

上证大幅下跌 或因债市传导

关注度：★★★★

投资建议

与商品市场全面上涨不同，周三股市全面下挫，同时股债双杀，国债期货也出现明显下跌，但两者走势时点略有不同，上涨开盘走低，并在临近午盘扩大跌幅，跌幅逾百点，但在午后跌幅收窄，收盘下跌 2.31%，国债期货则是在临近午盘收盘一分钟下跌 0.08%，5 年期国债全天下跌 2.29%。

我们观察到本次下跌市场消息面较为平静，由于并无重要事件发生，从各种消息源的解读多以推测为主，但均围绕债券市场展开。

营改增在 5 月 1 日施行，营改增税制改革前，营业税规定对金融机构往来业务暂不征收营业税。目前货币市场使用的交易手段同业拆借和质押式回购不需要缴纳营业税。债券市场方面，债券利息收入仅就企业债部分缴纳营业税，国债、地方债、政策性金融债利息收入均不需要缴纳营业税。此外，国债及地方债不需缴纳企业所得税。

营改增后，增值税规定各种占用、拆借资金取得的收入，包括金融商品持有期间（含到期）利息（保本收益、报酬、资金占用费、补偿金等）收入、信用卡透支利息收入、买入返售金融商品利息收入、融资融券收取的利息收入，以及融资性售后回租、押汇、罚息、票据贴现、转贷等业务取得的利息及利息性质的收入，按照贷款服务缴纳增值税。

货币市场主要交易手段为同业拆借和债券回购，目前通过债券回购成交的交易占全部交易量 80% 左右，买入返售债券利息收入收取增值税，因此将严重影响机构通过债券回购的成交量，一定程度影响市场流动性。从资产流动性的划分，通过股票市场回补债券市场流动性这一方案较优，可能引致了股票市场下跌。

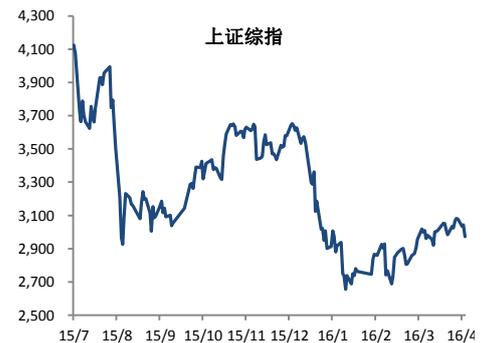
不过这一理由也是基于推测，暂时难以证实，股票市场基本面来说依然偏于积极，加之后期 MSCI 的评估和深港通预期，依旧看好股票市场后期走势，但是大跌后建议暂时观望为主。

报告日期 2016-04-21

指数涨跌

指数	收盘价	涨跌
沪深300	3181.03	-57.28
上证50	2154.89	-8.72
中证500	6022.21	-286.02

上证综指



研究所

廖鹏程

股指期货分析师

执业证书编号：F0306044

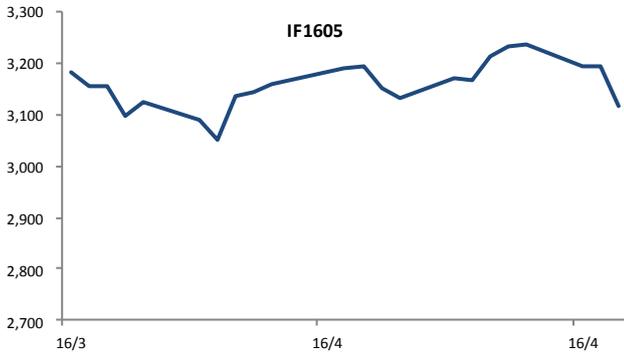
投资咨询从业资格号：Z0011584

010-84180311

liaopengcheng@guodu.cc

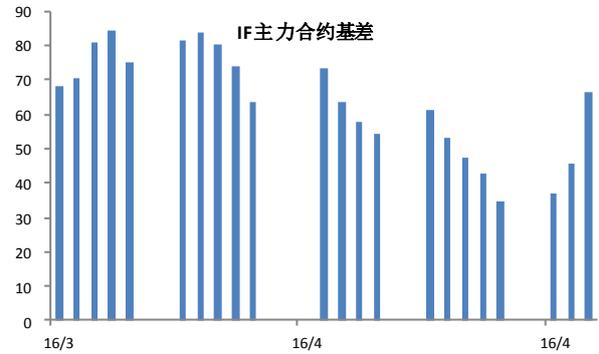
一、相关图表

图 1 沪深 300 股指期货主力合约



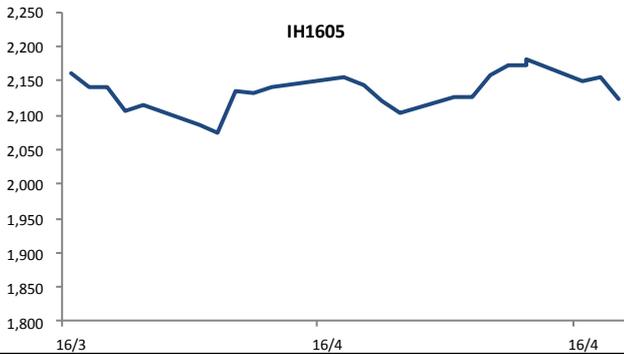
数据来源: wind、国都期货研究所

图 2 IF 主力合约基差



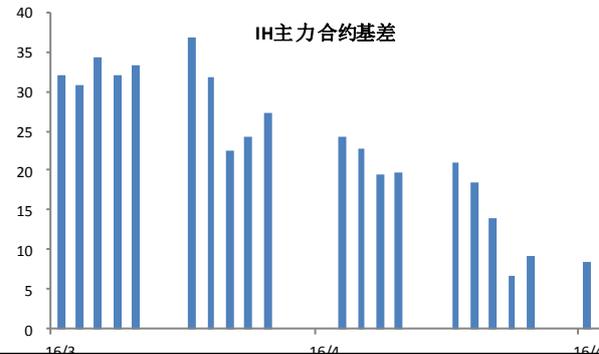
数据来源: wind、国都期货研究所

图 3 上证 50 股指期货主力合约



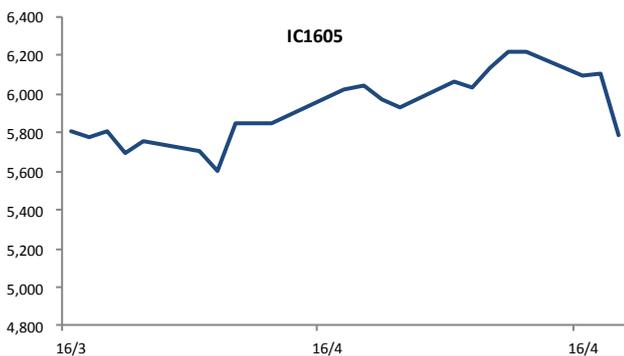
数据来源: wind、国都期货研究所

图 4 IH 主力合约基差



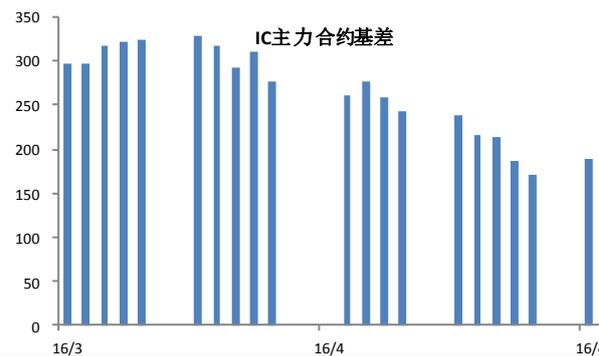
数据来源: wind、国都期货研究所

图 5 中证 500 股指期货主力合约



数据来源: wind、国都期货研究所

图 6 IC 主力合约基差



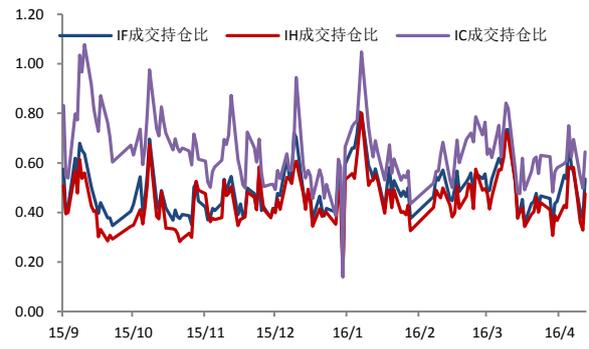
数据来源: wind、国都期货研究所

图 7 融资余额

图 8 期指主力合约成交持仓比



数据来源: wind、国都期货研究所



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。