。例如，MSCI中国指数1年远期市盈率（PE）约为10倍，低于过去10年平均的11.4倍，相对亚洲其他市场的折让接近过去20年来最大幅度。此外，大多数行业企业的盈利周期已经触底，市场预测中位数也显示，MSCI中国指数在2023年和2024年的盈利有望实现两位数增长。”富达国际亚太区股票投资主管Marty Dropkin对记者表示。

但该机构也表示，投资者仍需保持谨慎。例如，由于经济数据不及预期，盈利预测开始下调，这也是除了估值以外影响股价的另一因素。

增长压力导致盈利预期再次下调。在5月和6月由互联网部门带动的共识盈利预期改善后，自7月以来，负面盈利修订再次占据主导地位，过去6周内，2023年的盈利预期在人民币和港币计价下分别下降了2%和3%，盈利压力高度集中在科技（硬件和软件）以及与房地产相关的领域（房地产、材料、资本品）。

半年报的发布季已经全面展开，高盛预计，互联网和公用事业部门更有可能出现正面惊喜，但科技、房地产和材料部门容易出现不及预期的情况。主要受到房地产相关动态的影响，高盛将MSCI中国的全年盈利增长预期下调至11%（从14%），预计MSCI中国指数的12个月目标为67（此前为70），到2024年6月的合理市盈率为10.7倍。

摩根士丹利华鑫基金方面也表示，从市场表现看，近几日屡有白马股大跌，部分是由于业绩导致，但多数是个股原因，并非普遍现象。对于中报业绩，由于二季度经济边际走弱，中上游行业承压，该机构认为市场基本定价充分。四季度上市公司整体业绩有望出现改善。

市场磨底信心是关键

各大机构普遍认为，当前市场主要是信心的问题。信心的恢复一方面要靠经济自身的改善，这是一个慢变量，中期有望看到；另一方面需要强有力的政策持续推出。

“一线城市地产需求端政策放松、地方债务化解方案、活跃资本市场的进一步举措等，均是值得期待的重要政策。历史上看，政策底之后，市场还需要一个磨底的过程去确认市场底。”上述机构表示。

近期，一系列政策已经开始陆续祭出。例如，近期央行意外下调MLF（中期借贷便利）利率15BP，以及更为积极地稳定人民币汇率；地产方面的政策亦出台，8月25日，根据新华社消息，住建部等三部门发布了《关于优化个人住房贷款中住房套数认定标准的通知》。

易居研究院研究总监严跃进分析称，此次政策是由住建部、央行和金融监管总局联合印发的，意味着政策组合拳继续出台，推动落实购买首套房贷款“认房不用认贷”，也呼应了此前7月份住建部企业座谈会上提及的“落实好个人住房贷款认房不用认贷”的政策导向。

“观察目前中央和地方的政策，地方上出台政策比较多，尤其是一些二线城市持续发布政策，但是市场方面依然很期待中央有一个更为统一的政策。”他表示，此次三部门出台政策，对于后续尤其是“金九银十”阶段的购房市场提振将具有积极作用。

多家外资机构认为，这证明实质性政策支持已经开始，但在提供更有力的回应前，中国股市将会稳定在较低的交易区间。除了观察政策落地情况，9月可能举行的五年一次的金融工作会议依然十分关键。

据第一财经

纵深

政策底到市场底还要多久？

政策放出连环大招后，投资者普遍关注的是，政策底确认，市场底还有多远？能否真正迎来反转？业内人士普遍认为，政策面上的积极有望提振市场交易活跃度和参与者信心，但政策底到市场底之间有一定的时滞。

“政策密集出台，带动市场情绪明显回升，”摩根士丹利基金相关人士表示，当前政策仍是影响市场的核心变量。政策底夯实，投资者的信心逐步恢复，有望吸引增量资金，带动市场企稳回升。

谈及股市波动，永赢基金相关人士受访表示，主要来自多方面的原因。“市场信心恢复难以一蹴而就，部分投资者利好落地获利了结情绪比较浓厚，增量资金还尚处于观望状态。”在其看来，虽有降低印花税的利好刺激，但相比于上一次印花税降低已经过去近15年，当前A股扩容明显，整体市场反弹还需要更多的增量资金介入。另一方面，他也认为，此前外资持续流出仍在延续，加上人民币汇率再度走弱，也一定程度压制了A股的反弹。“总体而言，在目前市场政策底基本确立、盈利底大概率正在形成，叠加外资流出可能趋缓的背景下，A/H股未来表现或值得期待”。

“短期而言，印花税下调有望对资本市场形成一定的情绪提振。”在华东一位公募投研人士看来，中长期而言，这种提振效果的持续性或相对有限，市场中长期走势仍将与基本面复苏节奏以及情绪面持续修复情况高度相关。

华西证券研报也指出，“政策底”确认后市场往往出现反弹，但市场底部的构筑往往不是一蹴而就的，市场对于经济基本面预期的好转和投资者对资本市场信心的恢复才是市场走出底部的主要驱动力。过度悲观的情绪或能够在短期得以修复，但上涨路径的中枢还有待于各种政策的逐步起效。

上观新闻

刊登 13018333716
热线 15023163856
●石柱土家族自治县临溪镇新光小学校遗失食品经营许可证正本校发日期：2022.1.12，许可证编号：JY36002400005880，声明作废
●云阳县刘洪林小吃店遗失食品经营许可证副本，编号：JY25000236006822，声明作废。
重庆安驰电力工程有限公司商铺进行公开招租公告
渝中区人民路22号第三层2096.16m²；江北区五江路9号负2部分6157.844m²；九龙坡区杨家坪珠江美依广场负1层95、97、99号73.73m²；九龙坡区谢家湾正街59号4楼部分384.7m²；九龙坡区杨家坪正街3号5789.23m²；九龙坡区杨家坪正街7号1-3层9269.47m²；九龙坡区杨家坪正街7号1-2层985.77m²；九龙坡区中梁山华玉路397号2栋附20#37.86m²；九龙坡区黄桷坪铁路一村28号附23号613.86m²；九龙坡区杨家坪前进支路1号1-1-25号21.76m²；九龙坡区杨家坪前进支路1号1-1-26号21.25m²；九龙坡区杨家坪前进支路1号1-1-27号23.18m²；重庆市渝中区嘉天路3号2幢29-1，143.64m²；嘉陵江滨江路242号18楼1466.25m²；嘉陵江滨江路242号29楼1466.25m²；含谷电管站办公楼及库房755m²，有意者2023年9月30日前请携带个人或单位相关资料前往渝中区大溪沟人民路26号4楼巨鹏中心办公室了解详情。联系方式：杨先生
电话：023-68459044（工作日上午8:30至5:00）