

201604 月报——市场流动性增加，震荡盘整筑底行情

3 月份股市出现了久违的反弹走势，大盘反弹幅度超过 10%，市场信心有所恢复。从 3 月初期开始，随着房地产市场快速爆发，宏观经济数据出现积极的变化，CPI、PPI、PMI 等相关数据都出现正面表现，股市受此影响，积极展开反弹行情。3 月中旬开始，银行针对资产管理配资业务开始逐步增加，证券行业放松融资融券风控等因素，直接对股市的流动性产生积极影响，继续推高市场。

从 2015 年 6 月份股市下跌以来，已经经历了 10 个月的时间，目前市场点位来看，上证处于历史低估值水平，整体市盈率 15 倍左右，再加之未来市场流动性出现缓慢增长局面，所以股市的正处于熊市的尾声阶段，也就是震荡筑底的过程。

技术形态上，经过 3 月份上涨之后，沪深 300 指数双底形态出现，按照技术分析阻力位在 3450 点，回撤颈线支撑位 3130 点，下方核心支撑位 2821 点，市场围绕范围内震荡走势为主。同时，由于杠杆因素的存在，所以预期股市震荡幅度较大。

杜辉 分析师

0532-83101953

倍特期货有限公司

免责条款

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，倍特期货研发中心力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告仅向特定客户传送，未经倍特期货研发中心授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。

一、股市行情回顾

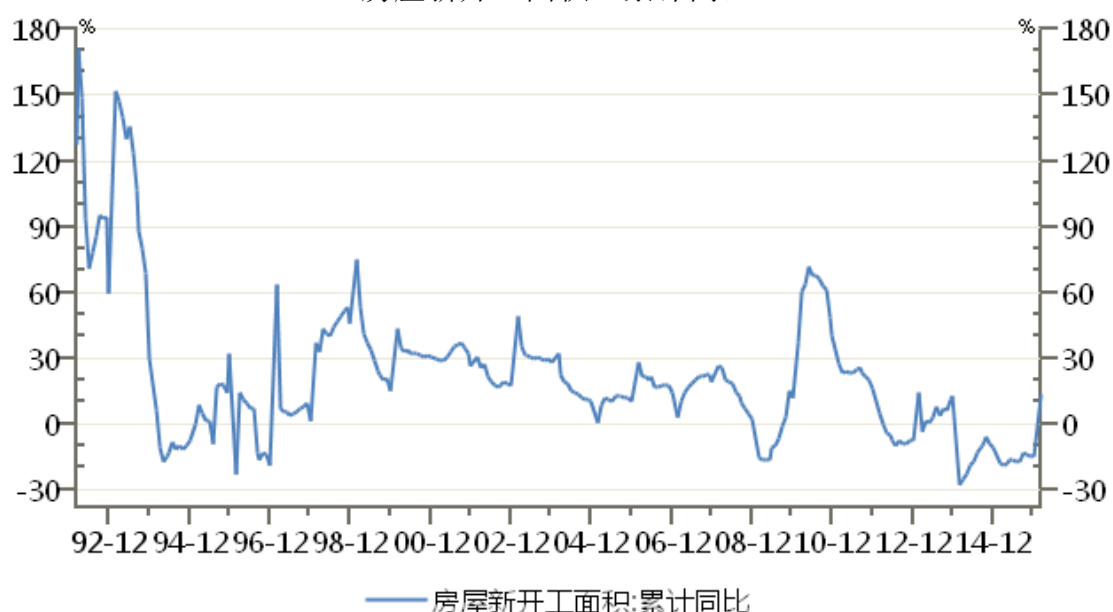
3 月份整体股市出现向上反弹行情，上证方面，月线上涨 11.75%。深证月线上涨 14.93%。创业板月线上涨 19.05%。从 3 月 1 日起，在抄底资金的推动下股市逐步展开向上反弹行情，再加之大宗商品的反弹，房地产市场的火热，加强了投资者对未来经济 U 型反转的预期，股市资金买入积极，到 3 月中旬，沪深 300 指数推涨至 3018 点，随后展开盘整行情，到月底沪深 300 收报 3003 点。交易量方面，3 月份交易量明显增大，沪深 300 交易量达到 3063.58 亿，环比增长 79.5% 成交额达到 32684.58 亿，环比增长 94.3%。

二、影响因素分析

1、基本面情况分析

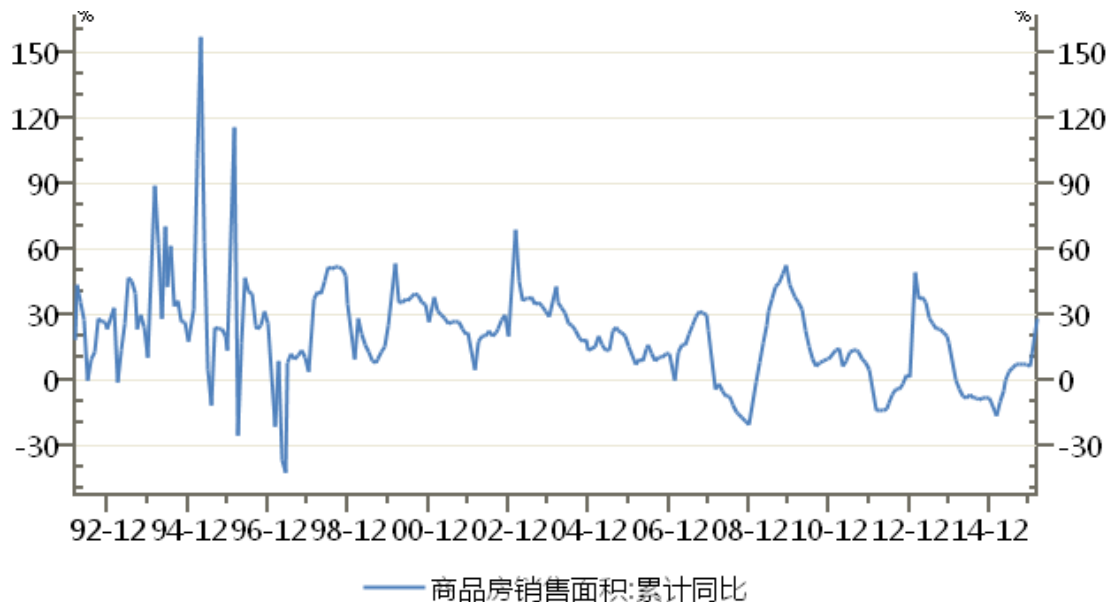
宏观经济数据方面，2 月份 CPI 同比增长 2.3%，PPI 同比下降 4.9%，3 月份 PMI 为 50.2。房地产方面，房屋新开工面积同比增长 9.7%，商品房销售面积同比增长 28.2%。从数据上看，中央政府的经济政策逐步在市场中发挥作用，CPI 方面由通缩局面转变为通胀。PPI 下降幅度减缓，逐步走出底部。PMI 从新回到荣枯线上方，并且同比出现正增长的局面。另外随着房地产政策的逐步推出落实，房地产市场复苏明显，销售面积大增，房屋新开工面积转正，并带动其他行业逐步回暖。整体宏观经济数据方面，正在逐步转暖，连续下行的局面得到改观。

房屋新开工面积：累计同比



数据来源:WIND

商品房销售面积：累计同比



股市方面，沪市平均市盈率 15.3 倍，深市平均市盈率 42.13 倍，创业板市盈率 81.47 倍。从历史估值上看，沪市大蓝筹股相对低估，创业板高估局面。造成这种局面的因素有两个，一个是传统行业由于产能过剩导致的经营压力，企业利润率持续下滑，甚至出现部分行业大面积亏损的局面导致。而国家鼓励创新性企业发展，利好于创业板股票，导致估值高企。另外一个因素是资金导致，由于目前参与股市的核心资金是信托以及资产管理型资金，主要模式为配资杠杆形式，目前利率普遍在 7%-10%，由于利率的压力，导致资金在股票的投机性炒作方面，更加喜好创业板以及中小板这类波动较大的品种。而目前股市走势影响核心因素是后者。从去年股市的表现上看，杠杆资金主导的市场引发的是大幅度的波动，2015 年上半年股市暴涨，6 月份之后暴跌，以及 2016 年 1 月份之后的暴跌行情都是杠杆资金推动导致，所以本轮行情的走势也将会出现这种暴涨暴跌的格局。

2、融资融券数据数据增加不明显，个人投资者对股市参与不积极

融资融券数据方面，3 月初，融资融券数据余额数据为 8504.84 亿元，月底为 8809.33 亿元，增加 304.49 亿元，增加 3.58%。其中沪市融资融券数据余额月初 5015.98 亿元，月末为 5118.72 亿元，增加 102.74 亿元。深市融资融券数据余额月初 3488.87 亿元，月底为 3690.61 亿元，增加 201.74 亿元。从绝对值来看，市场整体融资数据增加，但相对于股市的上涨幅度而言，增加值并不多。侧面反应市场中的个人投资者对参与目前市场行情并不积极。

融资融券数据

交易日期	本日融资余额(亿元)			本日融资买入额(亿元)			本日融券余额(亿元)			本日融券卖出额(亿元)		
	上海	深圳	沪深合计	上海	深圳	沪深合计	上海	深圳	沪深合计	上海	深圳	沪深合计
2016-03-31	5100.77	3685.49	8786.26	311.53	353.17	664.70	17.95	5.13	23.07	5118.72	3690.61	8809.33
2016-03-30	5096.92	3681.48	8778.40	279.28	326.06	605.34	17.74	5.12	22.86	5114.66	3686.60	8801.26
2016-03-29	5085.25	3649.85	8735.10	219.30	247.55	466.85	17.19	5.05	22.24	5102.44	3654.90	8757.34
2016-03-28	5092.42	3656.11	8748.53	271.89	301.37	573.27	16.84	5.24	22.08	5109.27	3661.35	8770.61
2016-03-25	5086.39	3651.00	8737.38	223.19	270.98	494.17	16.35	5.22	21.57	5102.74	3656.22	8758.96
2016-03-24	5091.72	3637.17	8728.89	319.86	353.58	673.45	16.46	5.23	21.69	5108.18	3642.40	8750.57
2016-03-23	5097.42	3636.09	8733.51	314.94	320.57	635.51	16.37	5.39	21.75	5113.78	3641.48	8755.27
2016-03-22	5073.64	3606.48	8680.12	378.58	355.02	733.60	16.05	5.25	21.29	5089.69	3611.73	8701.42
2016-03-21	5056.83	3575.79	8632.62	504.41	442.66	947.06	17.11	5.39	22.50	5073.94	3581.18	8655.12
2016-03-18	4948.72	3503.11	8451.83	394.29	375.44	769.73	17.11	5.07	22.18	4965.84	3508.18	8474.01
2016-03-17	4884.97	3488.91	8373.88	261.29	291.87	553.16	17.24	4.93	22.17	4902.21	3493.84	8396.05

数据来源：东方财富网

3、基金仓位数据，货币现金较多

虽然3月份股市出现反弹行情，但整体目前基金仓位相对并不高，表现的相对谨慎，从监控数据上看，截止到3月31日，开放式基金分类股票投资比例为62.79%，私募方面，由于之前大幅下跌，很多私募产品处于产品强平的边缘，所以目前大多数的策略保持稳健性策略，部分产品正在缓慢做安全垫，所以仓位整体不高，货币现金较多。所以，整体来看未来机构投资者可加仓股票的空间大。

公募股票型基金发行阶段统计



数据来源：WIND

4、股市流动性分析

2016年2月份货币供应量最新数据为1424600万亿，同比增长13.3%。M1同比增长17.4%。M0同比下降4.8%。从数据上看，随着央行降准降息政策引导，货币仍处于较快的增速局面。从货币流向来看，随着房地产市场的快速复苏，信贷数据的快速增长，货币流向增速明显，另外随着今年基础建设投资逐步展开，整体情况好于去年同期，相关行业出现货币增加。但传统企业方面，由于利润率

不高以及银行收紧信贷因素，导致货币流向增加缓慢。股市方面，第一，随着银行不良贷款率的上升，未来将进一步加大对产能过剩行业的信贷风控，信贷资金投入增速放缓，而这两年开始的信托以及资产管理配资模式给与银行带来较大的利润，在风险方面，出现的坏账等不多，所以未来有望进一步加强，给与股市带来新流动性。第二，个人投资者从目前的数据来看，对参与股市的意愿性不强，主要是大宗商品的反弹以及房地产市场上涨分流资金效应明显，但目前未知大规模减持的可能性较低，所以未来有望缓慢增加。综合以上因素，未来股市的流动性有望呈现缓慢增加的局面。

5、股指期货价差分析

股指期货目前的主力合约 1604 合约，截止到 3 月底，IF1604 收盘价为 3191 点，现货方面沪深 300 指数报价为 3218.09 点，远期合约处于贴水局面。IC 合约方面，截止到 3 月底，IC1604 收盘价为 6020 点，现货方面中证 500 指数报价为 6155.81 点，贴水局面。IH 合约方面，截止到 3 月底，IH1604 收盘价 2158.4 点，上证 50 报价为 2156.54 点，两者基本同价。从价差统计上看，IC 以及 IF 合约有一定的贴水价差，IH 合约基本价格同步。

三、技术图表分析

技术分析上，沪深 300 指数在 3 月中旬出现双底形态，颈线位在 3147 点，按照双底形态的空间计算，上方的阻力位 3450 点。成交量方面，目前市场有一定的量价背离局面，成交量略显不足，后续上涨仍将继续关注成交量的变化，如果不能创出新高，则注意高位风险。

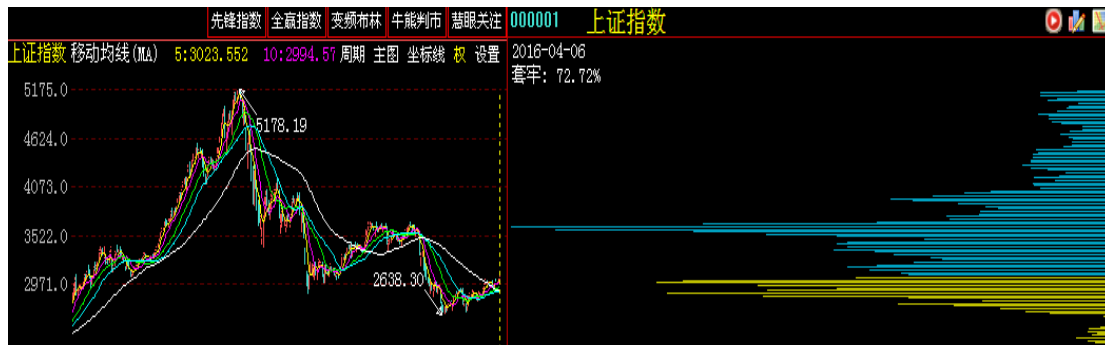
上证指数日线结构



数据来源：指南针博弈系统

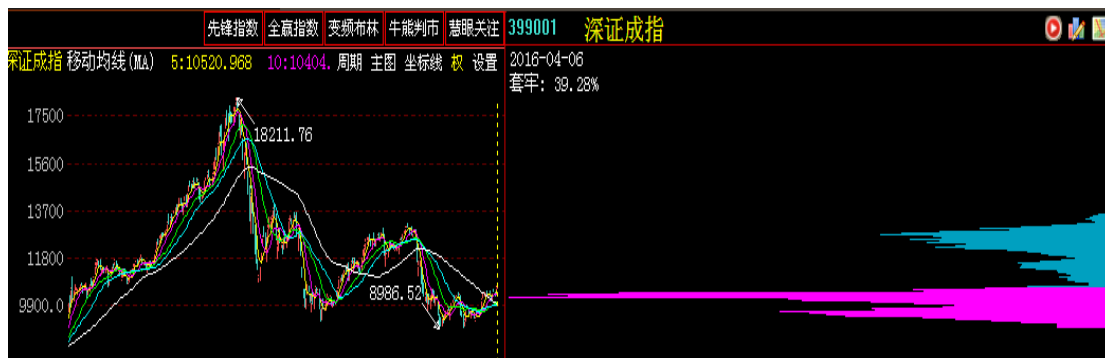
在筹码分布方面，沪市筹码正在逐步收集，高位套牢筹码逐步割肉出局向下转移，3600 附近套牢筹码松动，开始减少，4300-5000 点高位套牢筹码大幅减少，割肉出局明显。深市方面，目前筹码高度集中，高位套牢筹码大幅减少，低位筹码增加明显，其中，14000-18000 的套牢筹码基本消失，11000-13000 点之间套牢筹码大幅减少，9000-11000 之间筹码高度集中，技术形态上，深证市场调整非常充分，有利于大涨行情出现。

上证指数筹码分布图



数据来源：指南针博弈系统

深证成指筹码分布图



数据来源：指南针博弈系统

四、后市展望与操作建议

宏观经济方面，利好逐步出现，另外货币规模增长较快，银行信贷资金再次进入股市，利好于股市。股市在经历 10 个月的风险释放之后，已经开始接近调整的尾声阶段，只是目前要想走出持续上行的牛市结构还需要些时间来调整信心。由于目前股市的流动性出现缓慢增长的局面，所以未来市场有望出现震荡走高的特点，技术形态上，短期股市出现双底的走势，上方阻力位在 3450 点，密切关注。股指期货操作方面，建议依然重点做 IF 合约，操作上，由于缺乏趋势性机会，所以主要以震荡操作策略为主，高抛低吸投机性交易为主。

2016 年 4 月 7 日