



股指月报：期指节后整体看多 IH 市场表现

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

信达期货有限公司

CINDA FUTURES CO., LTD

杭州市文晖路108号浙江出版物资大厦

1125室、1127室、12楼和16楼

全国统一服务电话:

4006-728-728

信达期货网址: www.cindaqh.com

核心观点及操作建议:

宏观基本面方面,我国四季度 GDP 增速超市场预期,达到 6.80%,而且 2016 全年 GDP 增速也维持在 6.70%的平稳水平,目前经济正处于“小周期”的上升期,通胀预期开始替代通缩预期。从当前来看,2017 年一季度,中国经济将大概率延续四季度以来稳中向好的态势。**企业盈利方面**,上市公司的盈利能力持续得到修复。从最近公布的企业年报预告情况来看,截至 2017 年 1 月 22 日,A 股市场一共有 1880 家上市公司发布了 2016 年业绩预告,其中业绩预喜的公司有 1277 家(包括预增、续盈、扭亏、略增),占比约为 68%。从全年业绩预计增长幅度较大的公司所在板块看,周期性行业如钢铁、煤炭、有色,以及一些化工产业公司业绩明显向好。**市场流动性方面**,央行对五大商业银行实施临时“定向降准”,公开市场大规模净投放,将有效缓解对“节前资金面紧张”的担忧,预计节前资金面将平稳渡过。我们认为,经济基本面的短期好转及上市公司盈利修复将为股市上行提供基本面的基本支撑。

股指在经历去年 12 月份一波下跌后,上证指数逐步企稳反弹,而中小创业板指由于受新股发行提速及整体估值偏高的影响,继续延续弱势的表现。展望春节后期指的行情表现,我们认为三大期指后市或延续分化行情走势,继续看好整体估值较低且有业绩支撑的大盘蓝筹、周期股等板块春节后的市场表现。在具体操作方面,多 IH、空 IC 有望成为主流策略。

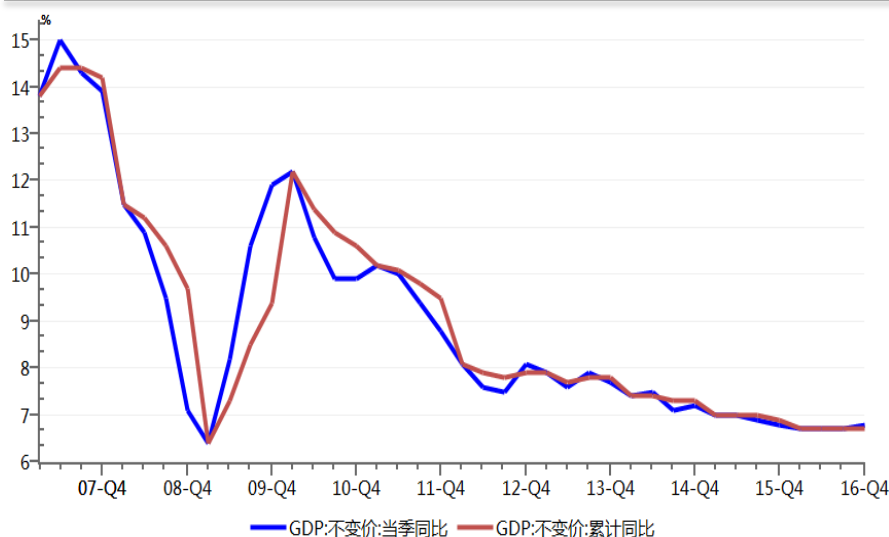
第一部分:宏观经济形势跟踪

1.1 经济总体运行情况：四季度 GDP 增速回暖，全年经济运行平稳

国家统计局数据显示，中国 2016 年四季度 GDP 同比增长 6.8%，高于市场预期的 6.7%，前值为 6.7%。2016 年全年 GDP 同比增长 6.7%。从 2016 年前三个季度看，各个季度的 GDP 同比增速均为 6.7%，显示出经济整体运行平稳。

2017 年中国经济面临的环境存在很多不确定性，但仍有望保持稳中求进的态势，并不会出现“硬着陆”。中国经济“L 形”底部将由若干个“V 形”构成，目前经济正处于“小周期”的上升期，通胀预期开始替代通缩预期。“鉴于经济新常态下各类经济指标的关系较过去更复杂，上升期能延续多久目前尚难确定。当前来看，2017 年一季度，中国经济仍可能延续四季度以来稳中向好的态势，但之后走高经济或再次面临下行压力。楼市调控对经济的影响有望在 2017 年二季度开始显现，房地产市场的降温、汽车消费增速的回落及外需的疲软料将对经济的增长带来一定的压力。

图 1：2016 全年 GDP 增速保持平稳



资料来源：Wind，信达期货研发中心

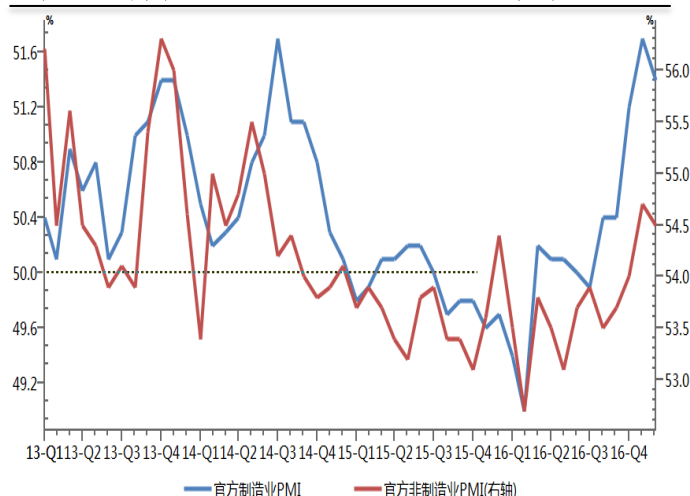
1.2 工业运行情况：PMI 维持在扩展区间运行，工业运行情况平稳

1. 官方 PMI 继续保持在扩张区间运行，经济短期复苏进一步得到验证

2016 年 12 月份，官方制造业 PMI 为 51.40%，略低于上月 0.3 个百分点；非制造业 PMI 为 54.50%，比上月回落 0.2 个百分点。尽管制造业和非制造业 PMI 较 11 月均有所回落，但双双仍为年内次高点，且继续位于临界点之上运行，经济运行平稳、短期出现复苏进一步得到证实。

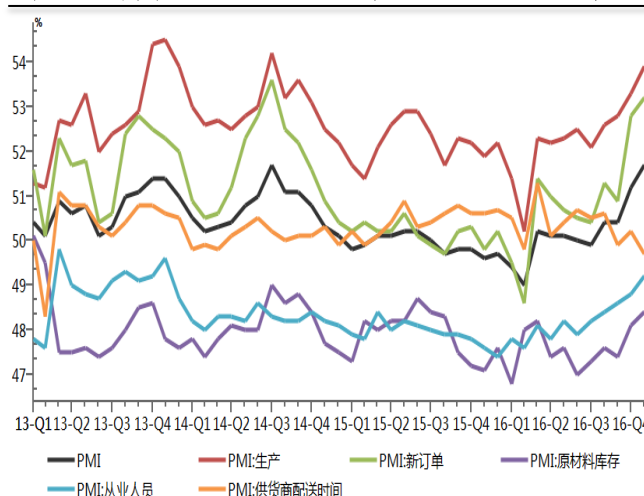
从构成 PMI 各分类项指数可以看出，生产和市场需求继续保持稳定增长，供需关系进一步改善。生产指数比上月回落 0.6 个百分点，是 PMI 小幅回落的主要原因之一；新订单指数为 53.2%，与上月持平，连续两个月位于年内高点，与生产指数的差值降至三年来低点，表明供需平衡较为稳定。

图 2：12 月官方制造业和非制造业 PMI 走势图



资料来源：Wind，信达期货研发中心

图 3：12 月官方制造业 PMI 五个分项指数的表现情况



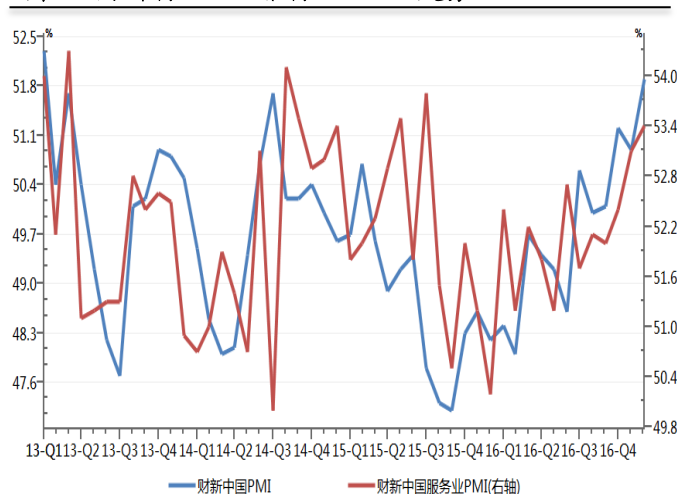
资料来源：Wind，信达期货研发中心

2. 财新制造业 PMI 创近四年内新高

2016 年 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 53.40%，较 11 月提高 0.3 个百分点，创下 17 个月以来的新高。在制造业及服务业两大财新 PMI 整体表现强势的情况下，12 月财新综合 PMI 最终录得 53.50%，创 45 个月以来的最高纪录，显示中国整体经济活动进一步大幅增长。

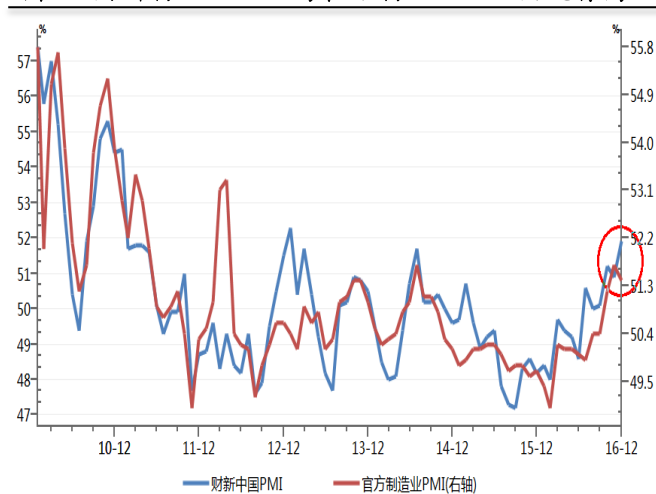
从财新制造业 PMI 的分项指数看，产出和新订单指数 12 月均升至多年高位，其中产出指数从去年 11 月的 52.7 升至 53.7，创下 2011 年 1 月以来新高。新订单指数升逾 1 个点，为 2014 年 7 月以来高位。但价格指数持于高位则意味着通胀压力逐渐显现，通胀担忧持续升温。

图 4：财新制造业及非制造业 PMI 走势



资料来源：Wind，信达期货研发中心

图 5：财新制造业 PMI 与官方制造业 PMI 出现背离

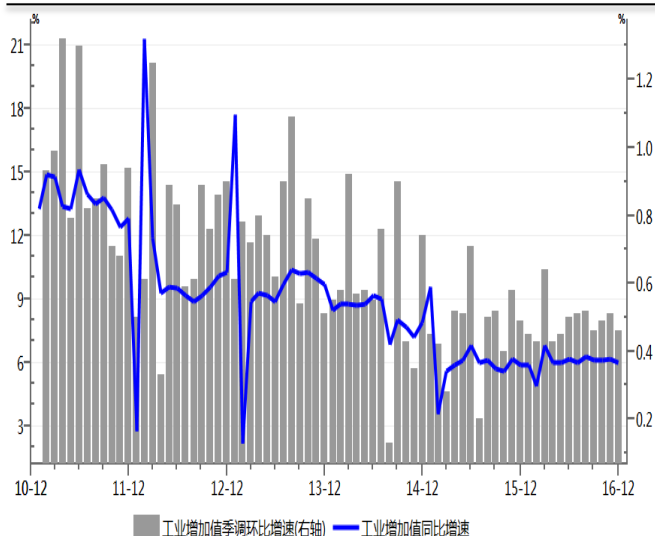


资料来源：Wind，信达期货研发中心

3. 12月规模以上工业增加值增速小幅回落，全年维持在6%的稳定增速水平

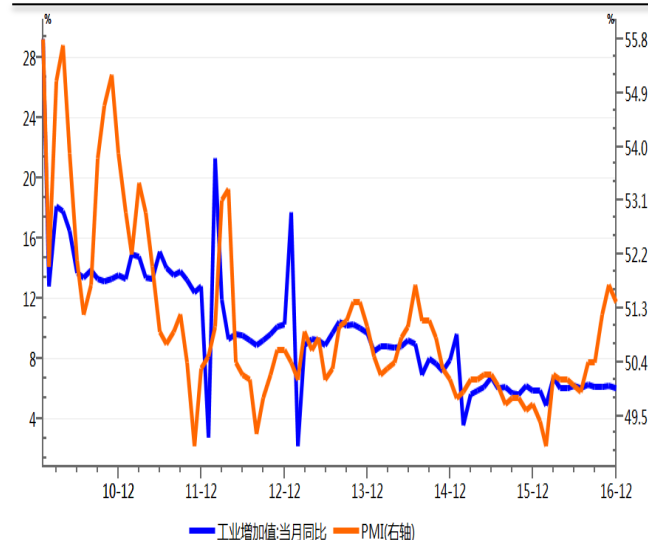
数据显示，中国2016年12月规模以上工业增加值同比增6%，预期增6.1%，较11月回落0.2个百分点；从环比看，12月份，规模以上工业增加值比上月增长0.46%；2016年全年，规模以上工业增加值同比增长6.0%。从当月同比数据看，规模以上工业增加值增速已连续10个月保持6%以上的增速；从累计数据看，进入6月份后，工业企业增加值累计增速保持在6%的增速水平。

图6：12月规模以上工业增加值环比、同比增速情况



资料来源：Wind，信达期货研发中心

图7：12月规模以上工业增加值与官方PMI走势对比



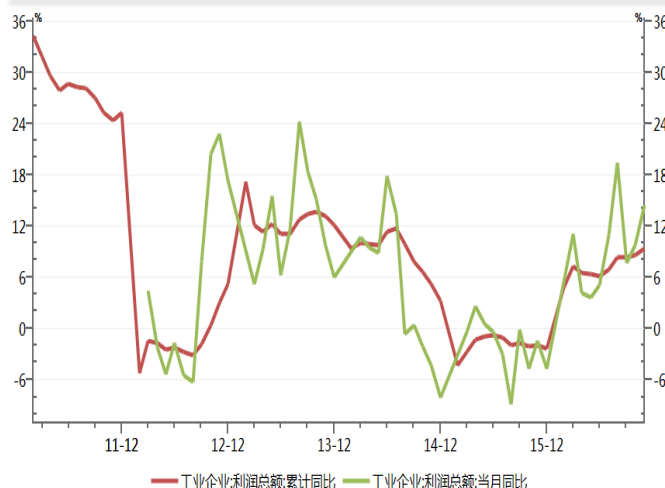
资料来源：Wind，信达期货研发中心

4. 工业企业利润平稳修复，企业进入补库存周期

数据显示，1-11月份，工业企业利润同比增长9.4%，前值为8.6%，其中，11月同比增长14.5%，前值为9.8%，分别比上月上升0.8和4.7个百分点。主因在于上游原材料价格延续涨势，11月PPI继续超预期上涨2.1个百分点至3.3%。PPI数据显示价格已出现上下游行业的传递，11月采矿业、制造业及电力热力燃气水生产供应业的利润同比涨幅分别为-36.2%、13.7%和-10.1%，前值分别为-48.5%、13.2%、-6.2%，说明盈利改善也已从上游向部分下游行业传递，前期表现不佳的食品制造业、纺织业、专用设备制造业本月均有盈利回升。

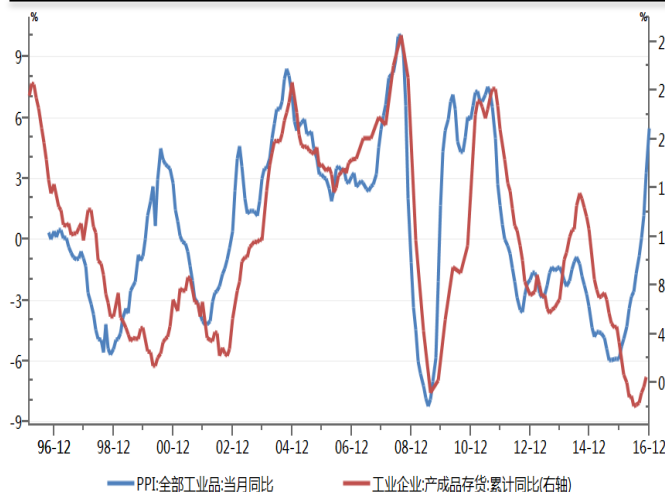
1-11月规模以上工业企业产成品存货累计同比增速0.5%，前值为-0.3%，增速较上月大幅提高0.8个百分点，也是今年4月降为负值以来的首次转正，企业实现了由被动去库存到主动补库存的转变近阶段需求的回暖带动企业进入补库存周期，释放出了工业生产的积极信号。

图 8：11 月工业企业利润增速情况



资料来源：Wind，信达期货研发中心

图 10：工业企业实现由被动去库存到主动补库存转变



资料来源：Wind，信达期货研发中心

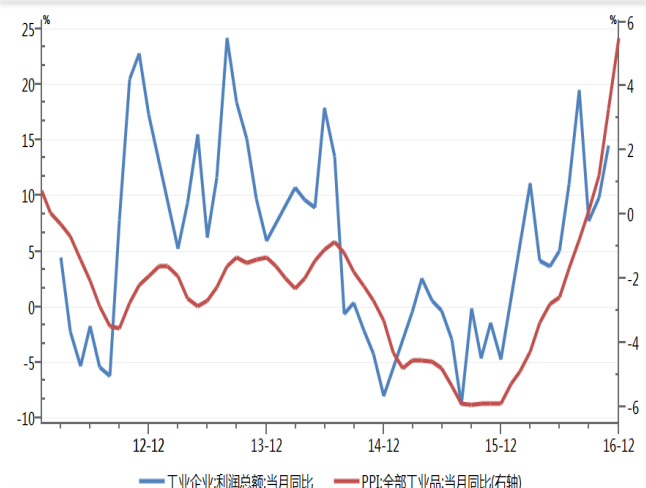
1.3 通胀：2016 年物价水平明显回升，PPI 涨幅进一步扩大

1. 食品价格下降，12 月 CPI 小幅回落

受去年基数较高影响，2016 年 12 月 CPI 同比上涨 2.10%，较上月回落 0.2 个百分点，全年 CPI 累计上涨 2%，创三年来新高，仍低于全年 3% 的控制增长目标，属于温和通胀，结合去年三季度以来宏观经济企稳回升看，当前物价水平和经济形势总体匹配较好。

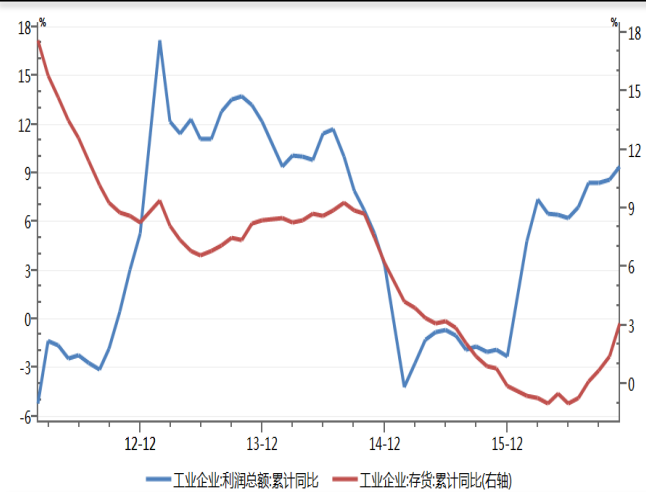
当前 CPI 涨幅回落的主要原因是食品价格下降，非食品价格依然处于温和上涨状态。食品价格上涨 2.4%，涨幅下降 1.6 个百分点，主要原因是蔬菜价格涨幅显著下降。非食品价格同比上涨 2%，是 2011 年 12 月以来

图 9：工业企业增利润增速与 PPI 走势对比



资料来源：Wind，信达期货研发中心

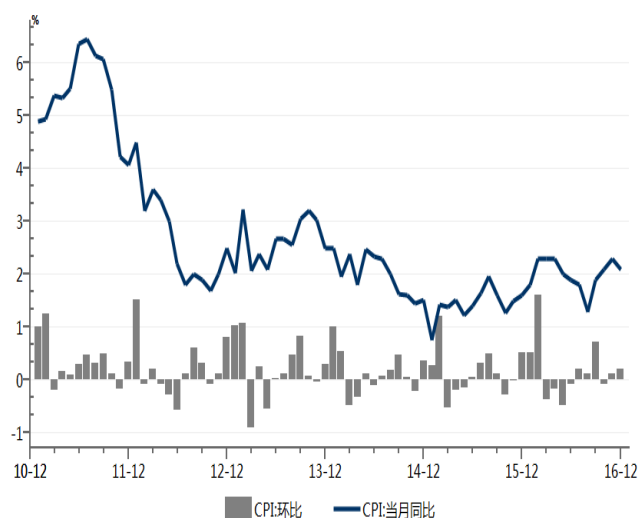
图 11：工业企业进入温和补库阶段



资料来源：Wind，信达期货研发中心

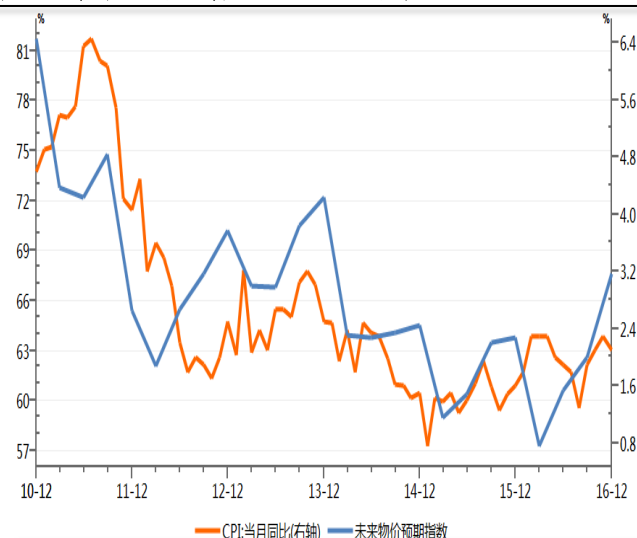
首次上涨至 2%，居住类、服务类和能源类价格上涨较为明显。预计 2017 年 CPI 温和上升，年中可能迎来高点，全年走势受食品价格的季节性走势影响而有所波动。从未来通胀预期指数看，未来物价上涨的压力仍然较大。

图 12: CPI 同比增速及环比增速走势对比



资料来源: Wind, 信达期货研发中心

图 13: 未来物价预期指数指示物价存在较大的上涨压力



资料来源: Wind, 信达期货研发中心

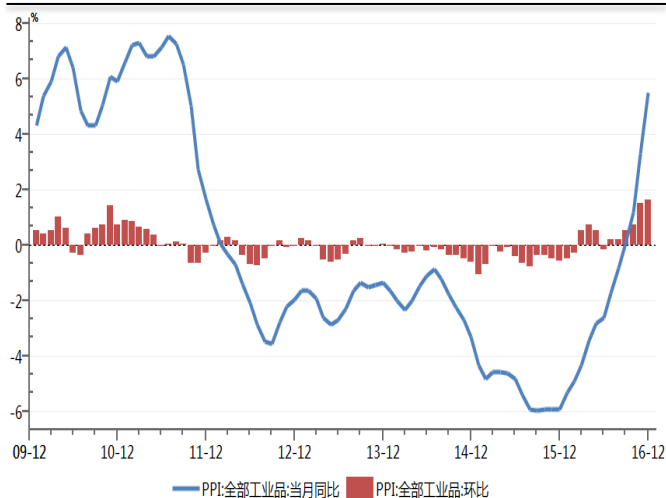
2. PPI 同比增速继续扩大

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 在 9 月同比转正，只用了 4 个月时间便上涨至 5.5%，呈加速上涨特点。12 月全国主要生产资料市场价格全都上涨，部分行业价格同比涨幅非常高。工业产品价格上涨有助于企业利润增长。

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。

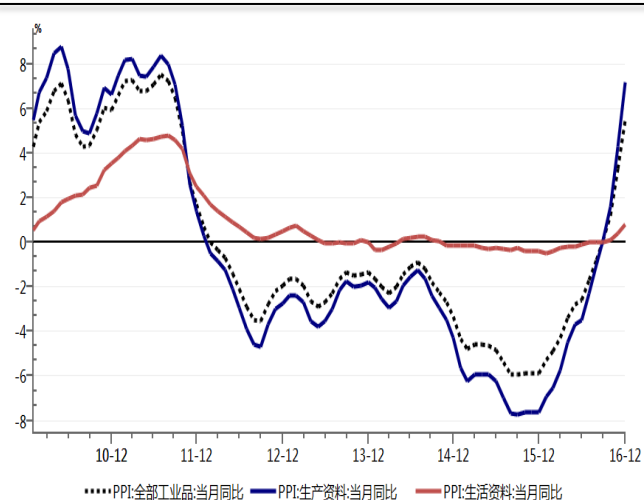
预计 2017 年上半年 PPI 还将继续保持上涨态势，值得关注。此外，随着 PPI 上涨向消费领域传导，也会给 CPI 造成上涨压力。

图 14: PPI 同比增速及环比增速走势对比



资料来源: Wind, 信达期货研发中心

图 15: PPI 增速扩大主要由生产资料价格上涨拉动的



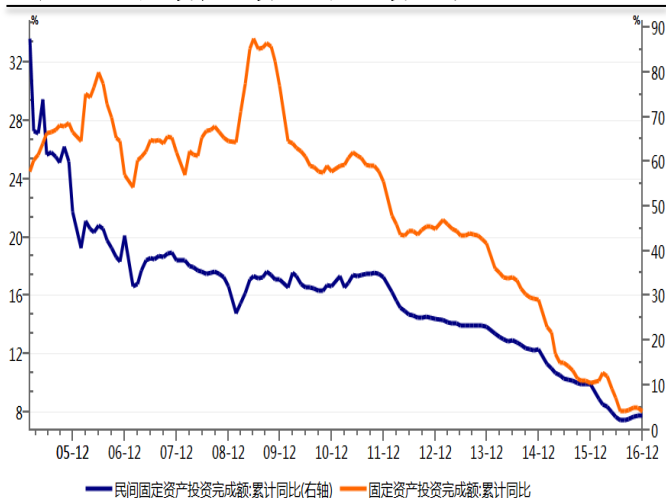
资料来源: Wind, 信达期货研发中心

1.4 需求: 投资消费持续改善推升四季度 GDP, 外贸延续疲弱

1. 投资: 固定资产投资小幅回落, 民间固定资产投资继续向好

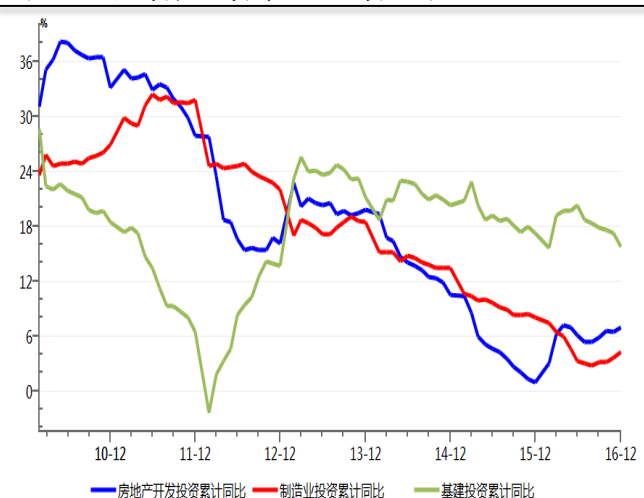
据国家统计局公布的数据显示, 1-12 月固定资产投资累计同比 8.1%, 不及预期及前值 8.3%; 12 月当月同比增速下跌至 6.5%。固定资产投资累计增速回落的主要原因在于基建增速比 1-11 月份回落 1.5 个百分点, 但值得关注的亮点是制造业上升 0.6 个百分点, 房地产投资也由于 2015 年底的低基数而有所提高, 较上月加快 0.4 个百分点。除此之外, 相应地民间投资也有所加快, 较上月加快 0.1 个百分点, 连续四个月回升。

图 16: 固定资产投资及民间投资走势对比



资料来源: Wind, 信达期货研发中心

图 17: 固定资产投资中三大投资走势对比

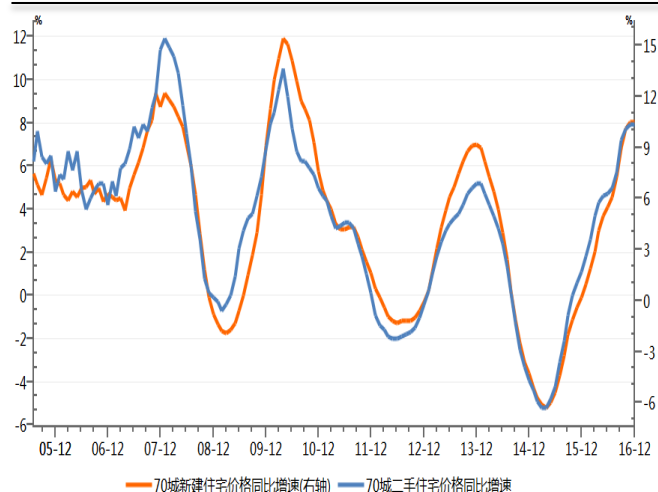


资料来源: Wind, 信达期货研发中心

2. 房地产投资：房地产好于预期，楼市调控后未出现硬着陆

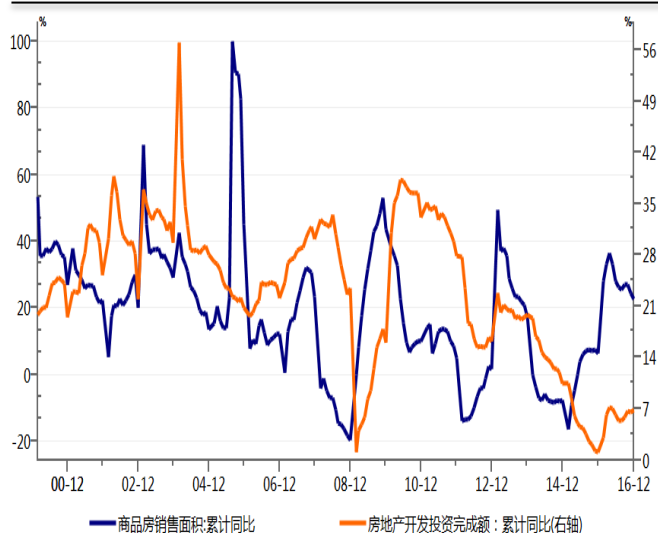
1-12 月房地产投资累计同比增速回升至 6.9%，12 月当月增速大幅反弹至 11.1%。无论从 70 大中城市的房价数据去看，还是从 12 月的房地产投资等一系列要素去看，12 月地产市场整体维持平稳，并未出现大幅下滑局面。限购政策对投资仍未有显著影响，房地产调控后价格、销量有所下滑，在购地和新开工仍然维持正增长的背景下。展望 2017，房地产是影响经济增长的最关键变量，地产的软着陆也将进一步对 GDP 形成一定支撑，不会导致进一步下台阶。

图 18：70 城新建住宅及二手住宅价格走势



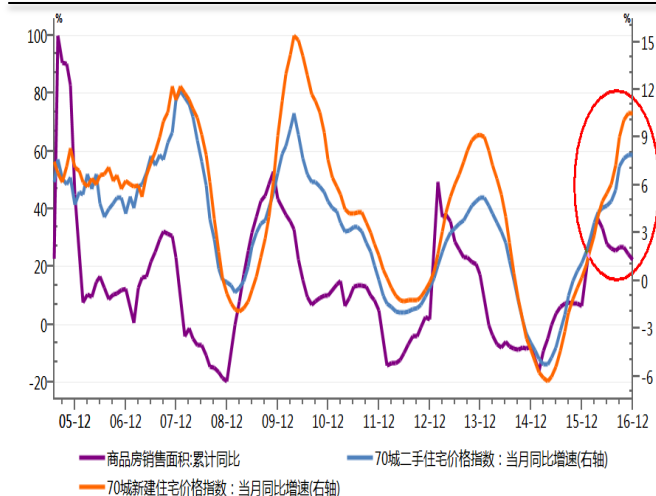
资料来源：Wind，信达期货研发中心

图 20：房地产销量与房地产投资走势对比



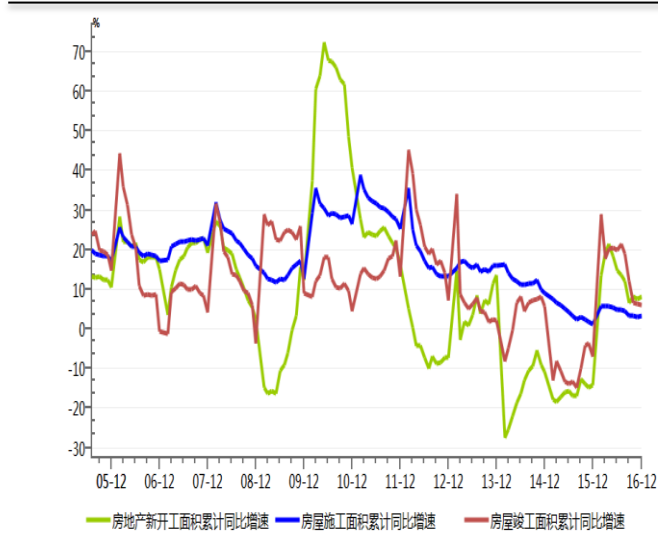
资料来源：Wind，信达期货研发中心

图 19：房地产销量与价格走势图



资料来源：Wind，信达期货研发中心

图 21：房地产新开工、施工、竣工面积走势

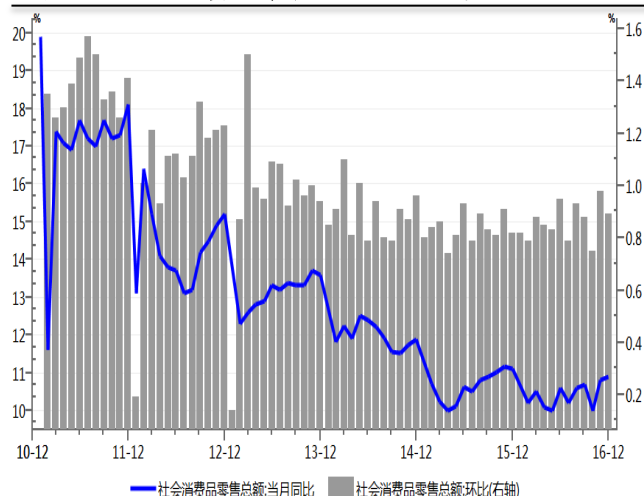


资料来源：Wind，信达期货研发中心

3. 消费：消费需求小幅反弹，需求继续维持相对强劲走势

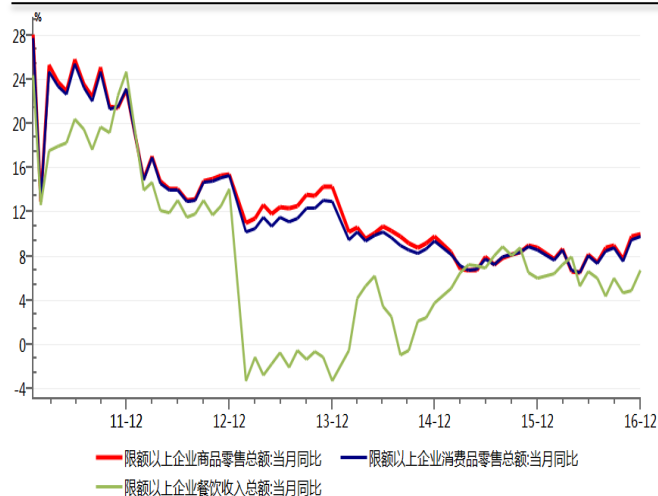
12月社会消费品零售总额同比增长10.9%，较上月反弹0.1个百分点，扣除价格因素实际增长9.2%。其中，限额以上单位消费品零售额增长9.8%。2016年全年，社会消费品零售总额比上年增长10.4%。其中，限额以上单位消费品零售额增长8.1%。具体开看，12月通讯器材、家电、和建筑建材零售增速有所下滑，其他主要消费品零售增速均回升，显示消费需求仍然较为强劲。

图 22： 社会消费品零售总额环比和同比增速



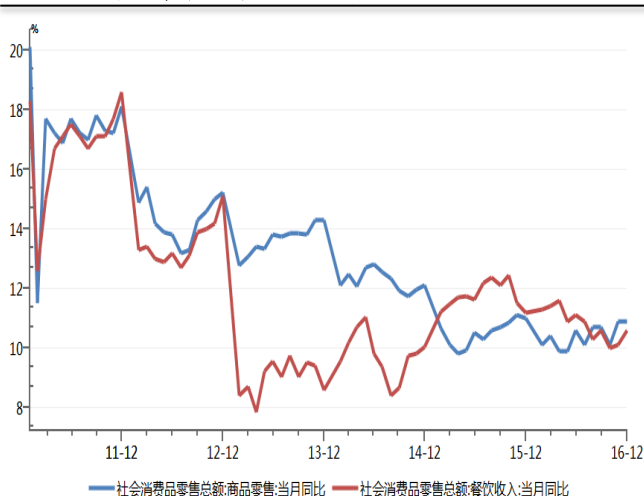
资料来源：Wind，信达期货研发中心

图 24： 限额以上企业商品零售情况



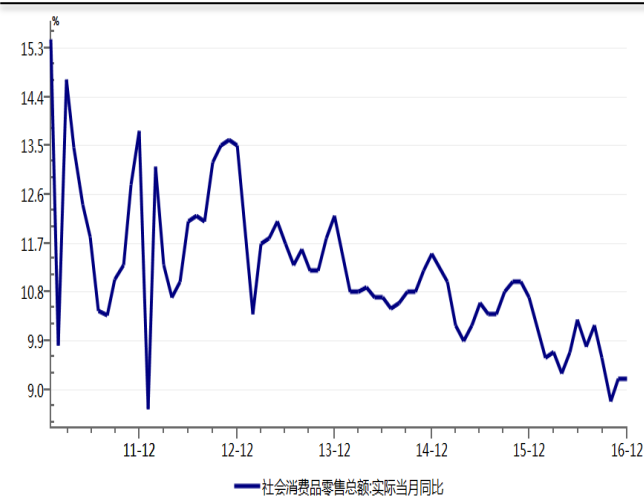
资料来源：Wind，信达期货研发中心

图 23： 商品零售及餐饮收入情况



资料来源：Wind，信达期货研发中心

图 25： 社会消费品零售总额实际增速情况

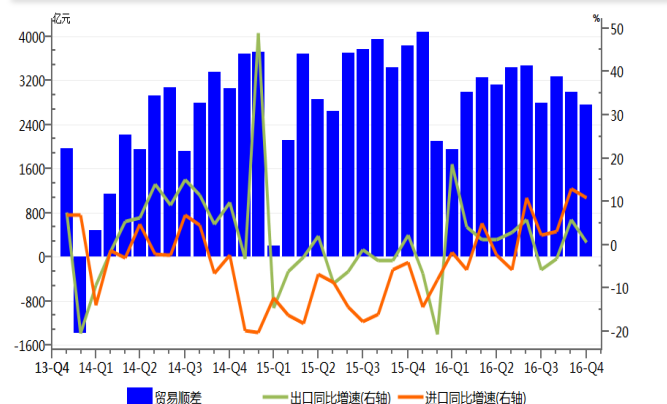


资料来源：Wind，信达期货研发中心

4. 外贸延续疲弱，顺差进一步收窄

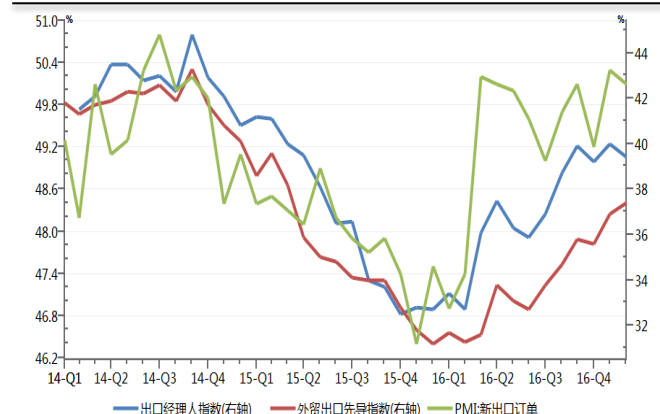
以人民币计价，12月出口同比增速为0.60%，比上月回落5.3个百分点；进口同比增速为10.80%，比上月回落2.2个百分点。12月进出口增速双双出现下降，一方面是受高基数的影响；另一方面，全球贸易萎缩，外需疲弱也是出口跌幅扩大的主要原因。

图 26： 进出口及贸易差额情况



资料来源：Wind，信达期货研发中心

图 27： 与出口相关的先行指标走势情况



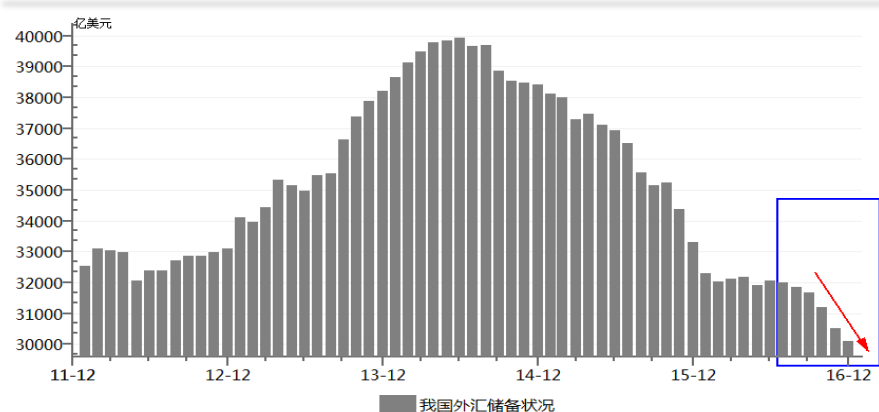
资料来源：Wind，信达期货研发中心

1.5 外汇储备连续下降，美元短期回落，人民币贬值压力缓解

1. 外汇储备持续缩水，连续六连降

2016年12月，我国外汇储备规模为30105.17亿美元，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。

图 28： 我国外汇储备走势情况



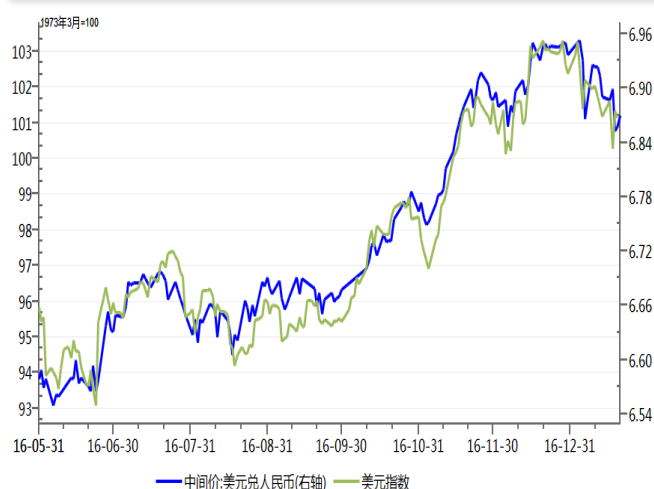
资料来源：Wind，信达期货研发中心

2. 美元短期回落，人民币贬值压力减缓

近期美元走势出现回落，美元上行乏力，主要是因为市场对特朗普竞选期间所提出的相关政策究竟有多少可以兑现存在较大的怀疑，特朗普效应开始衰减，市场开始修正特朗普效应带来的预期，进而导致美元走势出现回调。

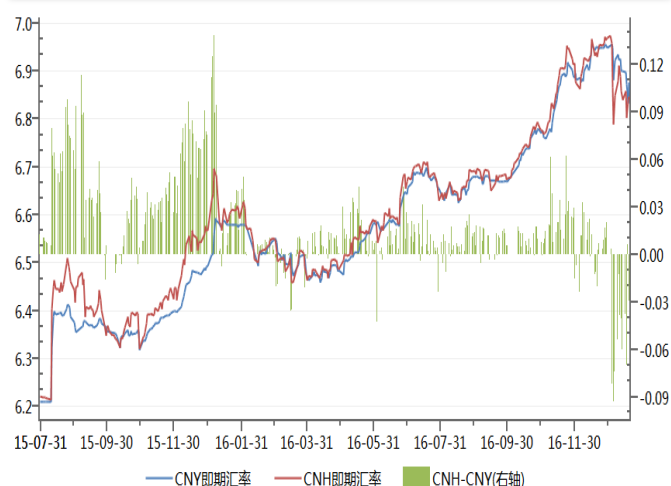
人民币短期贬值压力缓解，一方面受益于美元短期的回调，另一方面源于央行资本管制的加强。当下中国的经济增速要高于世界大部分国家，叠加人民币加入 SDR 货币篮子以及人民币国际化进程的推进。从长远看，我们仍然认为，人民币并不存在持续贬值的基础。

图 29：人民币汇率中间价与美元指数走势对比



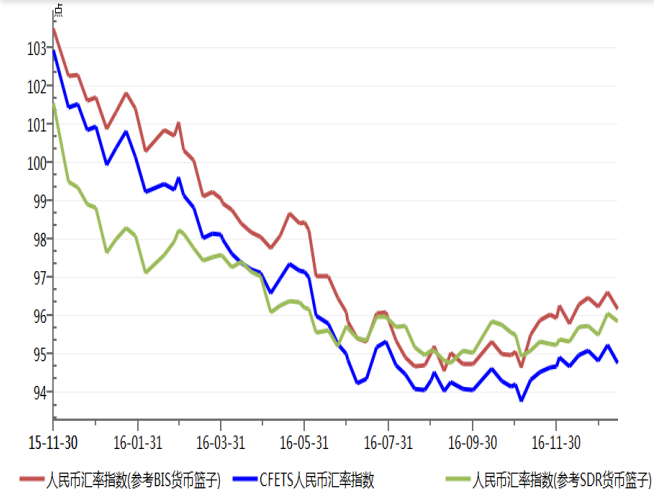
资料来源：Wind，信达期货研发中心

图 31：人民币离岸、在岸汇率及二者的差值



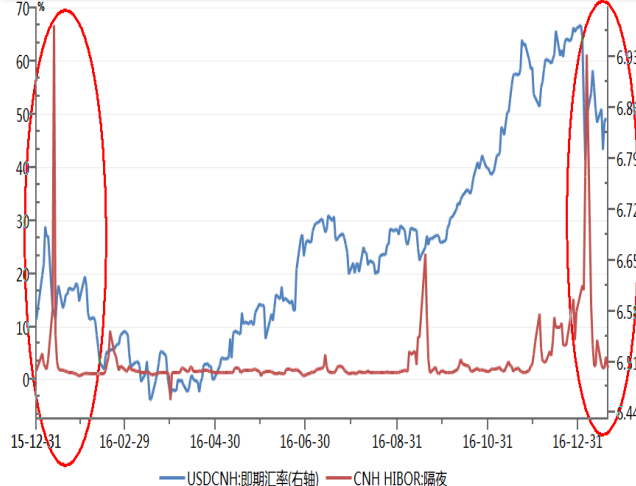
资料来源：Wind，信达期货研发中心

图 30：三大人民币汇率走势对比



资料来源：Wind，信达期货研发中心

图 32：离岸人民币拆借利率与离岸人民币汇率走势图



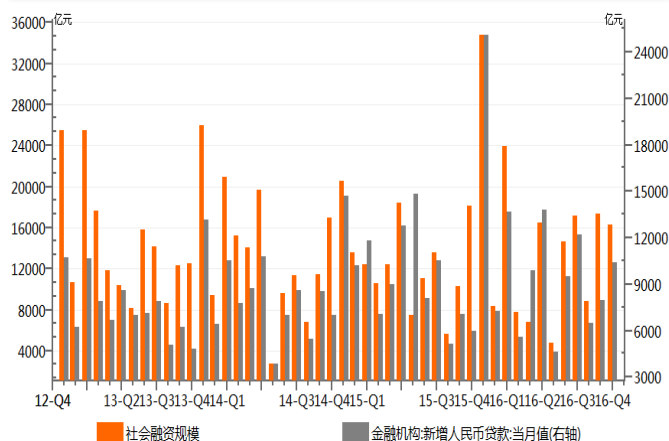
资料来源：Wind，信达期货研发中心

1.6 金融：12月社融、信贷数据继续高企

1. 12月社会融资规模指标大幅超市场预期

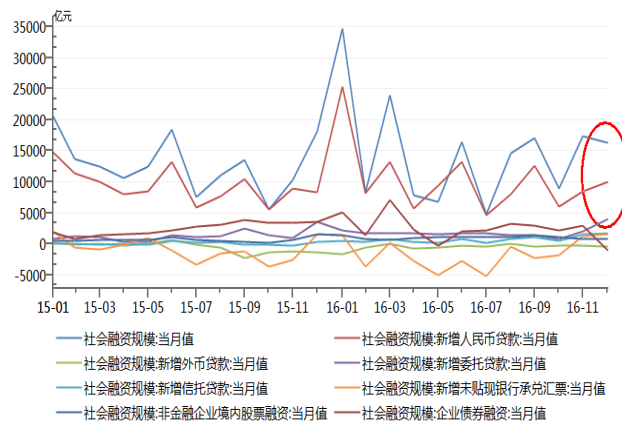
数据显示，12月社会融资规模增量达1.63万亿元，高于预期的1.3万亿元。从分项来看，社会融资规模数据大幅增加主要是由于新增人民币贷款及委托贷款大幅增加所导致的。12月新增社会融资中，人民币贷款大约增加9972亿元，新增委托贷款增加约4057亿元。

图 33：12月社会融资规模及信贷数据



资料来源：Wind，信达期货研发中心

图 34：社会融资规模各分项指标走势情况

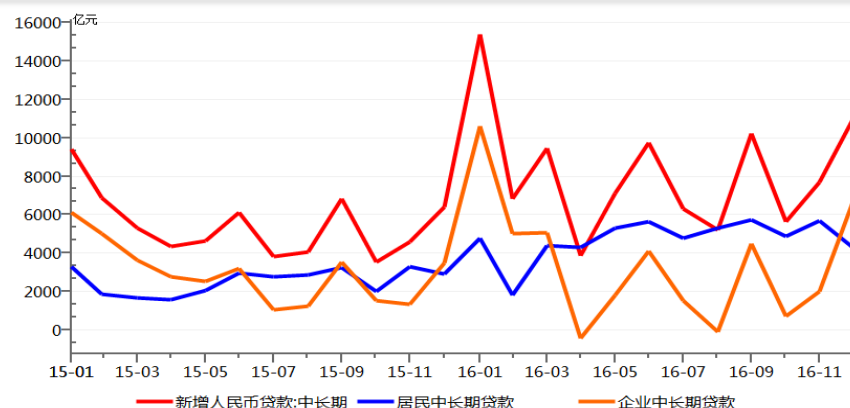


资料来源：Wind，信达期货研发中心

2. 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。

图 35：12月企业中长期贷款增加明显

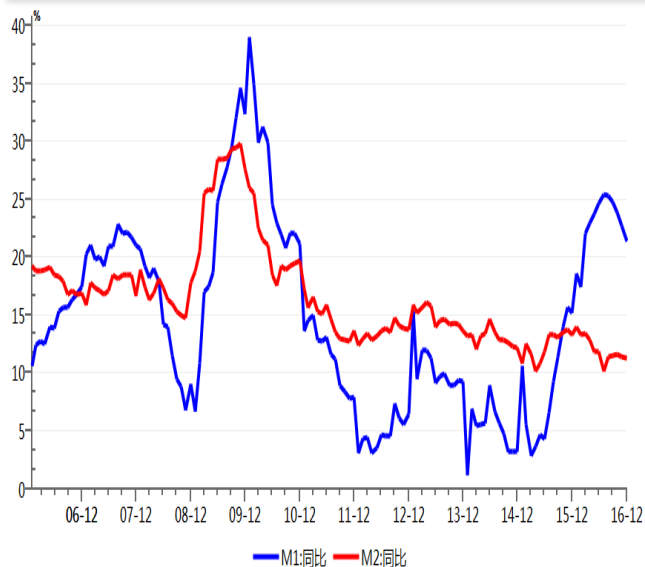


资料来源：Wind，信达期货研发中心

3. M1 增速下滑，M1、M2 增速剪刀差进一步收窄

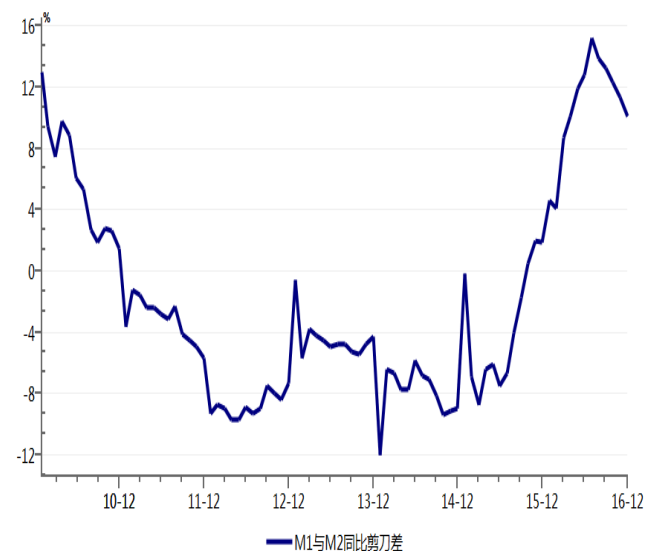
12 月 M1 同比增速延续 8 月份以来的下降势头，同比下降 1.3 个百分点，相应地 M2 增速也出现小幅回落，M1 和 M2 两者同比增速剪刀差进一步收窄。M1、M2 增速剪刀差进一步收窄，反映出此前我们一直谈论的企业陷入流动性陷阱现象得到一定的缓解，企业定期存款活化的现象减缓。

图 36：M1、M2 同比增速情况



资料来源：Wind，信达期货研发中心

图 37：M1、M2 同比增速剪刀差进一步回落



资料来源：Wind，信达期货研发中心

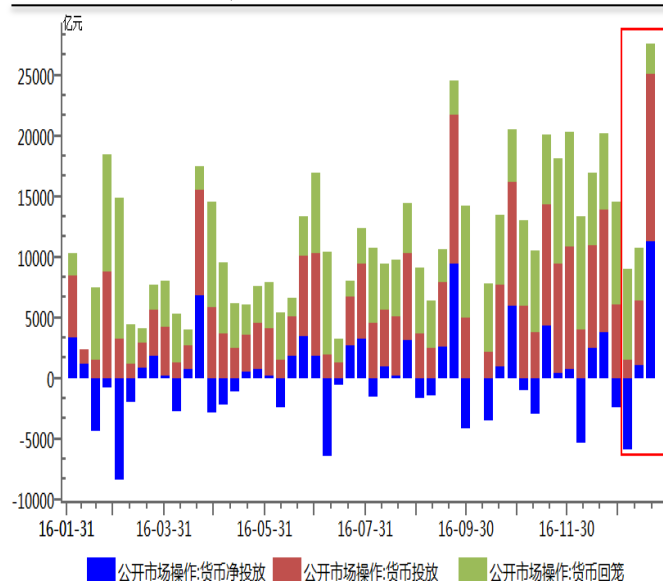
第二部分：股指行情分析

2.1 市场流动性情况

1. 春节前央行在公开市场上以净投放为主

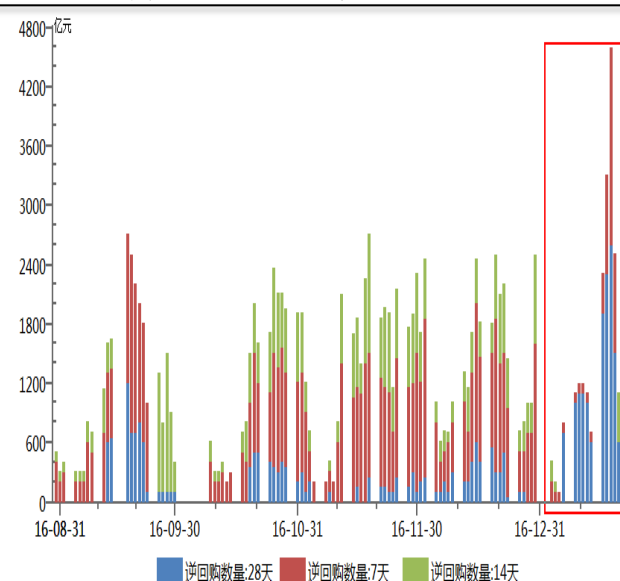
从央行公开市场近期的操作可以看出，随着春节假期的临近，央行明显加大了货币投放的力度以对冲节前市场流动性短期出现紧张的局面，维持市场流动性充裕。在公开市场操作期限上，为了减少春节前逆回购到期的数量，元旦假期后，央行暂时停止了 14 天期的逆回购操作，主要以 7 天和 28 天期的逆回购操作为主。

图 38：央行公开市场流动性投放及回笼情况



资料来源：Wind，信达期货研发中心

图 39：不同期限的逆回购操作量



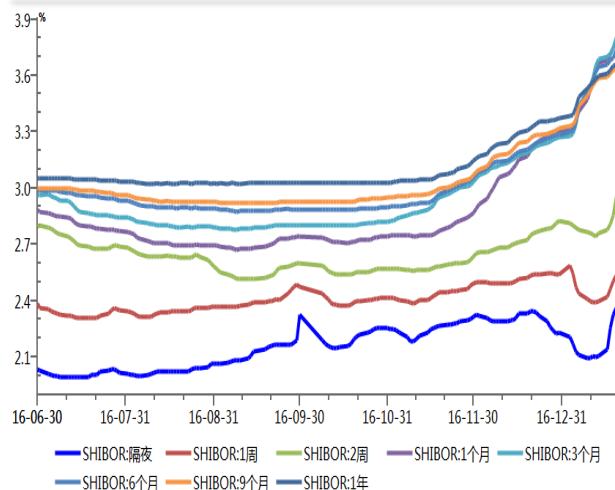
资料来源：Wind，信达期货研发中心

2. 受节前资金面紧张的影响，短期 Shibor 利率出现攀升，中长期利率居高难下

今年节前，不仅现金需求攀升，流动性也出现了偏紧。相对较短期限的银行间质押回购利率与银行间同业拆放利率 (Shibor) 出现上升，显示出流动性处于紧平衡状态。此外受节假日现金兑付需求、购汇需求、公开市场集中到期等因素影响，春节前后资金面仍有波动风险，预计央行也会相应增加公开市场操作的力度，以缓解市场流动性紧张的局面。

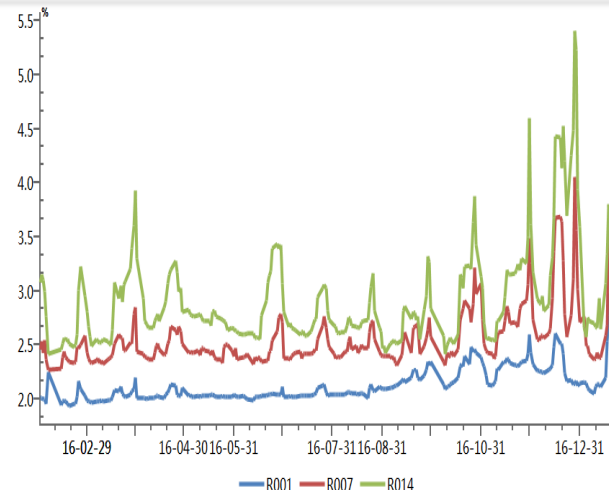
除短期利率出现上行之外，我们观察到中长的 Shibor 利率从去年 11 月中旬开始持续处于上行的趋势当中。中长期利率中枢的上移一方面受决策层加强金融监管、抑制泡沫和防范金融风险影响，另一方面也反映了市场对未来经济、通胀等因素综合考虑之后的预期。

图 40：不同期限的 Shibor 利率波动情况



资料来源：Wind，信达期货研发中心

图 41：银行间质押回购利率走势图

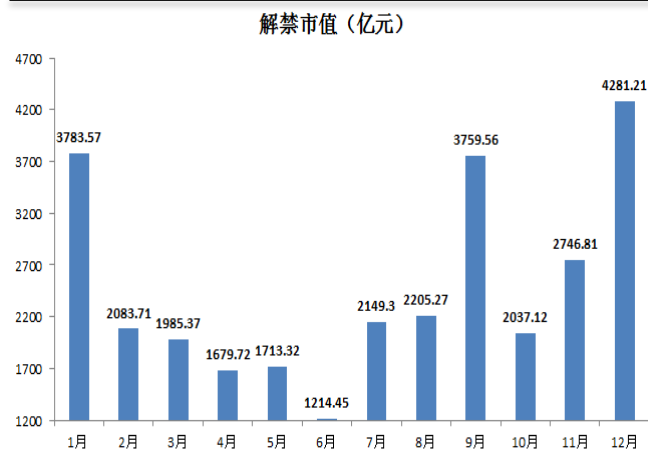


资料来源：Wind，信达期货研发中心

3. 限售股解禁数量

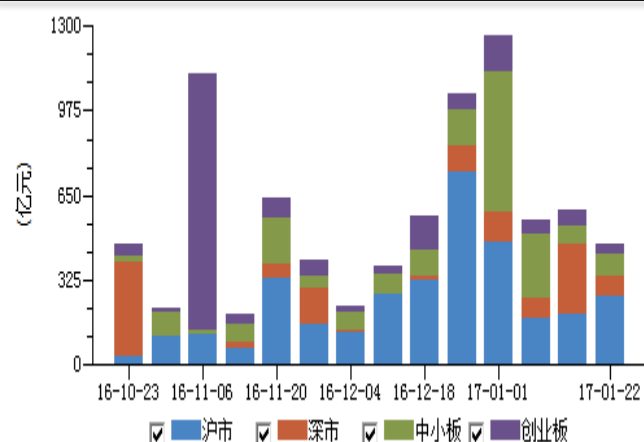
进入到 2017 年后，两市解禁压力仍将延续，从全年的数据来看，1 月份解禁市值达到 3783.57 亿元，规模为年内次新高。从分市场解禁规模的数据看，1 月份解禁的压力主要来源于中小板和深圳市场。在市场相对脆弱的时期，如此庞大的解禁市值极有可能引发投资者对大股东减持的担忧。

图 42：2017 年每个月份的解禁市值统计



资料来源：Wind，信达期货研发中心

图 43：分市场解禁规模统计



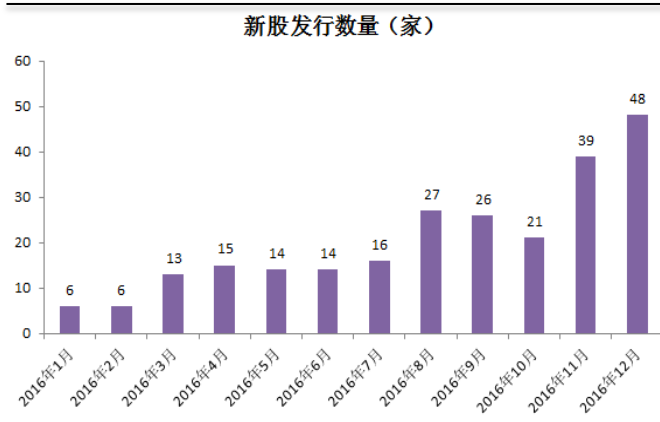
资料来源：Wind，信达期货研发中心

4. 新股发行数量统计

自从 2016 年下半年以来，新股发行不断加速，从 8 月份每两周发行一批，到 11 月份每周发行一批。进入到 12 月份后，新股发行再次提速，12 月当月 IPO 数量达 45 家，为 1997 年以来月度之最。2017 年 1 月前三周 IPO 发行数迄今已达 34 家，基本保持日均 3 家公司 IPO 的节奏，其中有近 6 成为

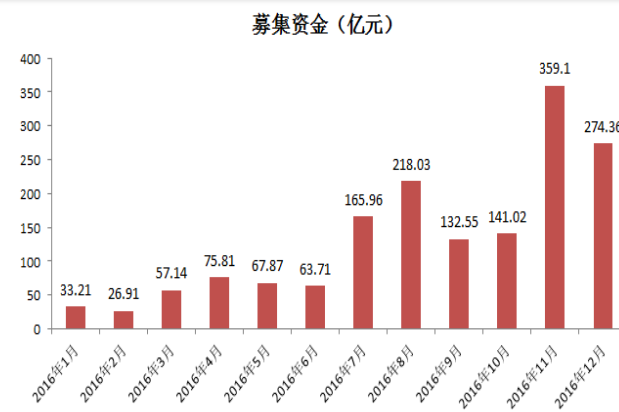
中小创股票。新股大幅供给也造成了中小创和次新股的下跌，据同花顺统计，新股和次新股板块进入2017年累计下跌逾15%，跌幅位列所有板块的前列。

图 44：2016 年每月新股发行数量统计



资料来源：Wind，信达期货研发中心

图 45：2016 年每月新股发行募集资金统计



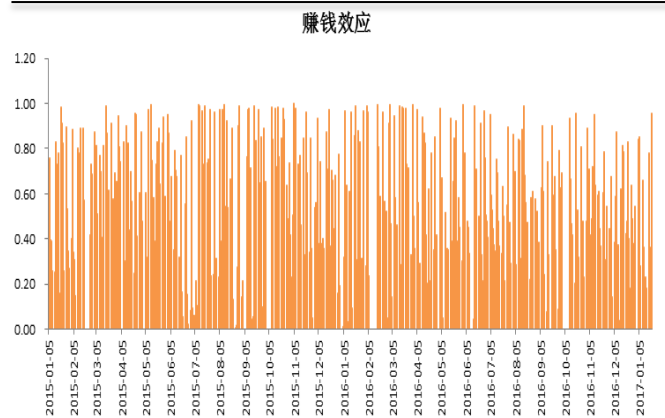
资料来源：Wind，信达期货研发中心

2.2 A股市场情绪指标跟踪

1. 市场赚钱效应

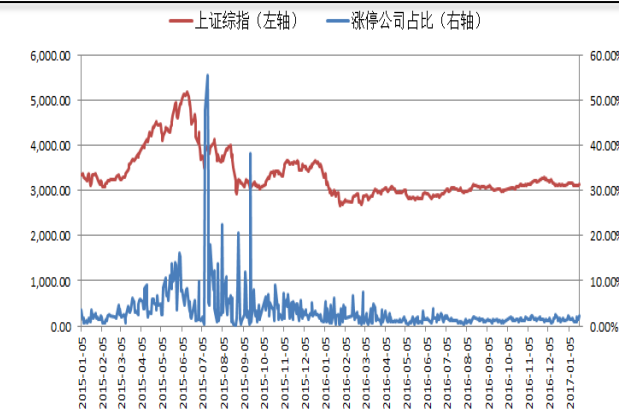
截止到1月20日，两市的平均赚钱效应为0.47，在数值上与2016年12月份持平，但要比整个2016年四季度的赚钱效应稍差。进入到12月份之后，由于管理层对保险资金举牌的监管趋严、债券市场爆发“萝卜章”事件、年底市场流动性偏紧、股份解禁压力较大、IPO高速扩容、美联储加息等因素的影响，A股一度重挫，沪指自3301点见顶后短期内出现较大幅度的震荡回调，回调最深时下跌逾200点。进入到1月份之后，虽然元旦节后上证指数整体表现较此前出现一定的回暖，但以中小创业板为首的指数经历一波连续的大幅杀跌，叠加节前投资者持币观望的情绪渐浓，整体市场的赚钱效应延续此前相对低迷的态势。

图 46：市场赚钱效应统计



资料来源：Wind，信达期货研发中心

图 47：沪深两市涨停公司占比与上证综指走势图

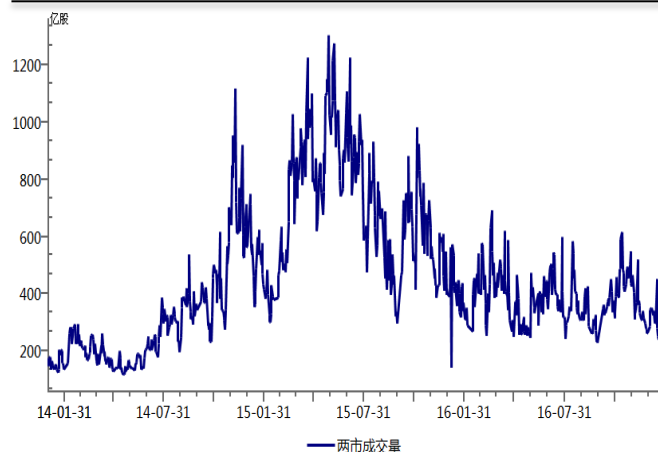


资料来源：Wind，信达期货研发中心

2. 两市成交量及市场量能情况

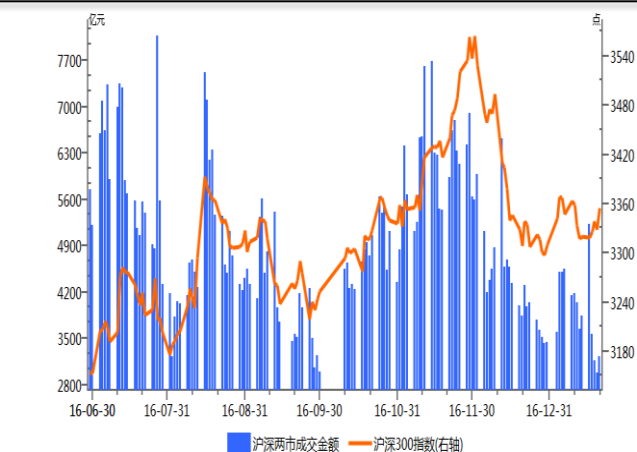
从 1 月沪深两市整体成交情况来看，不管是两市的成交量指标还是两市成交金额指标均持续维持萎靡的态势，接连创下近 10 个月以来的新低。两市量能的低迷说明在当前市场行情下，市场交投氛围冷清，投资者观望的情绪渐浓。对于后市而言，成交量指标成为市场能否反弹的关键性变量。

图 48：沪深两市成交量情况统计



资料来源：Wind，信达期货研发中心

图 49：沪深两市量能 with 沪深 300 指数走势图



资料来源：Wind，信达期货研发中心

3. 两市换手率情况

截止到 1 月 20 日，市场的换手率继续下降，整体换手率维持较低的水平。两市换手率的下降，说明整个市场投资者的交投氛围冷清，这与两市走势低迷及投资者持币观望现象浓厚是交相辉映的。

图 50：两市市值换手率与沪深 300 指数走势图

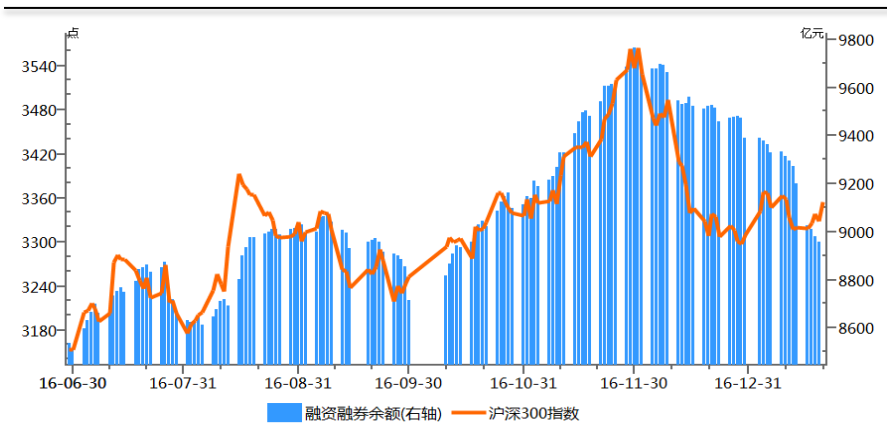


资料来源：Wind，信达期货研发中心

4. 沪深两市两融表现情况

近期，随着 A 股市场整体表现低迷，展开低位震荡调整，再叠加春节临近因素，两融市场融资融券热情骤降。新年伊始，A 股杠杆资金缩减，两融余额也由节前的 9400 亿元，接连跌破各大整数关口至 9000 亿元以下。融资融券素有 A 股市场晴雨表之称，其动向一定程度反映杠杆资金对大盘及市场热点的认知。两融余额一般与市场走势呈正向关系，因而两融余额的持续回落也体现出市场风险偏好降低且人气不高。

图 51：两市两融余额与沪深 300 指数走势对比

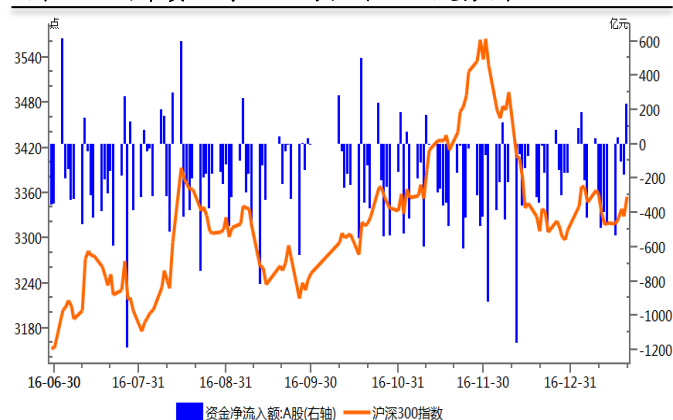


资料来源：Wind，信达期货研发中心

5. 市场资金流入流出情况

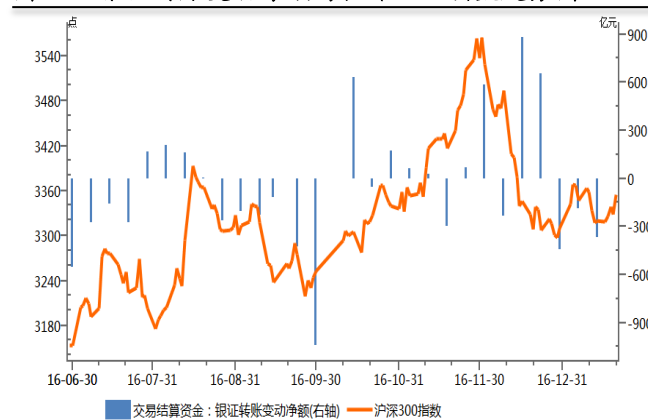
截止到 1 月 20 日，在已结束的三周交易时间里面，A 股市场的资金持续处于净流出态势。相应地，银证转账净额指标也表现为负值，说明证券交易结算资金银证转账转出额要大于转入额，证券保证金呈现净流出状态。因而资金处于净流出状态，也体现出市场风险偏好降低，投资暂时选择离开市场，持币过节。

图 52：两市资金净流入与沪深 300 走势图



资料来源：Wind，信达期货研发中心

图 53：银证转账变动净额与沪深 300 指数走势图

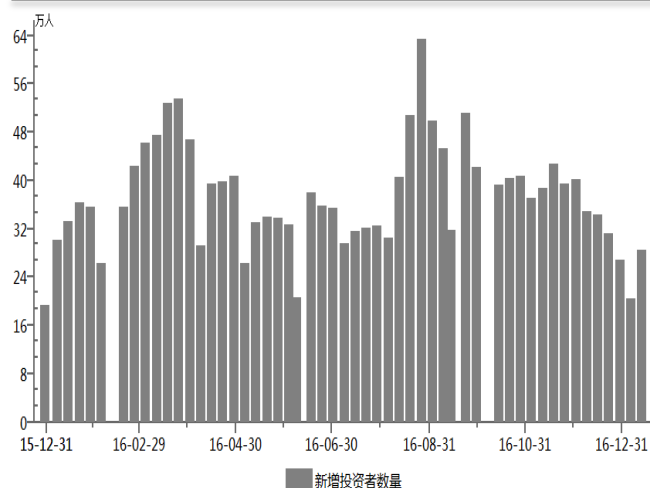


资料来源：Wind，信达期货研发中心

6. 投资者活跃度及新增投资数量有所回暖

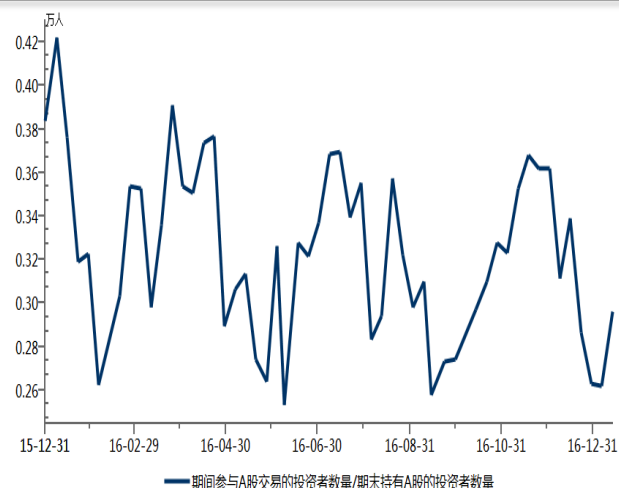
从每周统计数据看，新增投资者数量结束了此前连续五周下降的颓势，转而出现上升。此外，从期间参与 A 股交易的投资数量占期末持有 A 股的投资者数量的比重指标也可以看出，近期投资者的活跃度有所上升，但整体上还是处于一个比较低的水平位置。

图 54：新增投资者数量



资料来源：Wind，信达期货研发中心

图 55：投资者活跃度指标走势

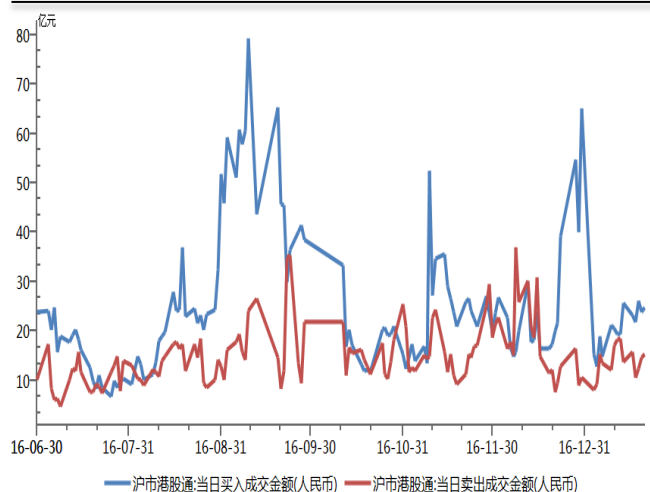


资料来源：Wind，信达期货研发中心

7. 沪港通、深港通资金流入流出情况

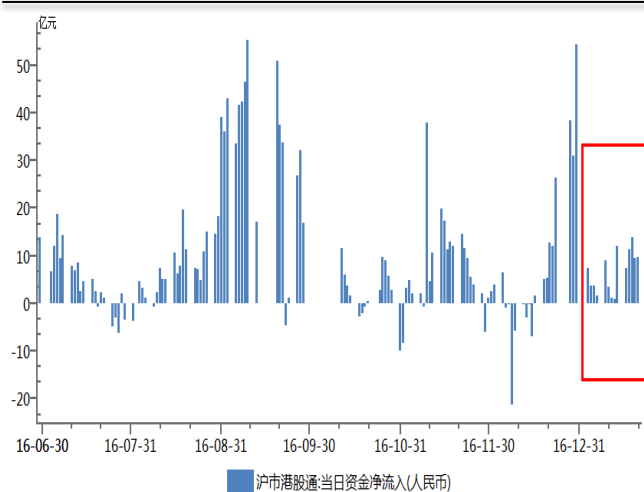
从沪港通、深港通统计的数据看，截止到 1 月 20 日，无论是深港通账户还是沪港通账户，所对应的当日买入金额都要大于卖出金额数，相应地，两个账户的资金也表现出净流入状态。

图 56：沪港通当日买入卖出情况



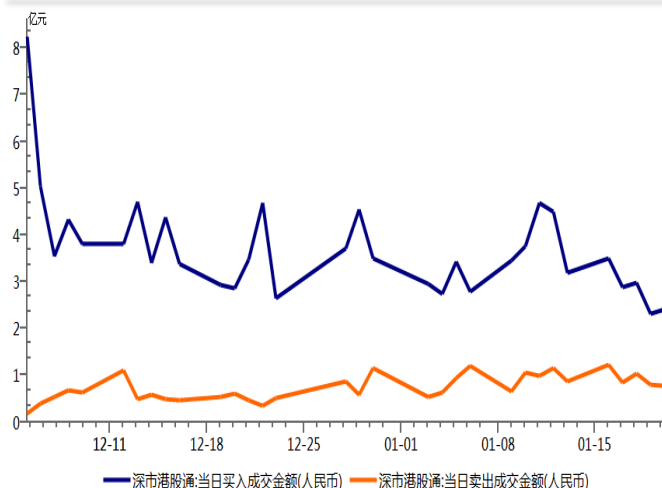
资料来源：Wind，信达期货研发中心

图 57：沪港通当日资金净流入情况



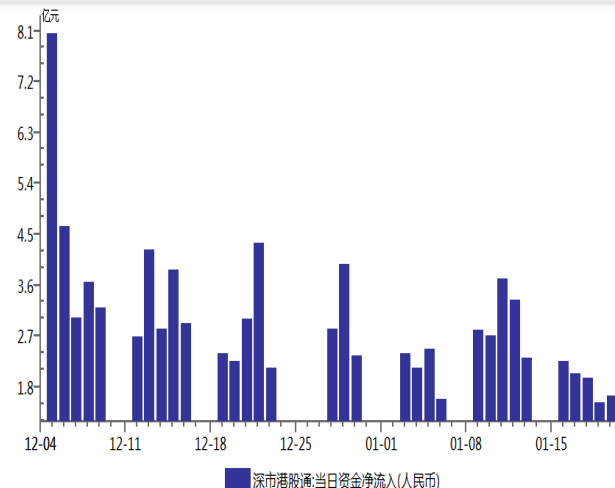
资料来源：Wind，信达期货研发中心

图 58：深港通当日买入卖出情况



资料来源：Wind，信达期货研发中心

图 59：深港通当日资金净流入情况



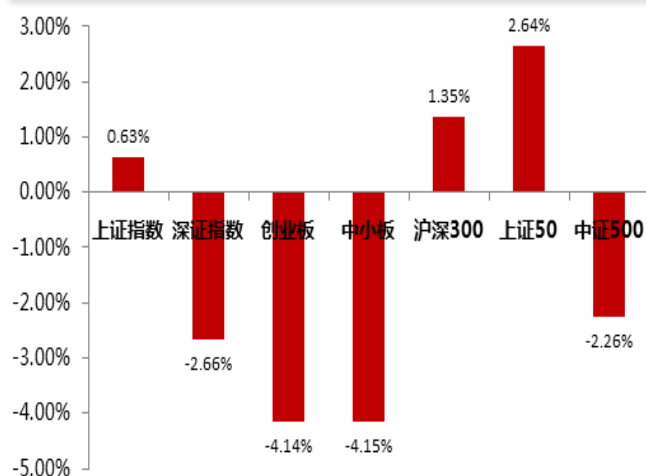
资料来源：Wind，信达期货研发中心

2.3 股指期货市场表现跟踪

1. 股指现货指数及期货主力合约表现情况统计

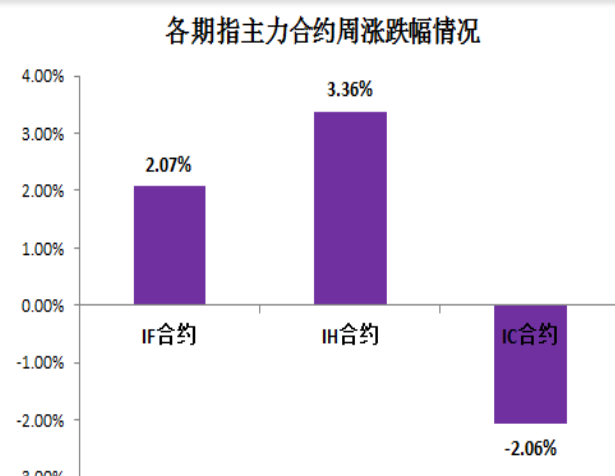
从现货指数的表现情况看，截止到1月20日，上证指数的表现要明显好于深圳成份指数，进而好于创业板、中小板的表现。相对应的，以大盘蓝筹为主要成份股的上证50指数的表现整体要好于沪深300指数和中证500指数。期指方面，受创业板指数持续杀跌下滑的影响，我们看到1月份IC主力合约的整体表现不佳，要远弱于IH、IF主力合约的表现。

图 60：各主要指数表现情况



资料来源：Wind，信达期货研发中心

图 61：股指期货主力合约表现情况

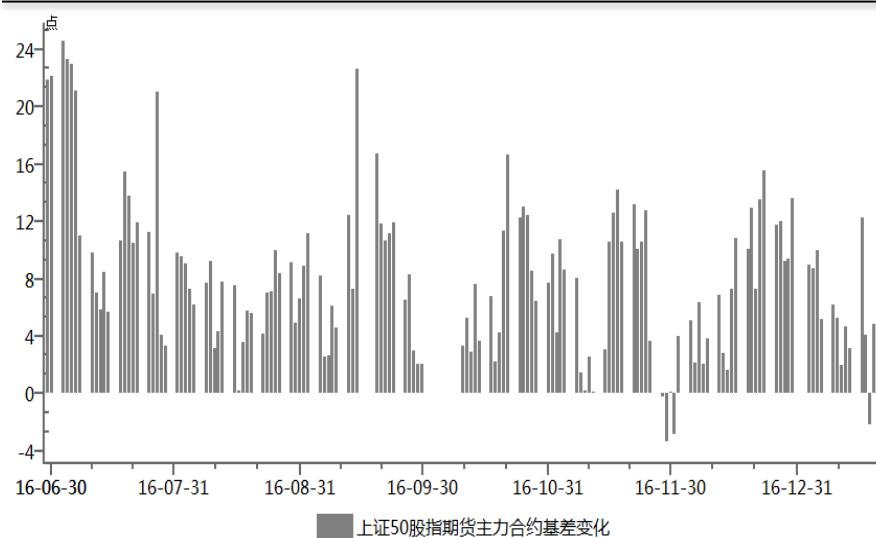


资料来源：Wind，信达期货研发中心

2. 股指期货基差走势情况

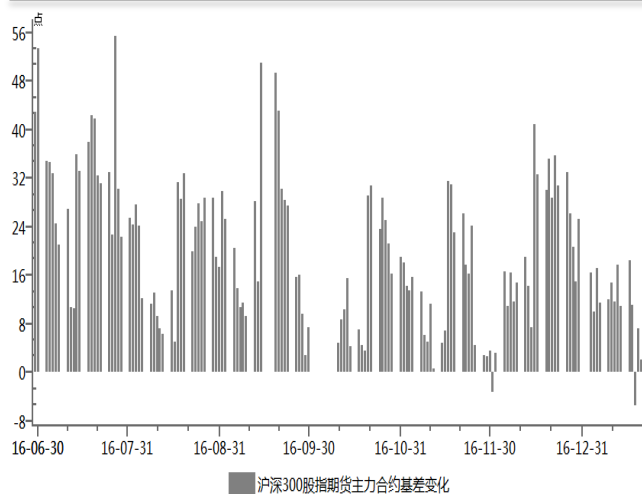
整体来看,进入到1月份后,三大股指期货主力合约的基差较去年12月份有所收敛,期货贴水现货指数的幅度收窄,显示市场对未来股指走势情绪相对乐观。

图 62: IH 主力合约基差走势图



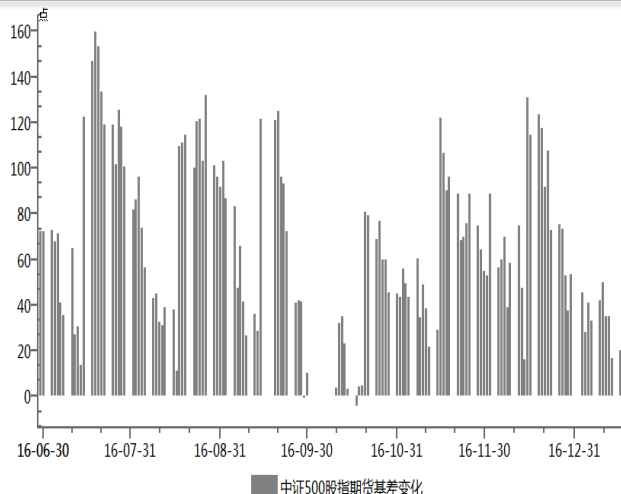
资料来源: Wind, 信达期货研发中心

图 63: IF 主力合约基差走势图



资料来源: Wind, 信达期货研发中心

图 64: IH 主力合约基差走势图

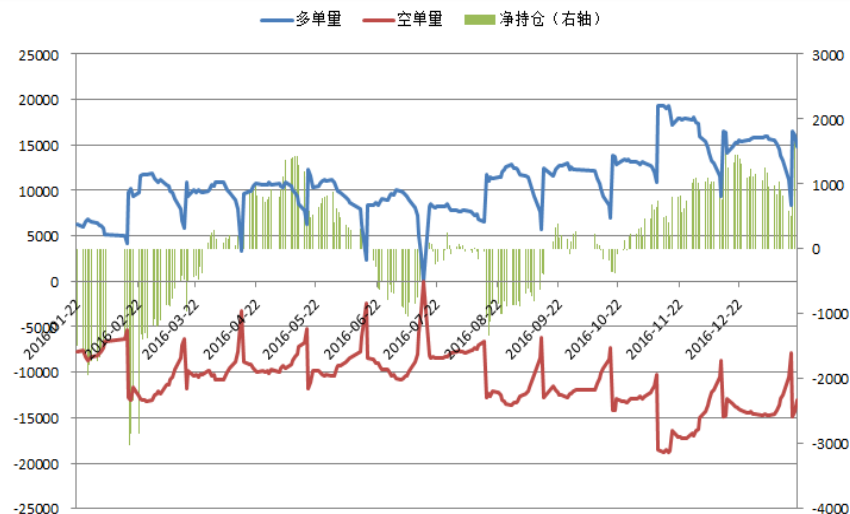


资料来源: Wind, 信达期货研发中心

3. 合约持仓情况分析

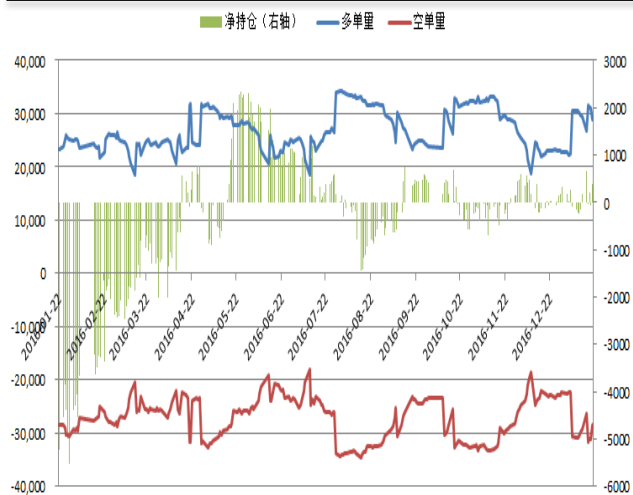
从三大股指期货的持仓情况看, IH 合约多方力量明显要强于空方力量, 在净持仓上表现为净多头, 显示出市场看好 IH 合约未来的走势表现; 而对于 IC 合约则恰恰相反, 空方力量明显要强于多方力量, 在净持仓上表现为净空头, 这主要与四季度以来中小板和创业板的整体表现趋弱有很大关系。对于 IF 合约, 多空力量总体较为均衡, 多方力量略微强于空方力量, 在净持仓上也以净多头为主。

图 65: 上证 50 股指期货持仓情况



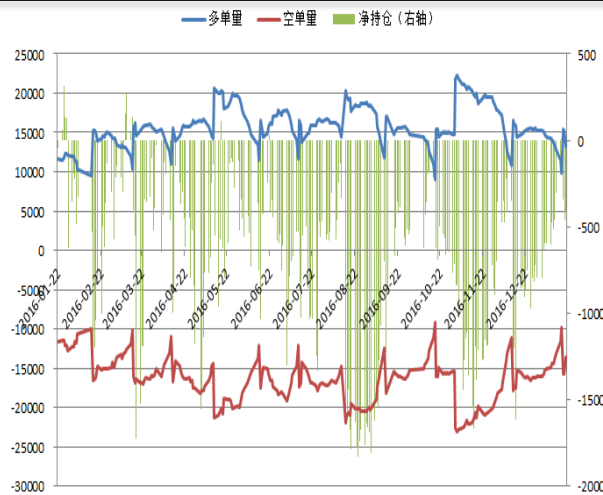
资料来源: Wind, 信达期货研发中心

图 66: 沪深 300 股指期货持仓情况



资料来源: Wind, 信达期货研发中心

图 67: 中证 500 股指期货持仓情况



资料来源: Wind, 信达期货研发中心

公司简介

信达期货有限公司是专营国内期货经纪业务的有限责任公司，系经中国证券监督管理委员会批准成立，核发《期货经纪业务许可证》，浙江省工商行政管理局核准登记注册（注册号 3300000000014832），由信达证券股份有限公司全资控股，注册资本 5 亿元人民币，是国内规范化、信誉高的大型期货经纪公司之一。公司全新改版后的新网站 www.cindaqh.com 将以更快捷、更丰富的信息竭诚为您的交易提供最优的服务。

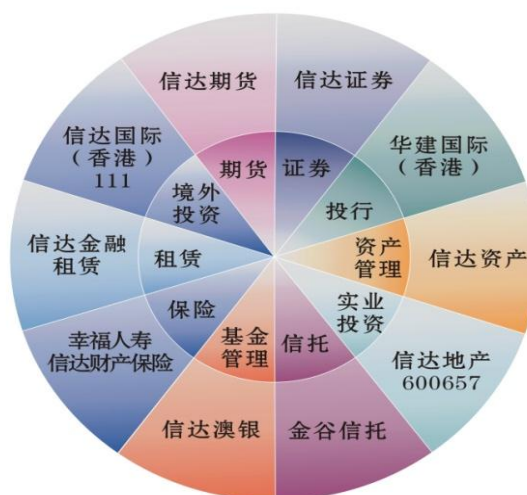
公司总部设在杭州，下设浙江金华分公司、北京营业部、上海营业部、沈阳营业部、哈尔滨营业部、大连营业部、石家庄营业部、广州营业部、深圳营业部、浙江乐清营业部、浙江富阳营业部、浙江台州营业部、浙江义乌营业部、浙江温州营业部、浙江宁波营业部、浙江绍兴营业部、浙江临安营业部 17 家分支机构，公司将以合理的地域布局和快捷的网络系统竭诚为各地期货投资者服务。

雄厚金融央企背景

信达证券股份有限公司是于 2007 年 9 月成立的国内 AMC 系第一家证券公司，法定代表人张志刚。公司具有中国证监会核准的综合类证券业务资格，现注册资本为 25.687 亿元人民币，拥有 81 家营业部，2 家分公司，全资控股信达期货有限公司。

信达证券的主要出资人及控股股东是中国信达资产管理股份有限公司。中国信达资产管理股份有限公司的前身是中国信达资产管理公司，成立于 1999 年 4 月 19 日，是经国务院批准，为化解金融风险，支持国企改革，由财政部独家出资 100 亿元注册成立的第一家金融资产管理公司。2010 年 6 月，在大型金融资产金融资产管理公司中，中国信达率先进行股份制改造，2012 年 4 月，首家引进战略投资者，注册资本 365.57 亿元人民币。2013 年 12 月 12 日，中国信达在香港联交所主板挂牌上市，成为首家登陆国际资本市场的中国金融资产管理公司。

信达资产拥有全牌照金融服务平台





全国分支机构

- 金华分公司 浙江省金华市中山路 331 号海洋大厦 8 楼 （咨询电话：0579-82328735）
- 北京营业部 北京市朝阳区裕民路 12 号中国国际科技会展中心 A 座 506 室 （咨询电话：010-82252390）
- 上海营业部 上海市静安区北京西路 1399 号信达大厦(建京大厦)11 楼 E 座 （咨询电话：021-50819373）
- 广州营业部 广州市天河区体育西路 111 号建和中心大厦 11 层 C 单元 （咨询电话：020-28862026）
- 沈阳营业部 沈阳市皇姑区黑龙江街 25 号 4 层 （咨询电话：024-31061955；024-31061966）
- 哈尔滨营业部 哈尔滨市南岗区长江路 157 号欧倍德中心 5 层 3 号 （咨询电话：0451-87222480 转 815）
- 石家庄营业部 石家庄市平安南大街 30 号万隆大厦 5 层 501、502、503、504、510、511 室
（咨询电话：0311-89691998）
- 大连营业部 辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座-大连期货大厦 2408、2409 房间
（咨询电话：0411-84807575；0411-84807776）
- 乐清营业部 乐清市城南街道双雁路 432 号 7 楼 （咨询电话：0577-27857766）
- 富阳营业部 富阳市江滨西大道 57 号国贸中心写字楼 1002 室 （咨询电话：0571-23255888）
- 台州营业部 台州市路桥区银安街 679 号 501-510 室 （咨询电话：0576-82921160）
- 义乌营业部 义乌市宾王路 158 号银都商务楼 6 层 （咨询电话：0579-85400021）
- 温州营业部 浙江省温州市鹿城区车站大道京龙大厦 1 幢十一层 1 号 （咨询电话：0577-88881881）
- 宁波营业部 宁波市江东区姚隘路 792 号 212-217 室 （咨询电话：0574-28839988）
- 绍兴营业部 绍兴市越城区梅龙湖路 56 号财源中心 1903 室 （咨询电话：0575-88122652）
- 临安营业部 浙江省临安市钱王大街 392 号钱王商务大厦 8 楼 （咨询电话：0571-63708006）
- 深圳营业部 深圳市福田区福田街道深南大道 4001 号时代金融中心 4 楼 402-2 （咨询 电话:0755-83739096）

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、财政状况或需要。

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。