



股指下挫至前期低点，短期有望迎来反弹，IF 短多进入

股指期货周报

2016-01-18

内容要点

- 上周在宏观疲弱，汇率不确定以及外围市场动荡等因素影响下 A 股继续暴跌至前期低点附近，开年两周上阵指数累计下跌 18%；
- 银行地产等低估值行业影响较好，其余行业普遍深跌；
- 期指的期现基差和月间价差继续保持合理水平，未现异常；
- 当周市场成交持续低迷，成交量继续保持低位；
- 随着利空影响出尽以及技术上超跌形成，本周 A 股有望迎来一波反弹行情；
- 投机策略：IF1602 短多进入，在 2900 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	IF1602	多	3000	2016-1-18	3 星	3200	2900	/

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、市场继续下挫至前期低点，支撑位有望迎来短期反弹	7
二、当周行情回顾	7
2.1、市场继续下挫，两周内上证指数累计下跌超 18%	7
2.2、概念指数普跌，迪士尼指数在周中有阶段性表现	9
2.3、A 股平均估值继续回落	9
三、资金面追踪	10
4.1、融资余额十一连降，沪股通资金净流出	10
4.2、当周资金价格保持稳定	11
四、市场情绪	13
3.1、市场交易情绪持续低迷	13
3.2、新成立基金份额数小幅上升	13
3.3、机构投资者仓位稳定，大宗交易较前一周小幅上升	14
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	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 本周各指数普遍暴跌 (%)	8
图 2 三大指数跌幅较大(%)	8
图 3 申万一级行业普遍深跌，银行跌幅最小(%)	8
图 4 IP 流量变现指数跌幅最小(%)	9
图 5 迪士尼和冷链物流指数领跌(%)	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)	10
图 9 主要指数平均市净率 (整体法)	10
图 10 融资余额开始回升	10
图 11 前一周证券市场交易结算金	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.....	13
图 23 A 股总体换手率环比下降.....	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 本周大宗交易活跃度回落.....	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.....	16
图 35 周度解禁类型跟踪.....	16
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 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.....	18
图 42 CPI 季节性因素回升.....	18
图 43 三季度 GDP 破 7.....	18



图 44 消费增速继续创年内新高	18
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	19
图 48 新增人民币贷款大幅下降	19
图 49 本周重点关注宏观数据	19

一、市场继续下挫至前期低点，支撑位有望迎来短期反弹

一周行情回顾(1月11日-1月15日): 上周指数熔断政策的暂停并没有缓解市场的悲观情绪，在人民币汇率走势的不确定，融资盘与私募的清仓风险，以及政策进一步宽松可能度下降等综合因素影响下，沪深指数继续大幅下挫，其中上证指数跌破 3000 点关口。2016 年前两周市场累计深跌幅度达 18%。

申万一级行业与主题概念: 当周行业普跌。其中，处于估值低位的银行和地产本周跌幅最小行业，医药生物，食品饮料等防守性行业跌幅也相对较小；其他行业普遍跌幅较深。概念指数方面，迪士尼指数受事件驱动有阶段性表现，新能源汽车相关指数等也表现相对坚挺。

股市资金与市场账户结构: 当周市场成交水平保持低位，反映市场暴跌环境下多数人采取持股不动的普遍策略，而机构交易亦普遍低迷，对后市行情普遍不乐观。

期指微观价格结构方面: 期指的期现基差有所修复，而月间价差保持在相对合理水平，基差和价差并未有异常。

市场展望: 上周暴跌反映了投资者对于股市过度悲观的情绪，此时反而需冷静判断市场是否已经过度悲观，以及后市超跌后反弹的可能性。从当前 A 股几大影响因素看：人民币目前已经阶段性企稳，短期继续大幅贬值的可能性不大；而从大类资产配置价值角度看，目前一些蓝筹股按股息率算相对固收产品已具有明显优势，对资金流入的吸引力增强；周末肖钢主席的讲话也透露出，注册制并不会造成新股过分扩容，监管层释放了积极稳定股市的信号。而从技术角度看，盘面跌至低点附近一般会有较强的支撑，故短期内市场大概率会迎来一波反弹行情。

策略建议：股指多单进入: 对市场短期呈偏多思路，在上证指数跌至 2850 点附近布局多单。分类指数上，预计大盘蓝筹的表现将相对稳健，IF 多单可择机进入。

二、当周行情回顾

2.1、市场继续下挫，两周内上证指数累计下跌超 18%

上周指数熔断政策的暂停并没有缓解市场的悲观情绪，在人民币汇率走势的不确定，融资盘与私募的清仓风险，以及政策进一步宽松可能度下降等综合因素影响下，沪深指数继续大幅下挫，其中上证指数跌破

3000 点关口。2016 年前两周市场累计深跌幅度达 18%。

截至上周五收盘,上证综指报 2901 点(-8.96%,周涨跌幅,下同);深证成指报 9998 点(-8.18%),中小板指报 10390 点(-7.89%),创业板指报 2113 点(-6.05%)。

规模指数方面,上证 50 指数收于点 2071(-6.70%),沪深 300 指数收于 3119 点(-7.22%),中证 500 指数收于 5894 点(-10.30%)。

图 1 本周各指数普遍暴跌 (%)

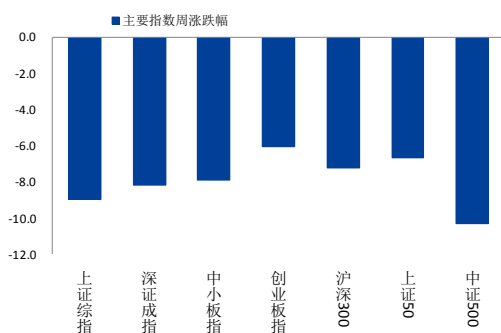
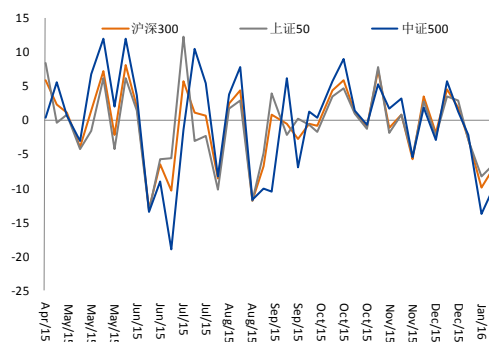


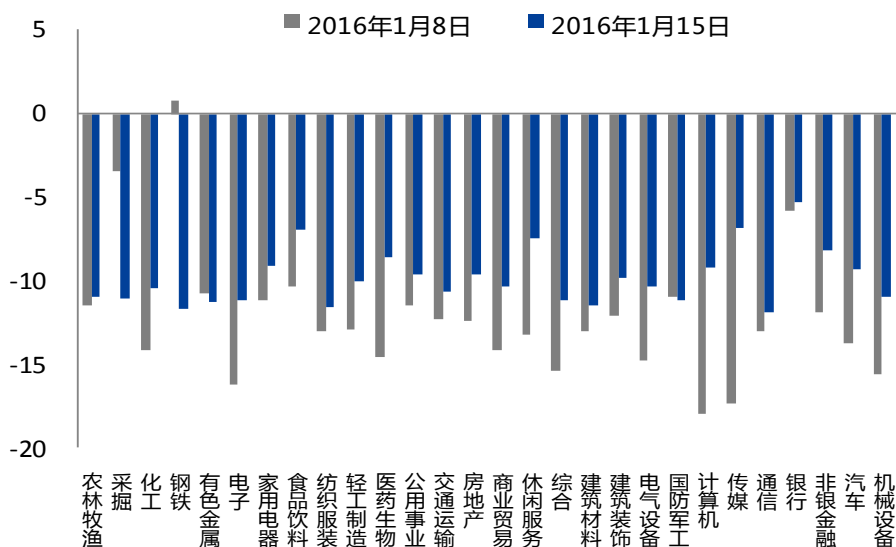
图 2 三大指数跌幅较大 (%)



更新时间: 2016-1-18 更新频率: 每周

申万一级行业方面,当周行业无一上涨且均跌幅较深。其中,银行(-5.28%)成跌幅最小行业,其他行业通信,国防军工,建材,综合,纺织,钢铁和采掘等行业周跌幅在 11%以上

图 3 申万一级行业普遍深跌,银行跌幅最小 (%)



更新时间: 2016-1-18 更新频率: 每周

2.2、概念指数普跌，迪士尼指数在周中有阶段性表现

概念指数方面：IP 流量变现指数 (-4.75%) 本周跌幅最小，冷链物流 (-18.19%)，迪士尼 (-15.95%)，智能交通 (-15.76%) 等概念指数本周领跌，迪士尼指数在周中有阶段性表现。

图 4 IP 流量变现指数跌幅最小(%)

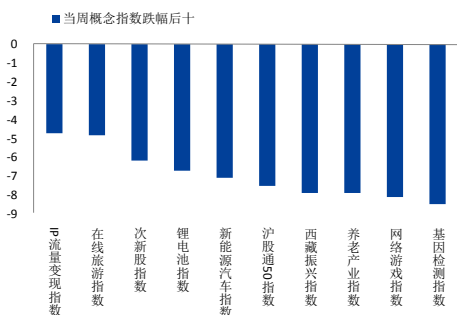
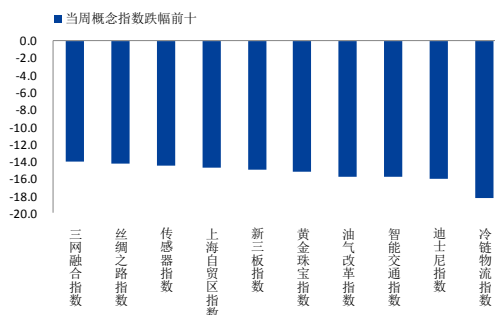


图 5 迪士尼和冷链物流指数领跌(%)



更新时间：2016-1-18 更新频率：每周

2.3、A 股平均估值继续回落

截至上周五，全部 A 股(非银行)平均市盈率为 25.97 倍；其中，上证 A 股平均市盈率 12.21 倍；深证 A 股平均市盈率 34.9 倍。

主要指数方面，沪深 300 指数平均市盈率为 11.05 倍；中证 500 指数平均市盈率 34.48 倍；上证 50 指数平均市盈率 8.83 倍，两周的深跌让沪深指数的平均估值持续回落。

图 6 整体市场平均市盈率(整体法)

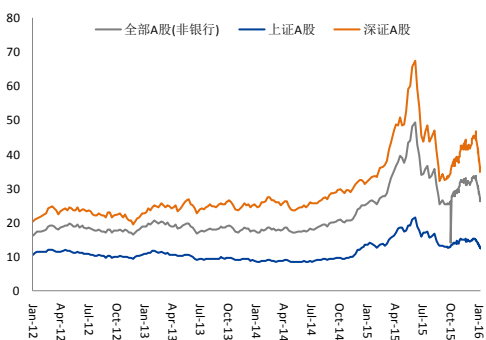
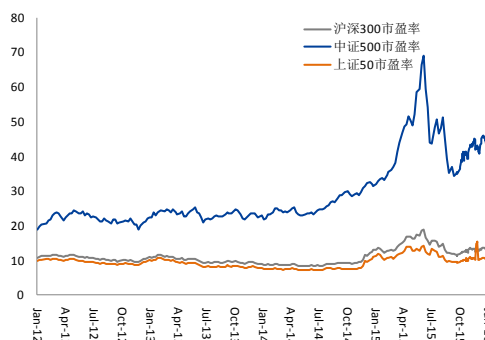


图 7 主要指数平均市盈率(整体法)



更新时间：2016-1-18 更新频率：每周

上周全部 A 股 (非银行) 的平均市净率为 2.54 倍；上证 A 股平均市

净率 1.56 倍；深证 A 股平均市净率 3.51 倍。主要指数方面，沪深 300 指数平均市净率 1.47 倍；中证 500 指数平均市净率 2.9 倍；上证 50 平均市净率 1.18 倍。

图 8 整体市场平均市净率(整体法)

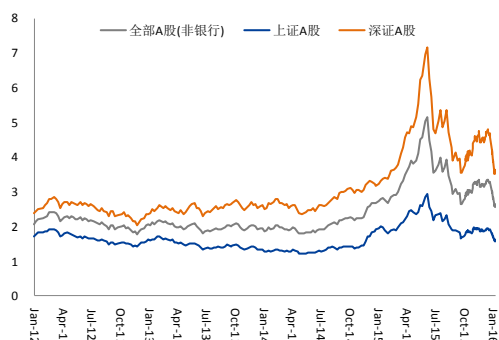
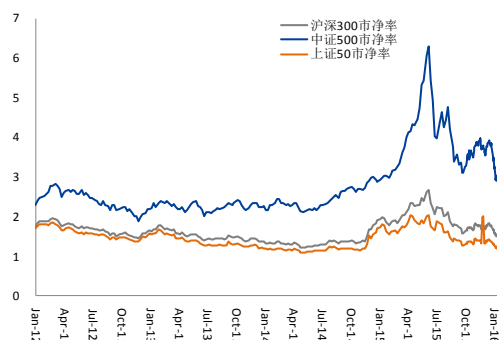


图 9 主要指数平均市净率 (整体法)



更新时间：2016-1-18 更新频率：每周

三、资金面追踪

4.1、融资余额十一连降，沪股通资金净流出

截至 1 月 15 日，A 股融资余额 9974.96 亿元，连续十一天下降并跌破 1 万亿关口。截至 1 月 8 日，证券市场交易结算资金余额 19185 亿元，较前一周增长 1536 亿。融资余额下降显示资金对后市总体不乐观。

图 10 融资余额开始回升

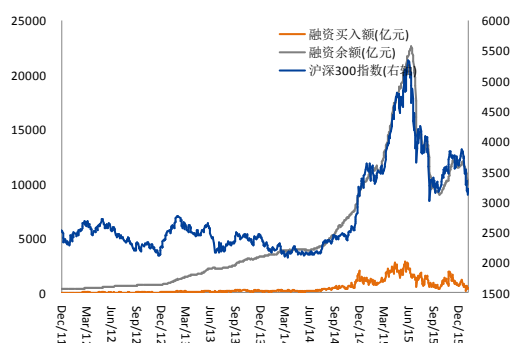
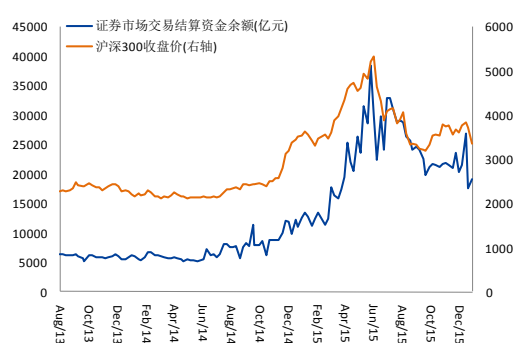


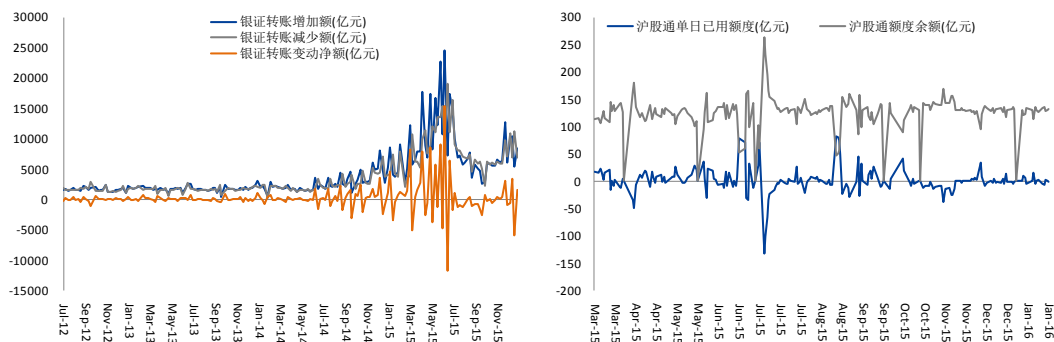
图 11 前一周证券市场交易结算金



更新时间：2016-1-18 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



更新时间：2016-1-18 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 400 亿元，其中货币投放 2400 亿，货币回笼 2000 亿。总体看市场短期流动性方面保持稳定。

图 14 央行公开市场操作

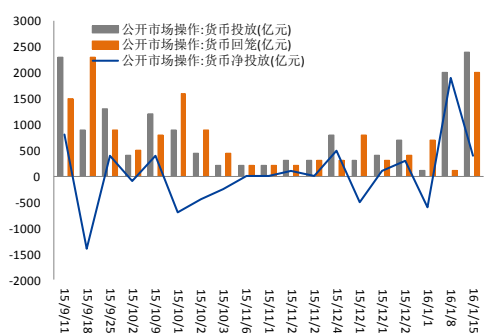
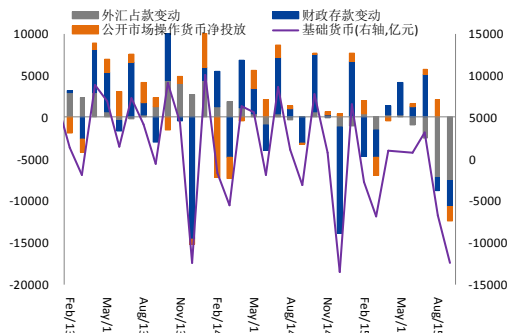


图 15 货币供应结构变化



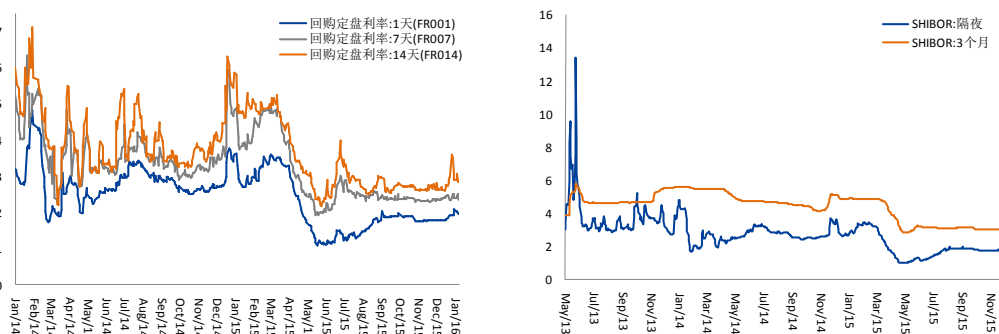
更新时间：2016-1-18 更新频率：每周

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 1.956%(+0.5bp)，3 个月 SHIBOR 为 3.008%(-5bp)；银行间质押式隔夜回购利率为 1.95%(-0bp)。银行间 7 天回购加权利率为 2.40%(+5bp)。

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：2016-1-18 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 2.3031%(-11bp) 和 2.2834%(-9bp)，1 年期央票利率 2.3521%(-6bp)。当周 1 年期国债到期收益率 2.2782%(-7bp)，10 年期国债到期收益率 2.7464%(-7bp)。

图 18 央票利率

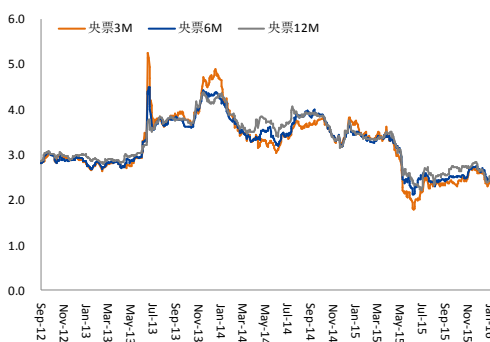


图 19 国债到期收益率

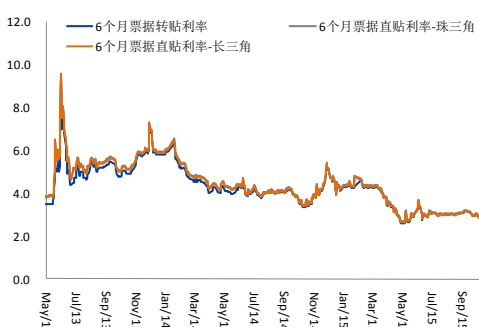
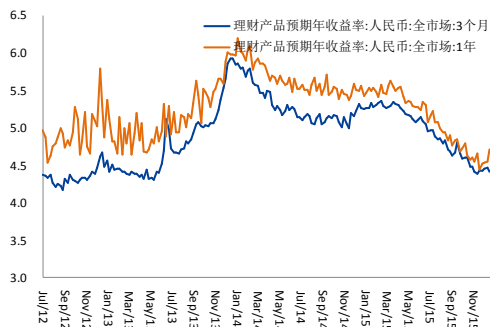


更新时间：2016-1-18 更新频率：每周

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 2.55%(-5bp)、2.50%(-5bp)。

图 20 理财产品收益率

图 21 票据贴现利率



更新时间：2016-1-18 更新频率：每周

四、市场情绪

3.1、市场交易情绪持续低迷

当周交易情绪持续低迷，其中 A 股日均成交金额只有 5634 亿元，日均换手率 3.26%，成交水平较前一周继续下跌，而交易量的低迷也印证了当周市场做多力量的不足。

图 22 A 股日成交金额下降明显

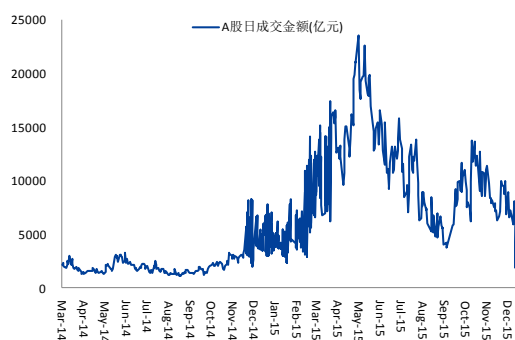
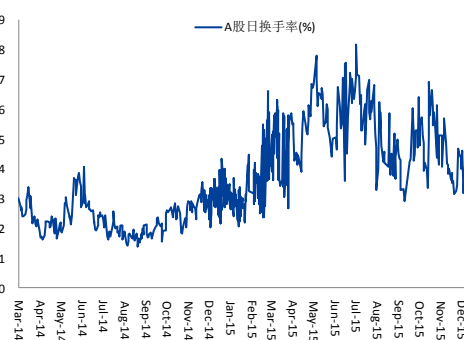


图 23 A 股总体换手率环比下降



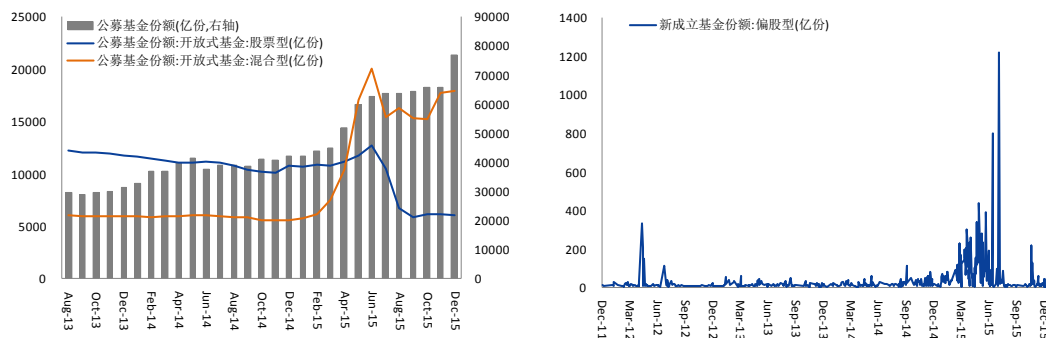
更新时间：2016-1-18 更新频率：每周

3.2、新成立基金份额数小幅上升

截至 15 年 12 月份，A 股公募基金总份额数 76674.13 亿份，其中股票型 5988.13 亿份，混合型 17948.31 亿份；截至 2016 年 1 月 15 日，当周新成立偏股型基金 5.03 亿份。

图 24 A 股账户结构

图 25 A 股及基金新增开户数



更新时间：2016-1-18 更新频率：每周

3.3、机构投资者仓位稳定，大宗交易较前一周小幅上升

根据 WIND 统计，截止上周五，测算基金总体仓位上限为 75.37%，仓位下限为 70.00%，机构投资者仓位水平保持稳定，并无大量减仓迹象。当周大宗交易总成交额 46.03 亿元，较前一周小幅上升。

图 26 基金仓位总体与上周持平

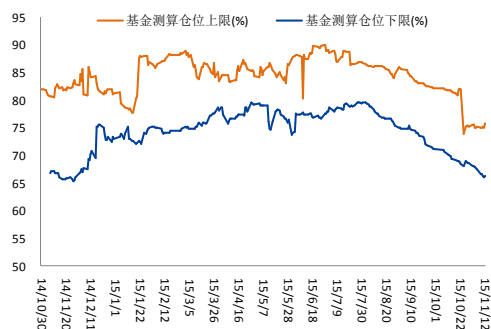
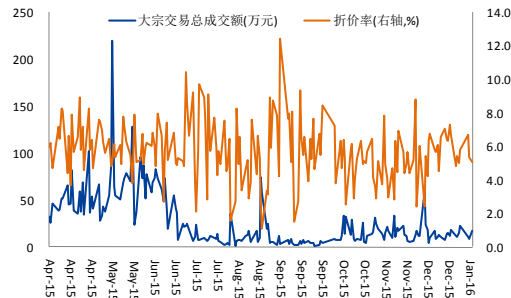


图 27 本周大宗交易活跃度回落



更新时间：2016-1-18 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

当周期指交割，沪深 300，上证 50 与中证 500 主力合约期现基差缩小，各期指合约月间价差基本保持合理水平。

图 28 沪深 300 合约价差结构

图 29 沪深 300 合约基差结构

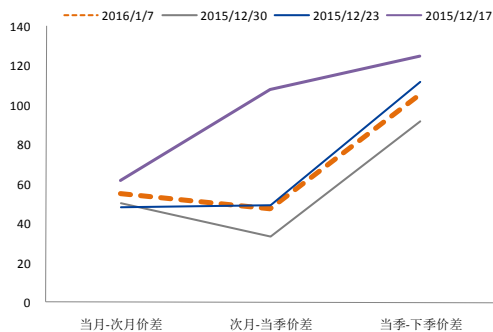


图 30 上证 50 合约价差结构

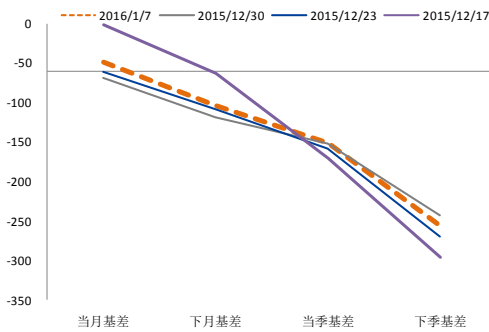


图 31 上证 50 合约基差结构

更新时间: 2016-1-18 更新频率: 每周

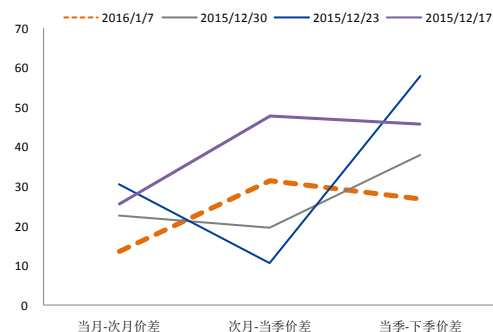


图 32 中证 500 合约价差结构

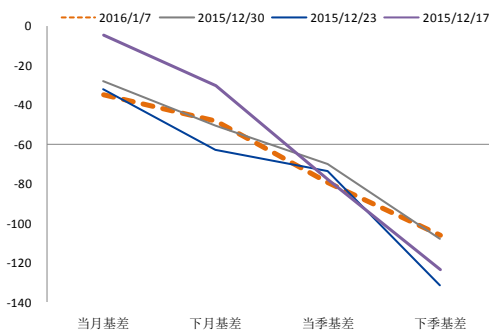


图 33 中证 500 合约基差结构

更新时间: 2016-1-18 更新频率: 每周

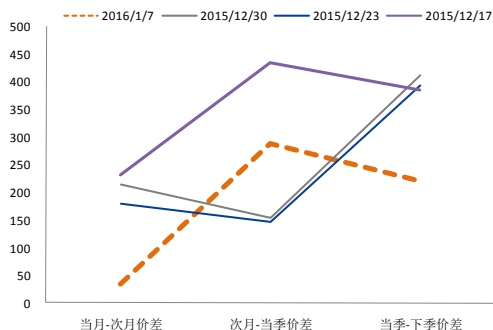


图 34 上证 500 合约价差结构

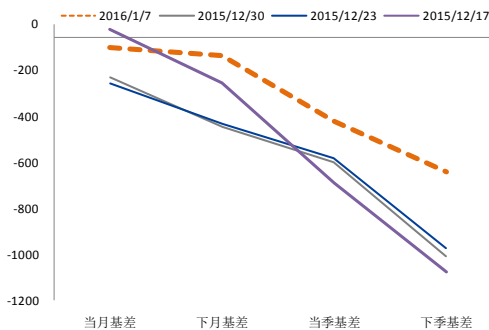


图 35 上证 500 合约基差结构

更新时间: 2016-1-18 更新频率: 每周

五、风险因素

5.1、股市融资与限售股解禁

本周市场解禁情况，其中沪市 140.1 亿，深市 39.2 亿，中小板 7.3 亿，创业板 4.6 亿。本周监管部门出台新规，规定自 1 月 9 日起，上市公司大股东此后任意连续 3 个月内通过证券交易所集中竞价交易减持股份的总数，不得超过公司股份总数的 1%。上市公司大股东通过协议转让

方式减持股份的，单个受让方的受让比例不得低于5%。因此目前解禁股到期对市场的冲击很有限。

图 34 周度市场解禁跟踪

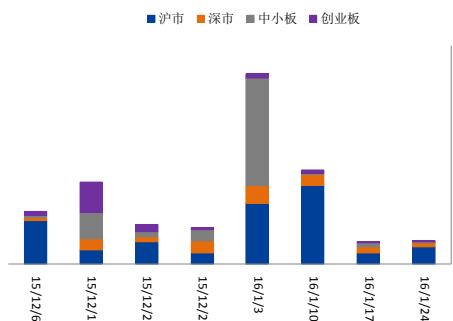
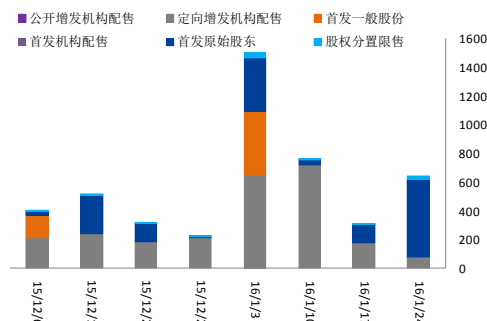


图 35 周度解禁类型跟踪



更新时间：2016-1-18 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(%)	
000683.SZ	远兴能源	2016/1/18	22833.80	161889.18	93430.54	57.71	161889.18	116264.34	71.82	定向增发机构配售股份
603008.SH	喜临门	2016/1/18	11672.81	31500.00	19827.19	62.94	31500.00	31500.00	100.0	首发原股东限售股份
600517.SH	置信电气	2016/1/18	13085.33	135616.78	111366.90	82.12	135616.78	124452.23	91.8	定向增发机构配售股份
300418.SZ	昆仑万维	2016/1/20	16979.77	112723.10	27471.33	24.37	112723.10	44451.10	39.4	首发原股东限售股份
002739.SZ	万达院线	2016/1/22	28600.00	117429.50	12000.00	10.22	117429.50	40600.00	34.6	首发原股东限售股份

更新时间：2016-1-18 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年期国债利差保持在0.47%。信用风险溢价，当周1年期AA级企业债与国债利差下行10bp至1.39%。

图 37 流动风险溢价

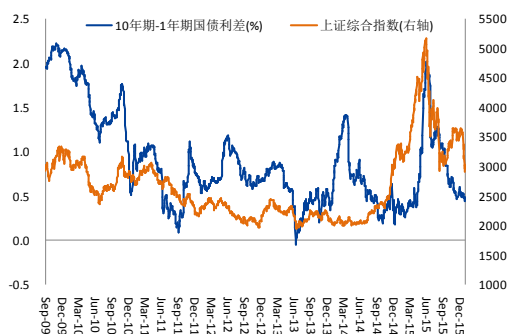


图 38 信用风险溢价



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。

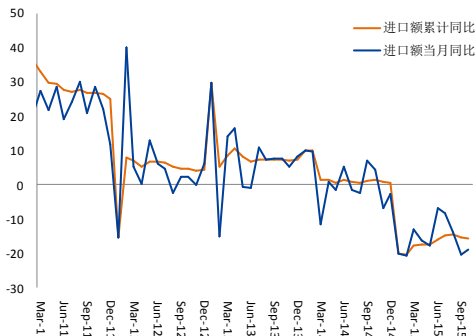
工业数据：10月规模以上工业增加值同比+5.6%，预期5.8%，前值+5.7%。工业增速继续下滑，传统采矿、高耗能行业仍处深度调整过程，而新产业发展支撑力也尚显不足，未来工业经济下行压力仍大。

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

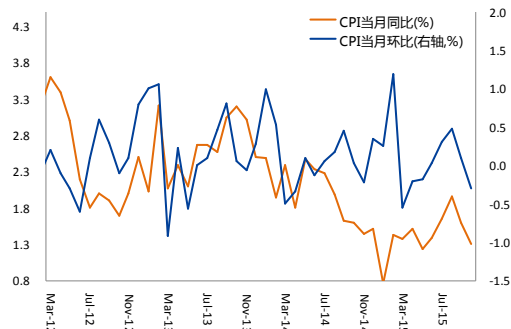
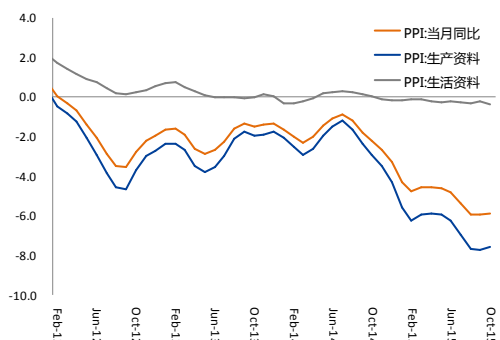
图 40 进口金额跌幅收窄



更新时间: 2015-12-14 更新频率: 每周

图 41 PPI 延续低迷

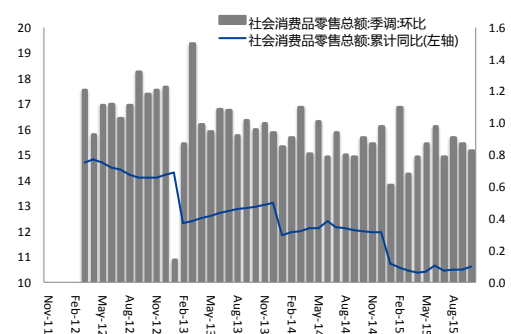
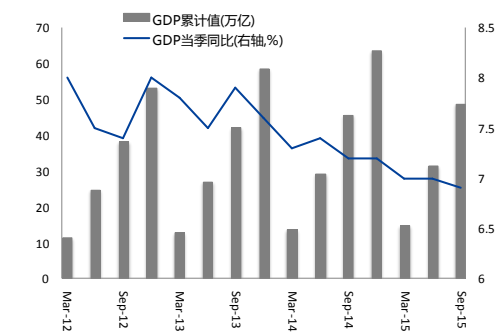
图 42 CPI 季节性因素回升



更新时间: 2015-12-14 更新频率: 每周

图 43 三季度 GDP 破 7

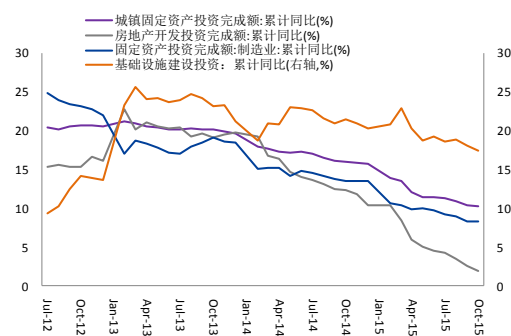
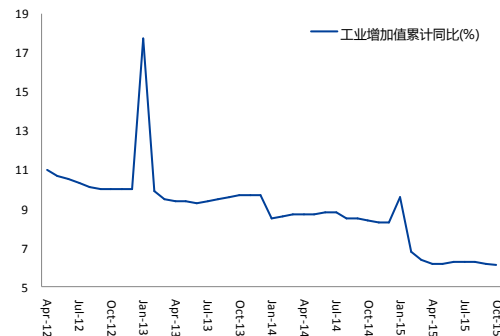
图 44 消费增速继续创年内新高



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

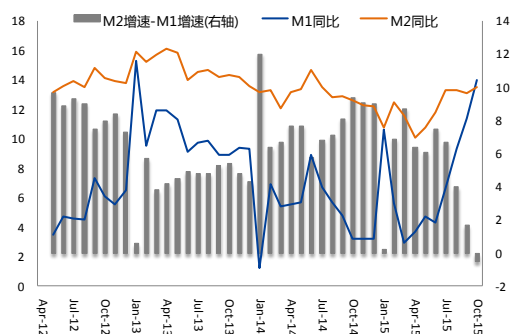
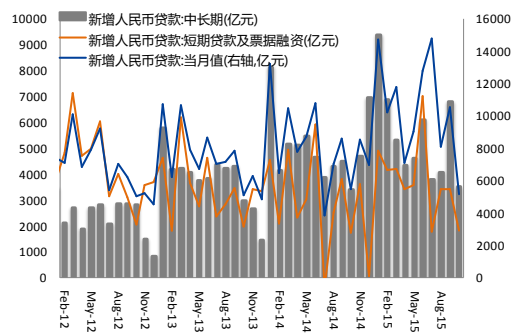


图 48 新增人民币贷款大幅下降



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(2016.1.18-2016.1.24)					
	日期	时间	国家	数据	重要性	潜在影响
宏观	2016/1/19	10:00	中国	12月固定资产投资总额	高	偏空
	2016/1/20	21:30	美国	12月新屋开工总数年化	高	中性
	2016/1/20	21:30	美国	12月营建许可总数年化	高	中性
	2016/1/21	18:00	欧元区	12月CPI值	高	偏空
	2016/1/21	20:45	欧元区	欧洲央行利率决议	高	偏空
	2016/1/22	23:00	美国	12月成屋销售总数年化	高	中性

更新时间：2016-1-18 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