



指数下行概率增加，市场量能萎缩，IF 空单进入

股指期货周报

2015-11-2

## 内容要点

- 受获利了结压力及政策不确定性影响，上周市场震荡下行，量能萎缩明显；
- 中小板块跌幅明显，市场热点分散，前期热点对指数推涨作用弱化；
- A 股日均成交额及换手率环比下降，市场交易情绪转空，基金仓位保持小幅下降；
- 期指期现基差处合理水平，月间价差倒挂水平较高；
- 投机策略：IF1512 新空入场，在 3400 点以上离场。

## 操作策略跟踪

类型	合约/ 组合	方向	入场 价格(差)	首次 推荐日	评级	目标 价格(差)	止损 价格(差)	收益 (%)
单边	IF1512	空	3300	2015-11-2	3 星	3100	3400	/

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

袁维平

021-38296249

[yuanwp@cifutures.com.cn](mailto:yuanwp@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、当周指数下行，市场量能萎缩，中小成长板块领跌</b> .....	<b>7</b>
<b>二、当周行情回顾</b> .....	<b>7</b>
2.1、指数下行，中小成长板块领跌 .....	7
2.2、主题零散，前期热点弱化 .....	8
2.3、大盘平均估值保持稳定，中小板块估值下降明显.....	9
<b>三、资金面追踪</b> .....	<b>10</b>
4.1、市场资金小幅流出 .....	10
4.2、当周资金价格保持稳定 .....	11
<b>四、市场情绪</b> .....	<b>13</b>
3.1、A 股量能萎缩，市场情绪有转空迹象.....	13
3.2、A 股投资者账户增速稳定，机构无入场迹象.....	13
3.3、基金仓位小幅下降，大宗交易环比下降.....	14
3.4、三大合约期现基差处合理水平，月间价差倒挂水平较高.....	14
<b>五、风险因素</b> .....	<b>15</b>
5.1、股市融资与限售股解禁 .....	15
5.2、风险溢价 .....	16
<b>六、宏观及行业主要指标跟踪</b> .....	<b>17</b>
6.1、重点宏观面指标跟踪 .....	17



---

七、财经周历..... 19

## 插图目录

图 1 主要指数周涨跌幅(%) .....	8
图 2 年初以来三大指数周涨跌幅走势(%) .....	8
图 3 近两周申万一级行业涨跌幅(%) .....	8
图 4 当周概念指数涨幅最大前十(%) .....	9
图 5 当周概念指数跌幅前十(%) .....	9
图 6 整体市场平均市盈率(整体法) .....	9
图 7 主要指数平均市盈率(整体法) .....	9
图 8 整体市场平均市净率(整体法) .....	9
图 9 主要指数平均市净率(整体法) .....	9
图 10 融资买入量 .....	10
图 11 证券市场交易结算资金余额 .....	10
图 12 银证转账 .....	10
图 13 沪股通交易情况 .....	10
图 14 央行公开市场操作 .....	11
图 15 货币供应结构变化 .....	11
图 16 银行间市场回购利率 .....	11
图 17 银行间市场隔夜拆借利率 .....	11
图 18 央票利率 .....	12
图 19 国债到期收益率 .....	12
图 20 理财产品收益率 .....	12
图 21 票据贴现利率 .....	12



图 22 A 股日成交金额.....	13
图 23 A 股总体换手率.....	13
图 24 A 股账户结构.....	13
图 25 A 股及基金新增开户数.....	13
图 26 基金仓位监测.....	14
图 27 大宗交易情况.....	14
图 28 沪深 300 合约价差结构.....	14
图 29 沪深 300 合约基差结构.....	14
图 30 上证 50 合约价差结构.....	15
图 31 上证 50 合约基差结构.....	15
图 32 中证 500 合约价差结构.....	15
图 33 中证 500 合约基差结构.....	15
图 34 周度市场解禁跟踪.....	15
图 35 周度解禁类型跟踪.....	15
图 36 当周解禁重点个股.....	16
图 37 流动风险溢价.....	16
图 38 信用风险溢价.....	16
图 39 三季度 GDP 破“7”.....	17
图 40 消费情况回升至年内新高.....	17
图 41 出口金额有所好转.....	17
图 42 进口金额大幅下降.....	17
图 43 工业增至值再度回落.....	17



---

图 44 三大投资全面下滑 .....	17
图 45 国内 CPI 回落 .....	18
图 46 国内 PPI 继续收缩 .....	18
图 47 M2 小幅回落 .....	18
图 48 新增人民币贷款增加 .....	18
图 49 本周重点关注宏观数据 .....	19

## 一、当周指数下行，市场量能萎缩，中小成长板块领跌

**一周行情回顾 (10月26日-30日):** 上周(10月26日-30日), 在前一周末的双降消息刺激下周一指数高开, 但市场经历前期持续上涨, 获利了结压力增大, 指数波动增加同时结构出现分化, 之前涨幅较大的中小成长板块当周经历较大幅度回调。

**申万一级行业与主题概念,** 申万行业跌多涨少, 国防军工和汽车行业领涨, 钢铁、采掘等传统行业跌幅较大。本周热点概念比较分散, 涨幅居前的概念指数主要是锂电池指数、去 IOE 指数、航母指数和北部湾自贸区指数等。

**股市资金与市场账户结构,** 从资金流入角度看, 目前股市处在存量博弈阶段, 市场成交额与换手率环比下降。值得注意的是, 截至上周五, 沪深两市融资余额止涨回跌, 显示资金对后市看法逐渐不乐观。机构仓位继续保持小幅下降, 目前还没看到明显入场迹象。

**期指微观价格结构方面,** 三大合约期现基差处合理水平, 与此同时, 三大合约月间价差仍维持较高倒挂水平。

**市场展望:** 近期宏观面利多因素缺乏, 而进入十一月之后面临的政策不确定性也逐渐加大。当指数临近三季度成交密集区之后, 震荡行情不可避免。前期热点题材对指数的推涨动力也逐渐弱化, 预计未来市场将维持震荡下行的走势。

**策略建议: 股指试空。** 预计本周市场下行概率增大, 建议操作上可 IF1512 可试空进场, 在 3400 点上止损。

## 二、当周行情回顾

### 2.1、指数下行，中小成长板块领跌

上周(10月26日-30日), 在前一周末的双降消息刺激下周一指数高开, 但市场经历前期持续上涨, 获利了结压力增大, 指数波动增加同时结构出现分化, 之前涨幅较大的中小成长板块当周经历较大幅度回调。截至周五收盘, 上证综指报 3383 点 (-0.86%, 周涨跌幅, 下同); 深证成指报 11546 点 (-0.5%), 中小板指报 7796 点 (-0.36%), 创业板指报 2478 点 (-2.37%)。

规模指数方面, 上证 50 指数收于 2313 点(-1.32%), 沪深 300 指数收于 3534 点(-1.04%), 中证 500 指数收于 7058 点(-0.75%)。

图 1 主要指数周涨跌幅(%)

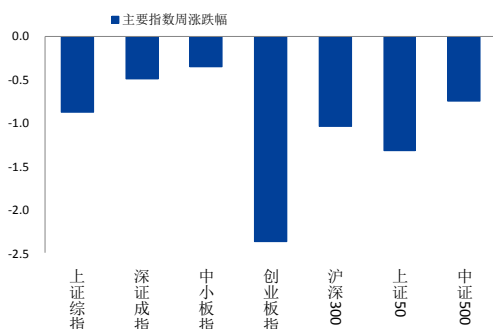
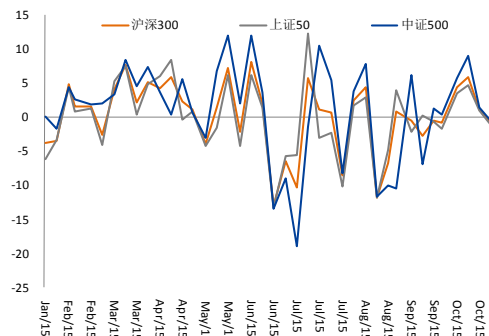


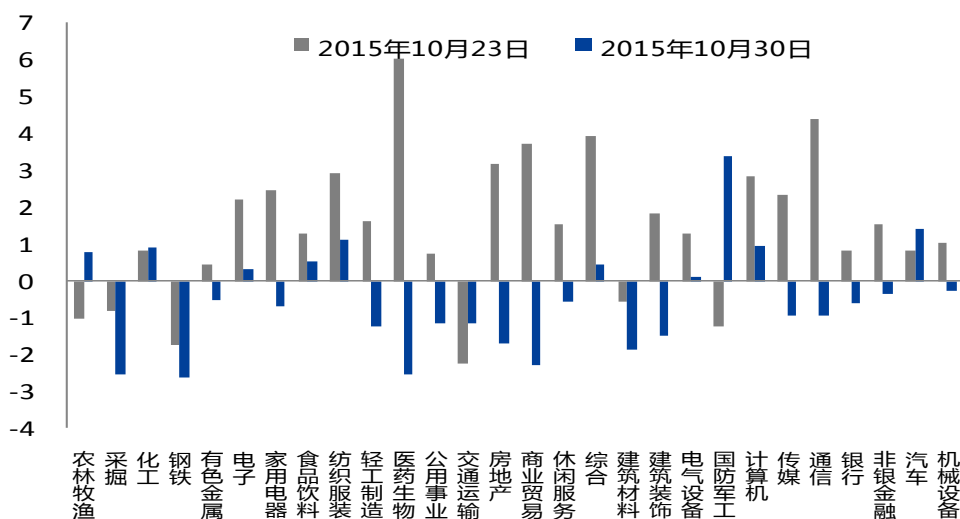
图 2 年初以来三大指数周涨跌幅走势(%)



更新时间：2015-11-2 更新频率：每周

申万一级行业方面，本周申万行业下跌居多。其中，国防军工(+3.39%)和汽车行业(+1.42%)领涨，纺织服装(+1.14%)、计算机(+0.95%)、化工(+0.9%)、食品饮料(+0.54%)等行业收红；跌幅居前的行业有钢铁(-2.62%)，采掘(-2.54%)，医药生物(-2.52%)等。

图 3 近两周申万一级行业涨跌幅(%)



更新时间：2015-11-2 更新频率：每周

## 2.2、主题零散，前期热点弱化

当周概念指数涨幅居前的有锂电池指数(+5.37%),去 IOE 指数 (+5.14%), 航母指数 (+4.76%), 北部湾自贸区指数 (+4.53%) 和云计算指数 (+4.27%); 跌幅居前的指数有智能 IC 指数 (-5.61%), 基因检测指数 (-5.56%), 黄金珠宝指数 (-4.78%)。



图 4 当周概念指数涨幅最大前十(%)

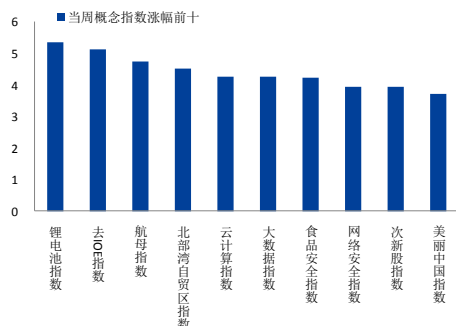
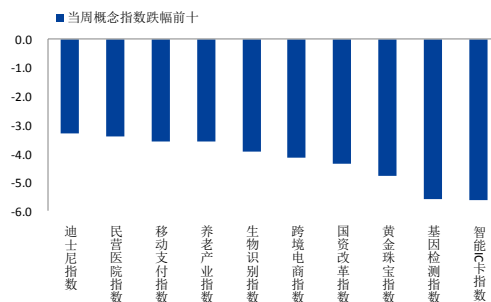


图 5 当周概念指数跌幅前十(%)



更新时间：2015-11-2 更新频率：每周

### 2.3、大盘平均估值保持稳定，中小板块估值下降明显

上周全部 A 股(非银行)平均市盈率为 29.7 倍；其中，上证 A 股平均市盈率 14.1 倍；深证 A 股平均市盈率 38.5 倍。

主要指数方面，沪深 300 指数平均市盈率为 12.4 倍；中证 500 指数平均市盈率 39.9 倍；上证 50 指数平均市盈率 10 倍。

图 6 整体市场平均市盈率(整体法)

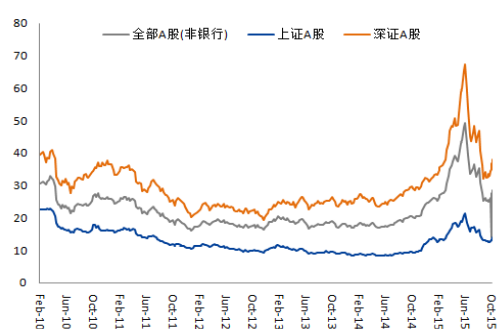
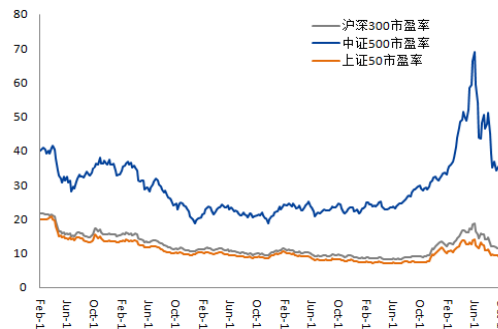


图 7 主要指数平均市盈率(整体法)



更新时间：2015-11-2 更新频率：每周

上周全部 A 股（非银行）的平均市净率为 2.99 倍；上证 A 股平均市净率 1.83 倍；深证 A 股平均市净率 4.11 倍。

主要指数方面，沪深 300 指数平均市净率 1.67 倍；中证 500 指数平均市净率 3.57 倍；上证 50 平均市净率 1.33 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：2015-11-2 更新频率：每周

今年 6-7 月市场暴跌使得市场平均估值水平从高位回落，国庆后两周市场持续上涨使得 A 股市场估值水平得到一定修复。其中上证 A 股平均估值的绝对水平比较合理，比较接近历史平均；深证 A 股的平均估值仍显得比较高，原因是部分创业板和中小板股票估值仍在高位。

### 三、资金面追踪

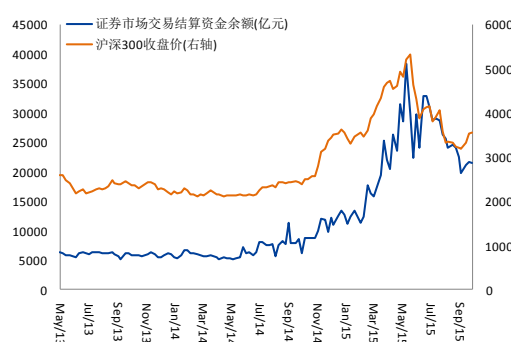
#### 4.1、市场资金小幅流出

截至 10 月 30 日，A 股融资余额 10302 亿元，结束此前上升趋势。截至 10 月 23 日，证券市场交易结算资金余额 21639 亿元，环比-186 亿元。当周沪股通日均交易额 45.7 亿，环比-7.3 亿。

图 10 融资买入量



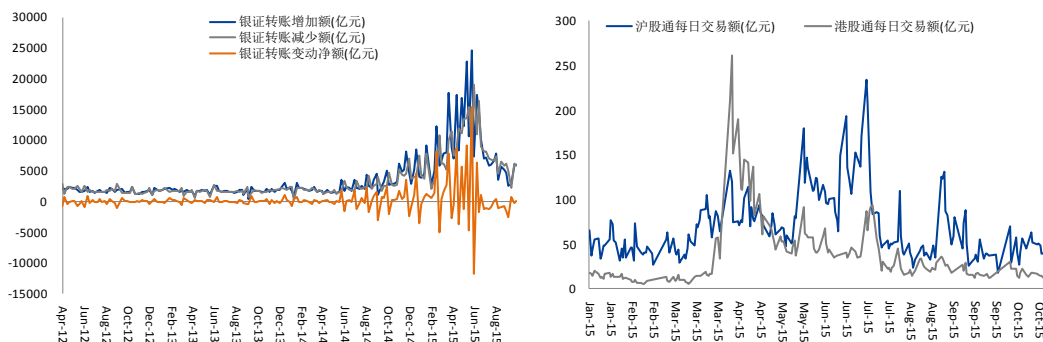
图 11 证券市场交易结算资金余额



更新时间：2015-11-2 更新频率：每周

图 12 银证转账

图 13 沪股通交易情况



更新时间：2015-11-2 更新频率：每周

当周公开市场操作方面，央行公开市场货币净回笼资金 250 亿元，其中货币投放 200 亿，货币回笼 450 亿。

图 14 央行公开市场操作

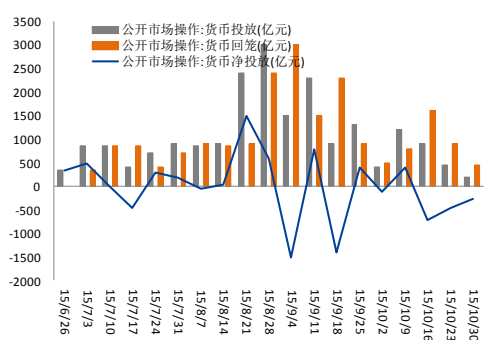
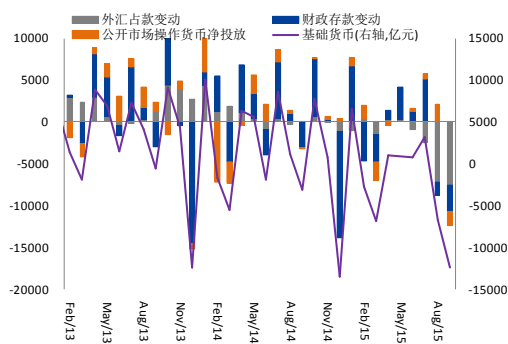


图 15 货币供应结构变化



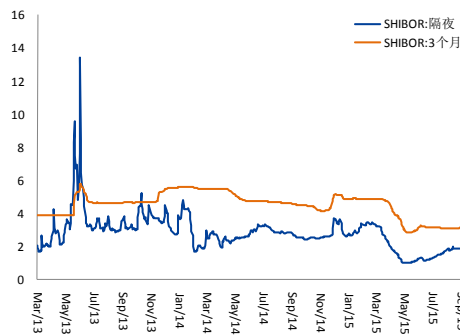
更新时间：2015-11-2 更新频率：每周

#### 4.2、当周资金价格保持稳定

当周货币市场基本保持稳定，加权平均银行间同业拆借利率为 1.90%(-1bp)，具有指标性的 3 个月 SHIBOR 为 3.16%(+1bp)；银行间质押式隔夜回购利率为 1.76%(-5bp)。银行间 7 天回购加权利率为 2.34%(+4bp)。

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：2015-11-2 更新频率：每周

截至上周五，3 月期和 6 月期央票利率分别为 2.43%(-6bp)和 2.48%(-4bp)，1 年期央票利率 2.73%(-1bp)。当周 1 年期国债到期收益率 2.35%(-7bp)，10 年期国债到期收益率 3.06%(+4bp)。货币市场总体保持稳定微降局面。

图 18 央票利率



图 19 国债到期收益率

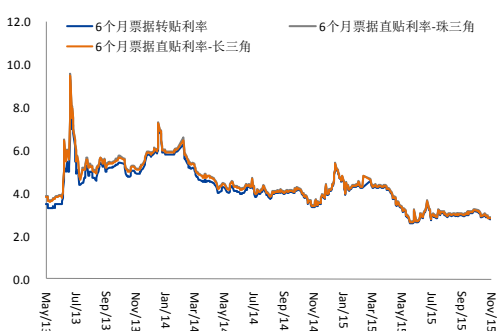
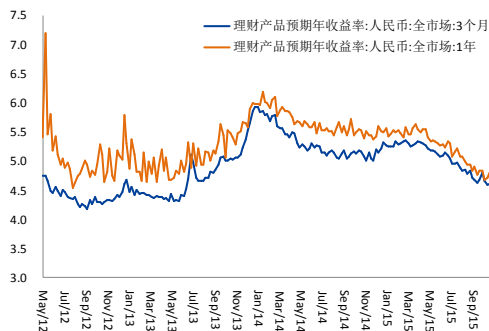


更新时间：2015-11-2 更新频率：每周

理财产品市场，当周 3 月期理财产品年化收益 4.60%(+1bp)；1 年期理财产品收益率 4.79%(+8bp)。票据市场，当周珠三角、长三角票据直贴利率分别为 2.9%(-10bp)、2.85%(-10bp)。

图 20 理财产品收益率

图 21 票据贴现利率



更新时间：2015-11-2 更新频率：每周

## 四、市场情绪

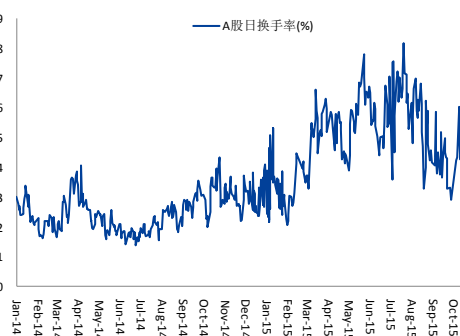
### 3.1、A 股量能萎缩，市场情绪有转空迹象

上周 A 股日均成交金额为 9124 亿元，平均换手率 4.77%，日均成交额与换手率环比上周均呈明显下降趋势，市场量能环比萎缩。

图 22 A 股日成交额



图 23 A 股总体换手率



更新时间：2015-11-2 更新频率：每周

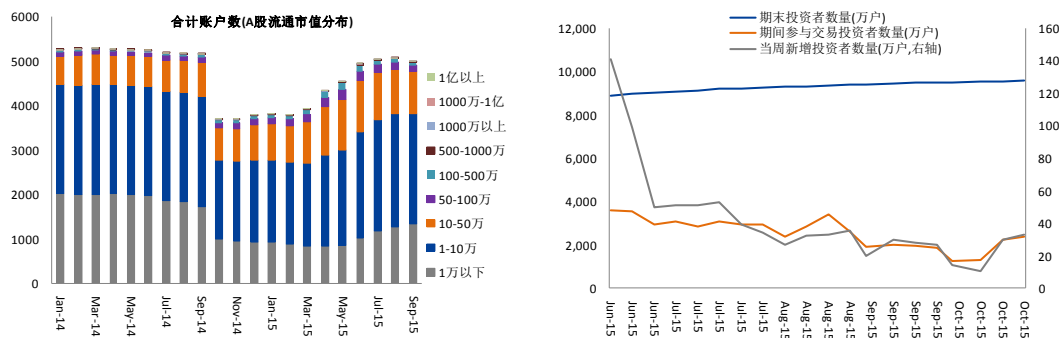
### 3.2、A 股投资者账户增速稳定，机构无入场迹象

截至 10 月 23 日，A 股新增投资者 33 万户，日均 6.6 万户，日均环比+1.5 万户；期间参与交易投资者账户 2363.33 万户，环比+134.7 万户。

从 A 股自然人和机构合计账户的市值分布中，可看出机构投资者并无大量入场迹象。

图 24 A 股账户结构

图 25 A 股及基金新增开户数



更新时间：2015-11-2 更新频率：每周

### 3.3、基金仓位小幅下降，大宗交易环比下降

根据 WIND 统计，截止上周五，测算基金总体仓位上限为 75.28%，仓位下限为 68.54%，机构仓位总体略有上升。当周大宗交易总成交额 51.4 亿元，环比-11 亿元。

图 26 基金仓位监测

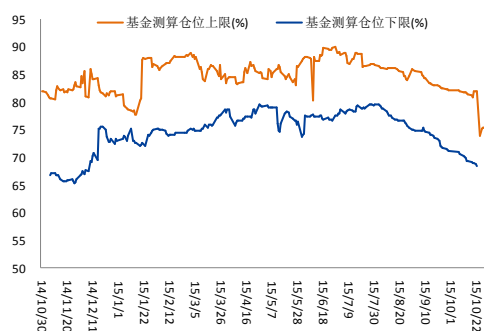
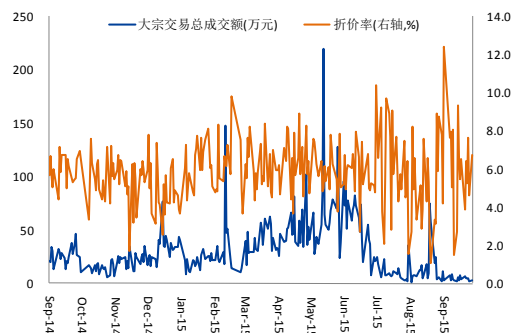


图 27 大宗交易情况



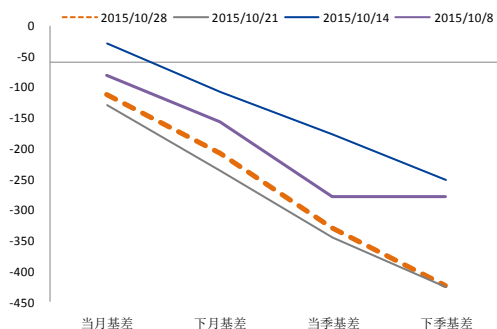
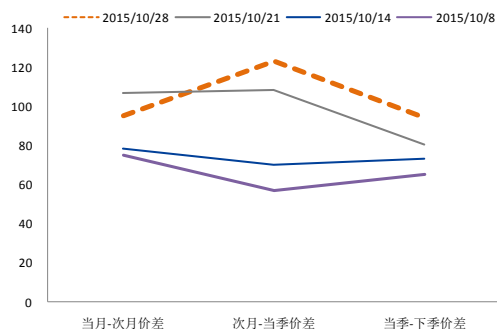
更新时间：2015-11-2 更新频率：每周

### 3.4、三大合约期现基差处合理水平，月间价差倒挂水平较高

当周沪深 300 主力合约期现价差在 100 点左右，上证 50 主力合约期限价差在 30 点左右，中证 500 主力合约期限价差在 350 点左右。当月较次月价差水平，IF 维持在 80-100 点区间，IH 维持在 20-40 点左右，IC 维持在 190-250 点左右，月间价差水平较高。

图 28 沪深 300 合约价差结构

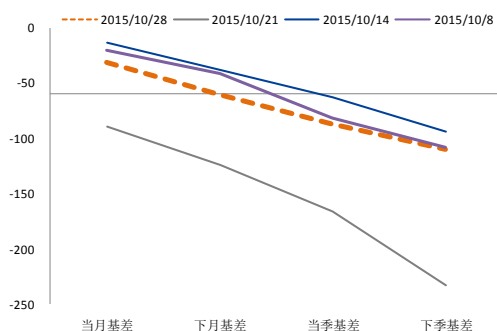
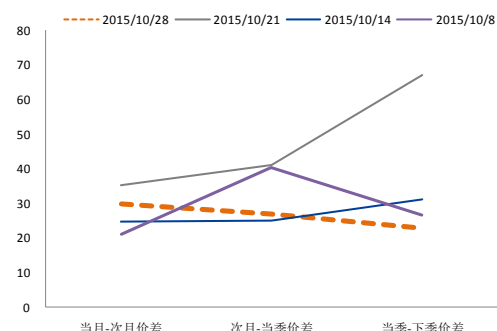
图 29 沪深 300 合约基差结构



更新时间: 2015-11-2 更新频率: 每周

图 30 上证 50 合约价差结构

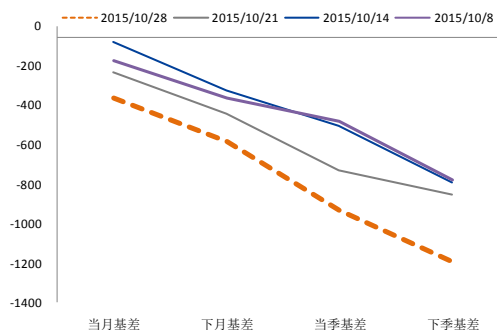
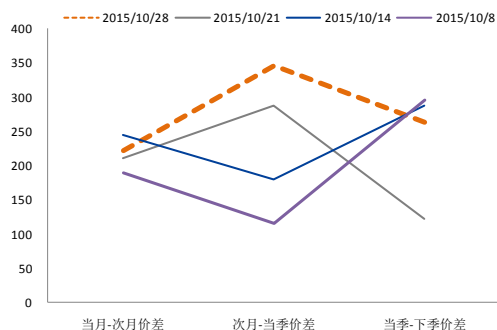
图 31 上证 50 合约基差结构



更新时间: 2015-11-2 更新频率: 每周

图 32 中证 500 合约价差结构

图 33 中证 500 合约基差结构



更新时间: 2015-11-2 更新频率: 每周

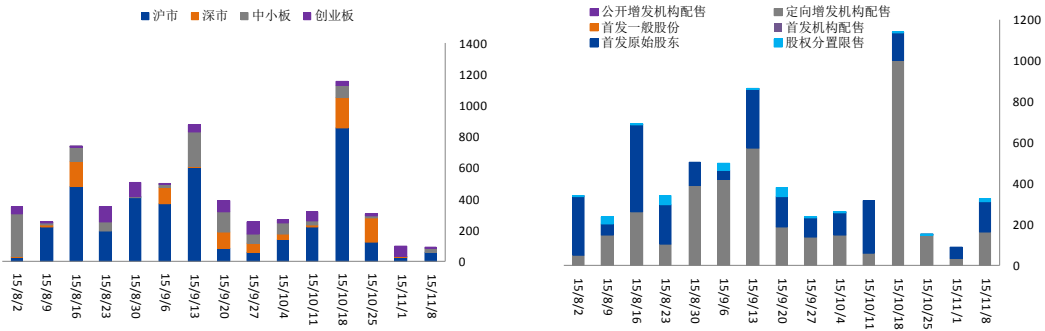
## 五、风险因素

### 5.1、股市融资与限售股解禁

当周解禁市值 302.2 亿，其中沪市 125.6 亿，深市 151.8 亿，中小板 16.2 亿，创业板 8.6 亿。解禁类型方面，定向增发机构配售 147 亿，首发原始股东 5.5 亿，股权分置配售 0.7 亿。

图 34 周度市场解禁跟踪

图 35 周度解禁类型跟踪



更新时间：2015-11-2 更新频率：每周

图 36 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(%)	
002703.SZ	浙江世宝	2015-11-2	17,594.39	31,585.79	1,500.00	4.75	31,585.79	19,094.39	60.45	首发原股东限售股份
600198.SH	大唐电信	2015-11-2	27,565.89	88,210.85	53,298.94	60.42	88,210.85	80,864.83	91.67	定向增发机构配售股份
603019.SH	中科曙光	2015-11-6	10,436.54	30,000.00	7,500.00	25.00	30,000.00	17,936.54	59.79	首发原股东限售股份
601015.SH	陕西黑猫	2015-11-6	17,600.00	62,000.00	12,000.00	19.35	62,000.00	29,600.00	47.74	首发原股东限售股份
000671.SZ	阳光城	2015-11-6	57,117.75	324,174.88	261,832.48	80.77	324,174.88	318,950.23	98.39	定向增发机构配售股份

更新时间：2015-11-2 更新频率：每周

### 5.2、风险溢价

流动性溢价方面,当周10年期与1年期国债利差上行12bp至0.71%。  
信用风险溢价,当周1年期AA级企业债与国债利差下行12bp至1.21%。

图 37 流动风险溢价



图 38 信用风险溢价



更新时间：2015-11-2 更新频率：每周



## 六、宏观及行业主要指标跟踪

### 6.1、重点宏观面指标跟踪

三季度国内 GDP 同比+6.9%，预期+6.8%，前值+7.0%。虽好于预期，但不及政府年度目标。三驾马车中，投资、出口均下滑，消费对经济增长贡献明显增加。

图 39 三季度 GDP 破 “7”

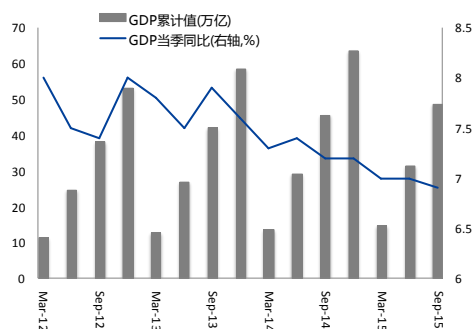
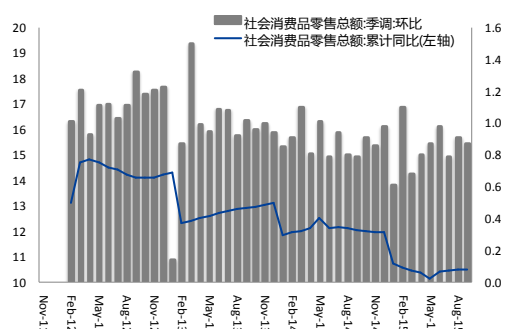


图 40 消费情况回升至年内新高



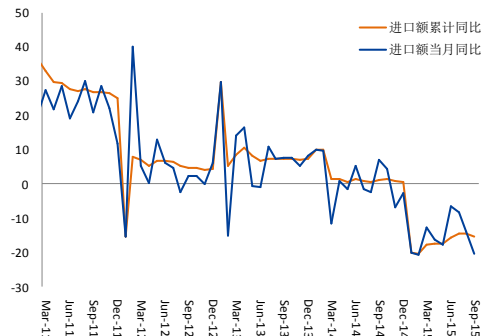
更新时间：2015-10-18 更新频率：每月

9 月按人民币计价，出口同比-1.1%，预期-7.4%，前值-6.1%；进口-17.7%，预计-16.5%，-14.3%。出口好转显示外需有所改善，此外人民币小幅贬值也对出口产生一定积极影响；进口下滑则体现内需依然疲弱。

图 41 出口金额有所好转



图 42 进口金额大幅下降

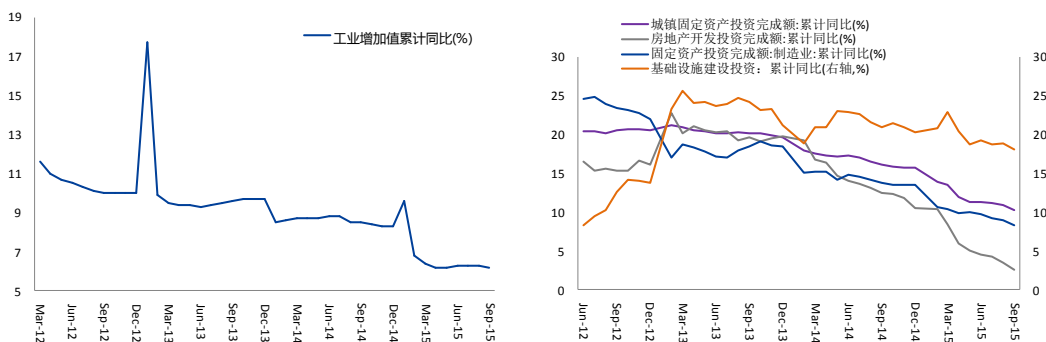


更新时间：2015-10-18 更新频率：每月

9 月规模以上工业增加值同比+5.7%，预期 6%，前值+6.1%。在 8 月数据小幅反弹后再度下跌，其中上游采矿、冶炼行业跌幅明显，且发电量指标也明显下降。

图 43 工业增至值再度回落

图 44 三大投资全面下滑



更新时间：2015-10-18 更新频率：每月

9月CPI同比+1.6%，预期1.8%，前值2.0%；PPI同比-5.9%，预期-5.9%，前值-5.9%。食品和非食品价格增速均下降，使得CPI不及预期，而PPI则继续收窄，短期内通缩风险增加，后市仍将维持宽松的货币政策。

图 45 国内 CPI 回落

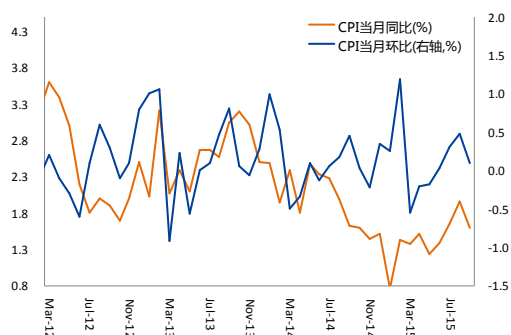
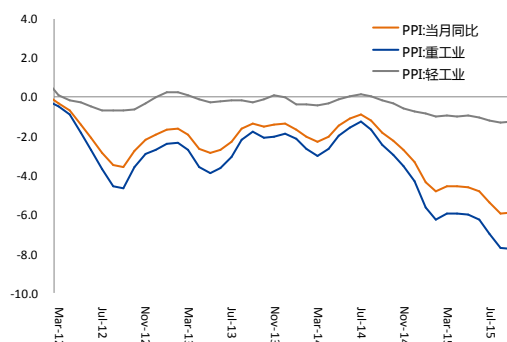


图 46 国内 PPI 继续收缩

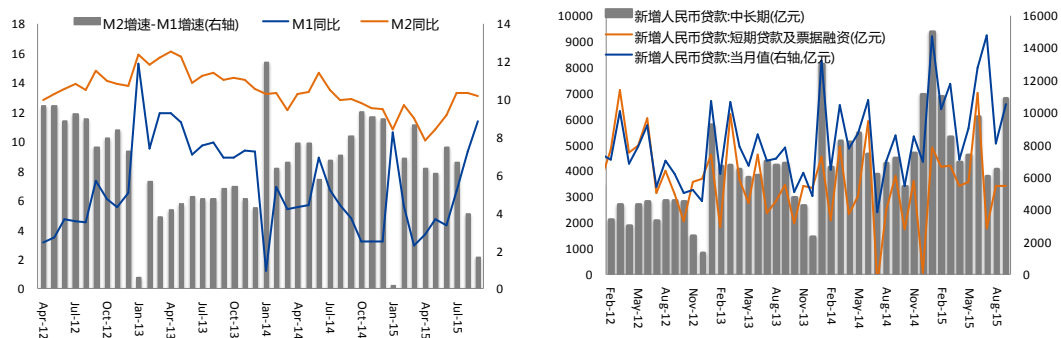


更新时间：2015-10-18 更新频率：每月

9月M2同比增速+13.1%，预测+13.2%，前值+13.3%；新增人民币贷款10500亿元，预期8451.3亿元，前值8096亿元。M2仍受外汇占款下降影响，增速较上月小幅下降；新增人民币贷款增加，其中受益于地产销售好转，居民中长贷增加明显，非居民部门贷款增长则较为有限。

图 47 M2 小幅回落

图 48 新增人民币贷款增加



更新时间：2015-10-18 更新频率：每月

## 七、财经周历

图 49 本周重点关注宏观数据

类型	当周重要数据及事件提示(2015.10.26-2015.11.1)					
	日期	时间	国家	数据	重要性	潜在影响
宏观	2015/11/2	17:00	欧元区	10月制造业PMI终值	高	中性
	2015/11/2	23:00	美国	9月营建支出月率	高	/
	2015/11/2	23:00	美国	10月ISM制造业PMI	高	/
	2015/11/3	23:00	美国	9月工厂订单月率	高	/
	2015/11/4	21:15	美国	10月ADP就业人数	高	/
	2015/11/5	18:00	欧元区	9月零售销售月率	高	/
	2015/11/6	21:30	美国	10月非农就业情况	高	偏空

更新时间：2015-11-2 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 87717999 87731931 87206873

### 上海营业部

上海市浦电路 500 号上海期货大厦 1501A 室

联系电话：021—68401108

### 慈溪营业部

慈溪市浒山开发大道香格大厦 1809 室

联系电话：0574—63113392

### 台州营业部

台州黄岩区环城东路 258 号交通大厦 10 楼  
1013 室

联系电话：0576—84274547

### 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

### 杭州营业部

杭州市下城区庆春路 42 路兴业银行大厦  
1002 室/1013 室

联系电话：0571-85828717 85828715  
85828713

### 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

### 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