

大盘窄幅震荡 短期面临调整

主要观点

- **市场消息平静 大盘窄幅震荡。**随着两会的闭幕，市场开始进入信息真空期，而本周也缺乏基本面数据，市场整体偏于震荡回落，但没有表现出明显的方向性。由于战新版并未写入十三五规划，其推出或低于市场预期，中小板、创业板也在周一大幅上涨，随后一个交易日，以非银金融板块普涨，券商全线涨停，带动上证来到近期高点，随后上证开始围绕 3000 点震荡调整，虽然站上 60 日均线，但并未进一步上行，此外工业品也开始出现普跌，上方均面临较大的压力。周五市场震荡回升再次接近 3000 点一区。

- **中国战新版推出或低于预期 市场情绪短期趋缓。**战略新兴板暂缓的消息引爆了市场的投资热情，而注册制短期也难以实施，这意味着市场短期扩容压力降低，但上海股交中心总经理表示战略新兴板没写入“十三五”规划不等于不做，注册制可能暂缓的背景下，定位于在注册制框架下的战新版可能会发生一些变化。因此，战略新兴板更多的是暂时延迟而非搁置，由于此前市场预期注册制在 3 月份正式实施，目前推进速度低于市场预期，市场情绪短期趋缓。

- **退市机制或常态化 或为注册制铺路。***ST 博元被终止上市，而这一退市机制可能会趋于常态化。我们认为退市机制的常态化一方面可能推动投资者更加偏向于绩优股，有助于资本市场优胜劣汰，使得资本市场更加的健康；另一方面随着绩差公司被剔除出股票指数，有助于市场指数企稳，但短期可能对股票市场过高的估值形成压力。

- **中国房地产业营改增 不动产需求或提振。**改增试点将全面推开，根据试点方案，营改增后，建筑业和房地产业将适用 11% 的增值税税率，这一举措一方面有助于企业减负，而不动产作为进项税具有抵扣的优势；另一方面不动产也具有一定的保值增值优势，可能提高企业对于不动产的购置需求。

- **3000 区域压力明显 期指面临回调。**一方面资金入场意愿不明显，市场多属于存量资金博弈，因此时有指数走势分化是情绪，另一方面企业盈利也存在较大的不确定性，市场出现方向性机会的概率不大。技术上，大盘在站上 60 日均线后开始回调，并且围绕 3000 点震荡，上方面临一定的压力，操作上建议以估值偏高的中小盘为主，可以尝试以 5940 区域为止损尝试空单入场，目标位在 5680 区域。

报告日期 2016-3-25

研究所

廖鹏程

股指期货分析师

从业资格号：F0306044

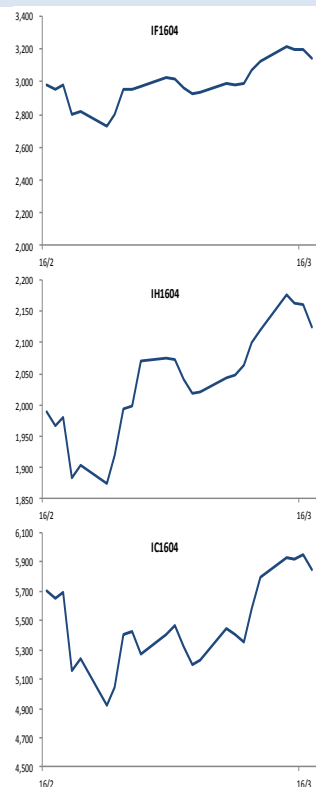
投资咨询号：Z0011584

010-84183011

liaopengcheng@guodu.c

C

相关图表



相关研究

目 录

市场消息平静 大盘窄幅震荡	4
战新版推出或低于预期 市场情绪短期趋缓	4
退市机制或常态化 或为注册制铺路	4
房地产业营改增 不动产需求或提振	5
3000 区域压力明显 期指面临回调	5

插图

图 1 上证综指.....	5
图 2 IF 主力连续	5
图 3 IH 主力连续	6
图 4 IC 主力连续	6

市场消息平静 大盘窄幅震荡

随着两会的闭幕，市场开始进入信息真空期，而本周也缺乏基本面数据，市场整体偏于震荡回落，但没有表现出明显的方向性。由于战新版并未写入十三五规划，其推出或低于市场预期，中小板、创业板也在周一大幅上涨，随后一个交易日，以非银金融板块普涨，券商全线涨停，带动上证来到近期高点，随后上证开始围绕3000点震荡调整，虽然站上60日均线，但并未进一步上行，此外工业品也开始出现普跌，上方均面临较大的压力。周五市场震荡回升再次接近3000点一区。

期指合约跟随现货指数波动，期限结构方面维持着近高远低，显示市场依旧不看好股票市场的远月走势，而随着分红预案的逐步披露，期指6-9月合约大概率维持贴水现货的走势。

波动率方面，上证综指波动率处于较低位置，未来一段时间波动率可能会逐步放大，目前的盘整局面有望打破，但是考虑到基本面弱势和市场资金入场意愿，我们认为上证向下的压力较大，可能会再次回落至2850区域。

战新版推出或低于预期 市场情绪短期趋缓

战略新兴板暂缓的消息引爆了市场的投资热情，而注册制短期也难以实施，这意味着市场短期扩容压力降低，压制股市走低的一个重要因素短期解除，“壳资源”再次受到市场青睐。在股票市场大幅扩容风险解除后，中小盘再次领涨市场。但上海股交中心总经理表示战略新兴板没写入“十三五”规划不等于不做，注册制可能暂缓的背景下，定位于在注册制框架下的战新版可能会发生一些变化。因此，战略新兴板更多的是暂时延迟而非搁置，由于此前市场预期注册制在3月份正式实施，目前推进速度低于市场预期，市场情绪短期趋缓。

退市机制或常态化 或为注册制铺路

*ST博元被终止上市，而这一退市机制可能会趋于常态化。媒体称证监会已经列出退市“黑名单”，推动不合格的公司退市，这可能为未来注册制的实施打下基础。这也意味着未来股票市场估值中枢可能面临下移，长期利多绩优公司，但短期对于面临退市公司的炒作可能会延续，此前上市公司为了保住上市资产，在亏损的第三年利润往往会超预期增长。

我们认为退市机制的常态化一方面可能推动投资者更加偏向于绩优股，有助于资本市场优胜劣汰，使得资本市场更加的健康；另一方面随着绩差公司被剔除出股票指数，有助于市场指数企稳，但短期可能对股票市场过高的估值形成压力。

房地产业营改增 不动产需求或提振

改增试点将全面推开，根据试点方案，营改增后，建筑业和房地产业将适用11%的增值税税率，金融业和生活服务业适用6%的增值税税率。营改增试点实施办法中明确，个人购买不足2年的住房对外销售的，按照5%的征收率全额缴纳增值税，个人将购买2年以上(含2年)的住房对外销售的，免征增值税。目前来看，二手房交易营改增基本上相当于将营业税政策平移至增值税上，税负并不会增加。

这一举措一方面有助于企业减负，而不动产作为进项税具有抵扣的优势；另一方面不动产也具有一定的保值增值优势，可能提高企业对于不动产的购置需求。

3000 区域压力明显 期指面临回调

过去10个交易日，市场出现了明显的反弹，中小盘领涨市场，但是市场基本面并没有明显的改变。一方面资金入场意愿不明显，市场多属于存量资金博弈，因此时有指数走势分化是情绪，另一方面企业盈利也存在较大的不确定性，市场出现方向性机会的概率不大。

技术上，大盘在站上60日均线后开始回调，并且围绕3000点震荡，上方面临一定的压力，操作上建议以估值偏高的中小盘为主，可以尝试以5940区域为止损尝试空单入场，目标位在5680区域。

图 1 上证综指



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 2 IF 主力连续



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 3 IH 主力连续



数据来源：Wind、国都期货研究所

图 4 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。