

## 业绩、资金双紧 大盘走势偏空

### 主要观点

- 大盘月末回吐本月涨幅。**本周大盘在前三个交易日维持了高位调整，但在后两个交易日明显回落。在地产行业相关政策的推动下，地产等板块带动大盘走高，而美元阶段见顶后大宗商品价格出现明显反弹，国内资源股也出现明显反弹，大盘也回升至 30 日均线之上。本周四大盘重挫 6.41%，几乎回吐本月涨幅。股指期货合约也普遍下跌。IC1603 合约跌幅一度超过 9%，而 IF1603 和 IH1603 合约跌幅在 5% 左右。
- 资金面难言宽松。**公开市场方面，本周有 9600 亿逆回购到期，本周合计投放 8800 亿元，相当于净回笼 800 亿元；此外，受缴税及央行考核等多重因素影响，交易所及银行间的质押回购利率也在近几个交易日走高。投资者入场意愿处于较低水平，市场增量资金有限，包括融资额度，余额宝情绪指数以及银证转账数据也对此形成印证。
- 企业利润不容乐观。**截止 2 月 26 日，两市共有 460 家公司发布 2015 年业绩快报。其中，营收同比增长的 319 家，营业利润同比增长的有 299 家。从增速来看，受宏观经济疲软和周期行业触底等因素影响，主板公司表现不容乐观，预计上市公司 2015 年整体业绩增速明显放缓。
- 受益政策扶持 地产市场升温。**受益于政策支持，房地产近期升温明显。数据显示：1 月份 70 个大中城市新建商品住宅价格环比综合平均涨幅比上月扩大 0.4 个百分点，二手住宅扩大 0.6 个百分点。城市间房价分化现象依然延续，房价明显上涨主要集中在一线城市和个别二线城市。无论是新建商品住宅还是二手住宅，一线城市同比平均涨幅都高于 20%，远高于二线城市 1% 左右的同比平均涨幅，与此同时，绝大多数三线城市同比仍在下降。
- 重挫后延续调整。**大盘在周四遭遇重挫，基本回吐了本月涨幅，基本上盈利和流动性均不容乐观，而经济数据也较为低迷，市场缺乏持续上涨的基础。而投资者对股市的参与热情也在降温，资金开始流入一线地产。技术上来看，大盘跌破了 2850 关键支撑位，并且处于短期均线之下，短期走势偏弱。期指在操作上建议延续偏空思路参与，建议逢高沽空。

报告日期 2016-2-26

### 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

大盘回吐本月涨幅 后续走势震荡偏空 .....	4
资金面难言宽松 .....	4
企业利润不容乐观 .....	5
受益政策扶持 地产市场升温 .....	5
重挫后延续调整 .....	6

插图

图 1 shibor .....	5
图 2 融资余额 .....	5
图 3 余额宝情绪指数 .....	5
图 4 银证转账 .....	5
图 5 上证综指 .....	6
图 6 IF 主力连续 .....	6
图 7 IH 主力连续 .....	6
图 8 IC 主力连续 .....	6

## 大盘回吐本月涨幅 后续走势震荡偏空

本周大盘在前三个交易日维持了高位调整，但在后两个交易日明显回落。在地产行业相关政策的推动下，地产等板块带动大盘走高，而美元阶段见顶后大宗商品价格出现明显反弹，国内资源股也出现明显反弹，大盘也回升至30日均线之上。本周四大盘重挫6.41%，几乎回吐本月涨幅。股指期货合约也普遍下跌。IC1603合约跌幅一度超过9%，而IF1603和IH1603合约跌幅在5%左右。

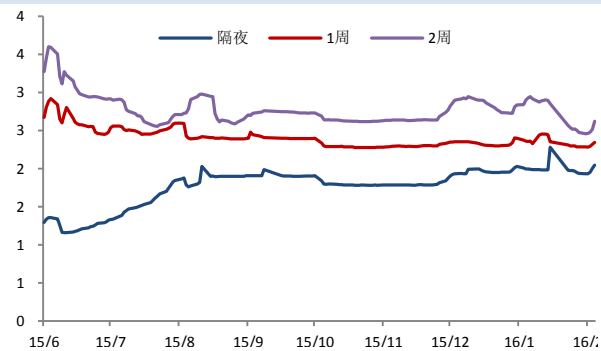
当前市场整体方向性并不明朗。市场并未实质的利多消息，而房地产的支撑政策也在逐步演变为暴涨的房价，这与政策初衷相违。市场情绪降温后还是需要回归市场基本面。而2015年年报即将出炉，由于前三季度上市公司盈利增速并不明显，而四季度历年利润并未有明显好转，因此盈利整体并不乐观。此外1月天量信贷更多的源于借新还旧，资金面并没有主动宽松，而汇率虽然短期企稳，但通胀回升，也制约了货币政策的空间。盈利和市场流动性均不容乐观，但考虑到两会来临，政策预期可能对股市有所支撑，因此市场虽然面临下行压力但是关键阻力位可能会面临一定的阻力，操作思路依旧以逢高沽空为主。

## 资金面难言宽松

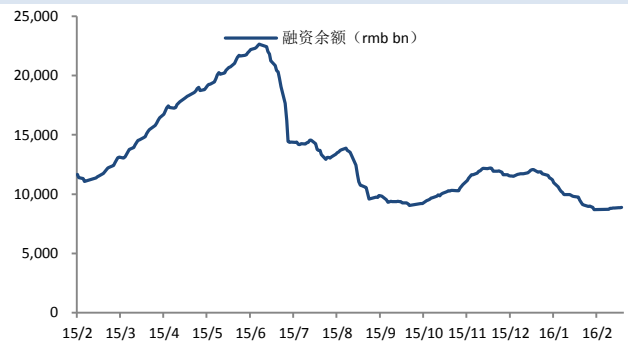
公开市场方面，本周有9600亿逆回购到期，本周合计投放8800亿元，相当于净回笼800亿元；此外，受缴税及央行考核等多重因素影响，交易所及银行间的质押回购利率也在近几个交易日走高。

此前1月份的信贷数据大幅超出市场预期，引发股市走高，但是这一数据与市场利率表现有一定的背离，结合企业发债的情况来看，信贷数据超预期的部分原因在于企业的借新还旧，因此2月数据也大概率超出市场预期，但并不能说市场资金面宽松，此外走高的通胀数据也限制货币政策的空间。

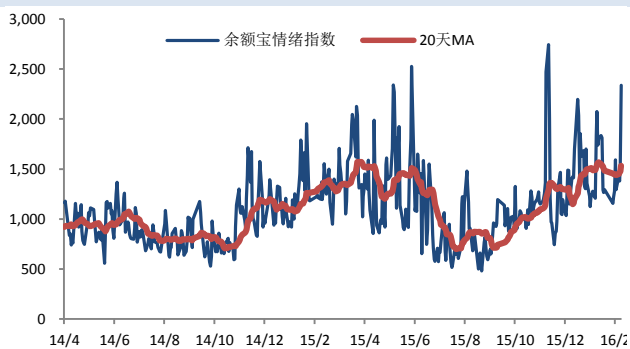
从投资者意愿来看，入场意愿处于较低水平，市场增量资金有限，包括融资额度，余额宝情绪指数以及银证转账数据也对此形成印证。

**图 1 shibor**


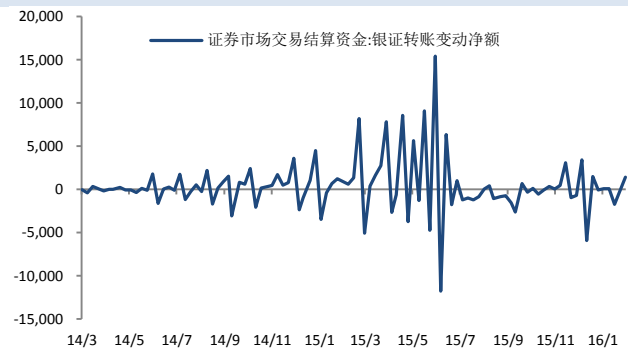
数据来源: Wind、国都期货研究所

**图 2 融资余额**


数据来源: Wind、国都期货研究

**图 3 余额宝情绪指数**


数据来源: Wind、国都期货研究所

**图 4 银证转账**


数据来源: Wind、国都期货研究

## 企业利润不容乐观

截止2月26日,两市共有460家公司发布2015年业绩快报。其中,营收同比增长的319家,营业利润同比增长的有299家。从增速来看,受宏观经济疲软和周期行业触底等因素影响,主板公司表现不容乐观,预计上市公司2015年整体业绩增速明显放缓。

此前,统计局公布的2015年工业企业财务数据显示,规模以上工业企业利润总额同比下降2.3%,为多年来首次下降。其中,12月份利润同比下降4.7%。一方面需求不足导致生产和销售增速放缓,另一方面价格下降明显,收益降低。

## 受益政策扶持 房地产市场升温

2月19日,财政部、国税局及住建部三部委发布《关于调整房地产交易环节契税、营业税优惠政策的通知》,下调房地产交易环节契税、营业税,自2016年2月22日起执行。通知提到,其中,对个人购买家庭唯一住房,面积为90平方米及以下的,减按1%的税率征收契税;面积为90平方

米以上的，减按1.5%的税率征收契税。对个人购买家庭第二套改善性住房，面积为90平方米及以下的，减按1%的税率征收契税；面积为90平方米以上的，减按2%的税率征收契税。

受益于政策支持，房地产近期升温明显。数据显示：1月份70个大中城市新建商品住宅价格环比综合平均涨幅比上月扩大0.4个百分点，二手住宅扩大0.6个百分点。城市间房价分化现象依然延续，房价明显上涨主要集中在一线城市和个别二线城市。无论是新建商品住宅还是二手住宅，一线城市同比平均涨幅都高于20%，远高于二线城市1%左右的同比平均涨幅，与此同时，绝大多数三线城市同比仍在下降。

### 重挫后延续调整

大盘在周四遭遇重挫，基本回吐了本月涨幅，基本上盈利和流动性均不容乐观，而经济数据也较为低迷，市场缺乏持续上涨的基础。而投资者对股市的参与热情也在降温，资金开始流入一线地产。

技术上来看，大盘跌破了2850关键支撑位，并且处于短期均线之下，短期走势偏弱。期指在操作上建议延续偏空思路参与，建议逢高沽空。

图5 上证综指



数据来源：Wind、国都期货研究所

图6 IF主力连续



数据来源：Wind、国都期货研究所

图7 IH主力连续



数据来源：Wind、国都期货研究所

图8 IC主力连续



数据来源：Wind、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。