



## 市场短期反弹确认，IF 前期多单持有

股指期货周报

2016-01-25

### 内容要点

- 上周市场在前期低点附近止住跌势，但日内振幅加大；随着汇率的企稳，以及央行持续流动性注入，市场风险偏好有一定修复，短期 A 股反弹持续概率增大；
- 申万一级行业涨多跌少，但普遍幅度不大；概念指数方面，热点概念较集中的充电桩指数和国企改革指数领涨；
- 期指的期现基差和月间价差继续保持合理水平，未见异常；
- 当周市场成交持续低迷，成交量继续保持低位；
- 投机策略：IF1602 前期多单持有，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	3300	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](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、市场前期低点附近有支撑，股指反弹确认</b> .....	7
<b>二、当周行情回顾</b> .....	7
2.1、市场振幅加大，指数开始企稳.....	7
2.2、概念指数涨跌不一，热点集中的充电桩与国资改革领涨 .....	9
2.3、A 股平均估值小幅回升.....	9
<b>三、资金面追踪</b> .....	10
4.1、融资余额继续连降，沪股通资金净流出.....	10
4.2、当周资金价格保持稳定 .....	11
<b>四、市场情绪</b> .....	13
3.1、市场量能继续萎缩.....	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
<b>五、风险因素</b> .....	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
<b>六、宏观及行业主要指标跟踪</b> .....	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.....	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 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、市场前期低点附近有支撑，股指反弹确认

**一周行情回顾(1月18日-1月22日)**：经历前两周恐慌式下跌之后，在人民币汇率波动渐稳，减持潮得到抑制，以及央行持续公开市场操作稳定货币市场等综合因素影响下，A股急跌趋势得到抑止，并在前期低点附近获得有力支撑，但波动幅度仍相对较大。最终上证综指周线以收小阳而告终，而预计市场仍将继续保持震荡以消化前期负面情绪。

**申万一级行业与主题概念**：当周行业涨跌不一，但幅度均不大。建筑装饰周度涨幅第一，电子与通信行业涨幅亦超过3%，钢铁、非银金融与银行业是本周仅有下跌行业。主题概念方面，热点较为集中的充电桩和国资改革指数本周涨幅最大。

**股市资金与市场账户结构**：当周市场成交继续保持低水平，显示市场普遍持股观望的情绪，市场推涨动力有限。但从另一方面讲，市场量能极度萎缩也意味着下行动力有限，因此这种情形下股指将在一个相对较窄的区间内震荡筑底。

**期指微观价格结构方面**：期指的期现基差与月间价差保持在相对合理水平，并未表现出特别乐观或悲观情绪。

**市场展望**：综合上周基本面情况看，对股指的利空驱动因素暂时有限。在人民币汇率得到企稳之后，市场的风险偏好将进入一个修复过程。从全球范围看，欧洲与日本进一步释放地宽松预期，对海外的风险偏好有直接推升作用，全球风险资产的反弹对A股也有一定带动。但由于微观结构边际上并无太大改善，因此市场风险偏好的修复较为脆弱，反弹高度可能会受限，前期市场的多项利空因素需要较长时间消化。因此筑底反弹可得到确认，但对反弹的高度不可太过乐观。

**策略建议：股指多单持有**：市场反弹确认，对股指仍呈偏多思路。前期进入的IF1602多单可继续持有，止损点设在2900点附近。

## 二、当周行情回顾

### 2.1、市场振幅加大，指数开始企稳

经历前两周恐慌式下跌之后，在人民币汇率波动渐稳，减持潮得到抑制，以及央行持续公开市场操作稳定货币市场等综合因素影响下，A股急跌趋势得到抑止，并在前期低点附近获得有力支撑，但波动幅度仍相对较大。最终上证综指周线以收小阳而告终，而预计市场仍将继续保



持震荡以消化前期负面情绪。

截至上周五收盘,上证综指报 2917 点(+0.54%,周涨跌幅,下同);深证成指报 10112 点(+1.14%),中小板指报 10570 点(+1.04%),创业板指报 2150 点(+1.74%)。

规模指数方面,上证 50 指数收于点 2062(-0.43%),沪深 300 指数收于 3113 点(-1.70%),中证 500 指数收于 5981 点(-1.48%)。

图 1 本周指数开始企稳 (%)

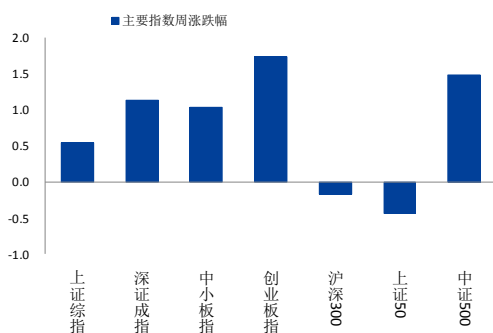
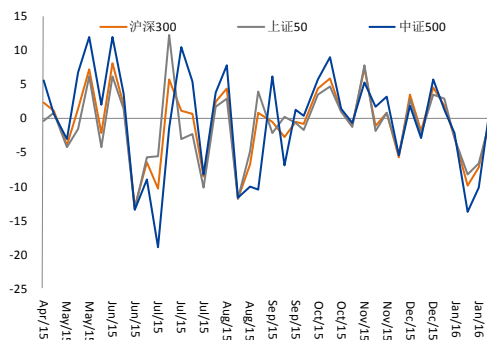


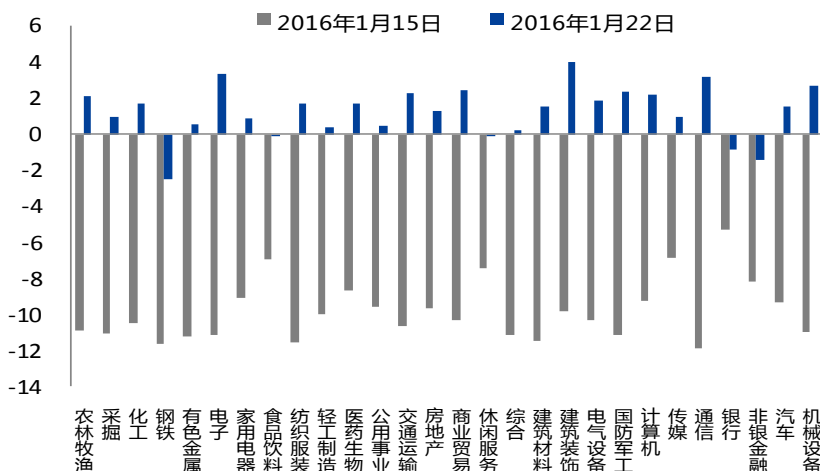
图 2 三大指数本周表现稳健 (%)



更新时间: 2016-1-25 更新频率: 每周

申万一级行业方面,当周行业涨跌不一,但幅度均不大。其中,建筑装饰行业周度上涨 4.03% 的幅度领涨,其他行业如电子 (+3.37%) 和通信 (+3.18%) 行业周涨幅超过 3%。钢铁 (-2.50%)、非银 (-1.38%) 和银行 (-0.86%) 呈本周仅有下跌行业。

图 3 申万一级行业多数反弹,但幅度不大 (%)



更新时间: 2016-1-25 更新频率: 每周



## 2.2、概念指数涨跌不一，热点集中的充电桩与国企改革领涨

热点较为集中的充电桩 (+8.05%) 和国企改革指数 (+7.10%) 本周领涨，医药电商指数 (-1.47%) 本周跌幅最大。

图 4 充电桩和新能源汽车指数领涨(%)

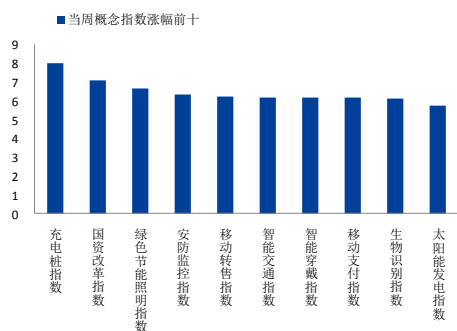
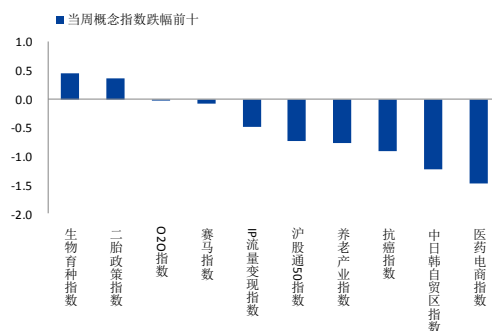


图 5 医药电商指数跌幅最大(%)



更新时间：2016-1-25 更新频率：每周

## 2.3、A 股平均估值小幅回升

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，估值水平较前期小幅回升。

图 6 整体市场平均市盈率(整体法)

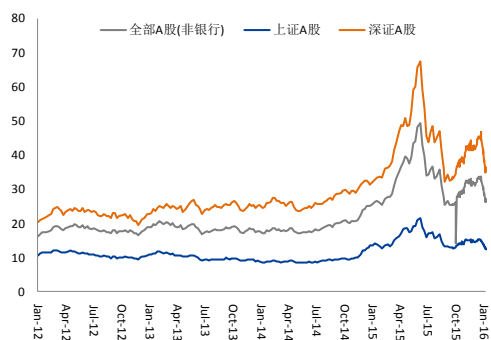
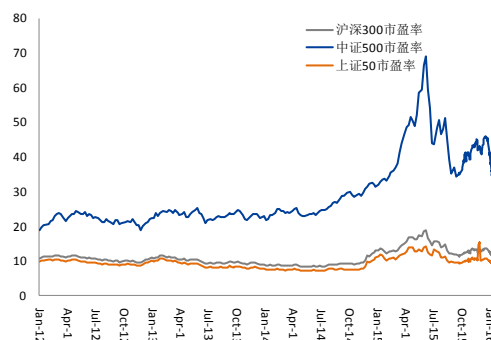


图 7 主要指数平均市盈率(整体法)



更新时间：2016-1-25 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)

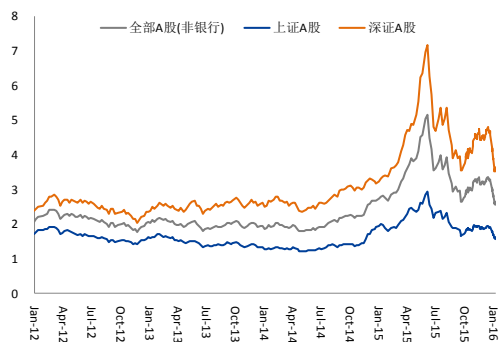
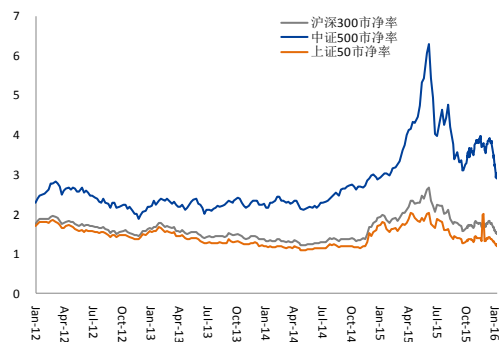


图 9 主要指数平均市净率 (整体法)



更新时间：2016-1-25 更新频率：每周

### 三、资金面追踪

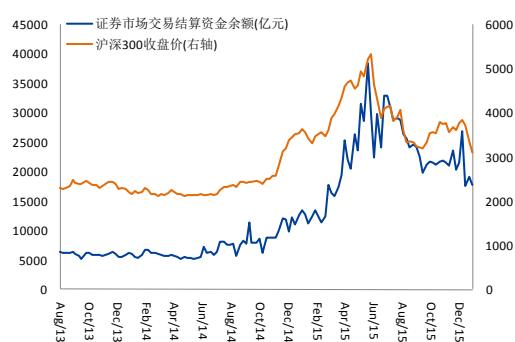
#### 4.1、融资余额继续连降，沪股通资金净流出

截至 1 月 22 日，A 股融资余额 9790 亿元，连续十五日下降。截至 1 月 15 日，证券市场交易结算资金余额 17697 亿元，较前一周减少 1488 亿。融资余额下降显示资金对后市总体不乐观。

图 10 融资余额持续下降



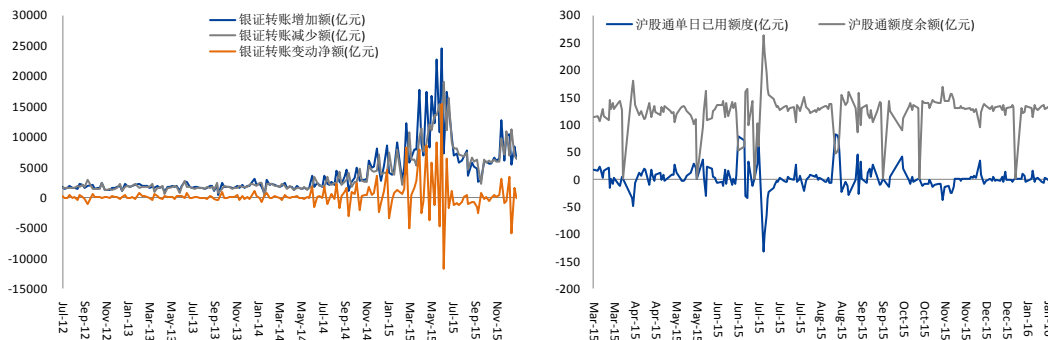
图 11 前一周证券市场交易结算金



更新时间：2016-1-25 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

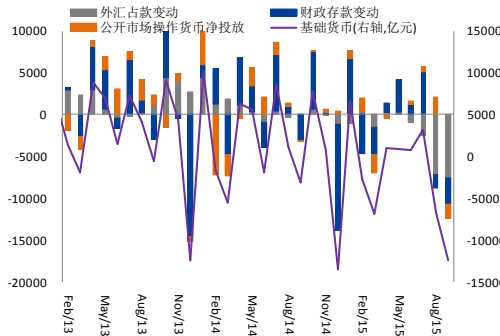
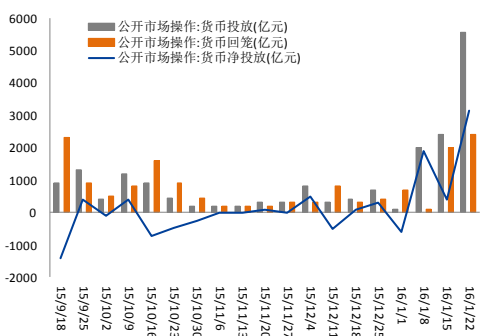


更新时间：2016-1-25 更新频率：每周

当周公开市场操作方面，央行公开市场货币净投放 3150 亿元，其中货币投放 5550 亿，货币回笼 2400 亿。由于央行明确表明不进行降准，但为了对冲短期内外汇占款下降，以及年前银行间流动性紧张的局面，央行选择在公开市场大举注入流动性，以维持货币市场总体平稳。

图 14 央行公开市场操作

图 15 货币供应结构变化



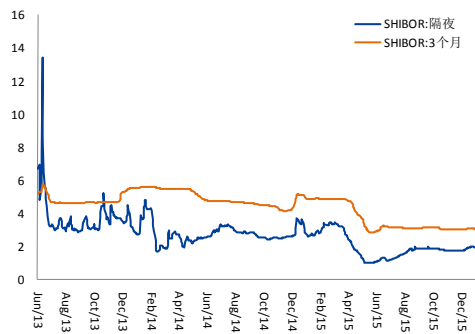
更新时间：2016-1-25 更新频率：每周

#### 4.2、当周资金价格保持稳定

受银行间流动性紧张因素影响，当周货币市场利率攀升幅度明显，截至周五银行间同业隔夜拆借利率为 2028%(+7.4bp)，3 个月 SHIBOR 为 3.031%(+4.6bp)；银行间质押式隔夜回购利率为 2.05%(+11bp)。银行间 7 天回购加权利率为 2.48%(+13bp)。

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：2016-1-25 更新频率：每周

当周无风险收益率有较大涨幅，截至上周五，3月期和6月期央票利率分别为 2.3911%(+8.7bp)和 2.4170%(+11.1bp)，1年期央票利率 2.4035%(+6bp)。当周1年期国债到期收益率 2.306%(+4.4bp)，10年期国债到期收益率 2.7741%(-0.2bp)。

图 18 央票利率

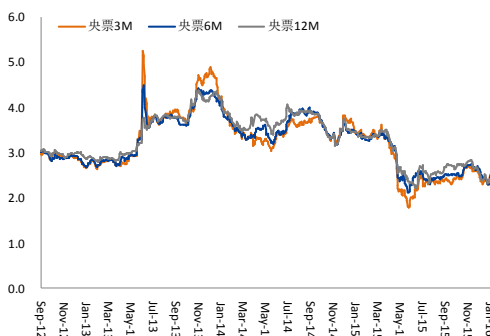


图 19 国债到期收益率

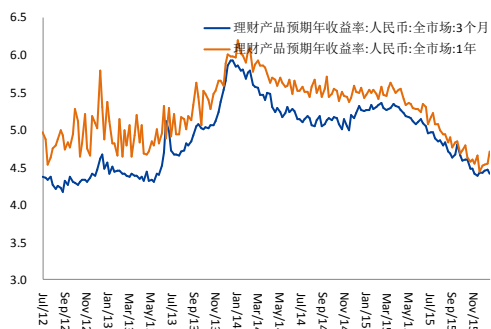


更新时间：2016-1-25 更新频率：每周

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：2016-1-25 更新频率：每周

## 四、市场情绪

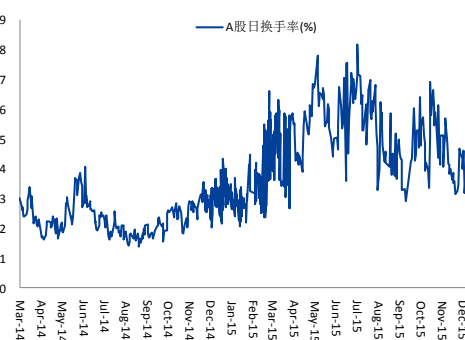
### 3.1、市场量能继续萎缩

当周交易情绪持续低迷，其中 A 股日均成交金额只有 5257 亿元，日均换手率 3.04%，成交水平较前一周继续下跌，交易持续低迷显示市场的推涨动力极为有限。

图 22 A 股日成交金额持续下滑



图 23 A 股总体换手率环比下降



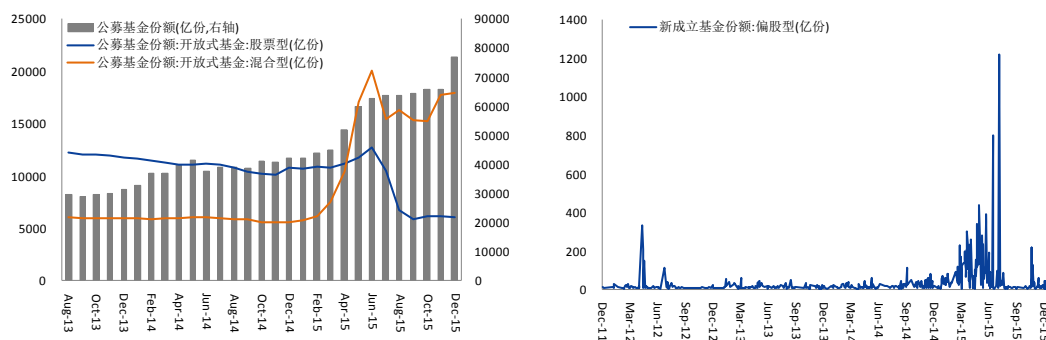
更新时间：2016-1-25 更新频率：每周

### 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 22 日，当周新成立偏股型基金 48.4 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：2016-1-25 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 77.55%，仓位下限为 67.57%，机构投资者仓位水平小幅上升。当周大宗交易总成交额 80.3 亿元，较前一周小幅上升。

图 26 基金仓位总体与上周持平

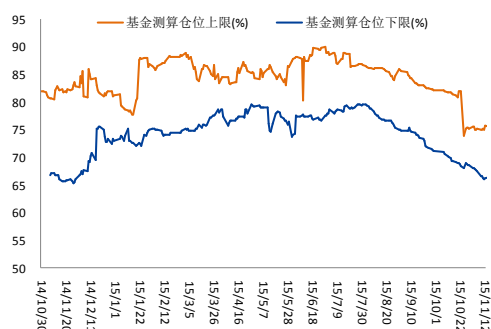
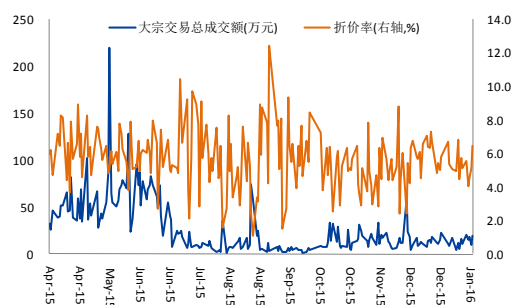


图 27 本周大宗交易活跃度回升



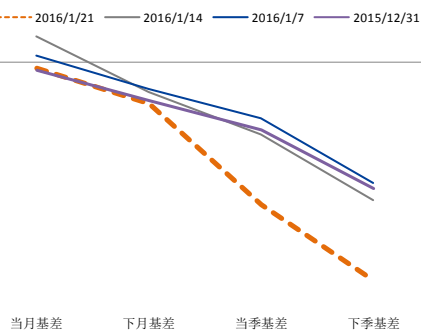
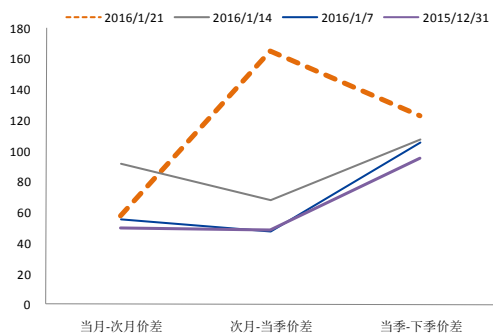
更新时间：2016-1-25 更新频率：每周

### 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 主力合约期现基差和月间价差基本保持合理水平。

图 28 沪深 300 合约价差结构

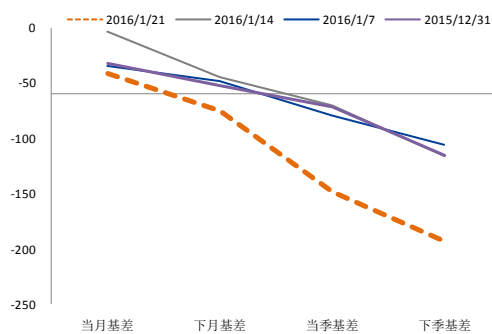
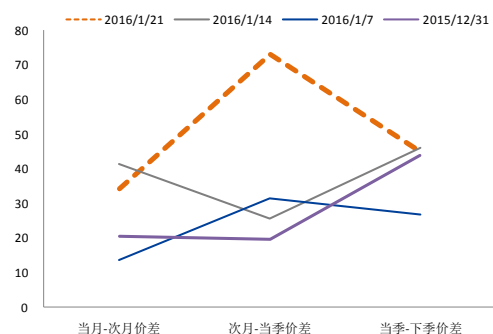
图 29 沪深 300 合约基差结构



更新时间: 2016-1-25 更新频率: 每周

图 30 上证 50 合约价差结构

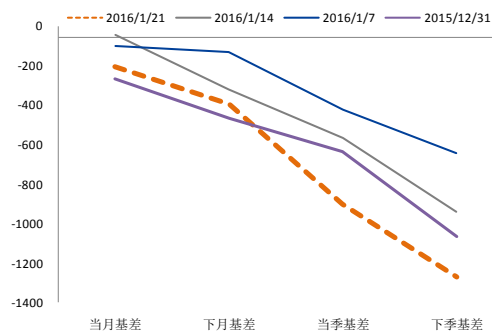
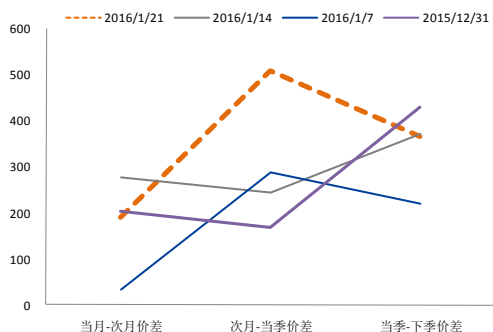
图 31 上证 50 合约基差结构



更新时间: 2016-1-25 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: 2016-1-25 更新频率: 每周

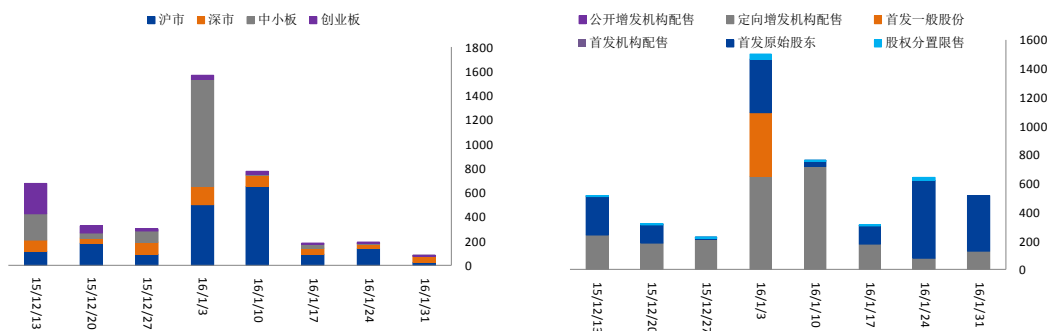
## 五、风险因素

### 5.1、股市融资与限售股解禁

本周市场解禁情况,其中沪市 24.7 亿,深市 49.5 亿,中小板 7.3 亿,创业板 5.1 亿。由于监管部门的规定,大股东减持受到抑制,因此对市场影响极为有限。

图 34 周度市场解禁跟踪

图 35 周度解禁类型跟踪



更新时间：2016-1-25 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(%)	
000975.SZ	银泰资源	2016/1/25	41264.40	108161.607	55924.8483	51.7	108161.607	97189.2527	89.8556	定向增发机构配售股份
002445.SZ	中南重工	2016/1/25	19370.98	73876.66	50155.00	67.89	73876.66	69525.98	94.1	定向增发机构配售股份
600008.SH	首创股份	2016/1/25	21030.71	241030.71	220000.00	91.27	241030.71	241030.71	100.0	定向增发机构配售股份
300378.SZ	鼎捷软件	2016/1/26	6067.89	20074.61	5112.51	25.47	20074.61	11180.40	55.7	首发原股东限售股份
000166.SZ	申万宏源	2016/1/26	206995.47	1485674.50	325468.05	21.91	1485674.50	532463.51	35.8	首发原股东限售股份
603799.SH	华友钴业	2016/1/29	17292.2	53519.00	9100.00	17.00	53519.00	26392.20	49.3	首发原股东限售股份

更新时间：2016-1-25 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为 1.43%，信用风险与流动性风险并无异常。

图 37 流动风险溢价

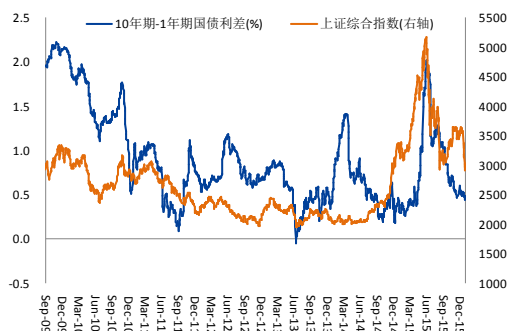
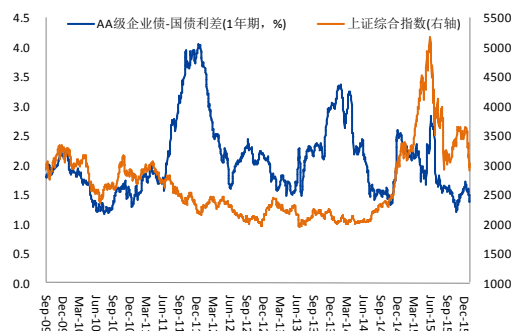


图 38 信用风险溢价



更新时间：2016-1-25 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。

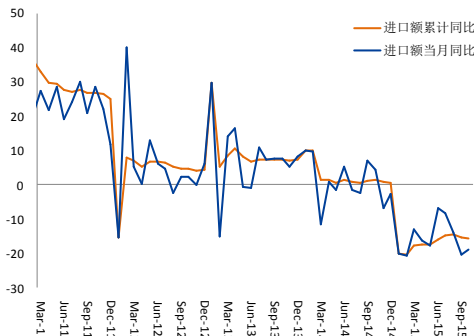
工业数据：10 月规模以上工业增加值同比+5.6%，预期 5.8%，前值+5.7%。工业增速继续下滑，传统采矿、高耗能行业仍处深度调整过程，而新产业发展支撑力也尚显不足，未来工业经济下行压力仍大。

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

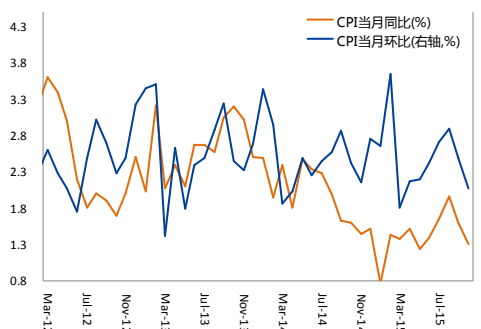
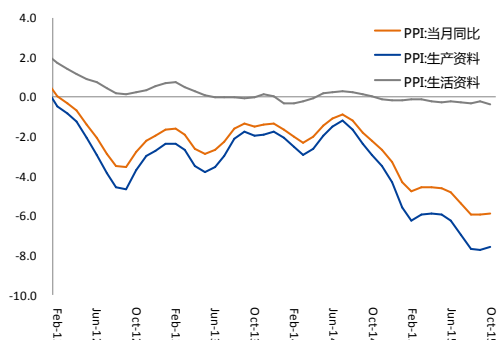
图 40 进口金额跌幅收窄



更新时间：2015-12-14 更新频率：每周

图 41 PPI 延续低迷

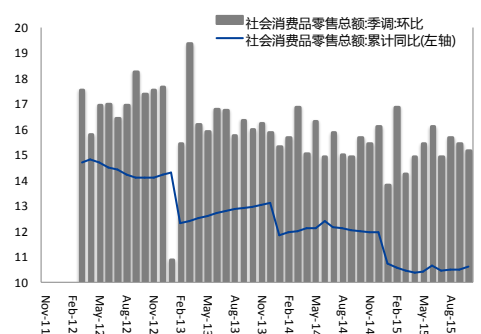
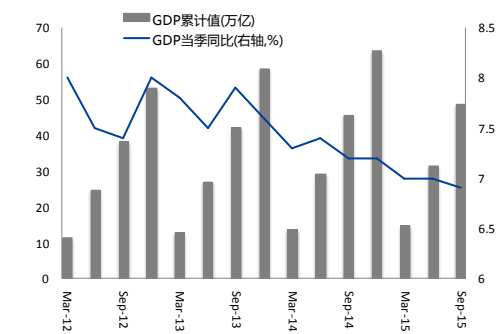
图 42 CPI 季节性因素回升



更新时间：2015-12-14 更新频率：每周

图 43 三季度 GDP 破 7

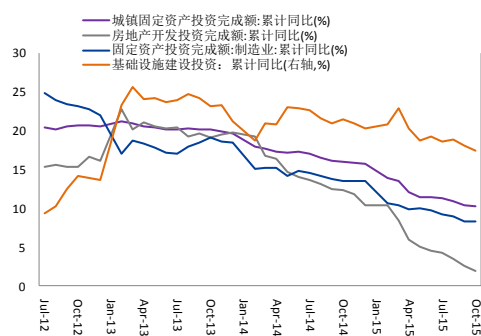
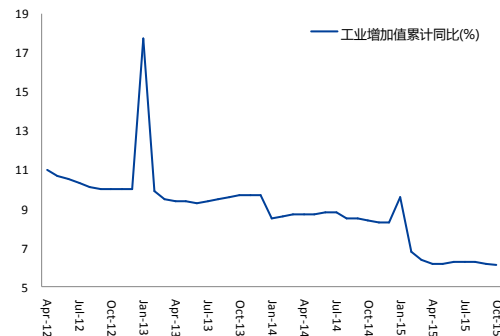
图 44 消费增速继续创年内新高



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

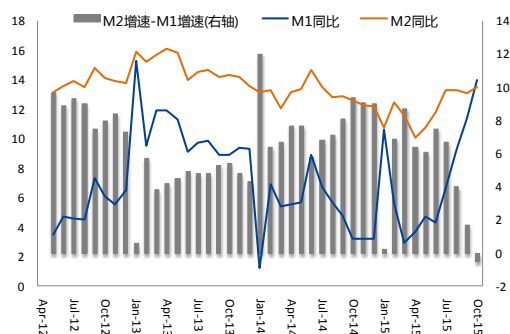
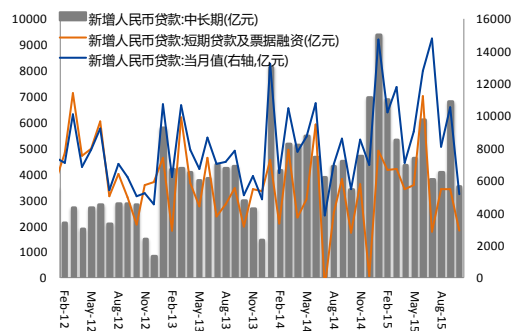


图 48 新增人民币贷款大幅下降



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(2016.1.25-2016.1.31)				
	日期	时间	国家	数据	重要性
宏观	2016/1/27	23:00	美国	12月新屋销售总数年化	高
	2016/1/28	3:00	美国	美联储利率决议	高
	2016/1/28	18:00	欧元区	1月经济景气指数	高
	2016/1/28	21:30	美国	12月耐用品订单月率	高
	2016/1/29	21:30	美国	第四季度实际GDP年化季率初值	高
	2016/1/29	23:00	美国	1月密歇根大学消费者信心指数终值	高

更新时间：2016-1-25 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