

金融期货部

赵晶 高级分析师  
010-85113256  
zhaoj@yafco.com  
F0248361 Z0001635

## 美联储加息靴子落地，期指或将继续回升

### 摘要

上周美联储加息靴子落地，虽然人民币汇率继续走低，但市场并未因此出现回调，相反大有利空出尽态势，指数呈现温和上扬走势。虽然短期美联储加息由于市场已有充分预期，负面影响相对较小，但从美联储上周议息会议声明来看，2016年可能将有4次加息机会，美国即将进入加息周期。这无疑将再度引发资本外流，从11月外汇占款数据即可窥见一斑，从而导致国内流动性紧张，因而预期央行在不远将来仍将采用降准等多种手段补充流动性，但短期由于中美利差开始收窄，进一步封锁央行降息空间，短期降息概率较小。总体来说，美联储加息是不利因素，但央行进一步宽松将使其不利影响降至最低，同时人民币贬值也将有利于企业出口，对于经济基本面影响有限。在经济基本面止跌企稳的情况下，我们仍然维持之前判断，即期指将在明年一季度继续回升，当前可择机逢低布局少量多单。

## 一、要闻回顾

### 1、中央政治局会议：推进住房制度改革扩大有效需求稳定房地产市场

中共中央政治局 12 月 14 日召开会议，分析研究 2016 年经济工作，研究部署城市工作。会议指出，要化解房地产库存，通过加快农民工市民化，推进以满足新市民为出发点的住房制度改革，扩大有效需求，稳定房地产市场。要扩大有效供给，保持有效投资力度，着力补齐短板。要防范化解金融风险，坚决守住不发生系统性和区域性金融风险的底线。要深化改革开放，继续深化简政放权、放管结合、优化服务，加大国企、财税、金融、社保等重要领域和关键环节改革力度，推出一批具有重大牵引作用的改革举措。

### 2、11 月央行口径外汇占款 创第二大单月降幅

央行昨日公布的数据显示，11 月末央行口径人民币外汇占款下降 3158 亿元，至 25.56 万亿元人民币，创下该口径史上第二大单月降幅。

在央行 8 月 11 日宣布调整人民币中间价定价机制的当月，月末央行口径外汇占款曾下降 3183.51 亿元，创下历史最大单月降幅。随后，这一数据在 9 月收窄至减少 2641.42 亿元，并在 10 月意外实现正增长 533.37 亿元。

### 3、发改委发布第二批 PPP 推介项目 总投资逾 2 万亿元

近日，发展改革委发布了第二批 PPP 推介项目，共计 1488 个项目、总投资 2.26 万亿元，涵盖农业、水利、交通设施、市政设施、公共服务、生态环境等多个领域。同时，发展改革委对第一批 PPP 项目进行了更新，保留了继续推介的 PPP 项目 637 个、总投资 1.24 万亿元。目前，发展改革委 PPP 项目库总计包含 2125 个项目、总投资 3.5 万亿元。

### 4、美联储提升联邦基金利率 25 个基点

北京时间 17 日凌晨 3 点美联储宣布，加息 25 个基点至 0.25%-0.50%。这是联储 9 年多以来首次加息。美联储声明中表示，此次加息之后货币政策仍然保持宽松，实际利率路径将取决于经济前景和数据。点阵图显示美联储预期 2016 年底利率可能达到 1.4%，这意味着美联储明年可能加息四次。

### 5、央行：对 13 家金融机构开展 MLF 操作

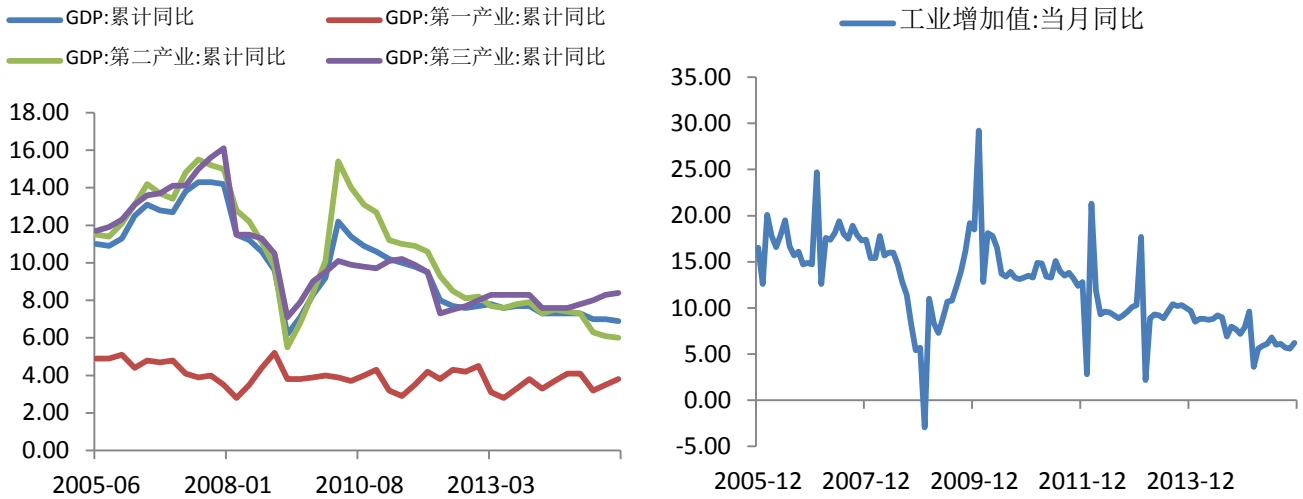
央行公布，12 月 18 日，为保持银行体系流动性合理充裕，结合金融机构流动性需求，人民银行对 13 家金融机构开展中期借贷便利操作共 1000 亿元，期限 6 个月，利率 3.25%，同时继续引导金融机构加大对小微企业和“三农”等国民经济重点领域和薄弱环节的支持力度。

## 二、经济数据跟踪

### （一）经济概况

三季度 GDP 同比增长 6.9%，跌破 7%，但由于略好于 6.8% 的普遍预期，市场在数据当天并未出现大幅波动。同时第一、第三产业 GDP 增速出现回升，但第二产业依然持续走低，但降幅放缓。值得关注的是，GDP 增速虽然优于市场预期，但工业增加值等具体经济指标依然呈现下滑趋势。10 月规模以上工业增加值同比增速为 6.2%，较上月回升 0.6 个百分点，工业方面有企稳迹象。

图1：GDP 及工业增加值同比增速

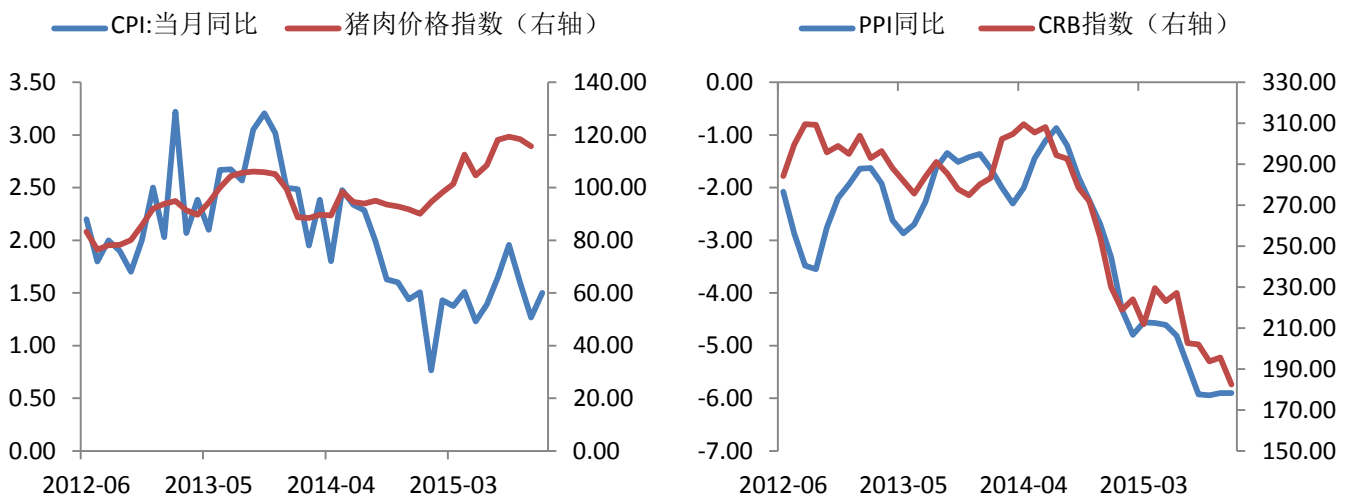


数据来源：wind，永安期货研究院

11 月 CPI 同比增长 1.5%，较上月回升 0.2 个百分点，其中受天气因素影响，鲜果及鲜菜价格走高是拉动 CPI 回升的主要因素。

11 月 PPI 同比回落 5.9%，与上月持平，跌幅持续扩大的趋势似有缓和迹象，显示国内通缩压力正在逐步减退。

图2：CPI 及 PPI 走势

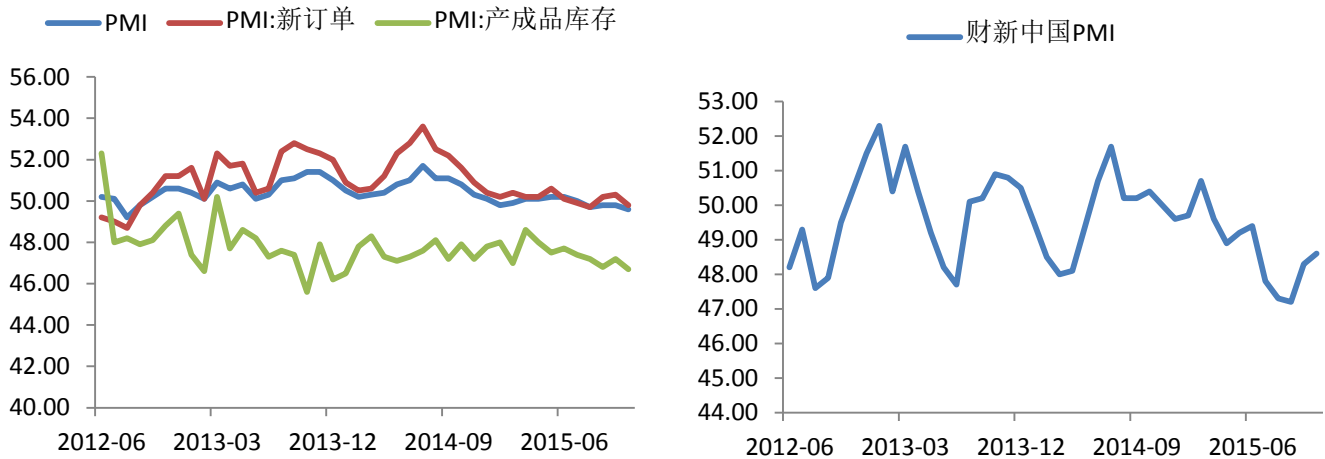


数据来源：wind，永安期货研究院

11月官方PMI为49.6，持续处于荣枯线之下，同时较上月继续回落。新订指数则时隔两月重回50之下，仅为49.8，产成品库存指数降至46.7，显示市场去库存过程加快。

11月财新PMI为48.6，走势与官方数据较为不同，虽仍低于50，但呈现出不断回升态势，显示经济似乎已在9月见底。

图3：官方及财新PMI走势

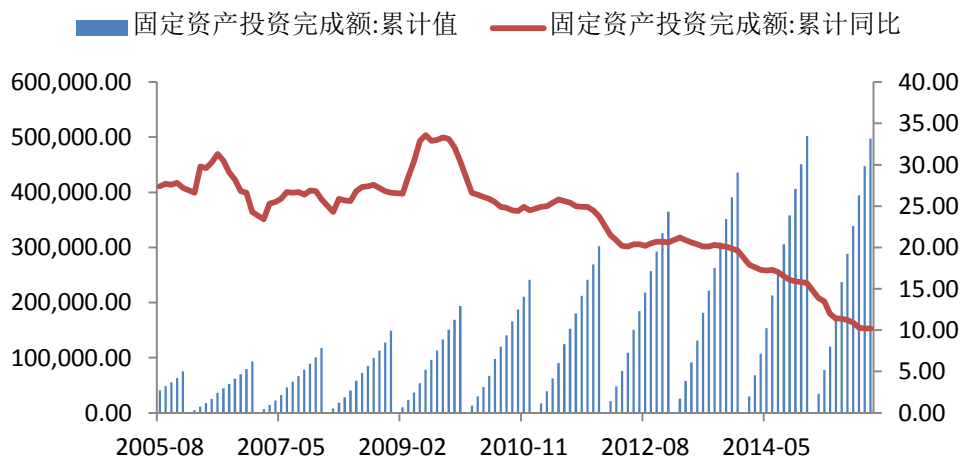


数据来源：wind，永安期货研究院

## （二）投资、消费及进出口情况

1-11月固定资产投资同比增长10.2%，增速与上月持平。其中房地产投资增速继续走低，但逐渐趋于缓和，基建投资增速在沉寂多时之后出现增长。

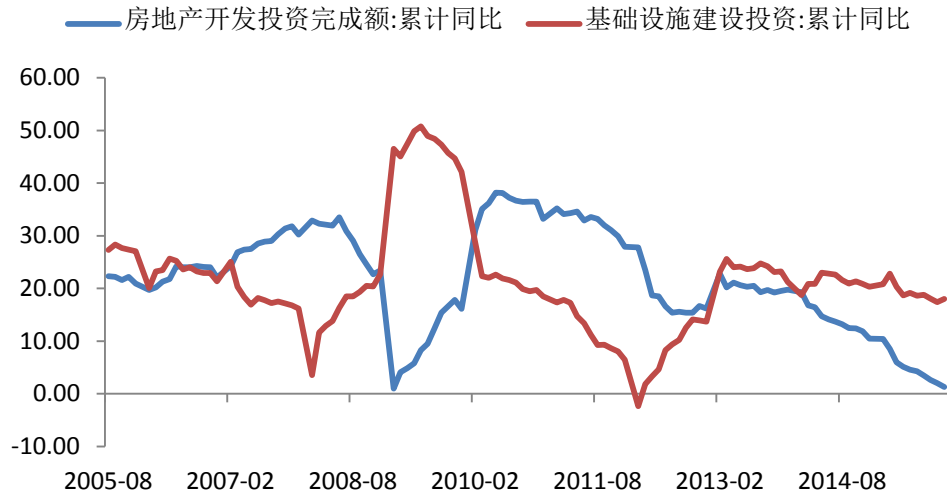
图4：固定资产投资增速



数据来源：wind，永安期货研究院

1-11月房地产开发投资同比增速仅为1.3%，依然处于低迷状态，与此同时基建投资增速出现回升，1-11月同比增长18.01%，环比回升0.6%。

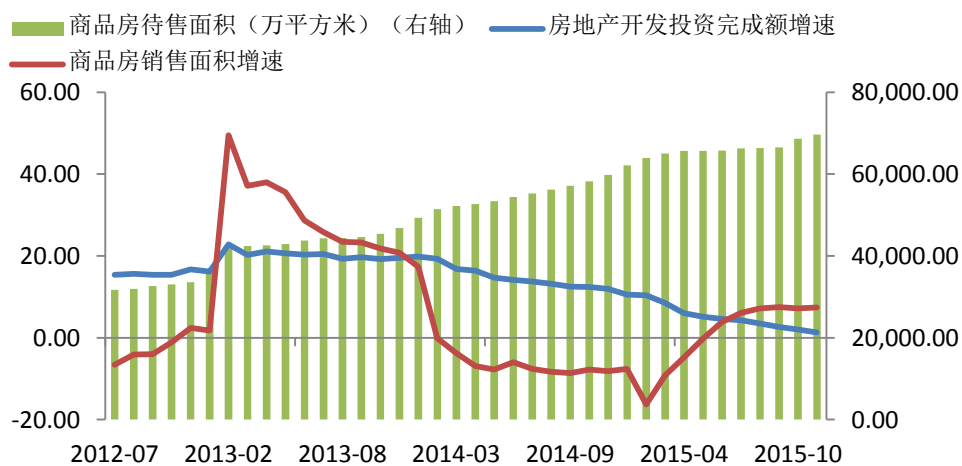
图5：房地产及基建投资增速



数据来源：wind，永安期货研究院

11月商品房销售面积同比增长7.4%，在短暂回落之后再度出现小幅增长，但商品房库存却再创新高，升至6.9亿平方米，销售的回暖对于房地产市场去化过程影响有限，从而短期内仍难以传至投资领域。

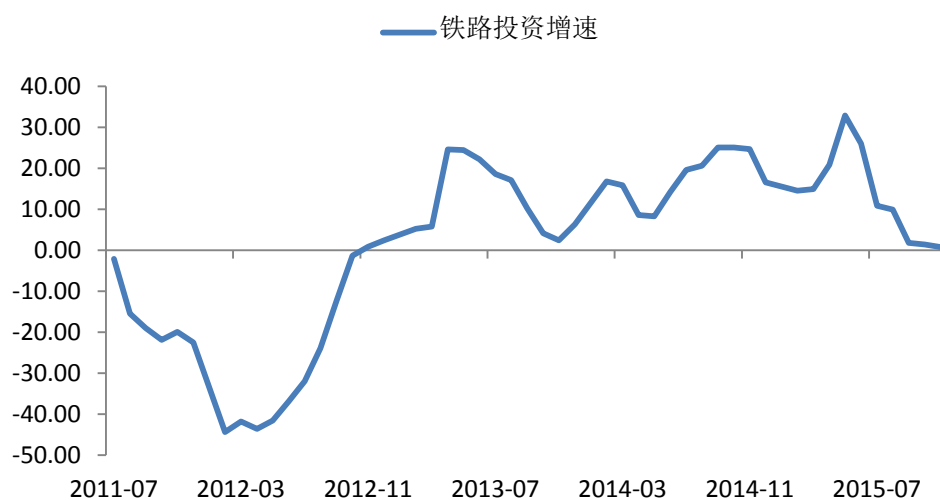
图6：房地产投资及销售情况



数据来源：wind，永安期货研究院

基建方面，11月铁路投资同比增速继续回落至0.8%，增速几近为0，从近几月数据来看，虽然铁路投资项目不断批复上马，但由于其周期长见效慢等因素，短期内难见实质效果，预计年内回升概率较小。

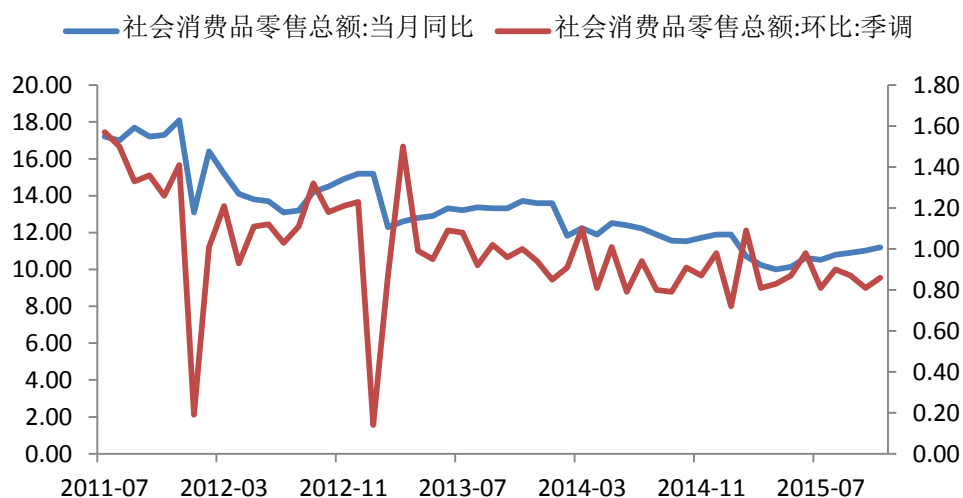
图7：铁路投资情况



数据来源：wind，永安期货研究院

11月社会消费品零售同比增速依旧保持稳定增长，同比增加11.2%，较上月回升0.2个百分点。总体来说，国内需求相对稳定，对经济形成一定支撑，但完全靠内需支撑显然远远不够。

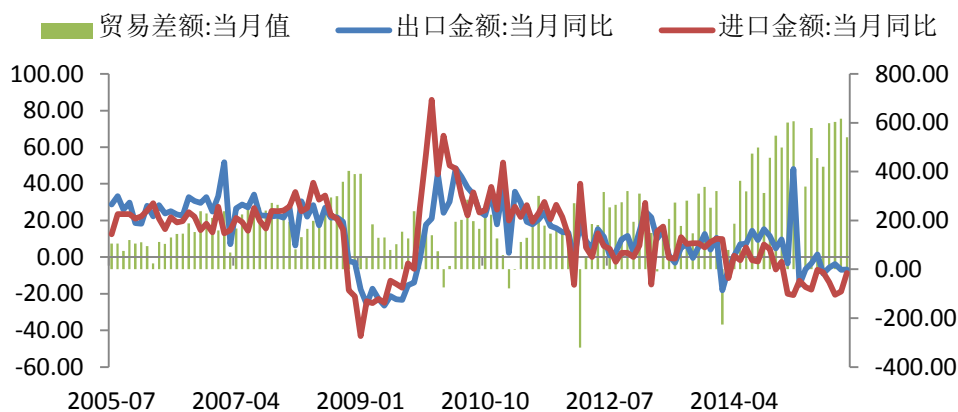
图8：社会消费品零售



数据来源：wind，永安期货研究院

外贸方面,11月进出口数据降幅双双收窄,其中出口同比下降6.8%,较上月回升0.2个百分点,进口同比下降8.7%,较上月大幅增加10.1个百分点,贸易顺差541亿元。

图9：进出口情况



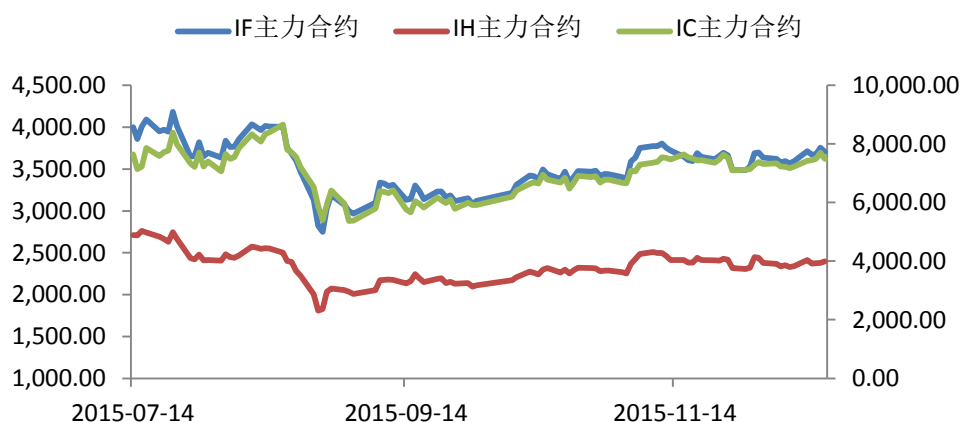
数据来源：wind，永安期货研究院

### 三、行情走势

#### （一）期货市场

经历了前一周的盘整行情之后,上周市场由跌转升再度呈现上行走势,特别是在美联储加息靴子落地之后,市场出现加速上涨迹象,期指三个品种全线回升。IF、IH及IC主力合约当周分别上涨3.22%、2.66%及3.78%。

图10：IF、IH、IC主力合约走势（收盘价）

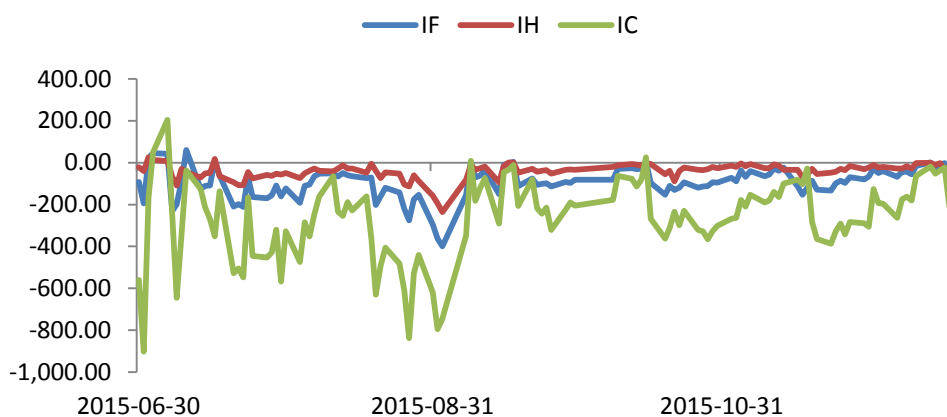


数据来源：wind，永安期货研究院



基差方面，由于交割日到来，近月合约基差迅速收窄，同时市场预期转好，次近月合约期货贴水也大幅收敛。截至上周五，IF、IH及IC主力合约分别贴水 63.1、25.84 及 211.8 点。

图11：IF、IH、IC 主力合约基差走势



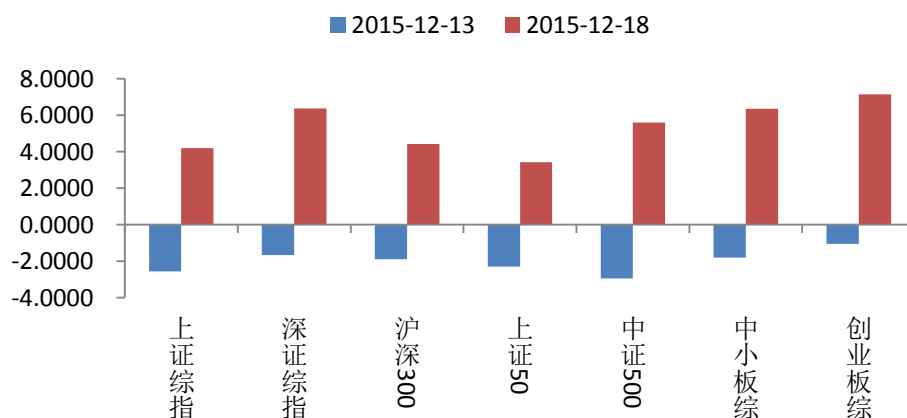
数据来源：wind、永安期货研究院

主力持仓方面，受交易规则所限，上周市场移仓依旧缓慢，多空主力持续减仓。其中 IF 多空方减仓幅度均在 3000 手之上，净多持仓仅 9 手，双方力量趋于平衡；IH 主力持仓相对稳定，多空方持仓分别下降 441 和 211 手，双方持仓均维持在 8000 手上下，净持仓转空达到 161 手；IC 多头减仓近 3000 手，空头减仓 2300 手，净空持仓增至 877 手。

## (二) 现货市场

上周市场结束调整，主要现货指数纷纷转涨，其中上证综指涨幅达到 4.2%，创业板及中小板依旧涨幅居前，分别上涨 7.14%和 6.36%，上证 50 则涨势稍弱，仅上涨 3.43%。

图12：现货市场主要指数涨跌幅

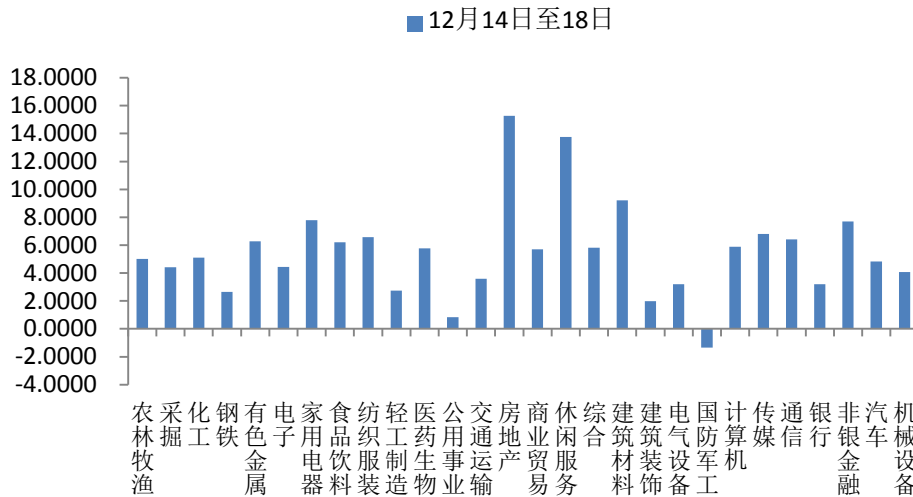


数据来源：wind、永安期货研究院



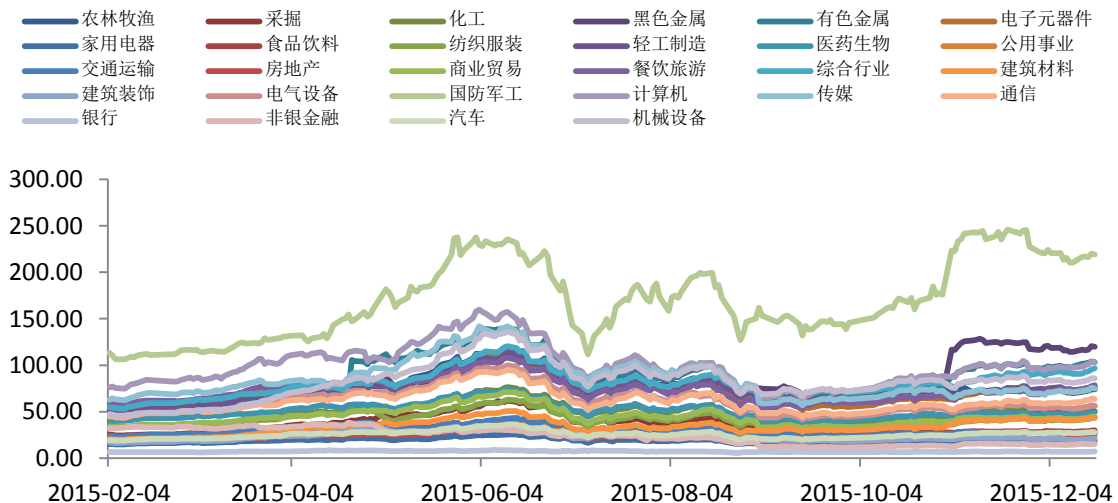
上周申万 28 个行业指数当中，仅有国防军工收跌，其余板块全部上涨，其中地产、休闲服务等行业大幅上扬，涨幅均在 10% 之上，此外，建筑材料以及券商板块也表现突出，当周上涨超过 7%。

图13：申万一级行业指数涨跌幅



数据来源：wind、永安期货研究院

图14：申万一级行业指数估值

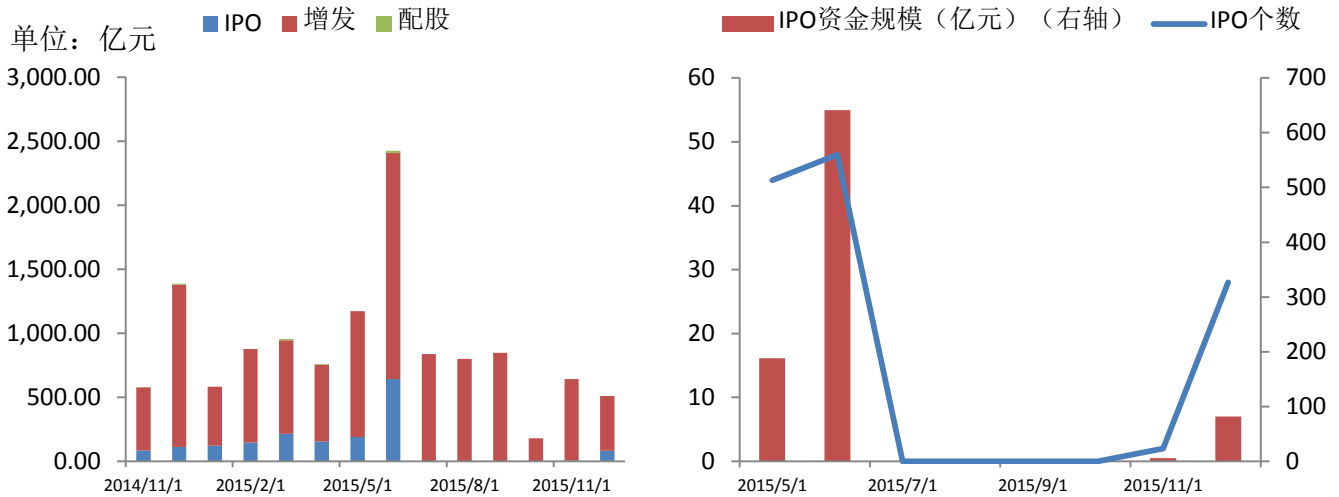


数据来源：wind、永安期货研究院

#### 四、股市供需情况

股票发行方面，12月将有 28 只新股上市发行，共计融资 81.62 亿元，发行股份 14.78 亿股，同时截止到目前为止，共有 20 家公司增发，募集资金 433.03 亿元。

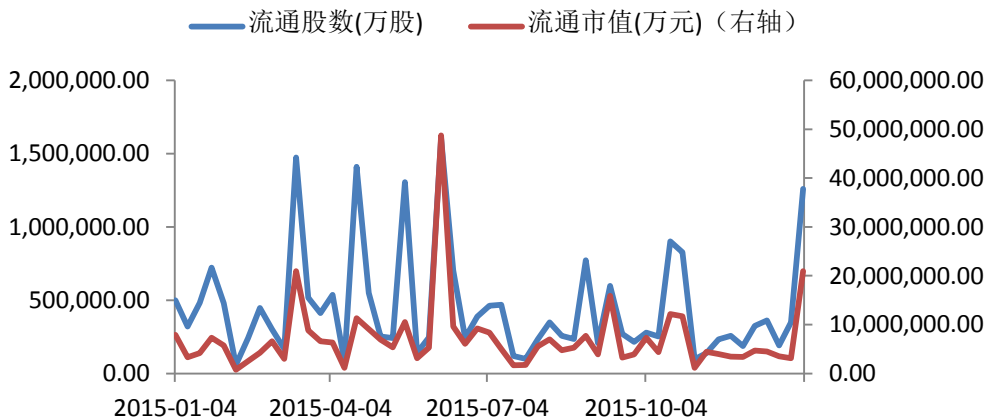
图15：近期 IPO、增发及配股情况



数据来源：wind、永安期货研究院

限售股解禁方面，未来一周（12月21日至25日），市场共计有34.9亿股，308.9亿元股票解禁，解禁资金量较上周继续回落。

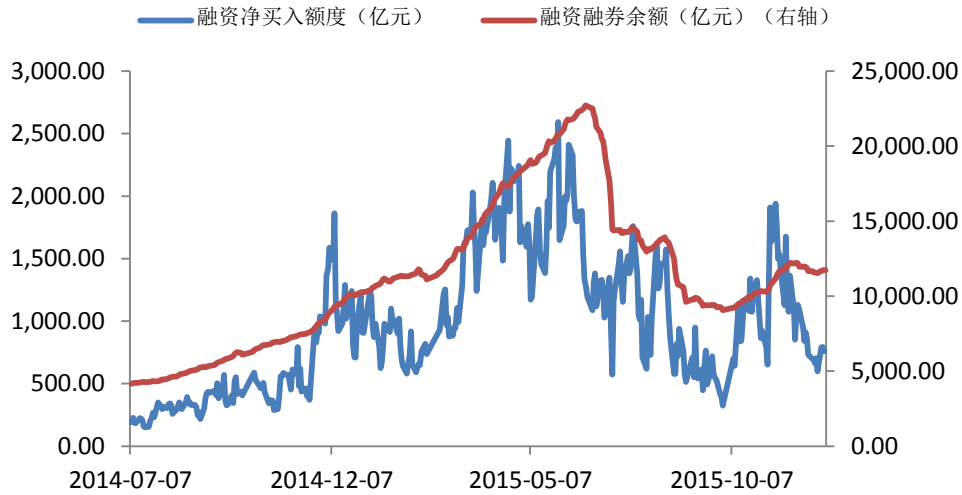
图16：限售股解禁情况统计



数据来源：wind、永安期货研究院

两融方面，伴随指数走强，融资净买入额较之前略有回升，目前日均买入额在780亿元左右，同时截止到12月17日，两融余额较前一周增加195.72亿元，回升至11737.62亿元。

图17：融资融券净买入与余额对比



数据来源：wind、永安期货研究院

## 五、后市展望

上周美联储加息靴子落地，虽然人民币汇率继续走低，但市场并未因此出现回调，相反大有利空出尽态势，指数呈现温和上扬走势。虽然短期美联储加息由于市场已有充分预期，负面影响相对较小，但从美联储上周议息会议声明来看，2016年可能将有4次加息机会，美国即将进入加息周期。这无疑将再度引发资本外流，从11月外汇占款数据即可窥见一斑，从而导致国内流动性紧张，因而预期央行在不远将来仍将采用降准等多种手段补充流动性，但短期由于中美利差开始收窄，进一步封锁央行降息空间，短期降息概率较小。总体来说，美联储加息是不利因素，但央行进一步宽松将使其不利影响降至最低，同时人民币贬值也将有利于企业出口，对于经济基本面影响有限。在经济基本面止跌企稳的情况下，我们仍然维持之前判断，即期指将在明年一季度继续回升，当前可择机逢低布局少量多单。

### 免责声明：

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布。如引用、刊发，须注明出处为永安期货公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。