



本周期指交割，IC 远月合约期价低估有望修复，新多可入场

股指期货周报

2015-12-14

内容要点

- 市场总体维持弱势震荡格局，A 股成交量与换手率较前期有所下降；
- 大盘蓝筹较低迷，通信，计算机及传媒等 TMT 行业表现最好；
- 本周期指交割，IC 远月期价仍相对低估，预计月间价差水平将得到一定修复；
- 投机策略：IC1601 新多持有，在 6800 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	IC1601	多	6900	2015-12-14	3 星	7200	6800	/

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、当周市场维持窄幅震荡格局，市场成交活跃度下降	7
二、当周行情回顾	7
2.1、市场窄幅震荡向下，量能和成交活跃度下降	7
2.2、热点主题分散，TMT 相关指数领涨	8
2.3、A 股平均估值回落	9
三、资金面追踪	10
4.1、融资余额持续下跌	10
4.2、当周资金价格保持稳定	11
四、市场情绪	12
3.1、市场日均交易额与换手率环比下降明显	12
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、机构投资者保持低仓位，大宗交易较前一周翻番	13
3.4、三大合约期现基差水平缩小，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、市场风险偏好小幅上升	16
六、宏观及行业主要指标跟踪	16
6.1、重点宏观面指标跟踪	16



七、财经周历..... 18

插图目录

图 1 本周各指数普跌 (%)	8
图 2 三大期指现货指数本周下跌(%)	8
图 3 申万一级普跌，TMT 相关行业领涨(%)	8
图 4 TMT 行业概念指数涨幅明显(%)	9
图 5 生物育种指数领跌(%)	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 融资余额延续下跌趋势	10
图 11 前一周证券市场交易金额略降	10
图 12 前一周银证转账环比上升	10
图 13 当周沪股通小幅净流出	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 股日成交金额下降明显.....	12
图 23 A 股总体换手率环比略降.....	12
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.....	13
图 27 本周大宗交易活跃度大幅上升.....	13
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.....	14
图 31 上证 50 合约基差结构.....	14
图 32 中证 500 合约价差结构.....	14
图 33 中证 500 合约基差结构.....	14
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.....	15
图 37 流动风险溢价.....	16
图 38 信用风险溢价.....	16
图 39 出口金额不及预期.....	17
图 40 进口金额跌幅收窄.....	17
图 41 PPI 延续低迷.....	17
图 42 CPI 季节性因素回升.....	17
图 43 三季度 GDP 破 7.....	17



图 44 消费增速继续创年内新高	17
图 45 工业增速延续低迷	18
图 46 制造业投资回升	18
图 47 M2 小幅回升	18
图 48 新增人民币贷款大幅下降	18
图 49 本周重点关注宏观数据	19

一、当周市场维持窄幅震荡格局，市场成交活跃度下降

一周行情回顾 (12月7日-12月11日): 经历前一周大幅震荡向上后, 本周市场维持窄幅震荡格局, 除周二市场指数跌幅在 2% 附近, 其余交易日均以小阴阳收盘。成交额与换手率上, 当周较前一周均有所下降。

申万一级行业与主题概念: 当周行业跌多涨少, 通信, 计算机和传媒指数领涨, 建筑装饰和国防军工行业跌幅最大。概念指数方面, 本周主题分散, TMT 相关的概念指数涨幅最大。

股市资金与市场账户结构: 当周市场日均交易额与换手率较上周大幅下降, 市场量能和交易情绪明显下降。从市场账户结构和主要基金仓位水平看, 目前机构投资者并无入场迹象。

期指微观价格结构方面: 三大指数期现基差缩小, 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: 上周在新股重启申购以及管理层推行注册制发行的消息, 以及前期获利压力影响下, 市场整体延续弱势震荡格局。但总体而言, 当前宏观面与政策面整体宽松, 从大类资产配置价值看, 股市仍然是宽松资金的配置首选。从市场情绪看, 对明年年初行情的预期使得市场风险偏好不太可能回落。而随着周一新股申购的结束, 资金分流的利空因素将逐渐出尽, 市场有望走出一波反弹行情。

策略建议: 股指轻仓试多: 从当前市场风格看, 目前中小成长板块仍受资金追捧。本周期指交割, 而中证 500 远月价差仍有较高的倒挂程度, 预计价差水平将得到一定修复, 推荐 IC1601 新多入场, 在 6800 点以下止损。

二、当周行情回顾

2.1、市场窄幅震荡向下，量能和成交活跃度下降

上周 (12月7日-12月11日), 经历前一周大幅震荡向上后, 本周市场维持窄幅震荡格局, 除周二市场指数跌幅在 2% 附近, 其余交易日均以小阴阳收盘。成交额与换手率上, 当周较前一周均有所下降。

截至周五收盘, 上证综指报 3435 点 (-2.57%, 周涨跌幅, 下同); 深证成指报 12134 点 (-1.58%), 中小板指报 12742 点 (-1.85%), 创业板指报 2671 点 (-0.78%)

规模指数方面, 上证 50 指数收于 2342 点 (-1.89%), 沪深 300 指数

收于 3608 点(-2.30%)，中证 500 指数收于 7291 点(-2.94%)。

图 1 本周各指数普跌 (%)

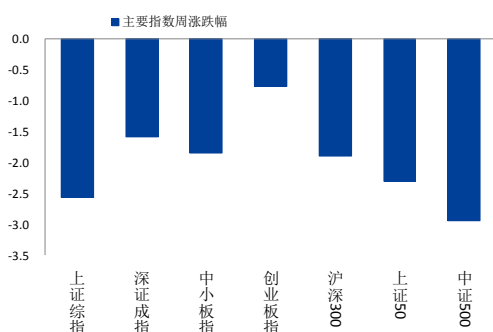
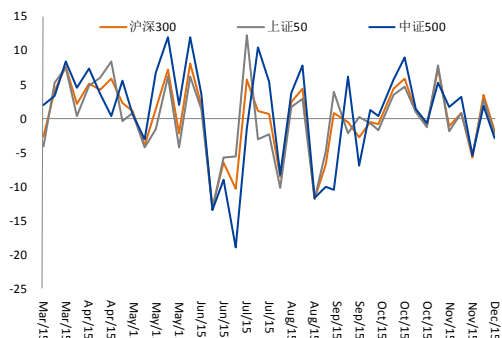


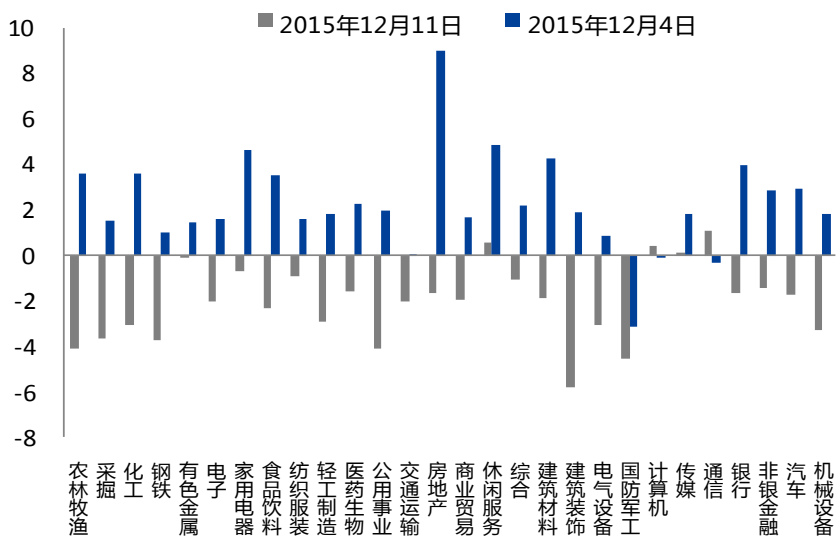
图 2 三大期指现货指数本周下跌(%)



更新时间：2015-12-14 更新频率：每周

当周行业跌多涨少。其中，仅通信(+1.12%)、计算机(+0.46%)、传媒(+0.11%)和有色金属(+0.46%)行业本周收红，建筑装饰(-5.77%)和国防军工(-4.55%)本周领跌。

图 3 申万一级普跌，TMT 相关行业领涨(%)



更新时间：2015-12-14 更新频率：每周

2.2、热点主题分散，TMT 相关指数领涨

概念指数方面：当周主题概念依旧分散，其中网络安全指数(+8.02%)和移动支付指数(+5.52%)领涨，生物育种指数(-7.74%)和国企改革指数(-5.13%)本周领跌。

图 4 TMT 行业概念指数涨幅明显(%)

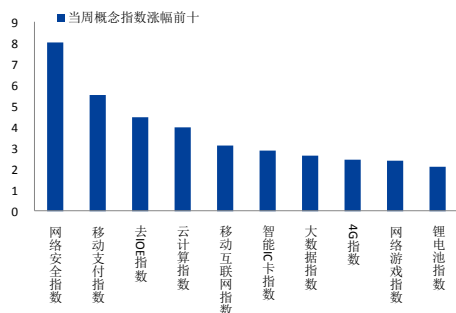
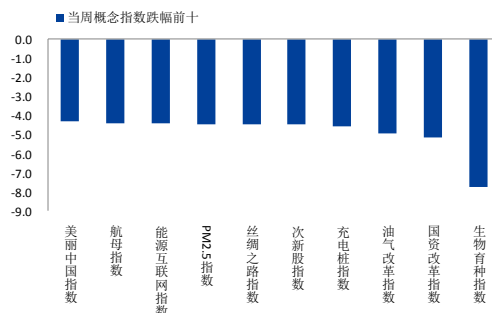


图 5 生物育种指数领跌(%)



更新时间：2015-12-14 更新频率：每周

2.3、A 股平均估值回落

截至上周五，全部 A 股(非银行)平均市盈率为 30.97 倍；其中，上证 A 股平均市盈率 14.27 倍；深证 A 股平均市盈率 41.61 倍。

主要指数方面，沪深 300 指数平均市盈率为 12.36 倍；中证 500 指数平均市盈率 40.64 倍；上证 50 指数平均市盈率 9.83 倍，均较前一周有不同程度回落。

图 6 整体市场平均市盈率(整体法)

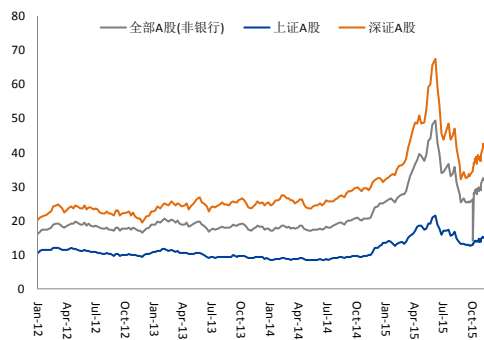
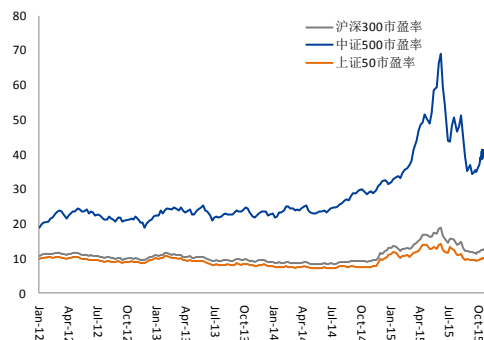


图 7 主要指数平均市盈率(整体法)



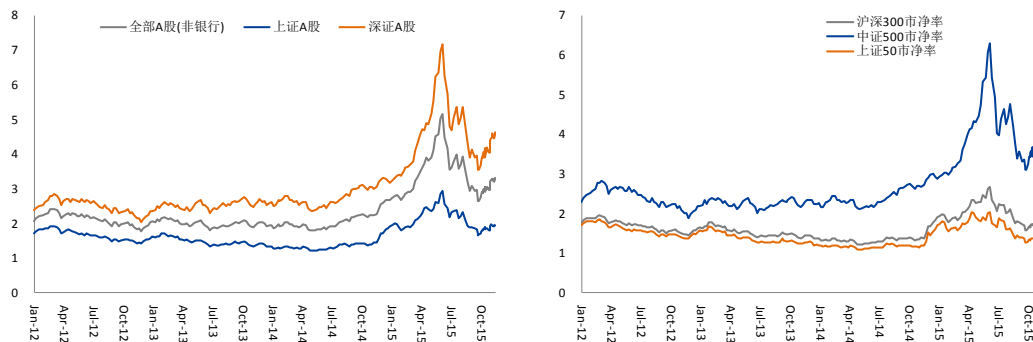
更新时间：2015-12-14 更新频率：每周

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 4.43 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 3.54 倍；上证 50 平均市净率 1.31 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：2015-12-14 更新频率：每周

三、资金面追踪

4.1、融资余额持续下跌

截至 12 月 10 日，A 股融资余额 11520.45 亿元，较上周继续下跌。截至 12 月 4 日，证券市场交易结算资金余额 23729 亿元，较前一周大幅增加 2656 亿，推测为打新净流入资金。当周沪股通净流出 2.25 亿元，截至 12 月 4 日，沪股通余额为 131.41 亿。

图 10 融资余额延续下跌趋势

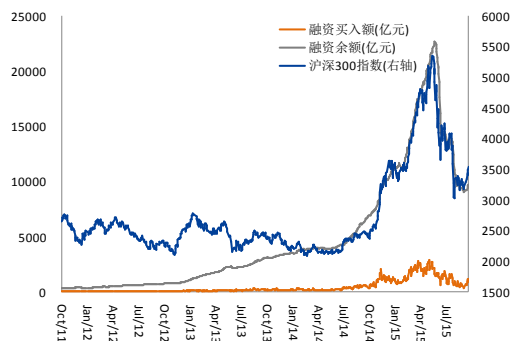
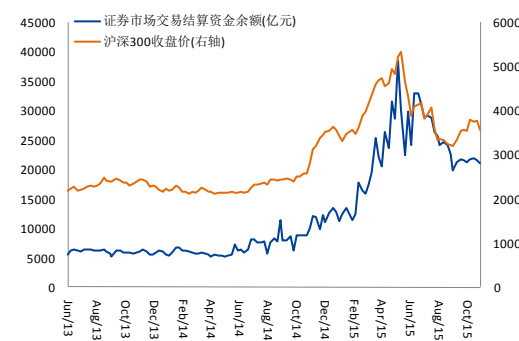


图 11 前一周证券市场交易金额略降



更新时间：2015-12-14 更新频率：每周

图 12 前一周银证转账环比上升

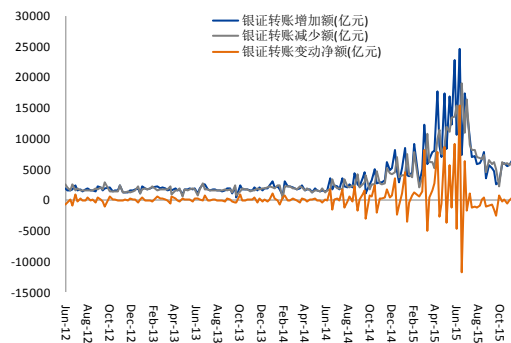
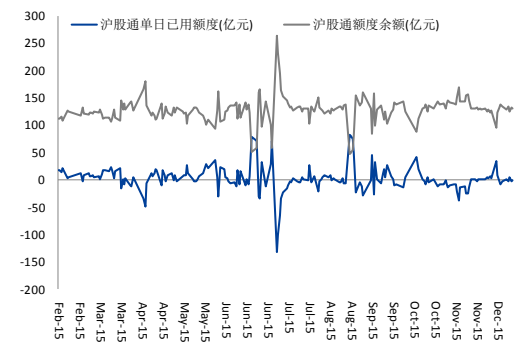


图 13 当周沪股通小幅净流出



当周公开市场操作方面，央行公开市场货币净投放 160 亿元，其中货币投放 250 亿，货币回笼 90 亿。短期宏观流动性格局稳定。

图 14 央行公开市场操作

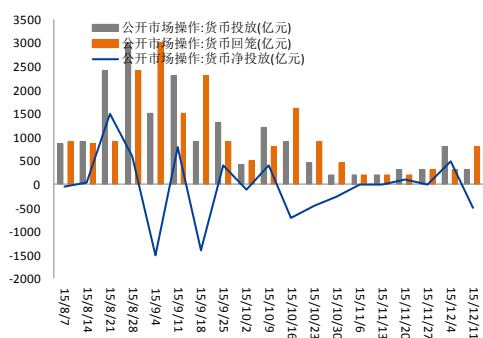
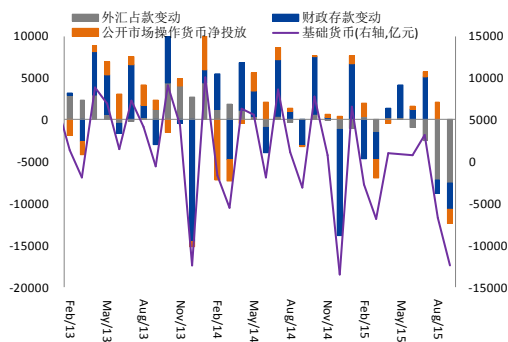


图 15 货币供应结构变化



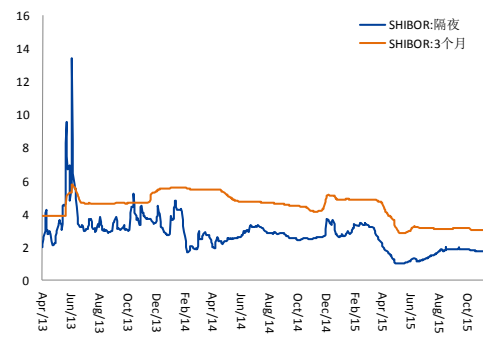
4.2、当周资金价格保持稳定

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 1.788%(+0.4bp)，3 个月 SHIBOR 为 3.051%(+0.3bp)；银行间质押式隔夜回购利率为 1.78%(+1bp)。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



当周宏观流动继续宽松，截至上周五，3 月期和 6 月期央票利率分别为 2.6174%(+2.6bp) 和 2.6118%(-6.7bp)，1 年期央票利率 2.6435%(-3.2bp)。当周 1 年期国债到期收益率 2.4644%(-5.6bp)，10

年期国债到期收益率 2.9931%(-3.5bp)。

图 18 央票利率



图 19 国债到期收益率



更新时间：2015-12-14 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年化分别为 2.45%(-8bp)、2.40%(-8bp)。

图 20 理财产品收益率

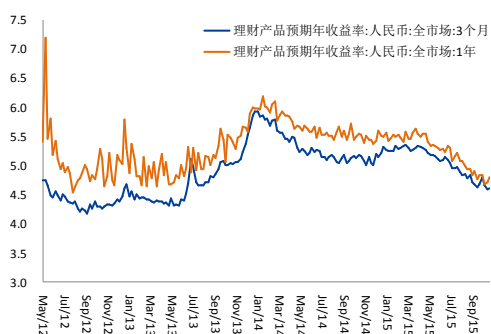


图 21 票据贴现利率



更新时间：2015-12-14 更新频率：每周

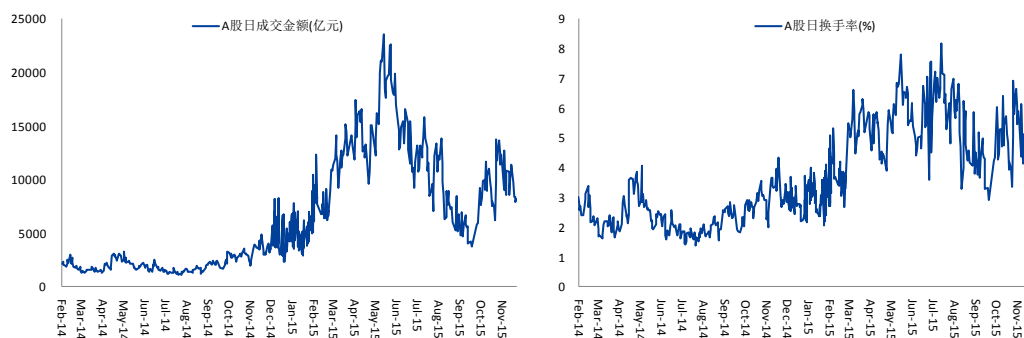
四、市场情绪

3.1、市场日均交易额与换手率环比下降明显

上周 A 股日均成交金额为 7221 亿元。日平均换手率 3.54%，市场量能 and 成交活跃度较上周明显下降。

图 22 A 股日成交金额下降明显

图 23 A 股总体换手率环比略降



更新时间：2015-12-14 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 36.15 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 2516.41 万户，环比略有上升。

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

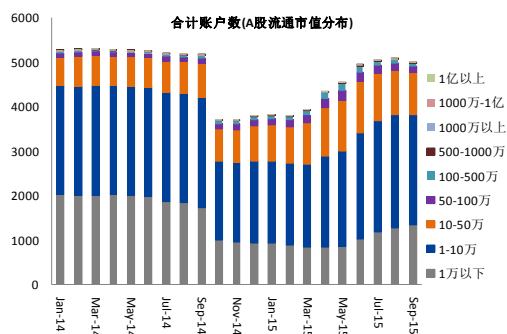
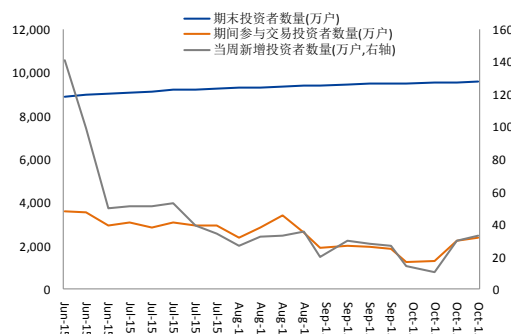


图 25 A 股及基金新增开户数



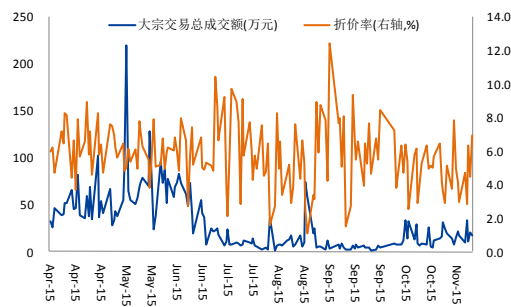
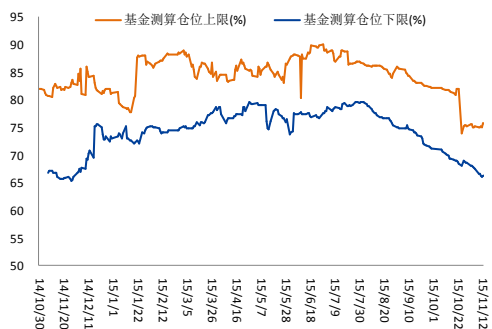
更新时间：2015-12-14 更新频率：每周

3.3、机构投资者保持低仓位，大宗交易较前一周翻番

根据 WIND 统计，截止上周五，测算基金总体仓位上限为 75.53%，仓位下限为 67.61%，与上周基本持平。当周大宗交易总成交额 114.7 亿元，较前一周翻番。

图 26 基金仓位总体与上周持平

图 27 本周大宗交易活跃度大幅上升



更新时间：2015-12-14 更新频率：每周

3.4、三大合约期现基差水平缩小，月间价差倒挂较高

当周沪深 300，上证 50 与中证 500 主力合约期现基差缩小，截至周五期现基差分别为 15,2 和 63 点，已处于合理水平，但合约月间价差仍倒挂严重。

图 28 沪深 300 合约价差结构

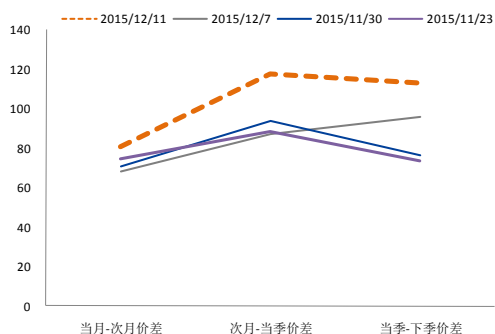
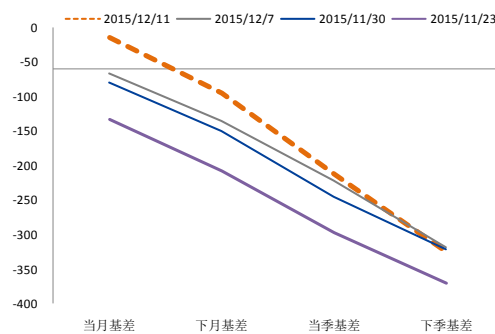


图 29 沪深 300 合约基差结构



更新时间：2015-12-14 更新频率：每周

图 30 上证 50 合约价差结构

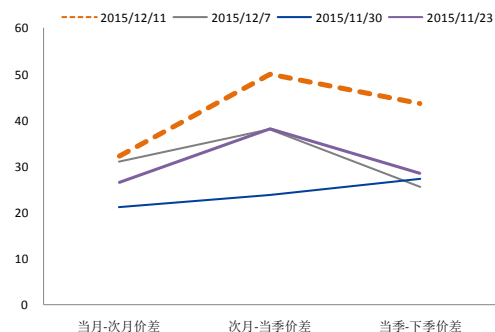
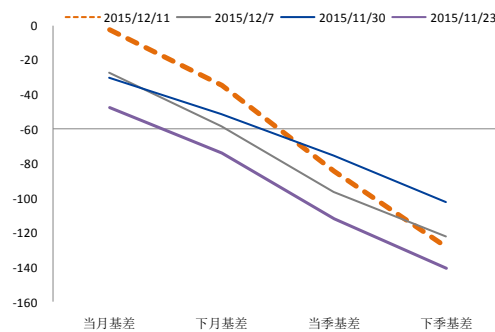


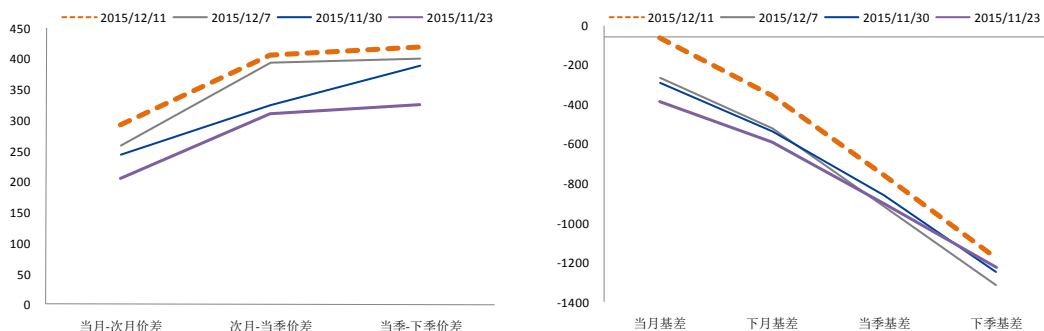
图 31 上证 50 合约基差结构



更新时间：2015-12-14 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：2015-12-14 更新频率：每周

五、风险因素

5.1、股市融资与限售股解禁

本周市场解禁资金量较大，其中沪市 114.9 亿，深市 91.6 亿，中小板 217.5 亿，创业板 250.5 亿。

图 34 周度市场解禁跟踪

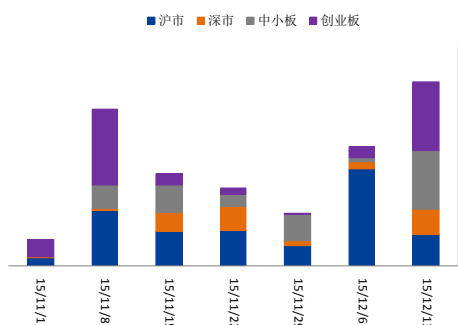
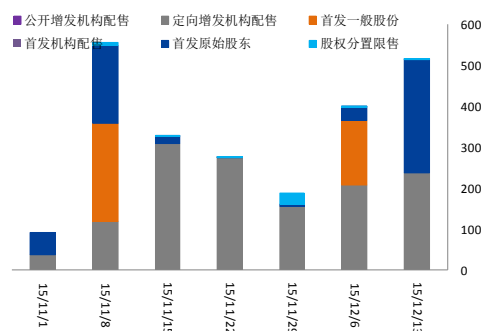


图 35 周度解禁类型跟踪



更新时间：2015-12-14 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(%)	
000669.SZ	金鸿能源	2015/12/14	17498.27	48600.63	22330.90	45.95	48600.63	39829.18	81.95	定向增发机构配售股份
002280.SZ	联络互动	2015/12/17	7065.98	70249.79	11024.32	15.69	70249.79	18090.29	25.8	定向增发机构配售股份
600073.SH	上海梅林	2015/12/17	11499.43	93772.95	82273.51	87.74	93772.95	93772.95	100.0	定向增发机构配售股份
000540.SZ	中天城投	2015/12/17	69422.47	430569.37	321361.64	74.64	430569.37	390784.10	90.8	定向增发机构配售股份
000540.SZ	中天城投	2015/12/17	69422.47	430569.37	321361.64	74.64	430569.37	390784.10	90.8	定向增发机构配售股份

更新时间：2015-12-14 更新频率：每周

5.2、市场风险偏好小幅上升

流动性溢价方面,当周10年期与1年期国债利差上行2bp,至0.53%。信用风险溢价,当周1年期AA级企业债与国债利差上行5bp至1.58%,市场风险偏好小幅上升。

图 37 流动风险溢价

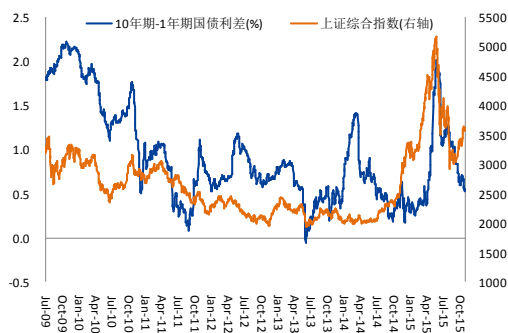
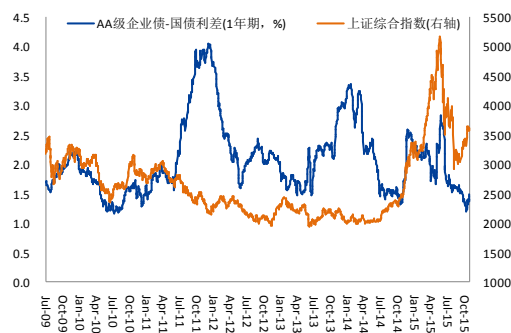


图 38 信用风险溢价



更新时间：2015-12-14 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：11月按人民币计价，出口同比-3.7%，预期-2.85%，前值-3.6%；进口-5.6%，预计-11.3%，-16%。受全球贸易整体萎缩，11月对美、日、欧出口跌幅扩大，对韩、印增速下降，对港、东盟跌幅收窄，整体跌幅虽收窄，但考虑到去年同期低基数，表现远低于预期。进口虽有所改善，但内需萎靡的状况并未明显改变，且大宗商品价格并无止跌迹象，短期内进口仍难有趋势性好转可能。

物价数据：11月CPI同比+1.5%，预期1.4%，前值1.3%；PPI同比-5.9%，预期-5.9%，前值-5.9%。CPI小幅上涨主要受鲜菜、鲜果价格季节性因素推动，但肉类产品价格环比下滑，此外非食品价格指数亦偏弱，故后市CPI无持续回升条件。PPI则受终端需求低迷，上游、下游产品价格均继续下滑。

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。

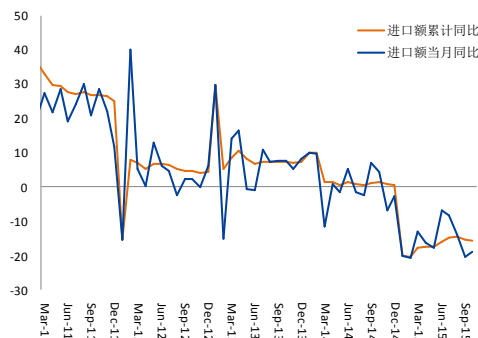
投资数据：10月城镇固定资产投资同比+10.2%，预期+10.2%，前值+10.3%。制造业投资回升带动10月固定投资数据企稳，但因产能过剩问题仍未缓解，未来下行压力依然较大；而房地长、基建投资增速则继续低位徘徊。

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 出口金额不及预期



图 40 进口金额跌幅收窄



更新时间：2015-12-14 更新频率：每周

图 41 PPI 延续低迷

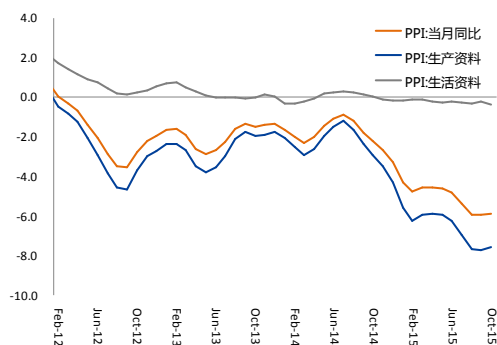
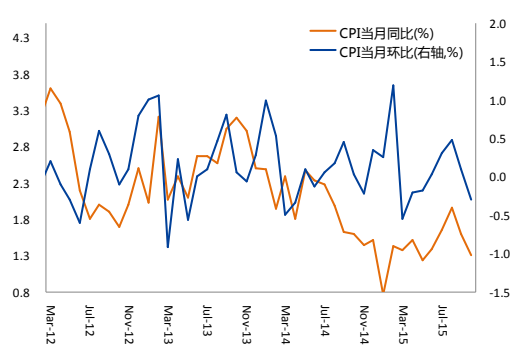


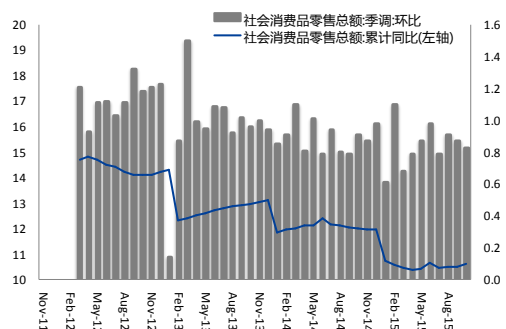
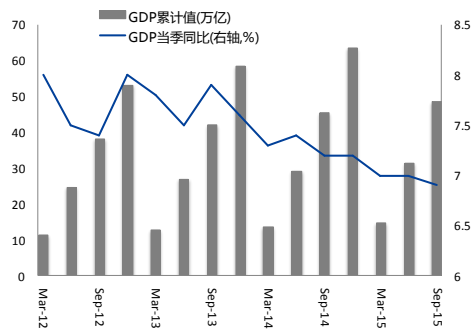
图 42 CPI 季节性因素回升



更新时间：2015-12-14 更新频率：每周

图 43 三季度 GDP 破 7

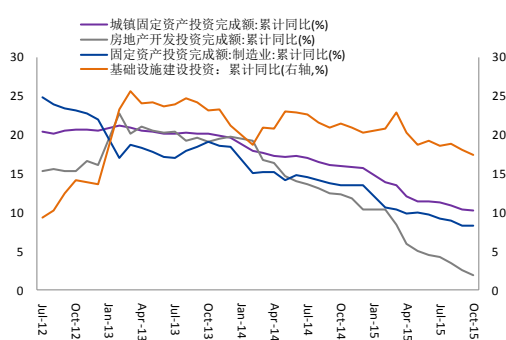
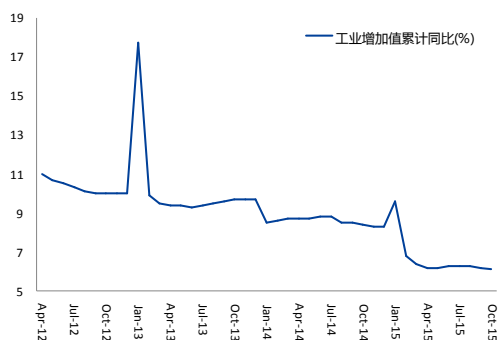
图 44 消费增速继续创年内新高



更新时间: 2015-12-14 更新频率: 每周

图 45 工业增速延续低迷

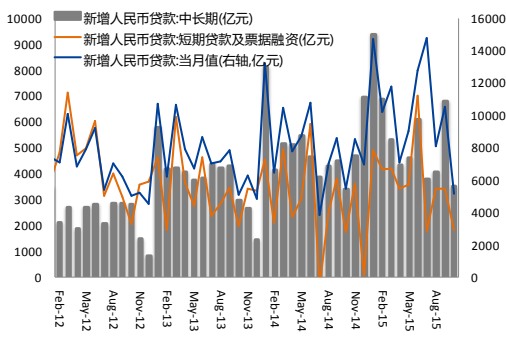
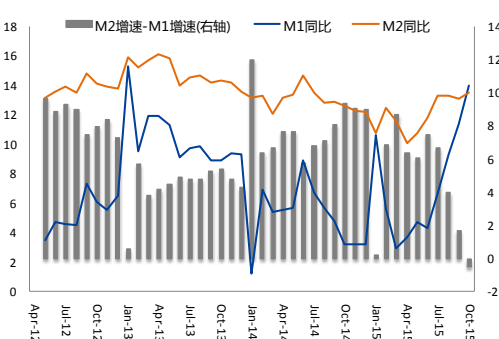
图 46 制造业投资回升



更新时间: 2015-12-14 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: 2015-12-14 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(2015.12.14-2015.12.21)				
	日期	时间	国家	数据	重要性
宏观	2015/12/14	18:00	欧元区	10月工业产出月率	高
	2015/12/15	21:30	美国	11月季调后CPI月率	高
	2015/12/16	17:00	欧元区	12月制造业PMI初值	高
	2015/12/16	18:00	欧元区	11月CPI年率终值	高
	2015/12/17	3:00	美国	12月联邦基金利率目标	高

更新时间：2015-12-14 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