

经济企稳推动市场反弹 大盘站上120日均线

主要观点

行情回顾。上证综指在本周呈现出大幅回升，周一市场单边上行，并在随后几个交易维持高位震荡，股灾后首次站上半年线。三大指数期货跟随现货波动，IC主连的走势整体强于IF主连和IH主连，三者相对现货指数的大幅贴水均明显收窄，主要受到经济基本面数据改善和股市回升的影响，市场对后期不再过于悲观。

11月宏观经济略有企稳。上周末，国家统计局公布了2015年11月宏观经济数据，数据整体表现差强人意，下行趋势略有放缓，出现一定企稳迹象，个别数据甚至不乏亮点。投资数据继续维持低位，同比增速10.2%，持平前期。受益于电商在11月的大力促销，消费数据有所改善，但是并不明显。另一个主要改善的数据来自工业增加值。由于11月汽车行业数据大幅好转，工业增加值回升明显，此外发电量增速转正也显示工业领域有所回升。

联储加息后外围风险下降。由于一季度的经济数据普遍受天气影响较大，据此进行加息判断的条件较为困难。而前期贵金属等受到加息影响较大的资产价格在本次加息预期下持续走低，黄金价格由前期高点回落超过150美元，欧美股市也出现不同程度的回调。因此本次加息后至下一议息会议之前的时期很可能出现一次风险资产的反弹。

中央经济工作会议将为来年定调。18日召开的中央经济会议对市场影响重大，会议召开时间大约为3-4天，因此会议的决议很可能在周末或者周一公布，结合前期的政策偏向，供给侧改革可能仍然成为重中之重。房地产去库存仍然是焦点之一，而关于减税等降低企业成本的措施业值得关注，考虑到中国经济增速换挡和保增长的压力，2016年财政和货币政策均可能偏积极。

后续走势。11月经济数据企稳，尤其汽车行业的回暖和发电量的回升信号意义较大。汽车行业产业链较长，对经济的带动作用较大，政策支持下有助于经济企稳。而市场对这一数据的反应也偏于积极，大盘上涨明显，并且在随后顺利站上了120日均线。股灾过后，大多数股票持续受到120日均线的压制，而上证在股灾后首次站上半年线表明市场信心或开始转换，后期这一技术位将给大盘提供支持。考虑到外围市场风险降低，和中央经济会议对来年经济的定调，这一震荡上升的趋势有望持续，维持看多后市的观点，以半年线为止损做多股指期货。

报告日期 2015-12-18

研究所

廖鹏程

股指期货分析师

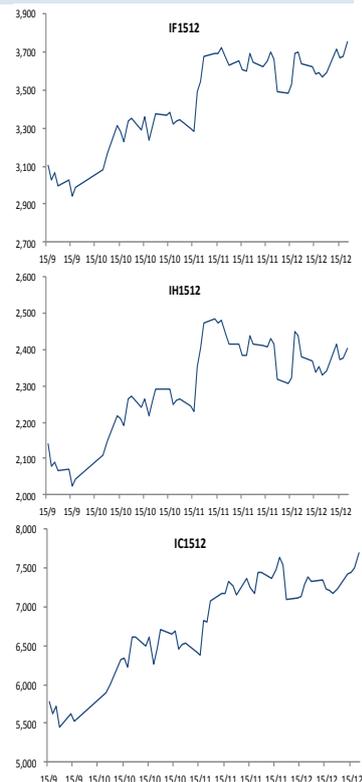
从业资格号：F0306044

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) 11月宏观经济略有企稳	4
(二) 但市场缺乏增量资金	6
(三) 联储加息后外围风险下降	7
(四) 中央经济工作会议将为来年定调	7
三、下周经济数据	8
四、技术分析及后市展望	8

插图

图 1 固定资产投资.....	5
图 2 分行业增速.....	5
图 3 商品房数据.....	5
图 4 工业企业利润.....	5
图 5 社会消费品零售总额.....	5
图 6 工业增加值.....	5
图 7 主要工业品产量增速（I）.....	6
图 8 主要工业品产量增速（II）.....	6
图 9 余额宝情绪指数.....	6
图 10 两市融资余额.....	6
图 11 沪股通当日投资额度剩余.....	7
图 12 银证转账变动净额.....	7
图 13 上证综指技术分析.....	8

一、行情回顾

上证综指在本周呈现出大幅回升，周一市场单边上行，并在随后几个交易维持高位震荡，股灾后首次站上半年线。11月宏观经济数据好于市场预期，发电量数据大幅增长，显示经济短期企稳。汽车市场的回暖带动工业增加值回升，未来房地产去库存的推进将有望为经济企稳再添动力；而财政支持的大幅提升，也显示出政府在维持经济稳定增长方面所作的努力。美联储加息预期兑现之后，亚洲股市普涨，大盘放量上行，由于短期风险释放，前期受到压制的资产开始出现回升。人民币虽然面临一定的贬值压力，但有助于改善明年的出口状况。需要注意的是中国证券投资基金业协会16日发布《私募投资基金募集行为管理办法征求意见稿》，监管的加强有助于行业的规范，以及长期资金的稳定。

三大指数期货跟随现货波动，IC主连的走势整体强于IF主连和IH主连，技术上而言，IC和IF均站上了120日均线，而IH仍然在120日均线附近呈现震荡走势，三者相对现货指数的大幅贴水均明显收窄，主要受到经济基本面数据改善和股市回升的影响，市场对后期不再过于悲观。

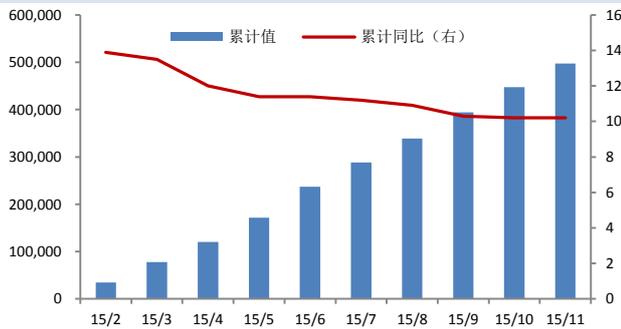
二、基本面分析

（一）11月宏观经济略有企稳

上周末，国家统计局公布了2015年11月宏观经济数据，数据整体表现差强人意，下行趋势略有放缓，出现一定企稳迹象，个别数据甚至不乏亮点。

投资数据继续维持低位，同比增速10.2%，持平前期，投资仍然处于大的下行周期，但环比出现小幅回升。结合前面几次固定资产投资周期来看，当前的经济环境还不具备出现拐点的条件，一方面地产仍然在下行周期，销售的回暖还没有带来地产投资的增加；另一方面制造业产能过剩也使得行业的投资意愿减弱，此外工业企业利润持续走弱，也使得企业的投资能力受限。唯一维持稳定方面来自基建，这主要受到政府的影响，但是考虑到政府财力的限制，和2015年基建的实际情况，固定资产投资仍然难有起色。

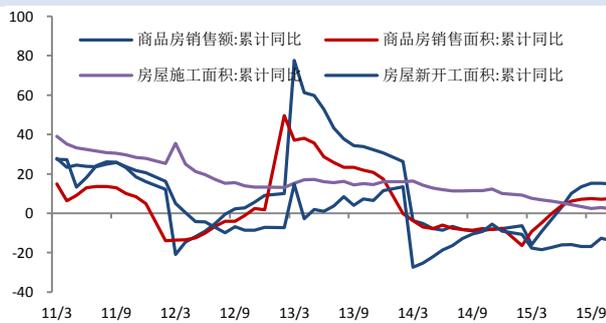
受益于电商在11月的大力促销，消费数据有所改善，但是并不明显。另一个主要改善的数据来自工业增加值。由于11月汽车行业数据大幅好转，工业增加值回升明显，此外发电量增速转正也显示工业领域有所回升。

图 1 固定资产投资


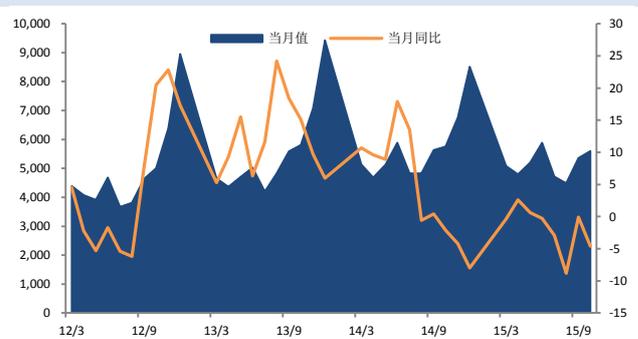
数据来源：Wind、国都期货研究所

图 2 分行业增速

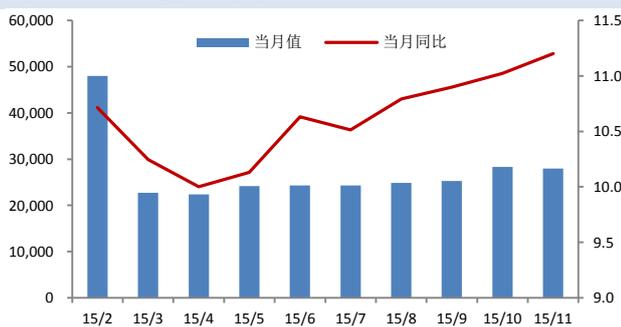

数据来源：Wind、国都期货研究

图 3 商品房数据


数据来源：Wind、国都期货研究所

图 4 工业企业利润


数据来源：Wind、国都期货研究

图 5 社会消费品零售总额


数据来源：Wind、国都期货研究所

图 6 工业增加值

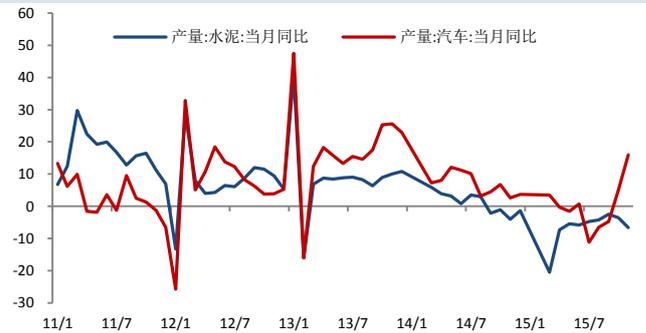

数据来源：Wind、国都期货研究

图7 主要工业品产量增速 (I)



数据来源: Wind、国都期货研究所

图8 主要工业品产量增速 (II)



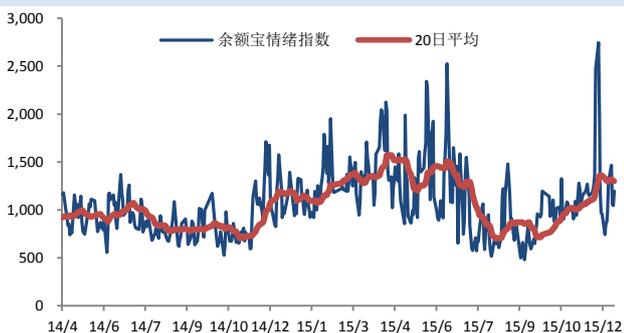
数据来源: Wind、国都期货研究所

(二) 但市场缺乏增量资金

经济面企稳有助于缓解市场的短期下行压力,但增量资金入场才能推动市场走高。从我们观察的数据来看,市场仍然缺乏增量资金。余额宝情绪指数近期有所波动,从20日平均数据来看,回到了接近股灾前的高位,显示在10月以来股市大幅回升下,投资者对股市的投资意愿加大。

从场内的情况来看,加杠杆并不明显,两市融资余额也处于股灾后的低位,本周一市场涨幅较大,但融资余额的变动有限;而沪股通额度在本周使用情况小幅增加,但变动并不明显。银证转账数据虽然有一定的滞后性,但可以看出股灾后市场资金基本处于净流出,一个交易的上涨不足以改变市场资金流向。

图9 余额宝情绪指数

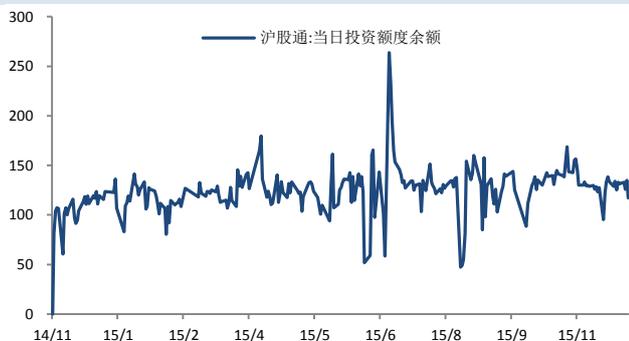


数据来源: Wind、国都期货研究所

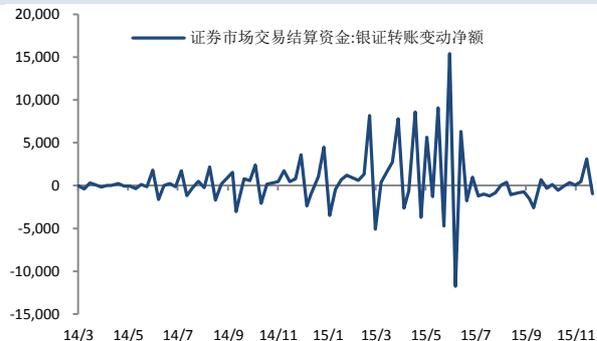
图10 两市融资余额



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 11 沪股通当日投资额度剩余


数据来源: Wind、国都期货研究所

图 12 银证转账变动净额


数据来源: Wind、国都期货研究

(三) 联储加息后外围风险下降

本周资本市场的关注焦点在联储15-16号的议息会议。会后决议宣布了金融危机以来,美联储首次加息,上调联邦基金基准利率25个基点。由于此前联储与市场的沟通较为充分,且就业和通胀目标已经达到美联储的加息条件,因此加息公布后资产价格的变动普遍出现了反弹,欧美股市大涨,商品有所企稳。

就资本市场而言,加息后短期风险明显释放。主要依旧在于下一次加息的时间点在一季度之后,而资本市场对本次加息的前期调整较为到位。由于一季度的经济数据普遍受天气影响较大,据此进行加息判断的条件较为困难。而前期贵金属等受到加息影响较大的资产价格在本次加息预期下持续走低,黄金价格由前期高点回落超过150美元,欧美股市也出现不同程度的回调。因此本次加息后至下一议息会议之前的时期很可能出现一次风险资产的反弹。

此外资金在这一过程中的“再平衡”也有助于减缓资本外流压力,外围市场风险的释放减小了A股市场的不确定性。

(四) 中央经济工作会议将为来年定调

18日召开的中央经济会议对市场影响重大,会议召开时间大约为3-4天,因此会议的决议很可能在周末或者周一公布,就市场情绪而言,短期会偏于乐观。

结合前期的政策偏向，供给侧改革可能仍然成为重中之重。房地产去库存仍然是焦点之一，而关于减税等降低企业成本的措施业值得关注，此前政府偏向于积极的财政政策和稳健的货币政策相结合，考虑到中国经济增速换挡和保增长的压力，2016年财政和货币政策均可能偏积极。

三、下周经济数据

12月24日 周四 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

12月27日 周日 9:30 中国

工业经济效益月度报告

四、技术分析及后市展望

11月经济数据企稳，尤其汽车行业的回暖和发电量的回升信号意义较大。汽车行业产业链较长，对经济的带动作用较大，政策支持下有助于经济企稳。而市场对这一数据的反应也偏于积极，大盘上涨明显，并且在随后顺利站上了120日均线。股灾过后，大多数股票持续受到120日均线的压制，而上证在股灾后首次站上半年线表明市场信心或开始转换，后期这一技术位将给大盘提供支持。考虑到外围市场风险降低，和中央经济会议对来年经济的定调，这一震荡上升的趋势有望持续，维持看多后市的观点，以半年线为止损做多股指期货。

图 13 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。