

201608 月报——股指缺乏资金支持，震荡下行结构

7 月份股市受到通胀数据下滑以及银行理财限制等因素影响整体出现反复震荡结构，整体波动依然不大。上证月线收报 2979.34 点，上涨 1.7%。深证月线收报 10329.43 点，下跌 1.53%。沪深 300 收报 3203.93 点，上涨 1.59%。整体来看，月初受到资产荒以及流动性增加和 CPI 预期走低的影响，股指快速上涨。但中旬开始，经济数据整体不佳以及央行收紧资金，同时银监会对银行理财监管加强等因素导致股指持续回落，市场继续走势震荡反复的行情。

在宏观经济方面，2016 年 1-6 月，全国规模以上工业企业利润累计同比增长 6.2%，前值 6.4%；主营业务收入累计同比增长 3.1%，前值 2.9%。其中，私营企业利润在增速在年初到 5 月份持续回升，但 6 月份开始出现回落。在金融数据方面，社会融资规模为 1.63 万亿元，新增人民币贷款 1.38 万亿元。6 月末 M2 和 M1 的剪刀差持续增大，M2 总体保持平稳增长，但 M1 大幅上升，企业活期存款大幅增加。随着 M2、M1 剪刀差的继续扩大也引发了市场对“企业流动性陷阱”的忧虑情绪。在固定资产投资数据方面，6 月固定资产投资完成额同比增长 9%，创出年内新低。其中民间固定资产投资同比增长继续大幅下滑，仅为 2.82%。

技术形态上，目前股指仍处于震荡反复的结构之中，短期而言，沪深 300 指数处于日线结构的下跌趋势之中，MACD 死叉，均线体系空头排列。从历史数据上看，沪深 300 指数下跌要至少跌破 60 日均线，也就是在 3150 点下方，而前期震荡盘整的平台位置的支撑位点位在 3070 点附近。

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自于公开可获得资料，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

7 月份股市整体走势先涨后跌。上证月线收报 2979.34 点，上涨 1.7%。深证月线收报 10329.43 点，下跌 1.53%。沪深 300 收报 3203.93 点，上涨 1.59%。7 月上旬，股市延续了 6 月底开始的反弹行情，在买盘资金不断推动的背景下，股市到 7 月 13 日见到当月高点。但由于宏观经济数据不佳以及信贷数据“7321”预期的不利影响，股市逐步转跌。到了月底受到银行理财资金监管加强的影响，股市快速下跌。

上证指数走势图



数据来源：指南针博弈系统

二、影响因素分析

1、基本面情况分析

宏观经济数据方面，2016 年 1-6 月，全国规模以上工业企业利润累计同比增长 6.2%，前值 6.4%；主营业务收入累计同比增长 3.1%，前值 2.9%。从不同所有制类型看，1-6 月份国有及国有控股企业利润同比降幅再扩大，由 1-5 月份的 -7.3%扩大至 -8%，私企利润增速年初至 5 月份持续回升，但 6 月份再次回落，1-6 月份同比增速 8.8%，较前值回落 0.6 个百分点。外企利润增速连续第三个月下跌，较前值下降 1 个百分点。在金融数据方面，在金融数据方面，社会融资规模为 1.63 万亿元，新增人民币贷款 1.38 万亿元。6 月末 M2 和 M1 的剪刀差持续增大。在固定资产投资数据方面，6 月投资同比增速继续下滑，1-6 月投资同比增长 9%，比 1-5 月回落 0.6 个百分点。其中，1-6 月份房地产开发投资同比增长 6.1%，比 1-5 月回落 0.9 个百分点；1-6 月份制造业累计投资同比增长 3.3%，比 1-5 月回落 1.3 个百分点。在物价水平方面，6 月份全国工业生产者出厂价格(PPI)环比下跌 0.2%，同比下降 2.6%。全国居民消费价格(CPI)总水平同比上涨 1.9%，环比下行 0.1%。从宏观经济数据来看，目前经济发展仍保持走下坡路的局面，在一季度大量货币增加的背景下，经济数据出现短暂反弹局面，但二季度随着货币政策的扩张放缓，导致经济数据开始再次下滑。在投资方面，随着企业利润的下滑，投资意愿性继续减弱。尤其是民营企业，依然面临投资困难的问题，投资增速继续下滑。另外，M2、M1 剪刀差的继续扩大也引发了市场对“企业流动性陷阱”的忧虑情绪。随着经济数据的走低以及通胀的下降，部分机构预期央行将继续释放货币流动性甚至会降准，但是从实际的央行操作上看，并没有出现这种局面，在 7 月份月初大举回收货币，仅在月末释放了流动性，而降准并未出现，导致 7 月份的很多机构的预期并未达到，股市明显是受此影响，走出前高后低的

局面。从未来角度看，我们认为8月份央行会延续7月份的操作，保持货币流动性的合理性，从M2、M1的剪刀差数据来看，继续释放货币对经济刺激的影响并不大，反而会加剧市场的杠杆，例如地王的不断出现，这对经济发展不利。所以未来货币政策方面，短期难以出现对股市的利好局面。

工业企业利润总额累计同比



数据来源:WIND

国有及国有控股工业企业利润总额：累计同比



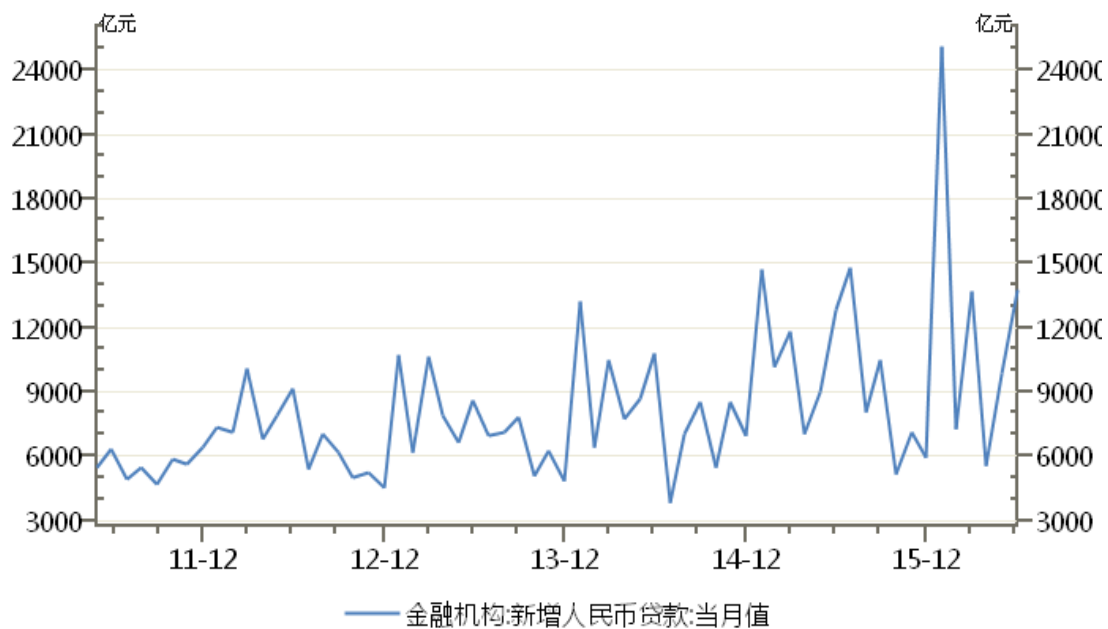
数据来源:WIND

私营工业企业利润总额累计同比



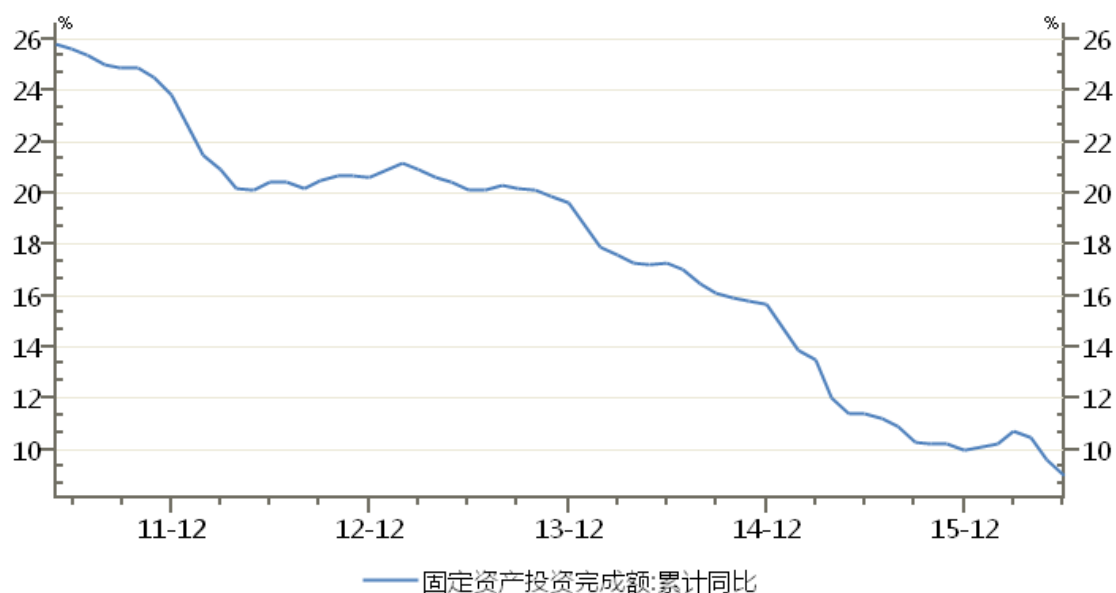
数据来源:WIND

金融机构:新增人民币贷款:当月值



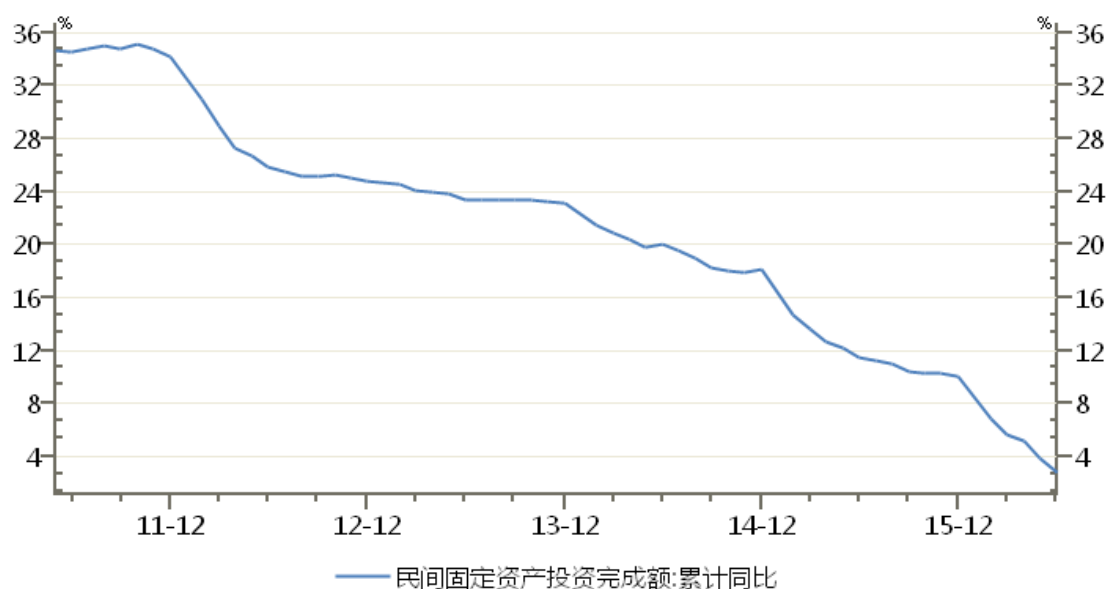
数据来源:WIND

固定资产投资完成额：累计同比



数据来源：WIND

民间固定资产投资完成额：累计同比



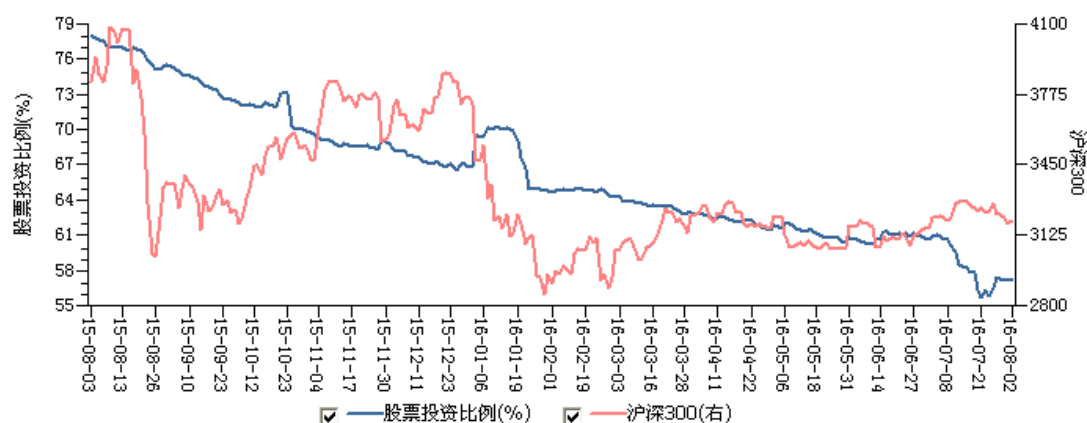
数据来源：WIND

2、增量资金入场缓慢，整体股市流动性存在一定压力

整个7月份股市出现反弹行情，但是增量资金入场力度却相对缓慢，从宏观的数据来看，M2、M1 剪刀差的增大也说明，即使目前实体经济缺乏赚钱效应，使得大量资金不愿投入，但股市也没能够享受到资金转移的好处，而是跟实体经济一样，缺乏资金的关注，增量资金不足，存量资金交易为主。从成交额数据来看，沪深300指数7月份成交额为27467.14亿，环比增加35%。但从融资融券的数据来看，6月底融资数据为8535.84亿，7月底融资8668.92亿，增加了133

亿，从数据上看，虽然流动性有所增加，但增速缓慢，并且在6月份下旬股市下行之际，数据下滑也较为明显。另外，在7月下旬有消息称，银监会将加强银行理财的监管，短期而言，对股市有不利影响，会影响银行配资等业务的资金入市。另外根据最新报告期数据显示开放式基金股票投资比例，截止到7月29日，股票投资比例仅仅为57.15%，与上月相比仓位降低3.67个百分点。下降力度有所增加，仓位降低较快，主要因素是目前股市缺乏持续性的赚钱效应，导致资金分流。

开放式基金分类股票投资比例



数据来源：WIND

余额与融券余额差值图

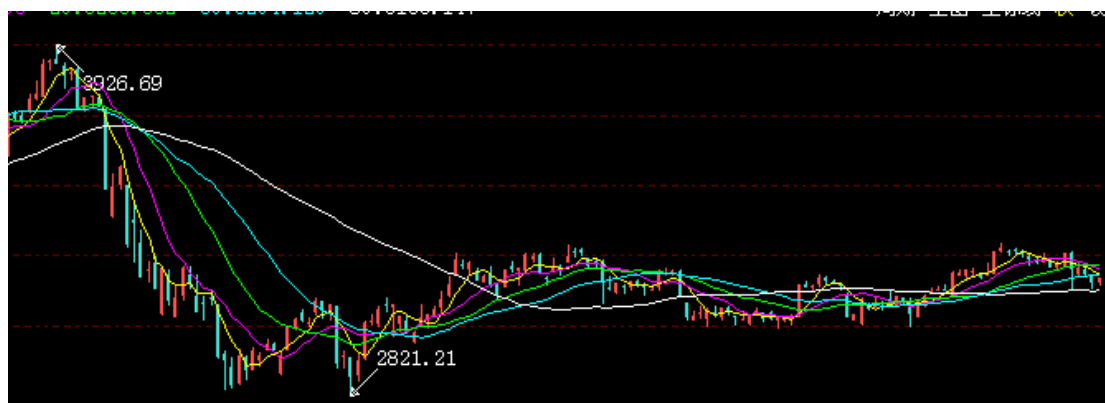


数据来源：东方财富网

3、技术图表分析

技术分析上，股市7月份出现了阶段性高点，6月份开始的反弹结构结束，从目前的结构上看，股市目前处于下跌的结构之中，日线结构上，MACD 指标出现死叉的格局，CYS13 指标数值跌破0轴，整体成交量下滑明显。另外在6月29日，上证指数留下一个向上的跳空缺口至今未能回补，从技术分析来看，本月有望回补，点位上在2913.58点。从之前的下跌结构走势上统计，每次下跌都跌破60日均线，我们认为这次的调整也有望跌破60日均线，但由于缺乏杠杆资金的因素，出现大幅下跌的概率较大，预期保持弱势缓慢下行格局。

沪深 300 指数日线结构走势图



数据来源：指南针博弈系统

三、后市展望与操作建议

从基本面分析来看，由于宏观经济数据的下滑以及货币政策难以出现大放水的预期，甚至出现未来再次通缩的经济局面，导致目前股市悲观预期较高。另外创业板、中小板整体板块市盈率偏高的问题依然存在，所以我们看到在近期的股市下跌中，它们的整体跌幅明显大于主板市场。另外流动性方面，融资融券数据在 7 月份上涨过程中增速缓慢，下跌过程中出局力度较为平稳，侧面反映目前市场流动性仍保持存量资金博弈的状态，增量资金相对匮乏。但由于目前市场缺乏杠杆因素的推动，所以在存量资金博弈的背景下，也难以出现较大级别的下跌。技术层面上，股市本月预期将出现弱势下行结构，沪深 300 指数上方的阻力位 3230 点，可在此位置附近股指期货 IF 主力合约出手空单，沪深 300 指数下方的目标位置 3070 点，可考虑在此附近平仓空单。

2016 年 8 月 3 日