



信达期货
CINDA FUTURES

股指期货周报

流动性边际改善 股指“春季行情”窗口已打开

2018年01月04日

2018年首周，大盘四连阳开门红，若算上12月末的两根阳线，连续6天上涨，盘中一度突破3400点。随着行情的回暖，两市成交额快速回升，从去年12月份最低时的日成交额不足3500亿元，快速上升至当前的5000亿元附近，市场人气再度聚集。从2018年首周行业涨跌幅情况来看，所有行业均实现上涨，但行业之间表现差距较大，其中房地产板块以7.72%的涨幅位居行业榜首，紧随其后的是建筑材料板块。虽然板块普涨，但就具体个股而言，分化仍然较大。

进入2018年，市场在一片做多氛围下顺利实现“开门红”。市场在经历去年11月中旬以来的连续调整后，随着市场流动性的边际改善，场外资金逐步回流股市，再叠加市场进入到年报行情炒作的高潮期，A股已重回上涨通道，在技术上已成功站上60日均线，并且突破去年12月份形成的底部平台区间，我们认为“春季行情”窗口已经开启。从我们所统计的2010-2017年连续8年大盘的行情走势看，A股市场确实存在“春季行情”的说法，即便是在2011年、2012年连续2年的大熊市环境中，这种“春季行情”仍然存在。从行情发动的时点来看，多数时间是在1月份开始启动，少数时间是在2月份启动。“从去年12月20日前后，我们就反复向市场提示，本轮行情已进入周线级别调整的尾声阶段，行情调整空间已经到位，随时可能会进行方向选择，重点需要关注市场成交量的变化”。节前两个交易日及节后一周的走势很好地验证了我们此前的预判。从较长周期看，大盘周线级别的反弹行情已经开启，“春季行情”窗口期已经打开，但大盘节前及节后的连续上涨积累了一定的获利盘，短期大盘调整一触即发，注意仓位控制。

操作建议：可坚定持有各期指的多单合约，止损可直接设在前期横盘震荡的小平台。若后市期指继续上攻，可相应上移止损线。

一、市场流动性跟踪

● 下周4100亿元逆回购将到期

➤ 下周将有4100亿元逆回购，周一至周五分别是400亿元、1300亿元、1200亿元、300亿元和900亿元。此外，下周六还将有1825亿元MLF到期。截至到上周五，央行连续十天不展开公开市场操作，本周公开市场有5100亿逆回购到期，因此周累计净回笼资金5100亿元。

➤ 从市场资金利率走势可以看出，年后首周流动性整体保持了宽松状态。但进入到下周后，公开市场逆回购及MLF到期，叠加缴税缴准等因素的影响加大，预计流动性宽松程度料逐渐收敛。

央行本周投放资金情况（单位：亿元）

时间	投放		回笼		净投放
	逆回购	MLF	逆回购	MLF	
1月1日	-	-	1600	-	-1600
1月2日	-	-	1300	-	-1300
1月3日	-	-	900	-	-900
1月4日	-	-	1300	-	-1300
1月5日	-	-	-	-	-
合计	0		5100		-5100

下周公开市场资金到期情况（单位：亿元）

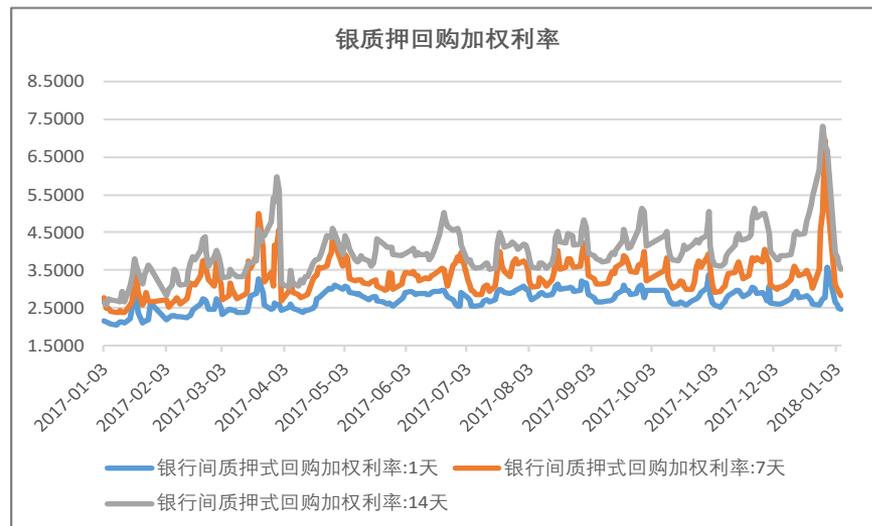
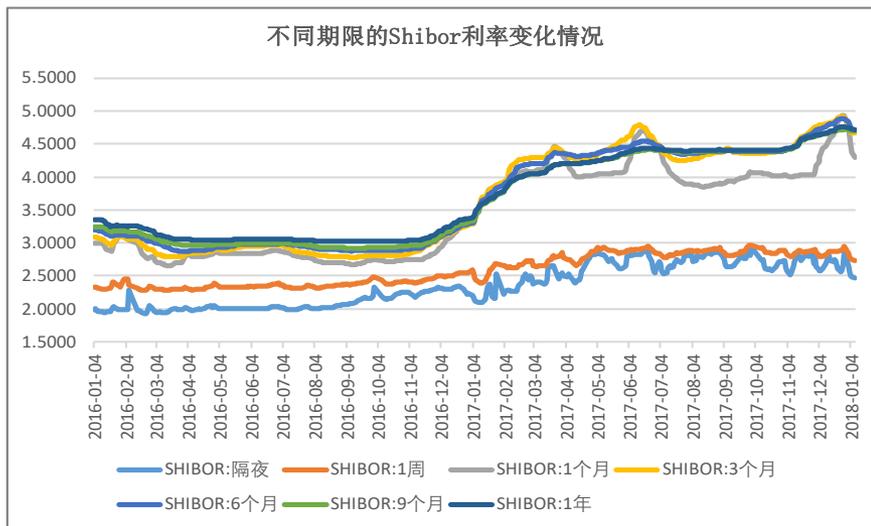
时间	逆回购到期	MLF到期	小计
1月8日	400	-	400
1月9日	1300	-	1300
1月10日	1200	-	1200
1月11日	300	-	300
1月12日	900	-	900
1月13日	-	1825	1825
合计	4100	1825	5925

资料来源：Wind，信达期货研发中心

市场流动性情况

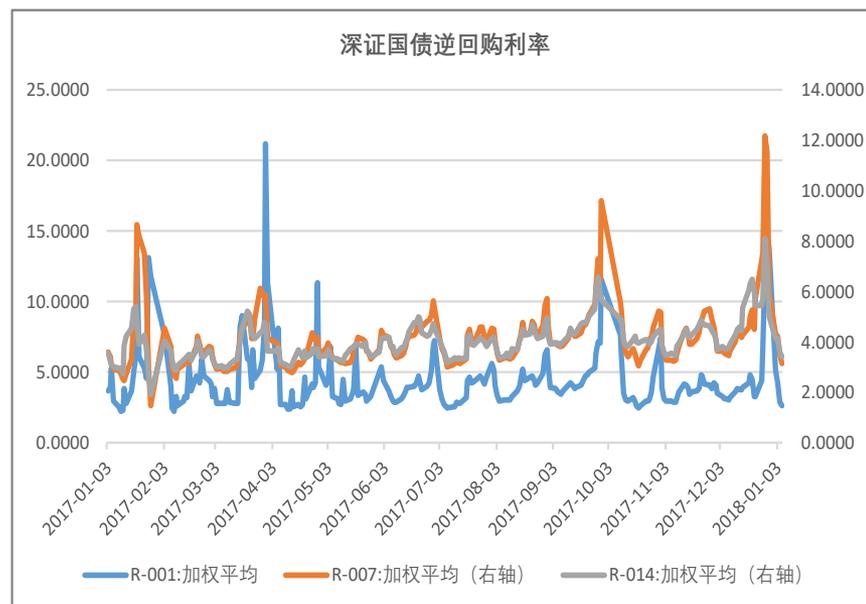
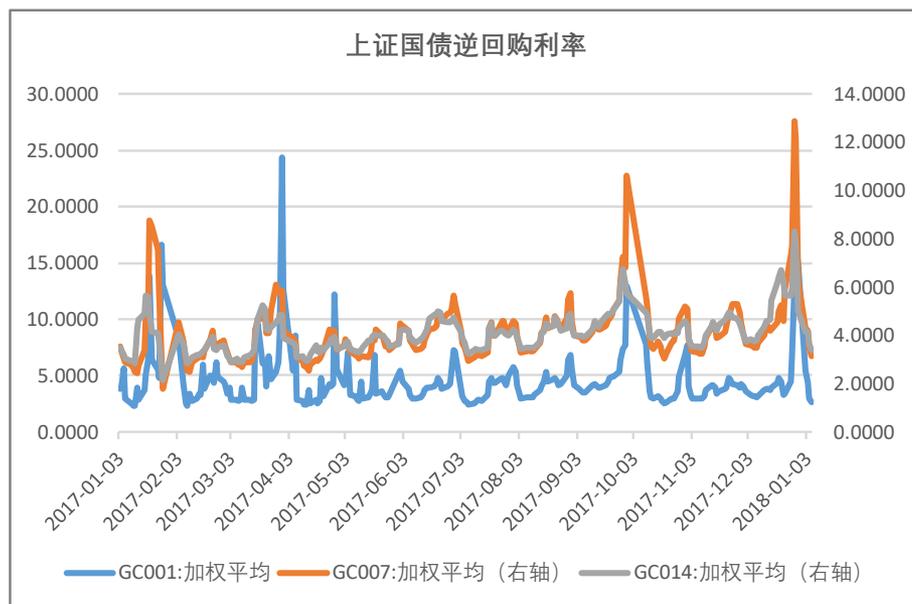
● 节后市场流动性缓解，货币市场利率大幅下行

- 上海银行间同业拆借利率：截至到1月5日，隔夜Shibor利率报2.4840%，较节前一周大幅下跌35.60bp；7天期Shibor利率报2.7450%，较节前下降20.9bp；1月期Shibor利率报4.3756%，较节前大幅下降55.96bp；3个月期Shibor报4.6637%，较节前下跌24.96bp，半年期Shibor报4.7118%，较节前下跌17.05bp，一年期Shibor利率报4.7249%，较节前下跌3.32bp
- 银行间质押回购利率：截至到1月5日，DR001加权平均利率为2.4526%，较节前大幅下跌113.45bp；DR007加权平均利率为2.8161%，较节前下跌260.37bp；DR014加权平均利率为3.5298%，较节前大幅下跌313.61bp；DR1M加权平均利率为3.8345%，较节前大幅下降255.07bp。
- 从货币市场的利率表现看，不管是短期还是长期的Shibor利率及银行间质押回购利率均出现不同幅度下跌，由此说明随着央行季末MPA考核结束及跨年因素消去，年后市场流动性保持较为宽松的格局。



● 节后流动性宽松，国债逆回购利率大幅回落

- **上证国债逆回购利率：**从国债逆回购利率看，节后首周不同期限品种的国债逆回购利率均呈现回落态势，尤其是短期利率回落的幅度最大。其中，GC001较节前大幅下降1222.70bp至2.6433%；GC007、GC014分别较节前下降309.14bp、158.80bp至3.1430%、3.3964%；
- **深证国债逆回购利率：**节后一周不同期限的深证国债逆回购利率亦出现回落态势。其中，R001较节前大幅回落1115.83bp至2.5961%；R007、R014分别较节前回落278.82bp、157.72bp至3.1336%、3.4026%。



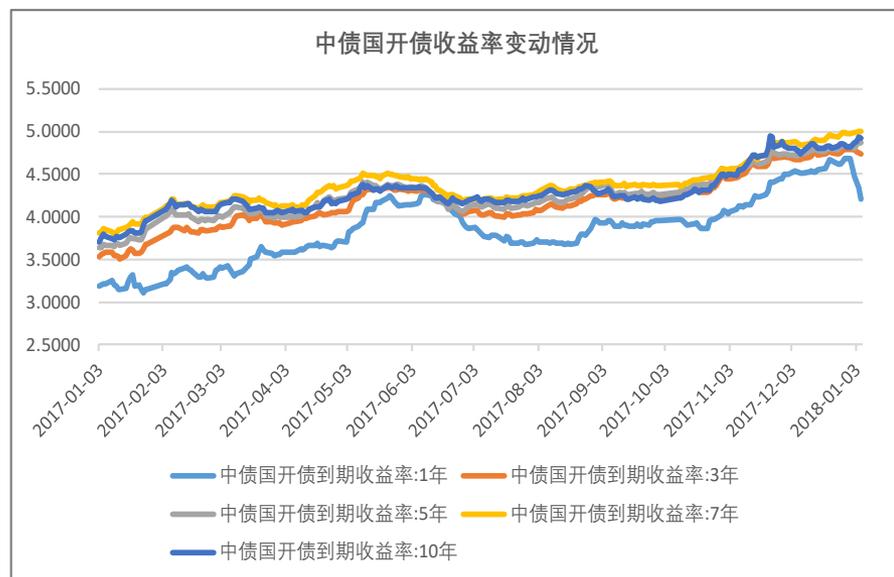
资料来源：Wind，信达期货研发中心

市场流动性情况

● 本周短期国债收益率出现回落，而长期国债收益率微幅上行

➤ **中债国债收益率：**本周短期中债国债收益率出现回落。其中，1年期品种下跌25.17bp至3.5392%；3年期品种小幅回落6.44bp至3.7164%；5年期品种小幅上涨0.39bp至3.8484%；10年期品种小幅上涨4.05bp至3.9212%。

➤ **中债国开债收益率：**本周不同期限的国开债收益率亦出现分化走势。其中，1年期品种回落47.06bp至4.2083%，3年期品种下跌5.26bp至4.7378%，5年期品种微幅上涨5.71bp至4.8699%，10年期品种上涨9.95bp至4.9209%。



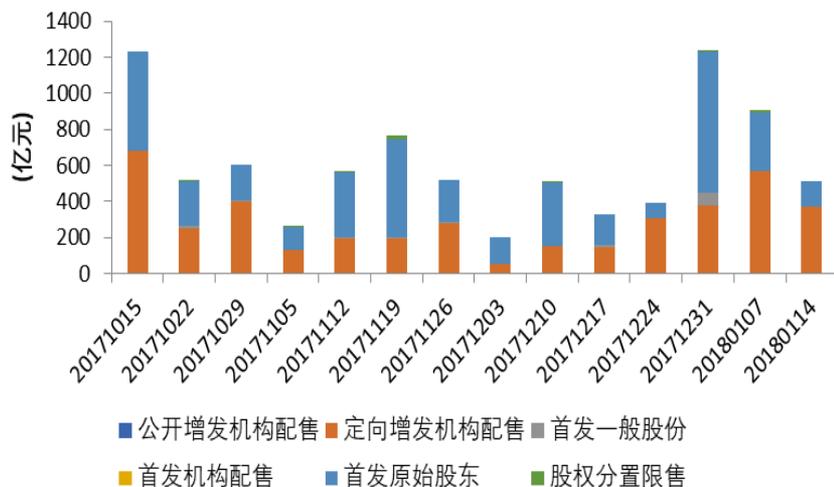
资料来源：Wind，信达期货研发中心

限售股解禁数量

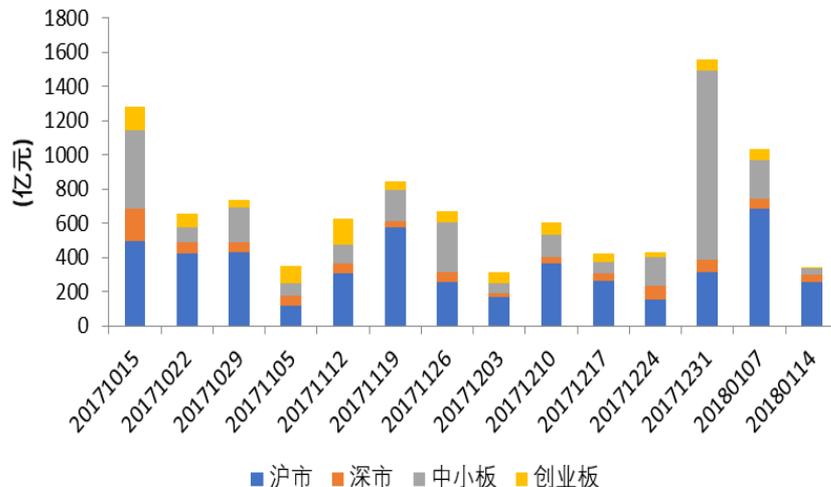
● 下周限售股上市数量环比降近六成

➤ 据Wind数据统计，下周（1月8日至1月12日）沪深两市限售股解禁累计61.35亿股，以本周五收盘价计算，市值为556.57亿元，分别较本周环比大降了58%、46%。在经历了新年首周大规模解禁之后，下周限售股上市规模大幅下降。

全市场解禁规模(按解禁性质分类)



分市场解禁规模(实际有效规模估算)

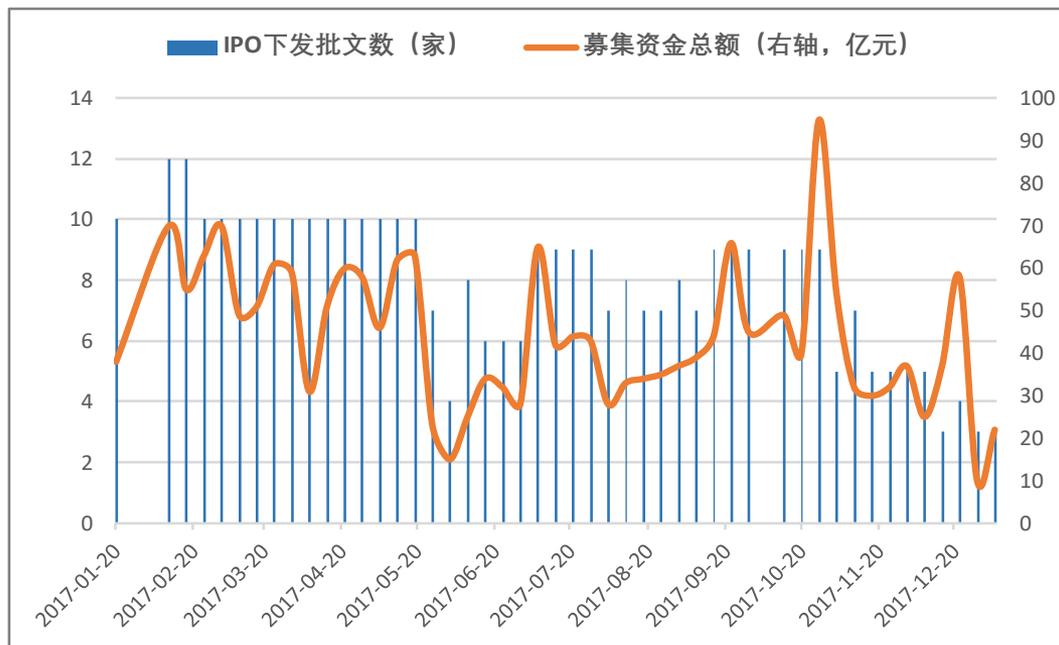


资料来源: Wind, 信达期货研发中心

● IPO审核趋严，IPO核发节奏较此前放缓

➤ 1月5日证监会核发3家企业IPO批文，筹资总额不超58亿元，其中上交所主板1家（上海天永智能装备股份有限公司），深交所创业板2家（广东奥飞数据科技股份有限公司，科顺防水科技股份有限公司）。此外，下周仅有1只新股发行。

➤ 自新一届发审委履新以来，我们发现新股发行的生态正在发生根本性的变化。相比于以前，新一届发审委对上市公司的质量进行严格地把关，严格防止问题企业带病申报、蒙混过关。在这样的情况下，临时被终止上市的企业数大增。

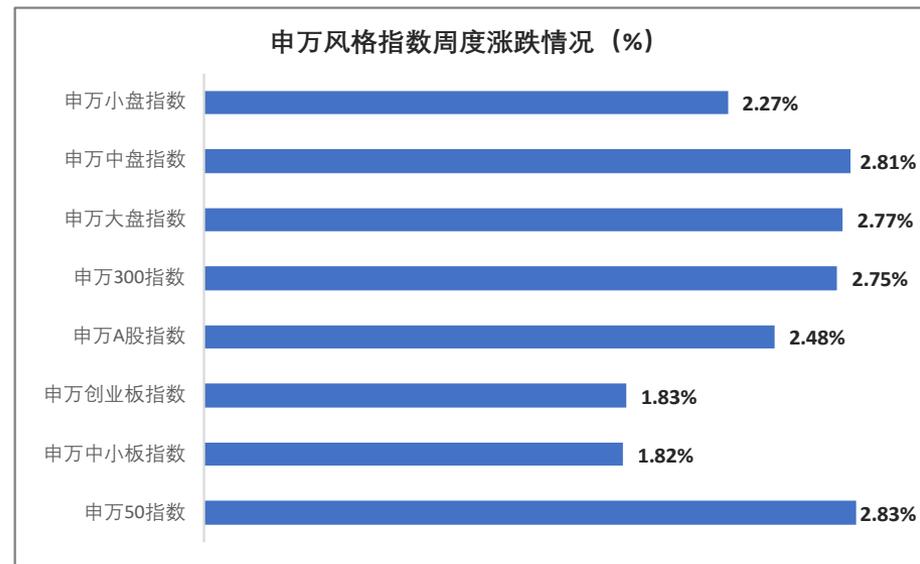
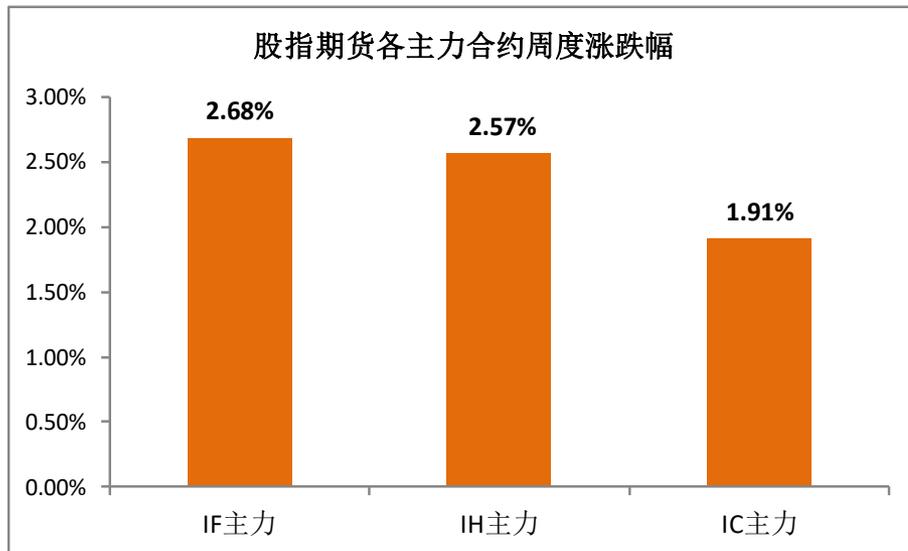
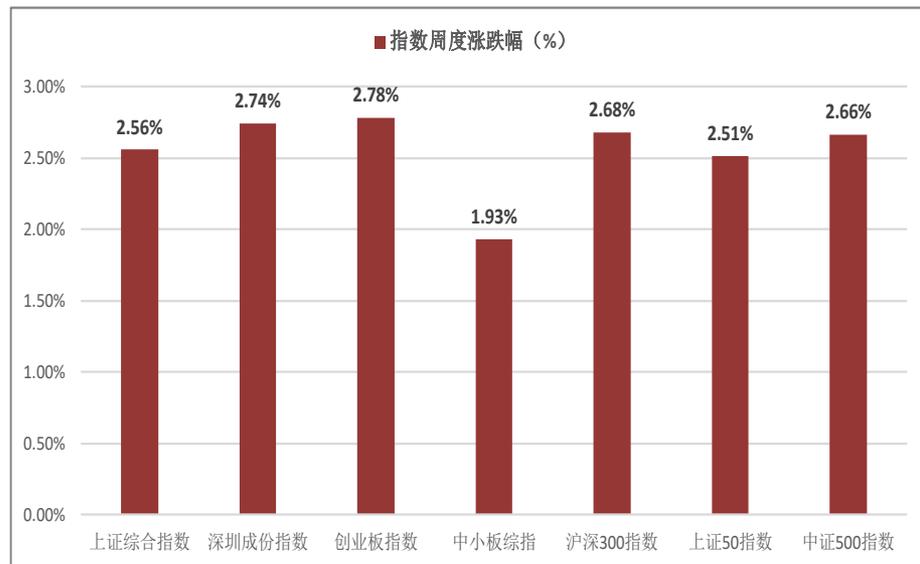


资料来源: Wind, 信达期货研发中心

二、股指行情回顾与跟踪

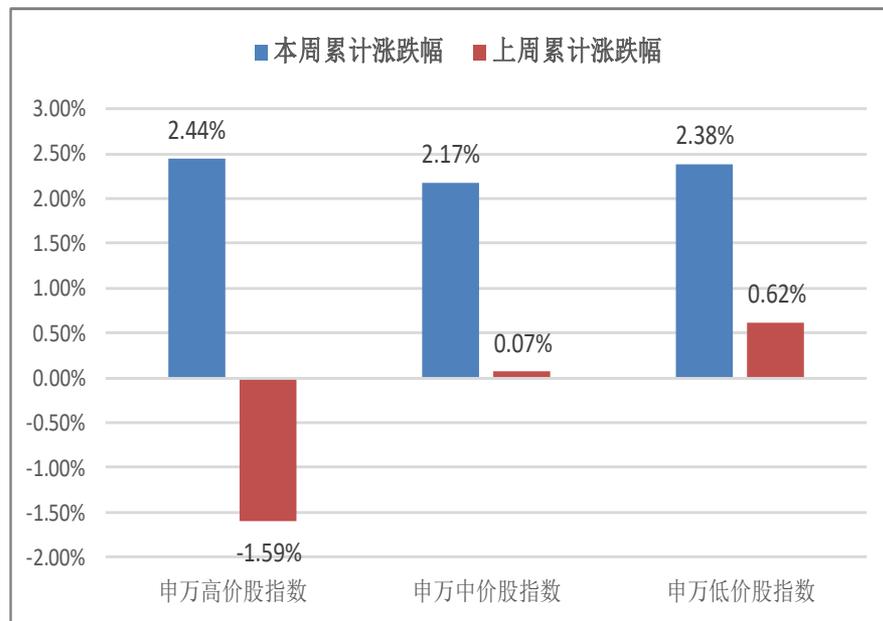
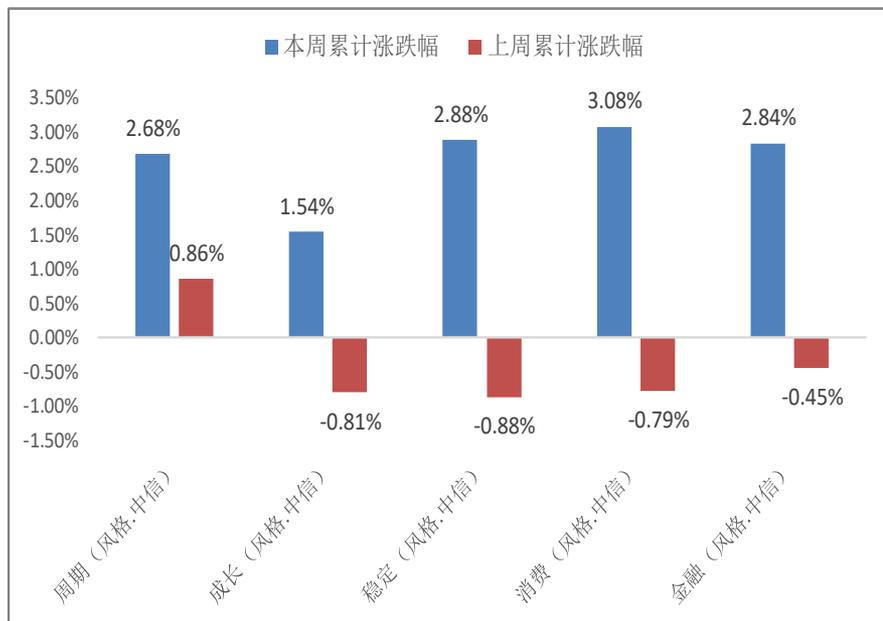
● 股指现货指数及期货主力合约表现情况统计

➤2018年首周，大盘四连阳开门红，若算上12月末的两根阳线，连续6天上涨，盘中一度突破3400点，成功站上60日均线，并且突破去年12月份形成的底部平台区间。从风格上看，本周大、中、小盘指数全线上涨；从涨幅上看，本周各大股指全线收涨，创业板和深圳成份指数的涨幅靠前，累计分别上涨2.78%和2.74%。



● 市场风格表现情况

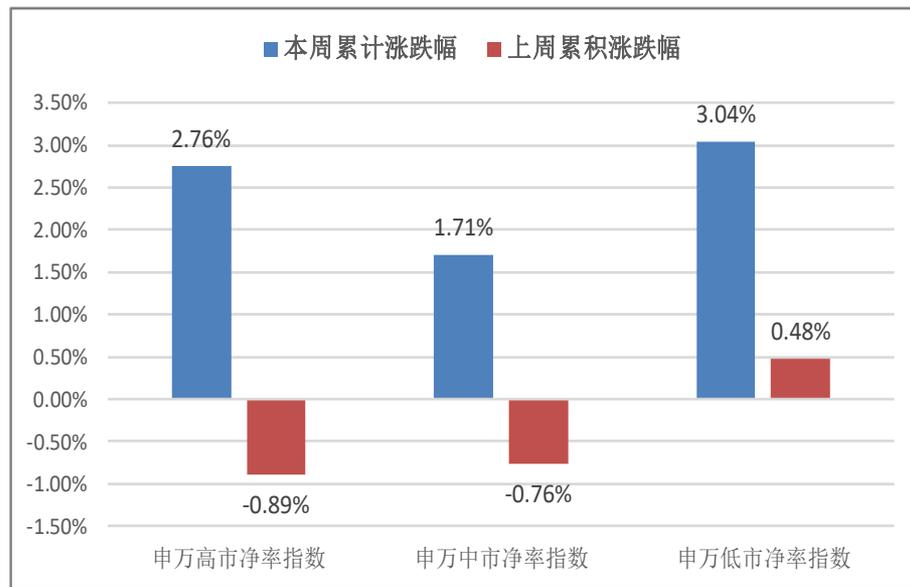
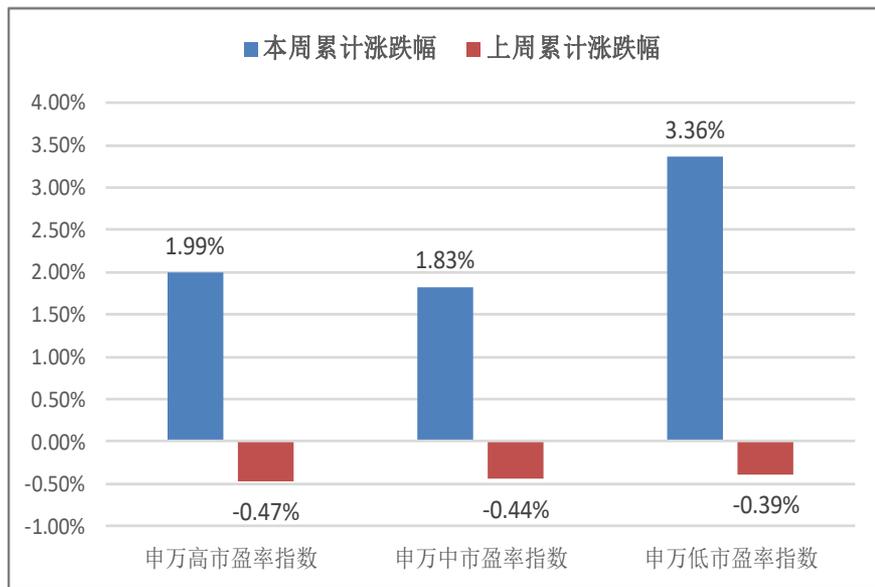
➤ 从本周中信风格指数的表现情况看，周期、成长、稳定、消费及金融等五大风格指数全线收涨，其中，消费（+3.08%）、稳定（+2.88%）和金融（+2.84%）三个风格的指数表现最为抢眼，而周期（+2.68%）和成长（+1.54%）两类风格的指数则稍微弱于上述风格。此外，从不同价位的股票总体走势看，本周高价股指数（+2.44%）和低价股指数（+2.38%）走势偏强，而中价价格指数（+2.17%）涨幅稍微偏弱。



资料来源：Wind，信达期货研发中心

● 不同风格的股票表现情况跟踪

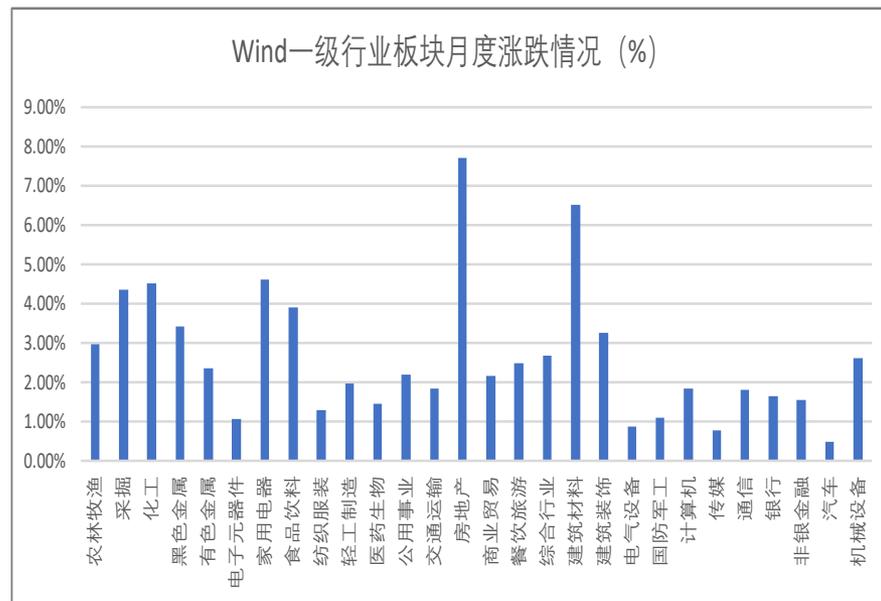
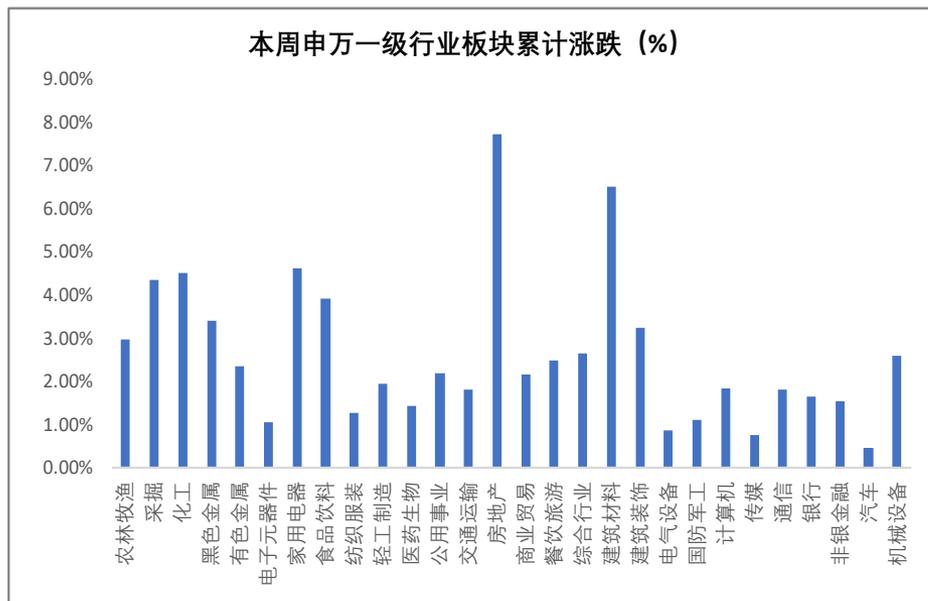
►从市盈率、市净率的维度跟踪市场的表现看，本周低市盈率（+3.36%）和低市净率（+3.04%）的股票整体表现偏强，而中、高市盈率和市净率的股票也集体出现上涨但涨幅要整体弱于低市盈率、市净率的个股。



资料来源：Wind，信达期货研发中心

● 行业板块表现情况

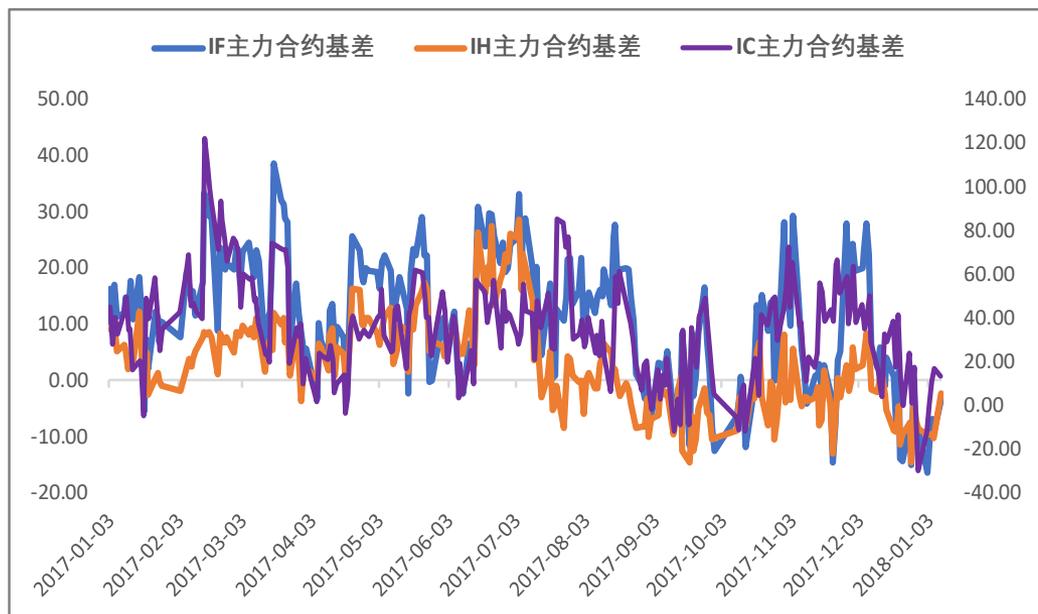
▶ 从2018年首周行业涨跌幅情况来看，本周申万28个一级行业均实现上涨，但行业之间表现差距较大，其中房地产板块以7.72%的涨幅位居行业榜首，紧随其后的是建筑材料板块。而本周电子元器件、电气设备、传媒、汽车等板块的涨幅相对较弱。虽然板块普涨，但就具体个股而言，分化仍然较大。



资料来源：Wind，信达期货研发中心

● 市场情绪趋暖，IF、IH呈现升水走势

➤ 现指方面，本周A股市场跟随国际股市大幅上攻，沪综指周涨2.56%至3391.75；沪深300指数周涨2.68%至4138.75；上证50周涨2.51%至2932.36；中证500指数终于觉醒，周涨2.66%至6417.25。期指方面，IF1801再展升势，周涨2.68%至4148.2，升水9.45，成交减至5.62万手，持仓减至2.37万手。IH1801演起反弹，周涨2.57%至2942.8，升水10.44，成交减至3.99万手，持仓减至1.36万手。IC1801延续反弹，周涨1.91%至6400.8，贴水至16.45，成交减至3.27万手，持仓减至1.79万手。IC走势转换为弱于IH、IF，市场轮动结构保持。

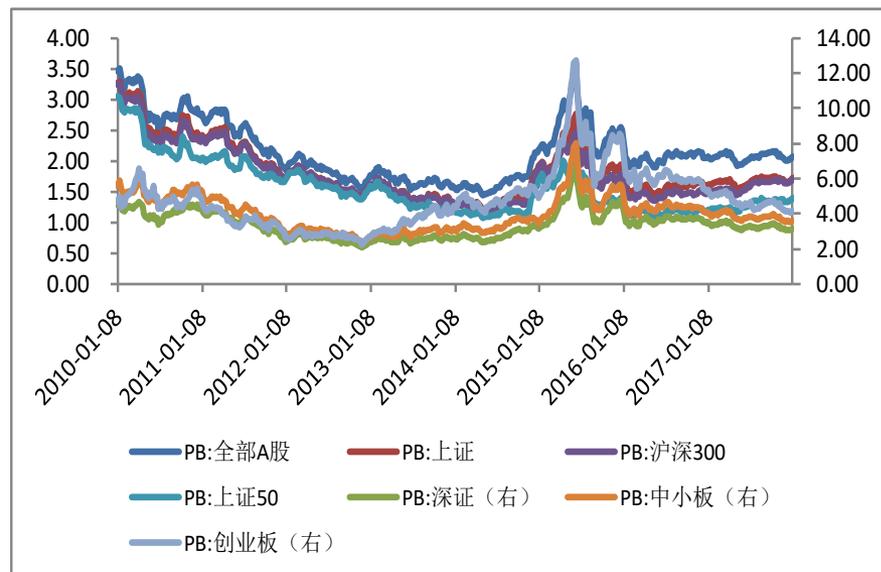
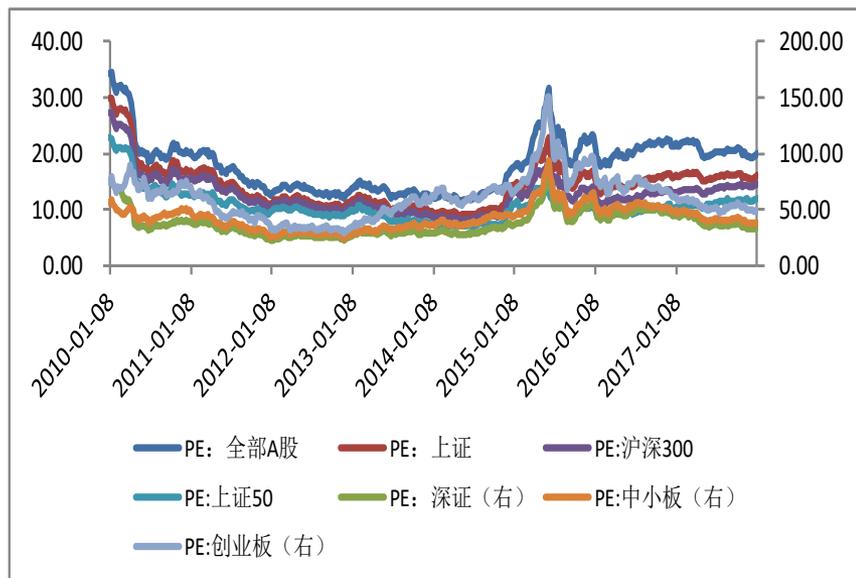


资料来源：Wind，信达期货研发中心

A股市场的估值水平

● 指数绝对估值水平

➤ 从本周各大指数的绝对估值看，受节后整个大盘企稳反弹的影响，本周各大指数的估值均出现上涨。其中，截止到1月5日，全部A股的滚动市盈率为19.99倍，较节前上升0.47；上证A股的滚动市盈率为16.04倍，较节前上升0.39；深圳A股的滚动市盈率为33.62倍，较节前上升0.76；沪深300的滚动市盈率为14.67倍，较节前上升0.37；上证50的滚动市盈率为11.97倍，较节前上升0.30。中小板的滚动市盈率为38.22倍，较节前回升0.70；创业板的滚动市盈率为49.23倍，较节前回升0.81。

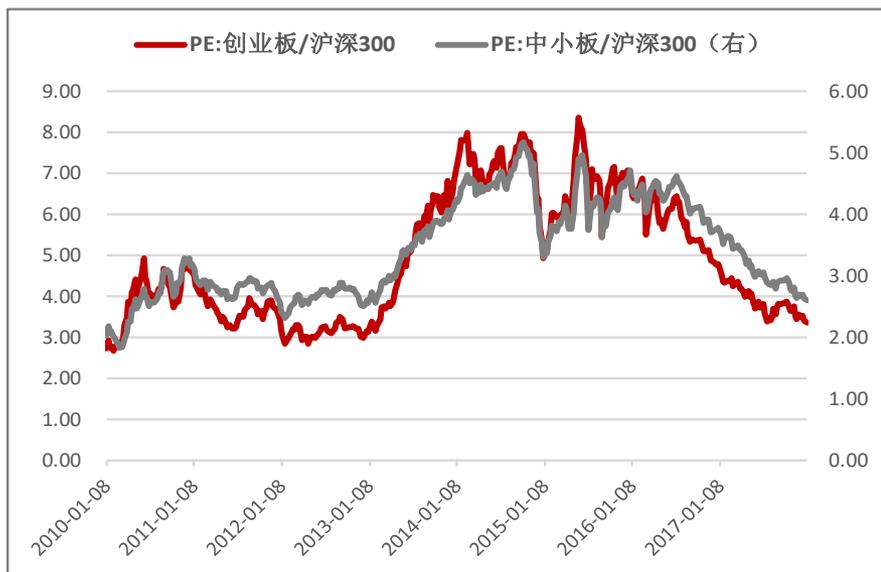


资料来源：Wind，信达期货研发中心

A股市场的估值水平

● 指数相对估值水平

➤ 截至到1月5日，创业板指相对于沪深300指数的相对市盈率水平为3.36倍，节前这一数值为3.39倍；中小板指相对于沪深300指数的相对市盈率水平为2.61倍，节前这一数值为2.62倍，出现小幅下降。本周主板的整体表现相对好于中小创，主板指数出现上涨而中小板和创业板均出现不同幅度的下跌，进而导致创业板指数和中小板指数的相对估值出现一定幅度下行。



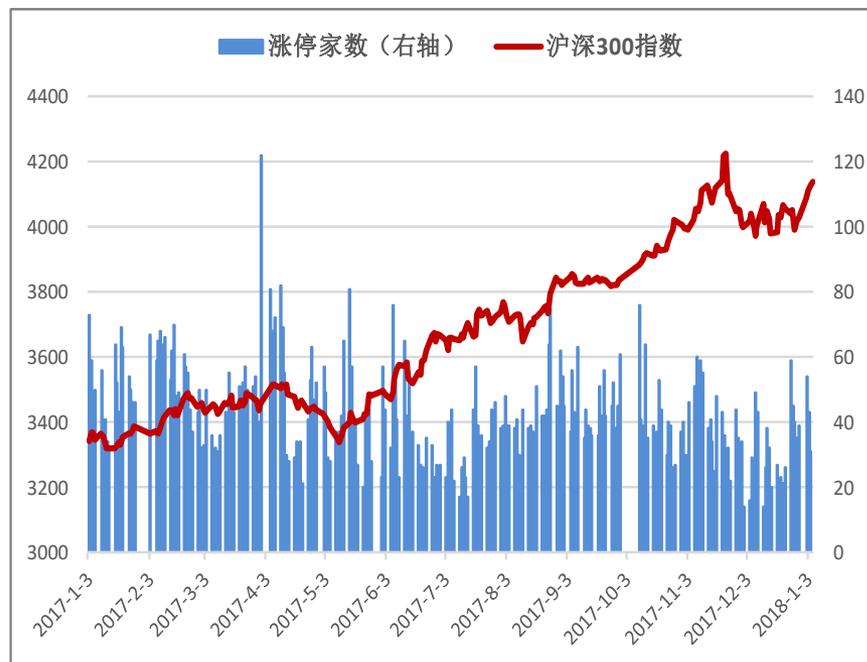
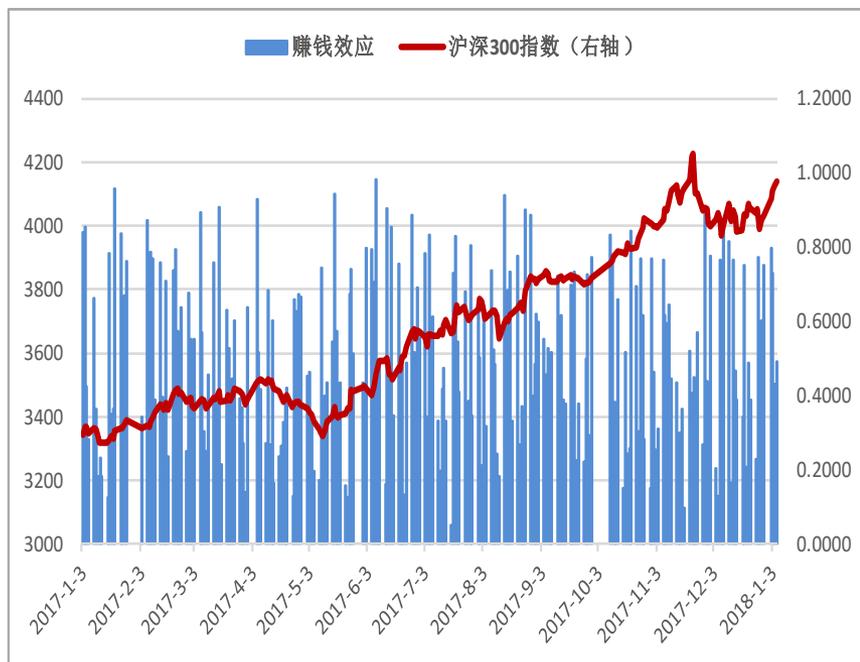
	PE:创业板/沪深300	PE:中小板/沪深300
最小值	2.66	1.83
25%分位数	3.58	2.76
中位数	4.44	3.26
75%分位数	6.32	4.14
平均值	4.92	3.43
最大值	8.37	5.18
现值	3.36	2.61

资料来源：Wind，信达期货研发中心

● 市场赚钱效应

➤2018年首周，大盘四连阳开门红，若算上12月末的两根阳线，连续6天上涨，盘中一度突破3400点，成功站上60日均线，并且突破去年12月份形成的底部平台区间。伴随着市场的上涨，两市的赚钱效应也相应出现大幅改善。本周市场的平均赚钱效应达到61.24%，节前市场平均赚钱效应为53.69%。

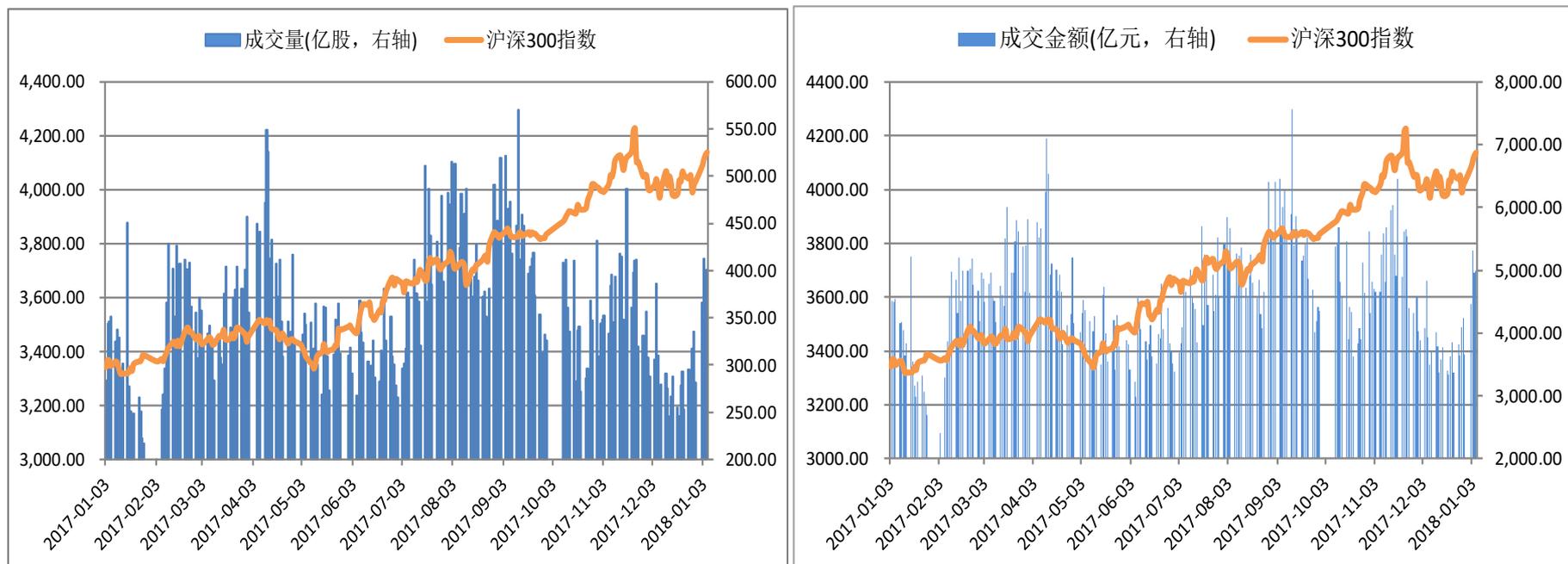
备注：赚钱效应=上涨家数/（上涨家数+下跌家数）



资料来源：Wind，信达期货研发中心

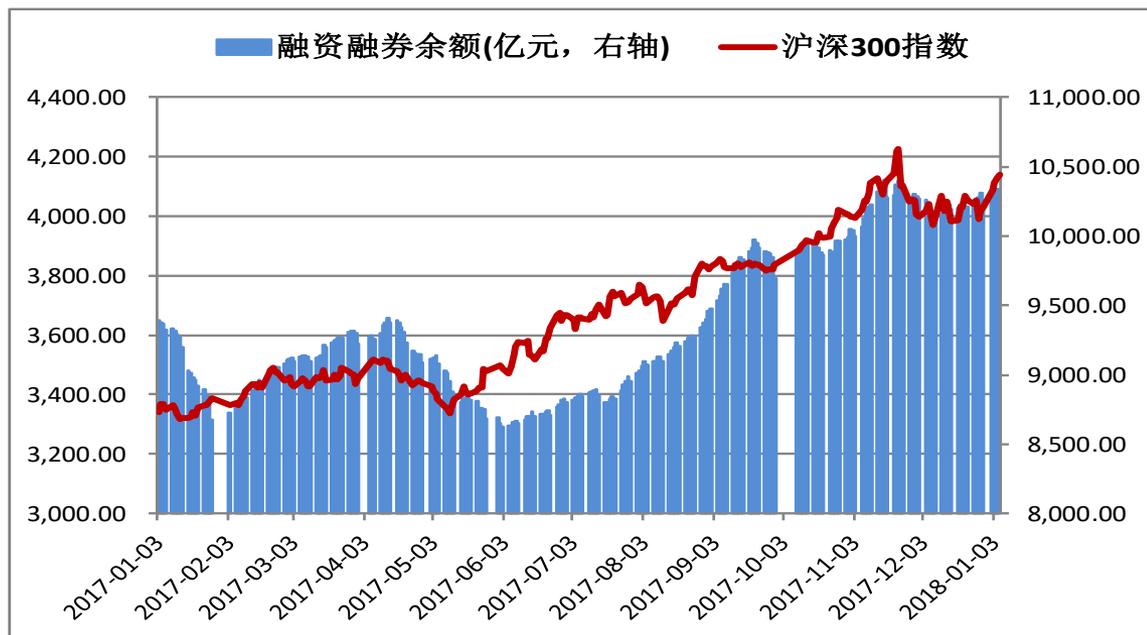
● 成交量创下地量水平

➤ 自12月6日大盘创下本轮调整的低位3254.61点以来，成交额也相应出现大量的萎缩。沪指成交额已经有近一周的时间保持在1500亿元左右的底部区域运行，其中，12月13日和12月18日仅分别成交1453亿元和1497亿元，为今年7月份以来成交额的倒数第一和第二水平，且从2017年全年来看，亦属于地量区间。从节前最后两个交易日开始，大盘开始企稳反弹，随着行情的回暖，两市成交额快速回升，从去年12月份最低时的日成交额不足3500亿元，快速上升至当前的5000亿元附近，市场人气再度聚集。



● 两融余额维持高位震荡

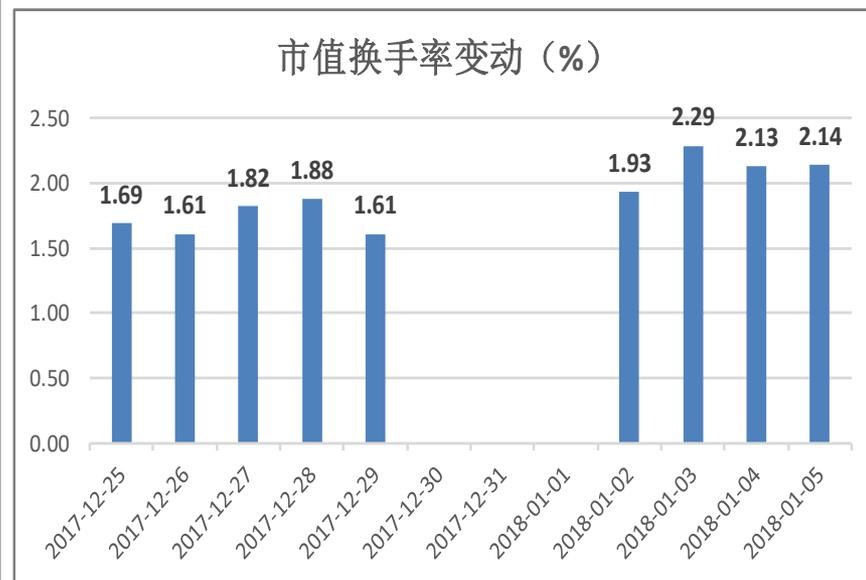
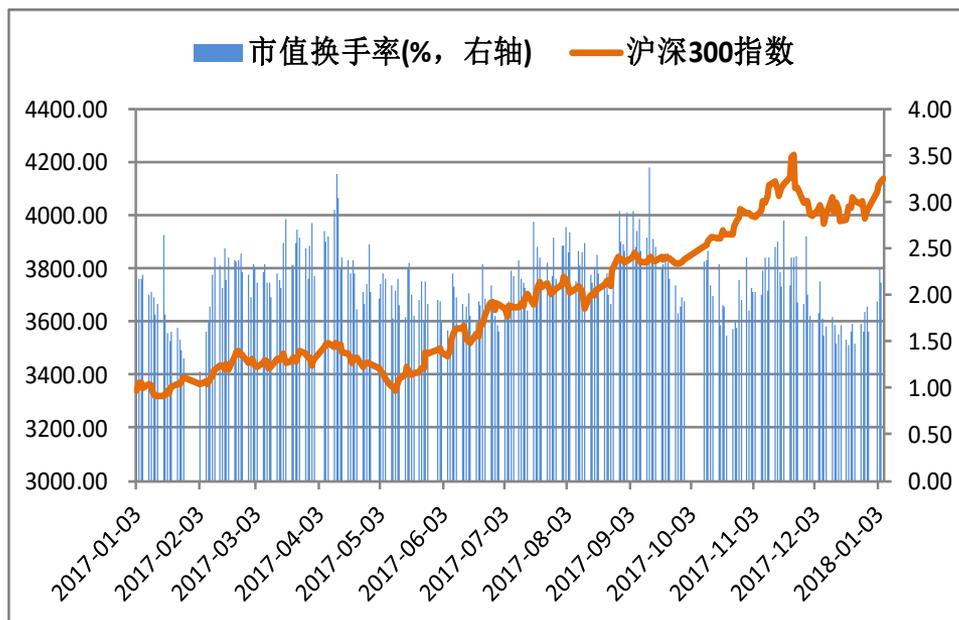
➤ 从反映市场情绪和交投活跃度“晴雨表”的两融余额指标看，本周沪深两市两融余额整体呈现逐步攀升的格局。截至到1月5日，市场两融余额录得10337.75亿元，较节前最后一个交易日增加75.11亿元。具体而言，本周随着大盘的持续上攻，已连收6阳，沪指曾一度涨超3400点，但两融余额并没有随之走高，继之前3连升之后，开始有所缩减。



资料来源: Wind, 信达期货研发中心

● 市值换手情况

➤ 近期除了成交量创下年内的地量水平外，盘面上市值的换手率也呈现持续走低的现象。从市值换手的情况看，据Wind统计显示，本周市值平均换手率已下降至1.55%的水平，在上周的基础上继续下降。此外，从个股的换手情况看，如果把当前停牌和12月新上市的个股剔除，在剩下的3200只个股中，换手率超过2%的个股占比仅有20%左右，而换手率低于1%的个股则接近60%，其中有超出30%的个股换手率低于0.5%。市场交投意愿的下降，说明当前市场已达到一种弱平衡状态，市场已临近行情拐点的窗口期。



● 市场资金流向

➤ 从本周资金的流向数据看，尽管在方向上，资金仍然呈现净流出的态势，但对比本周和节前一周市场资金净流出的数量可以发现，本周资金流出的额度较上周有所回暖。资金逐步返场，说明市场投资者的情绪跟随着大盘的企稳反弹也在逐步回暖，这是非常积极的一个信号。



信达期货
CINDA FUTURES

A股市场资金流向

	1月2日	1月3日	1月4日	1月5日	资金流向趋势	本周资金净流入总额	上周资金净流入总额
资金净流入额:A股	41.78	41.82	-171.42	-279.90		-367.71	-732
资金净流入额:主板	26.95	-6.69	-81.36	-151.05		-212.15	-421.03
资金净流入额:中小企业板	21.19	32.80	-42.44	-84.69		-73.15	-174.11
资金净流入额:创业板	-6.36	15.72	-47.62	-44.16		-82.42	-136.87
资金净流入额:沪深300	-22.43	51.46	-69.73	-59.06		-99.76	-238.76

资料来源：Wind，信达期货研发中心

附：本周国内重要宏观经济数据公布



本周国内重要宏观经济数据公布

国家	公布日期	公布时间	指标类别	宏观经济指标	预测值	前值
中国	2018-1-10	9:30	物价类数据	CPI: 环比	-	0.00%
	2018-1-10	9:30		CPI: 当月同比	1.80%	1.70%
	2018-1-10	9:30		CPI: 累计同比	-	1.50%
	2018-1-10	9:30		PPI: 全部工业品: 环比	-	0.50%
	2018-1-10	9:30		PPI: 全部工业品: 当月同比	4.90%	5.80%
	2018-1-10	9:30		PPI: 全部工业品: 累计同比	-	6.40%
	2018-1-12	--:--	外贸类数据 (人民币计价)	进出口金额: 当月同比	-	12.60%
	2018-1-12	--:--		进口金额: 当月同比	7.10%	15.60%
	2018-1-12	--:--		出口金额: 当月同比	6.00%	10.30%
	2018-1-12	--:--		贸易顺差: 当月值	-	2636.01亿元

资料来源：根据汇通网整理，信达期货研发中心

附：本周全球重要财经事件



本周重要财经事件

日期	时间	国家地区	事件类型	事件描述	重要性
2018-1-8	--:--	日本	重要提醒	成人节，休市一天	☆☆
2018-1-8	--:--	中国	国事访问	法国总统马克龙将于1月8日至10日来华进行国事访问	☆☆
2018-1-9	--:--	韩国	政治事件	朝鲜与韩国举行正式会谈	☆☆☆
2018-1-9	2:35	美国	重要讲话	美国旧金山联储主席、2018年FOMC票委威廉姆斯(John Williams)出席布鲁金斯学会所主办的活动“美联储应坚守2%通胀目标还是应重新省思？”	☆☆☆
2018-1-9	5:00	美国		美国波士顿联储主席罗森格伦(Eric Rosengren)就通胀目标发表讲话	☆☆☆
2018-1-10	--:--	美国	原油市场月度报告	EIA公布月度短期能源展望报告	☆☆☆
2018-1-12	--:--	中国	重要提醒	国内成品油油价开启新一轮调价窗口	☆☆

资料来源：根据汇通网整理，信达期货研发中心

联系人：

吕 洁

研发中心副总经理

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

电话：

0571-28132630

邮箱：guoyuanai@cindasc.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。



谢谢!

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