中州期货
ZHONGZHOU FUTURES

疯牛快熊谢幕，期指难有起色

——中州期货 2016 年度策略报告

（2016 年 1 月）

内容摘要:

1、2016 年货币政策延续宽松，仍将降准、降息;

2、人民币持续贬值，经济下滑态势延续;

3、去产能、去库存仍是中央经济工作重心;

4、美国进入加息通道，欧洲加大宽松力度;

5、IPO 注册制有望开闸，关注发行进度;

6、2016 年疯牛快熊远去，整体难有起色。

股指年报

2016 年 1 月

路天章
执业编号：F0247983
电话：
0535-6699942
邮箱：
zzyf@zzfco.com

目录

第一部分 2015 年期现行情回顾 3
一、2015 年沪深 300 走势回顾 3
二、股指期货走势回顾 4
第二部分 宏观经济形势分析 5
一、经济下滑态势延续，通胀压力显现 5
二、2016 年货币政策延续宽松 6
三、2016 年拉动我国经济增长的三驾马车 9
四、2016 年是去产能的一年 13
五、人民币已进入贬值通道 13
六、美国进入加息通道，地缘政治风险犹存 14
第三部分 基本面分析 19
一、注册制落地在即 19
二、融资余额逐步回稳 20
第四部分 技术分析 21
一、IF 指数分析 21
二、沪深 300 现指分析 21
第五部分 2016 年行情展望 23

疯牛快熊谢幕，期指难有起色

——中州期货 2016 年度策略报告

（2016 年 1 月 1 日—2016 年 12 月 31 日）

第一部分 2015 年期现行情回顾

一、2015 年沪深 300 走势回顾

回顾整个 2015 年，市场经历了大喜到大悲的快速转换，其惊心动魄的走势让绝大多数投资者胆战心惊，频频出现全线涨停全线跌停的宏观场面，在 20 多年股市中都非常罕见，2007 年那波牛熊转换都没有此波行情壮观。

2015 年行情已经走完，先急拉后暴跌再筑底反弹的走势出乎多数人的预料。2015 年，沪深 300 指数经过年初 2 个月的震荡整理，在 3 月中下旬突然发力上攻，5 月下旬上涨速度更加疯狂，金融、地产、煤炭等权重板块轮番发力，但随着管理层去杠杆化，股指从 6 月下旬开始经历了 2 个多月的疯狂暴跌，随后在国家队连番出手救市下自 9 月初筑底反弹。2015 年沪深 300 指数报 3731 点，涨 197.3 点，涨幅 5.58%。

从 2015 沪深 300 的走势来看，可以分为三个阶段:

第一阶段（1 月 4 日-6 月 8 日）：2015 年年初，市场在蓝筹股大幅上涨后进入盘整阶段，1 月 19 日证监会检查两融促使市场暴跌，券商股连续跌更是停使得投资者一度怀疑牛市结束。不过 2 月份以后，央行不断通过降息降准等手段释放流动性，国家队认可牛市的合理性，融资业务开始疯狂发力，大量资金流入股市开始推升股价，3 月中下旬沪深 300 指数在经过充分调整后再度重启升势，在 5 月份更是进入疯狂阶段。在此期间，中心板块更是成为上涨急先锋，创业板指数在短短的半年内几乎完成三倍涨幅，市场进入疯狂阶段。

第二阶段（6 月 9 日-8 月 26 日）：随着市场进入疯狂阶段，管理层发现高杠杆带来的危害性，出手清理场外配资成为市场暴跌的导火索。沪深 300 指数自 6 月 8 日最高点 5380 点跌至 8 月 26 日最低谷 2952 点，短短两个多月时间跌幅高达 45%。股灾期价，管理层的各项救市政策都无法阻止股指断崖式下跌，可谓是 A 股历史上最黑暗的时期。

第三阶段（8 月 27 日-年末）：从 9 月至年末，市场进入“灾后重建”阶段。市场经历暴跌后大举反攻，沪深 300 指数最高至 3927 点，涨幅高达 32%，创业板之势涨幅更是高达 65%。证监会于 11

月 6 日重启新股发行，被认为是市场恢复正常的标志性事件。

二、股指期货走势回顾

2015 年上半年，随着市场走强，沪深 300 股指期货成交量和持仓量屡屡创出上市以来新高，市场认同度和影响力再上一个新的台阶，此前市场对于股指期货上市以来打压股市的不好声音也逐渐烟消云散。但是进入 6 月中下旬，疯狂暴跌的走势不仅再度引爆了市场对于股指期货助跌股市质疑的声音，管理层出手限制股指期货交易，也表明了管理层对股指期货持怀疑态度。自 9 月开始股指期货成交、持仓跌至历史冰点。2015 年股指期货呈现出震荡筑底然后强势攀升，然后疯狂暴跌低位反弹的格局，年终报 3634.2 点，涨 8 点，涨幅仅 0.22%。

期现价差方面，2015 年整体基差波动较大，创历史之最，特别是 6 月份以后的暴跌行情基差更一直维持高位贴水状态。之所以今年基差波动大，我们认为是股灾期间个股连续跌停板，投资者无法抛售股票，不得不在期货市场开空单对冲；其次，由于现货市场做空较难，反向套利即使出现超过 10%的套利机会也无法操作，导致不合理基差始终无法回归到正常水平；最后，市场快速牛转熊，投资者疯狂做空期指，这也是最重要的一条原因。

IF 指数走势图

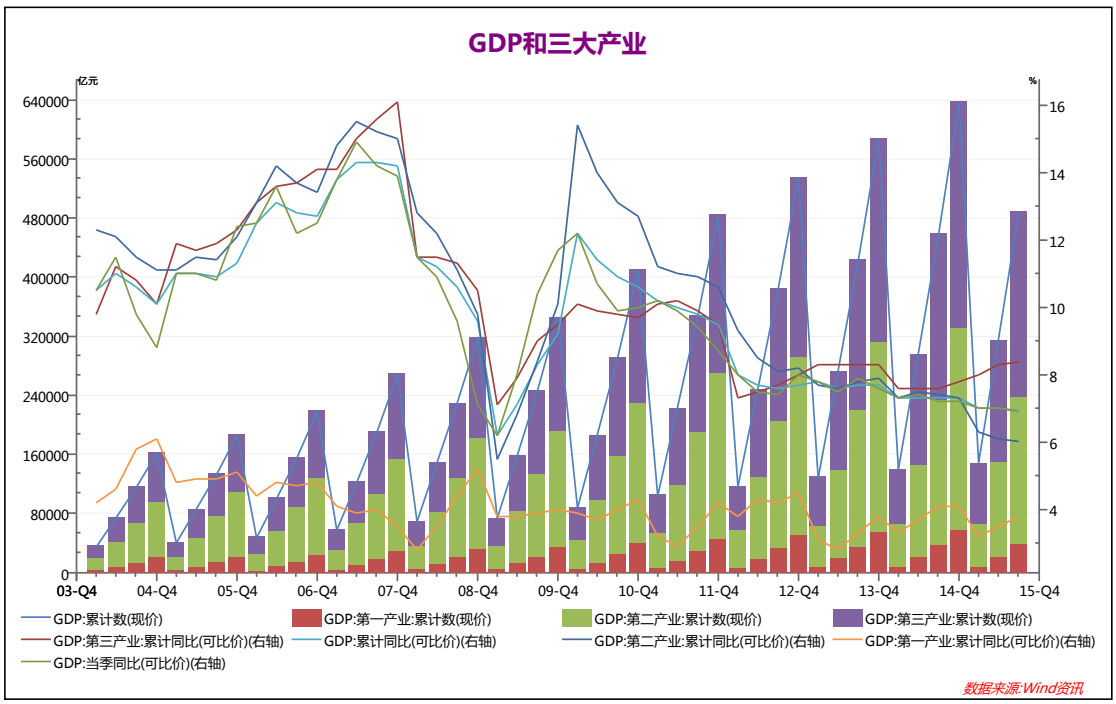
信息来源：中州期货、文华财经

第二部分 宏观经济形势分析

一、经济下滑态势延续，通缩压力显现

2015 年，受需求减弱、产能过剩和房地产市场调整等因素的影响，国内经济增继续呈现出放缓之势，三季度增速跌破 7%，预计全年增速在 6.9%左右，低于政府预定的目标。2015 年三季度 GDP 是自 08 年金融危机以来第二次跌破 7%，毫无疑问是国内经济增速明确放缓的信号。09 年一季度 GDP 破 7%，是管理层通过四万亿投资使得经济重回高速增长。但今非昔比，宽松的货币政策和财政政策输血并不是万能的，只能延长经济再平衡的过程，无论是全球的萧条还是国内的客观条件都无法使 GDP 重回高速时代，未来经济逐步放缓已成定局。

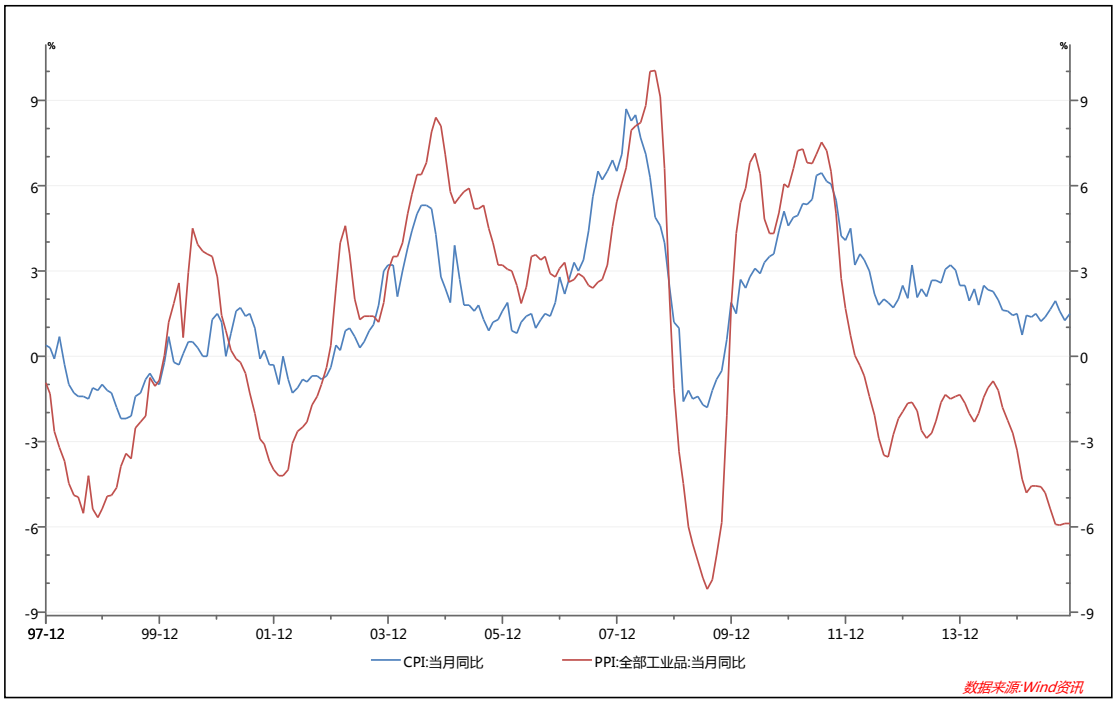
GDP 和三大产业



数据来源：中州期货、Wind 资讯

2015 年以来，国内经济增速缓慢下滑之势，全年没有见到任何企稳的迹象，虽然管理层不断加大在基建、房地产领域的支持力度力保经济，但是需求低迷、产能过剩、出口不畅以及库存高企一直是悬在国内经济头顶的“达摩克利斯之剑”。

CPI、PPI 走势图



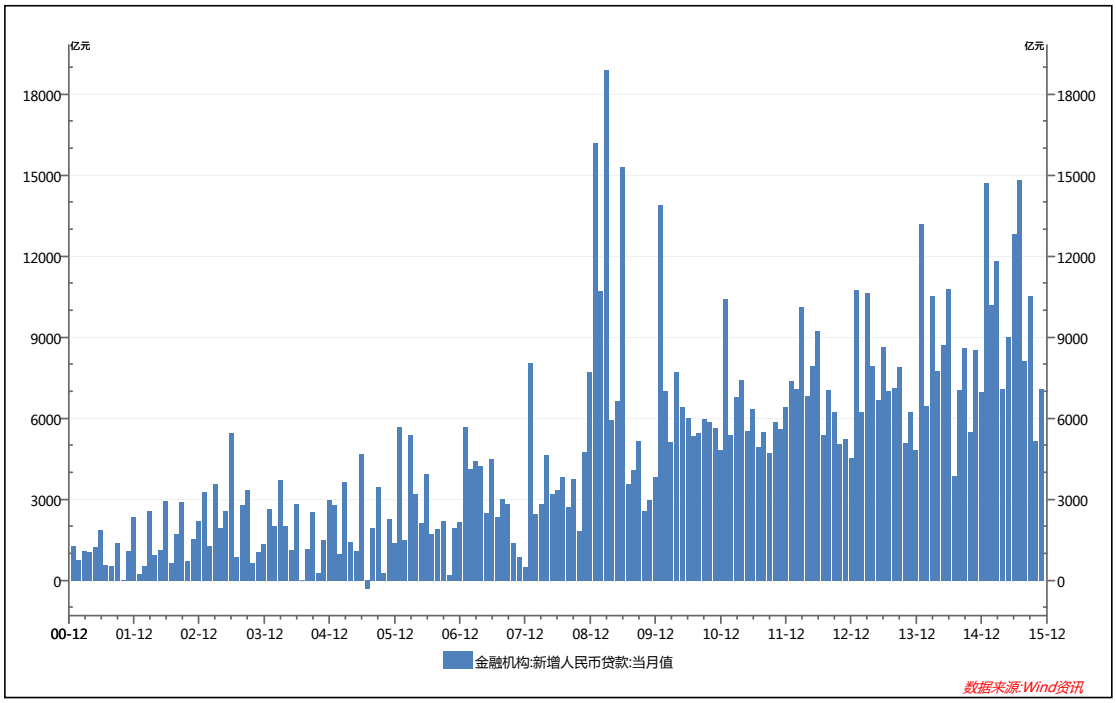
中州期货、Wind 资讯

2015 年物价水平延续 2014 年放缓的态势，预计全年 CPI 同比上涨 1.4%-1.5%左右，比去年同期降低 0.5 个百分点，通缩压力开始显现。同时，PPI 也延续下行趋势，11 月 PPI 同比降幅为 5.9%，PPI 已经连续 45 个月负增长，未来一段时间内都难以转正。展望 2016 年，物价水平有望继续低位运行，低通胀更为政策托底空间打开。

二、2016 年货币政策延续宽松

11 月末，本外币贷款余额 98.73 万亿元，同比增长 13.9%。月末人民币贷款余额 93.36 万亿元，同比增长 14.9%，增速比上月低 0.5 个百分点，比去年同期高 1.5 个百分点。当月人民币贷款增加 7089 亿元，同比少增 2347 亿元。

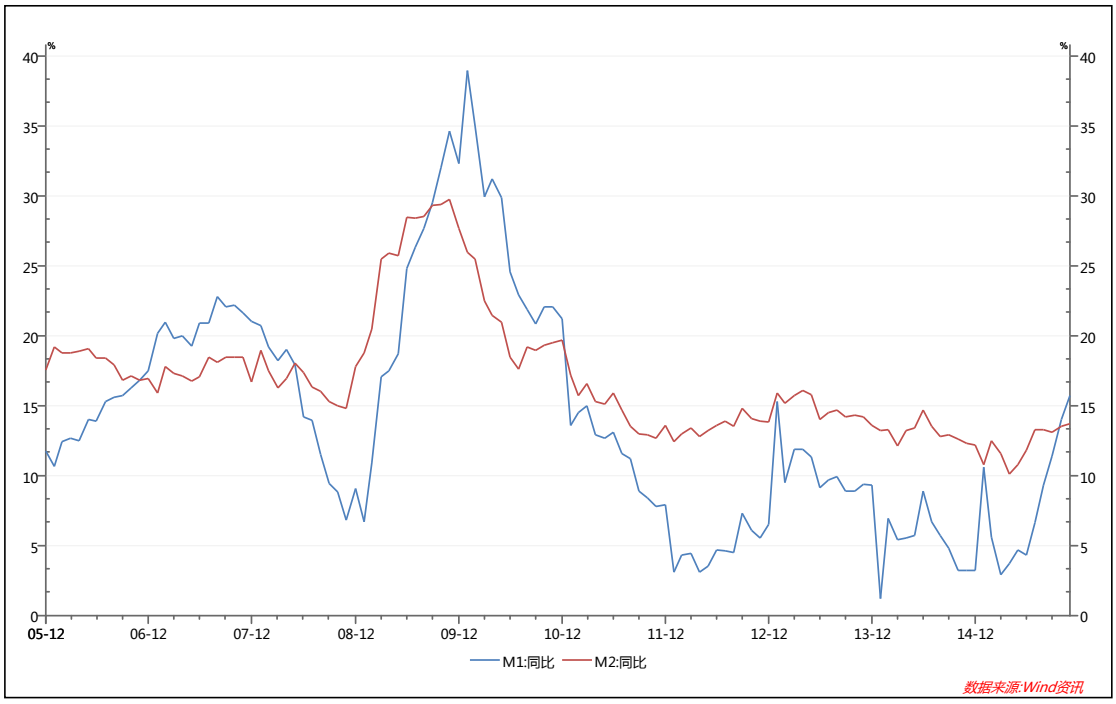
金融机构新增贷款额



数据来源：中州期货、Wind 资讯

11 月末，广义货币(M2)余额 137.40 万亿元，同比增长 13.7%，增速分别比上月末和去年同期高 0.2 个和 1.4 个百分点；狭义货币(M1)余额 38.76 万亿元，同比增长 15.7%，增速分别比上月末和去年同期高 1.7 个和 12.5 个百分点；流通中货币(M0)余额 6.03 万亿元，同比增长 3.2%。当月净投放现金 428 亿元。

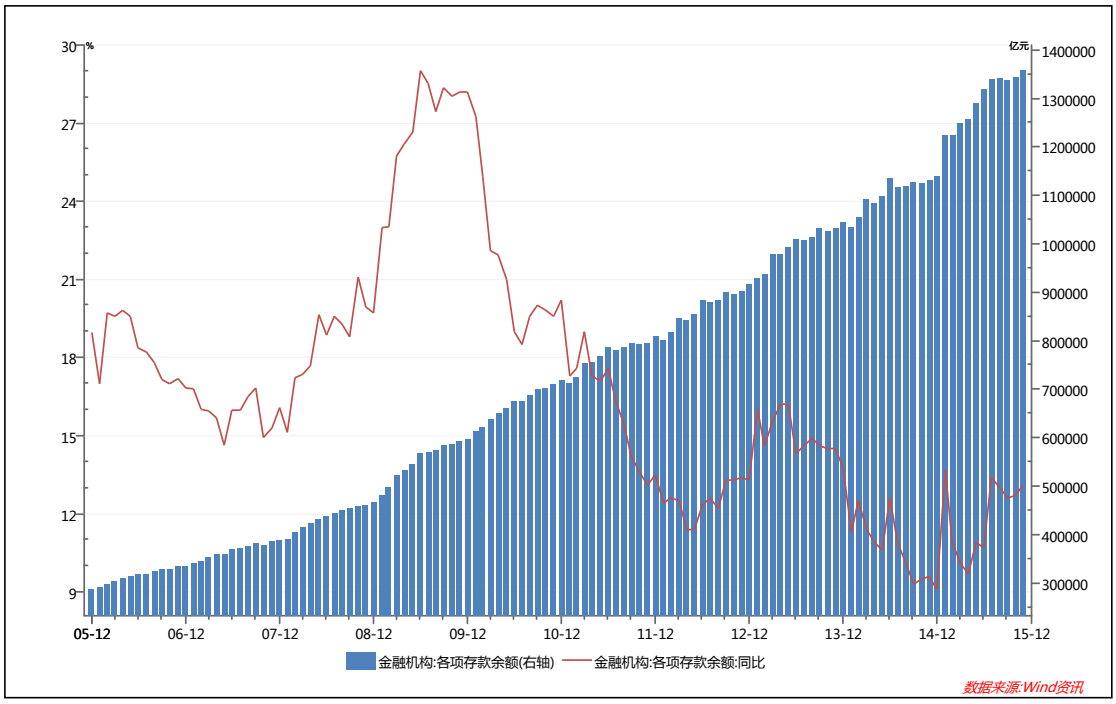
M1、M2 同比增速



数据来源：中州期货、Wind 资讯

11 月末，本外币存款余额 139.77 万亿元，同比增长 12.8%。月末人民币存款余额 135.74 万亿元，同比增长 13.1%，增速分别比上月末和去年同期高 0.4 个和 0.3 个百分点。当月人民币存款增加 1.43 万亿元，同比多增 5833 亿元。

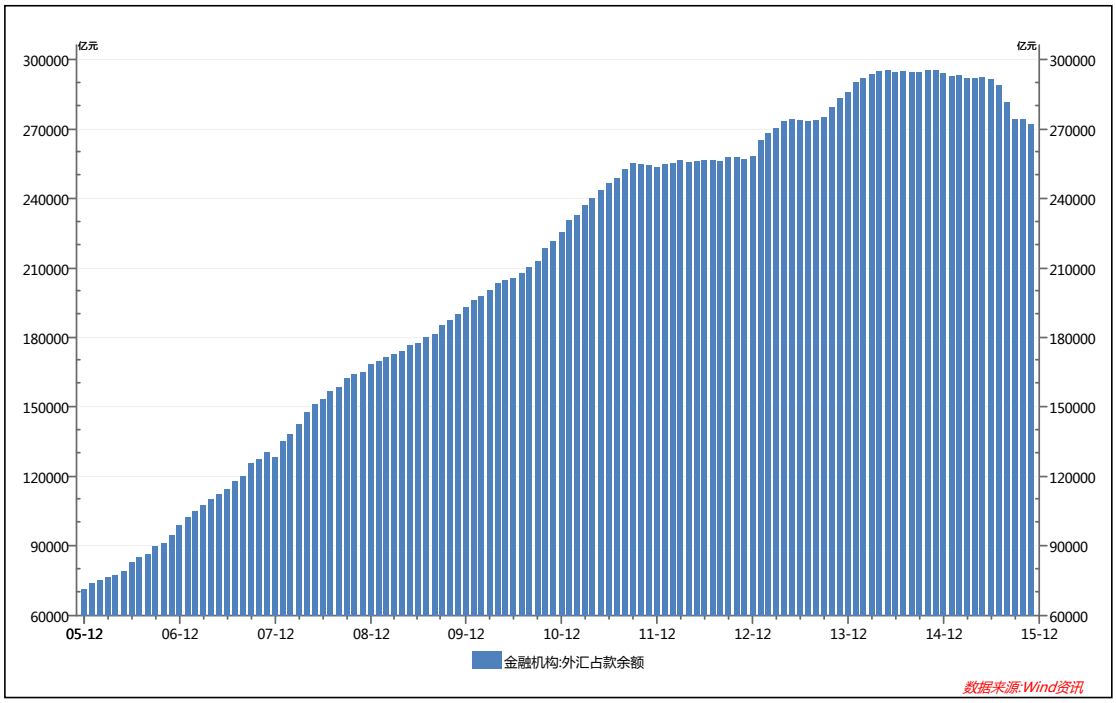
国家存款余额



数据来源：中州期货、Wind 资讯

中国人民银行公布的最新统计数据显示，11 月末央行口径外汇占款为 25.56 万亿元，相比上月末下降 3158 亿元。这一降幅仅次于 8·11 汇改当月的降幅，是央行口径外汇占款历史上第二大降幅。此前公布的 11 月中国外汇储数据，单月下降 872 亿美元，同样创 8 月以来最大降幅，外汇储备的减少通常导致外汇占款下降加剧。外汇储备和外汇占款双双大降通常意义上被看做是资本外流压力的体现。在美联储进入加息周期，人民币加入 SDR 贬值趋势不可阻挡的大背景下，中国资本账户未来可能还会继续录得较大流出，这一趋势能否持续取决于中国经济基本面状况。

外汇占款



数据来源：中州期货、Wind 资讯

总体来看，2015 货币政策呈现出持续宽松的态势，在低通胀、经济复苏乏力以及资本外流压力不减的大背景下，16 年延续宽松基本已是定局，仍有降息、降准的空间。

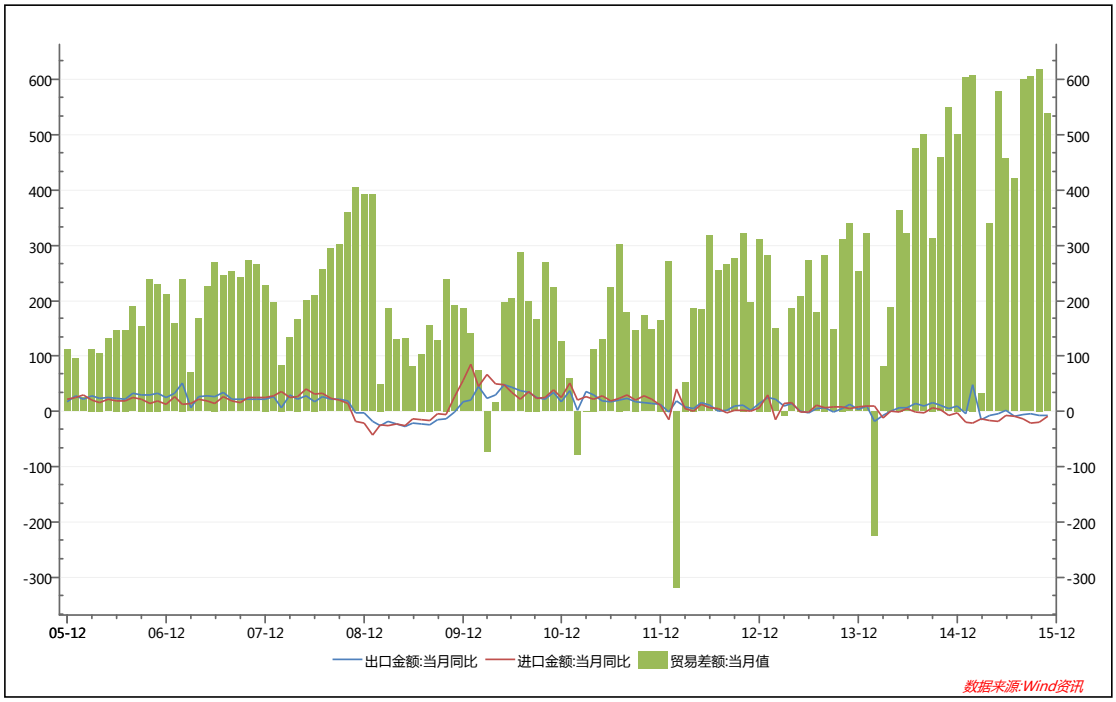
三、2016 年拉动我国经济增长的三驾马车

出口、消费和投资是拉动 GDP 增长的“三驾马车”。2008 年下半年全球金融危机爆发后，出口对我国 GDP 增长的贡献率快速下降，内需和投资支撑了经济增速没有出现大幅度的回落，也为经济增速企稳回升打下了坚实的基础。中国过去几年的经济增长基本上还是属于投资主导型，但在地方债务风险高企的背景下，投资高速增长并不可持续，同时出口在 15 年快速恶化，内需已逐渐成为拉动经济增长的主力。

1、2015 年我国进出口增速停滞

2015 年前三季度，中国进出口总额 17.87 万亿元人民币，比上年同期下降 7.9%；出口 10.24 万亿元，下降 1.8%；进口 7.63 万亿元，下降 15.1%。一季度，中国出口增长 4.7%，二、三季度出口分别下降 2.1%和 5.9%。出口由增长转为下降是内外因共同作用的结果。从外部环境看，世界经济复苏势头趋缓，特别是美国增长率不如预期强劲，新兴市场和发展中国家连续五年增速放慢，国际市场需求疲弱对中国出口形成较大冲击。由于进口下滑明显快于出口，前三季度贸易顺差 4241 亿美元，扩大 82.3%。在外部经济整体依旧不佳以及 TPP 协议的大背景下，预计 2016 年出口增速将难有起色。

进口、出口金额和贸易额度月度变动

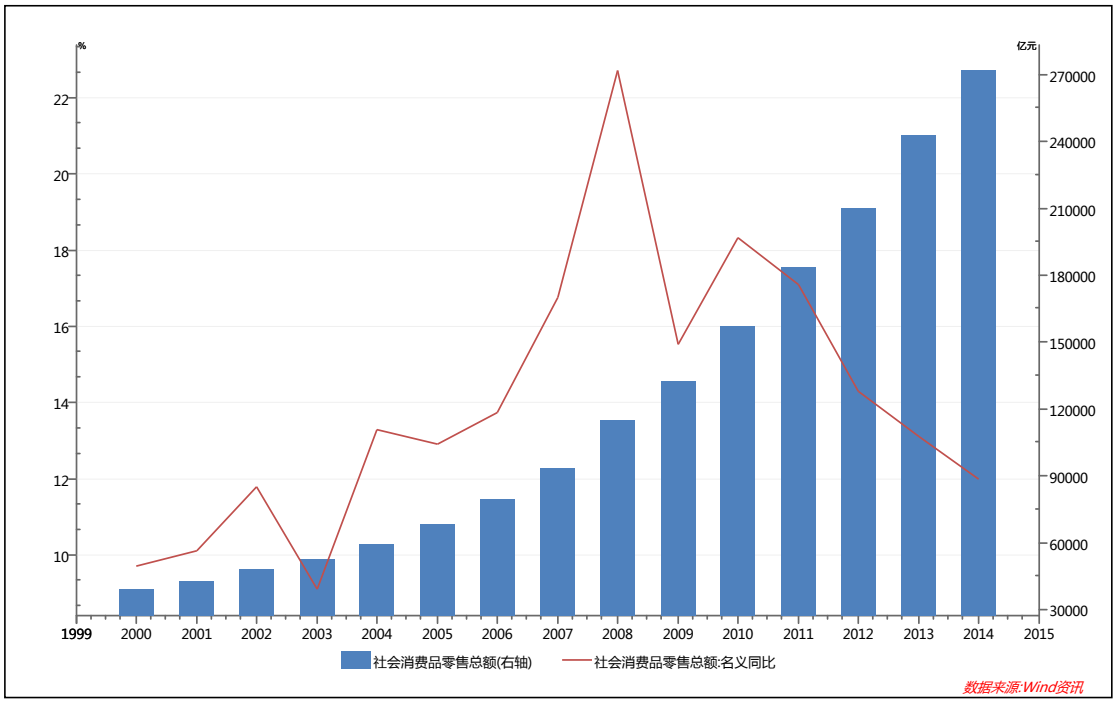


数据来源：中州期货、Wind 资讯

2、2015 年消费增长保持稳定

2015 年，消费总体保持稳增长，下半年呈现出稳步回升的态势。1-11 月份，社会消费品零售总额 272296 亿元，同比增长 10.6%，增速比上年同期放缓 1.4 个百分点。消费增长小幅放缓，主要是因为汽车、石油及其制品以等增长均放慢。网上购物、餐饮、食品等基本消费品则增长较快，抑制了消费更大幅度下滑。2015 年城镇居民人均可支配收入持续增长，在一定程度上对消费提供支撑作用，消费者对未来收入和消费前景较为乐观，也是未来消费保持稳定的有力支撑。此外，考虑到石油大幅下跌空间已经不大，石油以及石油制品在 16 年不会拖累消费大幅下滑，加之汽车购置税优惠持续显现以及去库存成为经济工作的重点，预计 2016 年社会消费品零售总额有望保持稳定。2015 年前三季度消费对 GDP 平均贡献度在 50%以上，并有望继续扩大，消费将成为我国经济增长的主要动力。

社会消费品零售总额

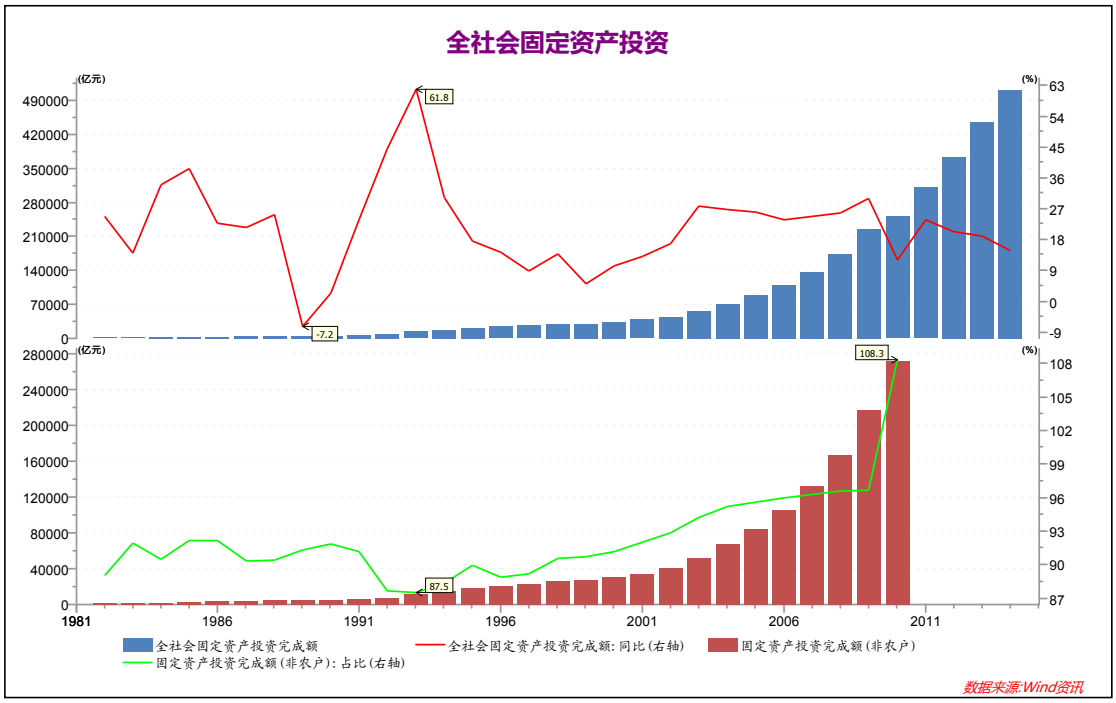


数据来源：中州期货、Wind 资讯

3、2015 投资增速继续下滑

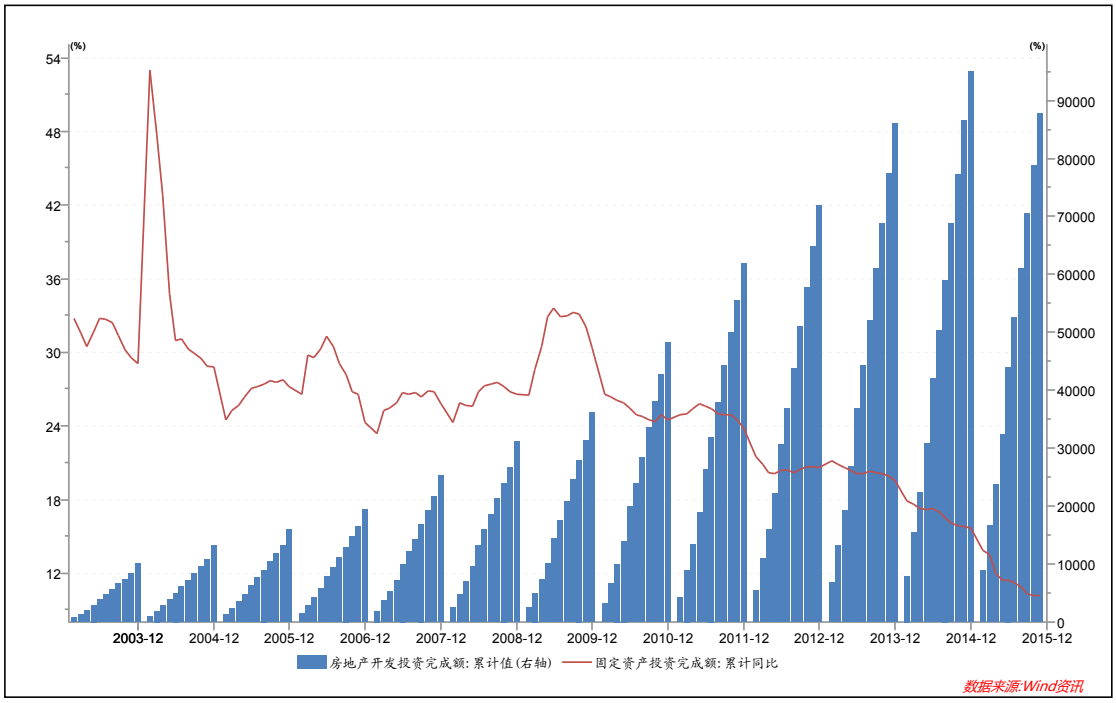
2015 年，中国疲软的经济基本面导致投资回报降低，投资者投资意愿大幅下降，投资延续 14 年下滑态势继续下降。特别是主要依赖社会投资的房地产和制造业，在当前投资回报率持续下行阶段，这两大产业的投资还将继续萎缩。具体看，1-11 月，投资增长 10.2%，增幅分别较上年同期和上年全年回落 5.7 和 5.5 个百分点。制造业、基础设施和房地产开发是固定资产投资的三大领域，基本决定着投资走势。1-11 月，制造业、基础设施、房地产开发投资分别增长 8.4%、18%和 1.3%，增幅同比分别放缓 5.1、2.9 和 10.6 个百分点。基础设施投资是支撑投资增速的主要因素，高出投资增速 7.8 个百分点。其中，水利、环境和公共设施管理业投资增长较快，增速高达 21.1%。虽然政府不断加大在基础设施方面的投资力度，力图缓解经济下行压力，预计明年该状态仍将持续。但从长期来看，依靠投资来拉动经济的模式终将成为历史，只有需求的真正增长才能扭住经济的颓势。

全社会固定资产投资完成额



数据来源：中州期货、Wind 资讯

展望 2016 年，去库存、去产能将成为中央经济工作的重心，房地产开发投资将继续下滑，制造业投资也将继续下滑。虽然基建投资投资力度有望继续加码，但这一部分增长仍难以力挽狂澜，只能延缓下滑的速度。也就是说，在 16 年中央去库存、去产能的大背景下，难有起色的经济形势将继续抑制投资，投资将会进一步下滑。



数据来源：中州期货、Wind 资讯

四、2016 年是去产能的一年

2016 年去产能几乎是确定的事情，而且动作不会太小。中央政治局会议、中央经济工作会议指出：要打好歼灭战！总理近期提到，要对僵尸企业动刀子。如果说前几年还对过剩产能的处理处于犹抱琵琶半遮面的状态的话，那么明年将会是大动作。以往是因为要稳增长，保证一定的增速，所以去产能都很缓慢，而且从企业角度来看，由于稳增长的效果，还没有到要停产，甚至破产的境地。但是 2015 年以来，工业品出厂价格持续下滑，银行也持续收紧对过剩企业的信贷，很多企业自身也都坚持不住了，国家也不会再救他们，只有这样才能真正的大规模去产能。

2016 年注定是传统产业去杠杆的一年，因为不符合市场需求的产能如果继续挤占资源，将更加不利于经济的转型。如果说 4 万亿之后，2012 年经济开始下滑，全社会都意识到了再不能依靠大规模刺激来来动经济了，那么今年的低迷之后，全社会都意识到了，必须去产能。虽然去产能将会导致投资进一步下滑，GDP 的动能会进一步的降低，而且体量庞大，影响就业。但这是一个必须的过程，阵痛期一个必须要经历的过程。

五、人民币已进入贬值通道

2015 年全球货币政策继续两极分化，欧洲、日本加码宽松的货币政策，中国也加入宽松大军，而美国在结束 QE 后首次加息。美联储与全球背离的货币政策贯穿全年，国内疲软的经济基本面，国内资本外流现象严重，外汇占款持续萎缩，加之 11 月底人民币加入 SDR 货币篮子，央行对人民币汇率的干预减少，人民币正行进在贬值通道上。

虽然央行赶在美联储加息前夕公布了新的人民币汇率指数，标志着人民币汇率与美元的逐步脱钩，意图让市场对人民币汇率的波动无需过度解读。但这或许从另一方面传递出人民币强大的贬值压力。当前国际环境处于美元加息周期，美元的强势对非美元货币产生进一步的贬值压力，因此带来的人民币贬值预期将会加强。目前市场对 2016 年人民币对美元汇率的贬值预期普遍在 5%以上，更有甚者预期人民币将会贬值 10%以上。

所以，一旦人民币汇率出现大规模松动，国内货币贬值与美元升值的复合挤压会产生 1+1>2 的效应，国内资本将面临极大的外流压力，资金出逃将直接影响金融市场。

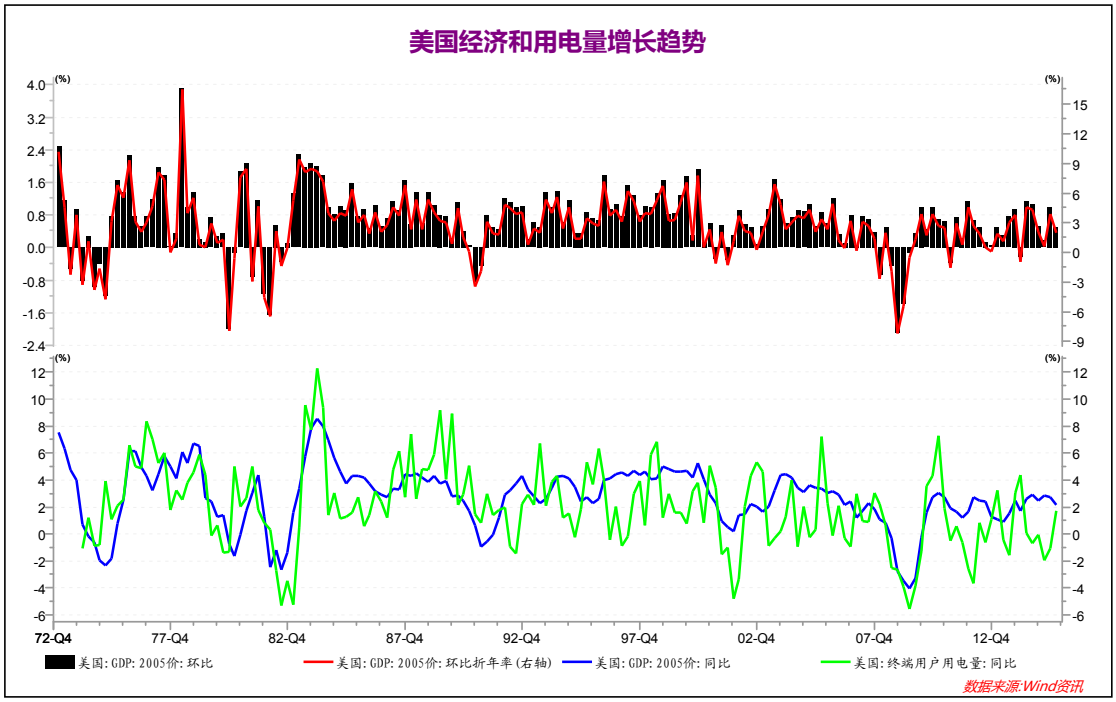
六、美国进入加息通道，地缘政策风险犹存

2015 年，全球经济整体依旧疲软，在世界主要经济体中美国经济一枝独秀，欧元区经济复苏依旧相对迟缓，双方经济截然相反的走势，对应的货币政策也背道而驰。美国在 14 年结束 QE 后逐步进入货币紧缩周期，欧元区、中国以及大部分新型经济体国家经济增长放缓，趋势短期难有改善，宽松的政策 16 年有望得以延续。

1、美国经济持续复苏，美联储开启加息通道

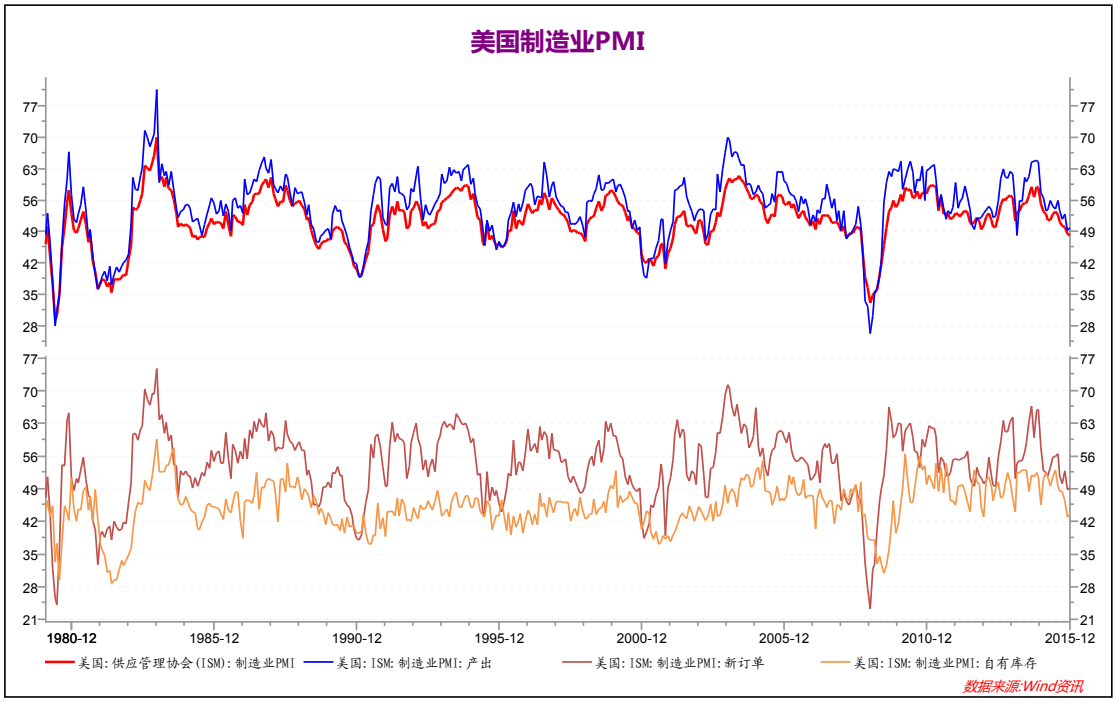
2015 年全球经济整体疲软的局面下，美国经济一枝独秀鹤立鸡群，内生性增长动力的强劲带动美国经济稳步复苏，尤其是就业领域的全面复苏带动消费领域的高速增长，成为美国经济复苏的最主要动力。美国经济表现良好使得美联储在 12 月最后一次议息会议上宣布加息 25 个基点，这标志着美国正式进入加息通道。虽然美国正式开启加息步伐，但美联储多次重申将逐步收紧货币政策，并会根据劳动市场情况、通货膨胀率等一系列指标，来决定未来加息的时间。美联储“承诺”加息步伐不会太快，资金可能以慢速流走，希望未来三年美国经济已恢复足够的增长动力，抵销加息带给全球经济的冲击。

美国 GDP



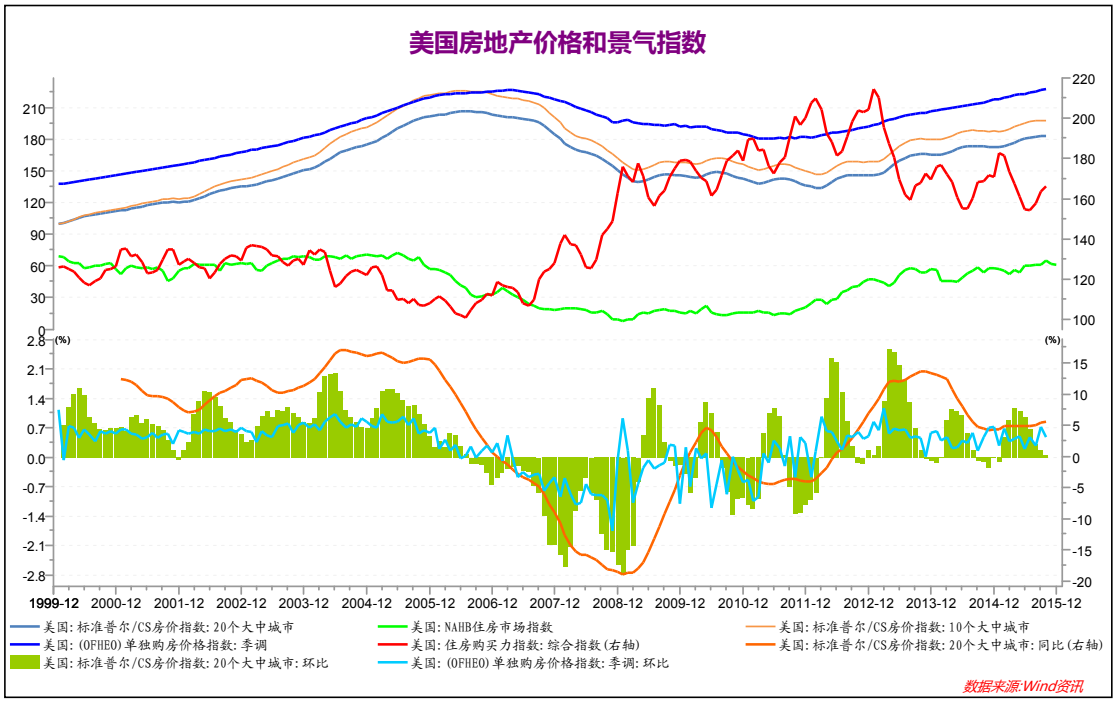
数据来源：中州期货、Wind 资讯

美国 PMI 走势图



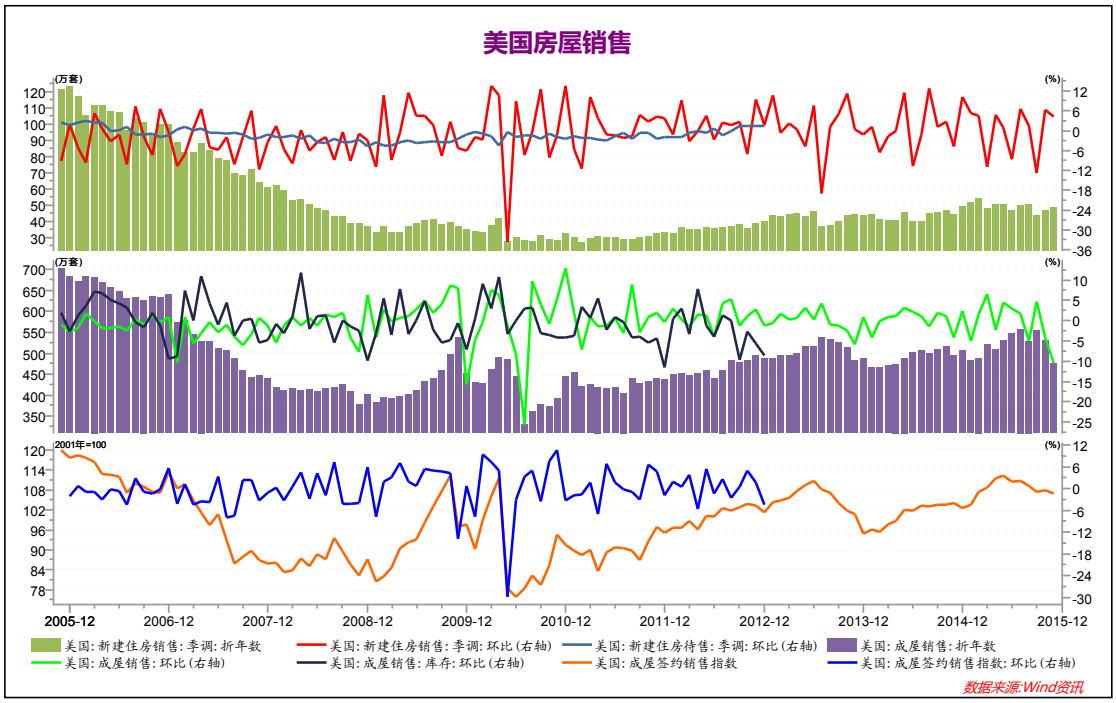
数据来源：中州期货、Wind 资讯

美国房地产价格和景气指数



数据来源：中州期货、Wind 资讯

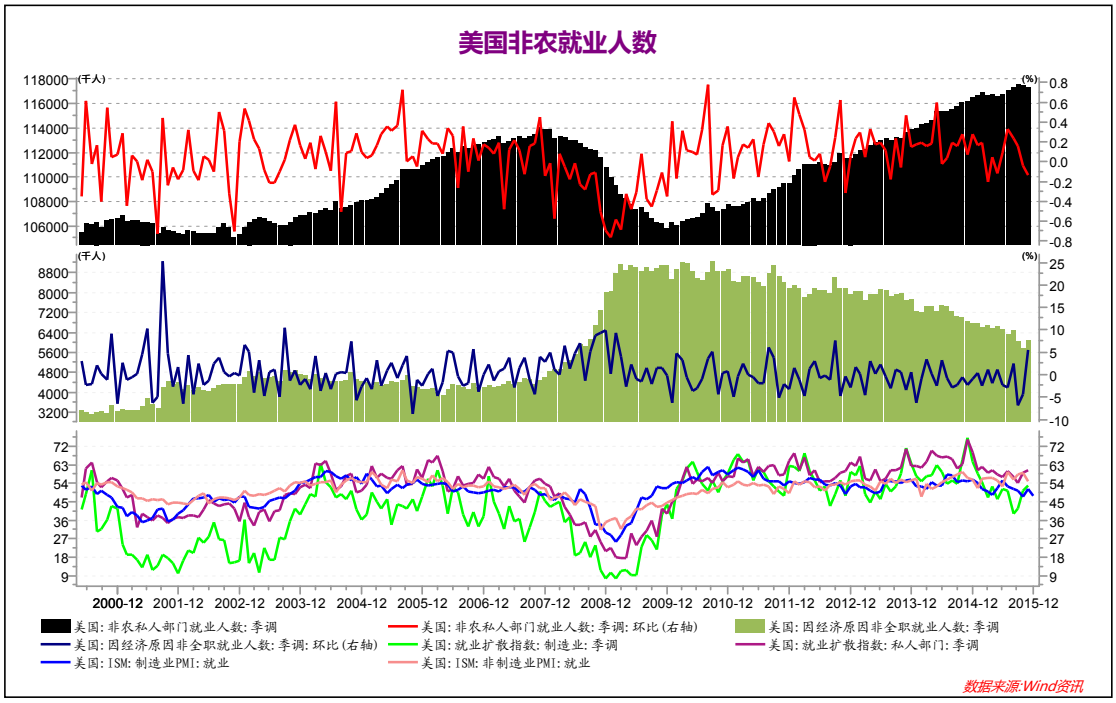
美国成屋销售



数据来源：中州期货、Wind 资讯

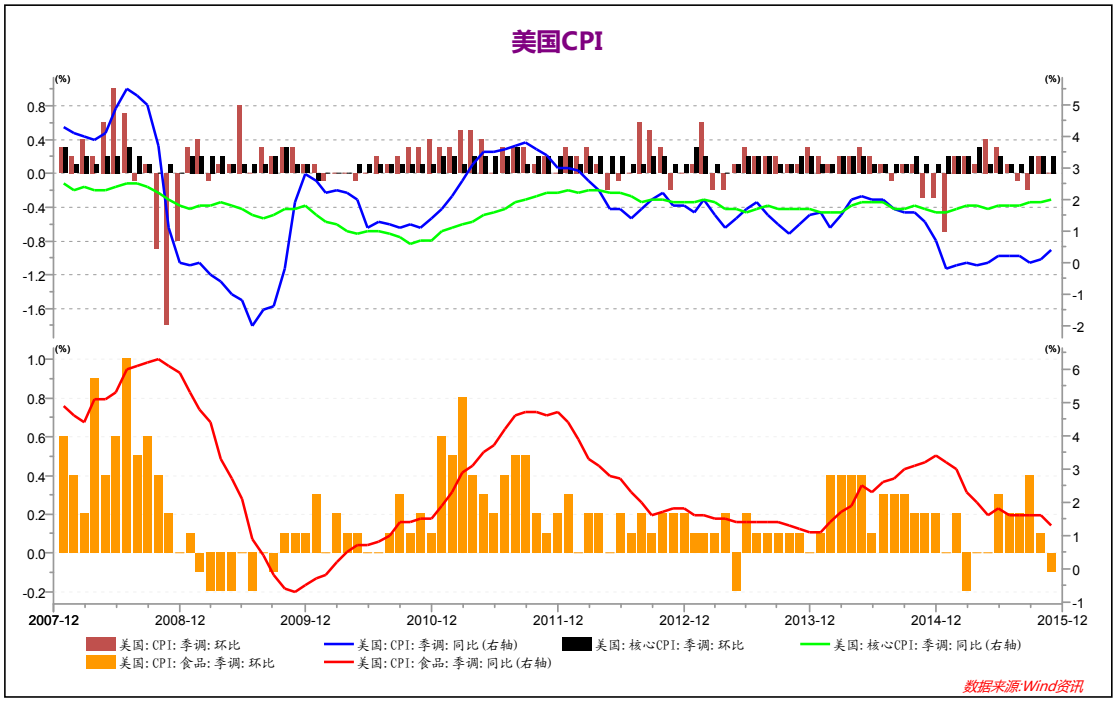
美国商务部 12 月 24 日公布的数据显示，11 月新屋销售经季调后的年率增加了 4.3%，至 49 万套。10 月的销售被从之前报告的 49.5 万套下调至 47 万套。11 月美国新屋销售年率增幅小于预期，上月的增幅下修，表明在房地产市场出现下滑。

美国非农就业人数变化



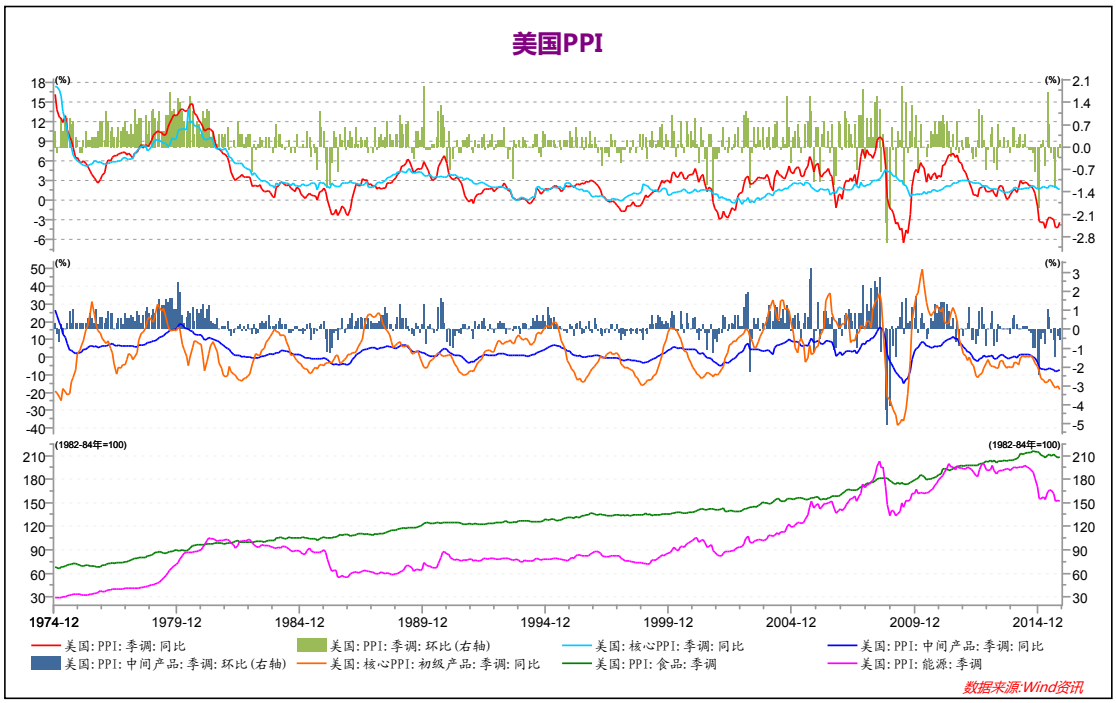
数据来源：中州期货、Wind 资讯

美国 CPI 走势图



数据来源：中州期货、Wind 资讯

美国 PPI 走势图



数据来源：中州期货、Wind 资讯

美国劳工部公布的最新数据显示，美国 11 失业率维持 5%不变，仍为 2008 年以来新低，当月新增非农就业岗位 21.1 万个超预期。11 月的平均时薪环比增 4 美分，涨幅为 0.2%，低于 10 月的 0.4%。

平均时薪的同比涨幅为 2.3%，10 月为 2.5%。虽然 11 月薪酬的增速放缓，但这主要与此前 10 月的涨幅过高有关，而这种高增长与 10 月的日历因素有关。各地的零散调查及劳动力相关成本数据表明，就业市场的紧缩状况已开始推动薪酬增长。

综上来看，2015 年美国经济延续强劲的复苏态势，虽然房地产市场出现一些放缓的迹象，但不会影响美联储的加息步伐，预计 2016 年加息 2-3 次，加息 75 个基点。在全球主要经济体普遍加大宽松力度的大背景下，美国进入加息周期必将对其他国家造成冲击，资本回流美国的情况将更加严重，全球其他经济体复苏依然阻力重重。

2、中东冲突有升级迹象

2105 年俄罗斯与 IS 组织在叙利亚的对抗成吸引了全球目光，发生在 11 月的巴黎恐怖袭击更是让全球看到了恐怖主义风险的上升，IS 已经取代了基地组织成为全球最大的恐怖主义威胁。同时，土耳其击落俄罗斯战机，刺激后者在叙利亚加强军事存在，在乌克兰危机尚未解决的情况下，俄罗斯与北约对抗的战场似乎在不断扩大。

进入 2016 年，从来不缺戏看的中东，又上演了新的一幕。2016 年 1 月 3 日，沙特宣布与伊朗断交，紧随沙特之后，巴林政府 4 日宣布断绝与伊朗外交关系，苏丹宣布驱逐伊朗驻苏丹大使，阿联酋召回驻伊朗大使并降低两国外交关系级别，这场以沙特处死什叶派宗教人士尼米尔为导火索的政治地震，似乎正进入余震频发期。

从 2015 年整个局势看，石油价格战、也门战场、叙利亚战场，许多冲突出现在中东地区，这背后躲着一个代理人冲突：伊朗支持的什叶派和沙特支持的逊尼派之间的冲突。两国的直接军事冲突或许一触即发，因为“加剧对抗符合两国的根本利益”。沙特当前面临的难题是油价下挫和王位继承问题;伊朗则需要阻止改革派和西方在核谈判中取得的进展。任何民族主义行为都能俘获民心，这也是本次冲突最危险的因素。它有可能引爆整个中东地区，引发一场大战。

综上，全球恐怖主义威胁正在升级，俄罗斯与美国领导的北约的对抗不会轻易结束，伊朗与沙特撕破脸皮，对抗升级的可能性极大，围绕中东地区的地缘政治风险在 16 年将会进入一个白热化的阶段。全球最大产油区的冲突对全球经济的影响不可忽视。

总结：2015 年中国经济继续呈现出小幅下滑态势，这种逐步回落的态势已经被各方认同，而美国进入加息通道，国内资本外流的情况将进一步加剧，16 年国内经济进一步下滑的态势仍将延续下去。此外，中东地区的地缘政治局势不容忽视，任何一场冲突的升级，都将会对国内经济造成不可控因素。

第三部分 基本面分析

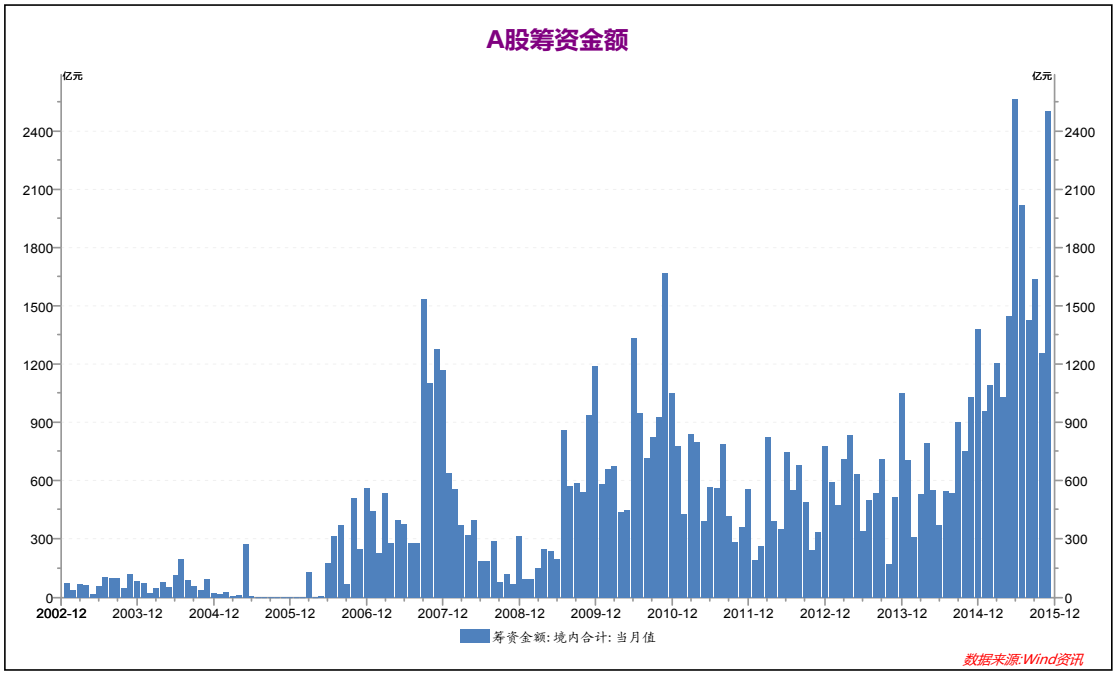
一、注册制落地在即

12 月 9 日，国务院总理李克强主持召开国务院常务会议，会议通过《关于授权国务院在实施股票发行注册制改革中调整适用〈中华人民共和国证券法〉有关规定的觉得（草案）》。草案确定，在决定施行之内起两年内，授权对拟在上海证券交易所、深圳证券交易所上市交易的股票公开发行实行注册制度。这意味着，发行注册制改革将在《证券法》修订完成前先行落地。同日，证监会在其官网公告称，随着改革深化和市场，核准制的缺陷和不足逐步显现，必须推进股票注册制改革。

证监会表示仍然会继续按照现行规定，做好新股发行审核工作。注册制会遵循平稳过渡原则，不会一步到位，而是坚持改革力度、节奏和市场接受程度的统一，以防新股大幅扩容造成市场非理性波动。注册制的推出是大势所趋，但不会一蹴而就。

注册制随时可能落地，无疑是压在 A 股市场上的一个巨大潜在抛盘。但也许在注册制真正完全落地的时候，对市场的冲击不会很大，如美国加息提前充分反应。不过，注册制在真正落地前也会很好的考验市场的心态，让投资者在踊跃冲锋的时候，充分估计到注册制到来带来的冲击。所以，在注册制落地前市场都将笼罩在新股发行提速的阴影中。

A 股筹资金额



数据来源：中州期货、wind 资讯

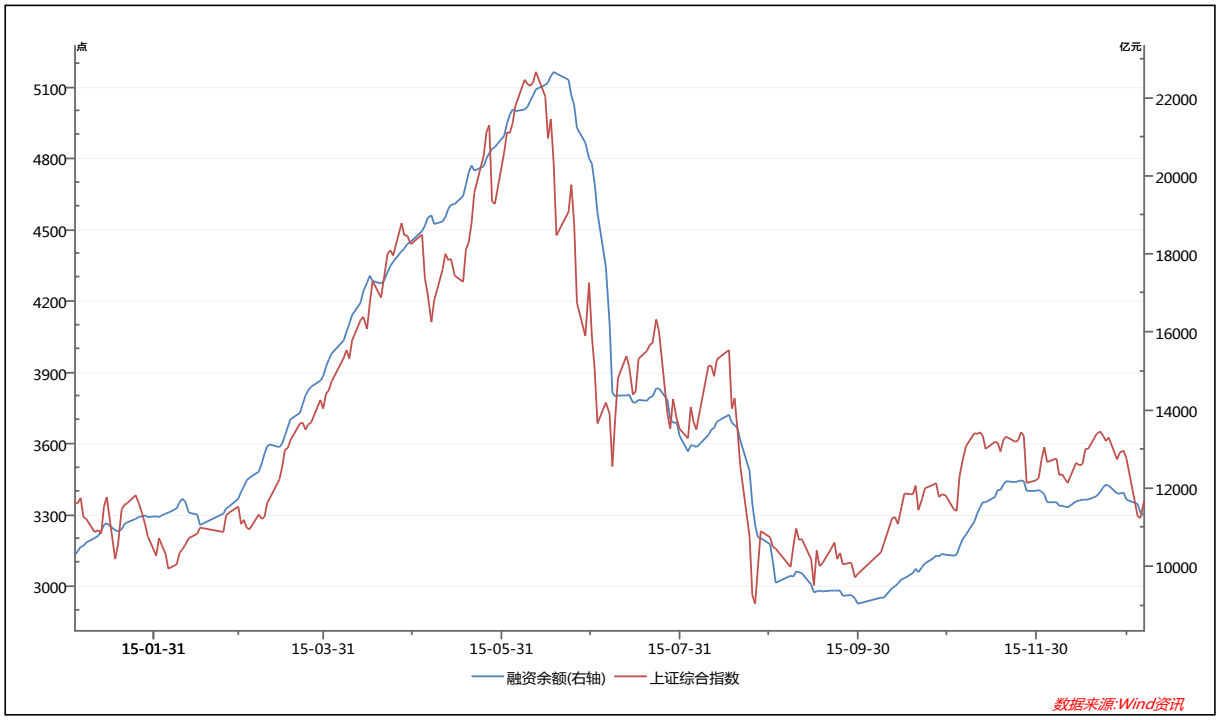
二、融资余额逐步回稳

对于 2015 年上半年的牛市，市场普遍的共识是资金市、政策市，其中融资融券、民间配资在推动股市上涨中祈祷了重大作用，融资余额的变化与行情走势存在很强的相关性。

数据显示，A 股融资余额从 2014 年年初的 3488 亿，一路快速上升至 2015 年 6 月 18 入的 2.27 万亿。A 股融资杠杆暴增推动了股市上涨，高杠杆也带来了巨大风险，也正是意识到这一点，监管层随后强力去杠杆，引发了后来的股市大跌。而经过这一轮调整，截止 2015 年 12 月 31 日，两市融资余额已经下降到 1.17 万亿，较峰值时期已经下降了 48%，加之场外配资的大规模清理，市场杠杆过高的风险得到了较好的释放。

随着今年 10 月份以来市场持续反弹，两融再度活跃，截止 11 月末，两融余额再度达到 1.2 万亿，已经回到 15 年 3 月份牛市的水平，两融规模和交易额快速上升再度引起了监管层的高度重视。在市场稳定后，交易所继续采取措施降低融资额度。2015 年 11 月 14 日上交所、深交所修改融资融券交易实施细则，将投资者融资买入证券时的融资保证金最低比例由 50%提高至 100%，此调整自 11 月 23 日起实施。新的两融政策实施后，融资余额从 11 月 25 日开始下降，政策威力逐步显现。在政府严控融资风险的情况下， 2016 年市场恐怕难有大的单边牛市行情出现。

融资余额与上证综指走势



信息来源：中州期货、wind 资讯

第四部分 技术分析

一、IF 指数分析

IF 指数日线图

信息来源：中州期货

从 IF 指数日 K 线图上看，2015 年先涨后跌然后在反弹，3800 一线屡次反弹遇阻，日线上看盘局态势，近期或延续弱盘整格局。

二、沪深 300 现指分析

沪深 300 现指周线图

信息来源：中州期货

从沪深 300 现指周 K 线图上看，年初向上冲破 2009 年 8 月 7 日高点，但随后急速跳水，四季度反弹，但屡次遇阻回落， 09 年高点一线压力较重。

沪深 300 现指月线图

信息来源：中州期货

从沪深 300 现指月 K 线图上看，期价突破自 2009 年以来构筑的收敛三角形，选择向上运行，技术上呈现出强势格局。

第五部分 2016 年行情展望

从国内经济形势看，资本继续流出，人民币进入贬值通道，去产能将是 16 年工作重点，宏观经济将延续下行趋势，不过政府将继续实施宽松的货币政策，降息、降准仍旧可期，加之基建投资继续加码，经济出现大幅滑坡的可能性并不大。

从国际经济形势看，2015 年欧元区、日本经济形势不佳，随着一轮又一轮宽松货币政策的刺激，2016 年欧元区和日本经济料将停止下滑的颓势，而美国则延续强劲的复苏势头，就业市场有望进一步好转，美联储加息脚步不会停止。

从地缘政治局势看，2016 全球关注的焦点一方面聚焦在俄罗斯与北约对抗的叙利亚战场，另一方面则聚焦在伊朗与沙特的对抗上，出于宗教和地区领导权的争夺，伊朗和沙特爆发冲突的可能性极大，由此导致的不可控因素也不容忽视。

综上所述，2016 年国内货币政策持续宽松、基础设施投资不断加码，这些都将对市场提供正面支撑，期指再度崩盘的可能性不大。不过国内经济延续回落势头基本已成定局，且资本出逃、人民币贬值以及 IPO 注册制将开闸，这些都将对期指形成负面影响。我们认为 2016 年期指难有起色，维持震荡下行走势是大概率事件。

欢迎扫描二维码！

中州期货研发管理中心（Institute of ZHONGZHOU Futures CO.,Ltd）

地址（address）：山东省烟台市芝罘区南大街 118 号文化宫大厦 17 层　邮编：264000
Floor 17, Wenhuagong Building, No.118, South Avenue, Zhifu District, Yantai, Shandong
电话（phone）：0535-6699942　　传真：0535-6692275

中州期货研发管理中心 负责公司的基础研发工作和创新研究工作，研究领域覆盖宏观经济、农产品、化工品、金属、建材、能源等方面以及期权、程序化等方面，拥有一支高素质的专业化团队，具备丰富行业经验，国际化的视野和积极向上的精神，研发部依托公司的强力支持，运用基本面分析和宏观分析，为高端产业客户和机构客户提供套期保值，基差套利，价差交易等咨询服务，在公司原有经纪服务基础上，强化对客户的纵深服务和专业服务。

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做任何保证，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证券或期货的买卖出价或征价，据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布。如引用、刊发，须注明出处为中州期货公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。