

201703 月报—股市流动性恢复，股指窄幅震荡

春节之后，央行流动性收紧的预期已经逐步被市场接受，债券市场利率提升，发行下滑，同时房地产市场融资不断收紧，信托、私募债等融资方式基本停止，而中央今年不断提出控制金融市场风险也意味着债券等融资杠杆市场经营压力加大。对于股市而言，去杠杠化意味着短期难以有大级别的资金涌入，同时由于估值合理，部分长线资金会低吸股票，但不会高位抢购，所以震荡行情是主基调。

宏观方面，2017 年的经济发展依然是以稳定增长为核心。虽然一二线房地产市场去年的火爆导致中央出台打压性政策，但三四线城市预期会交易火爆，销量增加，同时今年政府基建项目投资会增加。所以总体来看，社会对资源品的需求并未发生实质性的变化，在供给方面，随着今年供给侧改革进一步的推进，市场普遍预期商品涨价，企业盈利能力回升。所以股市中估值合理的白马股是今年的投资主题之一，我们认为随着企业盈利能力的回升，白马股票的风险偏好也将回升。

2 月份股市出现震荡上涨的走势，一个方面是得益于之前连续下跌之后，市场风险释放较多。另外一个方面是蓝筹股上涨积极，尤其是银行股，极低的价格以及不良贷款率走好预期成为市场买入的重点，我们认为后续随着经济的继续转暖，这些股票依然对资金具备较强的吸引力，这也是股市下跌空间不大的主要因素。沪深 300 指数方面，本月市场围绕 3390-3500 点震荡为主。

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

2 月份股市震荡上涨为主，上证指数月线收报 3241.73 点，上涨 2.61%。深证市场收报 10391.34 点，上涨 3.38%。沪深 300 指数收报 3452.81 点，上涨 1.19%。春节之后，股市逐步展开上涨行情，全月来看，基本处于单边上涨过程，缺乏回撤。形成这种行情的主要原因，一个方面是债券市场风暴结束，市场投资回归理性，低位买盘增加。另外一个因素是，资金出海难度增加，港股大量资金涌入，上涨带动 A 股上行。同时在融资融券数据方面，2 月份资金呈现买入态势，增加较为明显，截止到 2 月底，融资融券上海市场余额是 5322.32 亿，深圳市场是 3781.75 亿，两市合计达到 9104.07 亿。环比增加 4.89%。

沪深 300 指数走势图



数据来源：指南针博弈系统

沪深合计融资余额与融券余额差值图

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)			本日融资融券余额(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
2017-02-28	5288.57	3774.88	9063.45	177.27	144.73	322.00	33.76	6.86	40.62	5322.32	3781.75	9104.07
2017-02-27	5272.94	3768.30	9041.24	213.63	161.63	375.26	33.94	6.90	40.84	5306.88	3775.20	9082.08
2017-02-24	5256.54	3757.60	9014.14	206.54	161.24	367.78	33.76	6.60	40.36	5290.30	3764.20	9054.50
2017-02-23	5258.18	3756.38	9014.55	246.87	193.40	440.27	35.39	7.27	42.66	5293.56	3763.65	9057.21
2017-02-22	5237.05	3745.76	8982.82	238.33	181.73	420.06	36.11	7.30	43.41	5273.17	3753.06	9026.22
2017-02-21	5222.76	3737.46	8960.22	241.95	180.92	422.87	40.58	7.06	47.63	5263.34	3744.51	9007.85
2017-02-20	5217.97	3731.39	8949.36	255.67	162.32	417.99	38.67	6.50	45.17	5256.64	3737.89	8994.53
2017-02-17	5179.82	3721.30	8901.12	235.52	162.68	398.20	37.74	6.33	44.06	5217.56	3727.63	8945.19
2017-02-16	5188.56	3728.98	8917.54	242.26	147.93	390.20	35.22	6.36	41.58	5223.78	3735.34	8959.12
2017-02-15	5160.30	3722.47	8882.77	265.82	168.74	434.56	39.09	6.18	45.27	5199.38	3728.65	8928.04
2017-02-14	5144.94	3719.39	8864.33	212.80	146.90	359.70	32.68	6.01	38.69	5177.62	3725.40	8903.02
2017-02-13	5128.91	3717.73	8846.64	254.94	173.61	428.55	33.19	6.01	39.19	5162.10	3723.74	8885.83
2017-02-10	5095.01	3700.24	8795.25	256.84	152.30	409.14	30.59	5.91	36.50	5125.60	3706.14	8831.75
2017-02-09	5103.02	3710.31	8813.32	226.63	151.42	378.05	29.99	5.62	35.61	5133.01	3715.92	8848.93
2017-02-08	5071.21	3703.70	8774.91	175.28	128.94	304.21	29.90	5.77	35.67	5101.11	3709.47	8810.58
2017-02-07	5052.91	3694.41	8747.31	147.33	111.06	258.39	28.55	5.47	34.02	5081.46	3699.87	8781.33
2017-02-06	5050.94	3693.19	8744.13	156.08	104.52	260.60	27.30	4.83	32.13	5078.24	3698.02	8776.26
2017-02-03	5015.87	3681.21	8697.08	130.13	86.96	217.09	25.91	4.40	30.31	5041.78	3685.61	8727.39

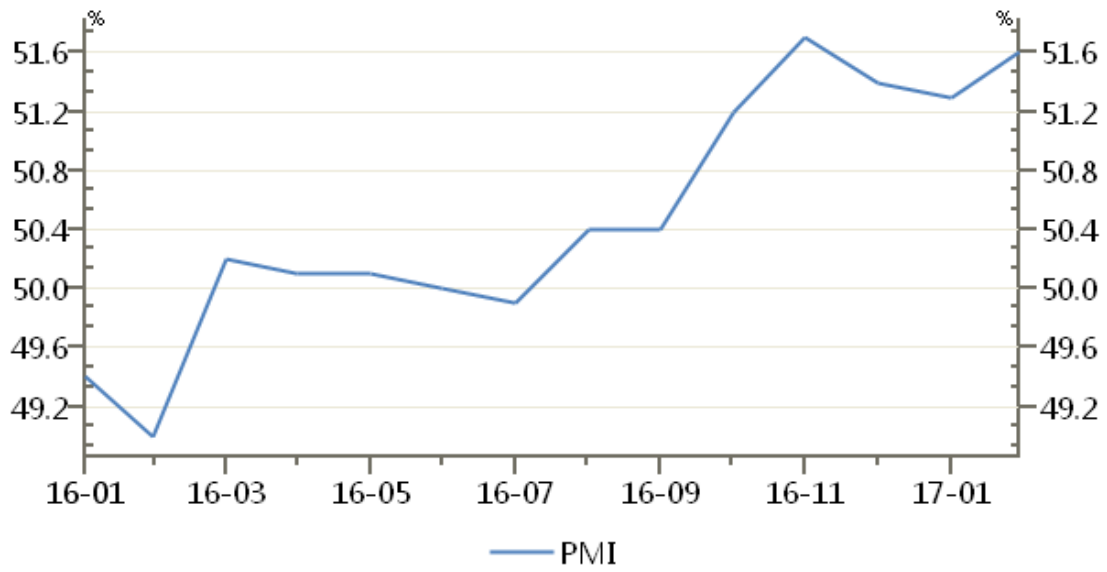
数据来源：东方财富网

二、影响因素分析

1、基本面情况分析

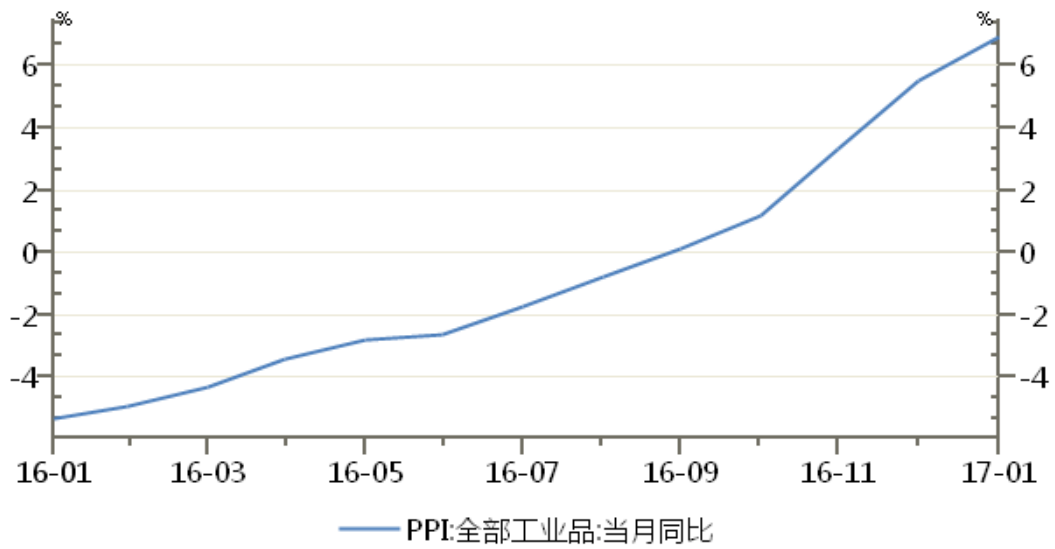
宏观经济数据方面，2017年1月份官方制造业PMI为51.3，连续六个月位于荣枯线的上方。总体来看，制造业PMI连续4个月保持在51.0以上，且为2012年以来同期高点，显示经济继续保持平稳扩张态势。另外2017年1月份，PPI环比上涨0.8%，同比上涨6.9%。PPI主要大涨的因素是生产资料价格同，调查的40个工业大类行业中，33个行业产品价格同比上涨。分行业看，黑色系、钢铁和石化工业产业链价格仍维持上涨，合计影响PPI同比上涨约5.7个百分点。信贷数据方面，2017年1月新增人民币贷款2.03万亿，新增社会融资规模3.74万亿。1月M1同比14.5%，M2同比11.3%。其中，1月新增企业中长期贷款达到1.52万亿，较上月的6954亿大幅提高8246亿元。由于年底信贷额度偏少，2016年底部分项目的融资需求延迟至2017年初释放，导致企业中长期贷款规模显著增长。

PMI



数据来源:WIND

PPI



数据来源:WIND

金融机构人民币贷款



数据来源:WIND

2、企业盈利能力回升，白马股成为参与重点

2016 年供给侧改革成效明显，相关企业盈利能力快速回升，钢铁、煤炭等企业扭亏为盈。2017 年中央经济工作会议要求，继续推动钢铁、煤炭行业化解过剩产能，严格执行环保、能耗、质量、安全等相关法律法规和标准。同时有望从钢铁煤炭向玻璃、水泥、电解铝、造船等其他产能过剩行业领域扩围。另外，中央经济工作会议提出，要在减税、降费、降低要素成本上加大工作力度。要降低各类交易成本特别是制度性交易成本，减少审批环节，降低各类中介评估费用，降低企业用能成本，降低物流成本，提高劳动力市场灵活性，推动企业向内降本增效。政策的背后意味着 2017 年企业的经营情况将继续有所改善，盈利能力也有望进一步增加。对于股市中相关的行业以及上市公司的股票有正面积积极的影响，投资风险偏好也也会提升。

3、技术图表分析

目前上证指数已经明显进入上升通道之中，底部逐步提高，高点同样逐步抬高。从成交量水平来看，没有明显的增加，市场仍处于存量资金的博弈之中。但市场对价格的预期在不断提升。深圳市场走势偏弱，技术层面上，仍处于大箱体横盘震荡格局，并且成交量有递减的局面，市场参与情绪下降。主要因素有两个，一个是整体市场中小盘股估值仍然偏高，另外一个监管层加强了对再融资的监管，之前通过再融资然后去收购企业来粉饰利润的模式遇阻。市场对未来中小盘企业的盈利能力有所担忧。我们认为市场这种沪强深弱的局面仍要延续下去。沪深 300 指数方面，从均线体系来看，120 日均线有较强的支撑作用，但市场目前缺乏明显的利空因素，回撤到此位难度较大，60 日均线位置较为合理，短期市场今日调整，3390 是支撑位。阻力方面，年前受到债券市场的利空影响，股市出现过快速下跌，高位套利盘集中在 3500 附近，此位抛压较重。

上证指数走势图



数据来源：指南针博弈系统

深证成指走势图



数据来源：指南针博弈系统

沪深 300 走势图



三、后市展望与操作建议

目前股市缺乏大级别行情，市场整体仍以反复震荡为主，经过 2 月份的上涨之后，从成交量来看，市场短线参与情绪不高，买入股票的资金以长期资金为主，蓝筹股以及白马股成为参与重点。股市连续上涨之后，长线资金追买意愿不强，等待回撤。技术层面沪深 300 指数下方支撑位 60 日均线附近 3390 点，上方阻力位 3500 点，所以股指预期保持窄幅震荡行情，可做高抛低吸操作。

2017 年 3 月 3 日