

## 大盘维持震荡 偏多思路参与

### 主要观点

**市场情绪偏空 大盘窄幅震荡。**本周前两个交易日市场依旧延续了此前的弱势格局，周一上证在尾盘震荡走高，虽然站上5日均线，但是确面临2850压力位，周二大盘也在开盘后震荡走低。板块方面锂电池依旧成为活跃板块，而其他板块的表现乏善可陈。传闻特斯拉再融资扩大及未来有可能在中国设厂，相关概念板块也在本周走强。资金继续在少数板块中博弈。由于目前市场较为低迷，资金向锂电池等少数板块集中的过程也是资金从其他板块撤离的过程，由于目前市场增量资金相对有限，这样的结果是大盘整体表现较弱，指数方面难以明显的回升。

□

**工业企业利润增速回落。**国家统计局5月27日发布的工业企业财务数据显示，1-4月份，规模以上工业企业利润同比增长6.5%，增速比1-3月份回落0.9个百分点。其中，4月份利润同比增长4.2%，增速比3月份回落6.9个百分点。综合看，工业企业效益仍呈现出积极变化。值得注意的是，4月末，工业企业产成品存货同比下降1.2%，为近年来首次负增长，表明企业库存压力正在缓解，有利于未来企业产能的释放和生产的增加。

**政策面存在利好 但市场反应平淡。**在2016年第二期保荐代表人培训会上，证监会相关负责人首次明确了并购重组监管政策的最新五大方向，其中，“优质并购重组申请豁免，直接上并购重组审核会；规定借壳上市与IPO‘等同’审查；引入优先股和定向可转债、支持财务顾问提供并购融资、支持并购基金发展；强化信息披露”等政策被包括在内。虽然短期可能会影响到壳资源相关股票，从而对市场形成拖累，但长期来说，可以引导市场资源优化配置，长期利多市场。□

**风险溢价处于高位 均值回归或带来机会。**我们看到，利差在4月初开始一路大幅攀升，对应股票市场则是震荡下跌，由于目前已经接近前期的高点，且利差存在均值回归的特点，因此我们认为后期风险偏好的提升会带来股票市场的短期反弹。

**建议偏多思路参与。**目前市场普遍偏于悲观，但是下跌动能并不强，我们认为一致预期下A股继续崩盘概率偏低，而且这种一致预期会忽略市场的积极变化，市场热点从锂电池向稀土、次新、区块链及特斯拉等概念股票转移，我们对后市并不悲观，虽然盈利不乐观，市场利率也难以大幅向下，但后期风险偏好或出现提升，因此我们认为后期风险偏好的提升会带来股票市场的短期反弹。配置上以大盘蓝筹为主，可以适量逢低买入上证50股指期货。

报告日期 2016-4-15

### 研究所

廖鹏程

股指期货分析师

从业资格号：F0306044

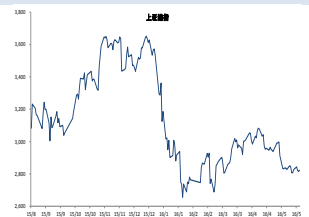
投资咨询号：Z0011584

010-84183011

liaopengcheng@guodu.c

C

### 相关图表



### 相关研究

目录

市场情绪偏空 大盘窄幅震荡 .....	4
工业企业利润增速回落 .....	5
政策面存在利好 但市场反应平淡 .....	5
风险溢价处于高位 均值回归或带来机会 .....	6
建议偏多思路参与 .....	6

插图

图 1 IF1606.....	4
图 2 IF 主力连续基差 .....	4
图 3 IH1605.....	4
图 4 IH 主力连续基差 .....	4
图 5 IC1605.....	5
图 6 IC 主力连续基差 .....	5
图 7 工业企业利润.....	5
图 8 产成品库存.....	5
图 9 风险溢价.....	6
图 10 上证综指.....	7
图 11 IF 主力连续 .....	7
图 12 IH 主力连续 .....	7
图 13 IC 主力连续 .....	7

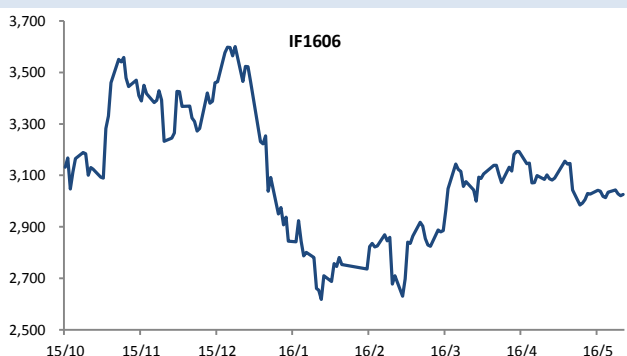
## 市场情绪偏空 大盘窄幅震荡

本周前两个交易日市场依旧延续了此前的弱势格局，周一上证在尾盘震荡走高，虽然站上5日均线，但是确面临2850压力位，周二大盘也在开盘后震荡走低。板块方面锂电池依旧成为活跃板块，而其他板块的表现乏善可陈。传闻特斯拉再融资扩大及未来有可能在中国设厂，相关概念板块也在本周走强。资金继续在少数板块中博弈。

由于目前市场较为低迷，资金向锂电池等少数板块集中的过程也是资金从其他板块撤离的过程，由于目前市场增量资金相对有限，这样的结果是大盘整体表现较弱，指数方面难以明显的回升。

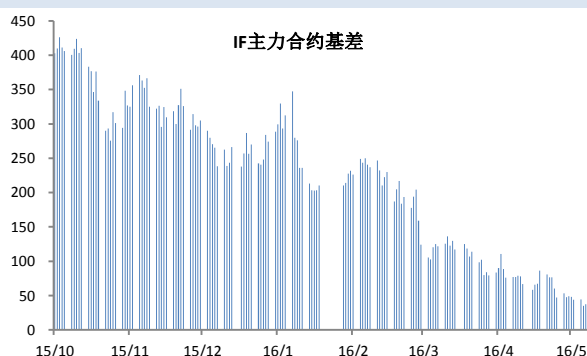
但是市场也出现了一些积极的信号，主要为制度性建设方面的，但是由于市场整体情绪偏于悲观，因此对此反应并不明显，市场风险溢价也上升至高位，显示投资者风险偏好大幅降低，由于风险偏好服从均值回归，我们认为风险偏好的短期提升会带来市场短期的企稳反弹，因此依旧看好后市。

图 1 IF1606



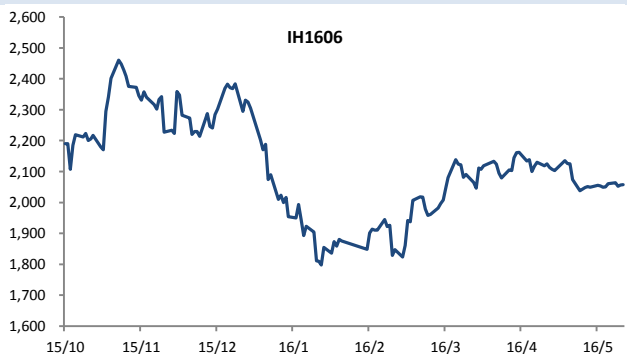
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 2 IF 主力连续基差



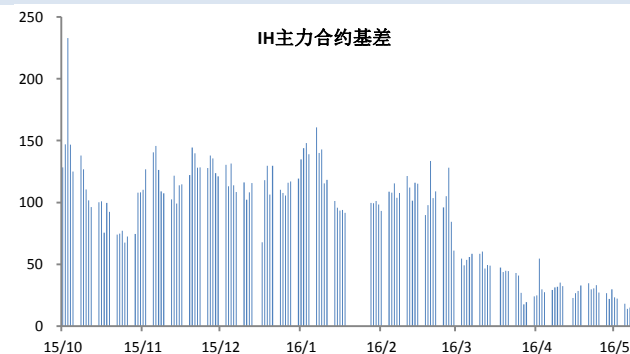
数据来源: Wind、国都期货研究所

图 3 IH1605

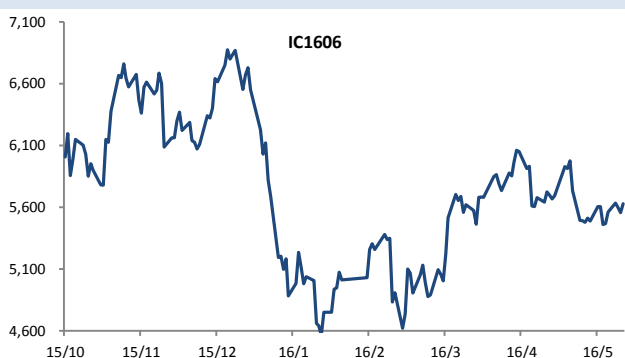


数据来源: Wind、国都期货研究所

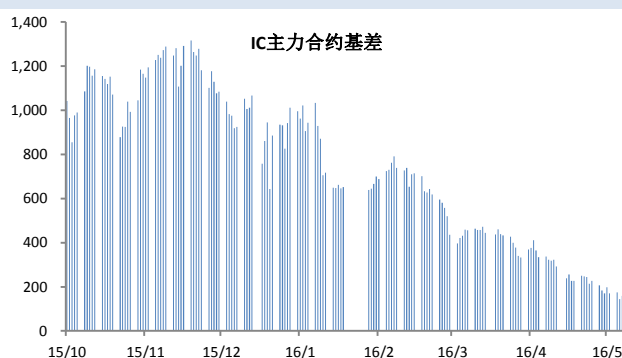
图 4 IH 主力连续基差



数据来源: Wind、国都期货研究所

**图 5 IC1605**


数据来源: Wind、国都期货研究所

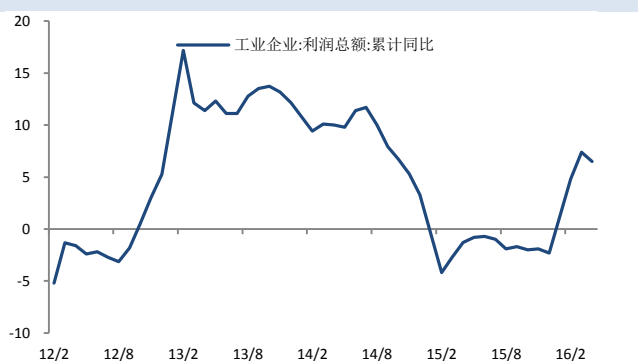
**图 6 IC 主力连续基差**


数据来源: Wind、国都期货研究所

### 工业企业利润增速回落

国家统计局5月27日发布的工业企业财务数据显示, 1-4月份, 规模以上工业企业利润同比增长6.5%, 增速比1-3月份回落0.9个百分点。其中, 4月份利润同比增长4.2%, 增速比3月份回落6.9个百分点。综合看, 工业企业效益仍呈现出积极变化。

值得注意的是, 4月末, 工业企业产成品存货同比下降1.2%, 为近年来首次负增长, 表明企业库存压力正在缓解, 有利于未来企业产能的释放和生产的增加。

**图 7 工业企业利润**


数据来源: Wind、国都期货研究所

**图 8 产成品库存**


数据来源: Wind、国都期货研究所

### 政策面存在利好 但市场反应平淡

在2016年第二期保荐代表人培训会上, 证监会相关负责人首次明确了并购重组监管政策的最新五大方向, 其中, “优质并购重组申请豁免, 直接上并购重组审核会; 规定借壳上市与IPO ‘等同’ 审查; 引入优先股和

定向可转债、支持财务顾问提供并购融资、支持并购基金发展；强化信息披露”等政策被包括在内。

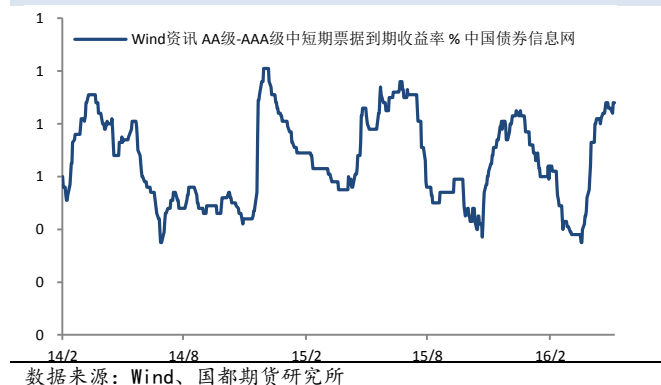
虽然短期可能会影响到壳资源相关股票，从而对市场形成拖累，但长期来说，可以引导市场资源优化配置，长期利多市场。

## 风险溢价处于高位 均值回归或带来机会

我们用AA级中短期票据的收益率与AAA级中短期票据的收益率之差来表征风险溢价。当市场风险偏好较高时，对AA级中短期票据的追逐会降低其到期收益率，从而使得利差缩小；而当市场风险偏好较低时，则会抛售低信用等级的票据，从而使得利差扩大。

我们看到，利差在4月初开始一路大幅攀升，对应股票市场则是震荡下跌，由于目前已经接近前期的高点，且利差存在均值回归的特点，因此我们认为后期风险偏好的提升会带来股票市场的短期反弹。

图9 风险溢价



## 建议偏多思路参与

目前市场普遍偏于悲观，但是下跌动能并不强，我们认为一致预期下A股继续崩盘概率偏低，而且这种一致预期会忽略市场的积极变化，市场热点从锂电池向稀土、次新、区块链及特斯拉等概念股票转移，我们对后市并不悲观，虽然盈利不乐观，市场利率也难以大幅向下，但后期风险偏好或出现提升，利差在4月初开始一路大幅攀升，对应股票市场则是震荡下跌，由于目前已经接近前期的高点，且利差存在均值回归的特点，因此我们认为后期风险偏好的提升会带来股票市场的短期反弹。配置上以大盘蓝筹为主，可以适量逢低买入上证50股指期货。

图 10 上证综指



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 11 IF 主力连续



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 12 IH 主力连续



数据来源: Wind、国都期货研究所

图 13 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。