

信达股指周报

市场弱势格局料将延续 关注市场量能变化

2017年1月16日

本周股指操作建议

从上周整个市场的走势来看，沪指4连阴，创业板7连跌。对于沪指而言，蓝筹股较为活跃下护盘动作频现，而股指回调中延续缩量表现，表明市场下行的空间有限。而创业板指数已经连续多个交易日下跌，从指数的走势来看，上周连续几个交易日接连刷新近期的新低点。阴跌不止的根本原因在于已经事实上等同于注册制的IPO提速发行。新股的大量上市发行不仅造成存量博弈的市场面临资金持续抽血的压力，更让中小创板块面临巨大的估值压力，从而倒逼创业板去杠杆。

今年春节时间较早，目前距春节长假仅剩两周的交易时间。随着春节的临近，市场流动性料将再次趋紧，叠加当前A股市场正处于弱势波动的大环境下，预计资金的参与热情也将不断地降温，市场观望情绪仍然浓厚，指数上行略显乏力。我们认为股指想要继续上行，未来成交量能否有效放大是关键性变量。如果成交量无法放大，那么预计指数仍将维持震荡蓄势的状态。总体来看，春节前的股指大概率将维持震荡整理格局，建议在春节前减少操作。预计年前沪深300指数的波动区间维持在[3260,3370]，上证50指数的波动区间维持在[2260， 2420]。

操作建议：逢低轻仓试多IH1702合约，做空IC1702合约

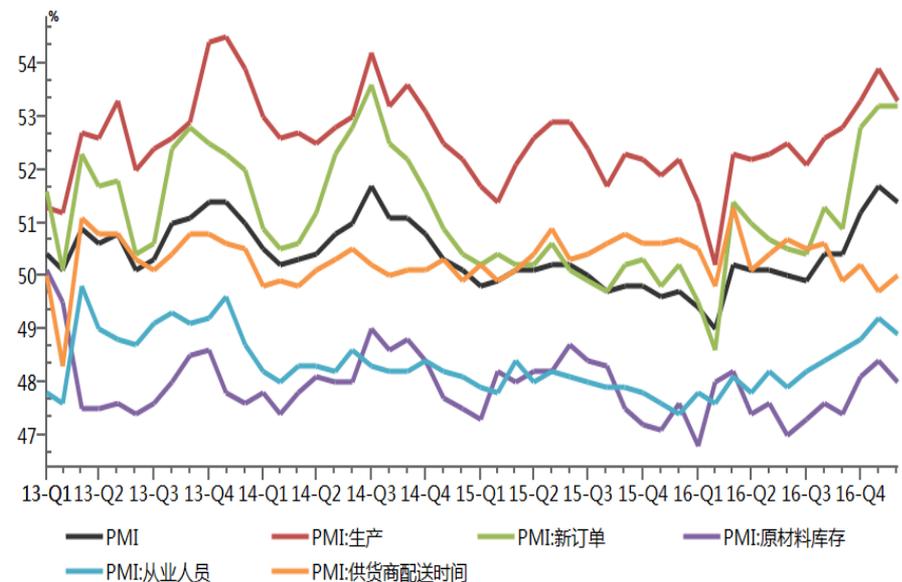
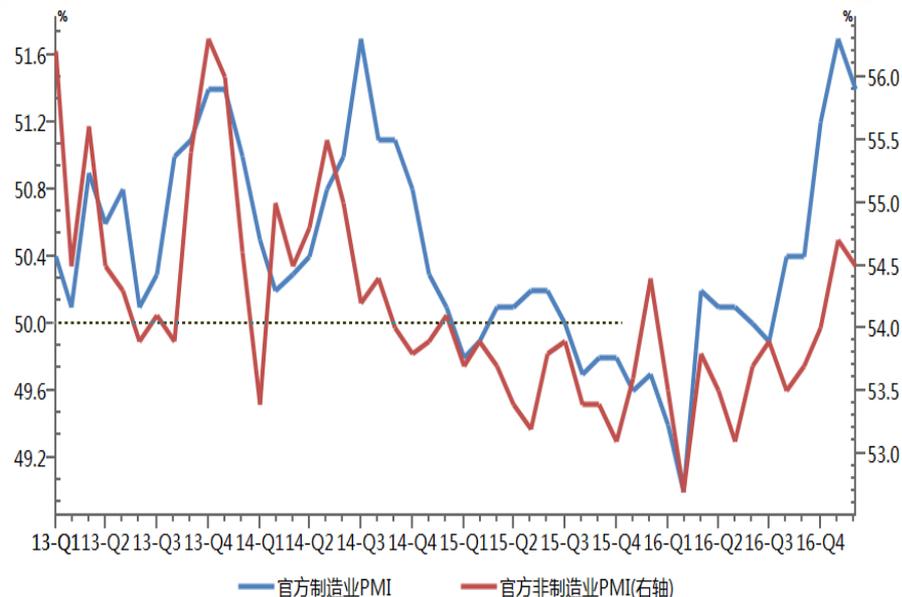
一、国内宏观经济形势跟踪

1. 工业运行情况：PMI维持在扩张区间运行，工业运行情况平稳

● 官方PMI保持在扩张区间运行

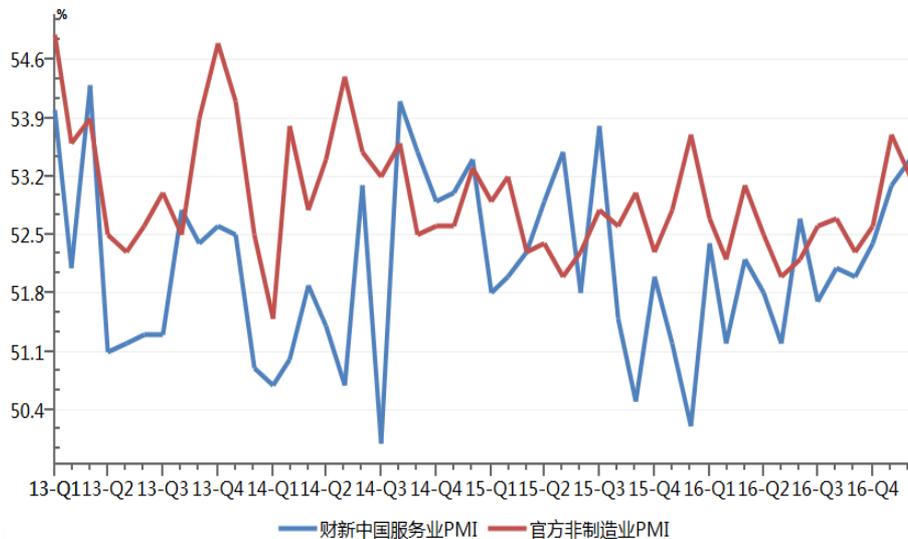
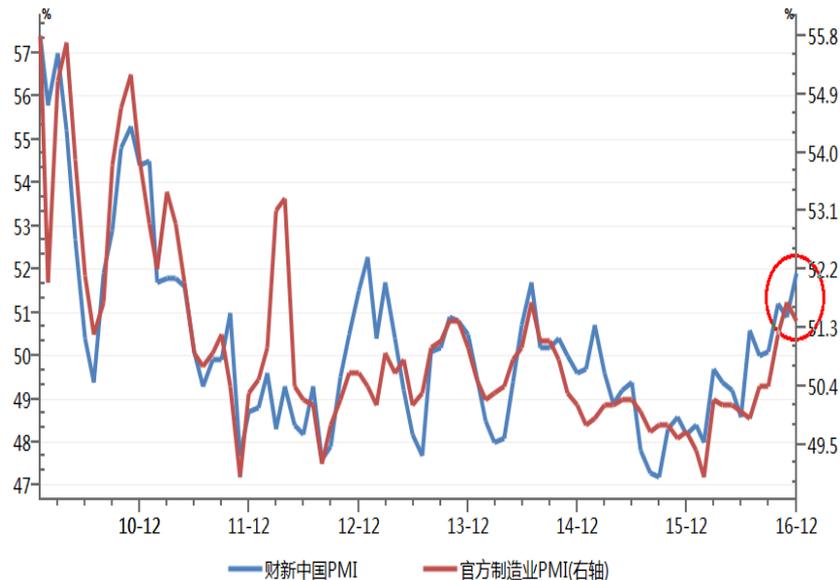
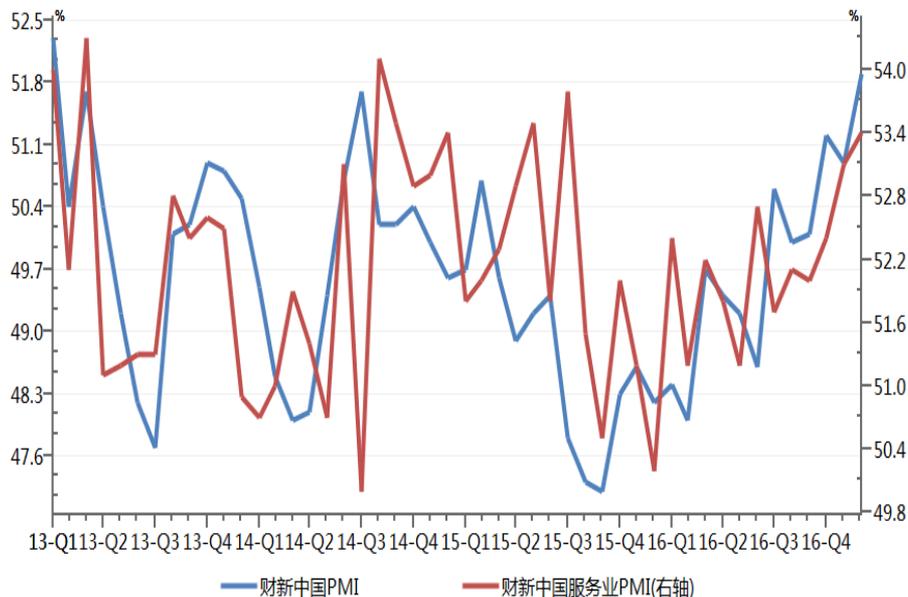
➤ 12月份，制造业PMI和非制造业PMI均比11月小幅回落，但双双仍为年内次高点，且继续位于临界点之上运行。

➤ 从构成PMI各分类项指数可以看出，生产和市场需求继续保持稳定增长，供需关系进一步改善。生产指数比上月回落0.6个百分点，是PMI小幅回落的主要原因之一；新订单指数为53.2%，与上月持平，连续两个月位于年内高点，与生产指数的差值降至三年来低点，表明产需平衡较为稳定。



1. 工业运行情况：PMI维持在扩展区间运行，工业运行情况平稳

● 财新制造业PMI创近四年内新高



➤ 12月财新制造业PMI录得51.90%，创下2013年2月以来最高值；财新服务业PMI录得53.4，较11月提高0.3个百分点，为17个月以来最高。

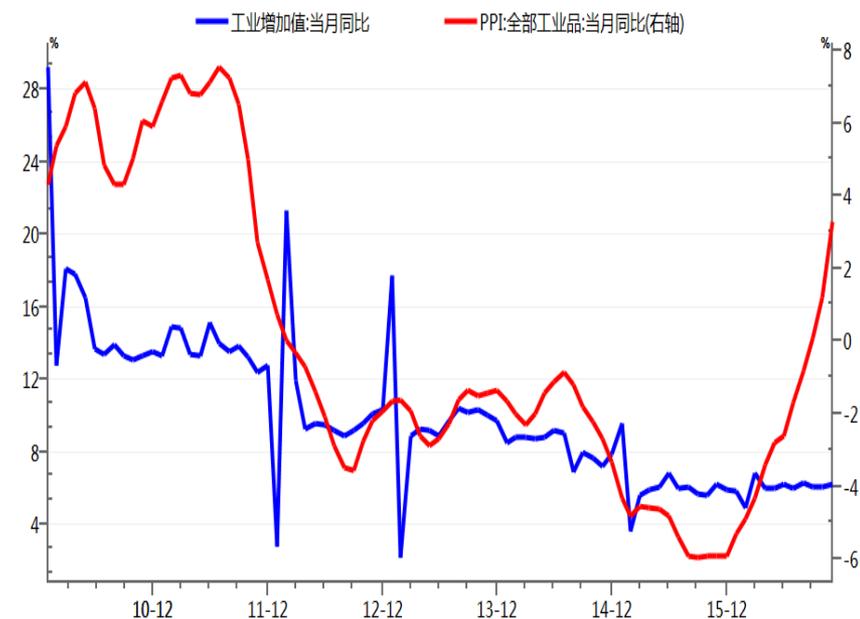
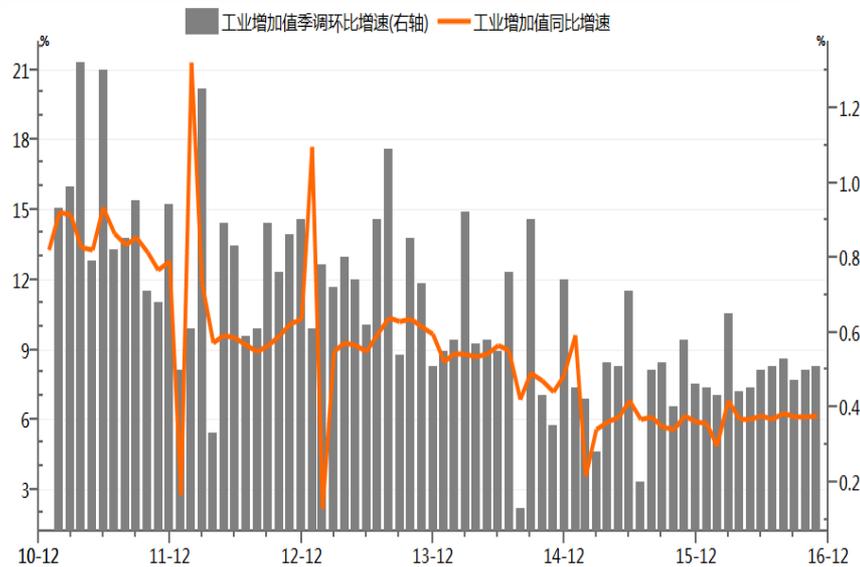
➤ 12月制造业和服务业双双扩张，经济回暖继续。四季度中国经济好于前三季度，全年经济目标达成无碍。

1. 工业运行情况：PMI维持在扩展区间运行，工业运行情况平稳

● 工业企业运行情况稳定

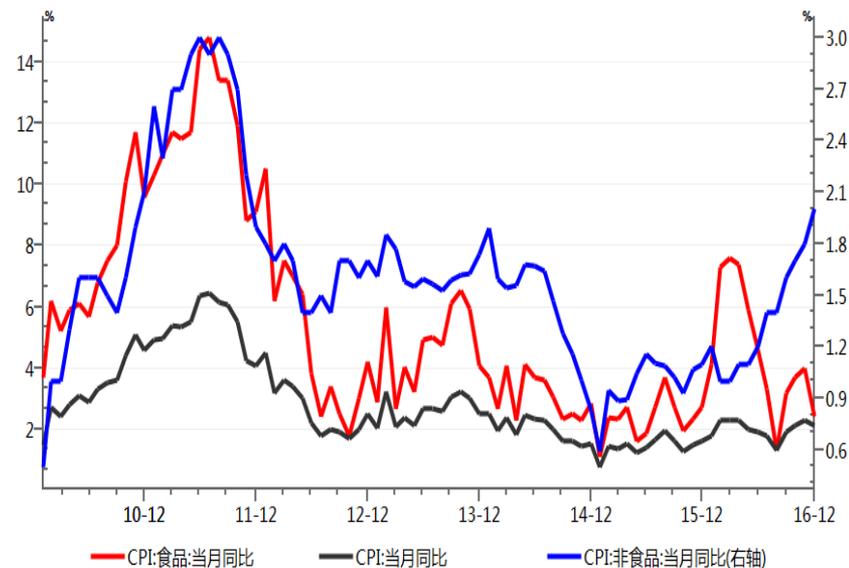
➤ 2016年11月份，规模以上工业增加值同比实际增长6.2%，较10月份加快0.1个百分点；1-11月份，规模以上工业增加值同比增长6.0%，同比增速与1-10月持平。

➤ 从增速上看，从2016年3月份开始，规模以上工业企业增加值一直维持在6%以上的增速，显示出我国工业企业整体运行情况稳定。但中国工业经济形势仍然严峻复杂，运行中诸多矛盾叠加，风险隐患增多，工业下行压力仍然存在。



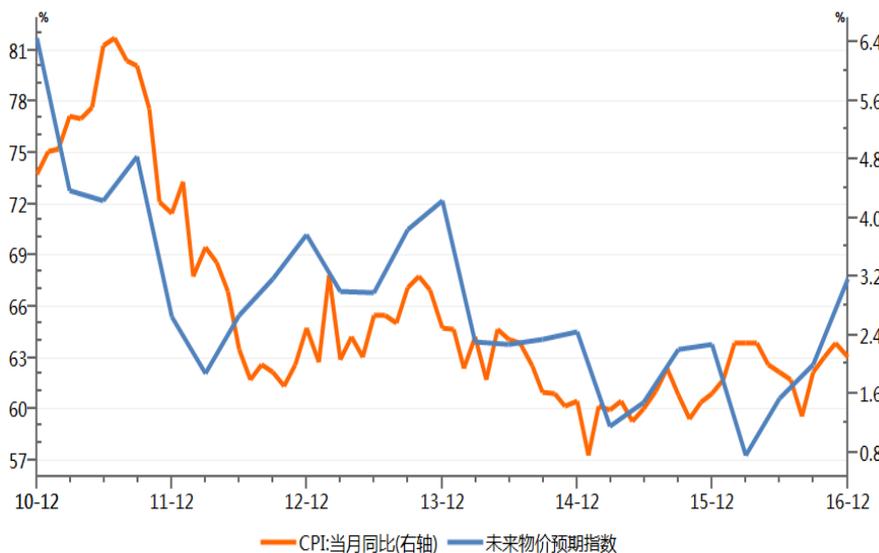
2. 通胀：12月CPI温和上涨，PPI涨幅进一步扩大

● 12月CPI涨幅小幅回落



➤ 从同比看，CPI涨幅比上月回落0.2个百分点，一方面是由于对比基数相对较高的影响；另外一方面，食品价格同比增速回落是影响CPI同比涨幅下降的主要原因。

➤ 从未来通胀预期指数看，未来物价上涨的压力仍然较大。



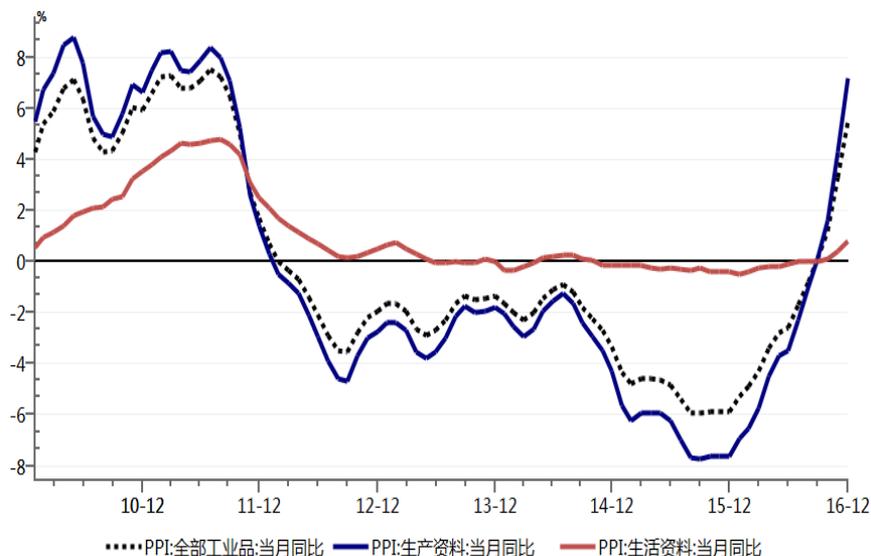
2. 通胀：12月CPI温和上涨，PPI涨幅进一步扩大

● PPI同比增速继续扩大

➤ 从同比看，12月份PPI上涨5.5%，涨幅比上月扩大2.2个百分点；从环比看，12月份PPI上涨1.6%，涨幅继续扩大。

➤ PPI同比增速的扩大主要由生产资料价格上涨拉动的，而生活资料价格上涨对PPI涨幅的影响较小。

➤ PPI涨幅扩大的原因：一是受汇率波动等多因素影响，进口大宗商品价格上涨，推升了部分工业品出厂价格；二是工业生产和市场需求稳定增长，去产能、去库存政策的效果显现，供需关系逐步改善。

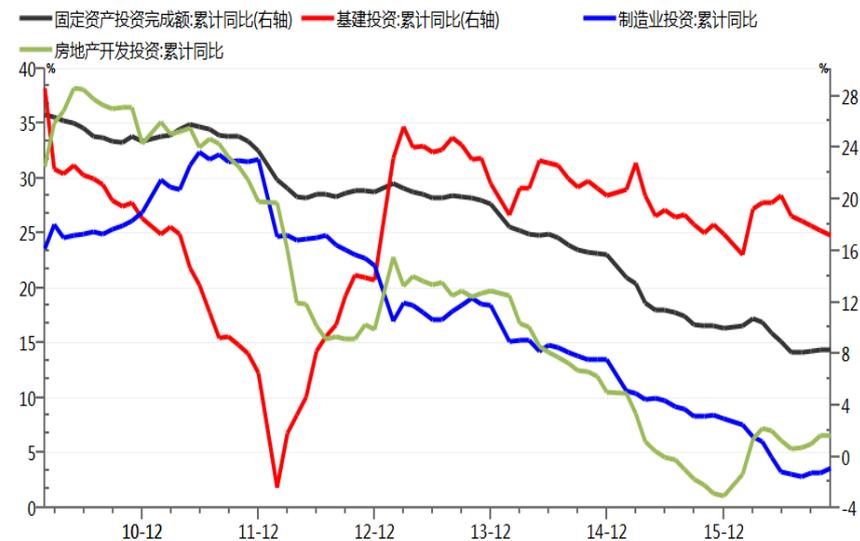
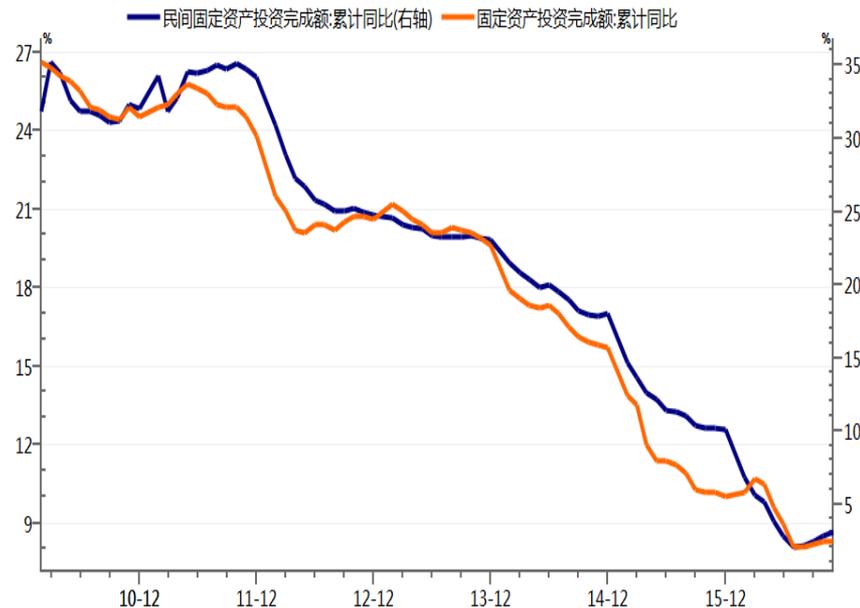


3. 需求：投资、消费整体回暖，外贸延续疲弱

● 固定资产投资及民间投资稳中有升

➤ 从11月的数据上看，不管是固定资产投资还是民间固定资产投资均显现出平稳回升的态势。

➤ 从三大投资数据看，基建投资、地产投资增速出现下滑，而制造业投资一枝独秀。基建投资连续出现下滑，主要受累于财政支出缺口压力，而房地产投资增速的下滑主要受限购政策的影响，但购地和新开工仍然正增长，投资增速预计仍能维持增长。11月制造业投资增速创一年最高水平，说明制造业投资进一步改善，而制造业投资的改善，在一定程度上支撑着11月份固定资产投资的平稳增长。

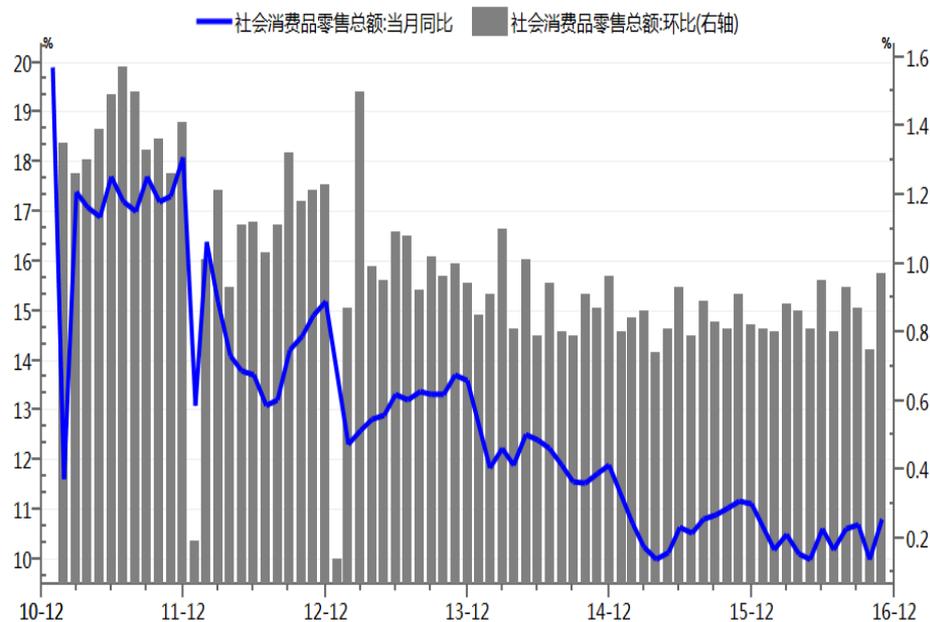


3. 需求：投资、消费整体回暖，外贸延续疲弱

● 11月消费大幅度回升，远超市场预期

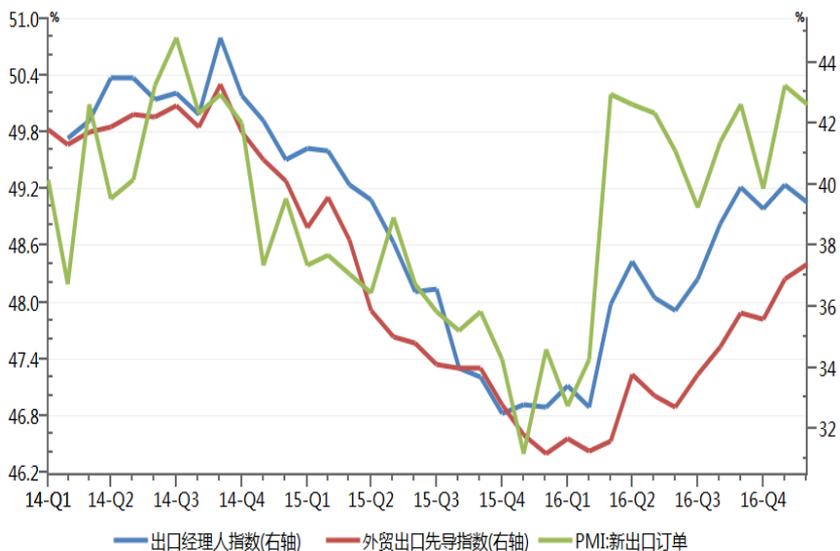
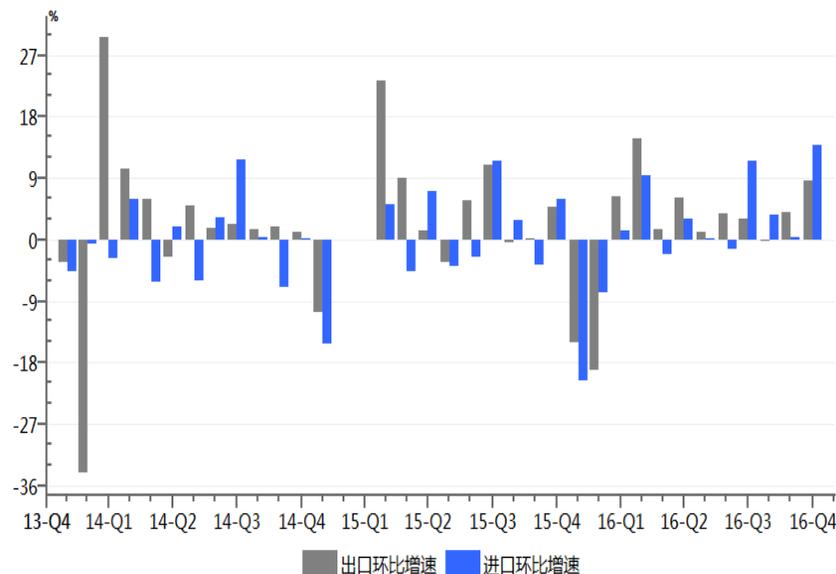
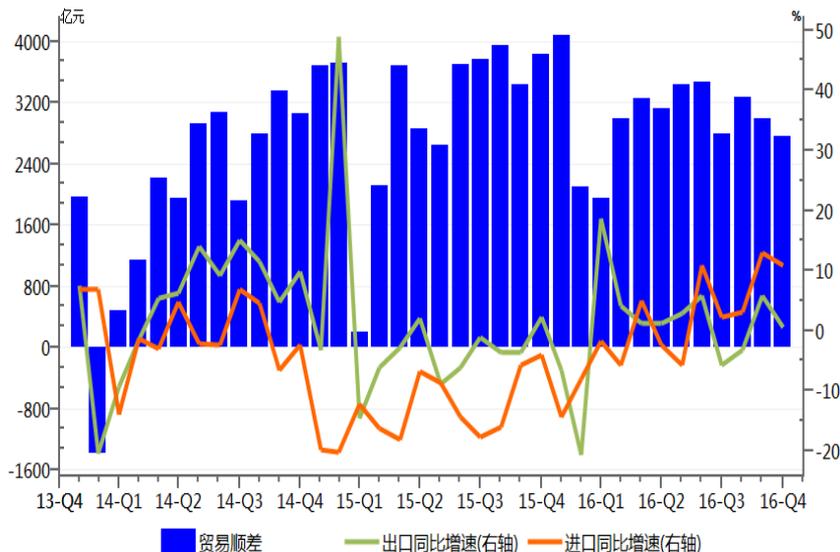
➤ 11月份，社会消费品零售总额同比名义增长10.8%，增速较10月份大幅增加0.8个百分点；从环比看，11月份社会消费品零售总额增长0.97%，增速比10月份增加0.26个百分点。

➤ 11月社会消费品零售总额大幅增加，显示消费需求仍然较为强劲，消费的大幅回暖主要受益于通讯器材、汽车、家电、化妆品和文化用品零售增速的上涨。



3. 需求：投资、消费整体回暖，外贸延续疲弱

● 12月外贸增速小幅下降，顺差进一步收窄



- 以人民币计价，12月出口同比增速为0.60%，比上月回落5.3个百分点；进口同比增速为10.80%，比上月回落2.2个百分点。
- 12月进出口增速双双出现下降，一方面是受高基数的影响；另一方面，全球贸易萎缩，外需疲弱也是出口跌幅扩大的主要原因。

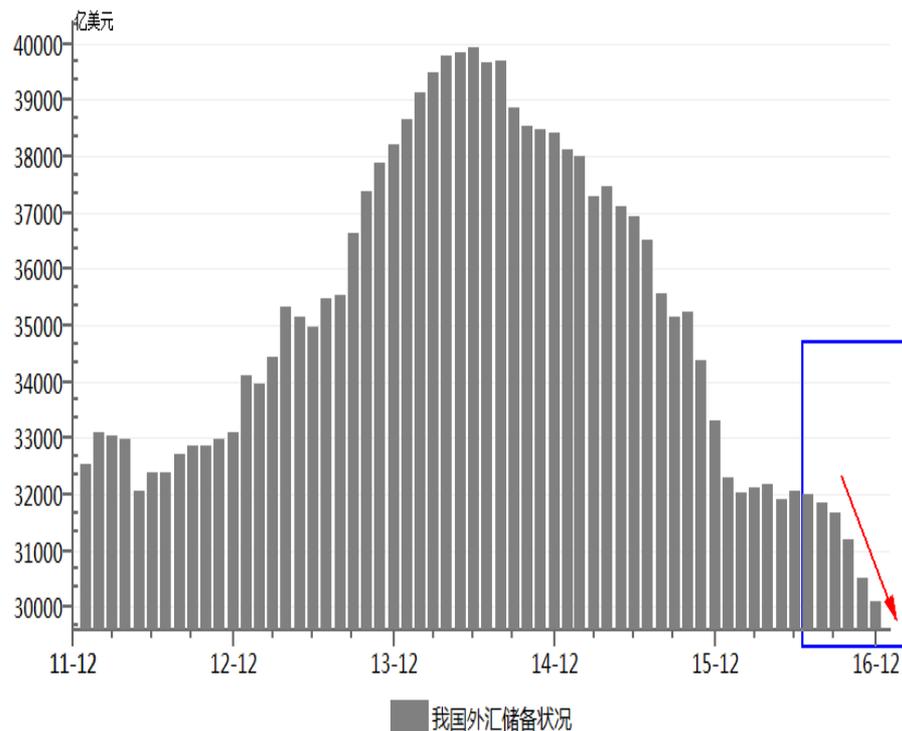
4. 外汇储备连续下降，短期人民币贬值压力缓解

● 12月份外汇储备连续六连降

➤ 2016年12月，我国外汇储备规模较11月底下降410.81亿美元，全年下降3198.44亿美元。

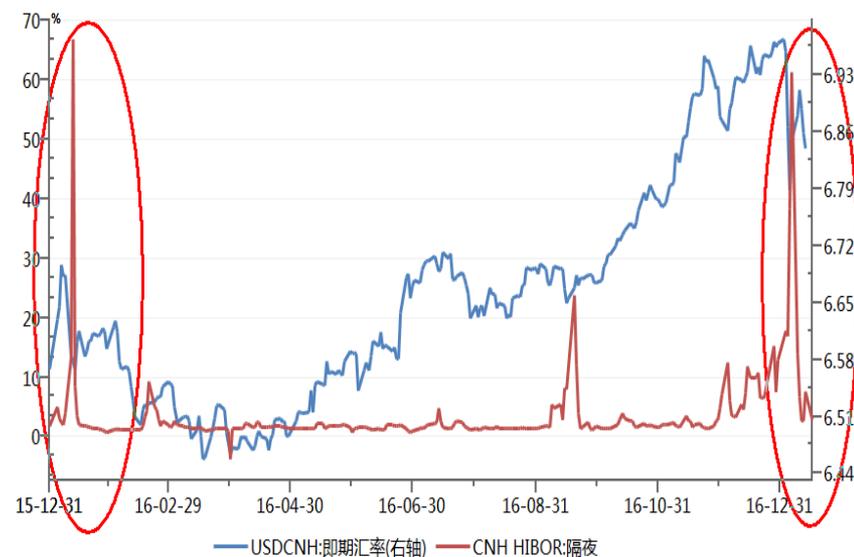
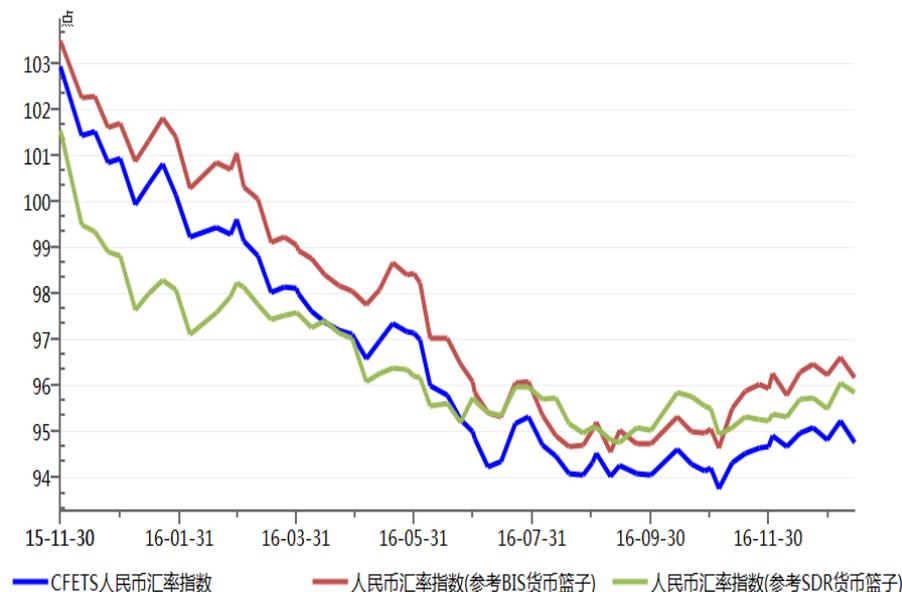
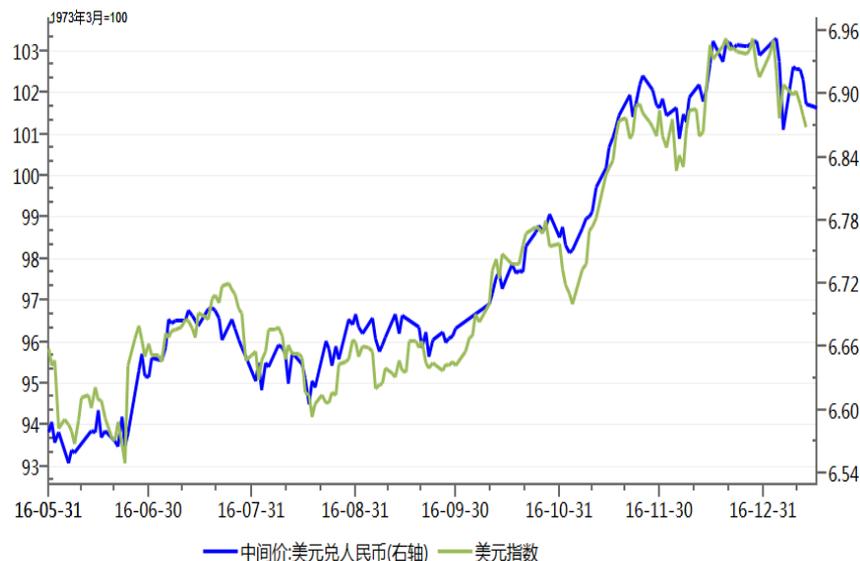
➤ 从12月份的情况看，央行向市场提供外汇资金以调节外汇供需平衡、非美元货币对美元总体贬值等多重因素综合作用，影响外汇储备规模出现下降。

➤ 从全年的情况看，尽管估值方面，非美元对美元总体贬值和资产价格变化也会对外汇储备规模造成影响，但央行稳定人民币汇率是外汇储备规模下降的最主要原因。



4. 外汇储备连续下降，短期人民币贬值压力缓解

● 短期人民币出现一定幅度的升值



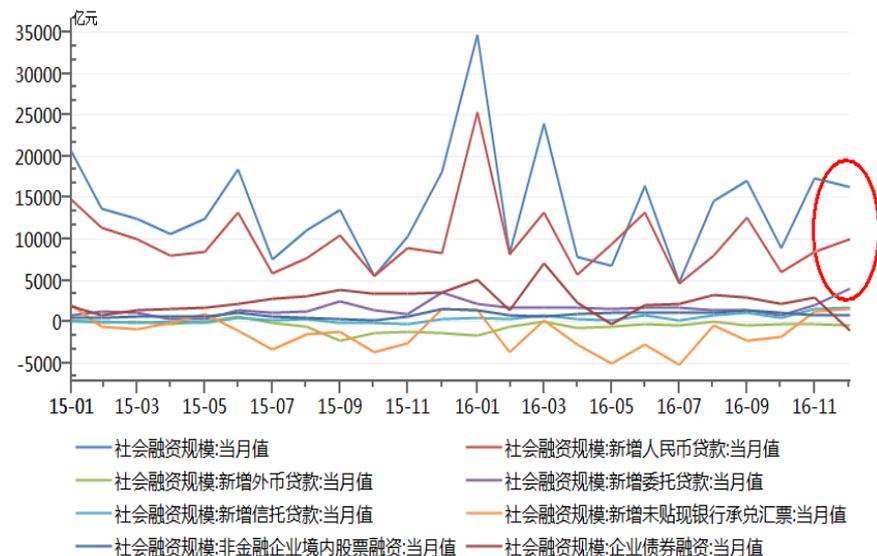
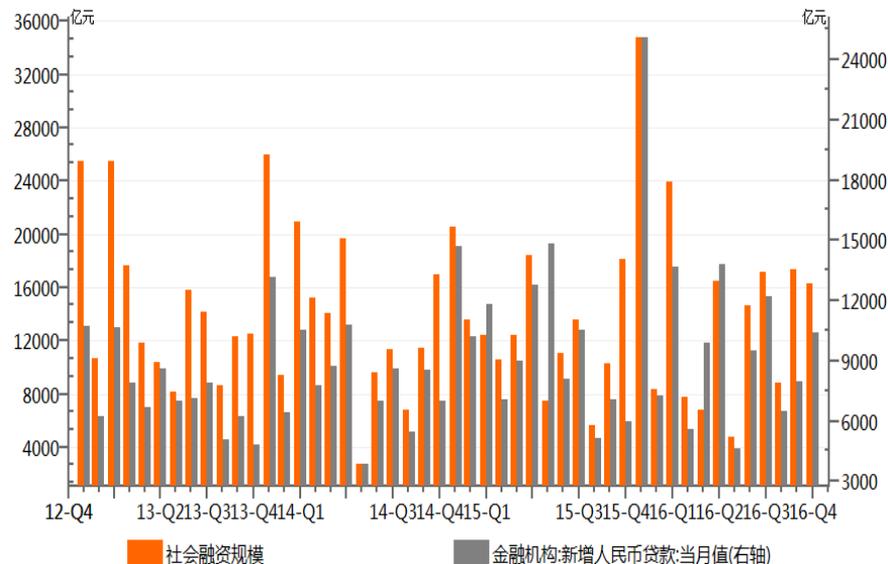
近期引起人民币短期出现升值的原因:

- 美元短期出现回调，减缓人民币贬值压力。
- 离岸人民币资金面趋紧，做空人民币成本飙升，引发空头踩踏。
- 央行资本管制的加强。

5. 金融：12月社融、信贷数据大幅超市场预期

● 12月社融数据大幅超市场预期

➤ 数据显示，12月社会融资规模增量达1.63万亿元，高于预期的1.3万亿元。从分项来看，社融数据大幅增加主要是由于新增人民币贷款及委托贷款大幅增加所导致的。12月新增社会融资中，人民币贷款大约增加9972亿元，新增委托贷款增加约4057亿元。



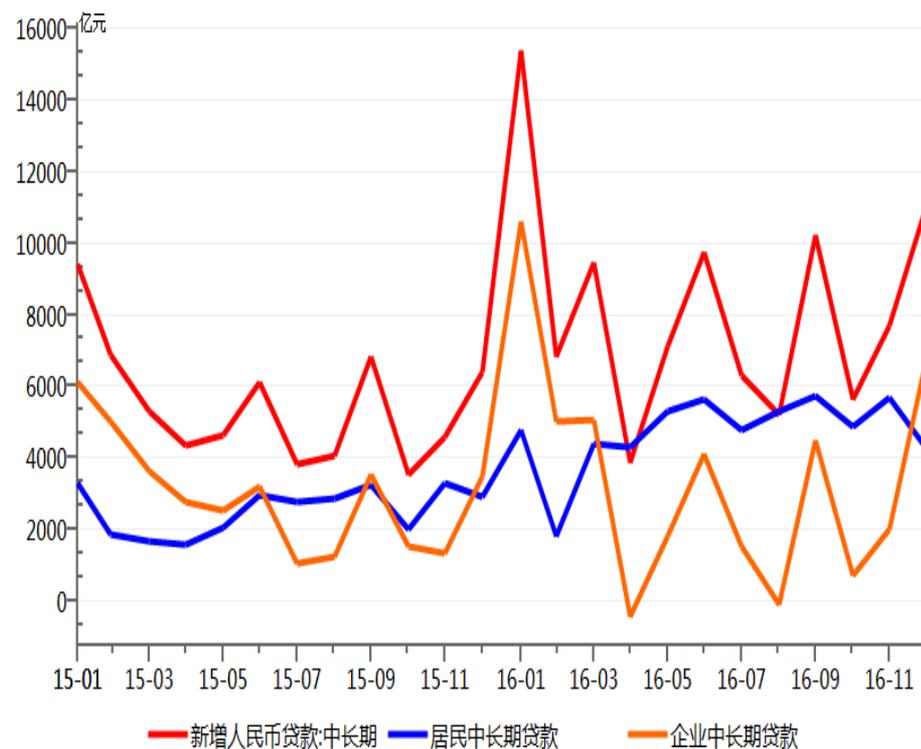
5. 金融：12月社融、信贷数据大幅超市场预期

● 居民中长期贷款仍然高企，企业中长期贷款大增

➤ 在12月新增人民币贷款中，中长期贷款占据着大量的份额，尤其是企业中长期贷款。12月企业中长期贷款达到6954亿元，环比增加4936亿元。

➤ 与企业中长期信贷大增形成对比的是，居民中长期信贷虽然仍处高位，但12月单月增量降至4217亿元，环比下降1475亿元。

➤ 12月企业中长期贷款环比大增，背后所反映的是实体经济企稳后，企业的融资需求确实出现了回升。

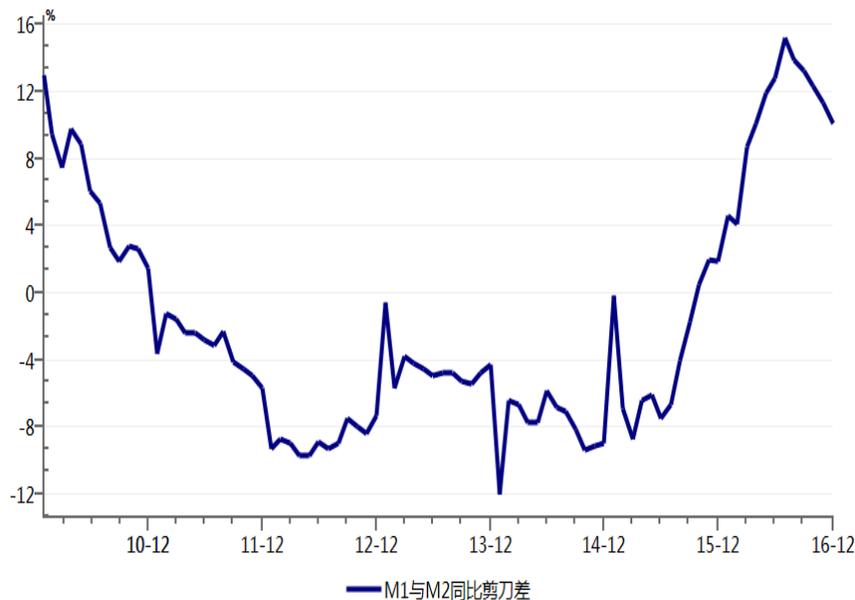
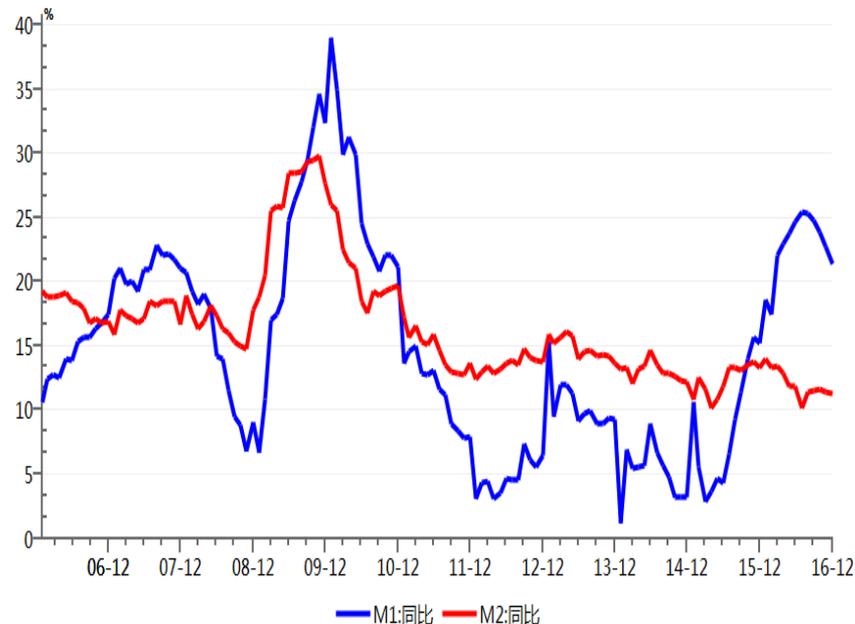


5. 金融：12月社融、信贷数据大幅超市场预期

● M1增速下滑，M1、M2增速剪刀差进一步收窄

➤ 12月M1同比增速延续8月份以来的下降势头，同比下降1.3个百分点，相应地M2增速也出现小幅回落，M1和M2两者增速差进一步收窄。

➤ M1、M2增速剪刀差进一步收窄，反映出此前我们一直谈论的企业陷入流动性陷阱现象得到一定的缓解，企业定期存款活化的现象减缓。



二、股指行情跟踪

1. 股指期、现货市场回顾

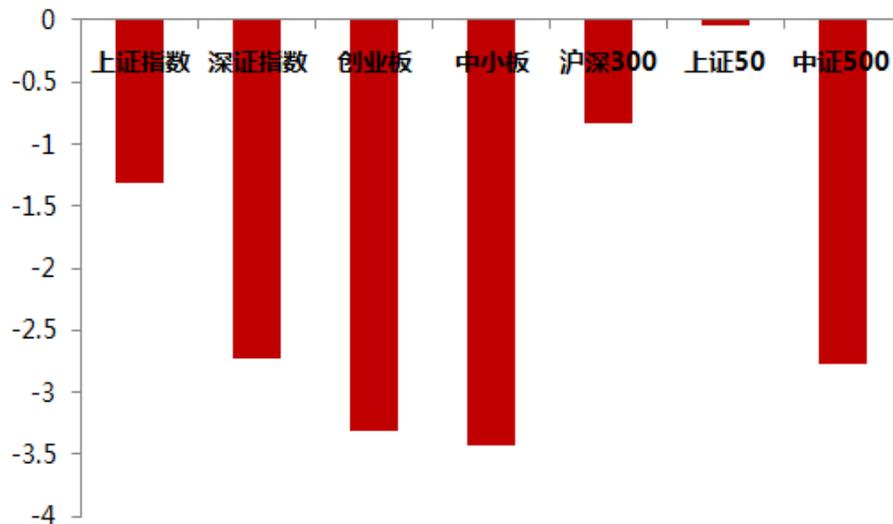
● 创业板接连创新低，上证50表现相对较好

➤ 上周，由于市场整体利好消息面缺乏，股指反弹整体乏力，各大股指重心下移。创业板指数持续创调整以来的新低，市场赚钱效应缺失，悲观情绪重新抬头。

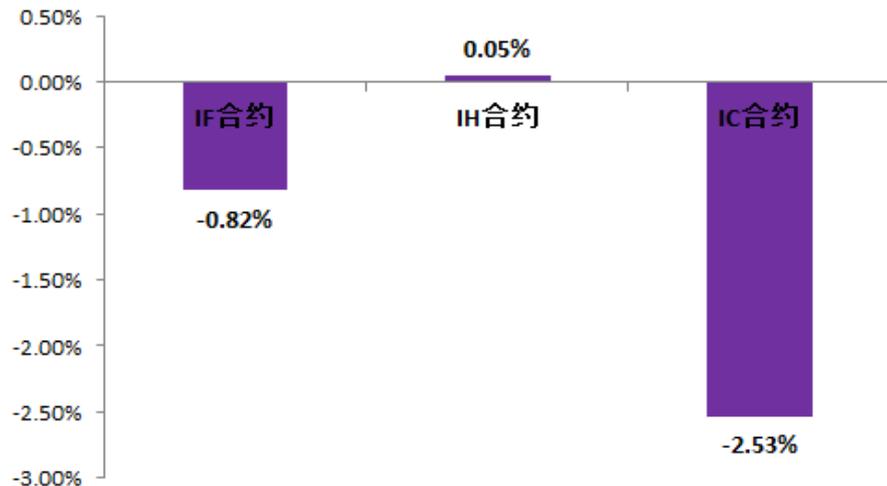
● IC合约周跌幅最大

➤ 受中小创指数整体表现弱势的影响，上周IC主力合约表现难言乐观，在三大期指主力合约品种表现最差。

上周市场各主要指数涨跌情况

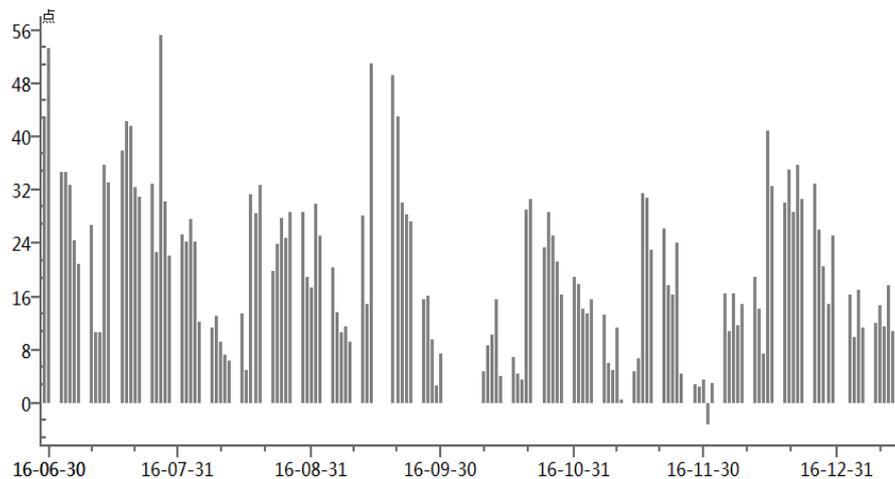


各期指主力合约周涨跌幅情况

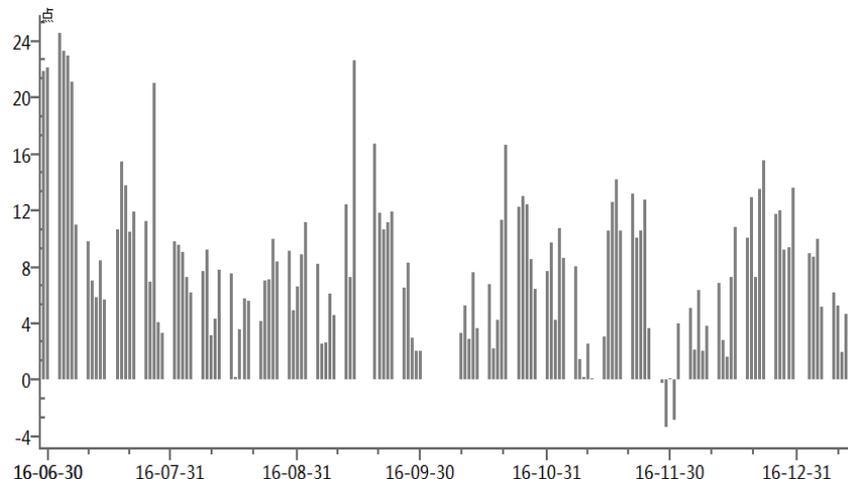


1. 股指期、现货市场回顾

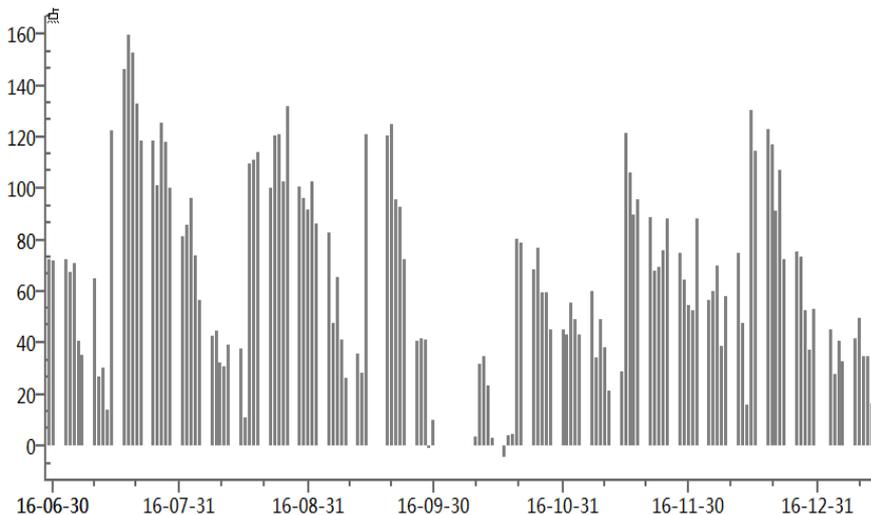
● 三大股指期货主力合约基差走势



■ 沪深300股指期货主力合约基差变化



■ 上证50股指期货主力合约基差变化



■ 中证500股指期货基差变化

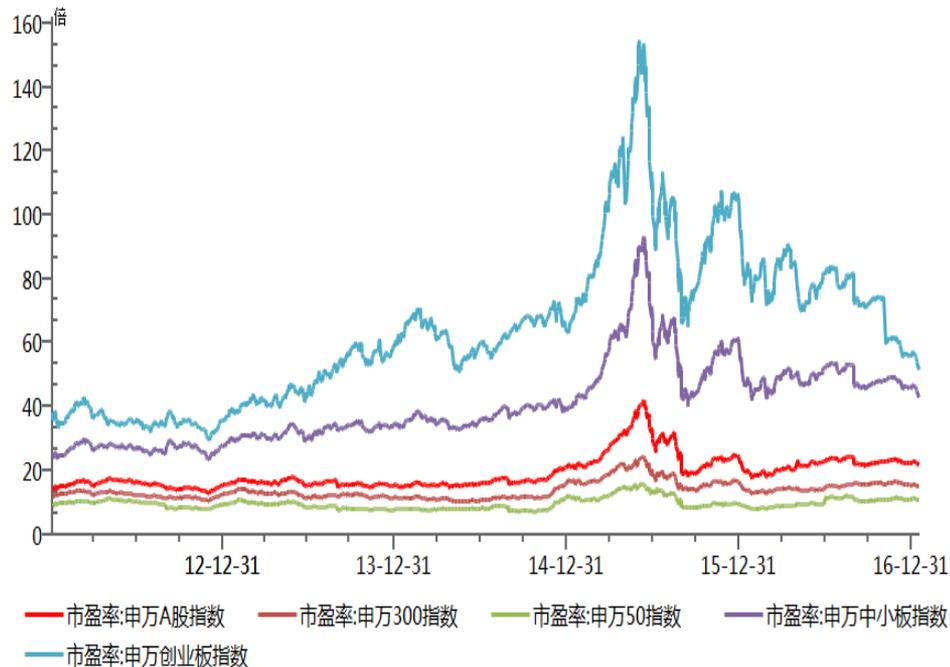
➤ 随着期指交割日的临近，期货贴水现货的幅度逐渐缩小，基差逐渐收敛。

1. 股指期、现货市场回顾

● 中小创的估值仍处于相对较高的水平

➤ 从历史数据看，当前沪深300指数，上证50指数的市盈率正处于历史平均的位置附近。

➤ 尽管最近中小创业板指数经历一波较大幅度的杀跌，但是从市盈率角度看，其市盈率仍处于相对较高的水平，中小创的估值仍然偏高。

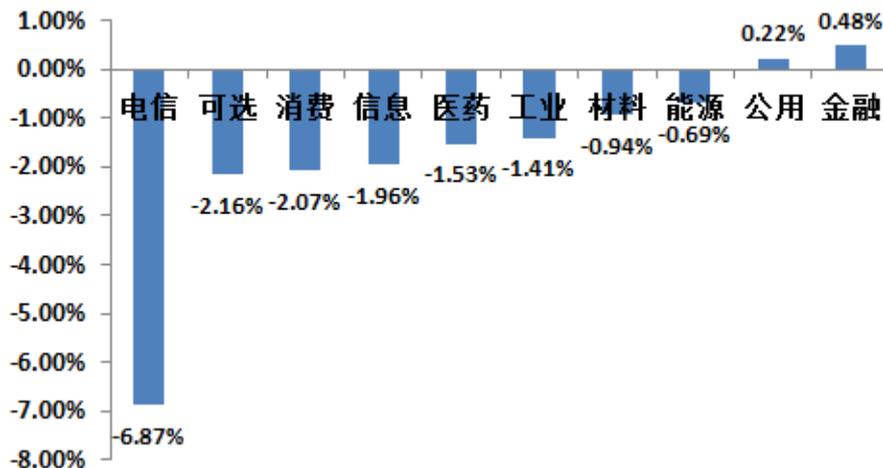


1. 股指期、现货市场回顾

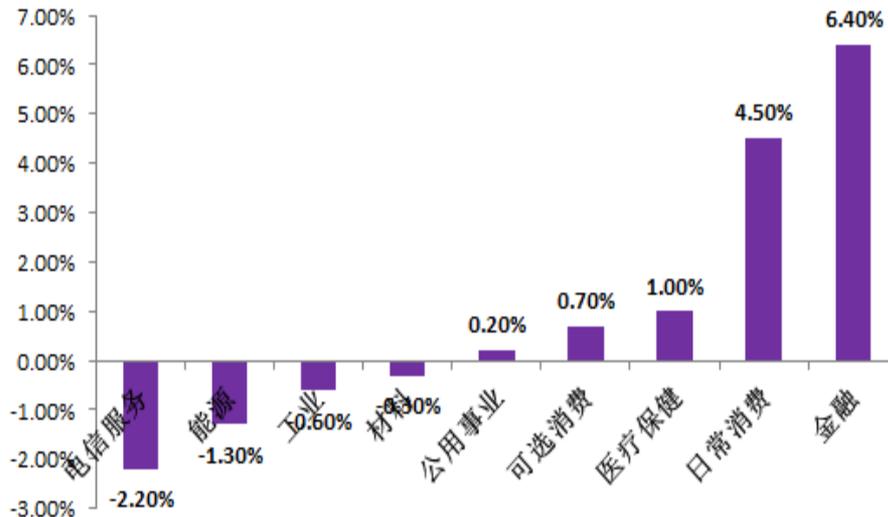
● 沪深300、上证50指数成分行业表现

➤ 从上周沪深300及上证50指数成份行业的表现看，金融板块表现最为亮眼，其次为公用事业板块等。

沪深300指数行业成分表现



上证50指数行业成分表现

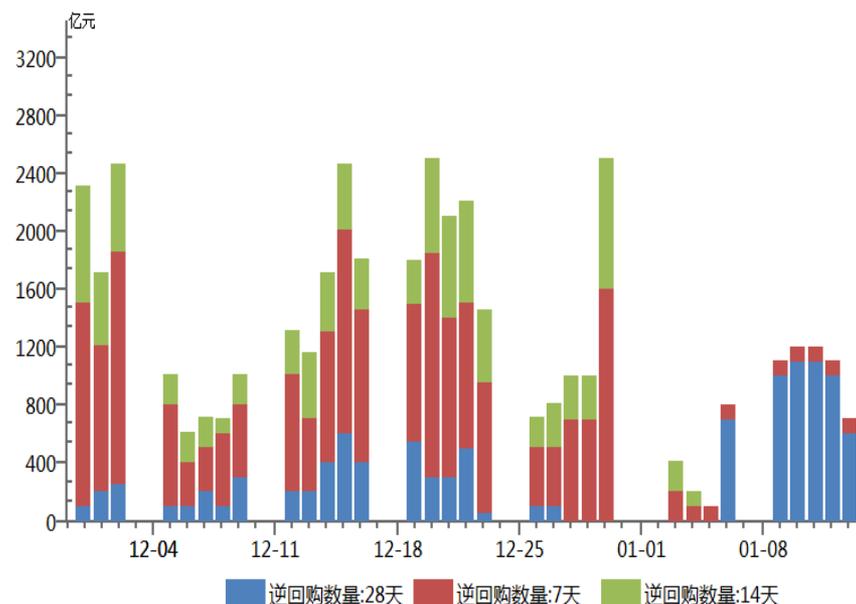
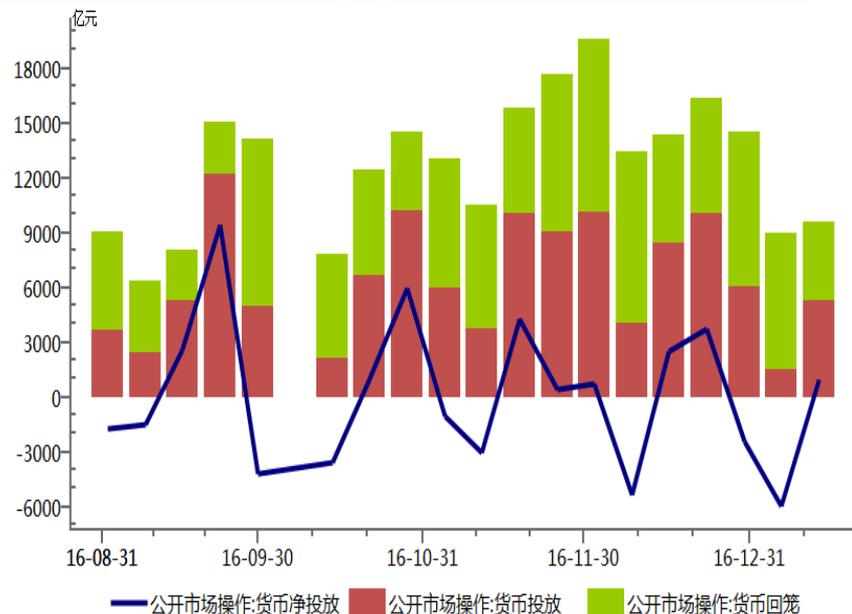


2. 市场流动性监测

● 央行暂停28天期逆回购操作

➤ 上周（2017/1/9 – 2017/1/13），央行通过7天、14天逆回购操作累计向市场投放5300亿元的流动性。此外，上周有4300亿元的逆回购到期。综合而言，央行向市场净投放1000亿元流动性，结束了此前连续两周净回笼资金状态。

➤ 在公开市场操作期限方面，央行为为了避免在春节期间面临过多的逆回购到期，进而造成市场流动性波动，暂停了28天期逆回购操作。

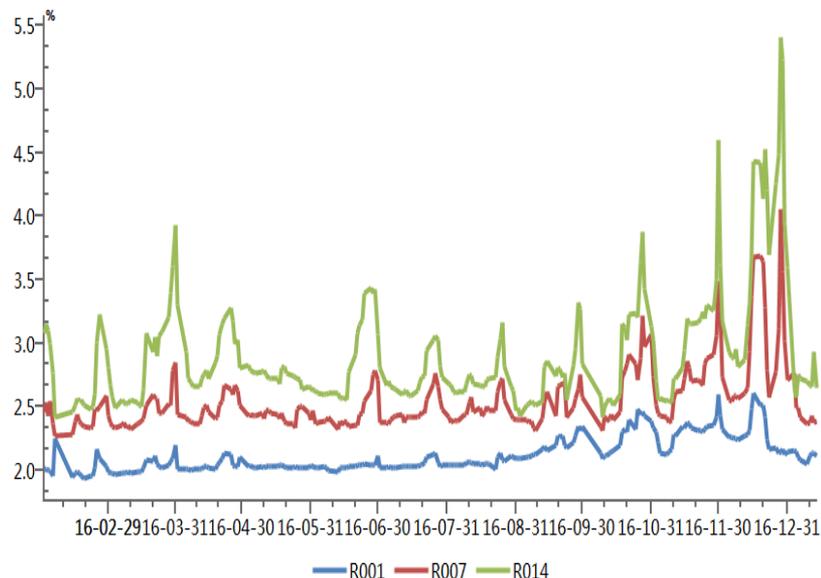
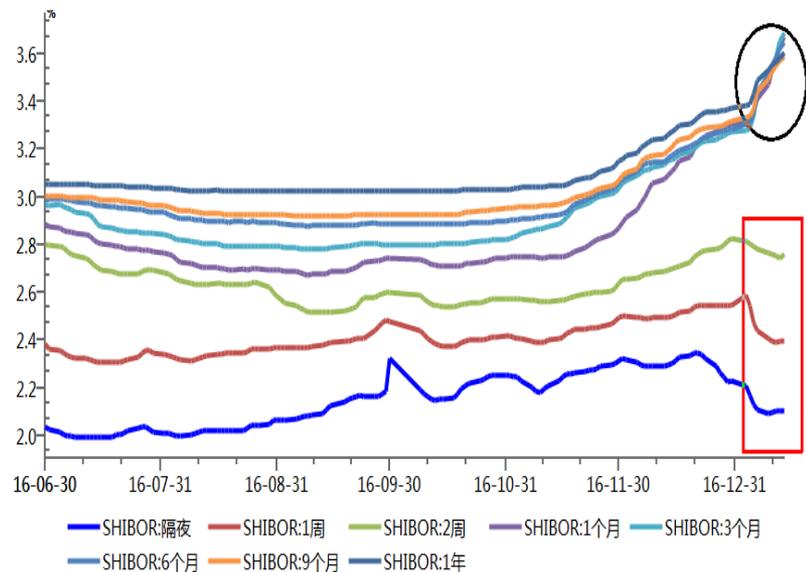


2. 市场流动性监测

● 短期资金面紧张缓解，中长期仍然紧张

➤ 从Shibor利率和银行间质押回购利率可以看出，短期资金面紧张的局面有所缓解，但市场对中长期资金面仍然悲观，Shibor利率居高难下。

➤ 根据惯例，假期前后资金面会相对紧张。为此，随着春节小长假的临近，短期内资金面料将再次趋紧。

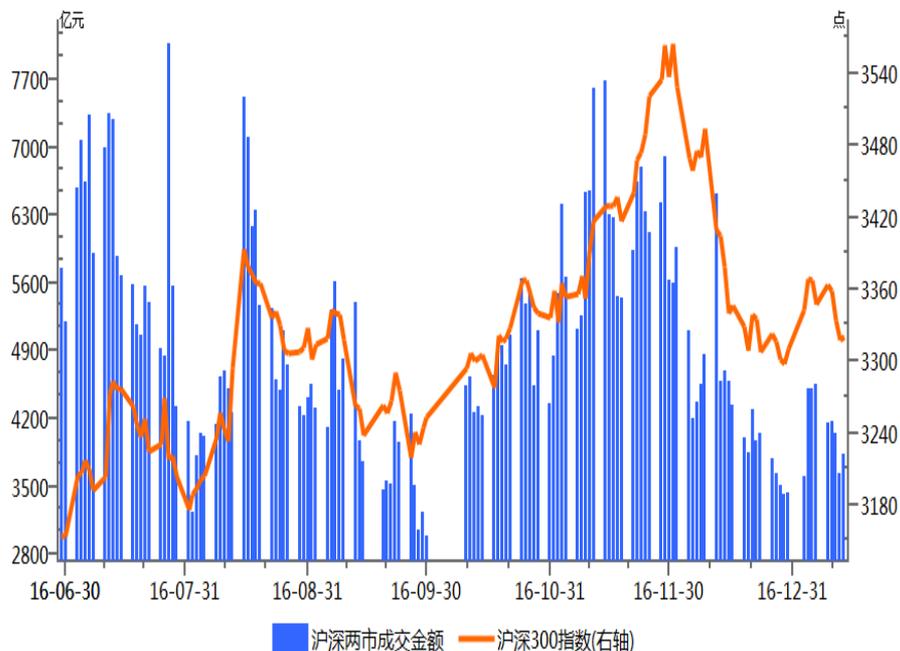


3. 与股指相关的指标跟踪

● 沪深两市成交量维持低迷走势

➤ 从上周两市的成交量情况看，两市量能一直维持地量水平。单周日平均成交量不到4000亿元，最低下降至3837.44亿元。

➤ 两市量能的低迷说明在当前市场行情下，市场交投氛围冷清，投资者观望的情绪渐浓。对于后市而言，成交量指标成为市场能否反弹的关键性变量。

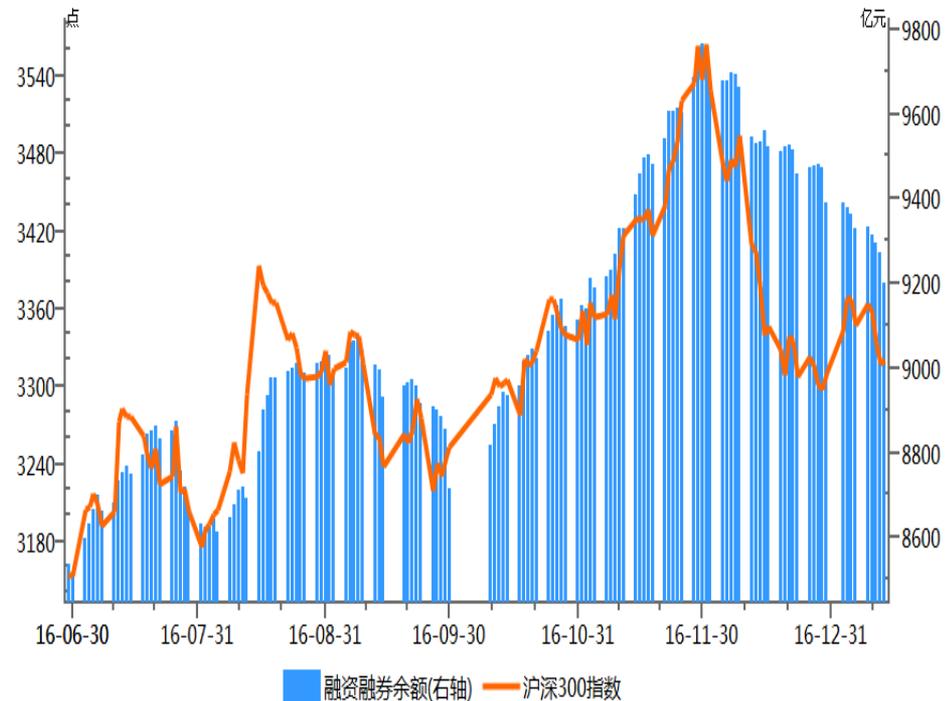


3. 与股指相关的指标跟踪

● 沪深两市融资客持续降温

➤ 截止1月13日，沪深两市两融余额为9202亿元，当周连续五个交易日持续下降。如果把时间区间拉长，新年以来，两融指标一直处于萎缩状态，已连续两周出现回落。

➤ 两融指标的降温反映出目前资金对于市场走势仍然是较为谨慎。



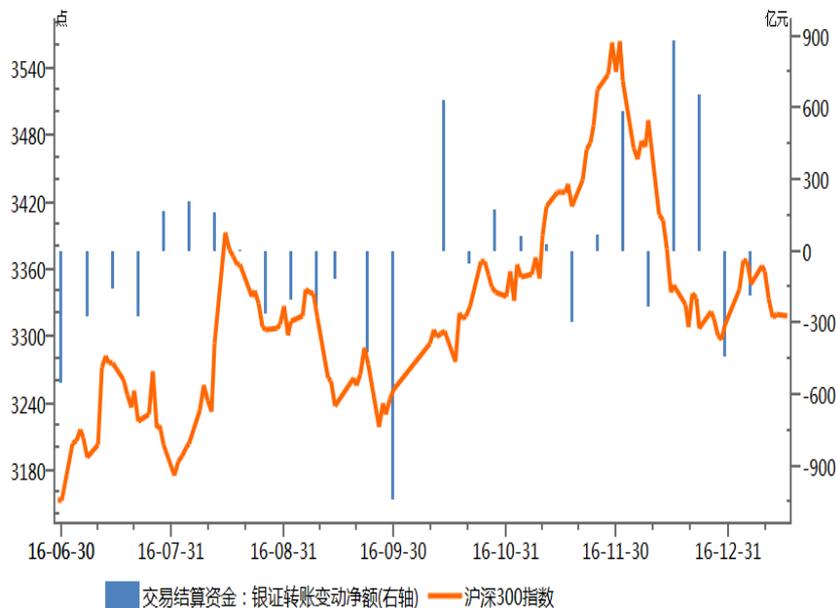
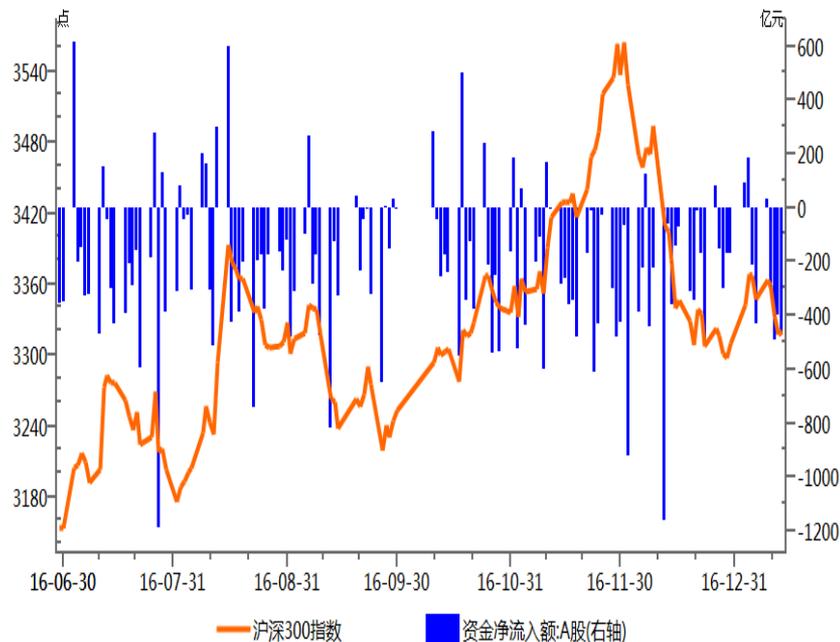
3. 与股指相关的指标跟踪

● 证券保证金呈现净流出态势

➤ 上周（2017/1/9-2017/1/13），A股市场资金呈净流出态势，净流出资金1639.54亿元。

➤ 上周（2017/1/3-2017/1/6），证券交易结算资金银证转账转入额为4139亿元，转出额为4326亿元，证券保证金净流出187亿元。

注：银证转账净额数据存在一个星期的滞后



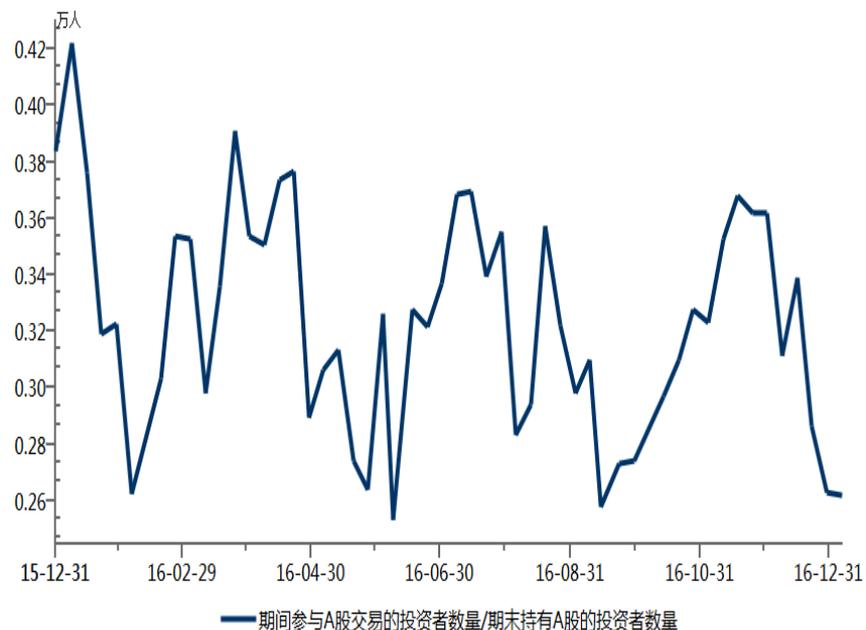
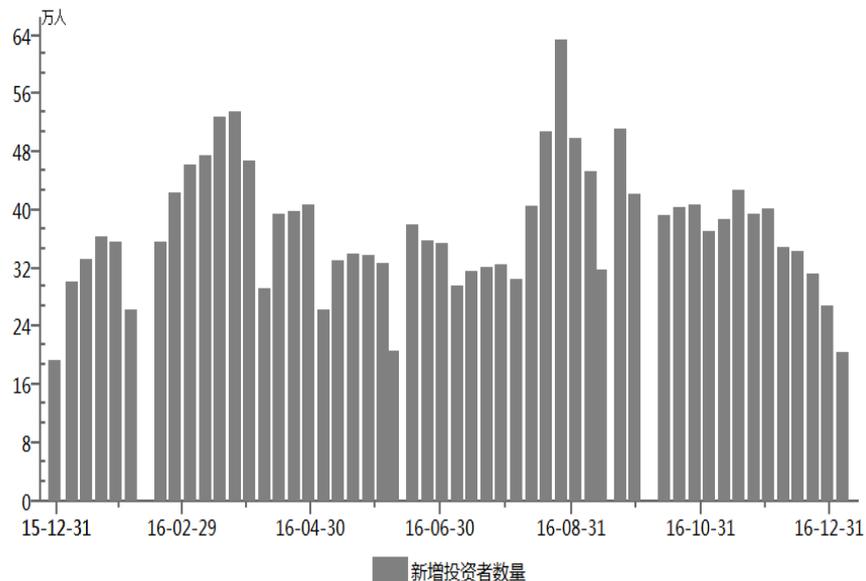
3. 与股指相关的指标跟踪

● 投资者活跃度及新增投资数量均在下滑

➤ 上周（2017/1/3-2017/1/6），新增投资者数量为20.45万人，环比下降6.32万人。

➤ 上周（2017/1/3-2017/1/6），投资者活跃度较此前也有所下滑，这主要受制于股市整体低迷的表现。

注：新增投资者数量存在一个星期的滞后

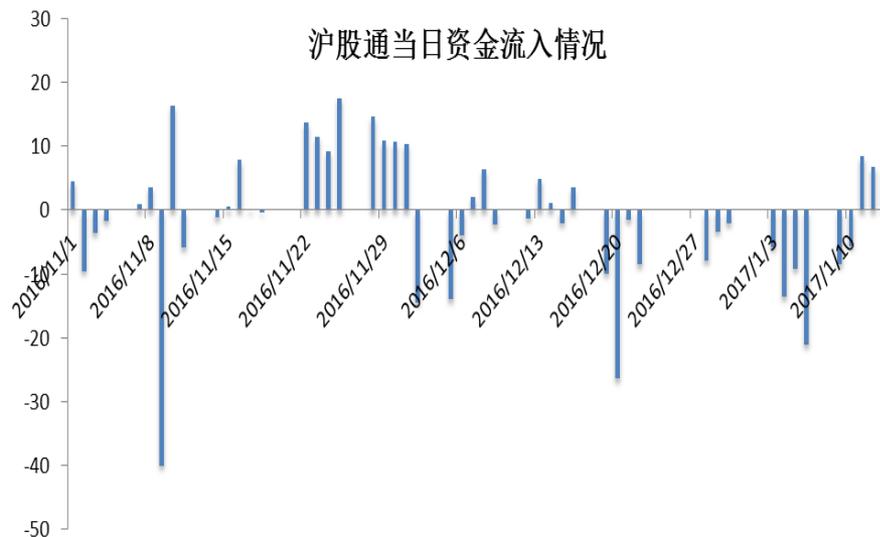
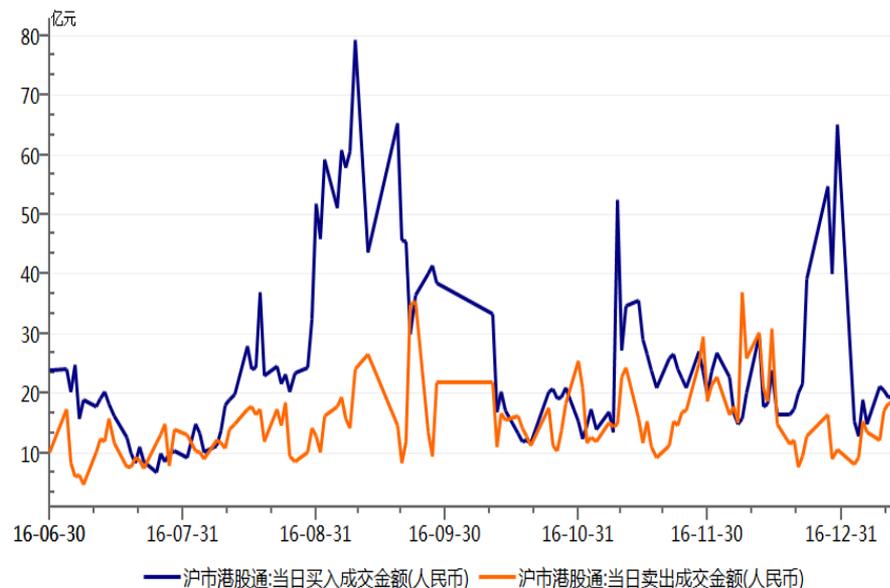


3. 与股指相关的指标跟踪

● 沪股通资金整体净流入

➤ 从上周（2017/1/9-2017/1/13）统计数据看，外资通过沪股通账户净流入资金7.59亿元，共有3个交易日处于资金流入状态。

➤ 尽管外资仍处于净流入A股状态，但从净流入的金额可以看出，A股整体表现弱势在一定程度上也限制了外资流入的力度。



附：本周即将公布的重要宏观经济数据

公布日期	公布时间	指标/事件类别	宏观经济指标	预测值	前值
2017/1/20	10:00	经济总量	GDP: 累计值	-	529971.20亿元
2017/1/20	10:00		GDP: 当季同比	6.70%	6.70%
2017/1/20	10:00		GDP: 累计同比	-	6.70%
2017/1/20	10:00	工业类	工业增加值: 当月同比	6.05%	6.20%
2017/1/20	10:00		工业增加值: 累计同比	-	6.00%
2017/1/20	10:00		工业增加值: 环比: 季调	-	0.51%
2017/1/20	10:00	固定资产投资	城镇固定资产投资完成额: 累计值	-	538548.00亿元
2017/1/20	10:00		城镇固定资产投资完成额: 累计同比	8.19%	8.30%
2017/1/20	10:00	房地产相关	城镇房屋施工面积: 累计同比	-	2.90%
2017/1/20	10:00		房地产开发投资完成额: 累计同比	-	6.50%
2017/1/20	10:00		城镇房地产开发投资完成额: 累计同比	-	-
2017/1/20	10:00		商品房销售面积: 累计同比	-	24.30%
2017/1/20	10:00		社会消费品零售总额: 当月同比	10.50%	10.80%
2017/1/20	10:00	消费类	社会消费品零售总额: 累计同比	-	10.40%
2017/1/20	10:00		社会消费品零售总额: 环比: 季调	-	0.97%

联系人：

吕 洁

研发中心副总经理

执业编号:F0269991

投资咨询号： Z0002739

电话：

0571-28132578

邮箱:lvjie@cindasc.com

郭远爱

股指、国内宏观研究员

执业编号： F3021290

电话：

0571-28132630

邮箱： 245781839@qq.com

重要声明

报告中的信息均来源于公开可获得的资料，信达期货有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。

客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定情况。未经信达期货有限公司授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本报告的行为均可能承担法律责任。

期市有风险，入市需谨慎。



地址：浙江省杭州市文晖路108号浙江出版物资大厦1125室、1127室、12楼、16楼

邮编：310004

电话：0571-28132579

传真：0571-28132689

网址：www.cindaqh.com