

## 中长期投资者布局良机渐现

2016年1月26日

广州期货研究所 王志武

原油重回颓势，印证前期判断“死猫跳”，不过原油的涨跌目前由供给量决定而不是需求端，全球股市在短暂反弹两天之后，重回疲弱格局，亚太股市受其影响，再入悲观预期，沪指今天连续重挫，跌破 2850、2800 整数关口，终收于 2750，前期多头最后防线 2850 亦惨遭空头击破，从二级市场申万 28 个行业来看，全线下挫，再现千股跌停景象，计算机、传媒等板块跌幅接近跌停，银行等权重板块跌幅也高达 4%，“内忧外患”正越发严重，未来股市的健康发展，离不开外围环境的回暖和国内结构性改革的稳步推进及市场信心的修复。

### 外围环境悲观，全球权益类资产遭抛售

16 年伊始，全球股市在满怀期望中重挫，原油的大幅下挫成为股市接连暴跌的风向标。美国在率先进入加息周期后，美联储多位官员表示今年有望加息 4 次左右，加息预期的升温建立在通胀的回升及经济数据的相对向好，不过从最新数据来看，数据并不支撑美国经济的复苏，以股市为代表的权益类资产亦遭遇“戴维斯双杀”，欧洲、日本等全球股市接连发酵，末日博士、对冲基金大恶索罗斯等诸位业界大师相继发表看空言论，对全球股市和亚洲货币同样表示悲观预期，近期人民币汇率保卫战悄然打响，在不可能三角理论的框架之下，央行甚至短期牺牲汇率市场化进程和资本开放速度，而香港则遭遇股市、汇市双杀的窘境，与美元的联系汇率制成为做空者大举做空的基础，短期市场暂显风平浪静，可实际则是考验香港作为亚洲国际金融中心的信誉和地位。在外围环境不曾出现回暖的背景之下，中国股市亦难以独善其身，我们预计美联储加息预期降低，将利于全球股市回暖。

### 降准预期暂落空，央行万亿结构宽松仍难解燃眉之急

在上周央行通过开展 7 天和 28 天期逆回购合计投放资金 1550 亿元，其中 7 天逆回购 800 亿元，28 天期 750 亿元，实现净投放 750 亿元；本周四，有 1600 亿元前期逆回购到期，并有 550 亿元周一开展的 SL0 操作到期，央行今日公开市场操作实际实现资金净投放 750 亿元。不过，上周三，央行追加开展了 1500 亿元 6 天期逆回购操作，再算上周二开展的 4100 亿元 MLF、周二投放的 800 亿元国库现金定期存款，央行公开市场今日将进行 3600 亿元 28 天期逆回购操作、800 亿元 7 天期逆回购操作，刷新近 3 年最大单日投放规模，总共向市场投放金额超过 1.6 万亿元，多种期现结构相结合，不过结构宽松短期或促使市场预期转变，对央行进一步宽松空间持怀疑谨慎态度，央行投放量越大品种越多，越现实市场对流动性的渴求，结构宽松符合供给侧结构性转型的思路、稳定资本流动和汇率稳定，但在经济增速换挡背景之下，供给侧改革稳步推进，经济下行压力明显增强，外汇占款大幅流失，下调存款准备金率或许仍是较好选择。

### 养老金入市暂无时间表，场外活水亦难引

在股市接连重挫之后，人社部拟加快养老金入市安排，不过养老金本身是风险规避者，对风险异常谨慎，并且养老金不同于证金公司和汇金，不承担救市责任，在股市风雨飘摇之即更不会莽撞入市，数据显示部分地方养老金已出现穿仓现象，由此显示可用的养老金入市金额或低于市场预期。目前，场外资金观望情绪浓厚，央行已连续三个月未使用降息、降准宽松工具，且在经济下行、汇率贬值和供给侧改革的背景之下，经济短期阵痛难以避免，不过阵痛的时间长度和力度存在不确定性。

政策只能延缓趋势，无法逆转趋势的运行

通过对中国 A 股指数与美国十年期国债收益率作量化分析，显示相关性已从先前的负值转为正值，且相关系数明显回升，这也显示中国股市和全球股市的相关性和联动明显上升，政策的边际效果呈衰减趋势，应减少政府干预，让市场寻找自身的市场底。

目前外资占中国股市市值的 2% 左右，外资存在从股市出逃迹象，但不至于对股市带来巨大冲击，QFII 等中长期资金观望情绪浓厚，随着市场的大幅下挫和汇率的暂时企稳，尤其是主板估值渐趋合理，中国经济的广度深度皆较深，皆有利于吸引中长期场外资金的入市。对于日后走势，无需过度悲观，短期预计股指仍将在此位置震荡整固，在期指方面，建议继续持有多 IH 空 IC (3:2 配) 保留 IC 的风险敞口，对于股市而言，左侧交易者及中长期投资者可逢低布局优质蓝筹，右侧交易者不立危墙之下静待市场回稳。

## 研究所

公司研究所具有一批丰富实战经验的期货产业研究员及专业的优秀分析师，致力于为客户提供中国资本市场**前瞻性、可操作性**的投资方案及各类型市场的研究报告，通过对市场进行深度挖掘，提示投资机会和市场风险，完成对资本市场现象、规律的研究探索。

研究范围涉及目前所有商品期货以及金融衍生品；我们推崇**产业链**的研究；我们看重**数量分析法**；我们提倡**独立性**，鼓励分析师在纷繁复杂的环境下保持清醒。

我们将积极依托**股东单位—广州证券**在宏观经济、产业领域的高端研究资源优势，以“**宏观、产业和行情策略分析**”为核心，大力推进市场化和标准化运作，逐步完善研究产品体系，打造具有特色品牌影响力的现代产业与金融研究部。

核心理念：**研究创造价值，深入带来远见**

## 联系方式



金融研究

020-22139858



农产品研究

020-22139813



金属研究

020-22139817



能源化工

020-22139824

地址：广州市天河区临江大道5号保利中心第21层04-06单元 邮编：510623

### 免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。