



指数震荡调整，市场存宽松预期，IF 多单持有

股指期货周报

2015-11-13

内容要点

- 上周指数震荡加剧，主要经济指标表现低迷，市场对宽松政策预期加强；
- 行业涨跌分化，权重板块表现低迷，中小成长涨幅明显；
- 市场日交易额维持高位，沪股通持续流出，机构投资者未现大规模入场迹象；
- 期指期现基差得到修复，月间价差倒挂水平较高；
- 投机策略：IF1512 前单持有，在 3500 点以下离场。

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	多	3650	2015-11-9	3 星	4000	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

更多资讯内容

请关注本司网站

www.cifutures.com.cn

目录

一、当周权重表现低迷，中小成长板块上涨明显	7
二、当周行情回顾	7
2.1、指数震荡调整，行业涨跌分化	7
2.2、充电桩与创投指数领涨，福建板块大幅回调.....	9
2.3、A 股估值整体高于历史均值.....	9
三、资金面追踪	10
4.1、融资余额持续增加	10
4.2、当周资金价格保持稳定	11
四、市场情绪	13
3.1、市场交易情绪放大	13
3.2、A 股投资者账户增速与上周持平，机构仓位稳定	13
3.3、基金仓位与上周持平，大宗交易环比上升.....	14
3.4、三大合约期现基差处合理水平，月间价差倒挂较高.....	14
五、风险因素	15
5.1、股市融资与限售股解禁	15
5.2、风险溢价反映市场风险偏好有所上升.....	16
六、宏观及行业主要指标跟踪	17
6.1、重点宏观面指标跟踪	17



七、财经周历..... 19

插图目录

图 1 主要指数全线上涨(%)	8
图 2 三大指数本周收益率冲高(%)	8
图 3 非银金融大幅领涨(%)	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)	10
图 9 主要指数平均市净率(整体法)	10
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、当周权重表现低迷，中小成长板块上涨明显

一周行情回顾 (11月9日-13日): 本周周一延续上周涨势，但随后在获利盘抛压之下，市场进入大幅震荡阶段。周四指数冲高遇阻，小幅回落，周五市场经历较大幅度回调，沪指围绕年线附近震荡。行业出现分化，权重股经历前期上涨之后本周表现低迷，中小成长板块热点较多，本周涨势较好。

申万一级行业与主题概念: 当周申万一级行业涨跌不一，综合行业涨幅第一，电气设备和汽车行业亦有不错表现；而建筑装饰和国防军工行业跌幅居前。概念指数方面，前期表现活跃的充电桩指数本周再次领涨，受 IPO 重启消息刺激的创投指数紧随其次；福建自贸区指数，长江经济带指数和北部湾自贸区指数领跌。

股市资金与市场账户结构: 当周市场交易情绪活跃，日均交易额超 1 万亿，换手率环比上周有所上升。场内融资余额连续六个交易日增长。但主要基金继续保持较低仓位，并未现大规模入场迹象。

期指微观价格结构方面: 三大指数期现基差修复，但月间价差仍维持较高倒挂水平。

市场展望: 上周集中公布 10 月份货币、融资以及通胀数据，显示主要经济指标偏弱，市场对宏观政策的宽松预期增强。周五晚关于调整新增融资合约担保比例以及发审委会议重启的消息对市场不算明显利空，侧面反映了监管层希望慢牛，暂时性压制市场过热的态度。当前宏观流动性宽松，A 股仍有相当配置价值，故维持市场将继续上行的判断。

策略建议: 股指多单入场。 预计本周市场将继续上行，但在当前指数短期内未呈明显趋势新多暂时观望，前多 IF1512 可继续持有。

二、当周行情回顾

2.1、指数震荡调整，行业涨跌分化

上周 (11 月 9 日-13 日)，A 股周一延续上周涨势，但随后在获利回吐以及市场持续大额抛售压力下，出现震荡回调，最终周五收盘相比上周总体微跌，与此同时市场出现分化，上周涨势较好的蓝筹本周表现平淡，中小成长板块继续发力，最终周线收小阳。

截至周五收盘，上证综指报 3581 点 (-0.26%，周涨跌幅，下同)；深证成指报 12402 点 (+1.05%)，中小板指报 12735 点 (+0.97%)，创

业板指报 2710 点 (+1.83%)。

规模指数方面，上证 50 指数收于 2493 点(+7.80%)，沪深 300 指数收于 3793 点(+7.34%)，中证 500 指数收于 7447 点(+5.11%)。

图 1 大盘表现平淡，中小成长涨幅明显 (%)

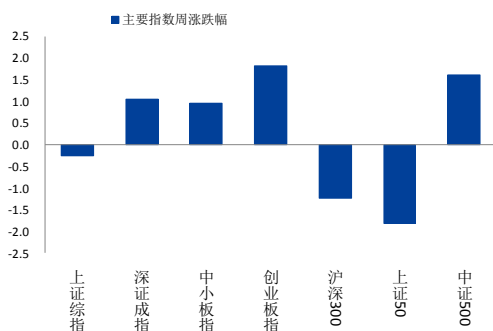
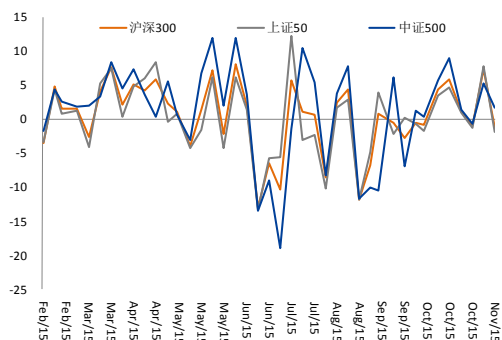


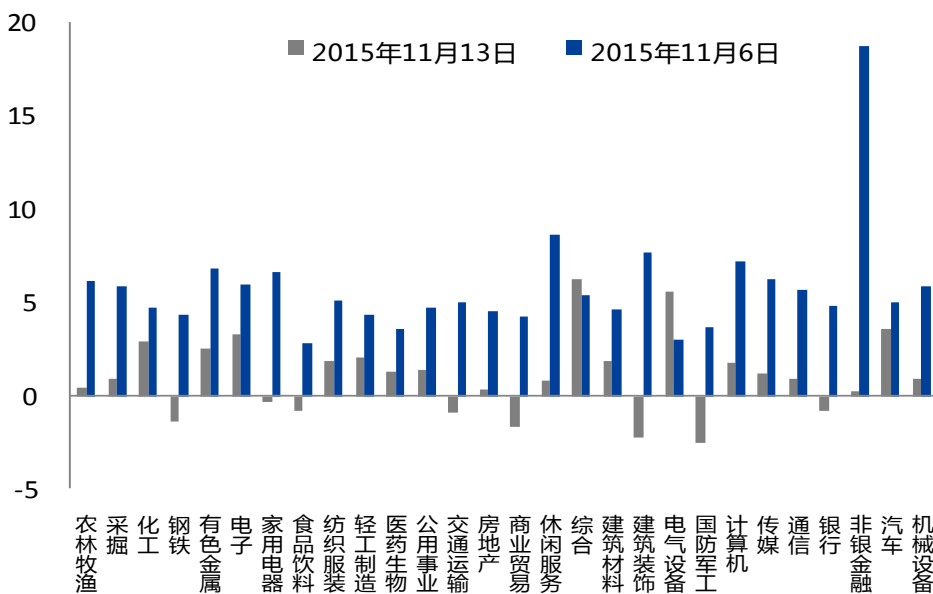
图 2 三大指数本周收益率回落 (%)



更新时间：2015-11-13 更新频率：每周

本周申万行业涨跌不一。其中，综合行业涨幅第一 (+6.29%)，电气设备 (+5.58%)，汽车 (+3.56%) 亦有不错表现；而建筑装饰 (-2.28%) 和国防军工 (-2.50%) 行业领跌。

图 3 综合、电气等行业领涨 (%)



更新时间：2015-11-13 更新频率：每周

2.2、充电桩与创投指数领涨，福建板块大幅回调

前期表现活跃的充电桩指数 (+14.24%) 本周再次领涨，受 IPO 重启消息刺激的创投指数 (+13.97%) 紧随其后；福建自贸区指数 (-4.36%)，长江经济带指数 (-3.79%) 和北部湾自贸区指数 (-3.67%) 领跌。

图 4 充电桩板块继续领涨(%)

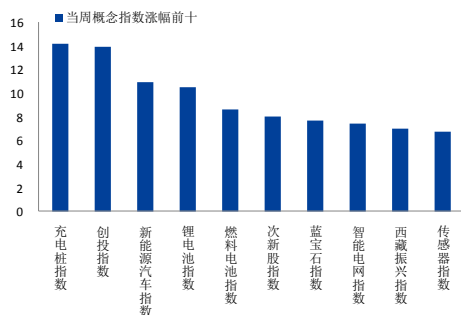
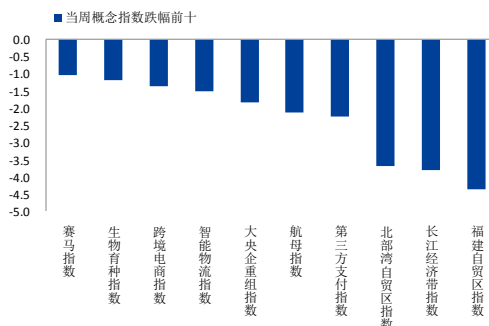


图 5 福建板块跌幅居前(%)



更新时间：2015-11-13 更新频率：每周

2.3、A 股估值整体高于历史均值

截至上周五，全部 A 股(非银行)平均市盈率为 31.74 倍；其中，上证 A 股平均市盈率 14.79 倍；深证 A 股平均市盈率 41.52 倍。

主要指数方面，沪深 300 指数平均市盈率为 12.95 倍；中证 500 指数平均市盈率 42.8 倍；上证 50 指数平均市盈率 10.3 倍。

图 6 整体市场平均市盈率(整体法)

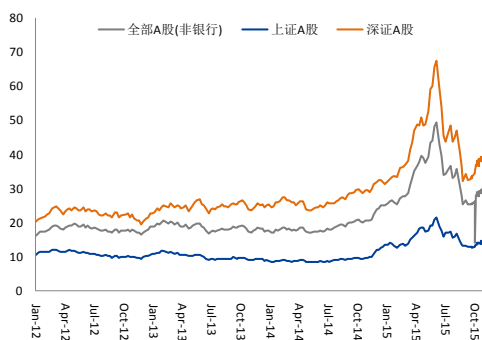
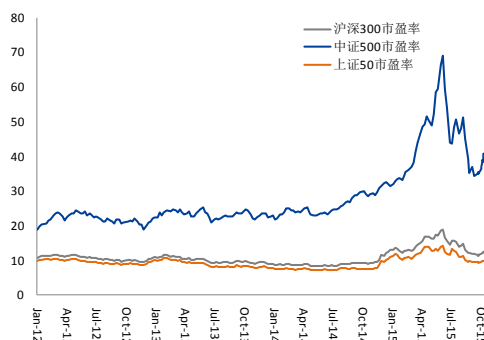


图 7 主要指数平均市盈率(整体法)



更新时间：2015-11-13 更新频率：每周

上周全部 A 股 (非银行) 的平均市净率为 3.22 倍；上证 A 股平均市净率 1.92 倍；深证 A 股平均市净率 4.48 倍。

主要指数方面，沪深 300 指数平均市净率 1.75 倍；中证 500 指数平均市净率 3.80 倍；上证 50 平均市净率 1.38 倍。

图 8 整体市场平均市净率(整体法)

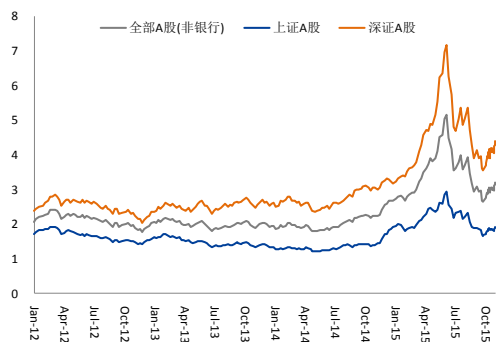
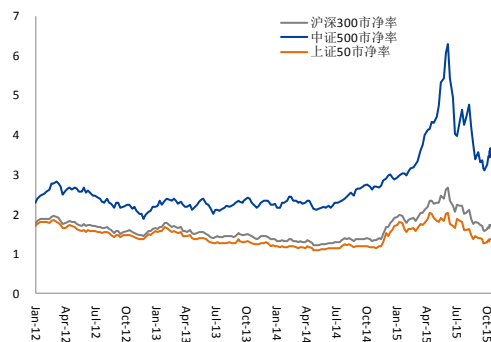


图 9 主要指数平均市净率 (整体法)



更新时间：2015-11-13 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，市场的持续上涨使得 A 股市场估值水平得到一定修复。当前 A 股总体股指稍高于历史平均值。

三、资金面追踪

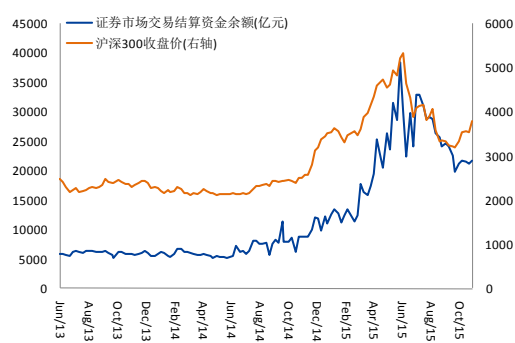
4.1、融资余额持续增加

截至 11 月 12 日，A 股融资余额 11633 亿元，环比上周末+958 亿，连续一周上升趋势。截至 10 月 30 日，证券市场交易结算资金余额 21837 亿元，环比+634 亿元。当周沪股通净流出 80 亿元，截至 11 月 13 日，沪股通余额为 130 亿。

图 10 融资买入和融资余额持续增加



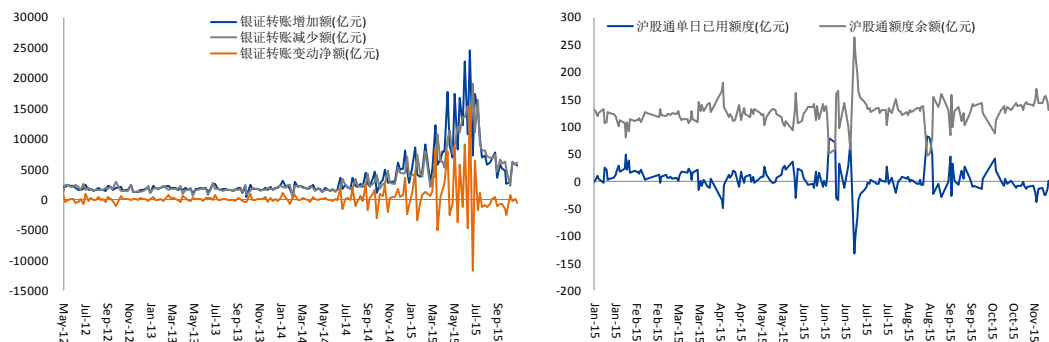
图 11 证券市场交易结算资金余额本周上升



更新时间：2015-11-13 更新频率：每周

图 12 银证转账

图 13 当周沪股通净流出



更新时间：2015-11-13 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为 0，其中货币投放 200 亿，货币回笼 200 亿。短期宏观流动性保持稳定。

图 14 央行公开市场操作

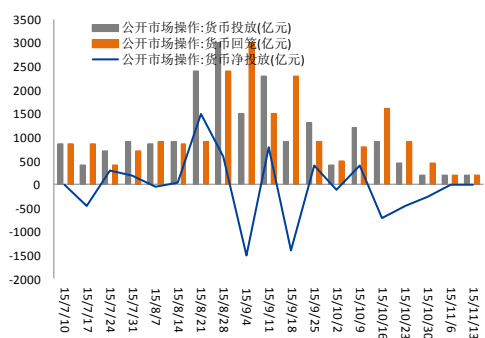
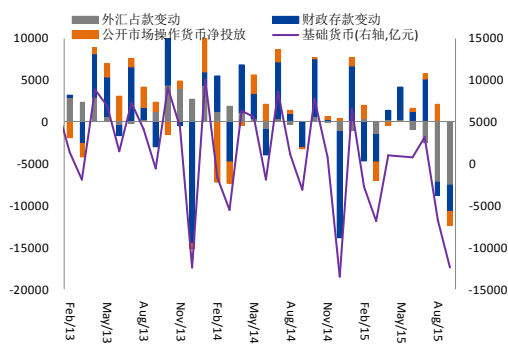


图 15 货币供应结构变化



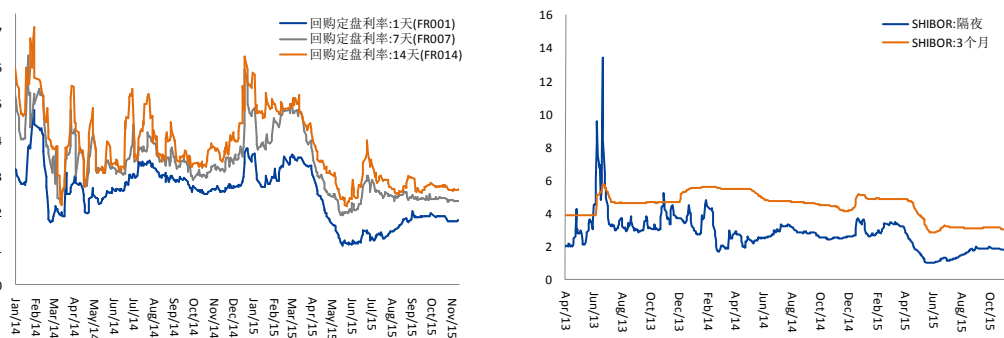
更新时间：2015-11-13 更新频率：每周

4.2、当周资金价格保持稳定

当周货币市场利率保持稳定，截至周五银行间同业隔夜拆借利率为 1.786%(-0.1bp)，3 个月 SHIBOR 为 3.034%(-0.2bp)；银行间质押式隔夜回购利率为 1.77%(+1bp)。银行间 7 天回购加权利率为 2.30%(-2bp)。

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：2015-11-13 更新频率：每周

当周无风险收益率上升明显，截至上周五，3 月期和 6 月期央票利率分别为 2.696%(+2.4bp) 和 2.667%(+6bp)，1 年期央票利率 2.713%(-0.5bp)。当周 1 年期国债到期收益率 2.559%(+1bp)，10 年期国债到期收益率 3.125%(-8.5bp)。

图 18 央票利率



图 19 国债到期收益率

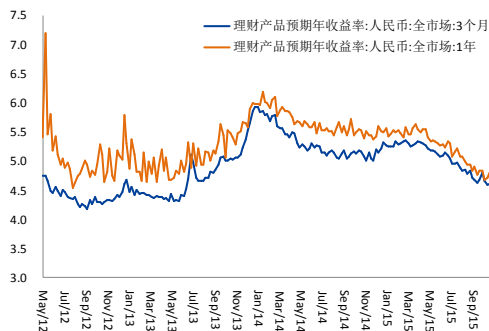


更新时间：2015-11-13 更新频率：每周

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 2.65%(-10bp)、2.60%(-10bp)。

图 20 理财产品收益率

图 21 票据贴现利率



更新时间：2015-11-6 更新频率：每周

四、市场情绪

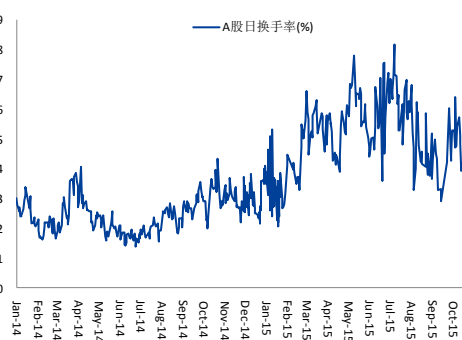
3.1、市场交易情绪放大

上周 A 股日均成交金额为 12256 亿元，相比上周大幅增加。日平均换手率 5.93%，日均成交额与换手率环比上周均呈明显上升，市场交易情绪呈放大趋势。

图 22 A 股日均成交额环比大幅增加



图 23 A 股总体换手率上升



更新时间：2015-11-13 更新频率：每周

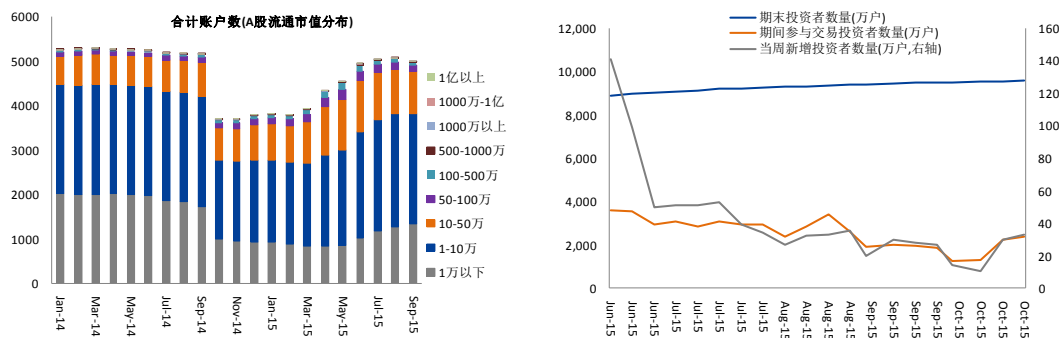
3.2、A 股投资者账户增速与上周持平，机构仓位稳定

截至 11 月 6 日，A 股新增投资者 30.2 万户，日均 6 万户，比上周略有下降；期间参与交易投资者账户 2390.56 万户，环比+116 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：2015-11-13 更新频率：每周

3.3、基金仓位与上周持平，大宗交易环比上升

根据 WIND 统计，截止上周五，测算基金总体仓位上限为 75.80%，仓位下限为 66.20%，与上周基本持平。当周大宗交易总成交额 72.9 亿元，环比减少 30 亿元。

图 26 基金仓位总体与上周持平

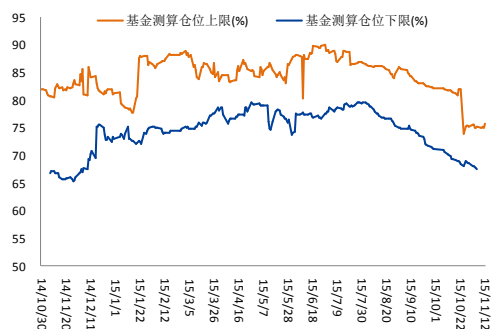
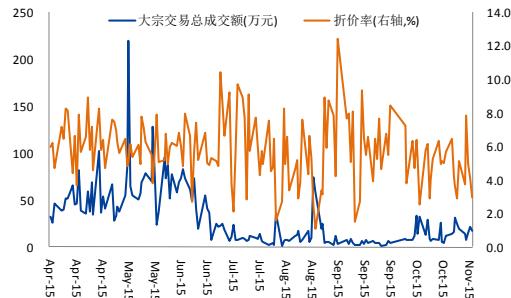


图 27 大宗交易情况



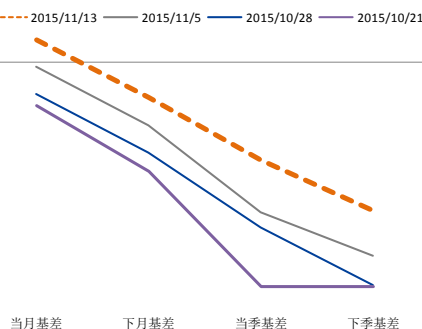
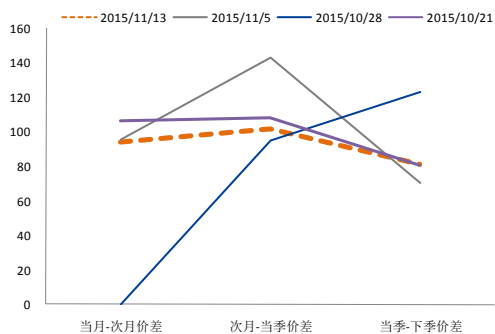
更新时间：2015-11-13 更新频率：每周

3.4、三大合约期现基差处合理水平，月间价差倒挂较高

当周沪深 300 主力合约期现价差在 20-50 点，上证 50 主力合约期现价差在 10-20 点，中证 500 主力合约期现价差在 100-200 点左右。当月较次月价差水平，IF 维持在 100 点区间，IH 维持在 20 点左右，IC 维持在 300 点左右，月间价差水平趋于合理水平。

图 28 沪深 300 合约价差结构

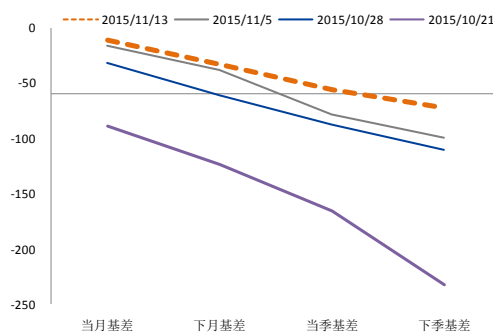
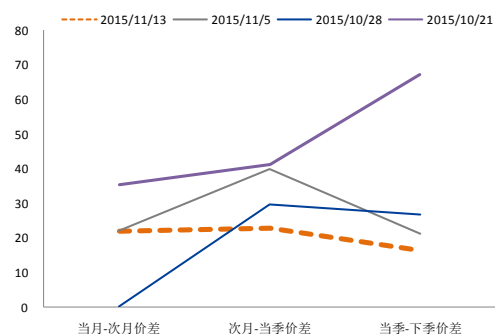
图 29 沪深 300 合约基差结构



更新时间: 2015-11-13 更新频率: 每周

图 30 上证 50 合约价差结构

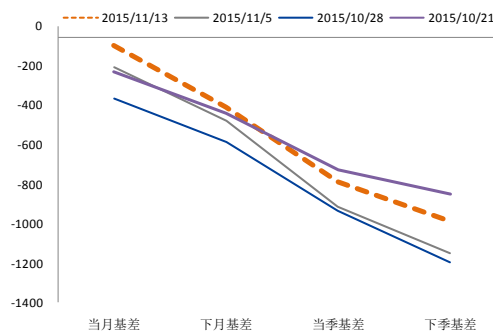
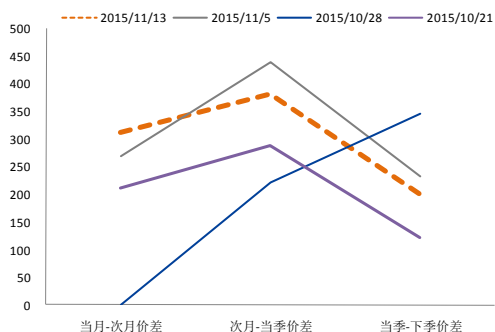
图 31 上证 50 合约基差结构



更新时间: 2015-11-13 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: 2015-11-13 更新频率: 每周

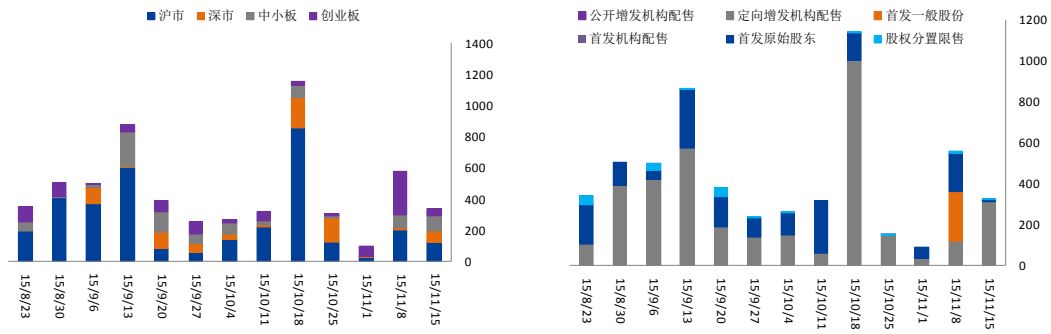
五、风险因素

5.1、股市融资与限售股解禁

本周解禁市值 336 亿,其中沪市 124.8 亿,深市 71.7 亿,中小板 98.2 亿,创业板 41.4 亿。解禁类型方面,定向增发机构配售 309.7 亿,首发原始股东 17.6 亿,股权分置配售 0.9 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：2015-11-13 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(%)	
000768.SZ	中航飞机	2015-11-16	17,621.61	276,864.51	247,760.17	89.49	276,864.51	265,381.78	95.85	定向增发机构配售股份
601258.SH	庞大集团	2015-11-17	123,711.34	648,011.34	524,300.00	80.91	648,011.34	648,011.34	100.00	定向增发机构配售股份
000665.SZ	湖北广电	2015-11-20	19,880.09	63,621.74	21,134.50	33.22	63,621.74	41,014.60	64.47	股权分置限售股份,定向增发机构配售股份
600252.SH	中恒集团	2015-11-20	15,485.40	347,510.71	327,524.26	94.25	347,510.71	343,009.66	98.70	定向增发机构配售股份

更新时间：2015-11-13 更新频率：每周

5.2、风险溢价反映市场风险偏好有所上升

流动性溢价方面,当周10年期与1年期国债利差下行9bp至0.57%。信用风险溢价,当周1年期AA级企业债与国债利差上行17bp至1.41%。从溢价水平看,市场资金的风险偏好较上周有所上升。

图 37 流动风险溢价

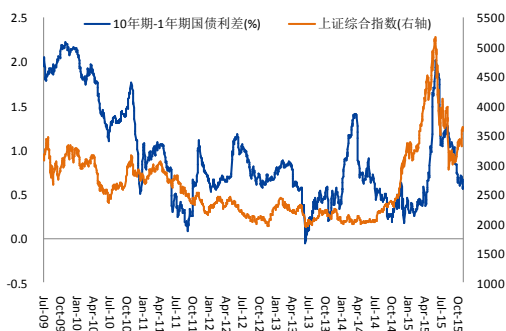


图 38 信用风险溢价



更新时间：2015-11-13 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”

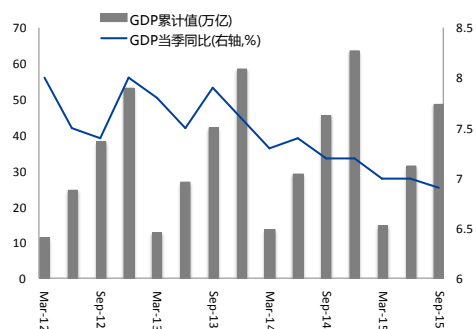
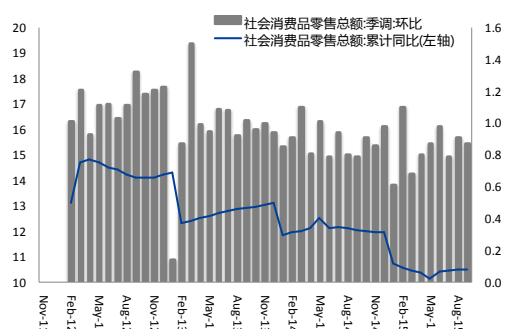


图 40 消费情况回升至年内新高



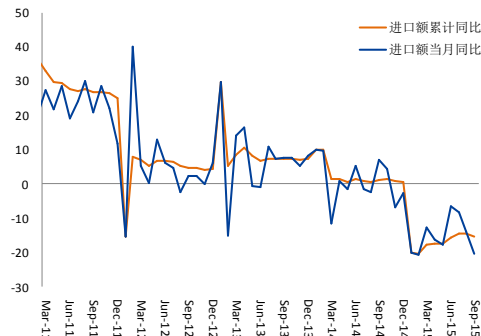
更新时间：2015-10-18 更新频率：每月

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

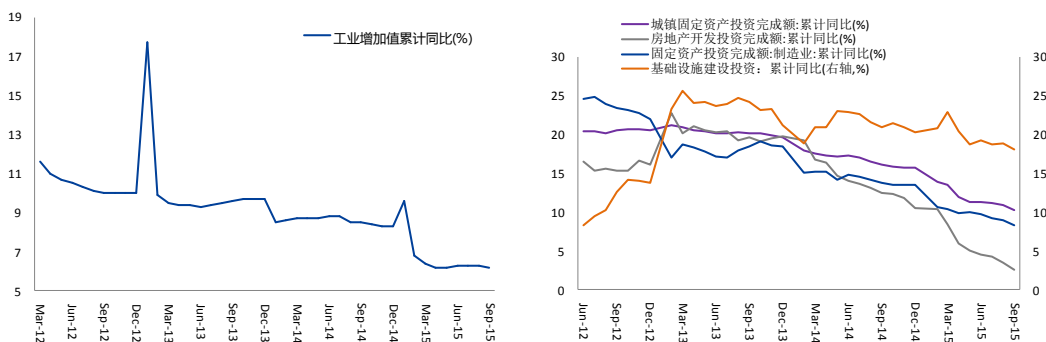


更新时间：2015-10-18 更新频率：每月

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

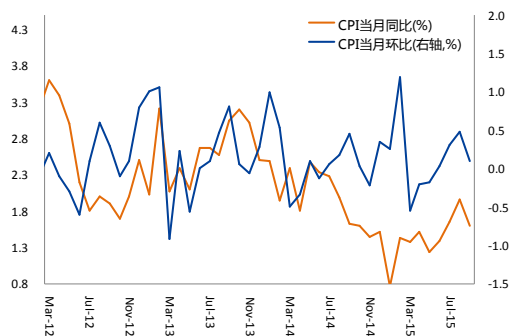
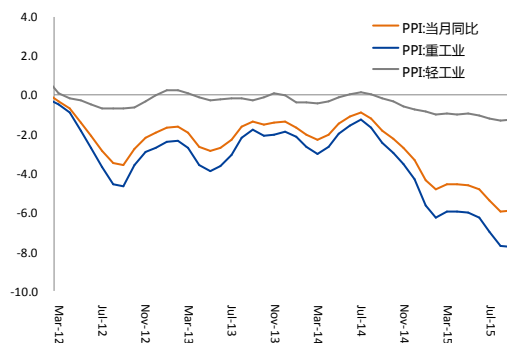


图 46 国内 PPI 继续收缩

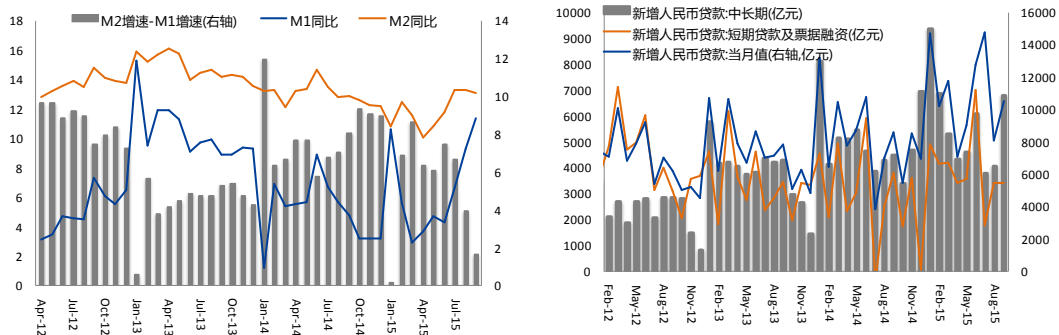


更新时间：2015-10-18 更新频率：每月

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(2015.11.16-2015.11.20)				
	日期	时间	国家	数据	重要性
宏观	2015/11/16	18:00	欧元区	10月CPI年率终值	高
	2015/11/17	22:15	美国	10月工业产出月率	高
	2015/11/18	21:30	美国	10月新屋开工总数年化	高
	2015/11/18	21:30	美国	10月营建许可总数	高
	2015/11/19	23:00	美国	10月谘商会领先指标月率	高

更新时间：2015-11-13 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