



指数震荡上升，市场长期向好，IF 多单持有

股指期货周报

2015-11-20

内容要点

- 上周指数震荡加剧，中小成长板块引领市场上升；
- 蓝筹板块表现稳健，题材股表现活跃，上周热点概念本周微跌；
- 市场日交易额和换手率下降，沪股通停止净流出，机构投资者仓位仍保持较低水平；
- 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 3400 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、当周市场震荡上涨，中小成长板块涨幅明显	7
二、当周行情回顾	7
2.1、指数震荡上升，中小板块涨势领先.....	7
2.2、电子信息相关概念领涨，新能源车概念指数微跌.....	8
2.3、A 股平均估值持续上升.....	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、市场日均交易额与换手率环比小幅下降.....	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 大盘涨幅较弱，中小成长板块领涨 (%).....	8
图 2 三大指数本周收益率回升(%).....	8
图 3 电子与机械行业领涨(%).....	8
图 4 电子信息相关概念领涨(%).....	9
图 5 新能源汽车相关概念微跌(%).....	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 融资买入和融资余额持续增加.....	10
图 11 证券市场交易结算资金余额本周上升.....	10
图 12 银证转账结束净流出.....	10
图 13 当周沪股通资金总体持观望态度.....	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 股日成交金额环比大幅增加.....	13
图 23 A 股总体换手率上升.....	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 基金仓位总体与上周持平.....	14
图 27 本周大宗交易较上周活跃.....	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 37 出口金额跌幅再度扩大.....	17
图 38 进口金额维持两位数跌幅.....	17
图 37 PPI 连续 44 个月运行负区间.....	18
图 38 CPI 大幅回落.....	18
图 37 三季度 GDP 破 7.....	18



图 38 消费增速继续创年内新高	18
图 37 工业增速延续低迷	18
图 38 制造业投资回升	18
图 37 M2 小幅回升	19
图 38 新增人民币贷款大幅下降	19
图 39 本周重点关注宏观数据	19

一、当周市场震荡上涨，中小成长板块涨幅明显

一周行情回顾（11月16日-20日）：A股维持总体震荡走高。继周一低开高走后，周二周三两个交易日午后现较重卖压，连续高位杀跌，但随后两个交易日，中小创和题材股炒作热情重燃，在中小成长板块引领下最终A股高收，几大指数本周都有较大涨幅。

申万一级行业与主题概念：当周申万一级行业除非银金融之外全都上涨，电子行业涨幅第一，综合、机械设备和通信行业亦有不错表现。概念指数方面，与电子信息相关的传感器指数，智能穿戴指数和芯片国产化指数本周领涨；上周领涨的充电桩指数，新能源汽车指数和次新股指数本周微跌

股市资金与市场账户结构：当周市场日均交易额与换手率环比上周略有下降。场内融资余额连续十四个交易日增长，并突破1.2万亿元大关。但主要基金仓位继续保持较低水平，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：从宏观面和行业面基本信息看，人民币加入SDR对于A股市场是一个潜在利多因素，资本市场的加速改革，高层关于建设多层次资本市场的表态，对于创业板等板块构成实质利好。当前A股资金持续净流入，两融余额持续上升，显示资金对后市的看好。IPO虽然重启，但短期内对A股的冲击有限。

策略建议：股指前多持有。。预计本周市场将继续保持震荡偏强状态，相比而言，大盘蓝筹表现相对稳定，另外从期现基差看，沪深300指数多单安全性更佳，IF1512前多可继续持有。

二、当周行情回顾

2.1、指数震荡上升，中小板块涨势领先

上周（11月16日-20日），A股维持总体震荡走高。继周一低开高走后，周二周三两个交易日午后现较重卖压，连续高位杀跌，但随后两个交易日，中小创和题材股炒作热情重燃，在中小成长板块引领下最终A股高收，几大指数本周都有较大涨幅。

截至周五收盘，上证综指报3630点（+1.39%，周涨跌幅，下同）；深证成指报12702点（+2.42%），中小板指报13305点（+2.81%），创

业板指报 2800 点 (+3.32%)。

规模指数方面，上证 50 指数收于 2467 点(+0.78%)，沪深 300 指数收于 3774 点(+0.75%)，中证 500 指数收于 7806 点(+3.16%)。

图 1 大盘涨幅较弱，中小成长板块领涨 (%)

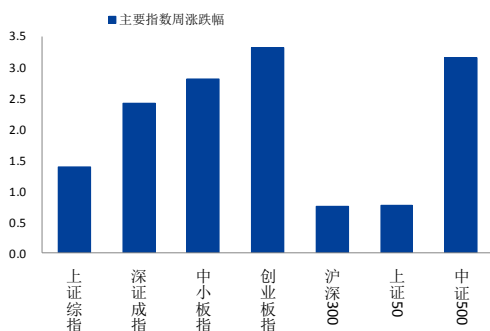
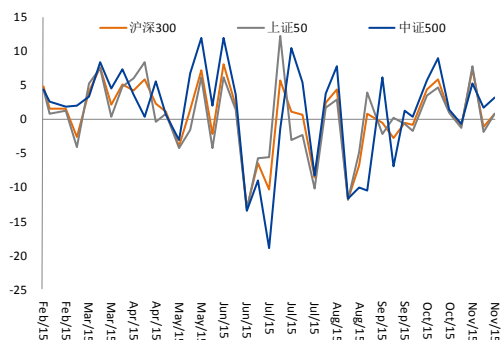


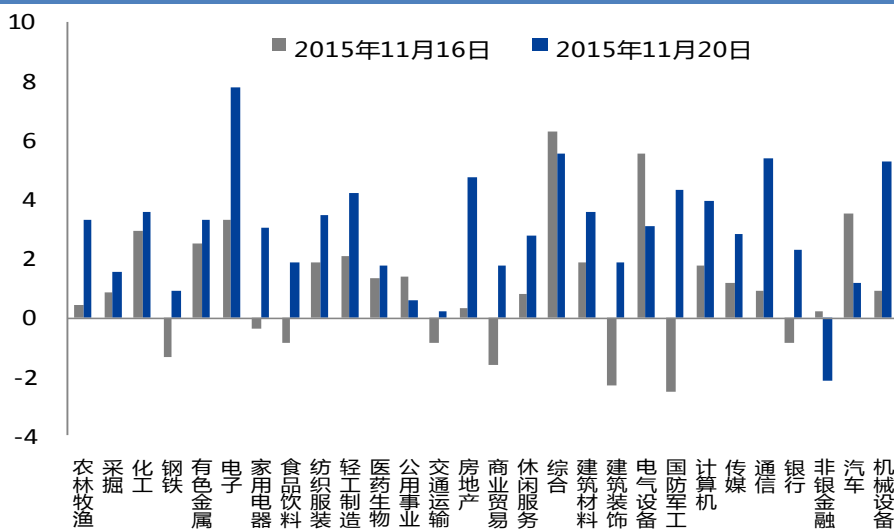
图 2 三大指数本周收益率回升 (%)



更新时间：2015-11-20 更新频率：每周

本周申万行业涨多跌少。其中，电子行业 (+6.29%) 涨幅第一，综合 (+5.54%)，通信 (+5.43%)，机械设备 (+5.32%) 等行业均有较大涨幅；而之前表现良好的非银金融 (-2.12%) 成本周唯一下跌行业。

图 3 电子与机械行业领涨 (%)



更新时间：2015-11-20 更新频率：每周

2.2、电子信息相关概念领涨，新能源车概念指数微跌

与电子信息相关的传感器指数 (+15.33%)，智能穿戴指数 (+11.77%)，芯片国产化指数 (+10.59%) 本周领涨；上周领涨的充电

桩指数 (-0.89%)，新能源汽车指数 (-0.73%) 和次新股指数 (-0.3%) 本周微跌。

图 4 电子信息相关概念领涨(%)

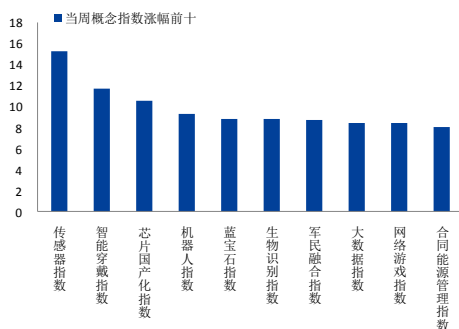
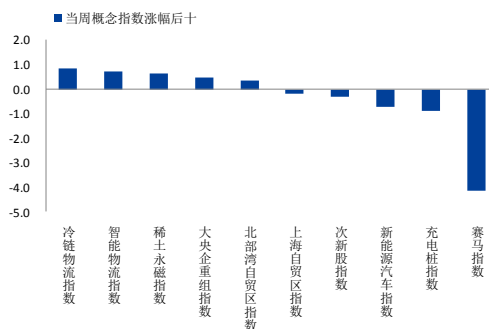


图 5 新能源汽车相关概念微跌(%)



更新时间：2015-11-20 更新频率：每周

2.3、A 股平均估值持续上升

截至上周五，全部 A 股(非银行)平均市盈率为 32.53 倍；其中，上证 A 股平均市盈率 14.98 倍；深证 A 股平均市盈率 43.18 倍。

主要指数方面，沪深 300 指数平均市盈率为 13.03 倍；中证 500 指数平均市盈率 44.21 倍；上证 50 指数平均市盈率 10.37 倍。

图 6 整体市场平均市盈率(整体法)

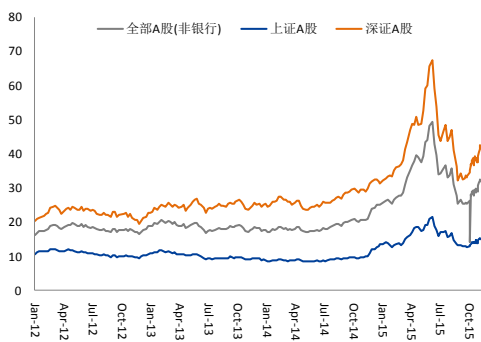
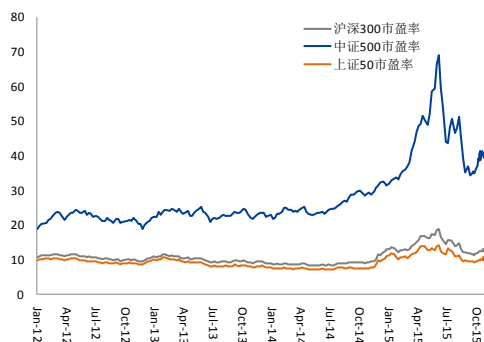


图 7 主要指数平均市盈率(整体法)



更新时间：2015-11-20 更新频率：每周

上周全部 A 股 (非银行) 的平均市净率为 3.29 倍；上证 A 股平均市净率 1.94 倍；深证 A 股平均市净率 4.63 倍。

主要指数方面，沪深 300 指数平均市净率 1.76 倍；中证 500 指数平均市净率 3.92 倍；上证 50 平均市净率 1.39 倍。

图 8 整体市场平均市净率(整体法)

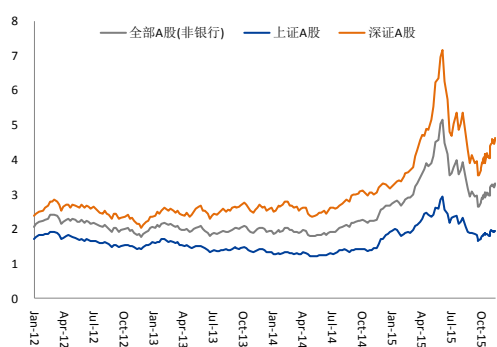
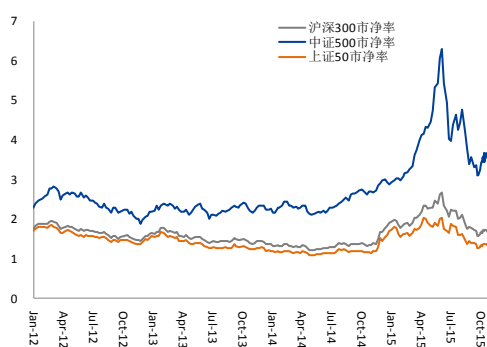


图 9 主要指数平均市净率 (整体法)



更新时间：2015-11-20 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 20 日，A 股融资余额 12189.25 亿元，连续十四日增加。截至 11 月 13 日，证券市场交易结算资金余额 21971 亿元，环比+134 亿元。当周沪股通净流出 1.54 亿元，截至 11 月 20 日，沪股通余额为 128.9 亿。

图 10 融资买入和融资余额持续增加

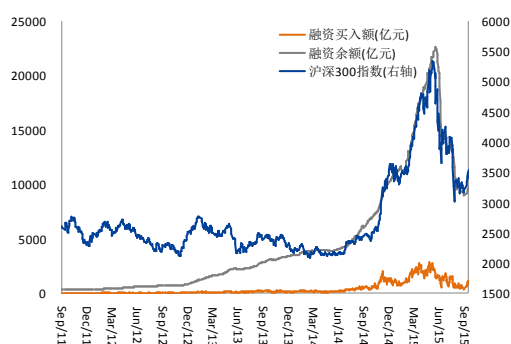
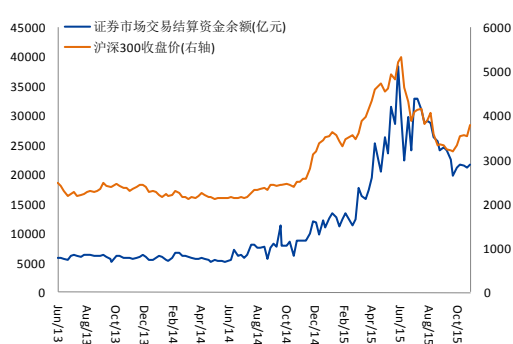


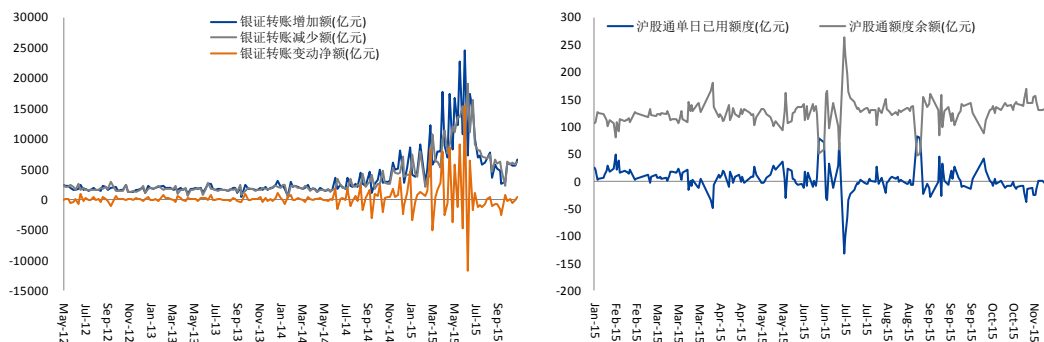
图 11 证券市场交易结算资金余额本周上升



更新时间：2015-11-20 更新频率：每周

图 12 银证转账结束净流出

图 13 当周沪股通资金总体持观望态度

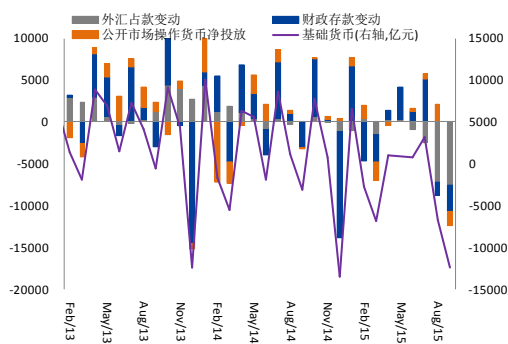
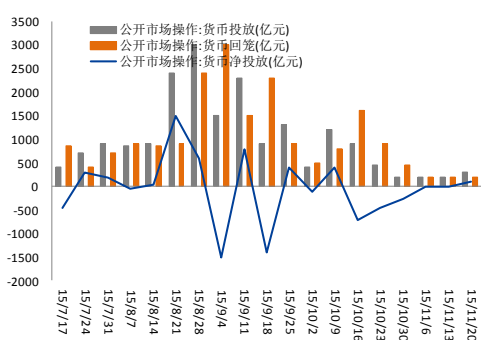


更新时间：2015-11-20 更新频率：每周

当周公开市场操作方面，央行公开市场货币净投放 440 亿元，其中货币投放 460 亿，货币回笼 20 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



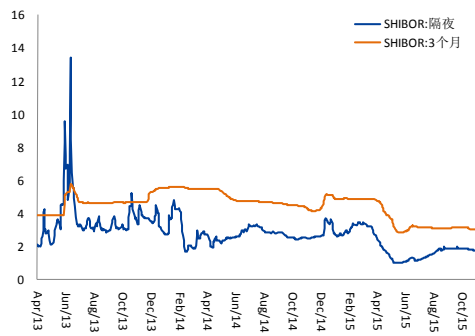
更新时间：2015-11-20 更新频率：每周

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 1.784%(+0bp)，3 个月 SHIBOR 为 3.046%(+0.8bp)；银行间质押式隔夜回购利率为 1.78%(+2bp)。银行间 7 天回购加权利率为 2.29%(+10bp)。

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：2015-11-20 更新频率：每周

当周无风险收益率小幅下降，截至上周五，3 月期和 6 月期央票利率分别为 2.686%(-1bp) 和 2.715%(+2.7bp)，1 年期央票利率 2.781%(+4bp)。当周 1 年期国债到期收益率 2.576%(-3bp)，10 年期国债到期收益率 3.125%(-1bp)。

图 18 央票利率



图 19 国债到期收益率

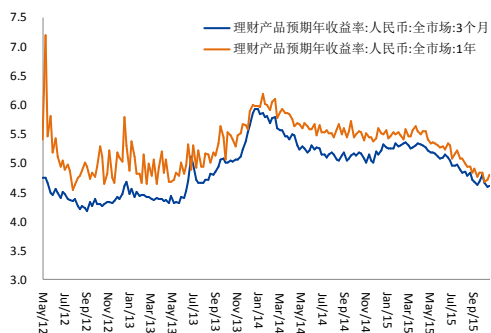


更新时间：2015-11-13 更新频率：每周

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 2.55%(-10bp)、2.50%(-10bp)。

图 20 理财产品收益率

图 21 票据贴现利率



更新时间：2015-11-20 更新频率：每周

四、市场情绪

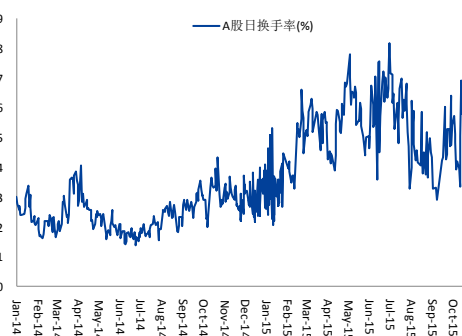
3.1、市场日均交易额与换手率环比小幅下降

上周 A 股日均成交金额为 10117 亿元。日平均换手率 4.87%，日均成交额与换手率环比上周均呈小幅下降。

图 22 A 股日成交额环比大幅增加



图 23 A 股总体换手率上升



更新时间：2015-11-20 更新频率：每周

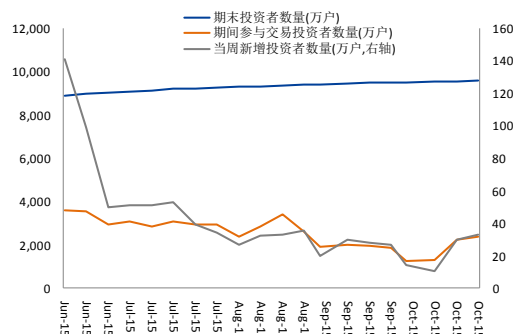
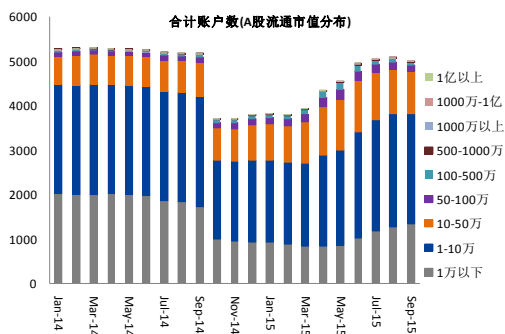
3.2、A 股投资者账户增速与上周持平，机构仓位稳定

截至 11 月 13 日，A 股新增投资者 35.36 万户，日均 7.7 万户，比上周增长明显，期间参与交易投资者账户 2386.89 万户，环比+206.3 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：2015-11-20 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 74.74%，仓位下限为 65.8% 与上周基本持平。当周大宗交易总成交额 89.8 亿元，环比+16.9 亿元。

图 26 基金仓位总体与上周持平

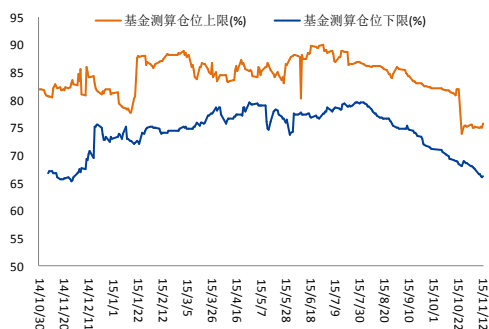
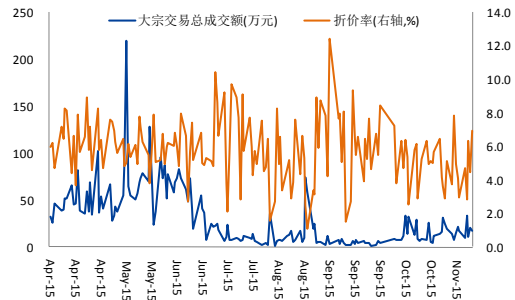


图 27 本周大宗交易较上周活跃



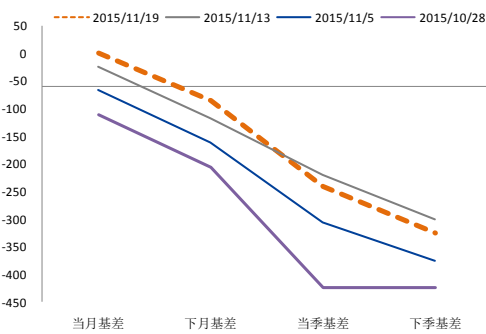
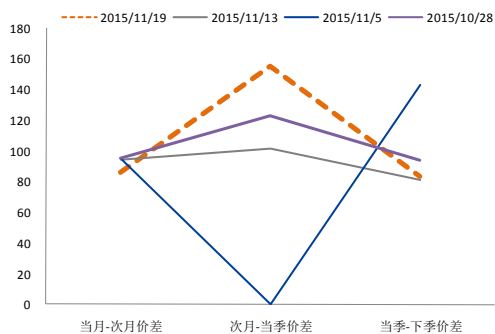
更新时间：2015-11-20 更新频率：每周

3.4、三大合约期现基差处合理水平，月间价差倒挂较高

当周股指期货合约交割，沪深 300 主力合约期现价差在 0-50 点，上证 50 主力合约期限价差在 0-20 点，中证 500 主力合约期限价差在 0-100 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

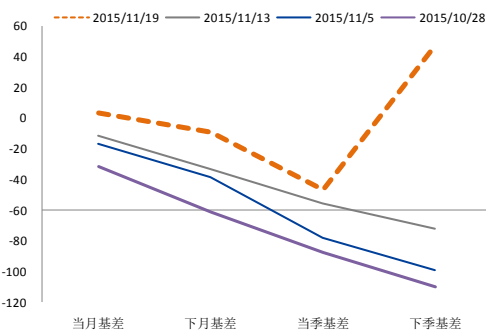
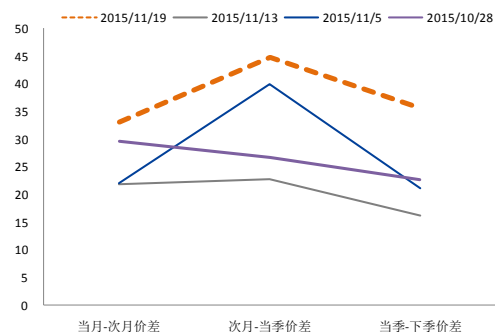
图 29 沪深 300 合约基差结构



更新时间: 2015-11-20 更新频率: 每周

图 30 上证 50 合约价差结构

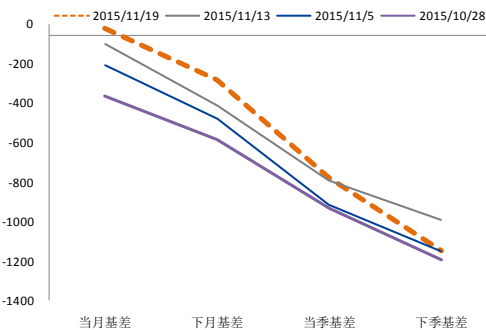
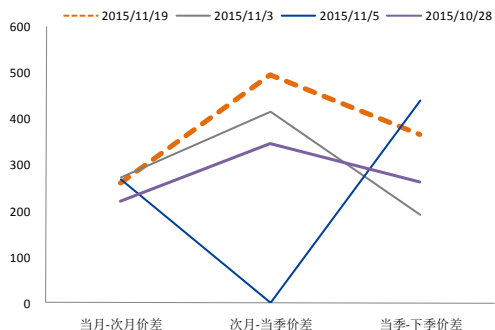
图 31 上证 50 合约基差结构



更新时间: 2015-11-20 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: 2015-11-20 更新频率: 每周

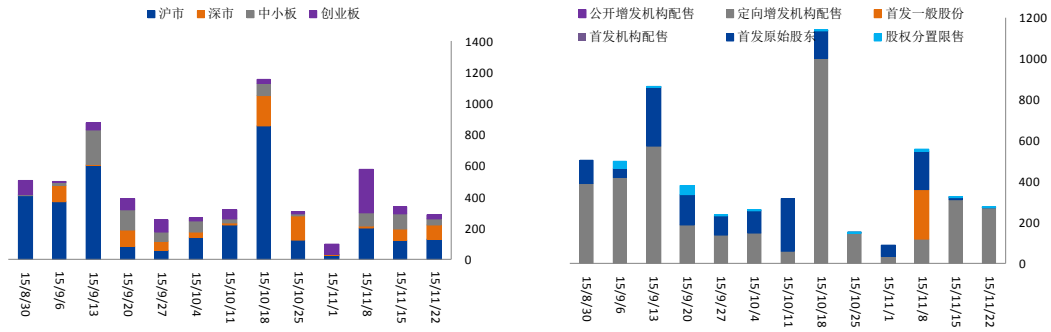
五、风险因素

5.1、股市融资与限售股解禁

本周解禁市值 276 亿, 其中沪市 129 亿, 深市 88.5 亿, 中小板 44.4 亿, 创业板 21.3 亿。解禁类型方面, 主要为定向增发机构配售 275.9 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：2015-11-20 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(%)	
600279.SH	重庆港九	2015/11/23	11988.01	46197.24	34209.23	74.05	46197.24	46197.24	100.0	定向增发机构配售股份
002284.SZ	亚太股份	2015/11/23	16347.60	73755.60	52249.56	70.84	73755.60	68597.16	93.0	定向增发机构配售股份
002470.SZ	金正大	2015/11/24	16284.58	156284.58	118508.00	75.83	156284.58	134792.58	86.2	定向增发机构配售股份
600610.SH	中毅达	2015/11/25	17405.15	107127.46	11892.25	11.10	107127.46	29297.40	27.3	股权分置限售股份
002636.SZ	金安国纪	2015/11/25	47665.80	72800.00	24638.81	33.84	72800.00	72304.61	99.3	首发原始股东限售股份
601058.SH	襄轮金宇	2015/11/26	13670.87	104269.87	87080.00	83.51	104269.87	100750.87	96.6	定向增发机构配售股份
002677.SZ	浙江美大	2015/11/26	23000.00	40000.00	10000.00	25.00	40000.00	33000.00	82.5	首发原始股东限售股份

更新时间：2015-11-20 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年期国债利差上行2bp至0.55%。信用风险溢价,当周1年期AA级企业债与国债利差上行9bp至1.49%。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

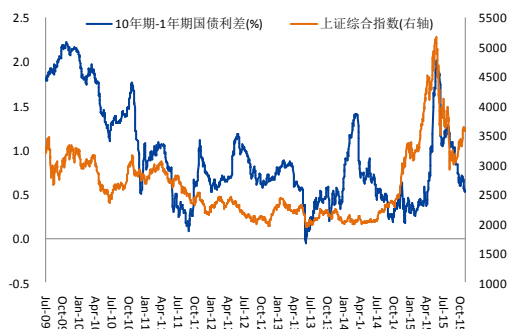


图 38 信用风险溢价



更新时间：2015-11-20 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

贸易数据：10月按人民币计价，出口同比-3.6%，预期-3.1%，前值-1.1%；进口-11.7%，预计-15.2%，-17.7%。出口跌幅再度扩大，且低于预期，反映全球经济依然难见起色，其中对日本、东盟、韩国出口降幅均扩大，对香港跌幅收窄。进口也连续三月保持两位数跌幅，内需低迷可见一斑。

物价数据：10月CPI同比+1.3%，预期1.5%，前值1.6%；PPI同比-5.9%，预期-5.9%，前值-5.9%。受猪价同比回落，菜价超季节下跌，CPI继续大幅下降，PPI则连续44个月处于负值区间，显示国内通缩压力依然较大，未来政策宽松仍有必要。

消费数据：10月社会消费品零售总额同比+11%，预期+10.9%，前值+10.9%。消费增速创年内新高，其中汽车类商品增速大升，网购、通讯器材等新兴消费也延续高增速。

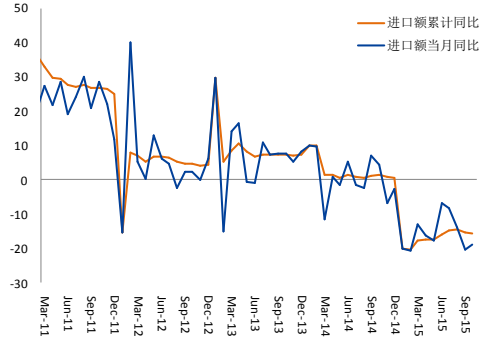
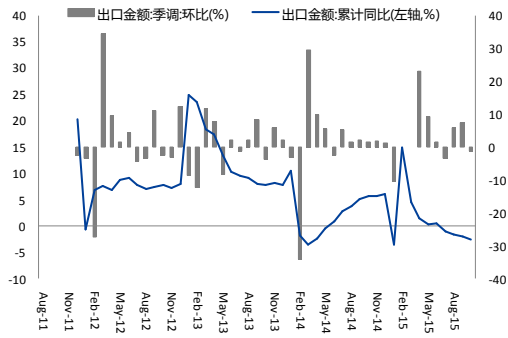
工业数据：10月规模以上工业增加值同比+5.6%，预期5.8%，前值+5.7%。工业增速继续下滑，传统采矿、高耗能行业仍处深度调整过程，而新产业发展支撑力也尚显不足，未来工业经济下行压力仍大。

投资数据：10月城镇固定资产投资同比+10.2%，预期+10.2%，前值+10.3%。制造业投资回升带动10月固定投资数据企稳，但因产能过剩问题仍未缓解，未来下行压力依然较大；而房地产、基建投资增速则继续低位徘徊。

金融数据：10月M2同比增速+13.5%，预测+13.2%，前值+13.1%；新增人民币贷款5136亿元，预期8000亿元，前值10500亿元；社会融资规模4767亿元，预期10500亿元，前值13028亿元。尽管货币扩张加速，市场流动性充裕，但疲弱的融资需求表明宏观政策仍有进一步宽松必要，尤其企业部门的融资成本和税负需继续降低，以提高边际投资回报率，从而平复经济增长下滑压力。

图 39 出口金额跌幅再度扩大

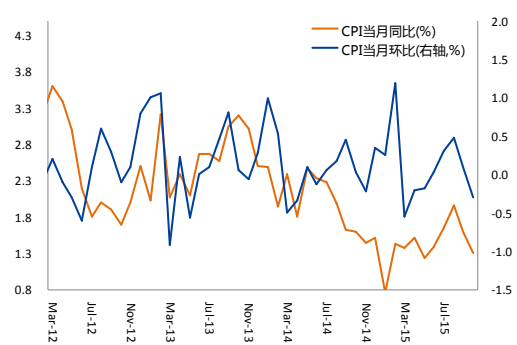
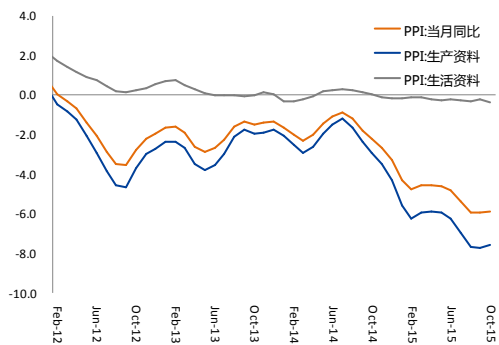
图 40 进口金额维持两位数跌幅



更新时间: 2015-11-20 更新频率: 每周

图 41 PPI 连续 44 个月运行负区间

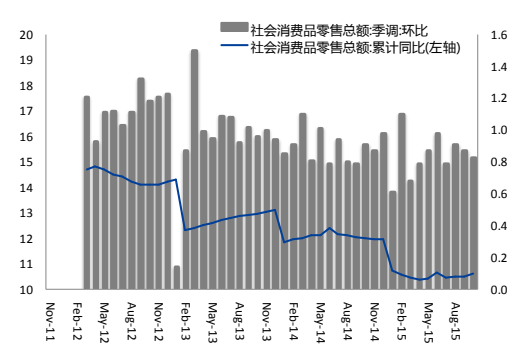
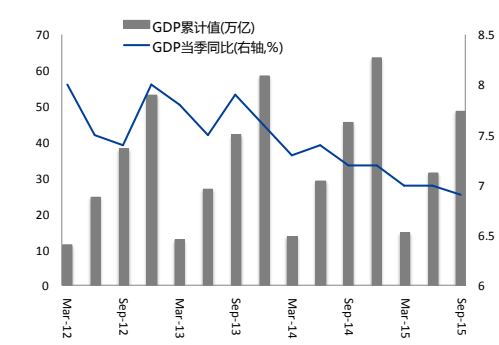
图 42 CPI 大幅回落



更新时间: 2015-11-20 更新频率: 每周

图 43 三季度 GDP 破 7

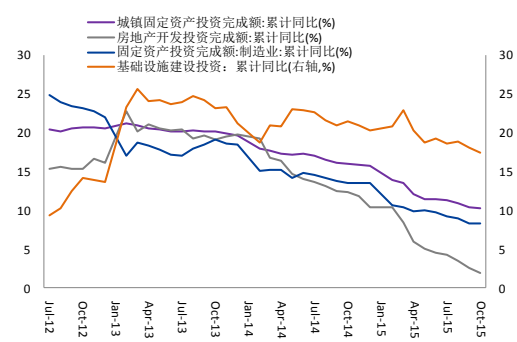
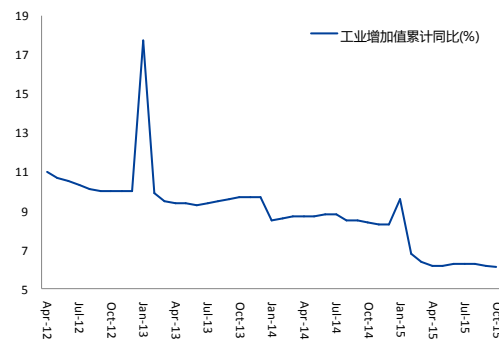
图 44 消费增速继续创年内新高



更新时间: 2015-11-20 更新频率: 每周

图 45 工业增速延续低迷

图 46 制造业投资回升



更新时间：2015-11-20 更新频率：每周

图 47 M2 小幅回升

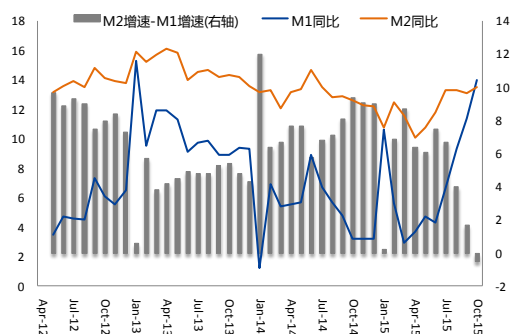
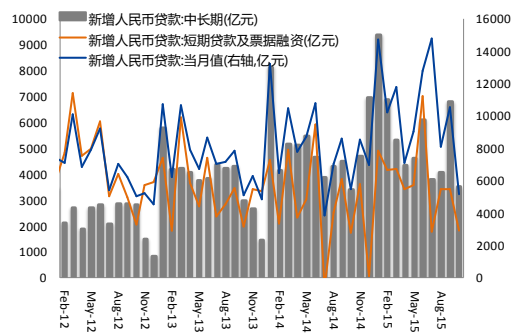


图 48 新增人民币贷款大幅下降



更新时间：2015-11-20 更新频率：每周

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(2015.11.23-2015.11.29)					
	日期	时间	国家	数据	重要性	潜在影响
宏观	2015/11/23	17:00	欧元区	11月制造业PMI初值	高	偏空
	2015/11/25	21:30	美国	10月核心PCE物价指数年率	高	偏空
	2015/11/25	21:30	美国	10月个人收入月率	高	偏空
	2015/11/25	23:00	美国	11月密歇根大学消费者信心指数初值	高	偏空
	2015/11/25	23:00	美国	10月新屋销售总数年化	高	偏空
	2015/11/27	18:00	欧元区	11月经济景气指数	高	偏空

更新时间：2015-11-20 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