

兴证期货·研发中心

2019年1月7日 星期一

金融研究团队

刘文波

从业资格编号: F0286569

投资咨询编号: Z0010856

高歆月

从业资格编号: F3023194

投资咨询编号: Z0013780

尚芳

从业资格编号: F3013528

投资咨询编号: Z0013058

联系人

高歆月

021-20370976

gaoxy@xzfutures.com

内容提要

● 行情回顾

上周股票市场先抑后扬,沪指周五大涨收复2500点,最终收于2514.87点,周涨0.84%,成交量能有所放大。深成指收涨0.62%,创业板指小跌0.43%。行业板块涨跌不一,其中国防军工、非银金融、计算机及电力设备领涨,餐饮旅游、医药、食品饮料及汽车领跌。市场情绪小幅回暖,沪股通及深股通资金有所回流,两融余额基本止跌。

三大期指集体收涨,其中IC涨幅较大,IH涨幅较小。节后三大品种成交量及持仓量均有所增加。从期指基差来看,节后期现价差有所走强,IF及IH回归升水状态,IC合约贴水修复,市场预期有所走强。从市场风格来看,IC/IF、IC/IH比值小幅反弹。

● 后市展望及策略建议

上周五央行宣布下调金融机构存款准备金率1个百分点,其中2019年1月15日和1月25日分别下调0.5个百分点。此次降准将释放资金约1.5万亿元,考虑今年一季度到期的中期借贷便利不再续做的因素后,净释放长期资金约8000亿元。对于股票市场来说,降准一方面有利于股票贴现率继续下降,目前价格下股票配置性价比提升,有利于引导估值修复;另一方面,本次全面降准从流动性层面释放资金面更加宽松的信号,提振了市场对于政策宏观对冲的信心,有利于市场风险偏好修复下的超跌反弹。对于本次降准对股票市场的影响,我们认为主要是预期差下的全市场修复性反弹,而流动性释放后资金短线交易的意愿更高,中小创股的反弹弹性更大,因此预计短期股指延续超跌反弹,IC相对更强,但中期风险偏好仍受宏观经济及外部扰动等其他因素压制,还需关注宽货币到宽信用的传导效果。仅供参考。

1. 上周现货市场回顾

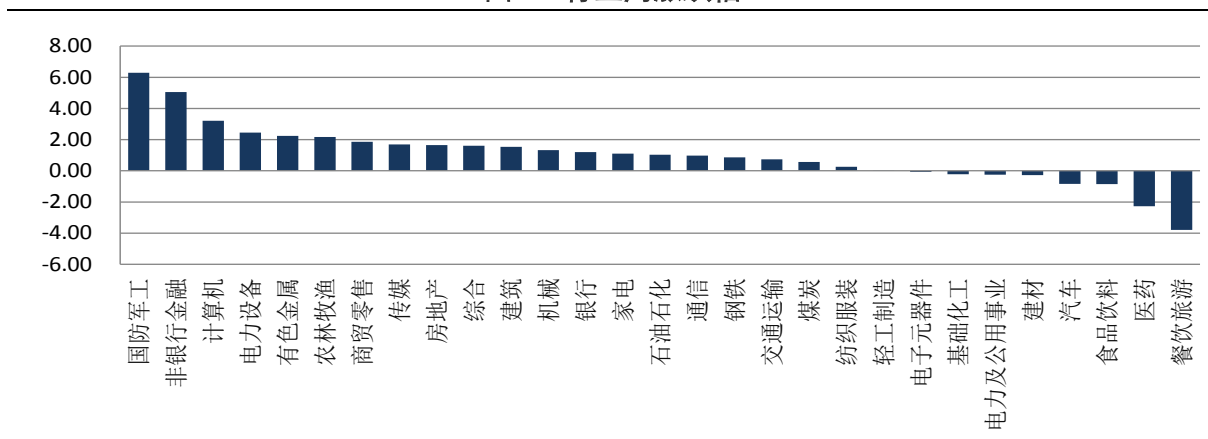
1.1 股票指数先抑后扬

上周股票市场先抑后扬，沪指周五大涨收复 2500 点，最终收于 2514.87 点，周涨 0.84%，成交量能有所放大。深成指收涨 0.62%，创业板指小跌 0.43%。行业板块涨跌不一，其中国防军工、非银金融、计算机及电力设备领涨，餐饮旅游、医药、食品饮料及汽车领跌。

三大指数集体收涨，沪深 300 指数周涨 0.84%，最终收报 3035.87 点，动态市盈率为 10.3。上证 50 指数收涨 0.94%，最终收报 2314.65 点，动态市盈率为 8.5。中证 500 指数收涨 1.03%，最终收报 4210.88 点，动态市盈率为 16.3。

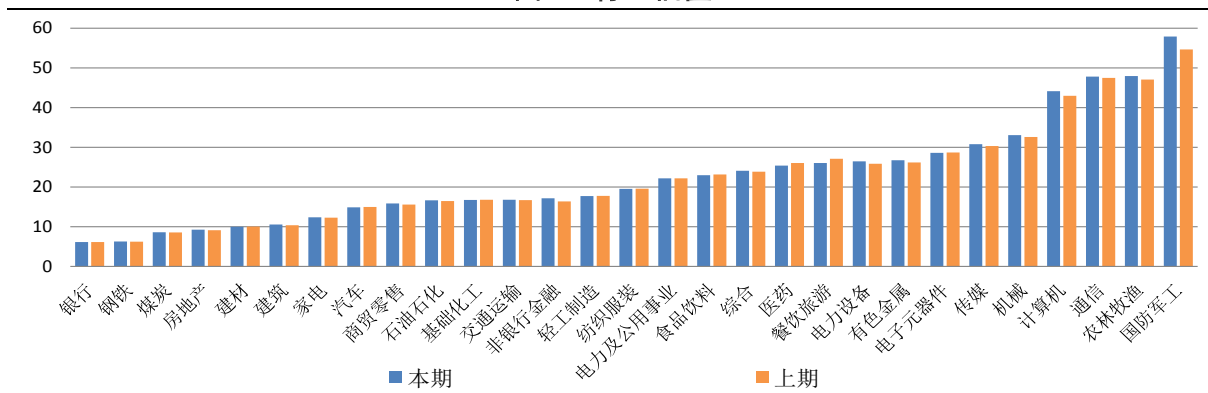
沪深 300 十大行业涨跌不一，从涨幅来看，300 金融上涨 2.69%，领涨 10 大行业；从跌幅来看，300 医药下跌 3.57%，领跌 10 大行业。从贡献度来看，300 金融对沪深 300 上涨贡献最大。

图 1：行业周涨跌幅



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 2：行业估值



数据来源：Wind，兴证期货研发部

2. 股指期货市场回顾

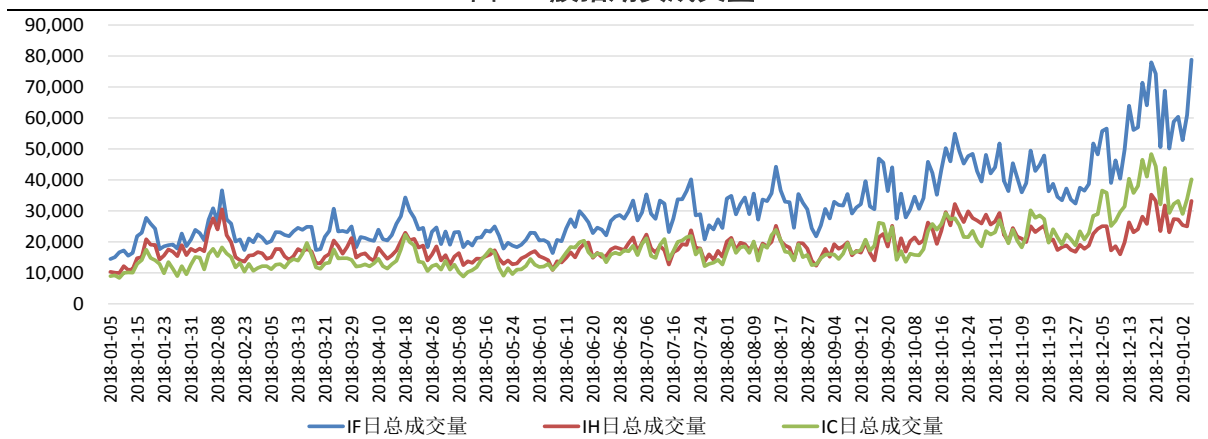
2.1 三大期指集体收涨

上周三大期指集体收涨，其中 IC 涨幅较大，IH 涨幅较小。IF1901 周涨 1.26%，IH1901 上涨 1.03%，IC1901 上涨 1.86%。

从成交量能来看，节后成交量小幅增加，IF、IH、IC 日均成交量较前一周分别增长 11.19%、4.86%、0.48%。从期指持仓量来看，市场分歧有所加大，三大品种持仓有所增加，相较于节前，IF 增仓 6632 手，IH 增仓 1393 手，IC 增仓 3822 手，较上期分别增长 8.69%、4.12%、5.58%。

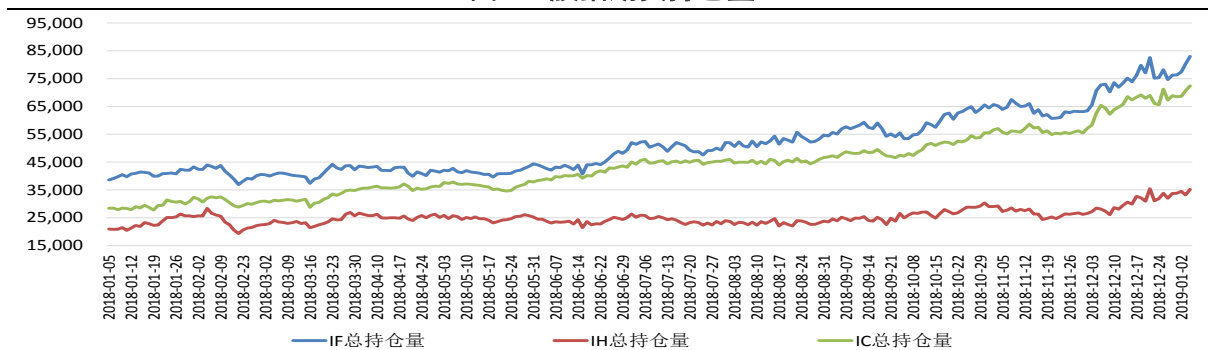
从期指基差来看，节后期现价差有所走强，IF 及 IH 回归升水状态，IC 合约贴水修复，市场预期有所走强。以上周五收盘价计算：IF1901 较现货升水 5.5 点，升水率 0.18%；IH1901 较现货升水 1.6 点，升水率 0.07%；IC1901 较现货贴水 3.1 点，贴水率 0.07%。

图 3：股指期货成交量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

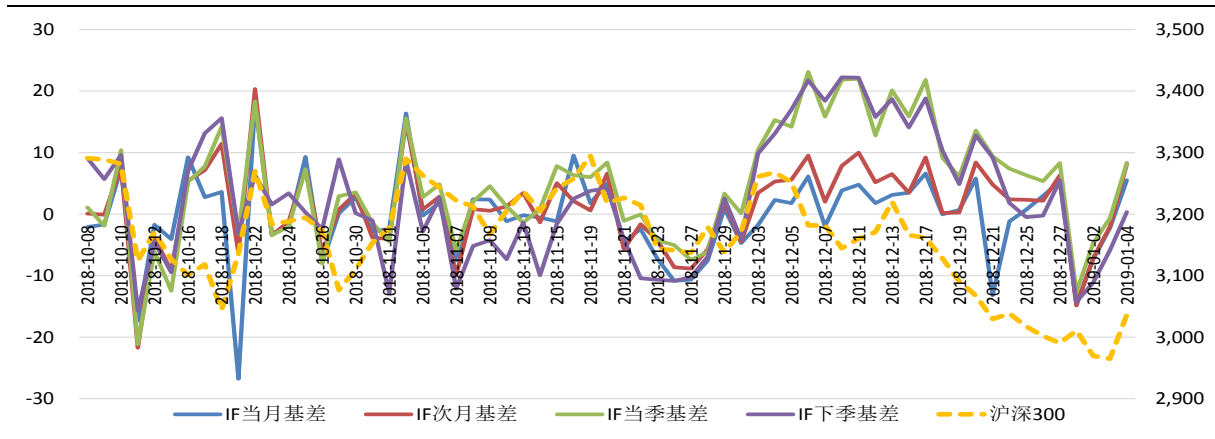
图 4：股指期货持仓量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

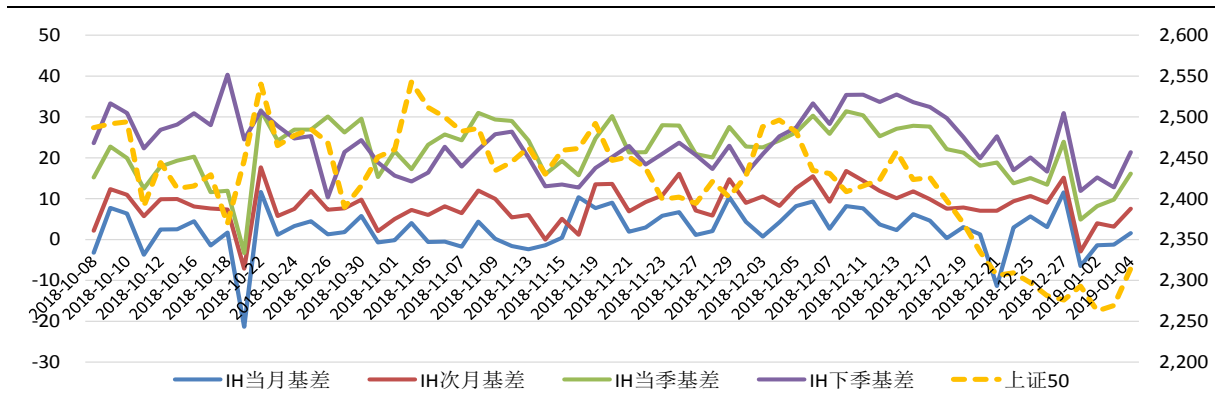
2.2 期现价差震荡走强

图 5: IF 各合约期现基差走势



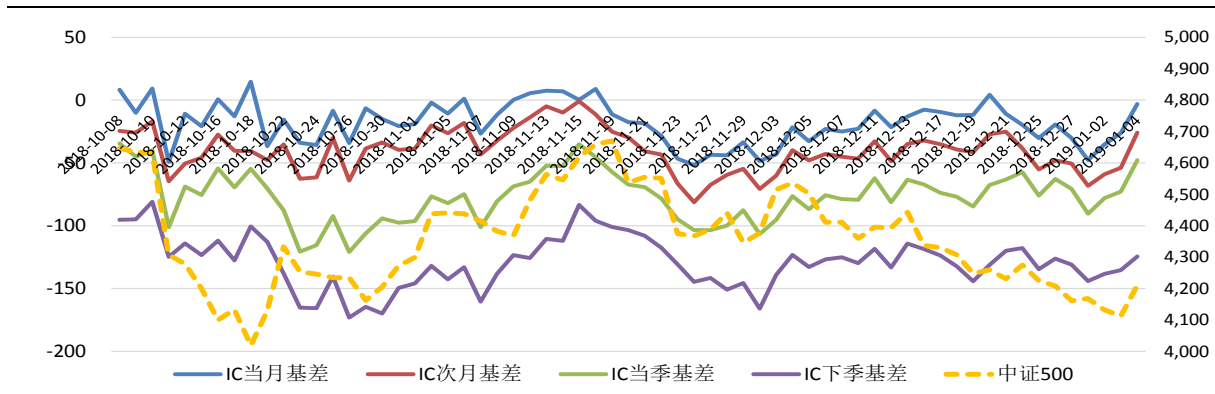
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 6: IH 各合约期现基差走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

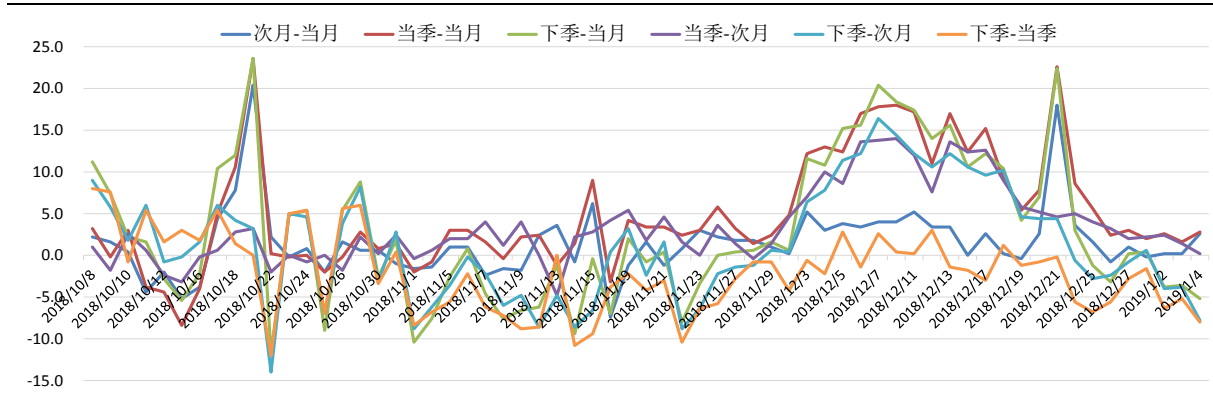
图 7: IC 各合约期现基差走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

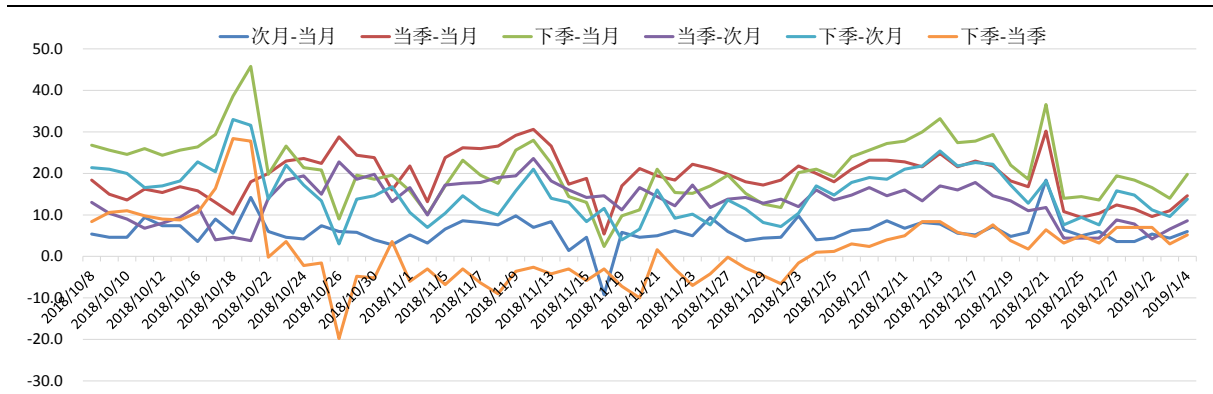
2.3 IC 远-近价差震荡偏弱

图 8：IF 各合约跨期价差走势



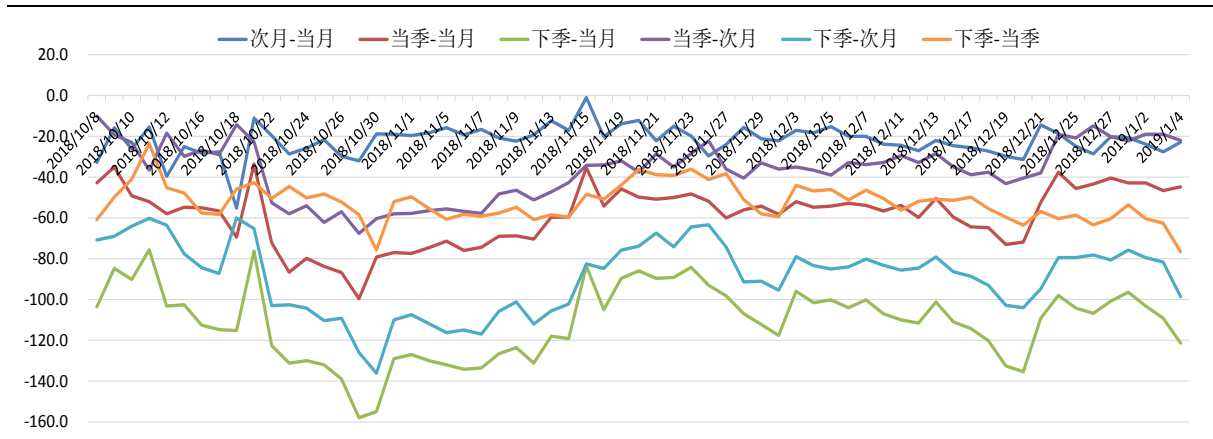
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 9：IH 各合约跨期价差走势



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 10：IC 各合约跨期价差走势

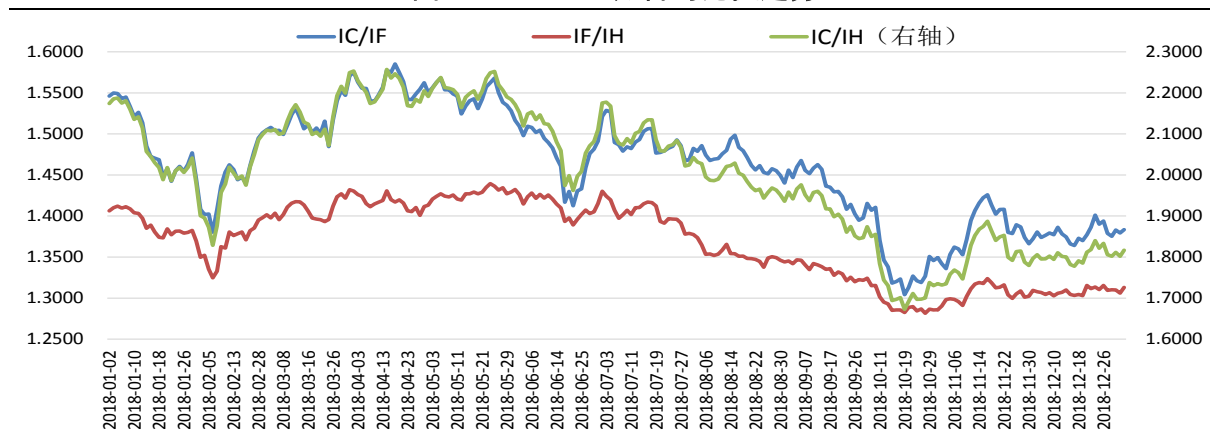


数据来源：Wind，兴证期货研发部

2.4 IC/IF 及 IC/IH 小幅反弹

上周市场集体收涨，IC/IF、IC/IH、IF/IH 小幅反弹。上周五收盘 IF/IH 主力合约点数比值小幅回升 0.22% 至 1.3131，IC/IF 主力合约点数比值回升 0.60% 至 1.3835，IC/IH 主力合约比值回升 0.82% 至 1.8167。

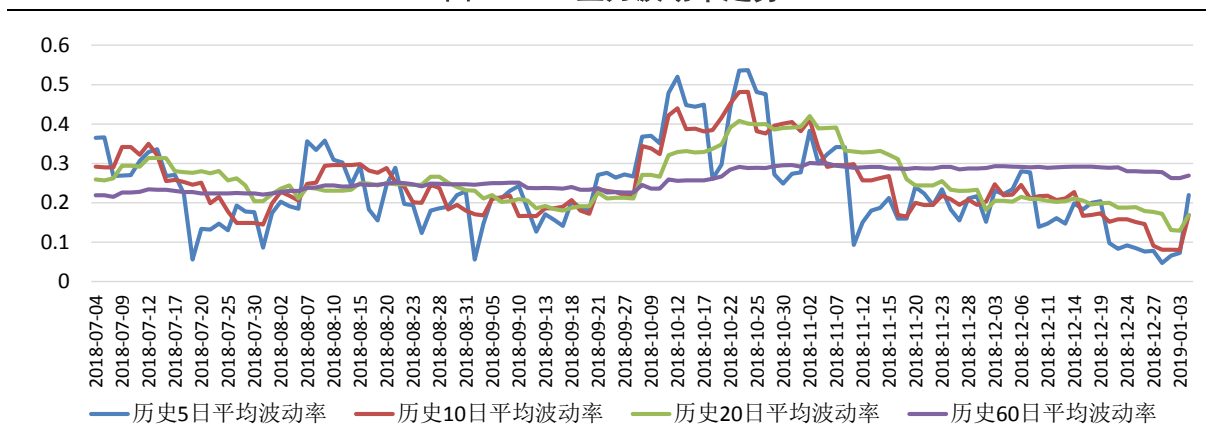
图 11: IC/IF 主力合约比值走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

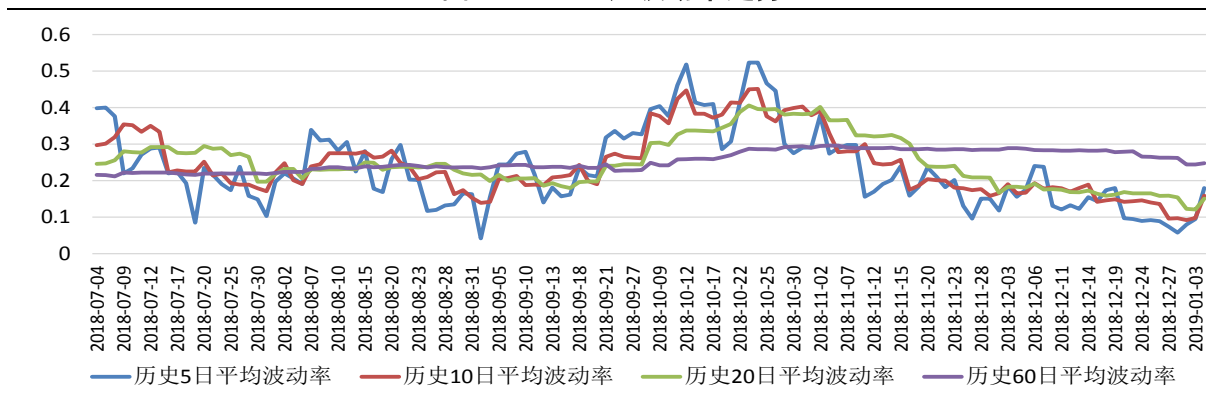
2.5 期指短期波动率小幅回升

图 12: IF 主力波动率走势



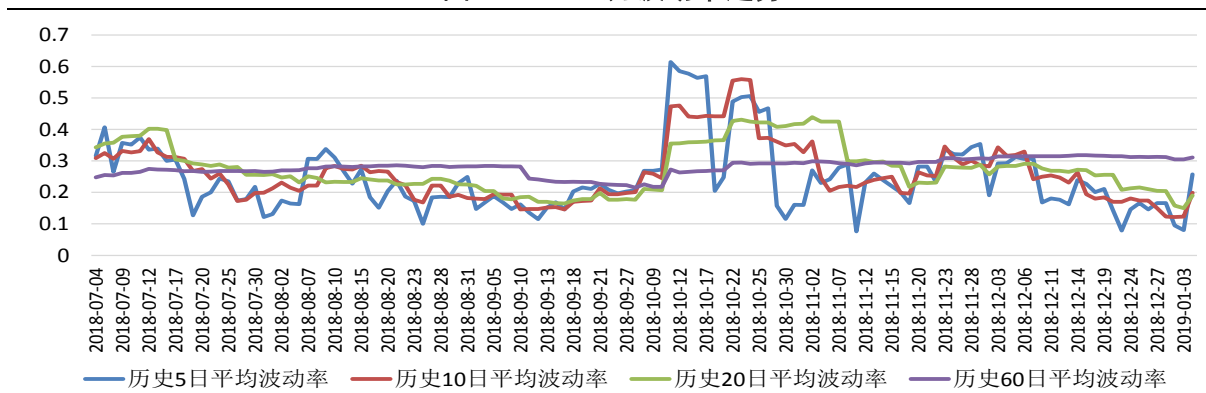
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 13: IH 主力波动率走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 14: IC 主力波动率走势

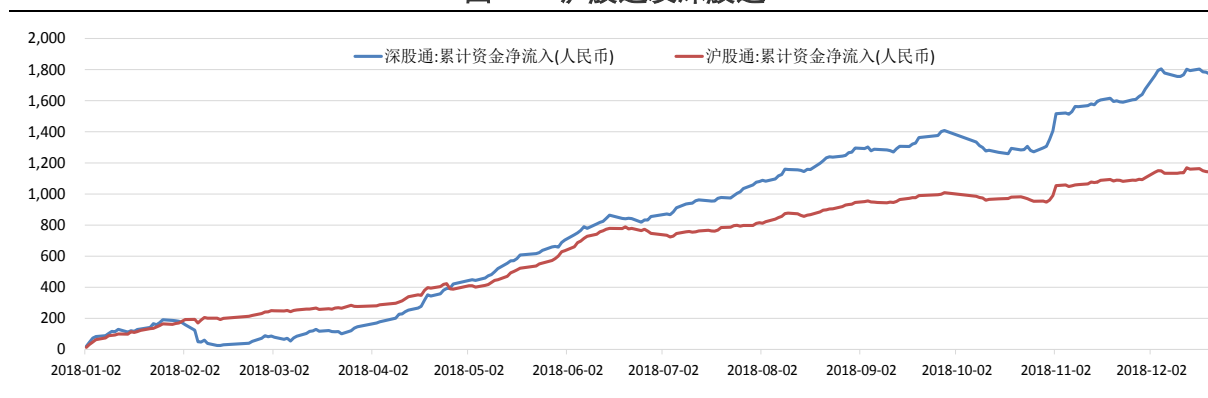


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

2.6 市场情绪小幅回暖

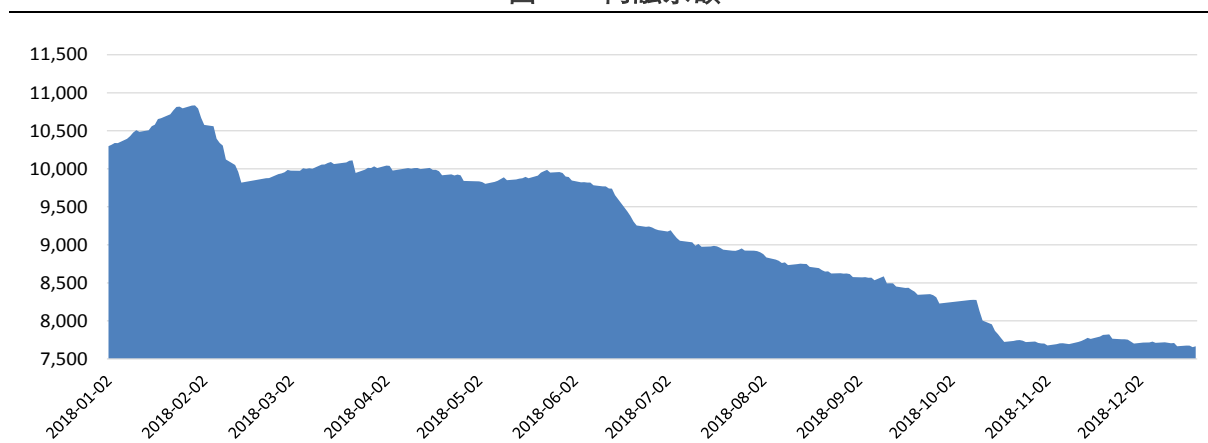
节后市场情绪小幅回暖，外部资金小幅回流。沪股通及深股通资金上周分别净流入 6.98 亿元、6.72 亿元。国内资金来看，到上周四为止两融余额基本止跌，截止 2019 年 1 月 4 日的两融余额为 7557.39 亿元，较 2018 年 12 月 28 日减少 0.41 亿元。

图 15: 沪股通及深股通



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 16: 两融余额



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

3. 总结及展望

上周股票市场先抑后扬，沪指周五大涨收复 2500 点，最终收于 2514.87 点，周涨 0.84%，成交量能有所放大。深成指收涨 0.62%，创业板指小跌 0.43%。行业板块涨跌不一，其中国防军工、非银金融、计算机及电力设备领涨，餐饮旅游、医药、食品饮料及汽车领跌。市场情绪小幅回暖，沪股通及深股通资金有所回流，两融余额基本止跌。

三大期指集体收涨，其中 IC 涨幅较大，IH 涨幅较小。IF1901 周涨 1.26%，IH1901 上涨 1.03%，IC1901 上涨 1.86%。节后成交量及持仓均小幅增加，IF、IH、IC 日均成交量较前一周分别增长 11.19%、4.86%、0.48%。从期指持仓量来看，相较于节前，IF、IH、IC 分别增长 8.69%、4.12%、5.58%。从期指基差来看，节后期现价差有所走强，IF 及 IH 回归升水状态，IC 合约贴水修复，市场预期有所走强。

上周五央行宣布下调金融机构存款准备金率 1 个百分点，其中 2019 年 1 月 15 日和 1 月 25 日分别下调 0.5 个百分点。此次降准将释放资金约 1.5 万亿元，考虑今年一季度到期的中期借贷便利不再续做的因素后，净释放长期资金约 8000 亿元。对于股票市场来说，降准一方面有利于股票贴现率继续下降，目前价格下股票配置性价比提升，有利于引导估值修复；另一方面，本次全面降准从流动性层面释放资金面更加宽松的信号，提振了市场对于政策宏观对冲的信心，有利于市场风险偏好修复下的超跌反弹。对于本次降准对股票市场的影响，我们认为主要是预期差下的全市场修复性反弹，而流动性释放后资金短线交易的意愿更高，中小创股的反弹弹性更大，因此预计短期股指延续超跌反弹，IC 相对更强，但中期风险偏好仍受宏观经济及外部扰动等其他因素压制，还需关注宽货币到宽信用的传导效果。仅供参考。

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

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。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。