



预计市场将弱势震荡，IC 轻仓试多

股指期货周报

2016-02-01

内容要点

- 弱市场环境下在部分银行票据风险暴露，部分私募产品接近清盘线以及上市公司股权质押平仓风险等多重利空影响下，A 股指数大幅下挫并在周中触及阶段性低点。
- 申万一级行业尽数收跌，国防军工行业领跌，而银行保险等权重股跌幅较小；概念指数亦全面下跌，上海本地重组指数有阶段性表现；
- 期指的期现基差和月间价差继续保持合理水平，期现基差有所收敛；
- 当周市场成交持续低迷，成交量和换手率环比下降；
- 投机策略：在多重利空因素叠加下，对股指持偏空思路。由于中小创公司估值仍显过高且受利空影响最大，故 IC1602 可轻仓试多。

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	IC1602	空	5400	2016-2-1	3 星	4900	5500	/

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、多重利空叠加，市场弱势震荡概率较大	7
二、当周行情回顾	7
2.1、市场振幅加大，指数继续下挫	7
2.2、概念指数全部下跌，上海本地重组指数有阶段性表现	8
2.3、A 股平均估值继续下跌	9
三、资金面追踪	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
四、市场情绪	12
3.1、市场量能继续萎缩	12
3.2、上周新成立基金份额环比下降	13
3.3、机构投资者仓位稳定，大宗交易较前一周小幅下降	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、市场风险偏好小幅回落	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)	9
图 9 主要指数平均市净率 (整体法)	9
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.....	12
图 23 A 股总体换手率环比下降.....	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回落.....	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、多重利空叠加，市场弱势震荡概率较大

一周行情回顾(1月25日-1月29日): 在弱势环境下，市场主要的担忧有几点：一是农行票据风险事件影响，二是大量私募产品净值触及清盘线，三是股权质押平仓风险。几大利空因素叠加之下，上周 A 股指数剧烈波动，并在周中创下阶段性新低。

申万一级行业与主题概念：当周指数尽数收跌，国防军工领跌，其他如轻工制造，钢铁跌幅亦在 10%以上，银行保险等权重股相对抗跌。主题概念方面，所有概念指数无一上涨，上海本地重组概念周中有阶段性表现。

股市资金与市场账户结构：当周市场量能继续萎缩，市场依旧缺乏上涨动能，预计在接近底部之前，市场交易量将不会有太大起色。

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，但由于现货指数跌幅超过期货，故期现基差有所拉近。

市场展望：造成上周市场暴跌的几大因素短期内并无解决可能，而注册制与战略新兴板的推出将对 A 股产生长期的利空效应。从当前宏观政策导向看，央行当前主要的政策中心还是保持人民币汇率稳定，故宽松的可能度下降，因此预计市场继续弱势震荡或者下跌的概率较大。

策略建议：股指轻仓试多：市场延续弱势行情，保持空头思路，激进者可轻仓试空。分类指数上，中小创企业的估值相对更高，且受利空影响较大，IC1602 空单可入场，在 5400 点以上离场。

二、当周行情回顾

2.1、市场振幅加大，指数继续下挫

上周弱势市场环境下，几大利空因素叠加：农行票据风险事件暴露，大量私募产品净值触及清盘线以及股权质押平仓风险，造成 A 股指数剧烈波动，并在周中创下阶段性新低。

截至上周五收盘，上证综指报 2738 点(-6.17%，周涨跌幅，下同)；深证成指报 9418 点(-6.86%)，中小板指报 9748 点(-6.39%)，创业板指报 1994(-7.24%)。

规模指数方面，上证 50 指数收于点 1973(-4.31%)，沪深 300 指数收于 2946 点(-5.38%)，中证 500 指数收于 5469 点(-8.55%)。

图 1 本周指数继续暴跌 (%)

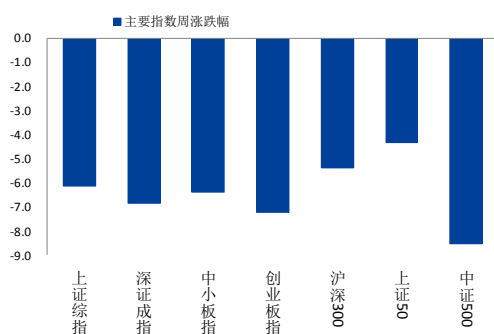
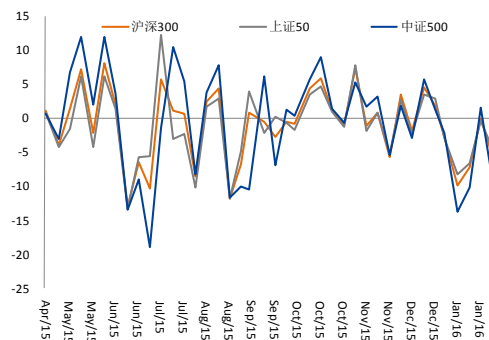


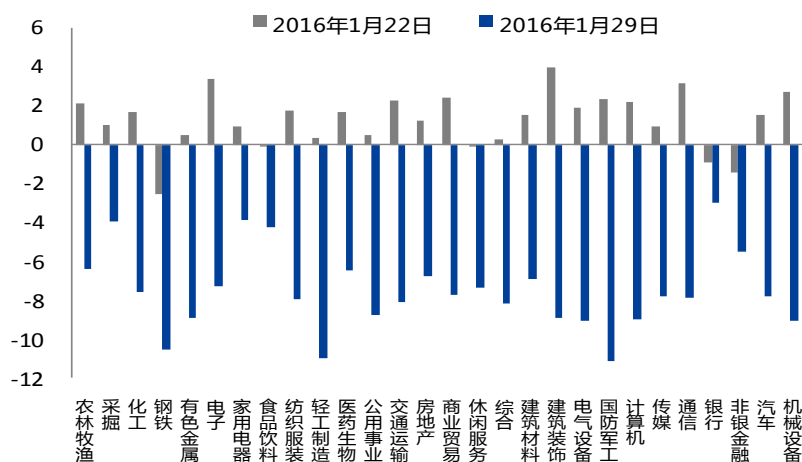
图 2 三大指数大幅下挫(%)



更新时间：2016-2-1 更新频率：每周

申万一级行业方面，当周行业再度全体收阴。国防军工以-11.1%周跌幅领跌所有行业，其他如轻工制造，钢铁跌幅亦在 10%以上，银行业保险等权重跌幅较小。

图 3 申万一级全体收阴 (%)



更新时间：2016-2-1 更新频率：每周

2.2、概念指数全部下跌，上海本地重组指数有阶段性表现

主题概念方面，123 个概念指数本周无一上涨，其实上海本地重组指数 (-1.87%) 跌幅最小，且周中有阶段性表现。传感器 (-12.75%) 和在线教育指数 (-11.99%) 本周领跌。

图 4 上海本地重组股跌幅最小(%)

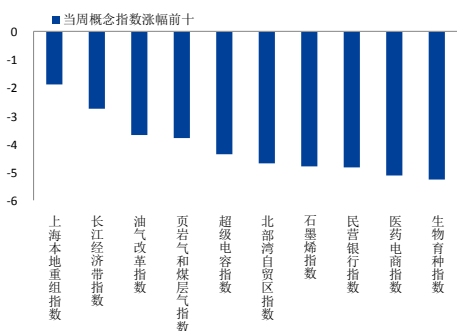
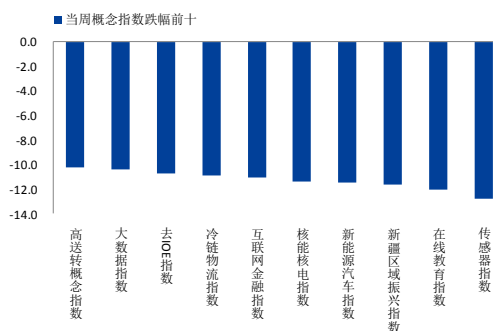


图 5 传感器指数本周领跌(%)



更新时间：2016-2-1 更新频率：每周

2.3、A 股平均估值继续下跌

截至上周五，全部 A 股(非银行)平均市盈率为 24.5 倍；其中，上证 A 股平均市盈率 11.59 倍；深证 A 股平均市盈率 32.82 倍。

主要指数方面，沪深 300 指数平均市盈率为 10.49 倍；中证 500 指数平均市盈率 32.06 倍；上证 50 指数平均市盈率 8.46 倍，估值水平继续下跌。

图 6 整体市场平均市盈率(整体法)

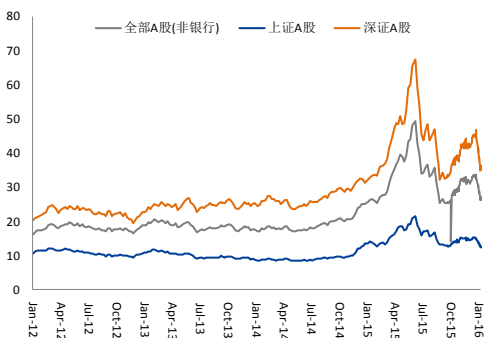
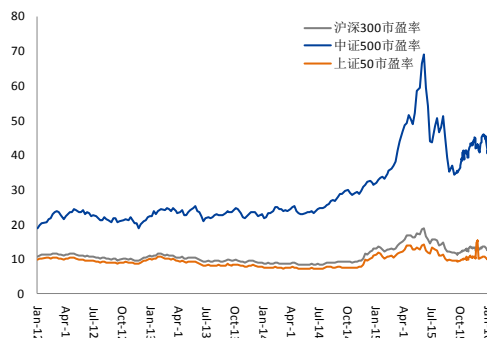


图 7 主要指数平均市盈率(整体法)

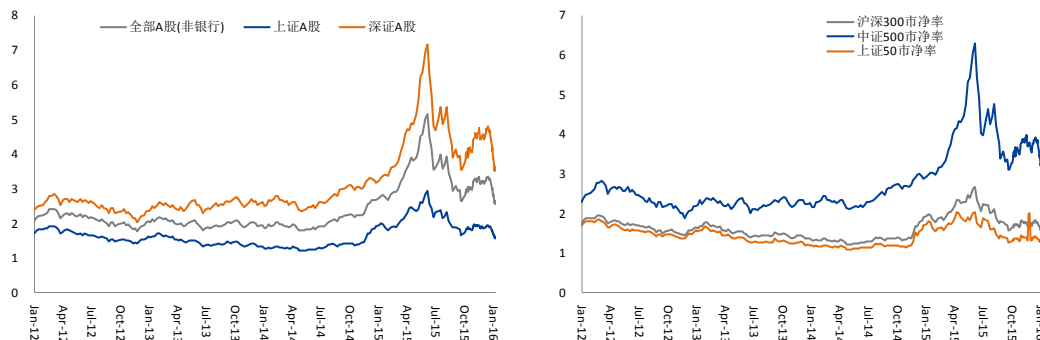


更新时间：2016-2-1 更新频率：每周

上周全部 A 股 (非银行) 的平均市净率为 2.39 倍；上证 A 股平均市净率 147 倍；深证 A 股平均市净率 3.31 倍。主要指数方面，沪深 300 指数平均市净率 1.39 倍；中证 500 指数平均市净率 2.68 倍；上证 50 平均市净率 1.12 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：2016-2-1 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29日，A股融资余额9071亿元，连续二十日下降。截至1月22日，证券市场交易结算资金余额16672亿元，较前一周减少1025亿。融资余额下降显示资金对后市总体不乐观。

图 10 融资余额二十一连降

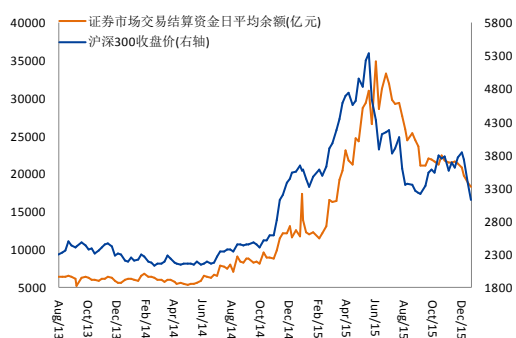
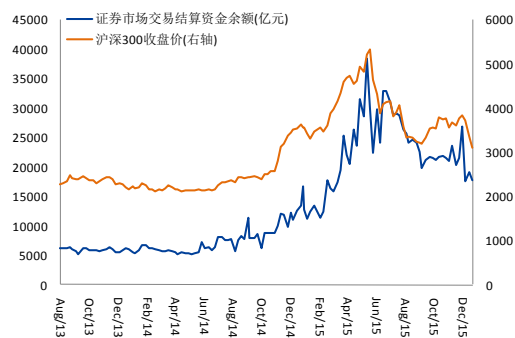


图 11 前一周证券市场交易结算金



更新时间：2016-2-1 更新频率：每周

图 12 前一周银证转账环比上升

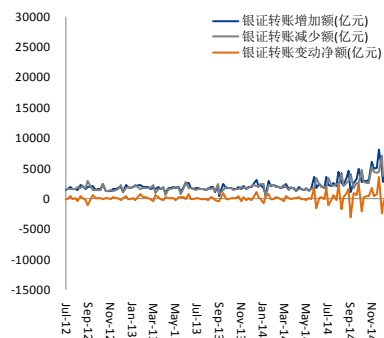
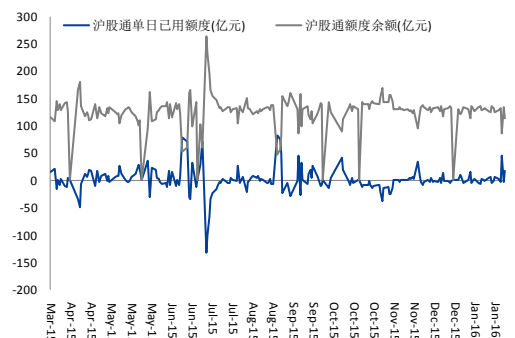


图 13 当周沪股通净流入



更新时间：2016-2-1 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 5900 亿元，其中货币投放 7800 亿，货币回笼 1900 亿。央行近期持续通过公开市场注入流动性，一是为对冲外汇占款下降影响，二是为缓解节前流动性紧张局面。

图 14 央行公开市场操作

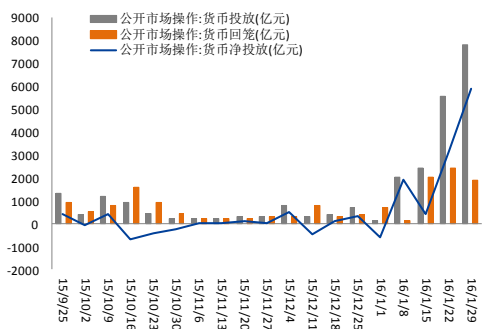
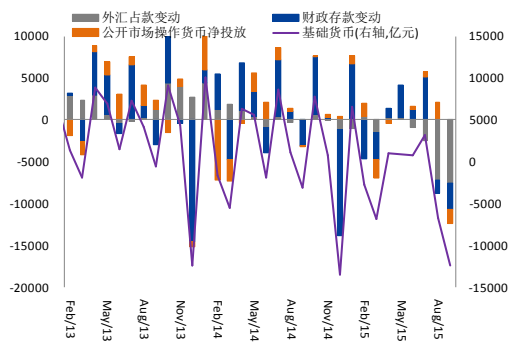


图 15 货币供应结构变化



更新时间：2016-2-1 更新频率：每周

4.2、当周资金价格保持稳定

受央行公开市场流动性注入措施影响，当周银行间资金紧张局面有所缓和，截至周五银行间同业隔夜拆借利率为 1.989%(-2bp)，3 个月 SHIBOR 为 3.103%(-6bp) 银行间质押式隔夜回购利率为 1.97%(+0bp)。银行间 7 天回购加权利率为 2.30%(-8bp)。

图 16 银行间市场回购利率

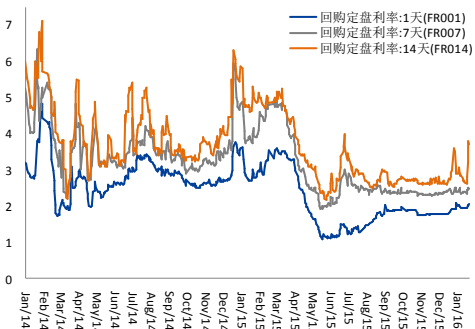
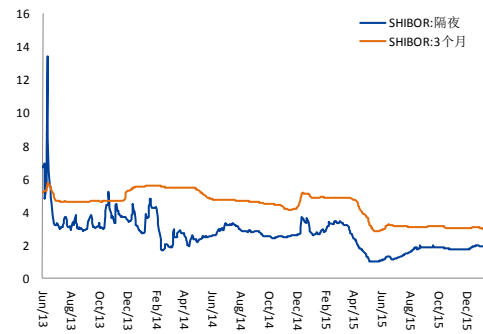


图 17 银行间市场隔夜拆借利率



更新时间：2016-2-1 更新频率：每周

当周无风险收益率继续上涨，截至上周五，3 月期和 6 月期央票利率分别为 2.4789%(+8.8bp)和 2.5143%(+3.6bp)，1 年期央票利率



2.4781%(+6bp)。当周1年期国债到期收益率2.3214%(+1bp)，10年期国债到期收益率2.8419%(-1.7bp)。

图 18 央票利率

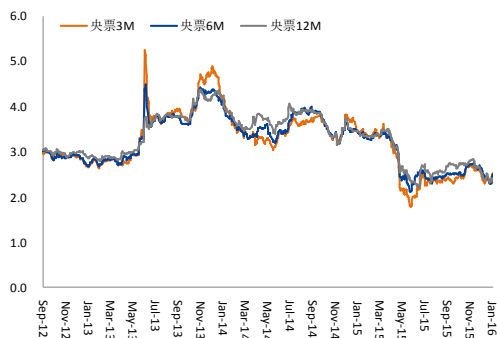


图 19 国债到期收益率



更新时间：2016-2-1 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

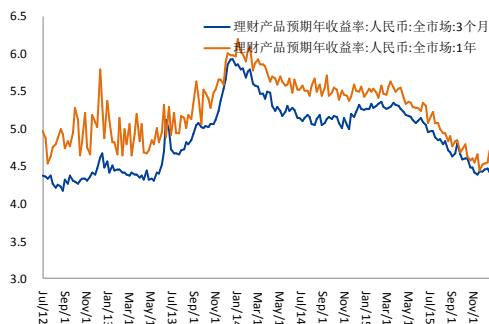
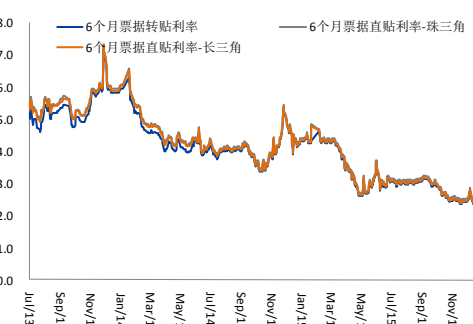


图 21 票据贴现利率



更新时间：2016-2-1 更新频率：每周

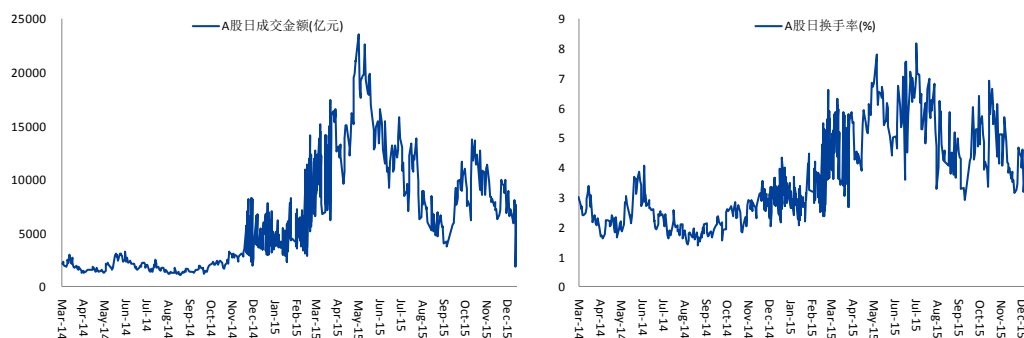
四、市场情绪

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4559亿元，日均换手率2.82%，成交水平较前一周继续下跌，市场依旧缺乏推涨动能。

图 22 A 股日成交金额持续下滑

图 23 A 股总体换手率环比继续下降



更新时间：2016-2-1 更新频率：每周

3.2、上周新成立基金份额环比下降

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 29 日，当周新成立偏股型基金 25.19 亿份。

图 24 A 股账户结构

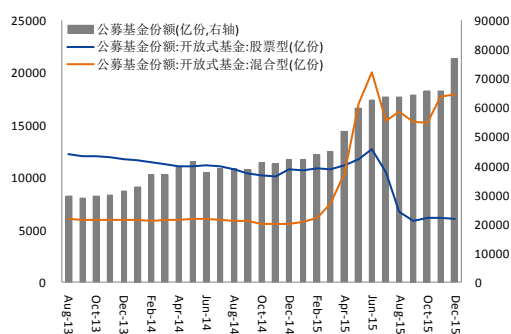
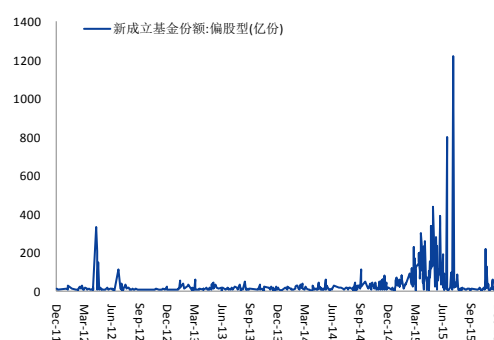


图 25 A 股及基金新增开户数



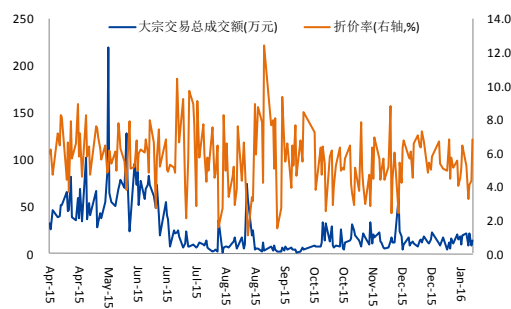
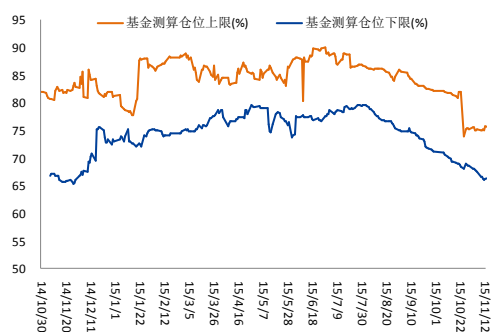
更新时间：2016-2-1 更新频率：每周

3.3、机构投资者仓位稳定，大宗交易较前一周小幅下降

根据 WIND 统计，截止上周五，测算基金总体仓位上限为 78.41%，仓位下限为 62.6%，机构投资者仓位水平小幅上升。当周大宗交易总成交额 71 亿元，较前一周小幅下降。

图 26 基金仓位相比上周小幅下降

图 27 本周大宗交易活跃度回升



更新时间：2016-2-1 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

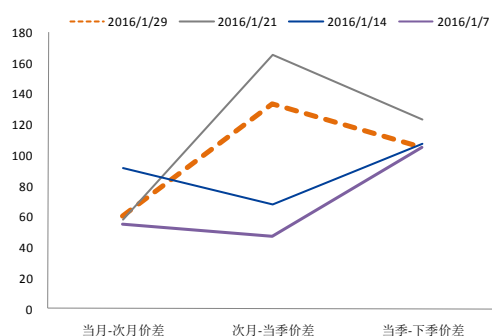
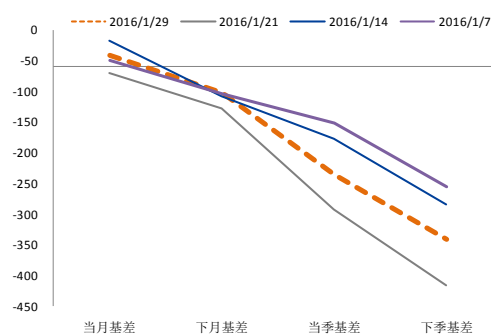


图 29 沪深 300 合约基差结构



更新时间：2016-2-1 更新频率：每周

图 30 上证 50 合约价差结构

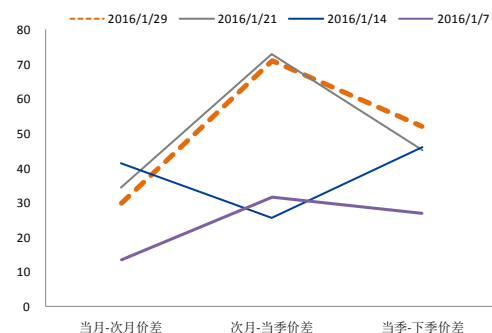
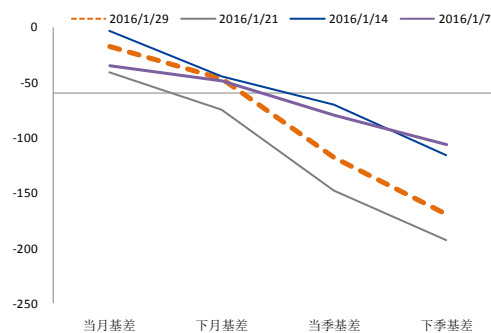


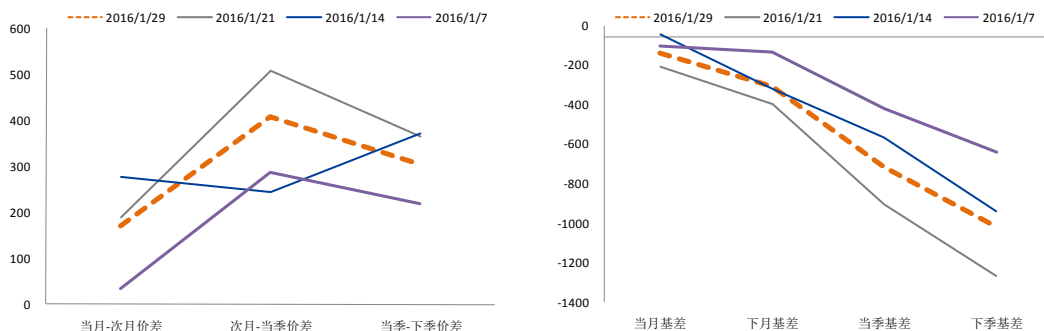
图 31 上证 50 合约基差结构



更新时间：2016-2-1 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：2016-2-1 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 34.6 亿，深市 54.5 亿，中小板 36.3 亿，创业板 2.3 亿。

图 34 周度市场解禁跟踪

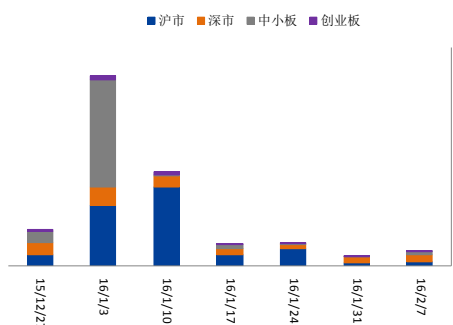
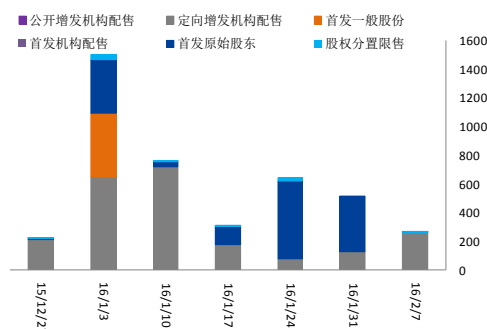


图 35 周度解禁类型跟踪



更新时间：2016-2-1 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(%)	
600010.SH	宝钢股份	2016/2/1	26315.79	3256073.761	1574202.416	48.35	3256073.761	1600518.205	49.1549	定向增发机构配售股份
000727.SZ	华东科技	2016/2/1	86206.90	226478.35	35814.60	15.81	226478.35	122021.50	53.9	定向增发机构配售股份
002145.SZ	中核钛白	2016/2/1	19212.12	53564.52	25806.15	48.18	53564.52	45018.27	84.04	定向增发机构配售股份
601777.SH	力帆股份	2016/2/1	24285.71	125635.34	99377.62	79.10	125635.34	123663.34	98.43	定向增发机构配售股份
601111.SH	中国国航	2016/2/1	19279.63	1308475.10	832927.13	63.66	1308475.10	852206.76	65.13	定向增发机构配售股份
600687.SH	刚泰控股	2016/2/4	53678.3911	148871.53	54175.55	36.39	148871.53	107853.94	72.4	定向增发机构配售股份

更新时间：2016-2-1 更新频率：每周

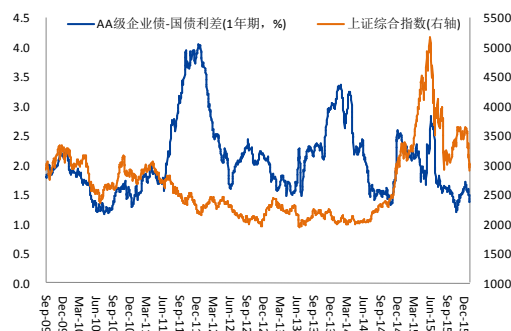
5.2、市场风险偏好小幅回落

流动性溢价方面,当周10年期与1年期国债利差下降3bp至0.52%。
信用风险溢价,当周1年期AA级企业债与国债利差为1.47%,环比-5bp。

图 37 流动风险溢价



图 38 信用风险溢价



更新时间: 2016-2-1 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

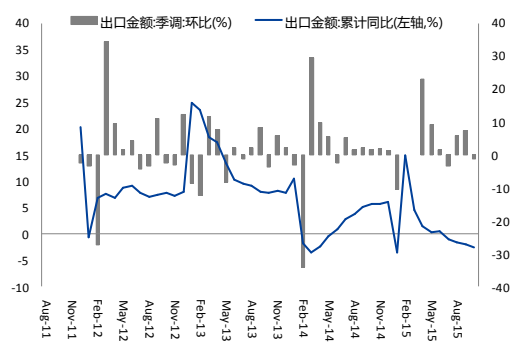
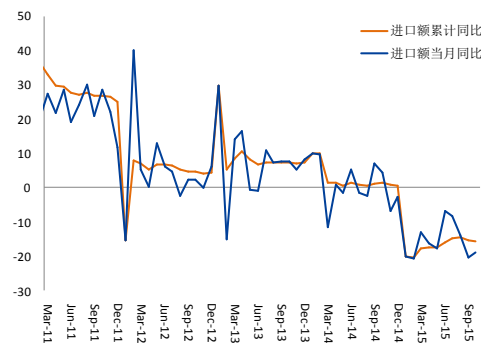


图 40 进口金额跌幅收窄



更新时间：2015-12-14 更新频率：每周

图 41 PPI 延续低迷

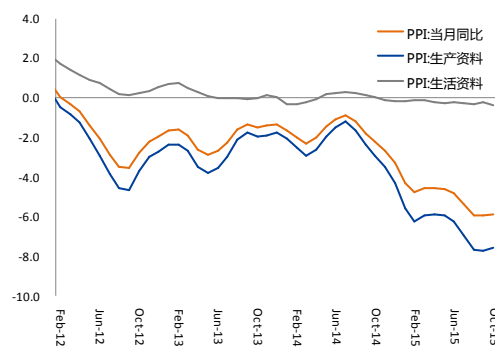
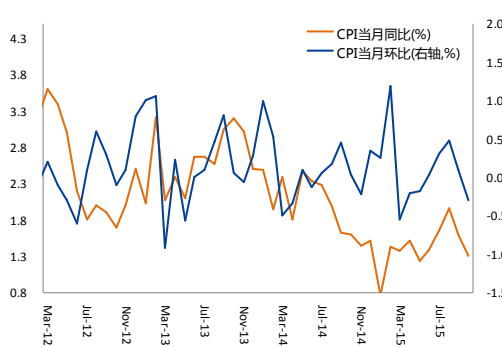


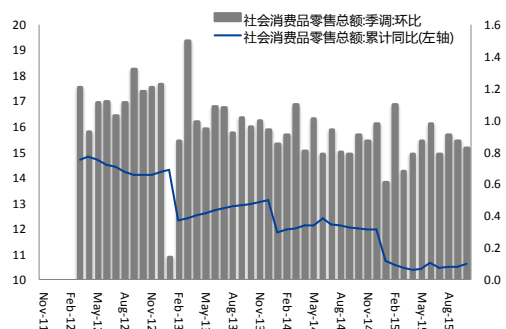
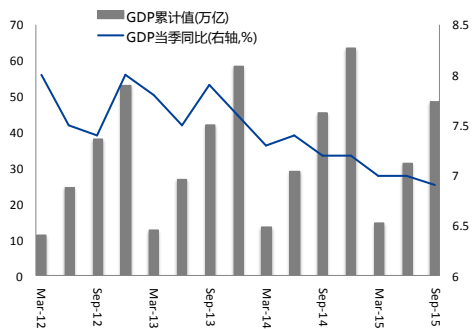
图 42 CPI 季节性因素回升



更新时间：2015-12-14 更新频率：每周

图 43 三季度 GDP 破 7

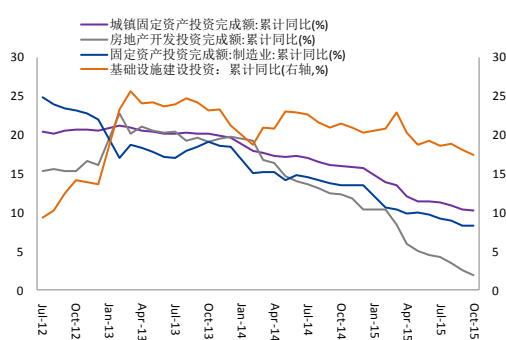
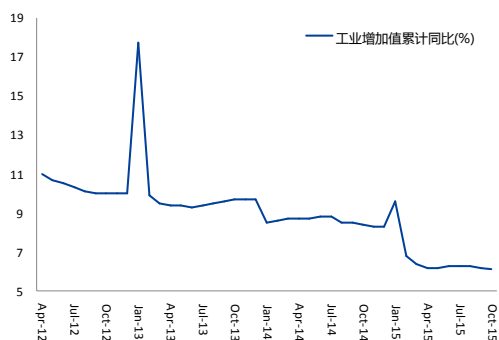
图 44 消费增速继续创年内新高



更新时间: 2015-12-14 更新频率: 每周

图 45 工业增速延续低迷

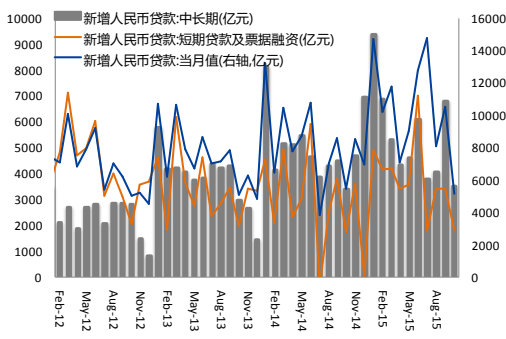
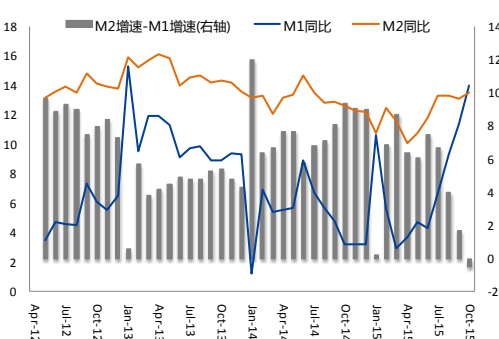
图 46 制造业投资回升



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(2016.2.1-2016.2.7)					
	日期	时间	国家	数据	重要性	潜在影响
宏观	2016/2/1	22:30	美国	12月核心PCE物价指数月率	高	中性
	2016/2/2	18:00	欧元区	12月失业率	高	偏空
	2016/2/3	18:00	欧元区	12月零售销售月率	高	中性
	2016/2/5	21:30	美国	1月非农就业人口及失业率	高	中性

更新时间：2016-2-1 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