

预期推动市场走高 大盘后市维持震荡

主要观点

行情回顾。上证综指在本周整体呈现出了前高后低的走势，周一大盘普涨，呈现出较为全局性的上涨走势，热点板块围绕着食品饮料，家电，银行等板块进行，部分原因在于市场对于险资的举牌预期，事件性炒作因素较大。中央经济会议的闭幕并没有超预期的信息，2016年主要围绕去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板这五个主要任务展开。大盘在随后两个交易日虽然继续走高，但上升动能已经大幅减弱，周三，盘中创下近期新高后大盘在尾盘出现大幅下跌，周四继续走弱，上证下跌触及10日均线，周五小幅回升至5日均线附近。

稳短期外围风险释放是前期反弹主因。美联储加息预期的兑现有助于短期风险释放，后期关注重点在于联储是否进入加息周期。一般而言，一季度的经济数据普遍受天气影响较大，数据容易出现失真，美联储据此做出是否加息的决议难度较大，因此下一次加息至少会出现在明年一季度之后，再此期间很可能出现一次风险资产的反弹。

但炒作透支了部分上行空间。万科与宝能的股权之争将险资的行动预期。如果险资进一步采购优质资产，那么银行、地产、公用事业等相关板块则有望走强，而这些领域也是年初以来险资举牌较为集中的板块。这将一定程度加剧市场关于“资产荒”的预期，而即便短期险资没有行动，这种预期的存在也可能推动股价走高，从而使得预期短期自我实现。但是市场这种上涨的基础较为脆弱，对于由此带动的市场上涨依旧定义为短期反弹。

政策力度基本符合预期。中央经济会议的落幕并没有给市场带来过大的惊喜，内容基本符合市场预期。结合四季度政府对汽车行业的支持力度来看，房地产有望在后期获得政策支撑，此外，财政赤字的扩大也表明基建等项目也将逐步加码，而基建和地产的回升有助于放缓投资下行压力，但对市场的影响仍然需要后续经济数据的印证。

后续走势。市场本周上涨逻辑更多的基于险资的行动预期，这种预期对于短期炒作有一定的推动，但难有持续性，由于上方为持股成本较为集中的区域，3700区域具有一定的压力作用，而市场短期的上升动力并不牢靠，年末这一段时间大盘可能继续围绕120日均线和3700之间弱势震荡，操作策略建议观望或者逢低买入，关注后期经济数据的改善情况。

报告日期 2015-12-25

研究所

廖鹏程

股指期货分析师

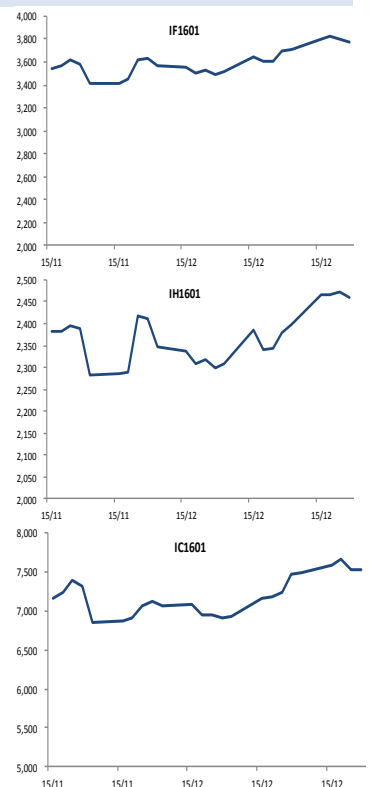
从业资格号：F0306044

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) 短期外围风险释放是前期反弹主因	4
(二) 但炒作透支了部分上行空间	4
(三) 政策力度基本符合预期	5
三、技术分析及后市展望	5

插图

图 1 上证综指技术分析..... 5

一、行情回顾

上证综指在本周整体呈现出了前高后低的走势，周一大盘普涨，呈现出较为全局性的上涨走势，热点板块围绕着食品饮料，家电，银行等板块进行，部分原因在于市场对于险资的举牌预期，事件性炒作因素较大。中央经济会议的闭幕并没有超预期的信息，2016年主要围绕去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板这五个主要任务展开。大盘在随后两个交易日虽然继续走高，但上升动能已经大幅减弱，周三，盘中创下近期新高后大盘在尾盘出现大幅下跌，周四继续走弱，上证下跌触及10日均线，周五小幅回升至5日均线附近。

三大指数期货合约跟随现货指数波动，相对现货指数依旧维持贴水状态，持仓和成交量变动并不明显，由于中金所以对股指期货的管制措施并未解除，市场整体交投依旧较为清淡。

二、基本面分析

（一）短期外围风险释放是前期反弹主因

市场上周的反弹是随着经济基本面的企稳和市场外围风险的回落而展开。11月经济数据出现企稳迹象，尤其以汽车产销的大幅回升和发电量的回升作为信号。由于汽车行业的产业链较长，涉及的行业面较广，对经济的带动作用较大，而政府对于汽车行业的政策支持也较为积极。而美联储宣布加息后外围市场的风险有所降低。上周美联储在议息会议决议宣布了金融危机以来的首次加息，上调联邦基金基准利率 25个基点。由于此前联储与市场的沟通较为充分，且就业和通胀目标已经达到美联储的加息条件，因此加息之前市场风险资产的调整已经较为充分，因此加息预期兑现之后资产价格的变动普遍出现了反弹，欧美股市大涨，商品有所企稳。就资本市场而言，加息预期的兑现有助于短期风险释放，后期关注重点在于联储是否进入加息周期。一般而言，一季度的经济数据普遍受天气影响较大，数据容易出现失真，美联储据此做出是否加息的决议难度较大，因此下一次加息至少会出现在明年一季度之后，再此期间很可能出现一次风险资产的反弹。

（二）但炒作透支了部分上行空间

万科与宝能的股权之争将险资的行动预期引入到市场的定价之中，一定程度打破了当前的市场平衡状态。我们看到周一市场的大幅上涨部分围绕险资举牌概念展开。如果险资进一步采购优质资产，那么银行、地产、公用事业等相关板块则有望走强，而这些领域也是年初以来险资举牌较为

集中的板块。这将一定程度加剧市场关于“资产荒”的预期，而即便短期险资没有行动，这种预期的存在也可能推动股价走高，从而使得预期短期自我实现。但是市场这种上涨的基础较为脆弱，对于由此带动的市场上涨依旧定义为短期反弹。

（三）政策力度基本符合预期

中央经济会议的落幕并没有给市场带来过大的惊喜，内容基本符合市场预期。中国2016年的五个主要任务包括：去产能、去库存、去杠杆、降成本、补短板。此外，中国明年将会适度扩大财政赤字并采取措施防范金融风险。结合四季度政府对汽车行业的支持力度来看，房地产有望在后期获得政策支持，此外，财政赤字的扩大也表明基建等项目也将逐步加码，而基建和地产的回升有助于放缓投资下行压力，但对市场的影响仍然需要后续经济数据的印证。

三、技术分析及后市展望

股票市场从上周开始出现明显的回升，大盘也顺利站上了120日均线，这是股灾以来大盘首次站上120日均线，对市场信心有极大的提振作用。此前，市场股票大多受到120日均线的压制，而随着越来越多的股票站上120日均线，市场正在逐步改变前期的悲观预期，120日均线将为市场提供强有力的支撑。虽然上证综指本周涨幅一度超过10%，但拉长周期我们也看到大盘仍然处于宽幅震荡之中。市场本周上涨逻辑更多的基于险资的行动预期，这种预期对于短期炒作有一定的推动，但难有持续性，由于上方为持股成本较为集中的区域，3700区域具有一定的压力作用，而市场短期的上升动力并不牢靠，年末这一段时间大盘可能继续围绕120日均线和3700之间弱势震荡，操作策略建议观望或者逢低买入，关注后期经济数据的改善情况。

图1 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。