

市场数据真空 大盘区间震荡

主要观点

行情回顾。本周市场基本处于调整，且震荡区间较前期有所收窄，上证综指在 3550/3650 维持区间震荡。本周一，大盘在外围风险事件的影响下大幅低开。法国恐怖袭击事件使得外围市场避险情绪增加，股市大多走低，由于 A 股市场的国际化程度较前期加大，需要防范整个市场的系统性风险。但 A 股随后收复跌幅，随后四个交易日基本处于震荡之中。

反恐形势加剧，警惕系统性风险。上周法国巴黎发生恐怖袭击，周一外围股市走低，由于市场情绪消化充分，A 股开盘基本反应了市场的担忧情绪，日内回升。需要注意的是随着 A 股市场的国际化进程加快，全球风险事件对国内市场的影响越来越重要。由于欧洲当前经济交往低迷，反恐形势加剧了欧元区经济的不确定性，一旦发生系统性风险，将对国内产生溢出效应。

下调常备借贷便利，延续货币宽松。中国央行决定，对符合宏观审慎要求的地方法人金融机构，隔夜、7 天的常备借贷便利利率 (SLF) 分别调整为 2.75%、3.25%。央行表示，调整旨在加快建设适应市场需求的利率形成和调控机制，探索常备借贷便利利率发挥利率走廊上限的作用，结合当前流动性形势和货币政策调控需要。

联储加息预期升温，短期防控风险。12 月加息成为市场预期的大概率事件，大宗商品价格也因此受到打压，但是需要注意的是，即便 12 月联储出现加息，后续加息的步伐也会相当缓慢，从这个角度看，12 月加息预期兑现后，美联储加息所带来的市场影响会逐步减弱，但是短期需要风控风险。

后续走势。本周市场消息面较为平静，由于处于数据真空期，股票市场方向性并不明显，走势偏于区间震荡。未来有两个事件需要注意：人民币加入 SDR 和美联储议息会议。前者时间大约在 11 月 30 日，而后者为 12 月 15-16 日。由于当前市场对人民币加入 SDR 预期较大，若预期落空，可能使得市场波动加大。而美联储在 12 月加息的预期也使得市场受到压制。根据波浪理论，如果 5178.19 到 2850.71 为调整浪的 A 浪，那么当前处于调整浪的 B 浪，未来有可能选择向下或者区间震荡，建议大盘在 3550/3650 之间维持震荡思路参与。

报告日期 2015-11-20

研究所

廖鹏程

股指期货分析师

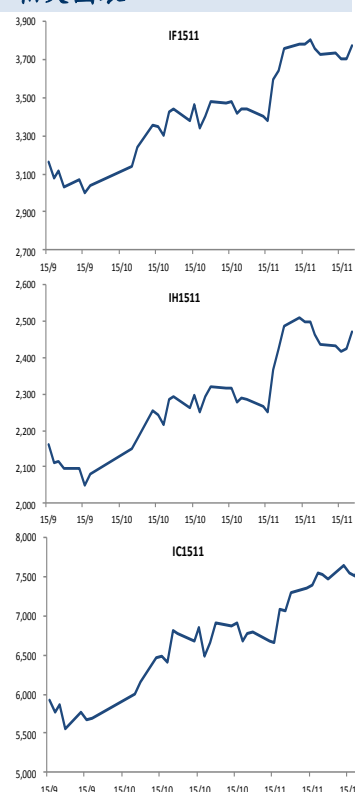
从业资格号：F0306044

投资咨询号：Z0011584

010-84183011

liaopengcheng@guodu.cc

相关图表



相关研究

目录

一、行情回顾	4
二、基本面分析	4
(一) 反恐形势加剧，警惕系统性风险	4
(二) 利率走廊或将构建，利率市场化进程加快	5
(三) 下调常备借贷便利，延续货币宽松	5
(四) 联储加息预期升温，短期防控风险	5
三、后期关注热点	6
四、技术分析及后市展望	6

插图

图 1 近一年全球主要市场指数走势.....	4
图 2 “9.11 事件”后市场指数走势.....	4
图 3 美国非农就业数据.....	5
图 4 美国 CPI 数据.....	5
图 5 上证综指技术分析.....	6

一、行情回顾

本周市场基本处于调整，且震荡区间较前期有所收窄，上证综指在3550/3650维持区间震荡。本周一，大盘在外围风险事件的影响下大幅低开。法国恐怖袭击事件使得外围市场避险情绪增加，股市大多走低，由于A股市场的国际化程度较前期加大，需要防范整个市场的系统性风险。但A股随后收复跌幅，随后四个交易日基本处于震荡之中。

三大指数期货跟随现货波动，但是由于短期市场缺乏方向，因此期货相对现货的大幅贴水情况较前期明显好转，周四一度转为升水。技术上IC再次靠近120日均线，但压力作用明显，IF和IH主连技术上偏弱。

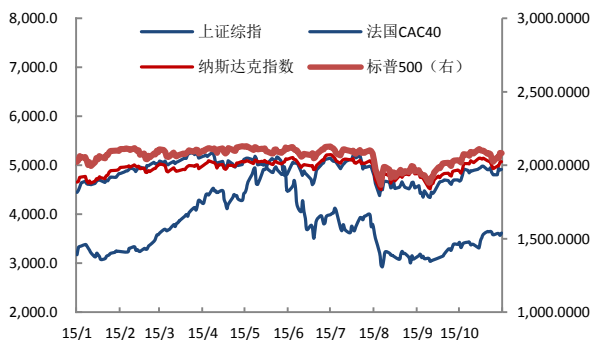
短期对市场维持震荡观点。本周属于数据真空期，缺乏经济数据对市场做出进一步指引，而政策面也未有进一步表态，央行下调分支行常备借贷便利利率，仅是对前期宽松货币政策的延续，因此操作上维持震荡思路参与，建议待市场回落震荡区间下沿后买入。

二、基本面分析

（一）反恐形势加剧，警惕系统性风险

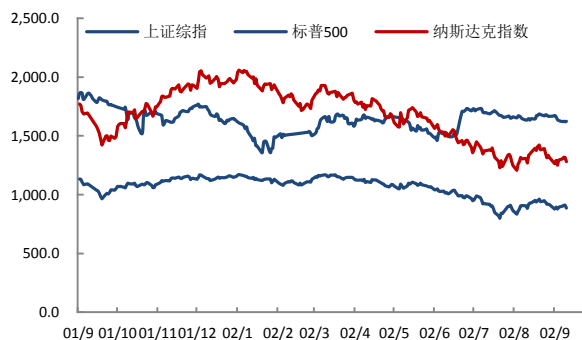
上周法国巴黎发生恐怖袭击，周一外围股市走低，由于市场情绪消化充分，A股开盘基本反应了市场的担忧情绪，日内回升。需要注意的是随着A股市场的国际化进程加快，全球风险事件对国内市场的影响越来越重要。由于欧洲当前经济交往低迷，反恐形势加剧了欧元区经济的不确定性，一旦发生系统性风险，将对国内产生溢出效应。

图1 近一年全球主要市场指数走势



数据来源：Wind、国都期货研究所

图2 “9.11事件”后市场指数走势



数据来源：Wind、国都期货研究

（二）利率走廊或将构建，利率市场化进程加快

央行的工作论文认为我国在向新的货币政策框架的过渡中也应建立利率走廊机制，以降低短期利率的波动率，提升未来政策利率的市场认可度和基准性，为利率的有效传导提供基础。所谓“利率走廊”（Interest Rate Corridor），是指中央银行通过向商业银行等金融机构提供存贷款而设定的一个利率操作区间。走廊的上限一般为中央银行的再贷款（或再贴现）利率；走廊的下限是商业银行在中央银行的备付金利率。

（三）下调常备借贷便利，延续货币宽松

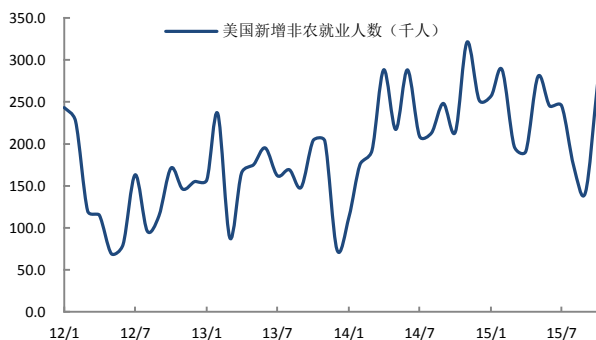
中国央行决定，对符合宏观审慎要求的地方法人金融机构，隔夜、7天的常备借贷便利利率（SLF）分别调整为2.75%、3.25%。央行表示，调整旨在加快建设适应市场需求的利率形成和调控机制，探索常备借贷便利利率发挥利率走廊上限的作用，结合当前流动性形势和货币政策调控需要。

（四）联储加息预期升温，短期防控风险

周三，美联储10月FOMC会议纪要显示，绝大多数委员认为12月会议时，加息的先决条件或满足，届时加息可能是合适的，来自海外的风险因素在降低。美联储10月声明称“下次会议加息是可能的选项”，为的是强调12月行动的可能性。

12月加息成为市场预期的大概率事件，大宗商品价格也因此受到打压，但是需要注意的是，即便12月联储出现加息，后续加息的步伐也会相当缓慢，从这个角度而看，12月加息预期兑现后，美联储加息所带来的市场影响会逐步减弱，但是短期需要风控风险。

图3 美国非农就业数据



数据来源：Wind、国都期货研究所

图4 美国CPI数据



数据来源：Wind、国都期货研究

三、后期关注热点

11月24日 周二 9:30 中国

50个城市主要食品平均价格数据

流通领域重要生产资料市场价格变动情况

10月27日 周五 9:30 中国

工业经济效益月度报告

四、技术分析及后市展望

本周市场消息面较为平静，由于处于数据真空期，股票市场方向性并不明显，走势偏于区间震荡。未来有两个事件需要注意：人民币加入SDR和美联储议息会议。前者时间大约在11月30日，而后者为12月15-16日。由于当前市场对人民币加入SDR预期较大，若预期落空，可能使得市场波动加大。而美联储在12月加息的预期也使得市场受到压制。

根据波浪理论，如果5178.19到2850.71为调整浪的A浪，那么当前处于调整浪的B浪，未来有可能选择向下或者区间震荡，建议大盘在3550/3650之间维持震荡思路参与。

图5 上证综指技术分析



数据来源：文华财经、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。