

兴证期货·研发中心

2019年2月18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

春年后第一周股票市场冲高回落，沪指 2700 点得而复失，最终收于 2682.39 点，周涨 2.45%，量能有所放大。深成指收涨 5.75%，创业板指大涨 6.81%。行业板块基本收涨，仅有银行板块小幅收跌，其中电子元器件、农林牧渔、通信及餐饮旅游领涨。春节后情绪回暖，沪股通及深股通资金加速净流入，国内资金风险偏好也有所上升，两融余额回升。

上周三大期指集体收涨，其中 IC 涨幅较大，IH 涨幅较小。从股指期货量能来看，本次移仓换月较前期成交量有所减少，持仓亦冲高回落，相较于节前，IF 及 IH 有所增仓，IC 持仓减少。从期指基差来看，期指合约期现价差走强，IF 及 IH 近月合约升水走扩，IC 贴水延续修复。从市场风格来看，IC/IF、IC/IH 比值超跌反弹。

● 后市展望及策略建议

基本面方面，上周五收盘后公布的信贷及社融数据超出市场预期，信用扩张边际改善，对股市偏利好。消息面亦偏多，中小创股商誉减值利空落地，中美贸易摩擦释放积极信号，海外股市反弹共振，目前市场风险偏好回升。加上资金面维持平稳偏松，春节后 A 股成交量能放大，北上资金加速净流入，两融余额也有小幅回升。综合来看，近期股票市场迎来多重利好，春季躁动尚未结束。预计本周市场延续偏强震荡，中小创股的修复空间相对更大，从期指持仓及波动率来看，IC 持续上行的预期较强，建议维持多头思路，多 IC 空 IH 策略可继续持有。仅供参考。

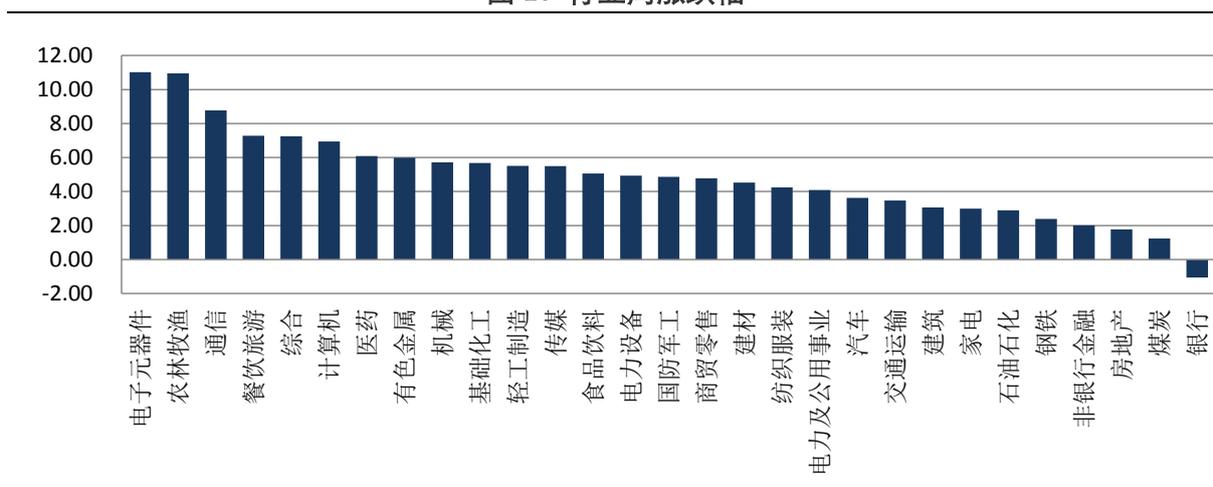
1. 上周现货市场回顾

1.1 股票指数冲高回落

春年后第一周股票市场冲高回落，沪指 2700 点得而复失，最终收于 2682.39 点，周涨 2.45%，量能有所放大。深成指收涨 5.75%，创业板指大涨 6.81%。行业板块基本收涨，仅有银行板块小幅收跌，其中电子元器件、农林牧渔、通信及餐饮旅游领涨。

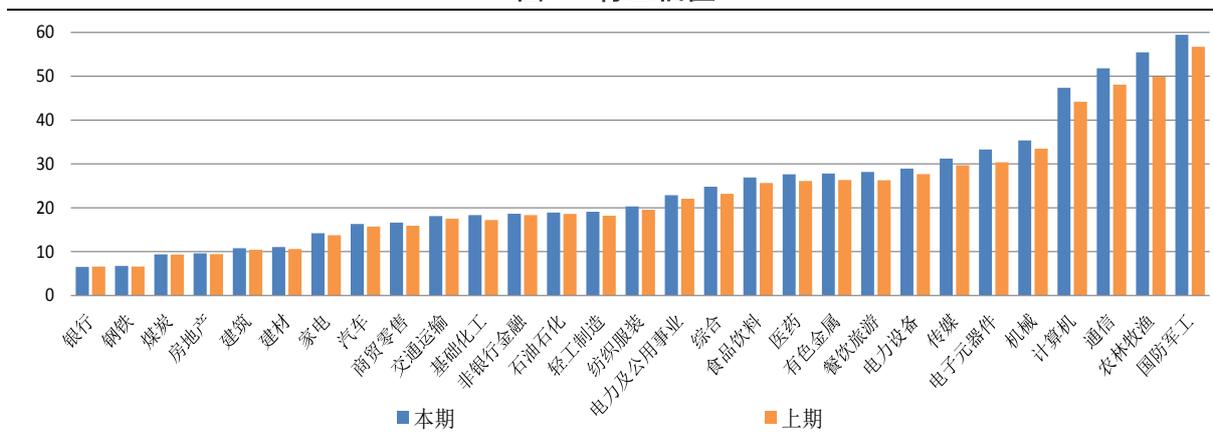
三大指数集体收涨，沪深 300 指数周涨 2.81%，最终收报 3338.70 点，动态市盈率升至 11.1。上证 50 指数收涨 0.71%，最终收报 2517.46 点，动态市盈率回升至 9.2。中证 500 指数涨幅较大，周涨 4.85%，最终收报 4502.73 点，动态市盈率升至 17.6。

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

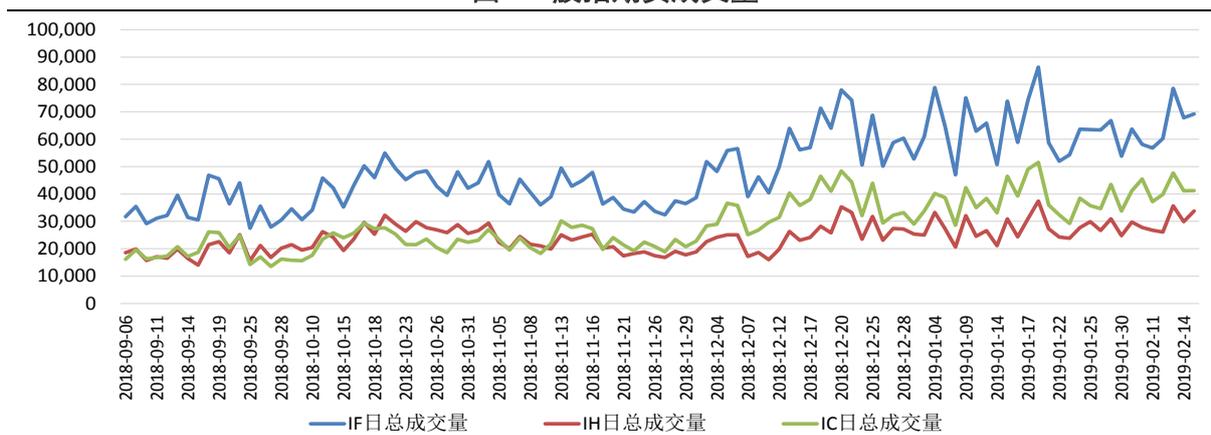
2.1 三大期指集体收涨

上周三大期指集体收涨，其中 IC 涨幅较大，IH 涨幅较小。1903 合约转为主力，IF1903 周涨 3.00%，IH1903 上涨 0.85%，IC1903 上涨 4.99%。

从股指期货量能来看，本次移仓换月较前期成交量有所减少，IF、IH、IC 分别日均成交 66518 手、30439 手、41421 手。从合约持仓量来看，上周持仓冲高回落，IF 及 IH 有所增仓，IC 持仓减少，相较于节前，IF 增仓 5310 手，IH 增仓 1233 手，IC 减仓 4064 手。

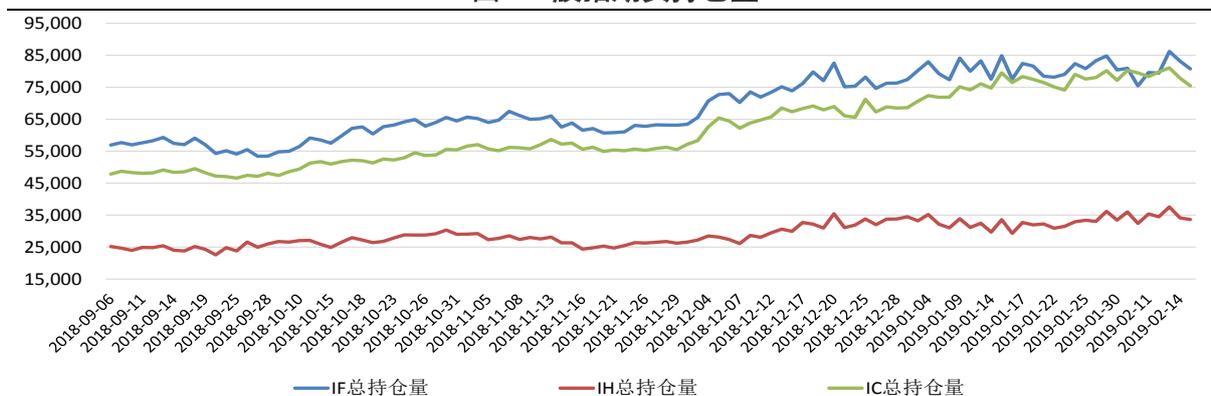
从期指基差来看，期指合约期现价差走强，IF 及 IH 近月合约升水走扩，IC 贴水延续修复。以上周五收盘价计算：IF1903 较现货升水 13.9 点，升水率 0.42%；IH1903 较现货升水 9.3 点，升水率 0.37%；IC1903 较现货贴水 0.1 点，回到平水状态附近震荡。

图 3：股指期货成交量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

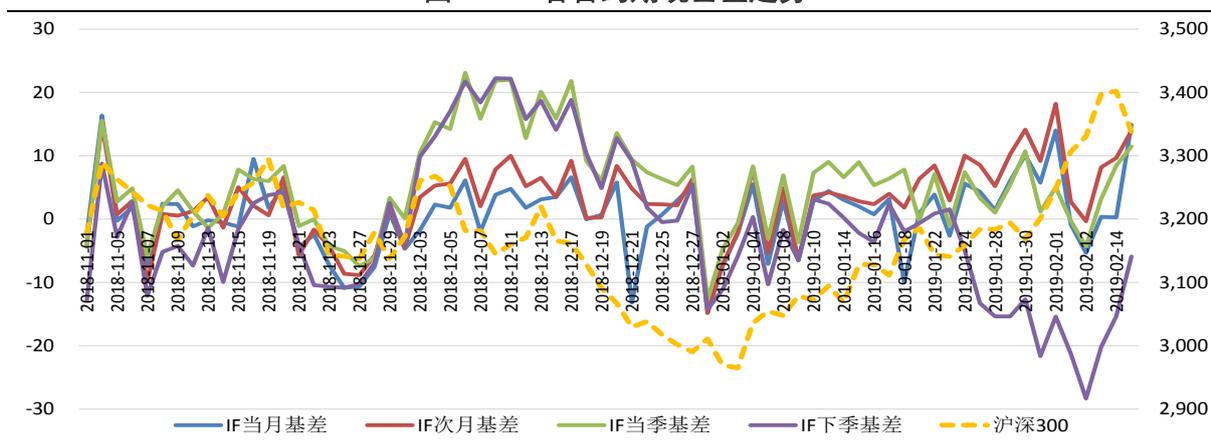
图 4：股指期货持仓量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

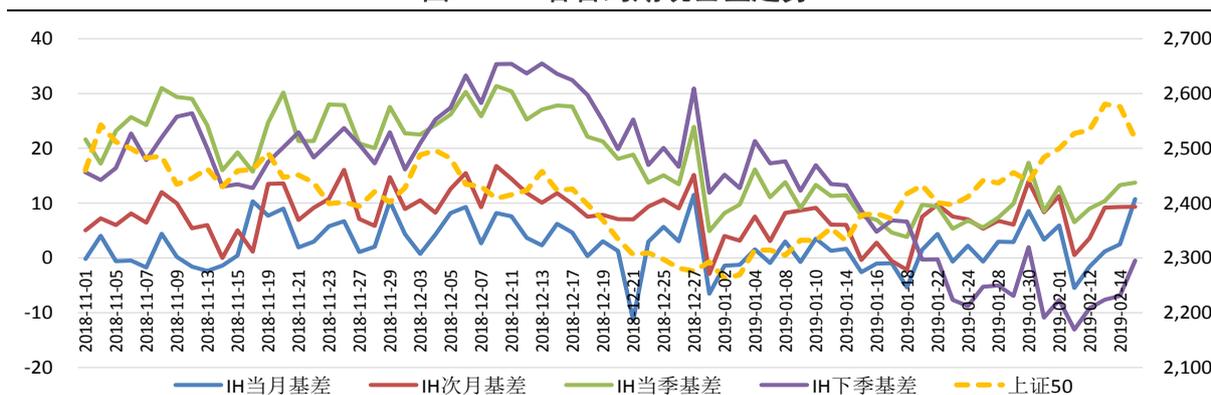
2.2 合约期现价差震荡走强

图 5: IF 各合约期现基差走势



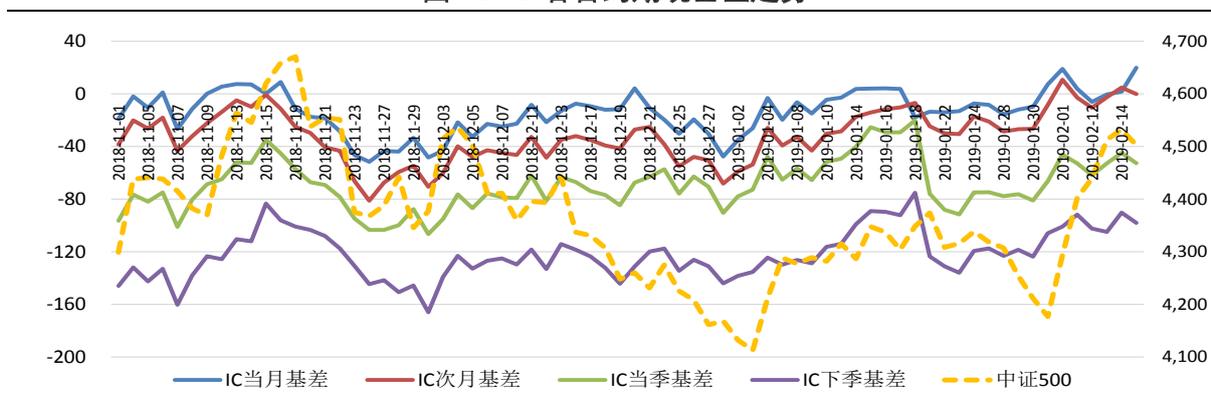
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 6: IH 各合约期现基差走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

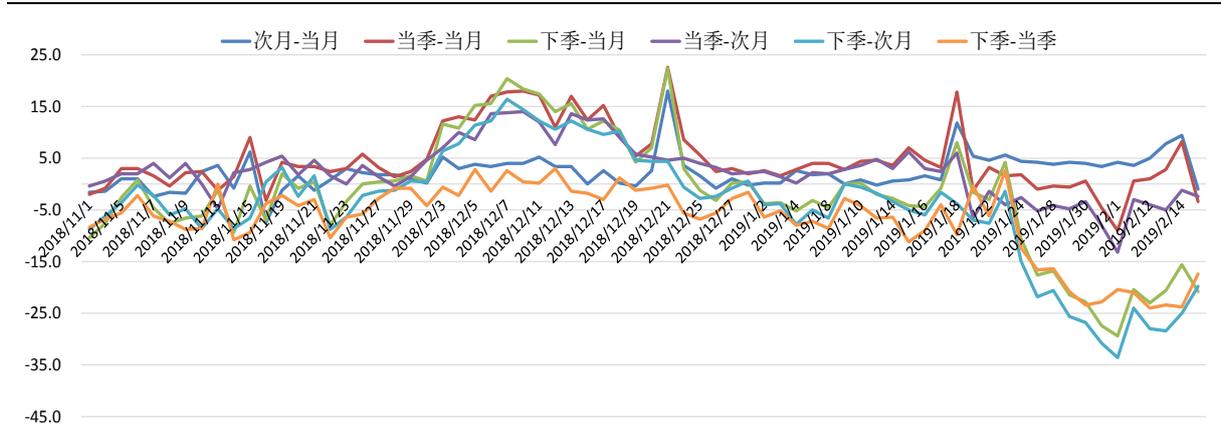
图 7: IC 各合约期现基差走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

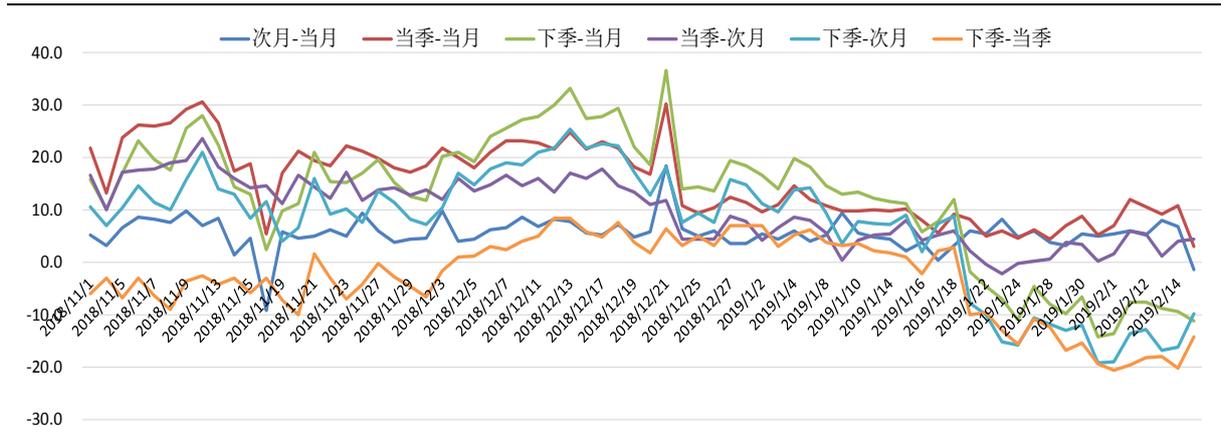
2.3 期指远-近价差震荡偏强

图 8：IF 各合约跨期价差走势



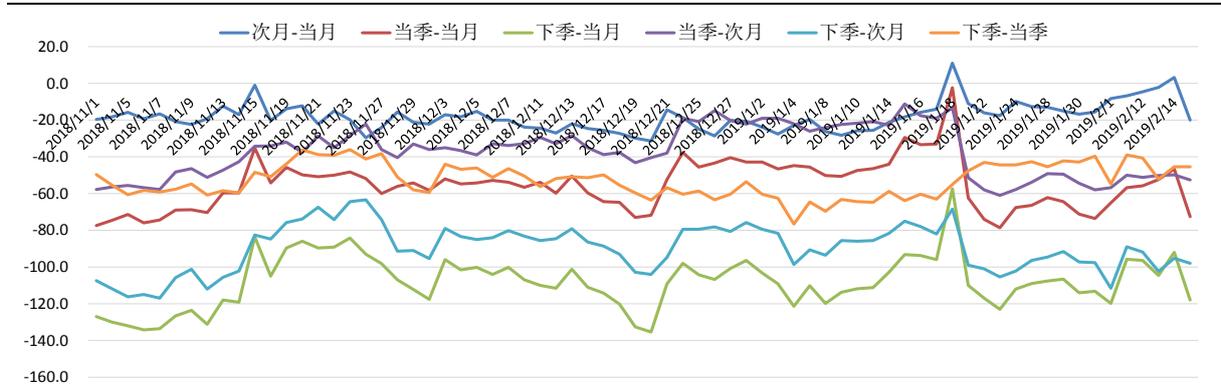
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

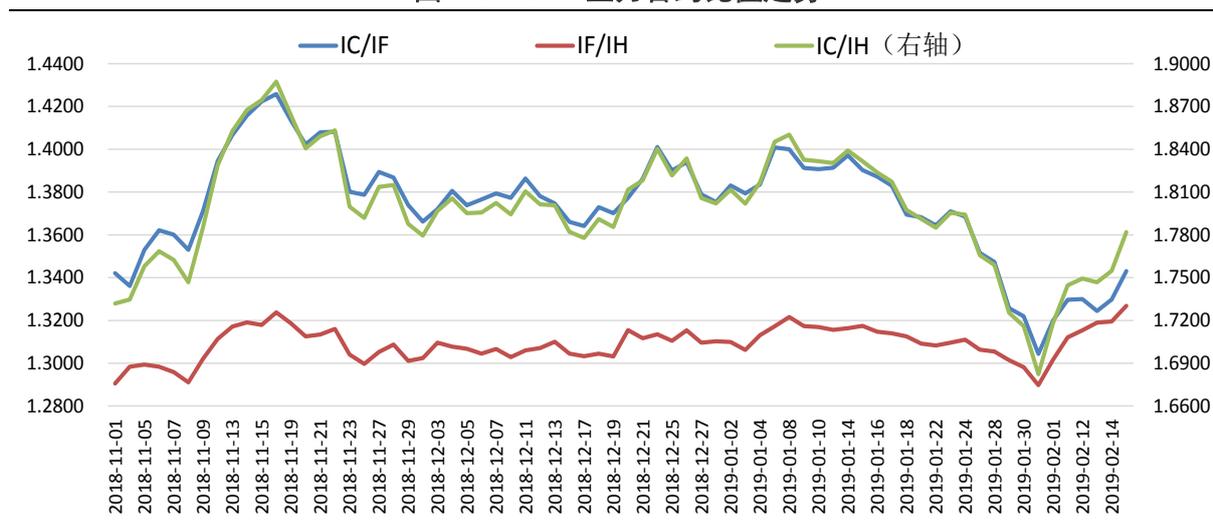


数据来源：Wind，兴证期货研发部

2.4 IC/IF 及 IC/IH 超跌反弹

上周市场普涨，IC/IF、IC/IH、IF/IH 比值超跌反弹。上周五收盘 IF/IH 主力合约点数比值回升 1.93% 至 1.3268, IC/IF 主力合约点数比值回升 1.74% 至 1.3430, IC/IH 主力合约比值回升 3.71% 至 1.7819。

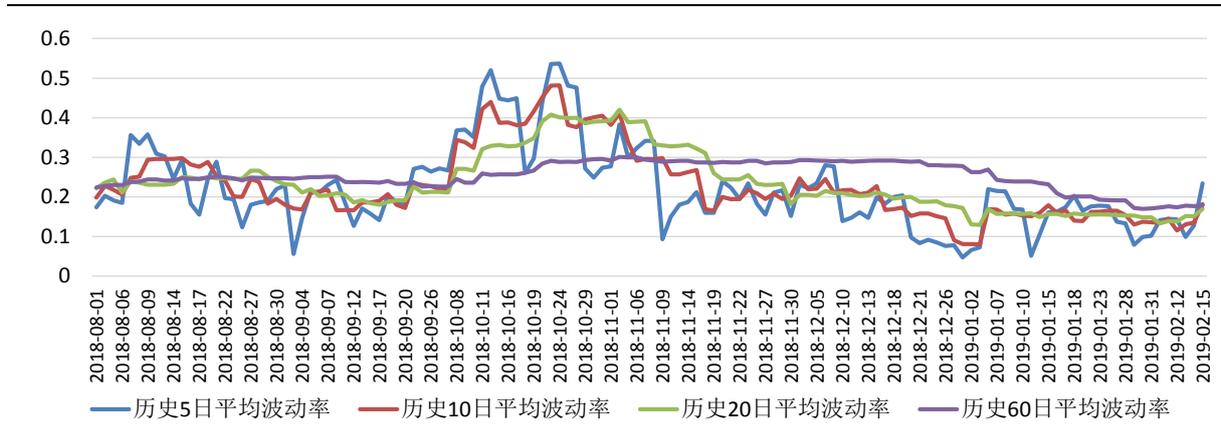
图 11: IC/IF 主力合约比值走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

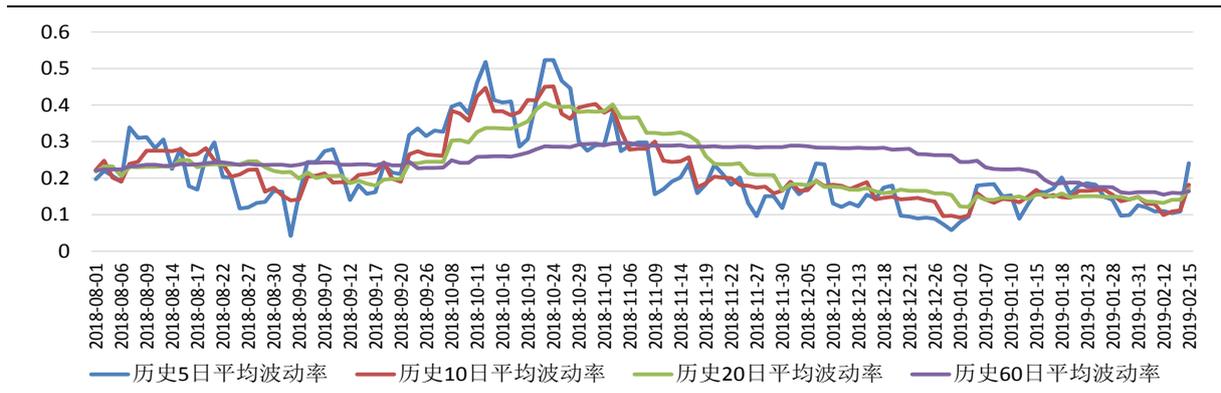
2.5 IF 及 IH 短期波动率有所上升

图 12: IF 主力波动率走势



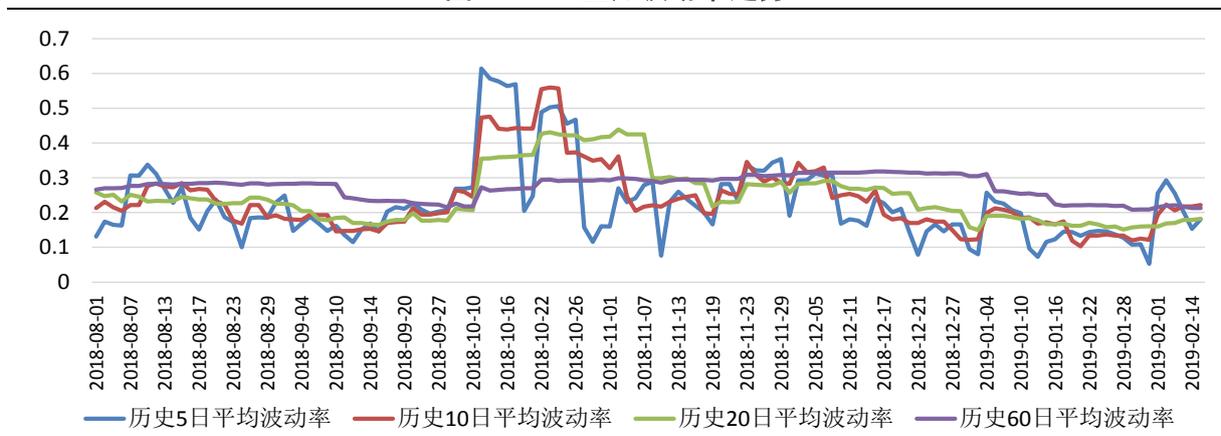
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

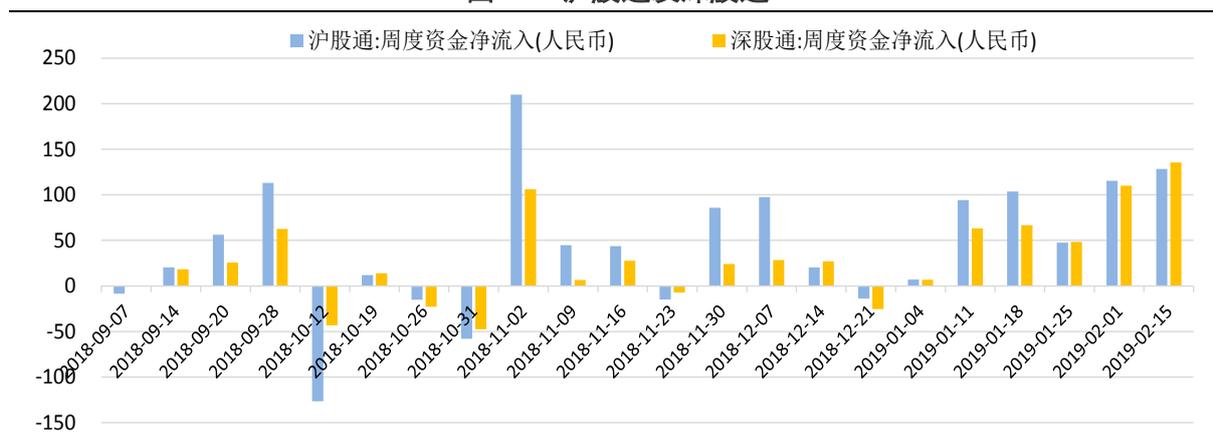


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

2.6 春节后情绪回暖，国内外资金均有流入

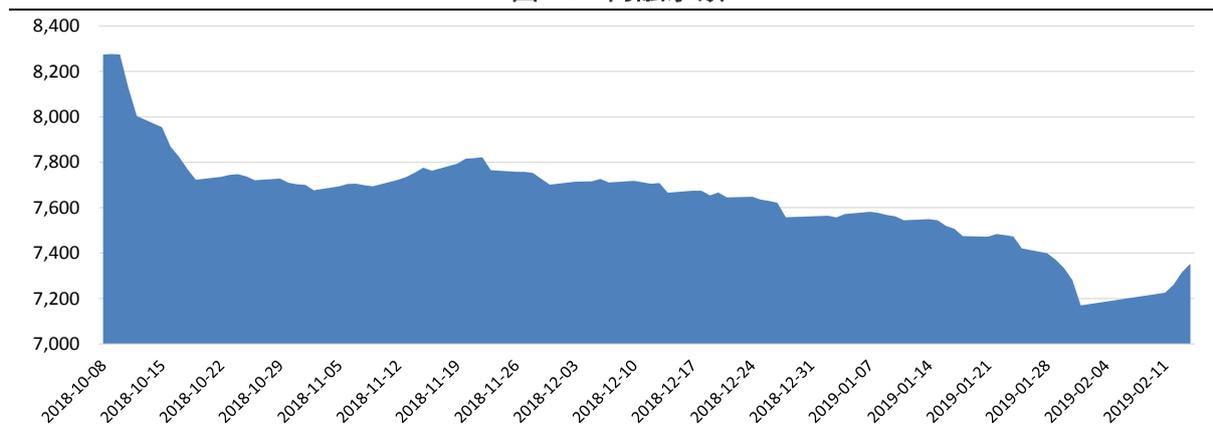
春节后情绪有所回暖，国内外资金均有流入。外部资金加速净流入，沪股通及深股通资金上周分别净流入 128.28 亿元、135.44 亿元。国内资金风险偏好也有所上升，到上周四为止两融余额回升，截止 2019 年 2 月 14 日的两融余额为 7353.64 亿元，较节前（2019 年 2 月 1 日）增加 183.94 亿元。

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

春年后第一周股票市场冲高回落，沪指 2700 点得而复失，最终收于 2682.39 点，周涨 2.45%，量能有所放大。深成指收涨 5.75%，创业板指大涨 6.81%。行业板块基本收涨，仅有银行板块小幅收跌，其中电子元器件、农林牧渔、通信及餐饮旅游领涨。春节后情绪回暖，沪股通及深股通资金加速净流入，国内资金风险偏好也有所上升，两融余额回升。

上周三大期指集体收涨，其中 IC 涨幅较大，IH 涨幅较小，IF1903 周涨 3.00%，IH1903 上涨 0.85%，IC1903 上涨 4.99%。从股指期货量能来看，本次移仓换月较前期成交量有所减少，持仓亦冲高回落，相较于节前，IF 及 IH 有所增仓，IC 持仓减少。从期指基差来看，期指合约期现价差及远近月价差均有所走强，IF 及 IH 近月合约升水走扩，IC 贴水延续修复。从市场风格来看，IC/IF、IC/IH 比值超跌反弹。

基本面方面，上周五收盘后公布的信贷及社融数据超出市场预期，信用扩张边际改善，对股市偏利好。消息面亦偏多，中小创股商誉减值利空落地，中美贸易摩擦释放积极信号，海外股市反弹共振，目前市场风险偏好回升。加上资金面维持平稳偏松，春节后 A 股成交量能放大，北上资金加速净流入，两融余额也有小幅回升。综合来看，近期股票市场迎来多重利好，春季躁动尚未结束。预计本周市场延续偏强震荡，中小创股的修复空间相对更大，从期指持仓及波动率来看，IC 持续上行的预期较强，建议维持多头思路，多 IC 空 IH 策略可继续持有。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。