

广州期货投稿：期指正逐步迈向熊市之中

2015年08月24日

广州期货研究所 王志武

今日沪指跳空低开，暴跌 297 点或 8.49%，收于 3209.9 点创 8 年来最大单日跌幅，勉强站上 3200 点整数关口，两市全天成交约 6302 亿元人民币，上日为 8682 亿元人民币；三大期指合约则全部跌停，IF、IH 及 IC 主力合约分别收于 3132、2005、6523.6，期现贴水为 143、53、482.59，收于 3808、2391、8151；现货方面，沪深 300 跌 8.75%、上证 50 跌 9.38%、中证 500 跌 7.97%，期现贴水幅度有所增加。

量能方面，三大期指成交量大幅下降，IF、IH、IC 分别下跌 44.12%、29.26%、51.99%，值为 140 万手、23.7 万手、9.3 万手，持仓量 IF、IH、IC 收于 10.38 万手、2.7 万手、1.9 万手，分别上升 2.31%、2.71%、8.94%，显示机构投资者套保需求明显加大，以此应对现指的大幅下挫，从而实现风险管理，趋势向下行即将到来，在不被定义为恶意做空前提之下，可积极参与做空，但也要紧密跟踪央行等监管机构的政策，谨防市场突变。

全球主要股指，上周几乎全部下挫，因担心全球第二大经济体中国经济出现困境及币值稳定性，可能引发新兴市场国家货币贬值危机，从而导致全球主要股指出现大幅下挫，下跌幅度上证综指当仁不让，恒生指数下跌幅度紧随其后，全球主要股指皆出现技术性破位，97 年“股灾”可能再次来临。

指数	道琼斯工业	法国 CAC40	MSCI 亚太地区	日经 225	韩国综合指数	恒生指数	上证综指
8.17-8.21 下跌幅度	-5.82%	-6.57%	-5.14%	-5.28%	-5.41%	-6.59%	-11.54%

根据分析我国历次牛转熊，仅凭政府政策救市维稳，一般只能起到短期效果，对股市中长期而言，无法扭转市场方向。

我国历次牛熊市：

第一次大牛市：1990 年 12 月 19 日至 1992 年 5 月 26 日(96——1429)

第一次大熊市：1992 年 5 月 26 日至 1992 年 11 月 17 日(1429——386)

第二次大牛市：1992 年 11 月 17 日至 1993 年 2 月 16 日(386——1558)

第二次大熊市：1993 年 2 月 16 日至 1994 年 7 月 29 日(1558——325)

第三次大牛市：1994 年 7 月 29 日至 1994 年 9 月 13 日(325——1052)

第三次大牛市：1994 年 7 月 29 日至 1994 年 9 月 13 日(325——1052)

第四次大牛市：1995 年 5 月 18 日至 1995 年 5 月 22 日(582——926)

第四次大熊市：1995 年 5 月 22 日至 1996 年 1 月 19 日(926——512)

第五次大牛市：1996 年 1 月 19 日至 1997 年 5 月 12 日(512——1464)

第五次大熊市：1997 年 5 月 12 日至 1999 年 5 月 18 日(1510——1047)

第六次大牛市：1999 年 5 月 19 日至 2001 年 6 月 14 日(1047——2245)

第六次大熊市：2001 年 6 月 14 日至 2005 年 6 月 6 日(2245——998)

第七次大牛市：2005 年 6 月 6 日至 2007 年 10 月 16 日(998——6124)

第七次大熊市：2007 年 10 月 16 日至 2013 年 6 月 26 日(6124-1664-1849)

第八次大牛市：2014年7月20日至2015年6月15日（5178—还需观察）

从90年代成立上海、深圳两个交易所，因初期上市公司股票稀有，受到普遍追逐，相关法律法规不完善，投机氛围浓厚，再加上庄家盛行，暴涨暴跌稀松平常，股市本质，还是为帮助国有企业渡过困境，实现上市融资，国企改革已有数载，进步有，但困难重重，2007年的大牛市，就是因为股权分置改革所引发，从而使大股东和中小股东利益同一化，所有权和管理权的分离很好地促进了企业健康持续发展。本轮牛市因改革而生，经济改革和结构转型已经迫在眉睫，传统的粗放型经济增长模式无法为继，在对新一届政府的期望之下，以及央行的名义稳健实则宽松的货币政策刺激之下，牛市悄然启动，尤其从2014年11月21日开始，央行第一次降息，再加沪港通的刺激之下，赚钱效应吸引了所有人的目光，全民炒股已默默启动，场外配资更是如虎添翼，助长了股市疯狂上涨，一举击破5000点整数位，在大家还在期许攻破2007年6124高点之时，沪指调转直下，被所有人无视的宏观经济再次成为大家关注焦点，经济基本面已面临增长困境，第二季度GDP勉强维持在7%，考虑金融业增加值贡献了0.5个百分点，如今牛市不再，GDP向下修正为6.5%，PMI数据从6月之后调转直下，8月财新PMI预览值再次触碰2009年低点，预览值为47.1，再次显示经济处于疲弱之中，国企改革渐行，但改革进程依旧缓慢，未来的效益已大多被提前透支，当面临外围形势不佳，人民币贬值压力之下，宏观经济再次面临转型之痛。

牛市早已远去，沪指正逐渐回归常态，慢慢步入熊市之中，经过对历次依靠政府救市而出现的一波阶段行情的分析研究，政府救市只能救一时，随着上市公司数量越来越多，市值越来越大，政府早已力不从心，无法改变市场趋势，今日一举跌穿250日均线被，沪指出现巨大跳空缺口，直接跌破3478点，趋势已然明显，漫漫熊市之路随时可能来临，沪指下方将直接考验3000点整数关口，短期内，指数或有一定支撑，若第三季度经济数据依旧疲弱不堪，央行宽松货币政策姗姗来迟，新经济无法成功接替传统经济，股市的下行概率将会大幅增加。

总体来看，市场在前期构筑了一个虚假的“三重底”，从今天行情走势，已被证伪，从技术面分析，250日均线支撑位已被跌破，市场信心已基本面临奔溃境地，股指下行趋势基本形成，在创业板估值仍有66倍，中小板33.6倍，中证500估值达42倍，年初至今仍然有不小涨幅，在业绩增长不尽理想的前提下，风险偏好者可适当参与空中证500股指期货，即IC合约，风险中性者可关注多IH空IC的套利策略，少量参与，控制风险。同时应紧密跟踪央行等监管机构的最新政策，谨防政府大力救市，央行配合证金公司入场，促使市场出现V型反转。

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。