



## 指数普跌，市场震荡调整，IC 轻仓试多

### 股指期货周报

2015-11-30

#### 内容要点

- 上周指数出现震荡中下跌，行业普遍出现较大幅度调整；
- 本周热点主题分散，前期领涨概念指数本周有较大幅度调整；
- 市场量能较为充足，机构投资者无大规模入场迹象；
- 期指期现基差拉大，月间价差倒挂水平较高，IC 远月期价低估；
- 投机策略：IC1512 轻仓试多，在 6950 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	IC1512	多	7050	2015-11-30	3 星	7300	6950	/

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、当周市场震荡调整，各大指数普跌</b> .....	<b>7</b>
<b>二、当周行情回顾</b> .....	<b>7</b>
2.1、各大指数普遍下滑，非银金融行业领跌.....	7
2.2、石墨烯概念领涨，前期热点概念指数本周跌幅较大.....	8
2.3、A股平均估值下降明显.....	9
<b>三、资金面追踪</b> .....	<b>10</b>
4.1、融资余额结束上升趋势.....	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、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
<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、风险溢价反映的市场风险偏好与上一周持平.....	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 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) .....	9
图 9 主要指数平均市净率 (整体法).....	9
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、当周市场震荡调整，各大指数普跌

**一周行情回顾（11月23日-27日）：**周一至周三市场总体呈弱势震荡格局，指数波澜不惊，市场上涨有压力，但下跌有支撑，周四随着前期热点概念股开始领跌，上证指数出现背离迹象，周五在多条利空消息打压下，指数和个股纷纷跳水，A股跌停个股数超300家，最终指数大幅收阴。

**申万一级行业与主题概念：**当周行业无一上涨。其中，国防军工跌幅最大（-7.39%），非银，建筑装饰，电气设备，采掘，钢铁等行业周跌幅均在6%以上；综合与轻工制造行业跌幅最小。

**股市资金与市场账户结构：**当周市场日均交易额与换手率与上周持平。场内融资余额止升回跌。机构投资者继续保持较低仓位。

**期指微观价格结构方面：**三大指数期现基差拉大，合约月间价差倒挂严重，中证500主力合约期价较为低估。

**市场展望：**综合当前宏观政策导向和大类资产配置看，股指仍有足够上涨动力。从周末消息面来看，前期多条负面消息得到澄清，短期对市场过度悲观情绪有一定修复；微观流动性方面，目前货币市场利率依然稳定，对股市无负面冲击。本周主要风险在于IPO重启引起的抛售压力，但仅限于短期。中长期展望下，A股的慢牛格局不变。

**策略建议：股指轻仓试多：**预计本周市场将继续保持震荡状态，从市场成交量来看，中小成长板块较受资金的追捧，预计反弹启动下表现将最好，推荐IC1512轻仓试多。

## 二、当周行情回顾

### 2.1、各大指数普遍下滑，非银金融行业领跌

上周（11月23日-27日），周一至周三市场总体呈弱势震荡格局，指数波澜不惊，市场上涨有压力，但下跌有支撑，周四随着前期热点概念股开始领跌，上证指数出现背离迹象，周五在多条利空消息打压下，指数和个股纷纷跳水，A股跌停个股数超300家，最终指数大幅收阴。

截至周五收盘，上证综指报3436点（-5.35%，周涨跌幅，下同）；深证成指报11962点（-5.83%），中小板指报12718点（-5.64%），创业板指报2650点（-5.38%）。

规模指数方面，上证50指数收于2334点（-5.36%），沪深300指数



收于 3557 点(-5.76%)，中证 500 指数收于 7376 点(-5.51%)。

图 1 本周各大指数普跌 (%)

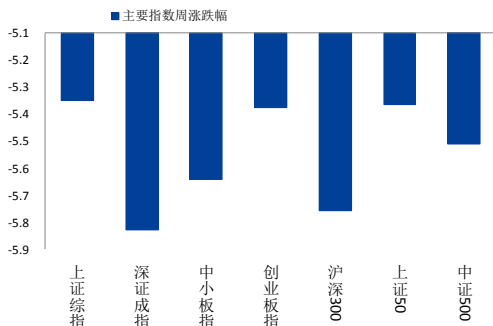
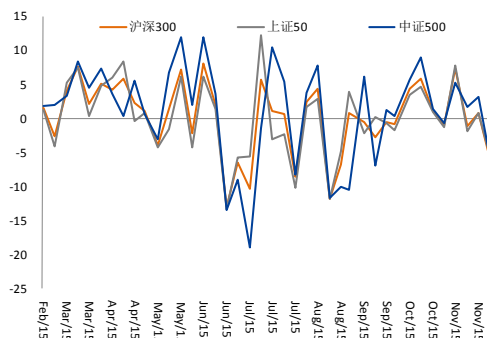


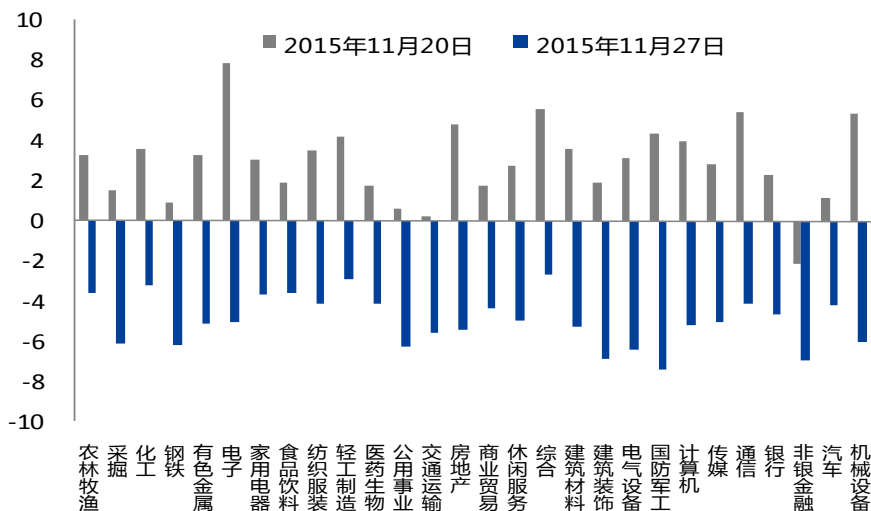
图 2 三大期指现货指数本周暴跌 (%)



更新时间：2015-11-29 更新频率：每周

当周行业无一上涨。其中，国防军工跌幅最大 (-7.39%)，非银，建筑装饰，电气设备，采掘，钢铁等行业周跌幅均在 6% 以上；综合与轻工制造行业跌幅最小。

图 3 申万一级行业普跌，非银金融领跌 (%)



更新时间：2015-11-29 更新频率：每周

## 2.2、石墨烯概念领涨，前期热点概念指数本周跌幅较大

当周热点概念较少，其中石墨烯指数 (+3.16%) 和民营医院指数 (+2.0%) 领涨，充电桩指数领跌 (-10.04%)，其余如迪士尼指数，北部湾自贸区指数，机器人指数，能源互联网指数周跌幅均在 8% 以上。



图 4 石墨烯概念领涨(%)

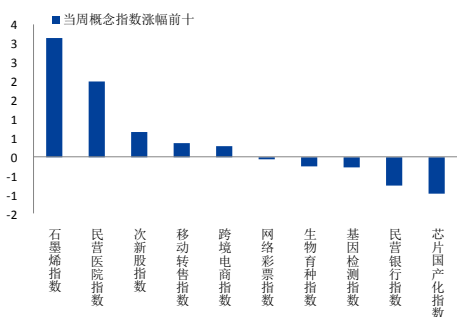
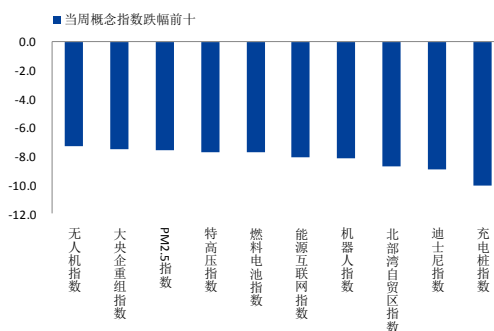


图 5 充电桩指数领跌(%)



更新时间：2015-11-29 更新频率：每周

### 2.3、A 股平均估值下降明显

截至上周五，全部 A 股(非银行)平均市盈率为 30.84 倍；其中，上证 A 股平均市盈率 14.21 倍；深证 A 股平均市盈率 41.23 倍。

主要指数方面，沪深 300 指数平均市盈率为 12.34 倍；中证 500 指数平均市盈率 41.81 倍；上证 50 指数平均市盈率 9.84 倍。

图 6 整体市场平均市盈率(整体法)

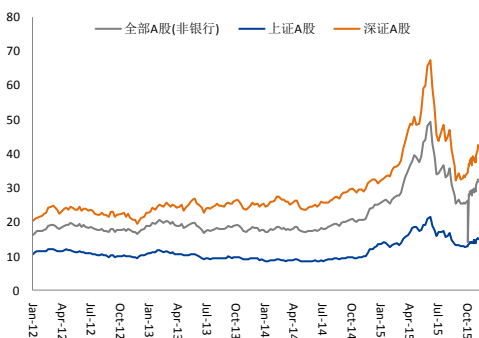
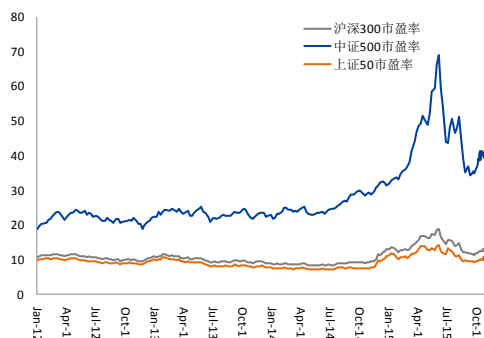


图 7 主要指数平均市盈率(整体法)



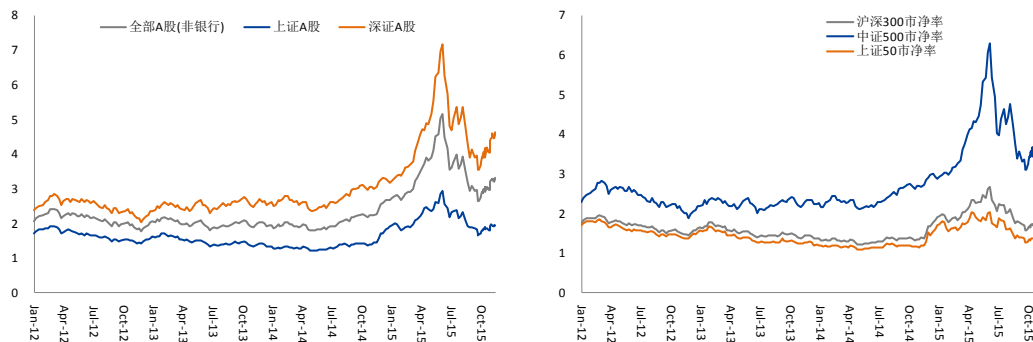
更新时间：2015-11-29 更新频率：每周

上周全部 A 股(非银行)的平均市净率为 3.11 倍；上证 A 股平均市净率 1.84 倍；深证 A 股平均市净率 4.41 倍。

主要指数方面，沪深 300 指数平均市净率 1.66 倍；中证 500 指数平均市净率 3.7 倍；上证 50 平均市净率 1.32 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：2015-11-29 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、融资余额结束上升趋势

截至11月26日，A股融资余额11943亿元，跌破1.2万亿关口。截至11月20日，证券市场交易结算资金余额21503亿元，环比-468亿元。当周沪股通净流入15.35亿元，截至11月27日，沪股通余额为127.35亿。

图 10 融资余额跌破 1.2 万亿关口

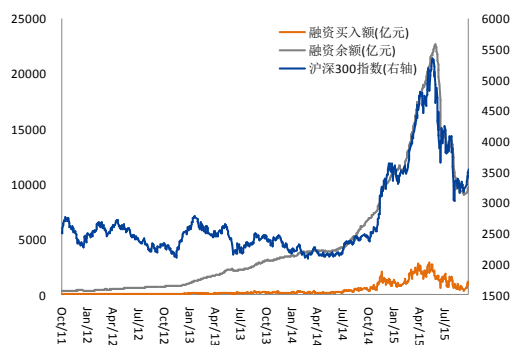
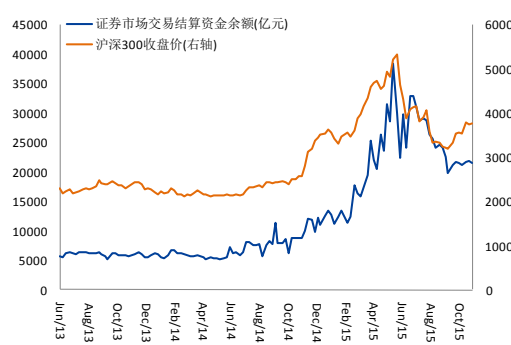


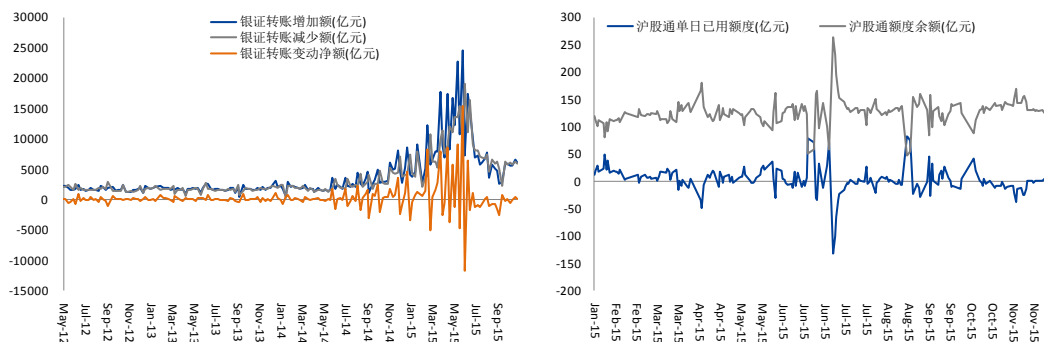
图 11 前一周证券市场交易金额略降



更新时间：2015-11-29 更新频率：每周

图 12 前一周银证转账保持稳定

图 13 当周沪股通资金总体持观望态度



更新时间：2015-11-29 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 700 亿元，其中货币投放 1920 亿，货币回笼 1220 亿。短期宏观流动性保持宽松。

图 14 央行公开市场操作

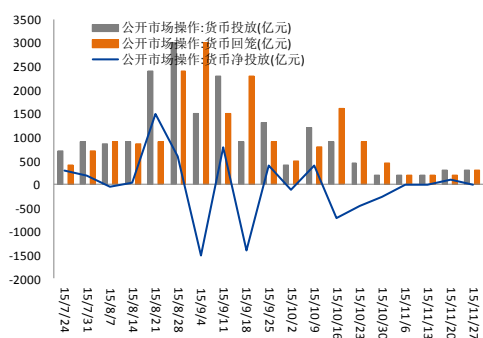
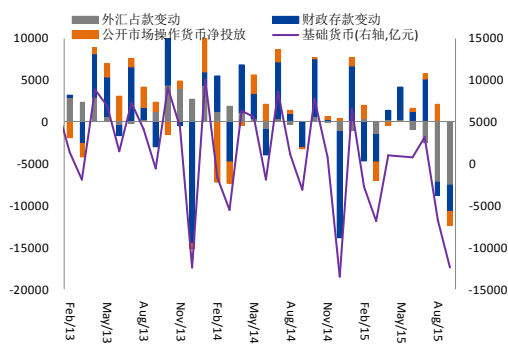


图 15 货币供应结构变化



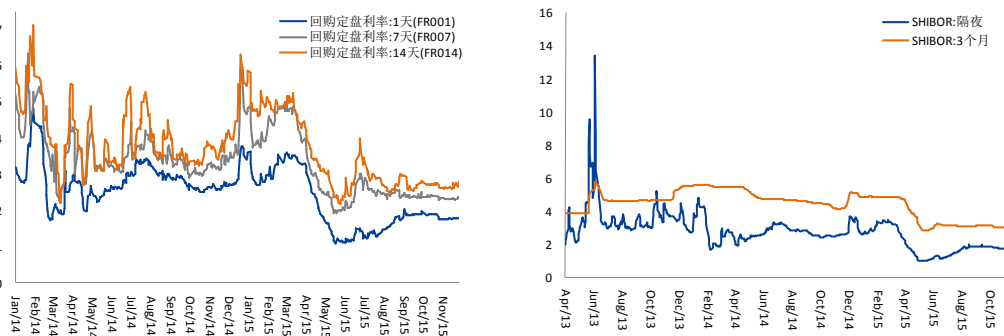
更新时间：2015-11-29 更新频率：每周

#### 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 3.05%(+0.4bp)；银行间质押式隔夜回购利率为 1.77%(+0bp)。银行间 7 天回购加权利率为 2.37%(+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：2015-11-29 更新频率：每周

当周无风险收益率下降明显，截至上周五，3 月期和 6 月期央票利率分别为 2.6411%(-4.5bp) 和 2.7285%(-2.5bp)，1 年期央票利率 2.8276%(+4bp)。当周 1 年期国债到期收益率 2.5738%(-1bp)，10 年期国债到期收益率 3.0603%(-7bp)。

图 18 央票利率



图 19 国债到期收益率

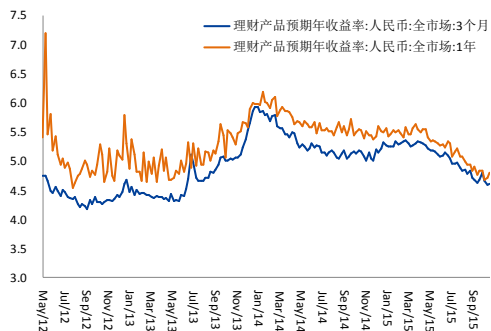


更新时间：2015-11-13 更新频率：每周

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 10389 亿元。日平均换手率 4.97%，日均成交额与换手率环比上周均呈小幅上升。

图 22 A 股日成交额与上周持平

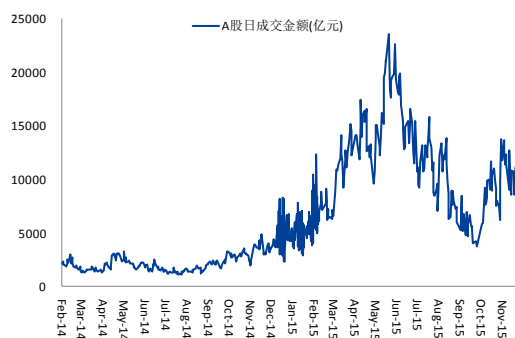
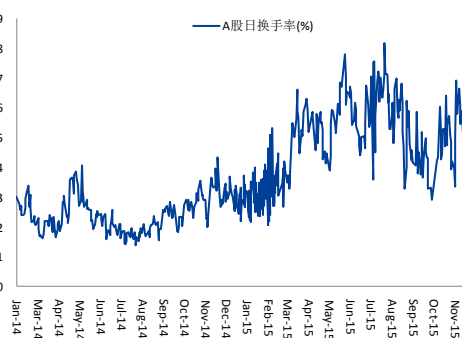


图 23 A 股总体换手率略有上升



更新时间：2015-11-29 更新频率：每周

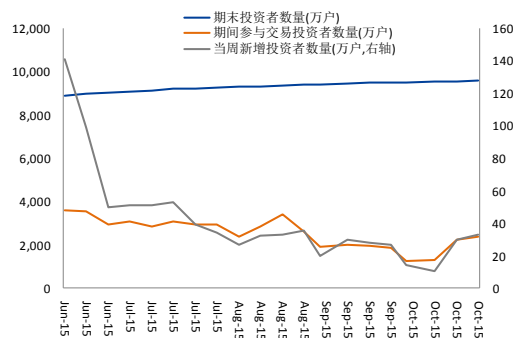
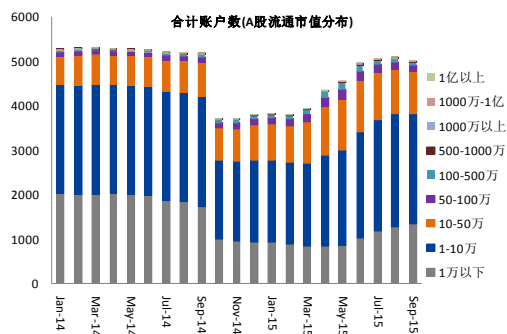
### 3.2、A 股投资者账户增速与上周持平，机构仓位稳定

截至 11 月 20 日，A 股新增投资者 35.94 万户，日均 7.2 万户，与上一周持平；期间参与交易投资者账户 2411.39 万户，环比略有下降。

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：2015-11-29 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

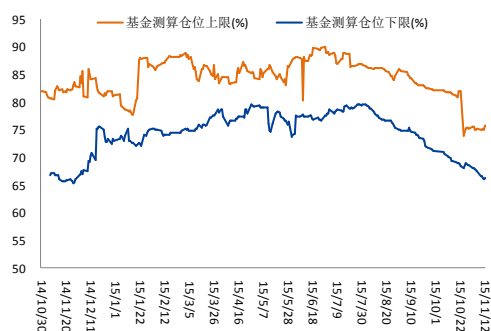
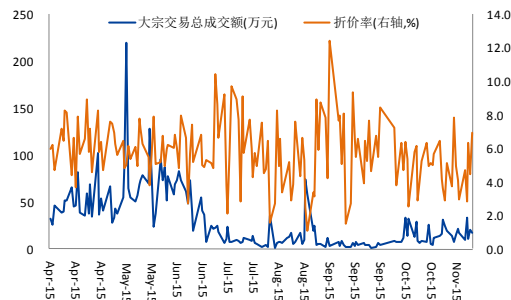


图 27 本周大宗交易较上周活跃



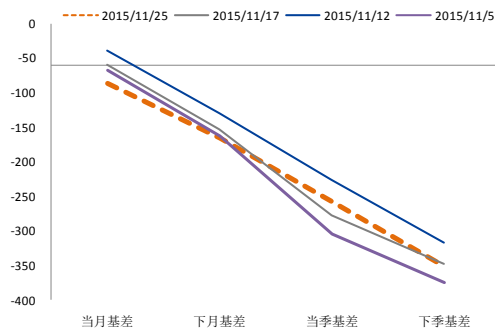
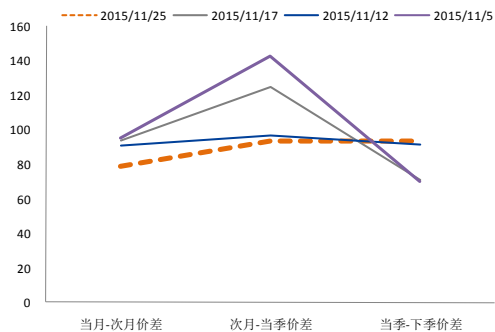
更新时间：2015-11-29 更新频率：每周

### 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 40-80 点，上证 50 主力合约期限价差在 10-30 点，中证 500 主力合约期限价差在 100-300 点左右。当月较次月价差水平，IF 维持在 90 点区间，IH 维持在 30 点左右，IC 维持在 250 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

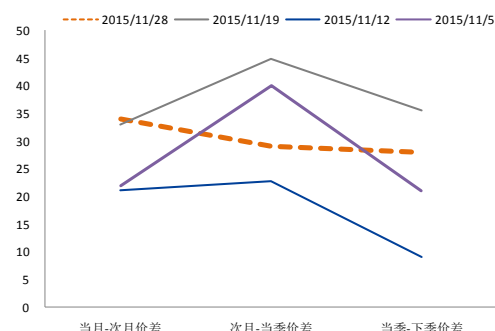
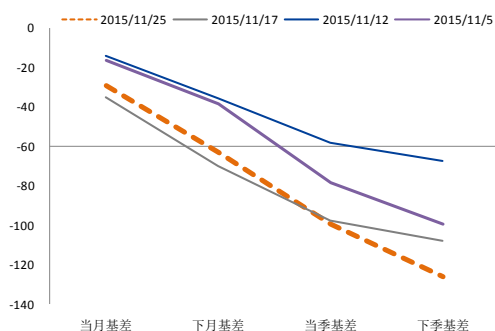
图 29 沪深 300 合约基差结构



更新时间: 2015-11-29 更新频率: 每周

图 30 上证 50 合约价差结构

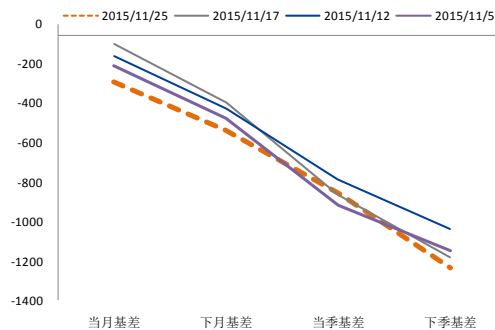
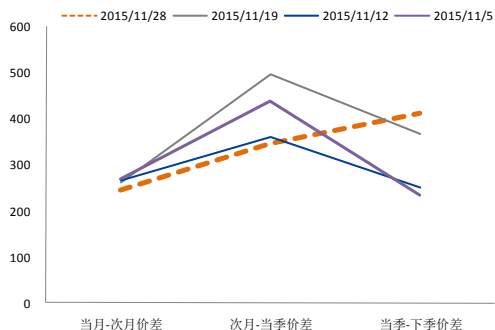
图 31 上证 50 合约基差结构



更新时间: 2015-11-29 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: 2015-11-29 更新频率: 每周

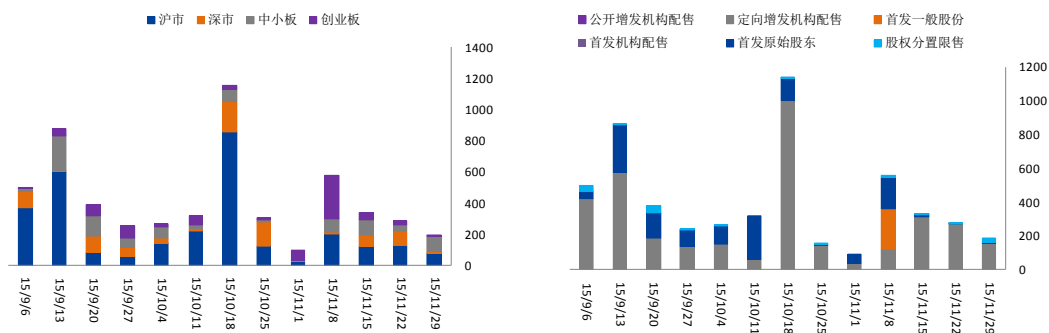
## 五、风险因素

### 5.1、股市融资与限售股解禁

本周解禁市值 187 亿,较上周规模环比减少。解禁类型方面,主要为定向增发机构配售 154 亿,股权分置限售 27 亿,首发原始股东 6 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：2015-11-29 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(%)	
600870.SH	*ST厦华	2015/11/30	15238.10	52319.97	37081.87	70.88	52319.97	52319.97	100.0	定向增发机构配售股份
000863.SZ	三湘股份	2015/12/1	18979.10	95648.19	73869.09	77.23	95648.19	92848.19	97.1	定向增发机构配售股份
300408.SZ	三环集团	2015/12/3	41612.51	86381.80	9199.90	10.65	86381.80	50812.40	58.8	首发原始股东限售股份
600988.SH	赤峰黄金	2015/12/3	28559.83	71319.07	28100.63	39.40	71319.07	56660.46	79.4	定向增发机构配售股份
600208.SH	新湖中宝	2015/12/3	177395.81	813813.20	636300.23	78.19	813813.20	813696.04	100.0	定向增发机构配售股份

更新时间：2015-11-29 更新频率：每周

### 5.2、风险溢价反映的市场风险偏好与上一周持平

流动性溢价方面,当周10年期与1年期国债利差下行6bp至0.49%。信用风险溢价,当周1年期AA级企业债与国债利差上行2bp至1.51%。从溢价水平看,市场资金的风险偏好无明显变化。

图 37 流动风险溢价



图 38 信用风险溢价



更新时间：2015-11-29 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。

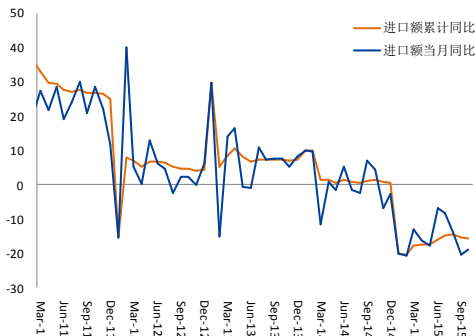
工业数据：10月规模以上工业增加值同比+5.6%，预期5.8%，前值+5.7%。工业增速继续下滑，传统采矿、高耗能行业仍处深度调整过程，而新产业发展支撑力也尚显不足，未来工业经济下行压力仍大。

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

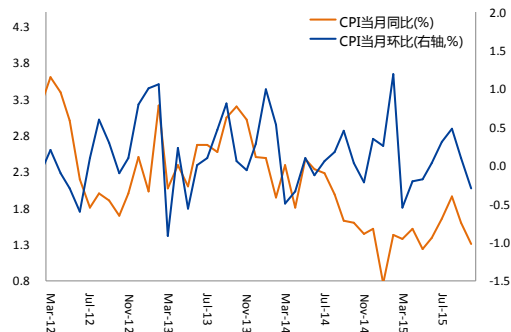
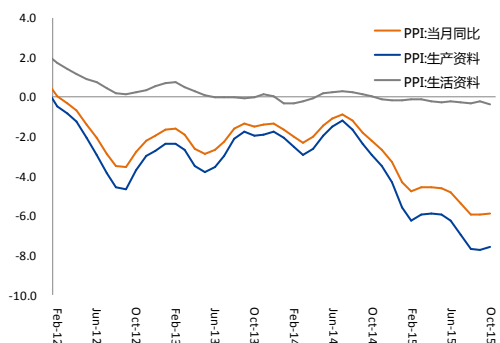
图 40 进口金额维持两位数跌幅



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

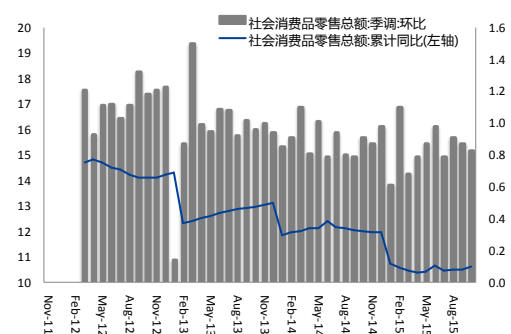
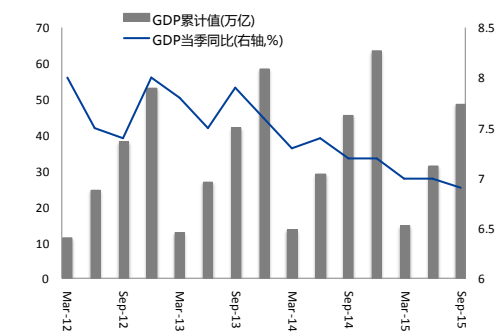
图 42 CPI 大幅回落



更新时间: 2015-11-20 更新频率: 每周

图 43 三季度 GDP 破 7

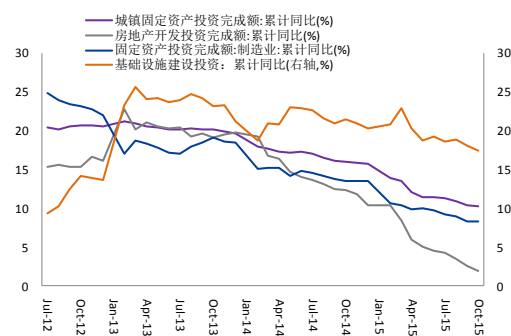
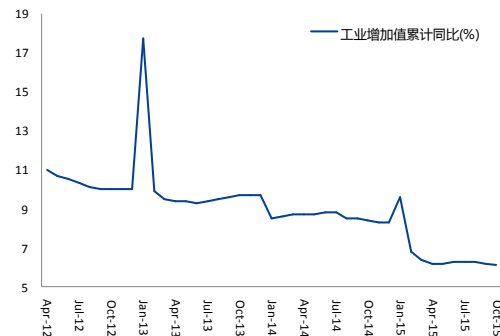
图 44 消费增速继续创年内新高



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

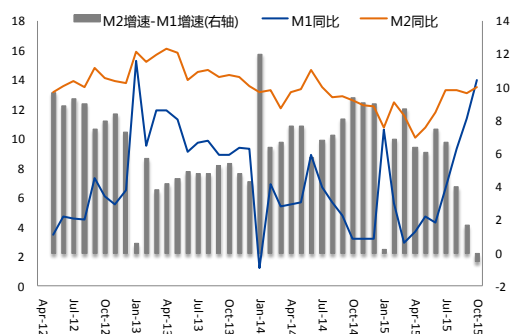
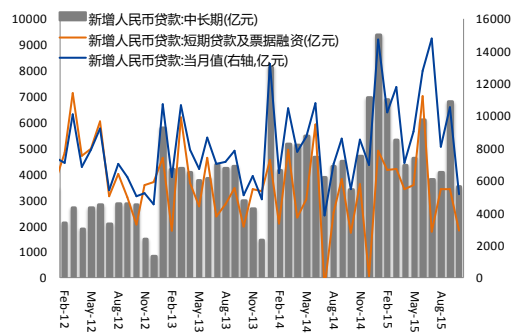


图 48 新增人民币贷款大幅下降



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(2015.11.30-2015.12.04)					
	日期	时间	国家	数据	重要性	潜在影响
宏观	2015/12/1	9:00	中国	11月制造业PMI初值	高	偏空
	2015/12/1	18:00	欧元区	10月失业率	高	偏空
	2015/12/1	23:00	美国	11月ISM制造业PMI	高	偏空
	2015/12/1	18:00	欧元区	11月CPI年率初值	高	偏多
	2015/12/2	20:45	欧元区	欧洲央行基准利率	高	偏多
	2015/12/3	21:30	美国	11月非农就业人数及失业率	高	偏空

更新时间：2015-11-29 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