

市场情绪有望修复 大盘走势震荡回升

主要观点

行情回顾。大盘在上周前四个交易日维持区间震荡，周五在市场恐慌情绪的影响下破位下行，创下10月大盘回升以来的最大日内跌幅。三大指数期货基本跟随现货波动，IH主连一度站上120日均线，但随后回落，IF主连和IH主连则基本运行于短期均线之下，由于周五的大幅下跌，三者技术上均呈现弱势，但相对现货指数的贴水程度有所收窄。

中国央行开展1000亿元MLF操作并下调利率。此前，央行马俊在工作论文中提出建立利率走廊作为新的货币政策工具。而中国版的利率走廊上轨或采用常备借贷便利构建。这有效的控制了市场利率的上限情况，从而使得目标利率能够有效的通过商业银行向实体经济传导。

券商密集遭遇监管层调查。中信和国信上周四发出公布称收到中国证券监督管理委员会调查通知书，次日海通证券日内停牌，市场担忧这和此前的收益互换业务有关。由于此前券商板块涨势良好，这一利空消息对大盘产生较大的影响，由于信息不对称的原因放大了市场恐慌情绪。周日中信、海通、国信证券紧急发布澄清公告。市场担忧的解除有望修复部分市场跌幅，但市场信心短期仍然较为脆弱。

中国10月工业企业利润加速下滑。利润下滑的主要原因在于收入增速低迷，而成本下行空间有限，尤其在大宗商品价格跌入低谷的情况下，未来成本压缩难度加大，而受制于需求的低迷，收入增速也在逐渐恶化。短期内去库存进程缓慢，价格未来或维持低迷，利润短期难以明显回升。

后续走势。根据波浪理论，上周五市场反应过于恐慌。周末中证协，被查券商密集发布公布对此前市场情况进行解释，一系列的措施都旨在稳定市场情绪，此外，本周一IMF还将进行人民币是否加入SDR的投票，市场情绪的修复有望带动大盘在周一走强，本周走势或回升后维持震荡。根据波浪理论，如果5178.19到2850.71为调整浪的A浪，从2850.71到3678.27为B浪，那么当前可能处于调整C浪，如果本周上证未能回复到3550之上的震荡区间，未来走低概率会大幅增加。

报告日期 2015-11-30

研究所

廖鹏程

股指期货分析师

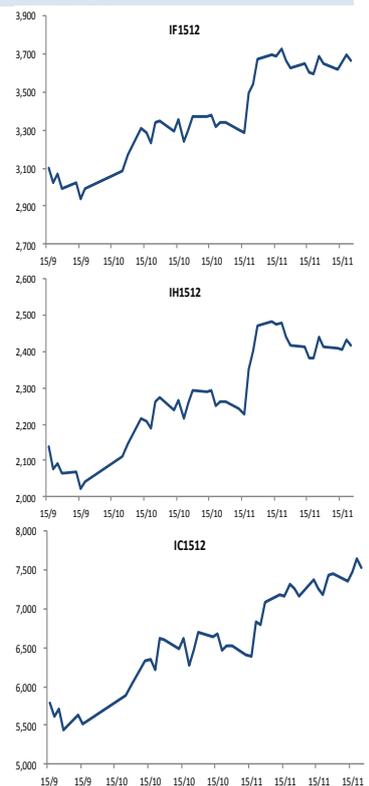
从业资格号：F0306044

投资咨询号：Z0011584

010-84183011

liaopengcheng@guodu.cc

相关图表



相关研究

目录

一、行情回顾	4
二、基本面分析	4
(一) 中国央行开展 1000 亿元 MLF 操作并下调利率	4
(二) 券商密集遭遇监管层调查	5
(三) 中国 10 月工业企业利润加速下滑	5
三、后期关注热点	6
四、技术分析后市展望	6

插图

图 1 工业企业累计利润.....	5
图 4 工业企业当月利润.....	5
图 5 上证综指技术分析.....	6

一、行情回顾

大盘在上周前四个交易日维持区间震荡，周五在市场恐慌情绪的影响下破位下行，创下10月大盘回升以来的最大日内跌幅。本周市场消息整体较为平静，市场也并未出现明显的波动。周二证监会取消券商自营股票交易限制，允许持有净空头头寸，上证日内一度大幅下跌，但随后收复跌幅。周四证监会全面叫停融资类收益互换，市场开始有所反应，大盘收盘小幅下跌。晚间，中信和国信发出公布称收到中国证券监督管理委员会调查通知书，次日海通证券日内停牌，市场担忧这和此前的收益互换业务有关，受此影响，券商板块开始出现大幅下跌，并领跌市场，截止收盘，上证综指报3436.30点，收于逾三周低点，跌幅5.48%，跌幅创三个半月最大，成交额4643亿元。

三大指数期货基本跟随现货波动，IH主连一度站上120日均线，但随后回落，IF主连和IH主连则基本运行于短期均线之下，由于周五的大幅下跌，三者在技术上均呈现弱势，但相对现货指数的贴水程度有所收窄。

周五市场反应过于恐慌。周末市场消息较为密集，市场情绪有望修复。央行公告显示，周五对12家银行进行了中期借贷便利操作，并小幅下调了中标利率。中证协也紧急解释“叫停”：融资类收益互换停止新增，且存量存续，规模仅为785亿元，与此前的场外配资相比规模极小。此外中信、海通、国信证券先后紧急澄清：被调查系两融问题。一系列的举措都旨在稳定市场情绪，此外，周一IMF还将进行人民币是否加入SDR的投票，市场情绪的修复有望带动大盘在周一走强，本周走势或回升后维持震荡。

二、基本面分析

（一）中国央行开展 1000 亿元 MLF 操作并下调利率

中国央行上周五对11家金融机构进行了1000亿元中期借贷便利(MLF)操作，向市场注入资金，操作期限为6个月，操作利率为3.25%，较10月时的3.35%操作利率下调10个基点。

此前，央行马俊在工作论文中提出建立利率走廊作为新的货币政策工具。而中国版的利率走廊上轨或采用常备借贷便利构建。这有效的控制了市场利率的上限情况，从而使得目标利率能够有效的通过商业银行向实体经济传导。

MLF(Medium-term Lending Facility中期借贷便利),由人民银行2014年9月创设的新的货币政策工具。是中央银行采取抵押方式，通过商业银

行向市场提供中期基础货币的货币政策工具。对象包括符合宏观审慎管理要求的商业银行、政策性银行。期限一般为3个月，到期后可以申请展期，也可以和央行重新协商确定新的利率。

（二）券商密集遭遇监管层调查

中信和国信周四发出公布称收到中国证券监督管理委员会调查通知书，次日海通证券日内停牌，市场担忧这和此前的收益互换业务有关。由于此前券商板块涨势良好，这一利空消息对大盘产生较大的影响，由于信息不对称的原因放大了市场恐慌情绪。

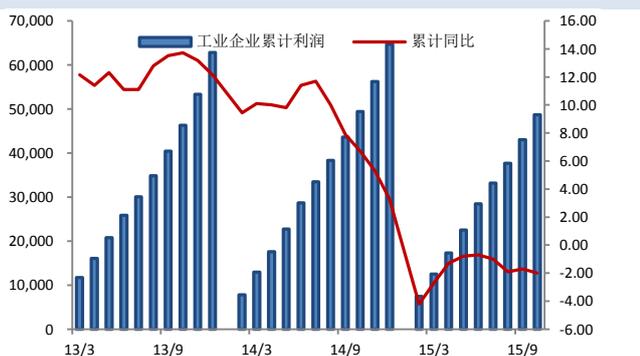
中信、海通、国信证券周日紧急发布澄清公告称，被查原因是融资融券业务领域的问题。从公告来看，其被查与市场质疑的收益互换业务没有关系。市场担忧的解除有望修复部分市场跌幅，但市场信心短期仍然较为脆弱。

（三）中国 10 月工业企业利润加速下滑

据国家统计局公布的数据，10月份，规模以上工业企业实现利润总额5595.2亿元，同比下降4.6%，降幅比9月份扩大4.5个百分点，表明工业企业利润加速下滑，企业生产经营困难进一步加剧。1-10月份，规模以上工业企业实现利润总额48666亿元，同比下降2%，降幅比1-9月份扩大0.3个百分点。1-10月份国有企业利润仍大幅下滑，同比下降25%，而私营企业利润保持增长，增速为6.2%。

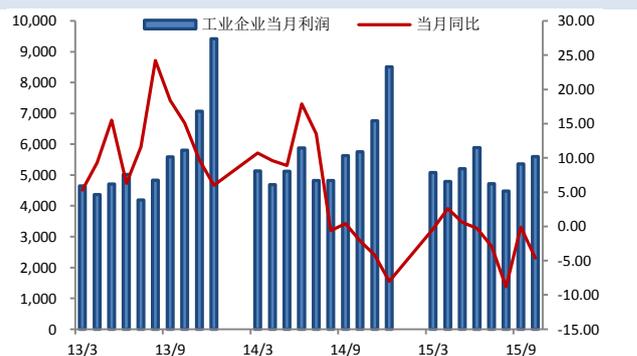
利润下滑的主要原因在于收入增速低迷，而成本下行空间有限，尤其在大宗商品价格跌入低谷的情况下，未来成本压缩难度加大，而受制于需求的低迷，收入增速也在逐渐恶化。短期内去库存进程缓慢，价格未来或维持低迷，利润短期难以明显回升。

图 1 工业企业累计利润



数据来源：Wind、国都期货研究所

图 4 工业企业当月利润



数据来源：Wind、国都期货研究所

三、后期关注热点

12月1日 周二 9:00 中国

中国制造业采购经理指数月度报告

中国非制造业商务活动指数月度报告

12月4日 周五 9:30 中国

50个城市主要食品平均价格数据

流通领域重要生产资料市场价格变动情况

四、技术分析及后市展望

上周五市场反应过于恐慌。周末市场消息较为密集，市场情绪有望修复。央行公告显示，周五对12家银行进行了中期借贷便利操作，并小幅下调了中标利率。中证协也紧急解释“叫停”：融资类收益互换停止新增，且存量存续，规模仅为785亿元，与此前的场外配资相比规模极小。此外中信、海通、国信证券先后紧急澄清：被调查系两融问题。一系列的措施都旨在稳定市场情绪，此外，周一IMF还将进行人民币是否加入SDR的投票，市场情绪的修复有望带动大盘在周一走强，本周走势或回升后维持震荡。

根据波浪理论，如果5178.19到2850.71为调整浪的A浪，从2850.71到3678.27为B浪，那么当前可能处于调整C浪，如果本周上证未能回复到3550之上的震荡区间，未来走低概率会大幅增加。

图5 上证综指技术分析



数据来源：文华财经、国都期货研究所

分析师简介

廖鹏程，国都期货研究所股指期货分析师，西南财经大学硕士学位，主要负责股指期货的研究。

国都期货研究所简介

国都期货研究所拥有一支由多名博士、硕士组成的高水平研究团队，成员来自澳洲国立大学、中国人民大学等海内外一流名校，具有丰富的衍生品投资经验，一直坚守“贴近市场、客观分析、独立判断、创造价值”的核心理念，为机构客户、产业客户提供研究分析、交易咨询、产品设计、风险管理等专业服务。本土智慧，全球视野，国都期货研究所始终与投资者在一起，携手共赢。

免责声明

如果您对本报告有任何意见或建议，请致信于国都信箱(yfb@guodu.cc)，欢迎您及时告诉我们您对本刊的任何想法！

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的投资建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。国都期货研究团队建议投资者应独立评估特定的投资和战略，并鼓励投资者征求专业财务顾问的意见。具体的投资或战略是否恰当取决于投资者自身的状况和目标。

版权声明：(c) 本报告版权为国都期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经国都期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其他任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。涉及版权的所有问题请垂询：010-64000083。