



## 股指两次触发熔断，基本面与行业面利空股指，IC 空单进入

股指期货周报

2016-01-11

### 内容要点

- 新年首周市场趋势向下，两交易日四次触发指数熔断，人民币贬值扰动与注册制推行对股指，尤其是创业板长期利空，蓝筹整体强于中小创；
- 当周钢铁，采掘等供给侧改革概念行业表现最好，TMT 本周领跌；
- 期指的期现基差和月间价差继续保持合理水平，未现异常；
- 受指数熔断后交易中影响，当周 A 股成交量和换手率较上周有明显下降；
- 投机策略：IC1601 新空进入，在 6200 点以上离场。

### 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	空	5900	2016-1-11	3 星	4900	6200	/

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、当周市场两次向下熔断，蓝筹板块表现整体强于中小板块</b>	<b>7</b>
<b>二、当周行情回顾</b>	<b>7</b>
2.1、市场两次向下熔断，2016 年开局不佳	7
2.2、次新股跌幅最小，TMT 与医药相关概念指数领跌	8
2.3、A 股平均估值跌幅较重	9
<b>三、资金面追踪</b>	<b>10</b>
4.1、融资余额跌破 1.1 万亿大关	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、市场量能下降	13
3.2、A 股投资者账户增速大幅下降	13
3.3、机构投资者仓位稳定，大宗交易较前一周小幅回落	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>	<b>15</b>
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>	<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 本周各指数普遍暴跌 (%)	8
图 2 三大指数跌幅较大(%)	8
图 3 除钢铁外, 当周申万一级行业普遍深跌(%)	8
图 4 次新股指数跌幅最小(%)	9
图 5 TMT 和生物医药热点概念指数领跌(%)	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 股日成交金额明显回升.....	13
图 23 A 股总体换手率环比略增.....	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、当周市场两次向下熔断，蓝筹板块表现整体强于中小板块

**一周行情回顾 (1月4日-1月8日):** 当周受人民币大幅贬值、货币政策宽松低于预期、以及大股东解禁减持预期等因素影响，A股开始下行趋势，而指数熔断机制又有加大流动性恐慌作用，最终市场两个交易日内四次触发指数熔断，2016年首周开局不佳。

**申万一级行业与主题概念:** 当周行业普跌。其中，钢铁行业成唯一上涨行业，另外采掘和银行本周下跌较少。而2015年度领涨的TMT本周表现最差。概念股方面，次新股指数依然最强，跌幅最小，而TMT相关的智能穿戴和网络安全指数本周领跌。

**股市资金与市场账户结构:** 当周受指数熔断影响，周一和周四日成交量大幅下跌。市场融资余额继续下降。从市场账户结构看，机构投资者仓位水平无大规模下降迹象。

**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:** 宏观上，实体经济改善仍然不见起色；从市场风险因素来看，短期内人民币贬值的趋势并未得到遏止，而经过一轮反弹后本身市场获利了结压力较大，同时注册制与战略新兴板的推出对A股存在较长期利空影响。因此熔断机制虽然暂停，短期内市场也可能出现反弹，但总体不改变中期向下的趋势，对股市总体持偏空思路。

**策略建议：股指空单进入:** 对市场持偏空思路，考虑到创业板受到注册制的利空影响最大，而且本身创业板估值已高，推荐做空创业板，即择机选择IC1601空单入场。

## 二、当周行情回顾

### 2.1、市场两次向下熔断，2016年开局不佳

上周(1月4日-1月8日)，受人民币大幅贬值、货币政策宽松低于预期、以及大股东解禁减持预期等因素影响，A股开始下行趋势，而指数熔断机制又有加大流动性恐慌作用，最终市场两个交易日内四次触发指数熔断，2016年首周开局不佳。

截至周五收盘，上证综指报3186点(-9.97%，周涨跌幅，下同)；深证成指报10889点(-14.02%)，中小板指报11512点(-14.22%)，创业板指报2249点(-17.14%)。

规模指数方面，上证 50 指数收于点 2220(-8.31%)，沪深 300 指数收于 3362 点(-9.90%)，中证 500 指数收于 6570 点(-13.75%)。

图 1 本周各指数普遍暴跌 (%)

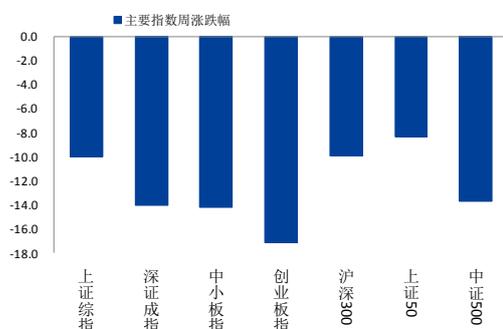
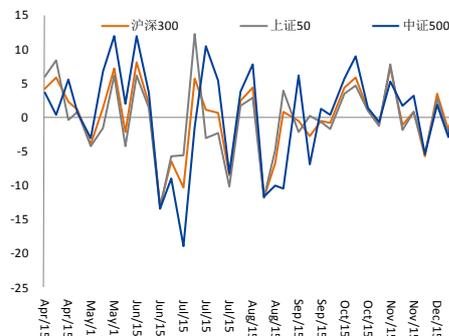


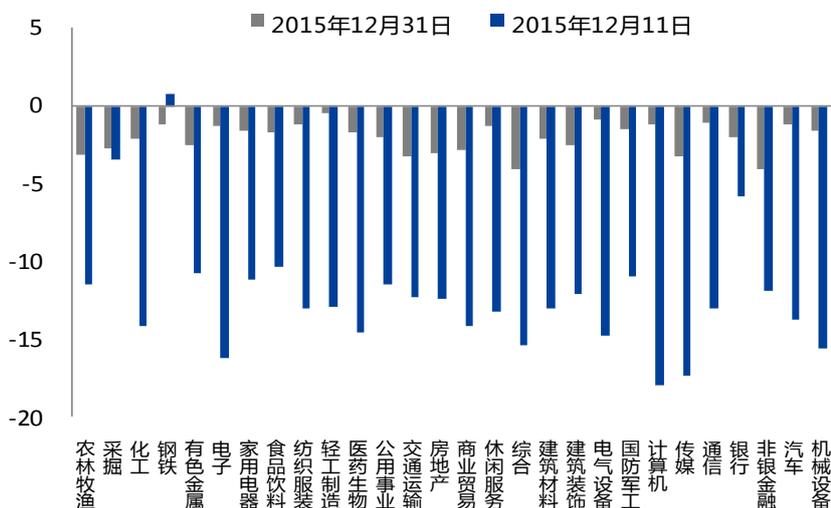
图 2 三大指数跌幅较大(%)



更新时间：2016-1-11 更新频率：每周

当周行业大部分跌幅较深。其中，钢铁行业 (+0.73%) 成为当周唯一上涨行业，采掘 (-3.45%) 和银行 (-5.84%) 跌幅较小，机械设备 (-15.63%)，电子 (-16%) 和综合行业 (-15.32%) 本周跌幅 15% 以上。

图 3 除钢铁外，当周申万一级行业普遍深跌(%)



更新时间：2016-1-11 更新频率：每周

## 2.2、次新股跌幅最小，TMT 与医药相关概念指数领涨

概念指数方面：次新股指数 (-2.41%) 本周跌幅最小，智能穿戴

(-21.54%)，网络安全(-21.37%)，生物识别(-21.35%)等概念指数本周领跌。

图 4 次新股指数跌幅最小(%)

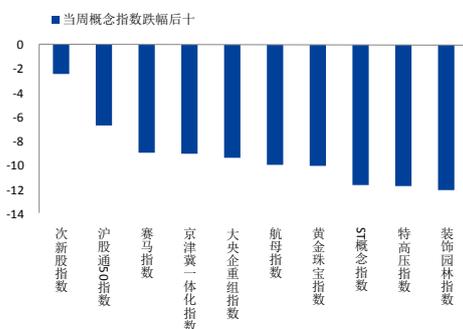
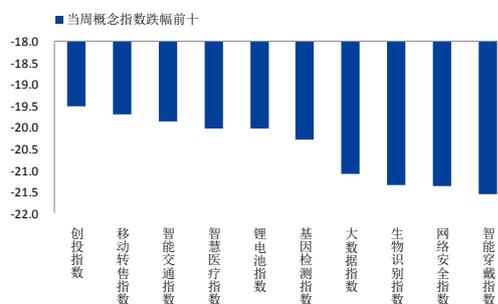


图 5 TMT 和生物医药热点概念指数领跌(%)



更新时间：2016-1-11 更新频率：每周

### 2.3、A 股平均估值跌幅较重

截至上周五，全部 A 股(非银行)平均市盈率为 26.68 倍；其中，上证 A 股平均市盈率 13.36 倍；深证 A 股平均市盈率 38.57 倍。

主要指数方面，沪深 300 指数平均市盈率为 11.94 倍；中证 500 指数平均市盈率 38.39 倍；上证 50 指数平均市盈率 9.48 倍，经历一周暴跌后 A 股各指数平均估值降幅明显。

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：2016-1-11 更新频率：每周

上周全部 A 股(非银行)的平均市净率为 2.82 倍；上证 A 股平均市净率 1.72 倍；深证 A 股平均市净率 3.89 倍。

主要指数方面，沪深 300 指数平均市净率 1.59 倍；中证 500 指数平均市净率 3.25 倍；上证 50 平均市净率 1.27 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：2016-1-11 更新频率：每周

### 三、资金面追踪

#### 4.1、融资余额跌破 1.1 万亿大关

截至 1 月 8 日，A 股融资余额 10966 亿元，当周减少 621 亿并跌破 1.1 万亿大关。截至 12 月 31 日，证券市场交易结算资金余额 17649 亿元，较前一周大幅减少 9210 亿，显示市场对一季度前景不乐观。

图 10 融资余额开始回升

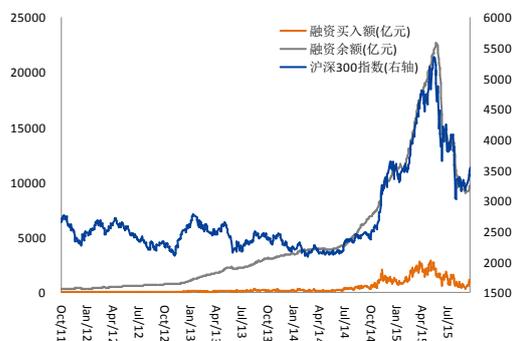


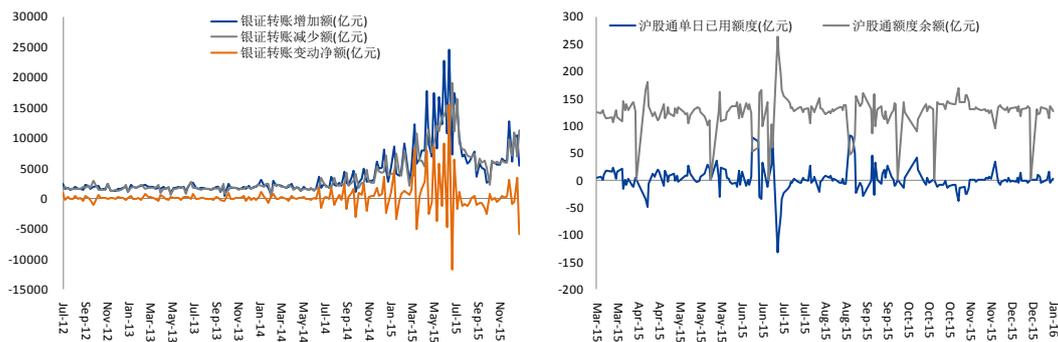
图 11 前一周证券市场交易结算金



更新时间：2016-1-11 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：2016-1-11 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 1900 亿元，其中货币投放 2000 亿，货币回笼 100 亿。央行进行大额货币投放主要为熨平人民币贬值对短期资金市场的影响。

图 14 央行公开市场操作

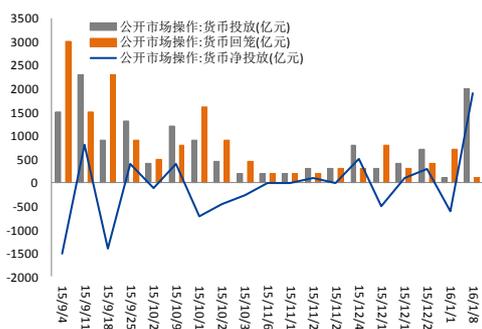
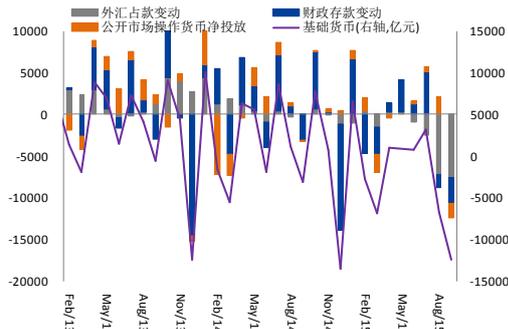


图 15 货币供应结构变化



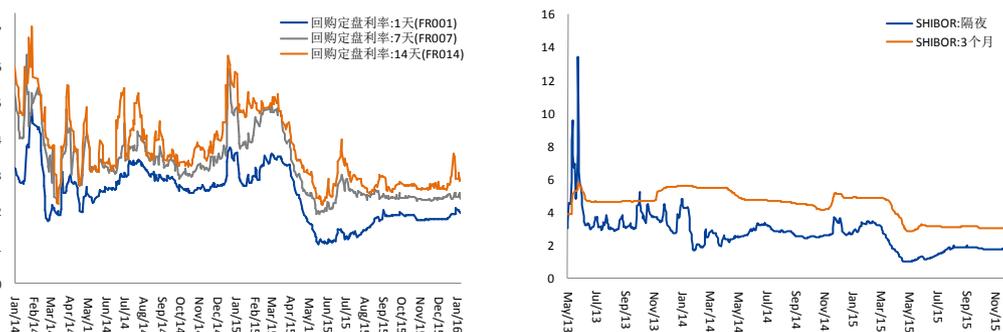
更新时间：2016-1-11 更新频率：每周

#### 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 1.958%(+0.3bp)，3 个月 SHIBOR 为 3.067%(-1.9bp)；银行间质押式隔夜回购利率为 1.95%(-5bp)。银行间 7 天回购加权利率为 2.35%(-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：2016-1-11 更新频率：每周

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 2.4145%(+3.1bp) 和 2.4194%(-1.6bp)，1 年期央票利率 2.4569%(+2.1bp)。当周 1 年期国债到期收益率 2.3634%(-1.6bp)，10 年期国债到期收益率 2.8362%(-3.5bp)。

图 18 央票利率

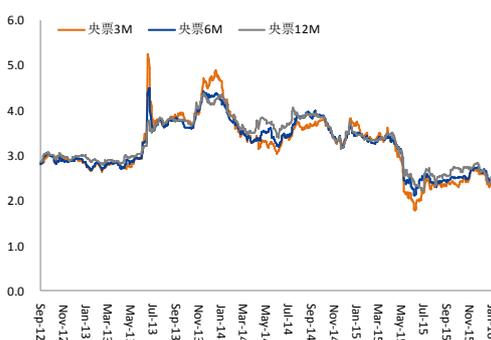


图 19 国债到期收益率

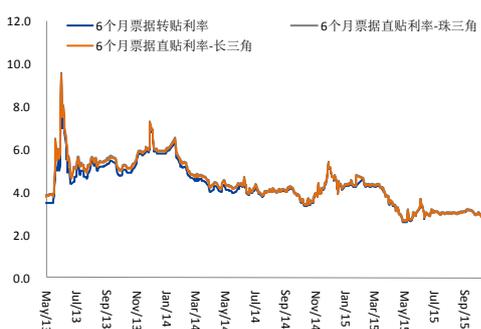


更新时间：2016-1-11 更新频率：每周

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：2016-1-11 更新频率：每周

## 四、市场情绪

### 3.1、市场量能下降

受指数触发熔断机制，交易提前终止影响，当周 A 股成交量和换手率均较低，其中 A 股日均成交金额只有 6097 亿元，日均换手率 3.16%。

图 22 A 股日成交金额下降明显

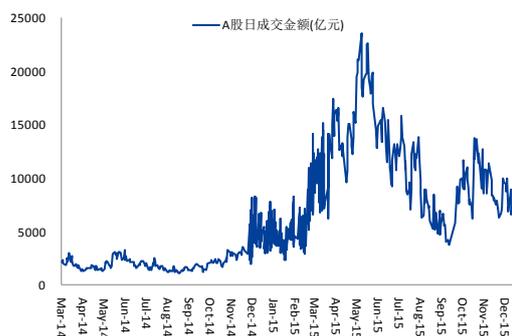


图 23 A 股总体换手率环比下降



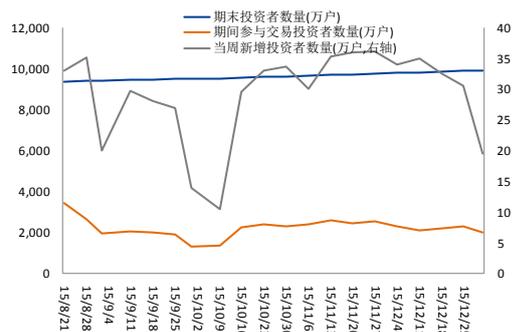
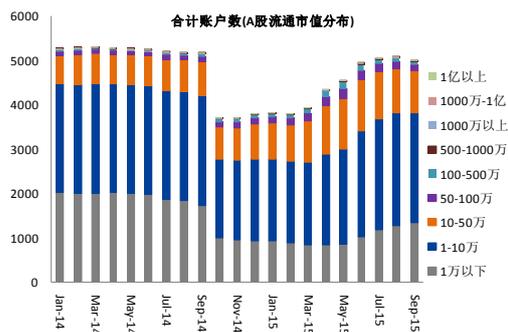
更新时间：2016-1-11 更新频率：每周

### 3.2、A 股投资者账户增速大幅下降

截至 12 月 31 日，A 股新增投资者 19.37 万户；期间参与交易投资者账户 1974.45 万户，均较上周大幅下降。

图 24 A 股账户结构

图 25 A 股及基金新增开户数



更新时间：2016-1-11 更新频率：每周

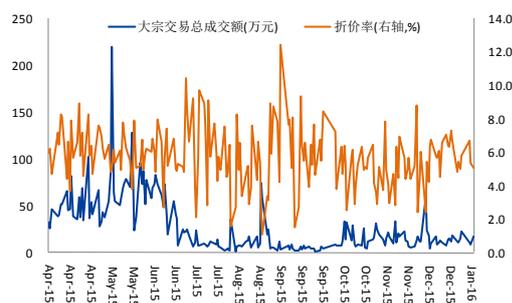
### 3.3、机构投资者仓位稳定，大宗交易较前一周小幅回落

根据 WIND 统计，截止上周五，测算基金总体仓位上限为 76.61%，仓位下限为 71.13%，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 34.4 亿元，较前一周小幅回落。

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：2016-1-11 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

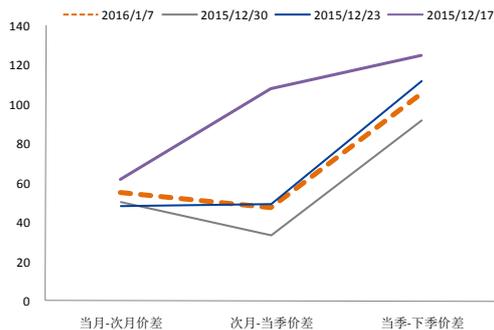


图 30 上证 50 合约价差结构

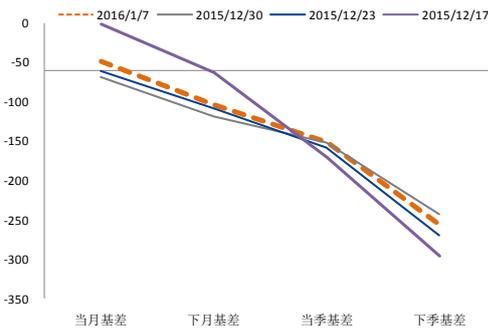


图 31 上证 50 合约基差结构

更新时间: 2016-1-11 更新频率: 每周

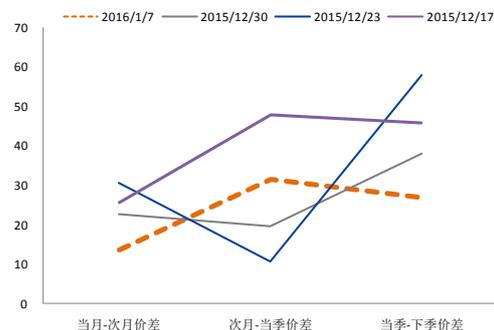


图 32 中证 500 合约价差结构

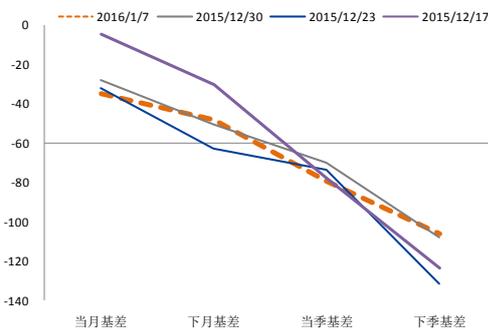
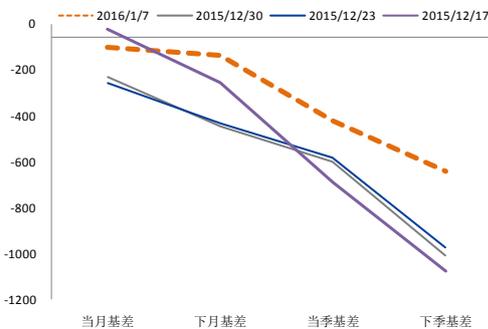
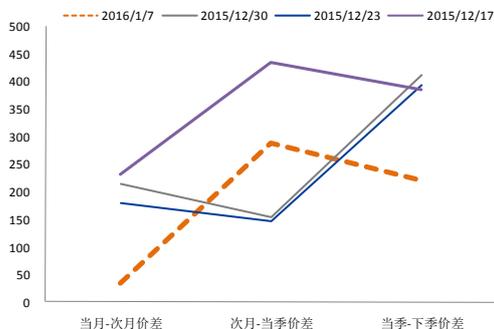


图 33 中证 500 合约基差结构

更新时间: 2016-1-11 更新频率: 每周



更新时间: 2016-1-11 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 94.4 亿，深市 49.1 亿，中小板 33.9 亿，创业板 4.8 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

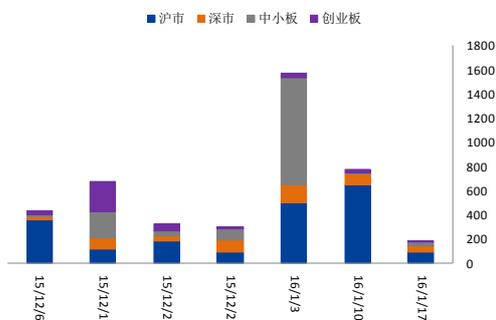
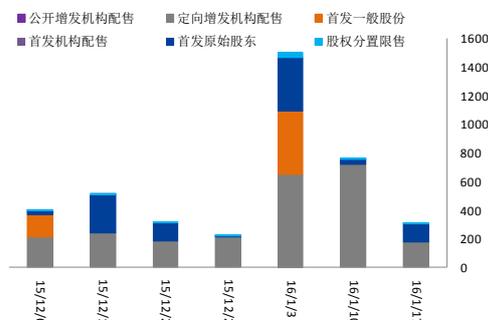


图 35 周度解禁类型跟踪



更新时间：2016-1-11 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(%)	
000739.SZ	普洛药业	2016/1/11	30610.52	114686.93	75394.20	65.74	114686.93	106004.72	92.43	定向增发机构配售股份
601908.SH	京运通	2016/1/11	114802.38	199301.77	57151.67	28.68	199301.77	171954.05	86.3	首发原始股东限售股份
000725.SZ	京东方A	2016/1/11	67502.68	3515306.77	2335336.48	66.43	3515306.77	2402839.16	68.4	追加承诺限售股份上市流通
600711.SH	盛屯矿业	2016/1/12	26754.08	149705.23	118920.65	79.44	149705.23	145674.73	97.3	定向增发机构配售股份
601558.SH	华锐风电	2016/1/13	12000.00	603060.00	207366.00	34.39	603060.00	219366.00	36.4	首发原始股东限售股份

更新时间：2016-1-11 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年期国债利差下行5bp至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5bp至1.49%。

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。

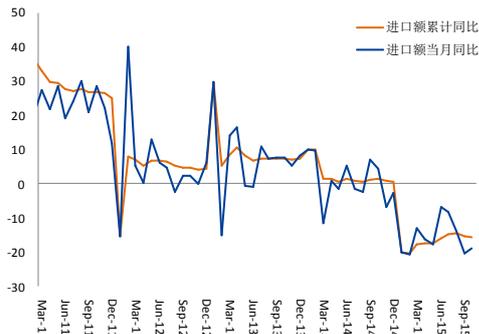
工业数据：10月规模以上工业增加值同比+5.6%，预期5.8%，前值+5.7%。工业增速继续下滑，传统采矿、高耗能行业仍处深度调整过程，而新产业发展支撑力也尚显不足，未来工业经济下行压力仍大。

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

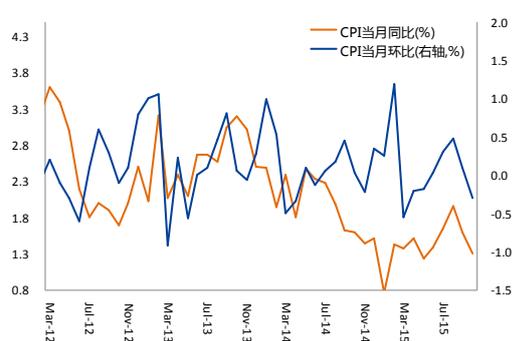
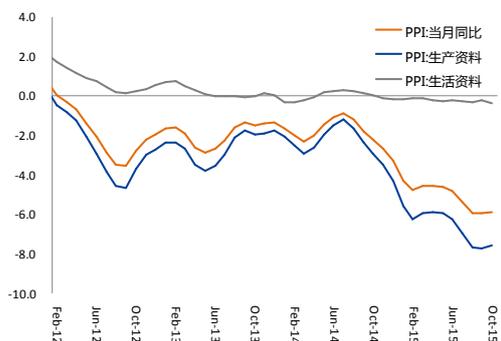
图 40 进口金额跌幅收窄



更新时间: 2015-12-14 更新频率: 每周

图 41 PPI 延续低迷

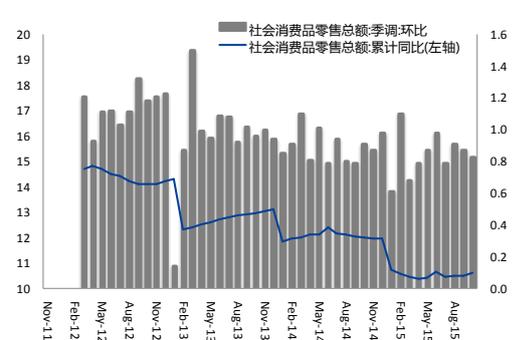
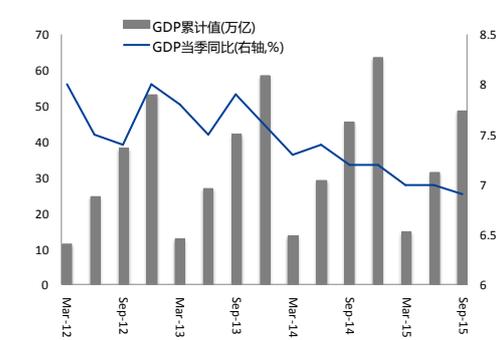
图 42 CPI 季节性因素回升



更新时间: 2015-12-14 更新频率: 每周

图 43 三季度 GDP 破 7

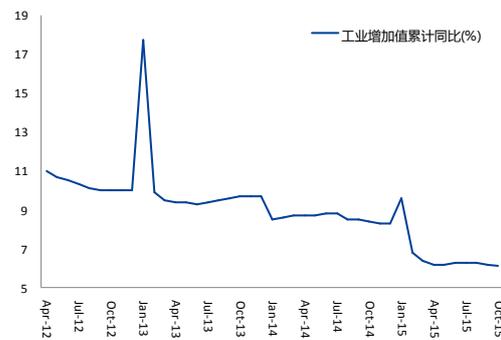
图 44 消费增速继续创年内新高



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

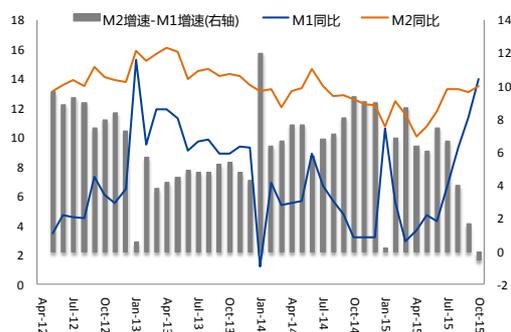
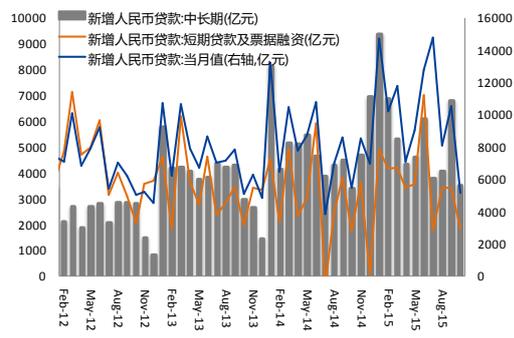


图 48 新增人民币贷款大幅下降



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(2016.1.11-2016.1.17)				
	日期	时间	国家	数据	重要性
宏观	2016/1/11	23:00	美国	12月就业市场状况指数(LMCI)	高
	2016/1/13	18:00	欧元区	11月工业产出月率	高
	2016/1/15	21:30	美国	12月零售销售月率	高
	2016/1/15	23:00	美国	1月密歇根大学消费者信心指数初值	高

更新时间：2016-1-11 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