



市场处于估值低位，继续下调空间有限

股指期货周报

2017-05-08

## 内容要点

- 原料成本上升对企业利润的挤压更为明显，且在地产调控深入、去杠杆推进的背景下，预计国内总需求难有乐观表现，综合看，后市企业盈利预期增速有走弱迹象，对股指定价模型中分子端形成压制，即其整体大势缺乏积极提振因素。原料成本上升对企业利润的挤压更为明显。
- 申万行业只有家用电器一个板块上涨，而国防军工领跌，跌幅超 5%，建筑装饰建筑材料板块跌幅靠后。主题概念方面，150 只概念指数中，只有 13 个概念指数板块上涨，新疆区域振兴指数领涨，航母，通用航空制造与高端设备制造板块指数领跌。
- 本周成交量持平，基金仓位小幅调整，市场情绪调整中。
- 投资策略：综合看，市场受监管从严影响逐步下探至支撑位，多数股票估值已跌至相对低位，股市相对具投资价值。从盘面看，上周五尾盘有银行石油护盘迹象，市场继续下行空间有限，且本周将举办一带一路会议，预计市场将维持震荡行情。

## 操作策略跟踪

类型	合约/ 组合	方向	入场 价格(比)	首次 推荐日	评级	目标 价格(比)	止损 价格(比)	收益 (%)
单边	IH1705	多	2309	2017-05-05	3 星	2350	2250	/

评级说明：星级越高，推荐评级越高。3 星表示谨慎推荐；4 星表示推荐；5 星表示强烈推荐。

兴业期货研究部

金融衍生品组

吕嘉怀

021-80220132

[lvjh@cifutures.com.cn](mailto:lvjh@cifutures.com.cn)

更多资讯内容

请关注本司网站

[www.cifutures.com.cn](http://www.cifutures.com.cn)

## 目录

<b>一、当周市场继续下探</b> .....	<b>5</b>
<b>二、当周行情回顾</b> .....	<b>5</b>
2.1、大盘指数继续下探，触及前期支撑位.....	5
2.2、概念指数全面下跌 .....	6
2.3、A 股平均估值 .....	7
<b>三、资金面追踪</b> .....	<b>8</b>
3.1、融资余额下降 .....	8
3.2、当周资金价格 .....	9
<b>四、市场情绪</b> .....	<b>10</b>
4.1、市场成交与换手均下降 .....	10
4.2、机构投资者仓位持平，大宗交易趋于平淡.....	11
4.3、三大合约期现基差水平处于合理空间.....	11
<b>五、风险因素</b> .....	<b>12</b>
5.1、股市融资与限售股解禁 .....	12
<b>六、主要宏观经济指标跟踪</b> .....	<b>13</b>
6.1、当周主要宏观经济指标跟踪 .....	13
<b>七、财经周历</b> .....	<b>15</b>

## 插图目录

图 1 所有指数均下探 (%).....	6
图 2 主要指数均出现调整 (%).....	6
图 3 申万一级行业 (%) .....	6
图 4 新疆区域振兴概念领涨 (%) .....	7
图 5 航母概念指数领跌 (%) .....	7
图 6 整体市场平均市盈率(整体法) .....	7
图 7 主要指数平均市盈率(整体法) .....	7
图 8 整体市场平均市净率(整体法) .....	7
图 9 主要指数平均市净率 (整体法).....	7
图 10 证券市场交易结算金日平均余额.....	8
图 11 证券市场交易结算资金余额.....	8
图 12 前一周银证转账变动净额.....	8
图 13 融资买入金额以及融资余额.....	8
图 14 央行公开市场操作.....	9
图 15 央行定向宽松操作跟踪.....	9
图 16 银行间市场回购利率.....	9
图 17 银行间市场隔夜拆借利率 .....	9
图 18 央票利率.....	10
图 19 国债到期收益率.....	10
图 20 理财产品收益率.....	10
图 21 票据贴现利率.....	10



图 22 A 股月成交金额.....	11
图 23 A 股总体换手率回落.....	11
图 24 基金仓位持平.....	11
图 25 本周大宗交易活跃度回归正常水平.....	11
图 26 沪深 300 合约价差结构.....	11
图 27 沪深 300 合约基差结构.....	11
图 28 上证 50 合约价差结构.....	12
图 29 上证 50 合约基差结构.....	12
图 30 中证 500 合约价差结构.....	12
图 31 中证 500 合约基差结构.....	12
图 32 沪深两市当月减持跟踪.....	13
图 33 限售解禁股（亿元）.....	13
图 34 当周解禁重点个股.....	13
图 35 PPI 与购进价格指数价差持续走弱.....	14
图 36 官方制造业 PMI 值显示主动补库结束.....	14
图 37 美国 4 月非农数据表现差强人意.....	14
图 38 欧元区第 1 季度 GDP 初值表现尚可.....	14
图 39 法国大选最终结果.....	15
图 40 马克隆政治经济主张.....	15
图 41 本周重点关注宏观数据.....	15

## 一、当周市场继续下探

**一周行情回顾 (5月9日-5月12日)**: 上周, 上证综指累计下跌 1.63%, 主板指数继续下跌。

**申万一级行业与主题概念**: 申万行业只有家用电器一个板块上涨, 而国防军工领跌, 跌幅超 5%, 建筑装饰建筑材料板块跌幅靠后。主题概念方面, 150 只概念指数中, 只有 13 个概念指数板块上涨, 新疆区域振兴指数领涨, 航母, 通用航空制造与高端设备制造板块指数领跌。

**股市资金**: 当周市场成交量回落, 融资融券方面, 融资余额也出现回落。基金仓位方面, 公募基金仓位小幅调整。

**期指微观价格结构方面**: 期指的期现基差与月间价差保持在相对合理水平, 暂无套利空间。

**市场展望**: 综合看, 市场受监管从严影响逐步下探至支撑位, 多数股票估值已跌至相对低位, 股市相对具投资价值。从盘面看, 上周五尾盘有银行石油护盘迹象, 市场继续下行空间有限, 且本周将举办一带一路会议, 预计市场将会出现震荡修复行情, 可轻仓试多 IH。

**策略建议**: IH1705 多单轻仓入场

## 二、当周行情回顾

### 2.1、大盘指数继续下探, 触及前期支撑位

上周, 上证综指累计下跌 1.63%, 主板继续下跌, 全部指数均下探。

截至上周五收盘, 上证综指报 3103 点 (-1.63%, 周涨跌幅, 下同); 深证成指报 10024 点 (-2.05%), 中小板指报 6493 点 (-2.12%), 创业板指报 1818 (-1.75%)。

规模指数方面, 上证 50 指数收于点 2320 (-1.12%), 沪深 300 指数收于 3382 点 (-1.66%), 中证 500 指数收于 6089 点 (-1.96%)。

图 1 所有指数均下探 (%)

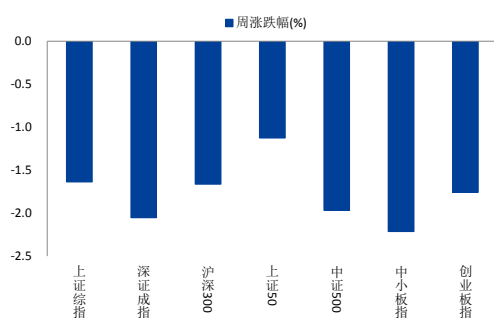
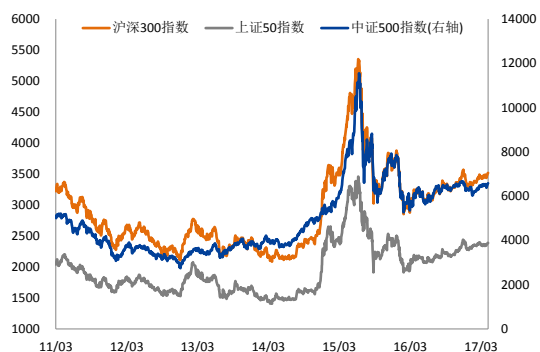


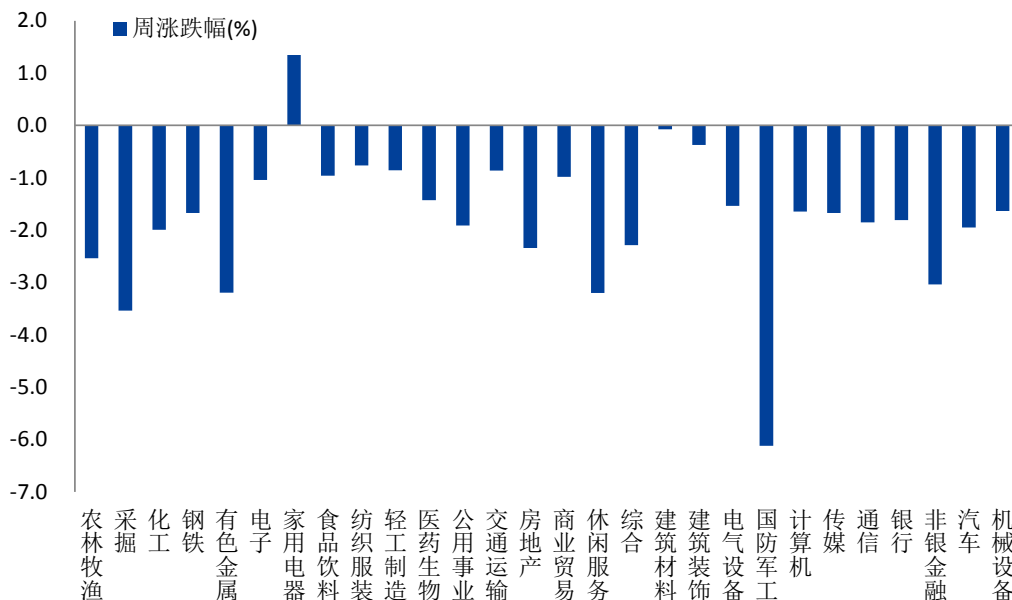
图 2 主要指数均出现调整 (%)



更新时间：2017-05-07 更新频率：每周

申万行业只有家用电器一个板块上涨，而国防军工领跌，跌幅超 5%，建筑装饰建筑材料板块跌幅靠后。

图 3 申万一级行业 (%)



更新时间：2017-05-07 更新频率：每周

## 2.2、概念指数全面下跌

主题概念方面，150 只概念指数中，只有 13 个概念指数板块上涨，新疆区域振兴指数领涨，航母，通用航空制造与高端设备制造板块指数领跌。

图 4 新疆区域振兴概念领涨 (%)

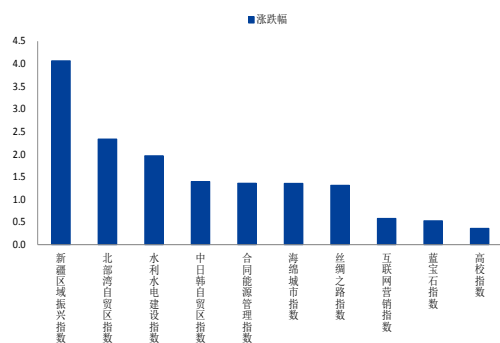
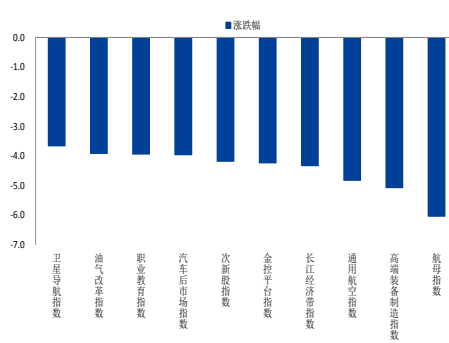


图 5 航母概念指数领跌 (%)



更新时间：2017-05-06 更新频率：每周

### 2.3、A 股平均估值

截至上周五，全部 A 股(非银行)平均市盈率为 27.35 倍；其中，上证 A 股平均市盈率 14.06 倍；深证 A 股平均市盈率 32.83 倍。

主要指数方面，沪深 300 指数平均市盈率为 12.37 倍；中证 500 指数平均市盈率 31.8 倍；上证 50 指数平均市盈率 10.21 倍。

图 6 整体市场平均市盈率(整体法)

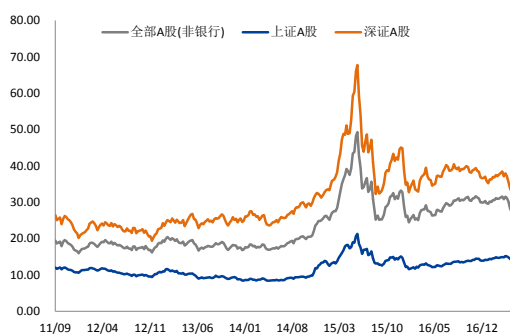


图 7 主要指数平均市盈率(整体法)

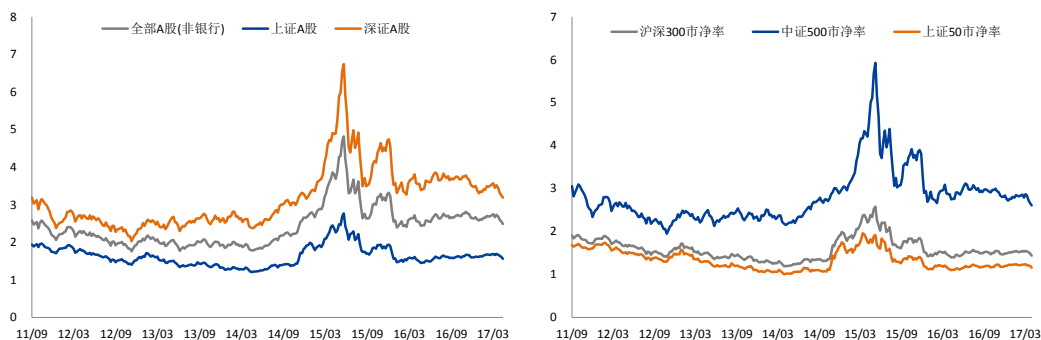


更新时间：2017-05-06 更新频率：每周

上周全部 A 股（非银行）的平均市净率为 2.49 倍；上证 A 股平均市净率 1.56 倍；深证 A 股平均市净率 3.19 倍。主要指数方面，沪深 300 指数平均市净率 1.44 倍；中证 500 指数平均市净率 2.61 倍；上证 50 平均市净率 1.16 倍。

图 8 整体市场平均市净率(整体法)

图 9 主要指数平均市净率 (整体法)



更新时间：2017-05-06 更新频率：每周

### 三、资金面追踪

#### 3.1、融资余额下降

上周，A股融资余额 9086 亿元。截至 4 月 28 日，证券市场交易结算资金余额 12055 亿元，较前一周减少 600 亿元，银证转账变动净额为 274 亿，资金情绪谨慎。

图 10 证券市场交易结算资金日平均余额

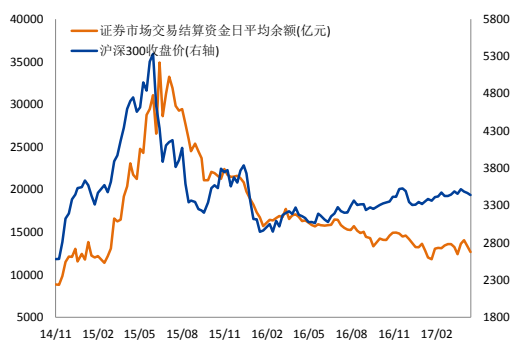


图 11 证券市场交易结算资金余额



更新时间：2017-05-06 更新频率：每周

图 12 前一周银证转账变动净额

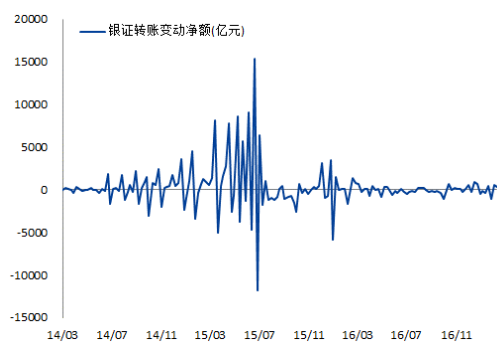
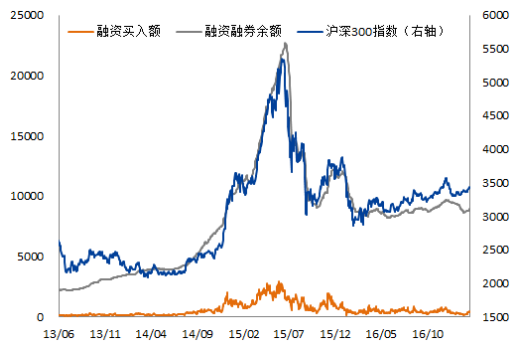


图 13 融资买入金额以及融资余额



更新时间：2017-05-06 更新频率：每周



截至 5 月 5 日当周,央行公开市场操作投放货币为 2500 亿,前值为 3200 亿;回笼货币为 2400 亿,前值为 2500 亿;净投放货币量为 100 亿元,前值为 700 亿。此外,上周有 2300 亿 MLF 到期,央行未续做。上周受监管措施影响,资金面在月初超预期紧张,导致资金成本持续大幅上行。不过,从边际增长来看,资金面已有缓解迹象。

4 月央行 SLF 净投放 108.87 亿,期末余额为 102.72 亿;MLF 净投放 440 亿,期末余额为 4.11 万亿;PSL 净投放 839 亿,期末余额为 2.3 万亿。

图 14 央行公开市场操作

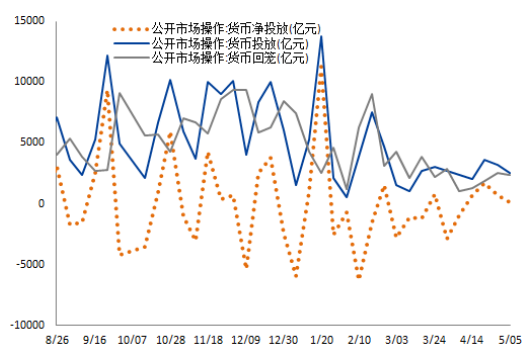
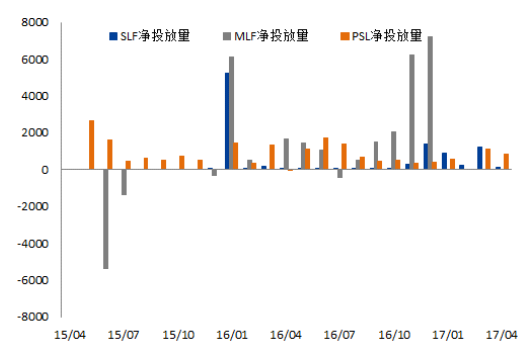


图 15 央行定向宽松操作跟踪



更新时间: 2017-05-05 更新频率: 每周

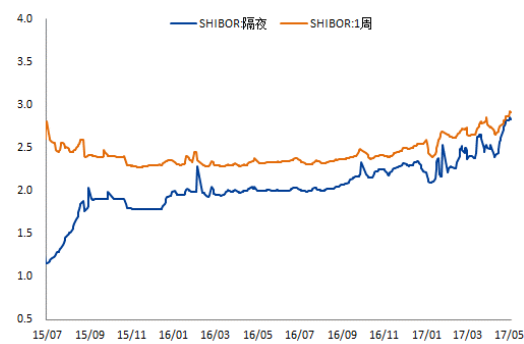
### 3.2、当周资金价格

截至 5 月 5 日,银行间同业隔夜拆借利率为 2.83%(+1.58Bp, 涨跌幅,下同),同业 7 天期拆借利率为 2.92%(+4.87Bp);截至 5 月 5 日,银行间隔夜回购定盘利率为 2.8%(+0Bp),银行间 7 天回购定盘利率为 3.44%(-86bp)。

图 16 银行间市场回购利率



图 17 银行间市场隔夜拆借利率



更新时间: 2017-05-05 更新频率: 每周

截至 5 月 5 日, 3 月期和 6 月期央票利率分别为 3.04%(+9.85Bp, 周涨跌幅, 下同)和 3.22%(+13.52Bp); 1 年期国债到期收益率 3.39%(+22.5Bp), 10 年期国债到期收益率 3.56%(+9.24Bp)。

图 18 央票利率

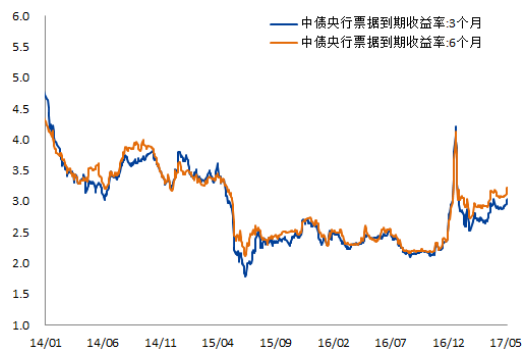


图 19 国债到期收益率



更新时间: 2017-04-28 更新频率: 每周

理财产品市场, 截止 4 月 30 日, 3 月期理财产品年化收益 4.39%(+5.01bp); 1 年期理财产品收益率 4.47%(+5.45bp)。截止 5 月 5 日, 票据市场, 珠三角、长三角票据直贴利率年化分别为 4.05%(-35bp)、4%(-35bp)。

图 20 理财产品收益率

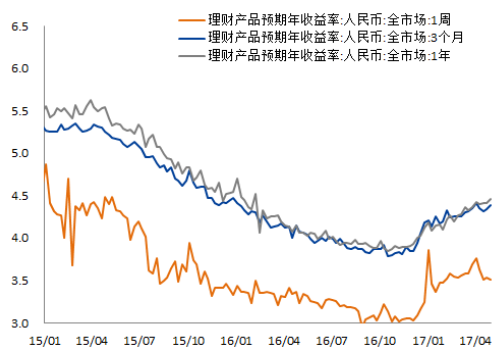
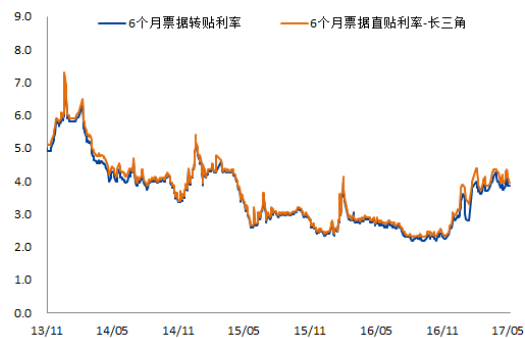


图 21 票据贴现利率



更新时间: 2017-05-05 更新频率: 每周

## 四、市场情绪

### 4.1、市场成交与换手均下降

交易较前一周活跃, 两市日均成交金额有 4300 亿元, 成交水平下降, 日均换手率 3.37%, 换手率继续下降。

图 22 A 股月成交金额

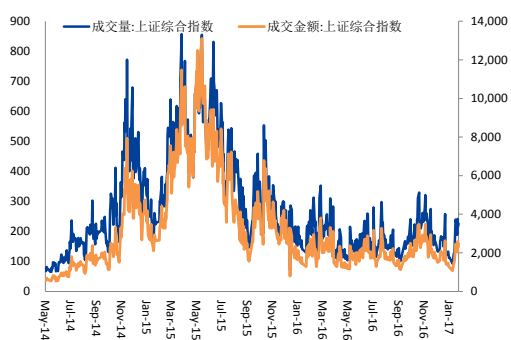
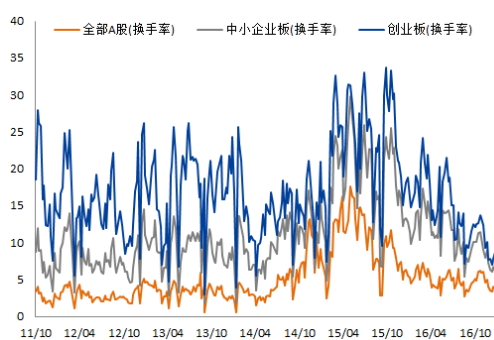


图 23 A 股总体换手率回落



更新时间：2017-05-06 更新频率：每周

### 4.2、机构投资者仓位持平，大宗交易趋于平淡

根据 WIND 统计，截止上周五，测算基金总体仓位上限为 61.4%，仓位下限为 46.32%，机构投资者仓位与上周持平。大宗交易来看，成交持仓位恢复正常水平。

图 24 基金仓位持平

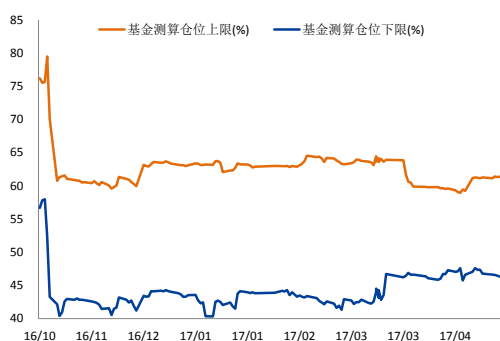
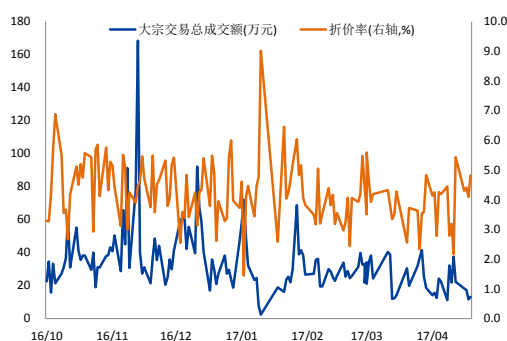


图 25 本周大宗交易活跃度回归正常水平



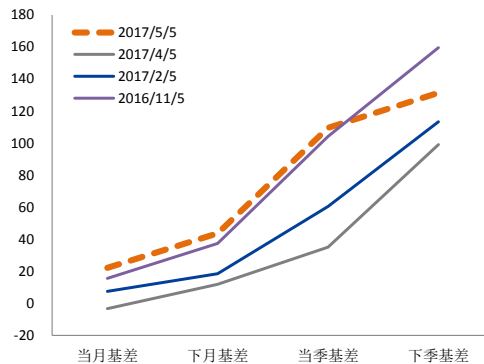
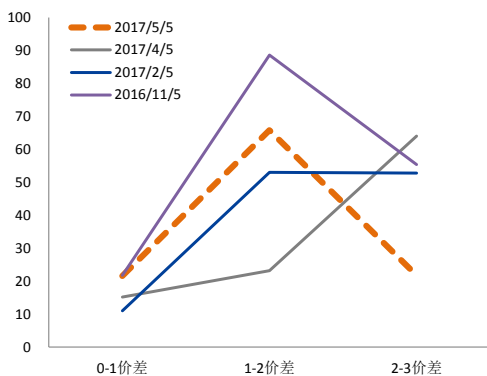
更新时间：2017-05-06 更新频率：每周

### 4.3、三大合约期现基差水平处于合理空间

从目前来看，沪深 300，上证 50 与中证 500 主力合约期现基差和月间价差基本保持合理水平。

图 26 沪深 300 合约价差结构

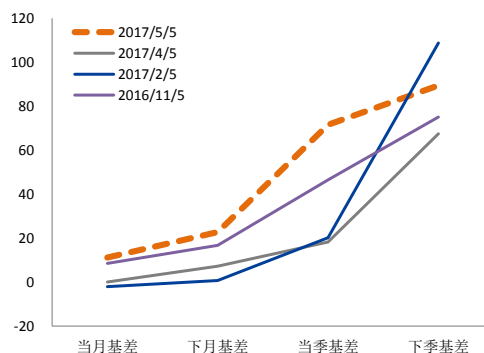
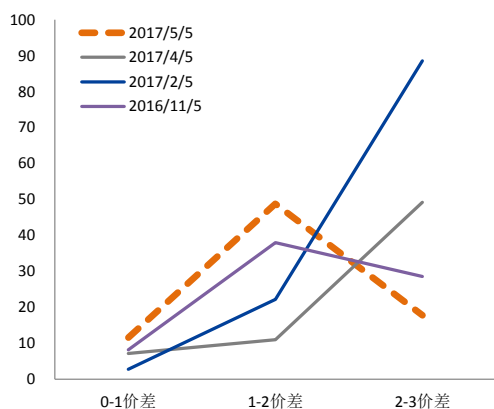
图 27 沪深 300 合约基差结构



更新时间: 2017-05-06 更新频率: 每周

图 28 上证 50 合约价差结构

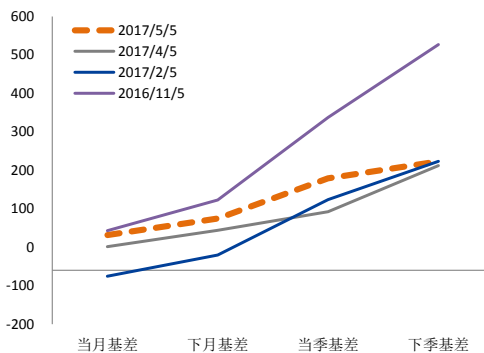
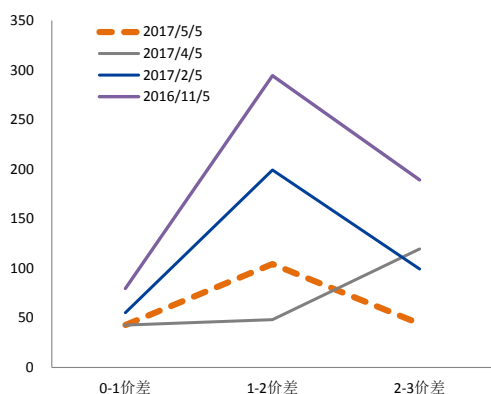
图 29 上证 50 合约基差结构



更新时间: 2017-05-06 更新频率: 每周

图 30 中证 500 合约价差结构

图 31 中证 500 合约基差结构



更新时间: 2017-05-06 更新频率: 每周

## 五、风险因素

### 5.1、股市融资与限售股解禁

截至到 2016 年 7 月 24 日，其中沪市 160.8 亿，深市 3.3 亿，中小

板 10.1 亿，创业板 6.3 亿。

图 32 沪深两市当月减持跟踪

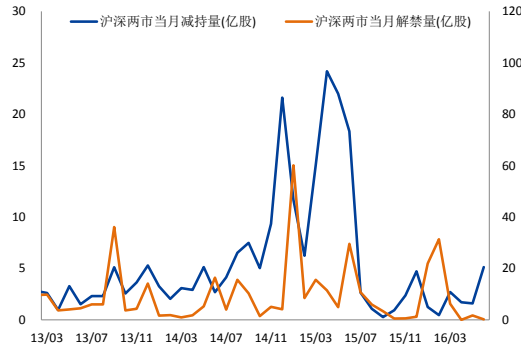
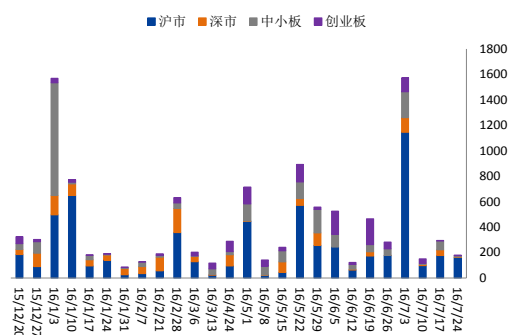


图 33 限售解禁股 (亿元)



更新时间：2016-8-26 更新频率：每周

图 34 当周解禁重点个股

代码	简称	解禁日期	解禁数量(万股)	变动前(万股)			变动后(万股)			解禁股份类型
				总股本	流通A股	占比(%)	总股本	流通A股	占比(%)	
300456.SZ	耐威科技	2017-05-02	60.00	18,518.71	7,098.79	38.33	18,518.71	7,158.79	38.66	首发原股东限售股份
600652.SH	游久游戏	2017-05-02	3,099.34	83,270.35	64,379.36	77.31	83,270.35	67,478.70	81.04	定向增发机构配售股份
300434.SZ	金石东方	2017-05-02	2,179.74	13,600.00	3,400.00	25.00	13,600.00	5,579.74	41.03	首发原股东限售股份
002279.SZ	久其软件	2017-05-02	1,164.77	54,149.20	19,728.07	36.43	54,149.20	20,892.84	38.58	定向增发机构配售股份
000166.SZ	申万宏源	2017-05-02	13,500.00	2,005,660.57	721,353.81	35.97	2,005,660.57	734,853.81	36.64	首发原股东限售股份
300144.SZ	宋城演艺	2017-05-02	138.52	145,261.36	112,584.04	77.50	145,261.36	112,722.56	77.60	股权激励限售股份
300043.SZ	星辉娱乐	2017-05-02	861.60	124,419.84	78,828.96	63.36	124,419.84	79,690.56	64.05	追加承诺限售股份上市流通
002514.SZ	宝馨科技	2017-05-02	9,897.61	55,403.43	35,545.19	64.16	55,403.43	45,442.80	82.02	定向增发机构配售股份
000100.SZ	TCL集团	2017-05-02	0.00	1,221,368.17	900,135.67	73.70	1,221,368.17	900,135.67	73.70	定向增发机构配售股份
000887.SZ	中鼎股份	2017-05-03	9,920.20	123,444.01	111,449.63	90.28	123,444.01	121,369.84	98.32	定向增发机构配售股份
601375.SH	中原证券	2017-05-03	0.35	392,373.47	69,998.25	17.84	392,373.47	69,998.60	17.84	首发原股东限售股份
603766.SH	隆鑫通用	2017-05-03	532.63	84,516.12	82,567.55	97.69	84,516.12	83,100.18	98.32	定向增发机构配售股份
603528.SH	多伦科技	2017-05-03	1,085.00	20,668.00	5,168.00	25.00	20,668.00	6,253.00	30.25	首发原股东限售股份
000816.SZ	智慧农业	2017-05-04	33,000.00	141,880.33	108,877.75	76.74	141,880.33	141,877.75	100.00	定向增发机构配售股份
300511.SZ	雪榕生物	2017-05-04	5,147.00	15,000.00	3,750.00	25.00	15,000.00	8,897.00	59.31	首发原股东限售股份
600807.SH	天业股份	2017-05-04	840.00	88,463.47	64,411.97	72.81	88,463.47	65,251.97	73.76	股权激励限售股份
600499.SH	科达洁能	2017-05-04	3,399.09	141,146.43	137,747.34	97.59	141,146.43	141,146.43	100.00	定向增发机构配售股份
603158.SH	腾龙股份	2017-05-04	200.24	21,834.60	10,134.00	46.41	21,834.60	10,334.24	47.33	股权激励限售股份
600497.SH	驰宏锌锗	2017-05-04	54,919.96	430,989.82	376,069.86	87.26	430,989.82	430,989.82	100.00	定向增发机构配售股份
002607.SZ	亚夏汽车	2017-05-05	9,881.42	45,574.22	27,962.18	61.36	45,574.22	37,843.60	83.04	定向增发机构配售股份
600590.SH	泰豪科技	2017-05-05	826.95	66,696.06	51,614.45	77.39	66,696.06	52,441.40	78.63	定向增发机构配售股份
002335.SZ	科华恒盛	2017-5-5	4,147.29	27,103.88	18,583.77	68.56	27,103.88	22,731.06	83.87	定向增发机构配售股份
300342.SZ	天银机电	2017-5-5	3,571.00	42,709.03	37,542.26	87.90	42,709.03	41,113.26	96.26	定向增发机构配售股份
002527.SZ	新时达	2017-5-5	1,572.87	62,017.12	36,731.32	59.23	62,017.12	38,304.19	61.76	定向增发机构配售股份
002516.SZ	旷达科技	2017-5-5	72,600.76	150,341.29	54,448.74	36.22	150,341.29	127,049.50	84.51	追加承诺限售股份上市流通

更新时间：2017-04-28 更新频率：每周

## 六、主要宏观经济指标跟踪

### 6.1、当周主要宏观经济指标跟踪

#### 国内：

从连续多月数据看，国内 PPI 值与工业品购进价格指数同比虽持续增

长，但二者价差不断扩大，即原料成本上升对企业利润的挤压更为明显。

再从官方制造业 PMI 值库存分项指标看，原材料库存表现滞涨、而产成品库存持续增加，即下游需求不足，进而抑制企业主动补库需求。而在地产调控深入、去杠杆推进的背景下，预计国内总需求难有乐观表现。

综合看，后市企业盈利预期增速有走弱迹象，对股指定价模型中分子端形成压制，即其整体大势缺乏积极提振因素。

图 35 PPI 与购进价格指数价差持续走弱

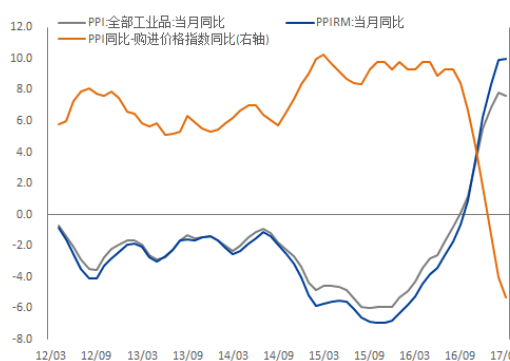
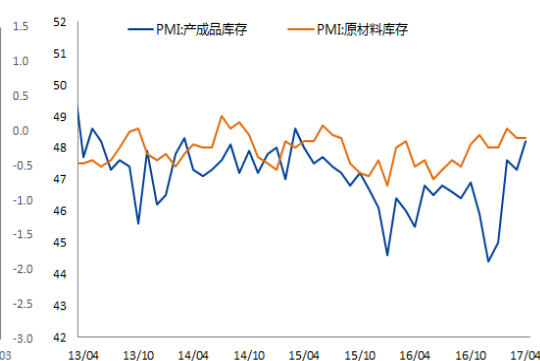


图 36 官方制造业 PMI 值显示主动补库结束



更新时间：2017-05-08 更新频率：每周

**国际：**

美国 4 月新增非农就业人口为 21.1 万，预期+19 万；但当月平均时薪同比+2.5%，而劳动参与率由前值略有回落至 62.9%，其总体表现差强人意，对美联储进一步行动指引有限。

图 37 美国 4 月非农数据表现差强人意

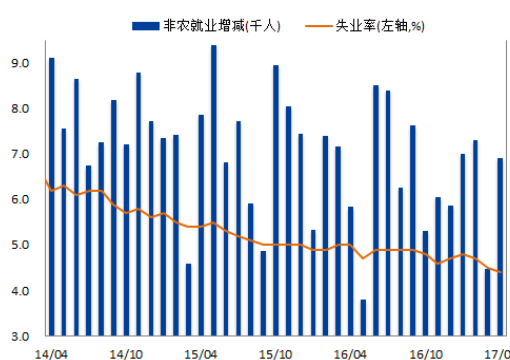
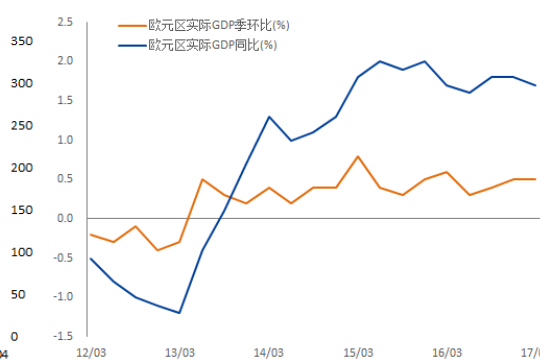


图 38 欧元区第 1 季度 GDP 初值表现尚可



更新时间：2017-05-08 更新频率：每周

欧元区第 1 季度 GDP 季初值环比+0.5%，符合预期。总体看，其经济维持一贯的温和复苏态势。

北京时间 2017 年 5 月 8 日，第二轮投票结束，呼声较高的马克龙如预期当选，欧洲民粹主义以及分裂主义的扩张势头得到遏制，其在外事务上与欧洲加强合作、对海外移民持开放心态的正面态度也将令欧洲政局保持稳定，至此，法国大选可能引发的“法国脱欧”风险正式消除。

图 39 法国大选最终结果

法国大选第二轮投票支持率

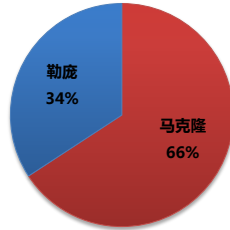
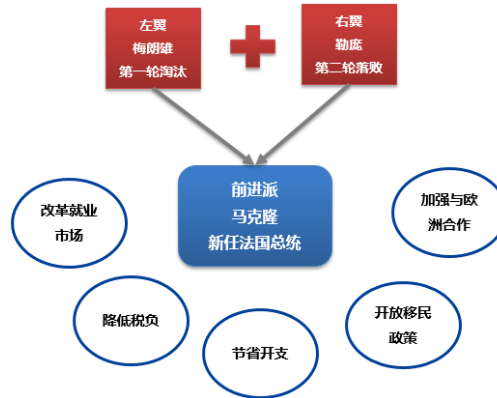


图 40 马克隆政治经济主张



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

## 七、财经周历

图 41 本周重点关注宏观数据

类型	当周重要数据及事件提示(2017.5.8-2017.5.13)				
	日期	时间	国家	数据	重要性
宏观	2017/5/8	10:00	中国	4月进出口情况	高
	2017/5/8	22:00	美国	4月就业市场状况指数LMCI	高
	2017/5/10	9:30	中国	4月CPI值	高
	2017/5/10	9:30	中国	4月PPI值	高
	2017/5/12	20:30	美国	4月核心CPI值	高
	2017/5/12	20:30	美国	4月零售销售情况	高
	2017/5/12	22:00	美国	5月密歇根大学消费者信心指数初值	高

更新时间：2017-04-28 更新频率：每周





## 免责声明

负责本研究报告内容的期货分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更，我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何形式的任何投资决策与本公司和作者无关。本报告版权仅为我公司所有，未经书面授权，任何机构和个人不得以任何形式翻版。复制发布。如引用、刊发，须注明出处为兴业期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 公司总部及分支机构

### 总部

地址：浙江省宁波市中山东路 796 号东航大厦 11 楼 邮编：315040

联系电话：0574-87716560

### 上海分公司

上海市浦电路 500 号上海期货大厦 1501A 室

联系电话：021—68401108

### 北京营业部

北京市朝阳区朝阳门北大街 20 号兴业银行大厦 25 层，

联系电话：010-69000862

### 杭州营业部

杭州市下城区庆春路 42 路兴业银行大厦 1002 室

联系电话：0571-85828718  
85828713

### 台州营业部

浙江省台州市椒江区云西路 399 号金茂中心 24 楼

联系电话：0576-88210778

### 浙江分公司

宁波市中山东路 796 号东航大厦 11 楼

联系电话：0574—63113392

### 深圳营业部

深圳市福田区深南大道 4013 号兴业银行大厦 3A 层

联系电话：0755—33320775

### 福州营业部

福州市鼓楼区五四路 137 号信和广场 25 层 2501 室

联系电话：0591-88507863

### 温州营业部

温州市汤家桥路大自然家园 1 幢 1504 室

联系电话：0577—88980635



**广州营业部**

广州市天河区天河路 101 号兴业银行大厦 8 楼 801 自编 802 室

联系电话：020-38894240

**南京营业部**

江苏省南京市长江路 2 号兴业银行大厦 10 楼

联系电话：025-84766990

**济南营业部**

济南市市中区纬二路 51 号山东商会大厦 A

座 23 层 2301-2 单元

联系电话：0531-86123800

**成都营业部**

成都市高新区世纪城路 936 号烟草兴业大厦 20 楼

联系电话：028-83225058