

金融期货部

减持禁令即将到期，市场或将展开整固

赵晶 高级分析师

010-85113256

zhaoj@yafco.com

F0248361 Z0001635

摘要

元旦期间消息面较为平静,仅有12月官方PMI数据较前期出现缓慢回升,其中新订单、产成品库存等数据也出现改善,似乎印证经济在15年四季度有见底迹象。同时汇率市场大幅波动再度成为市场焦点,总体来说,正如之前分析,美国进入加息周期,同时由于国内经济不振以及利率持续走低,引发资本外流,会对国内长期资金面形成冲击,此外叠加年末流动性短缺季节性因素,市场资金面紧张将是既定事实,而这只能依靠央行降准补充流动性,因而1月降准概率正在逐步增大。资金面的不利因素会对市场形成负面影响,但央行通过公开市场以及降准等手段可以部分抵消其影响,同时1月面临大股东减持禁令到期,供需两端双重影响将对指数形成压制,因而预计1月市场或将以整固为主,但无碍中长期走好。建议可择机逢低继续布局多单。

一、要闻回顾

1、央行四季度例会：将继续实施稳健货币政策

中国人民银行货币政策委员会 2015 年第四季度例会日前在北京召开。会议认为，当前我国经济金融运行总体平稳，但形势的错综复杂不可低估。主要经济体经济走势进一步分化，美国积极迹象继续增多，欧元区复苏基础尚待巩固，日本经济温和复苏但仍面临通缩风险，部分新兴经济体实体经济面临较多困难。

会议强调，密切关注国际国内经济金融最新动向和国际资本流动的变化，坚持稳中求进、改革创新，继续实施稳健的货币政策，更加注重松紧适度，灵活运用多种货币政策工具，保持适度流动性，实现货币信贷及社会融资规模合理增长。提高直接融资比重，降低社会融资成本。进一步推进利率市场化和人民币汇率形成机制改革，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。

2、央行出手稳汇率 暂停个别外资行外汇业务

证券时报记者了解到，央行对个别外资行进行窗口指导，暂停其跨境及其参加行的境内外汇业务，目前涉及的外资行包括渣打银行、星展银行、德意志银行等。据一外资行人士介绍，目前在岸和离岸人民币价差较大，境外银行可通过境内代理行购买或售出人民币，从事跨境人民币购售业务等存在丰厚的汇差套利空间。

3、中国 12 月官方制造业 PMI49.7 非制造业 PMI54.4

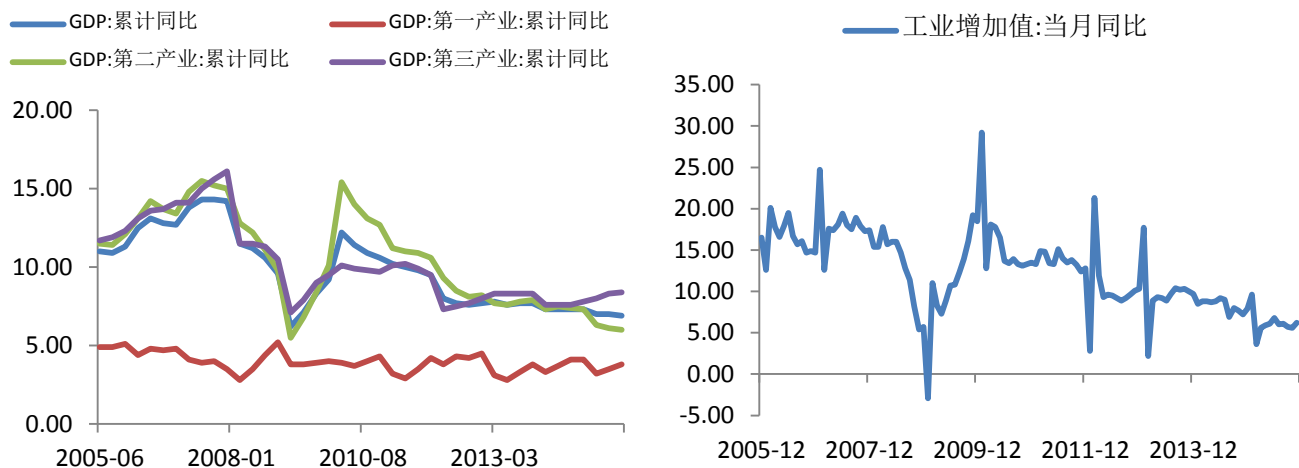
国家统计局服务业调查中心与中国物流与采购联合会公布，2015 年 12 月份，中国制造业采购经理指数（PMI）为 49.7%，高于上月 0.1 个百分点。非制造业商务活动指数为 54.4%，比上月上升 0.8 个百分点，升至今年以来的高点，扩张动力较为强劲。

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

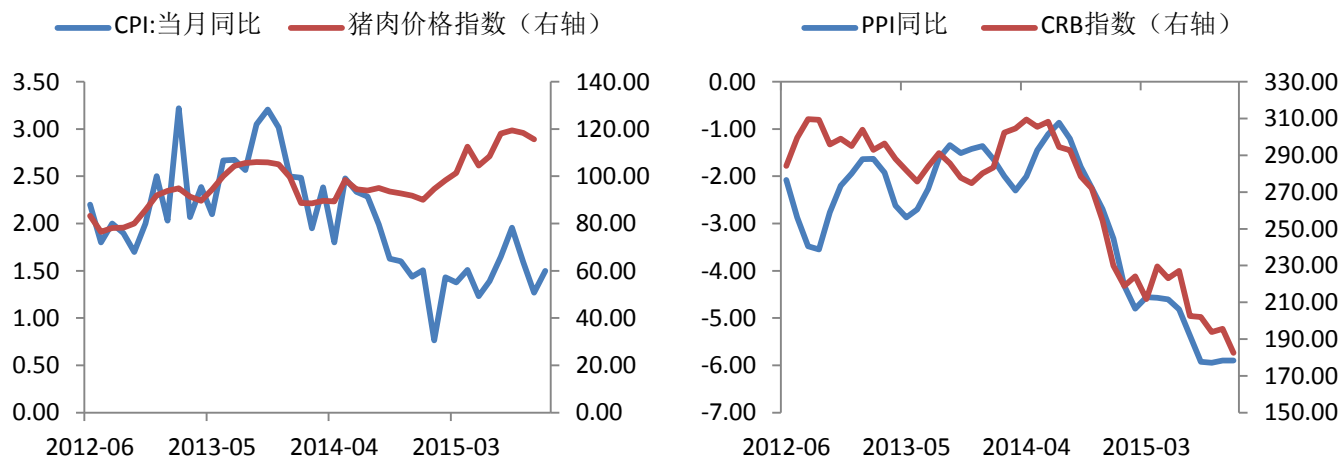


数据来源：wind，永安期货研究院

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

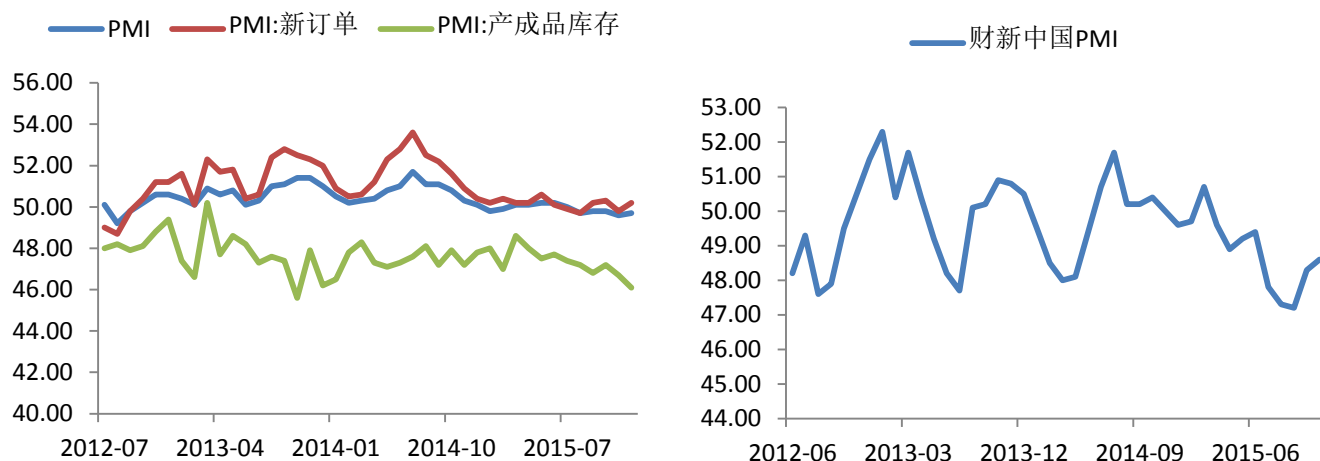


数据来源：wind，永安期货研究院

12月官方PMI为49.7，较上月小幅回升，但依然处于荣枯线之下。同时新订单和产成品库存指数双双出现回暖，其中新订单指数再度升至荣枯线之上，为50.2，显示需求端有所改善，产成品库存指数持续下滑至46.1，市场库存出现明显去化。

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

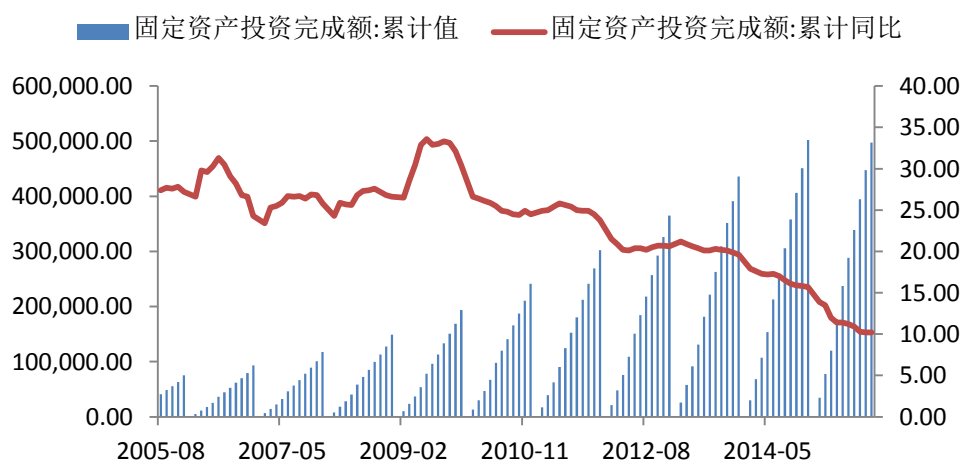


数据来源：wind，永安期货研究院

（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。

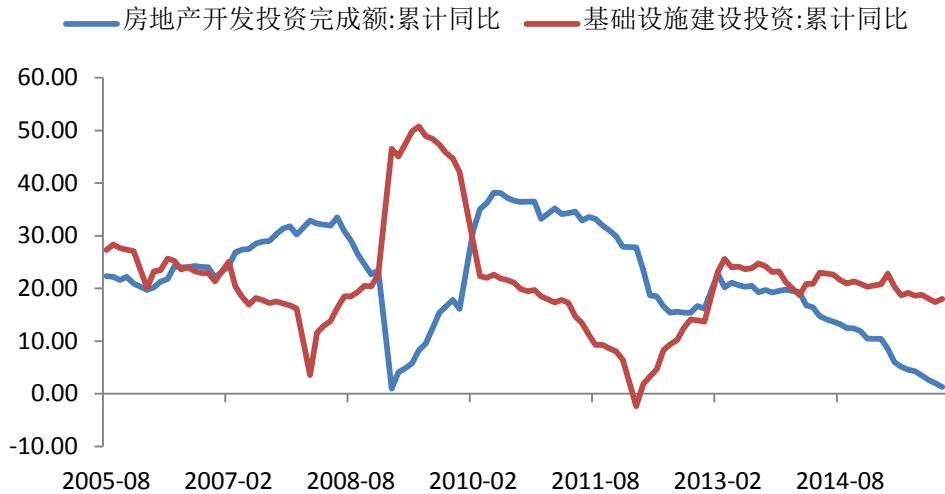
图4：固定资产投资增速



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%。

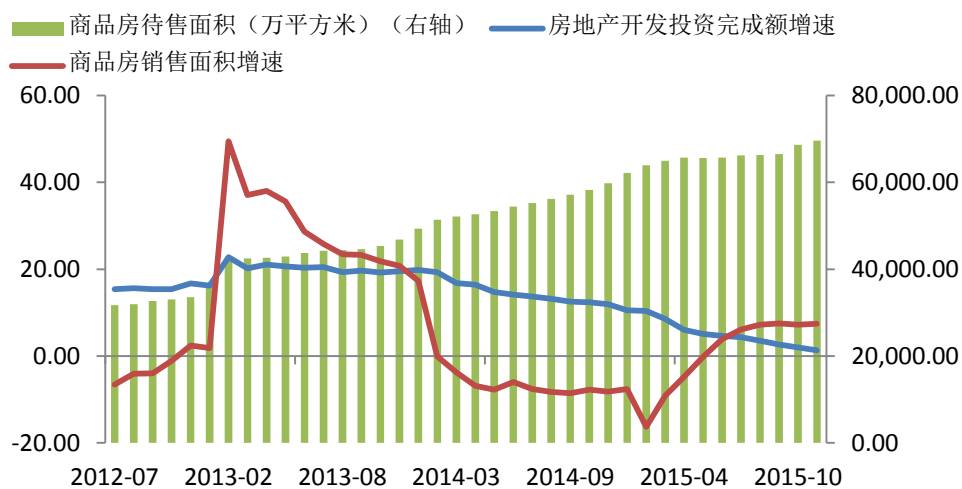
图5：房地产及基建投资增速



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。

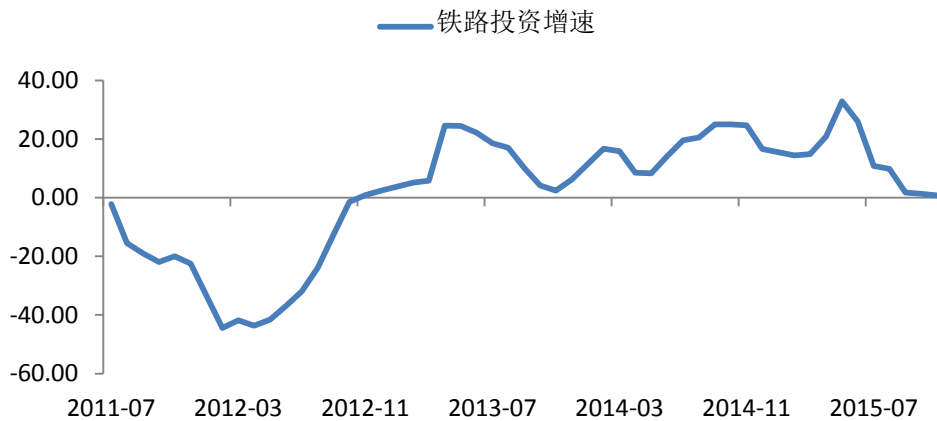
图6：房地产投资及销售情况



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。

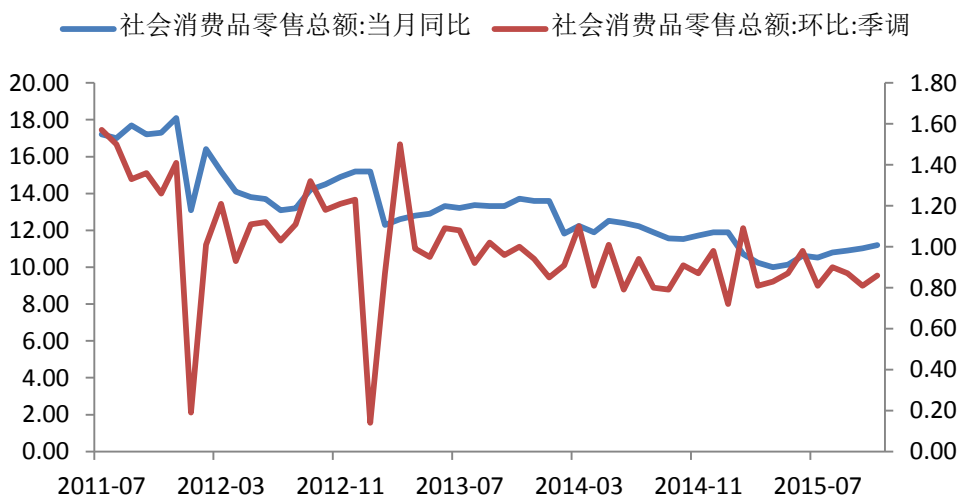
图7：铁路投资情况



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。

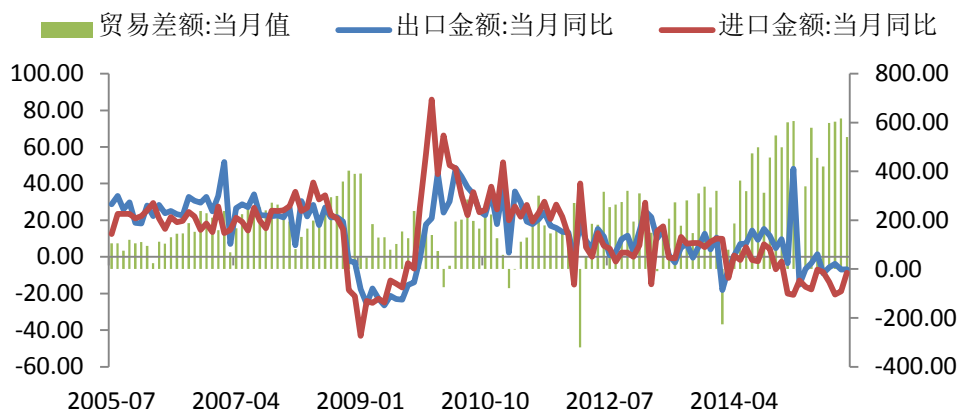
图8：社会消费品零售



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



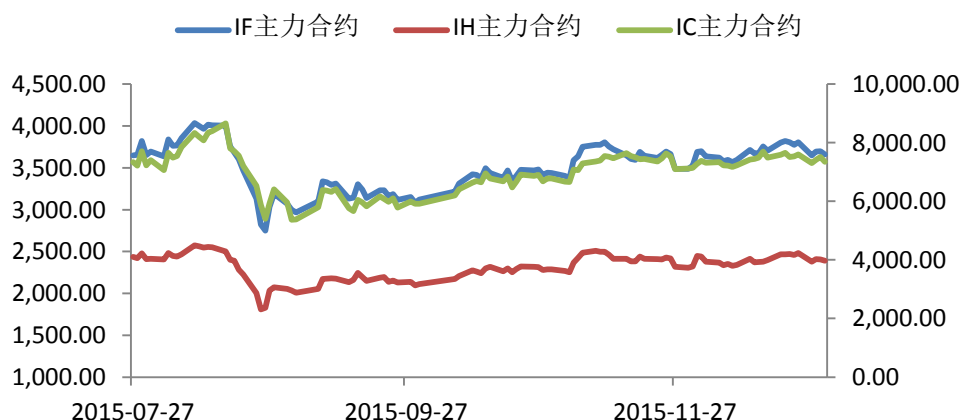
数据来源：wind，永安期货研究院

三、行情走势

（一）期货市场

经过前期的连续上涨之后，市场于上周出现回调，周一上证指数大跌 2.59%，之后指数虽有所企稳，但依然上攻乏力，期指三个品种全线收跌，其中 IF、IH 及 IC 主力合约当周分别下跌 3.44%、3.35%及 2.87%。

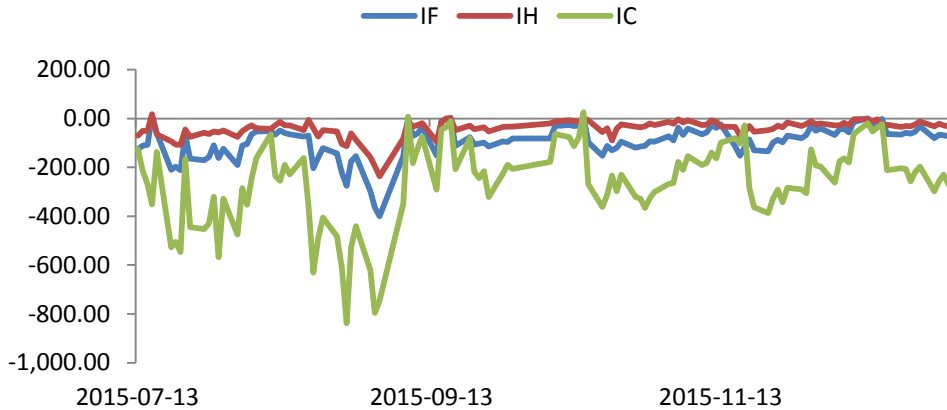
图10：IF、IH、IC 主力合约走势（收盘价）



数据来源：wind，永安期货研究院

基差方面，由于期货表现较弱，贴水在短暂收窄后转而扩大，截至上周五，IF、IH 及 IC 主力合约分别贴水 72.8、32 及 268.7 点。

图11：IF、IH、IC主力合约基差走势



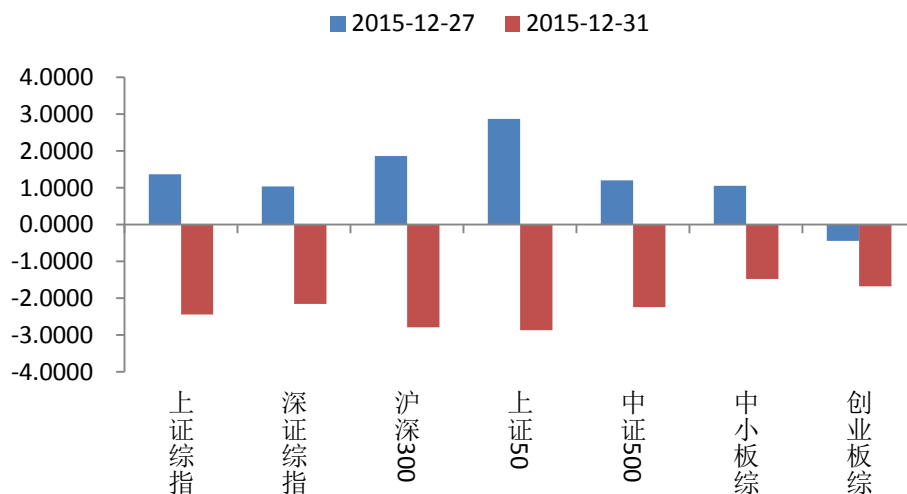
数据来源：wind、永安期货研究院

主力持仓方面，期指三个品种持仓变化有所分化。其中 IF 多空主力双双增仓，但空头增仓力度更猛，当周增仓 1310 手，净空持仓由此增加 550 手至 1155 手；IH 总体持仓变化有限，多头小幅增仓仅 49 手，空头减仓 171 手，净多持仓增至 150 手；IC 交投活跃，多空增仓幅度均在 1000 手之上，其中多头增 1467 手空头增 1282 手，净空持仓降至 686 手。

(二) 现货市场

现货市场方面，上周市场全线回调，主要指数纷纷下挫，其中创业板及中小板相对抗跌，跌幅不到 2%，沪深 300 及上证 50 等大盘蓝筹指数则表现相对弱势，跌幅近 3%。

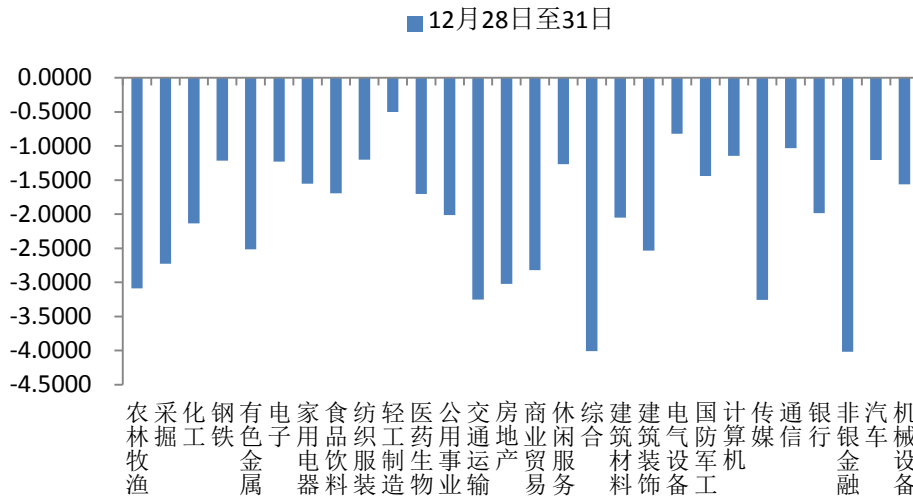
图12：现货市场主要指数涨跌幅



数据来源：wind、永安期货研究院

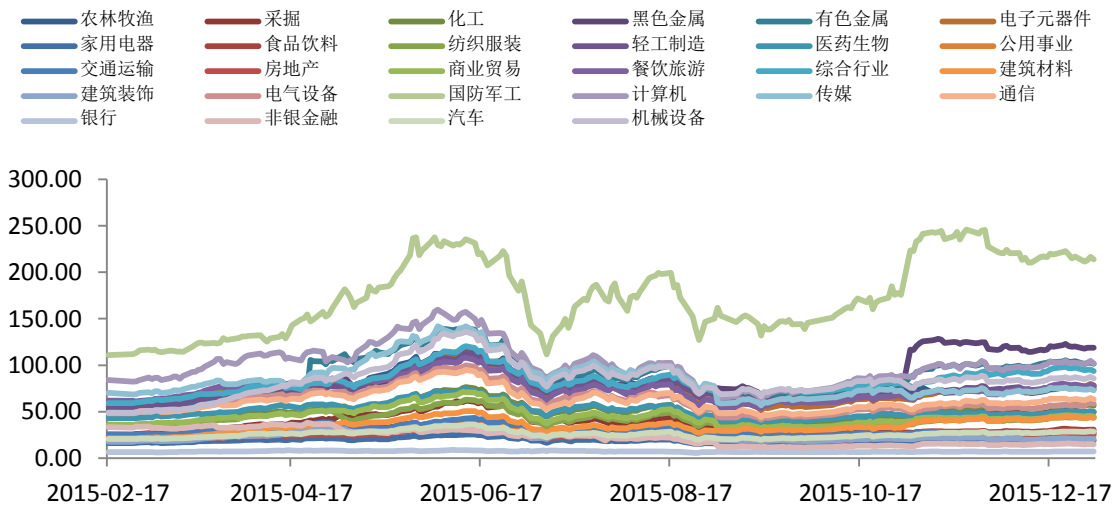
上周申万 28 个行业指数当中无一上涨，其中轻工制造、电气设备等前期涨幅较小的板块跌幅有限，而券商、传媒、综合等前期表现突出的板块则跌幅居前，当周跌幅在 4% 左右。

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

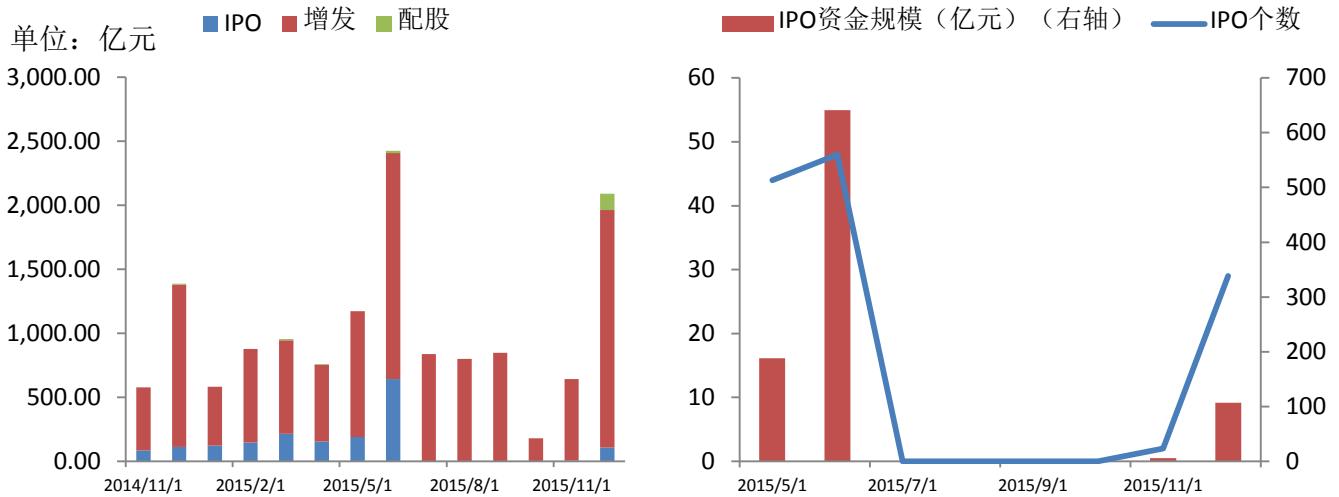


数据来源：wind、永安期货研究院

四、股市供需情况

股票发行方面，12月共有 29 只新股上市发行，共计融资 106.73 亿元，发行股份 33.795 亿股，同时共有 89 家公司增发，募集资金 1855.315 亿元，一家公司配股，募集资金 127.764 亿元。

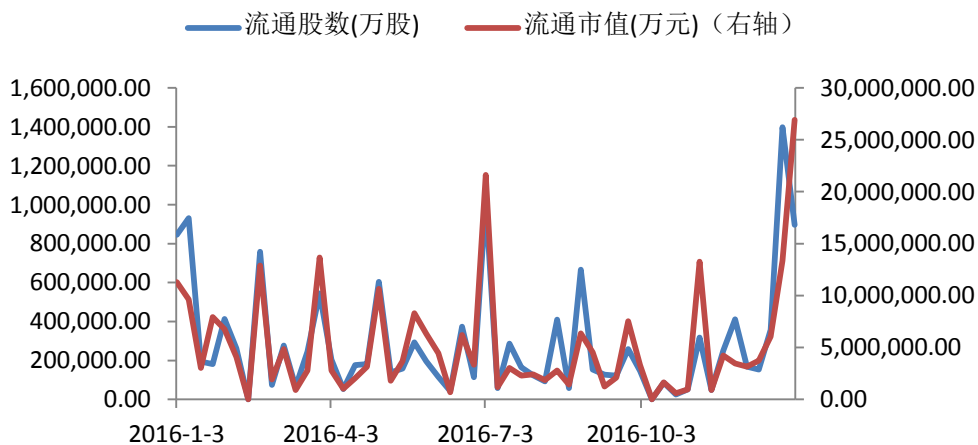
图15：近期 IPO、增发及配股情况



数据来源：wind、永安期货研究院

限售股解禁方面，未来一周（1月4日至8日），市场共计有84.5亿股，1129.7亿元股票解禁，解禁资金量较前一周出现明显回落。

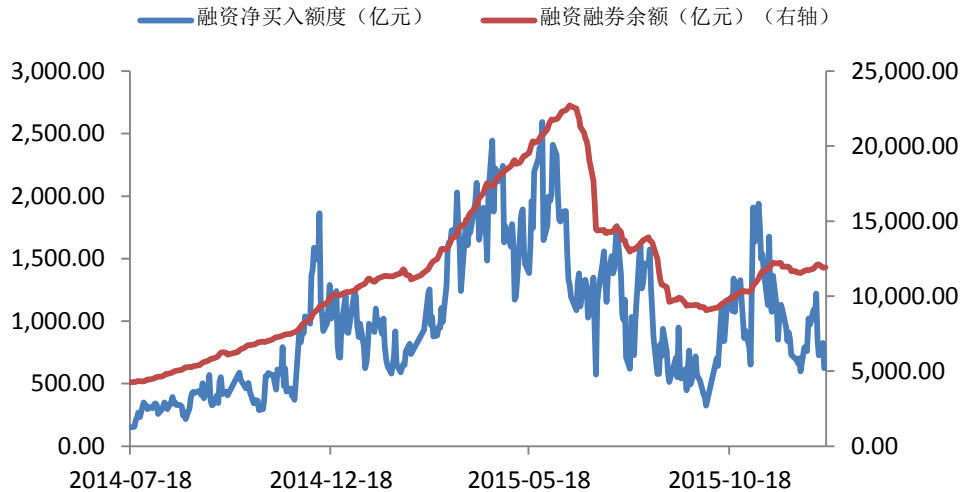
图16：限售股解禁情况统计



数据来源：wind、永安期货研究院

两融方面，伴随市场调整，融资净买入额出现大幅走低，目前日均买入额增至750亿元左右，较之前动辄1000亿元降幅明显，同时截止到12月30日，两融余额较前一周减少193.58亿元，再度跌落至12000亿元之下。

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

元旦期间消息面较为平静，仅有12月官方PMI数据较前期出现缓慢回升，其中新订单、产成品库存等数据也出现改善，似乎印证经济在15年四季度有见底迹象。同时汇率市场大幅波动再度成为市场焦点，总体来说，正如之前分析，美国进入加息周期，同时由于国内经济不振以及利率持续走低，引发资本外流，会对国内长期资金面形成冲击，此外叠加年末流动性短缺季节性因素，市场资金面紧张将是既定事实，而这只能依靠央行降准补充流动性，因而1月降准概率正在逐步增大。资金面的不利因素会对市场形成负面影响，但央行通过公开市场以及降准等手段可以部分抵消其影响，同时1月面临大股东减持禁令到期，供需两端双重影响将对指数形成压制，因而预计1月市场或将以整固为主，但无碍中长期走好。建议可择机逢低继续布局多单。

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。