

兴证期货·研发中心

2019年2月25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

上周股票市场震荡走高,沪指站上 2800 点,最终收于 2804.23 点,周涨 4.54%,量能继续放大。深成指收涨 6.47%,创业板指大涨 7.25%。行业板块集体收涨,其中非银金融、通信、电子元器件及农林牧渔领涨。情绪持续回暖,沪股通及深股通资金连续十八日净流入,两融余额加速回升。

上周三大期指集体收涨,其中 IC 涨幅较大, IH 涨幅较小。市场量能明显放大,上周 IF、IH、IC 分别日均成交较前期分别增长 16.84%、9.28%、17.43%。各品种合约持仓亦继续走高, IC 增仓较大。从期指基差来看,期指合约期现价差走强, IF 及 IH 近月合约升水继续走扩, IC 近月转为升水,远月贴水延续修复。从市场风格来看, IC/IF、IC/IH 比值延续反弹。

### ● 后市展望及策略建议

上周末有基本面数据公布,资金面维持平稳偏松,消息面上粤港澳大湾区规划公布,中美贸易谈判密集推进,美联储释放停止缩表的信号,海外股市回暖共振,人民币汇率大涨,市场风险偏好持续回升。春节后 A 股量价齐升,北上资金持续净流入,两融余额延续回升。综合来看,两会前期维稳预期较强,特朗普宣布延后加征关税利好市场,但下半周公布的 PMI 数据或偏利空,短期资金获利兑现的概率较大,月末存在回调风险,预计市场或冲高回落,关注月末 MSCI 扩容咨询结果的公布。从期指基差来看,资金对指数持续上行的预期较强,但持仓上升显示分歧有所扩大,建议多头可逢高减仓,多 IC 空 IH 策略暂时止盈。仅供参考。

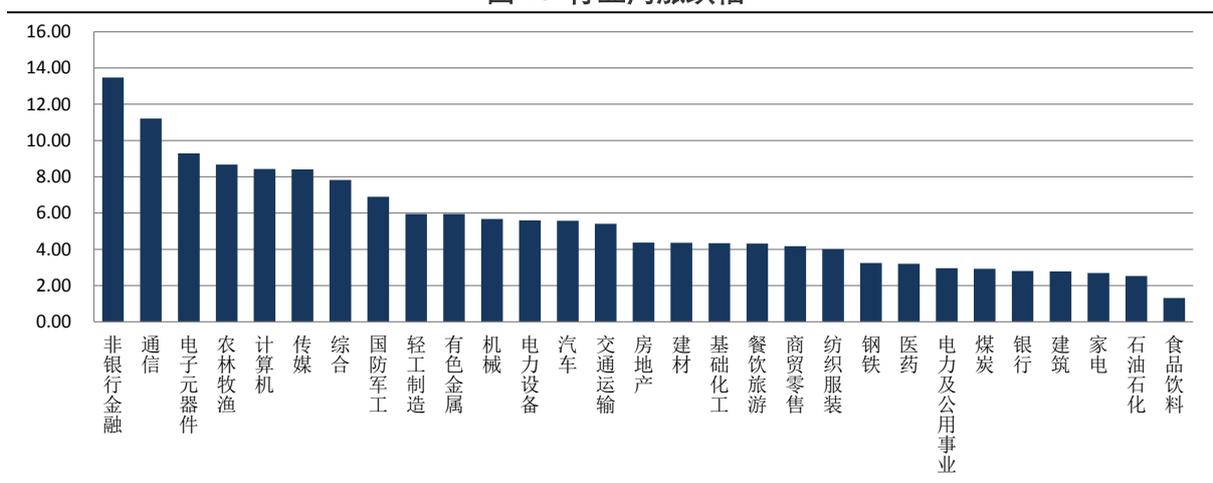
## 1. 上周现货市场回顾

### 1.1 股票指数冲高回落

上周股票市场震荡走高，沪指站上 2800 点，最终收于 2804.23 点，周涨 4.54%，量能继续放大。深成指收涨 6.47%，创业板指大涨 7.25%。行业板块集体收涨，其中非银金融、通信、电子元器件及农林牧渔领涨。

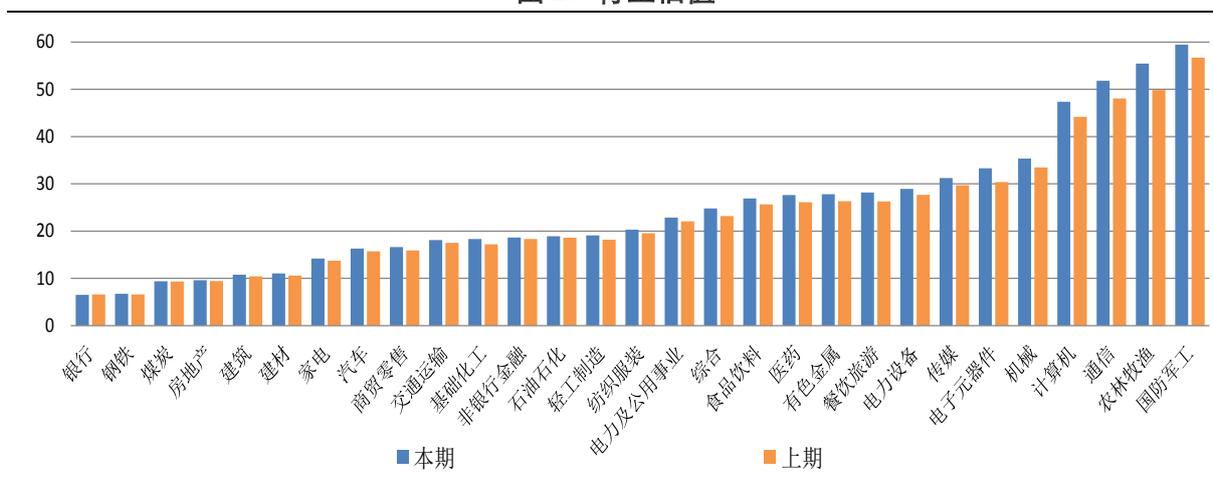
三大指数集体收涨，沪深 300 指数周涨 5.43%，最终收报 3520.12 点，动态市盈率升至 11.7。上证 50 指数收涨 4.20%，最终收报 2623.07 点，动态市盈率回升至 9.5。中证 500 指数涨幅较大，周涨 6.10%，最终收报 4777.30 点，动态市盈率升至 18.6。

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

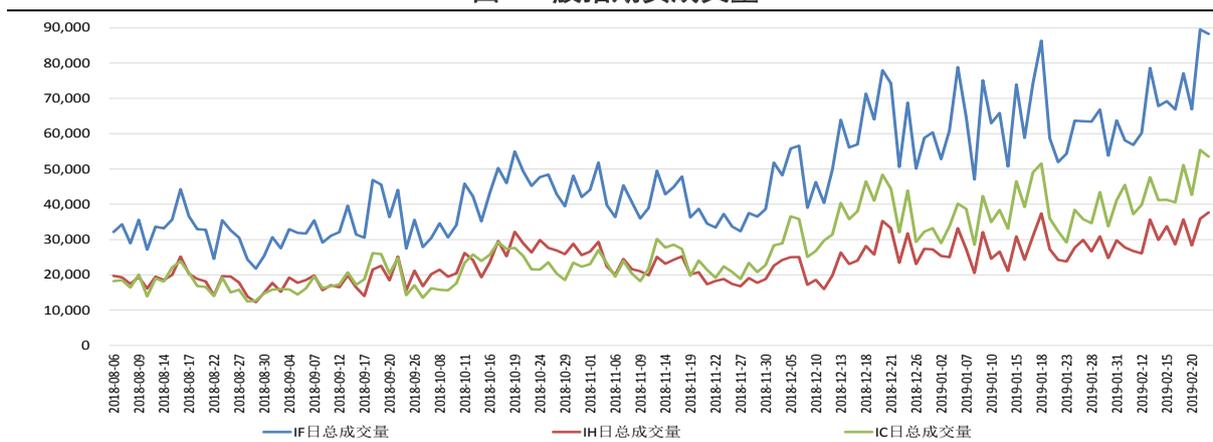
### 2.1 三大期指集体收涨

上周三大期指集体收涨，其中 IC 涨幅较大，IH 涨幅较小。IF1903 周涨 5.50%，IH1903 上涨 4.13%，IC1903 上涨 6.60%。

市场量能明显放大，上周 IF、IH、IC 分别日均成交 77721 手、33260 手、48638 手，较前期分别增长 16.84%、9.28%、17.43%。合约持仓继续走高，IC 增仓较大，相较于前期，IF 增仓 8984 手，IH 增仓 3690 手，IC 增仓 9442 手。

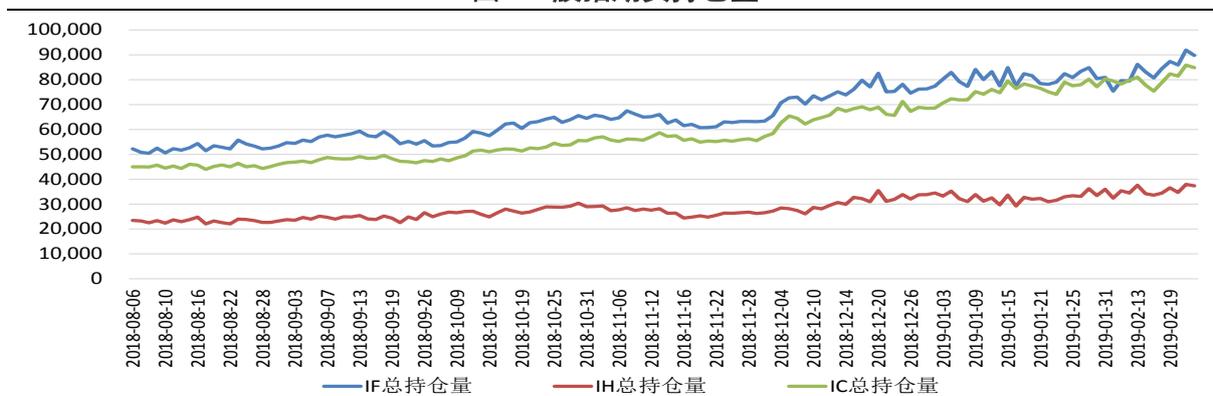
从期指基差来看，期指合约期现价差走强，IF 及 IH 近月合约升水继续走扩，IC 近月转为升水，远月贴水延续修复。以上周五收盘价计算：IF1903 较现货升水 19.7 点，升水率 0.56%；IH1903 较现货升水 11.9 点，升水率 0.61%；IC1903 较现货升水 27.5 点，升水率 0.58%。

图 3：股指期货成交量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

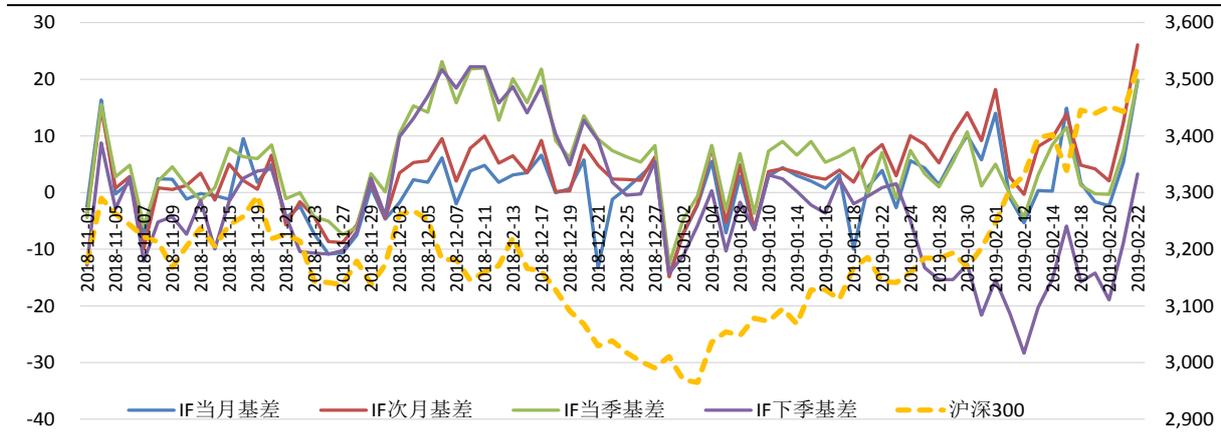
图 4：股指期货持仓量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

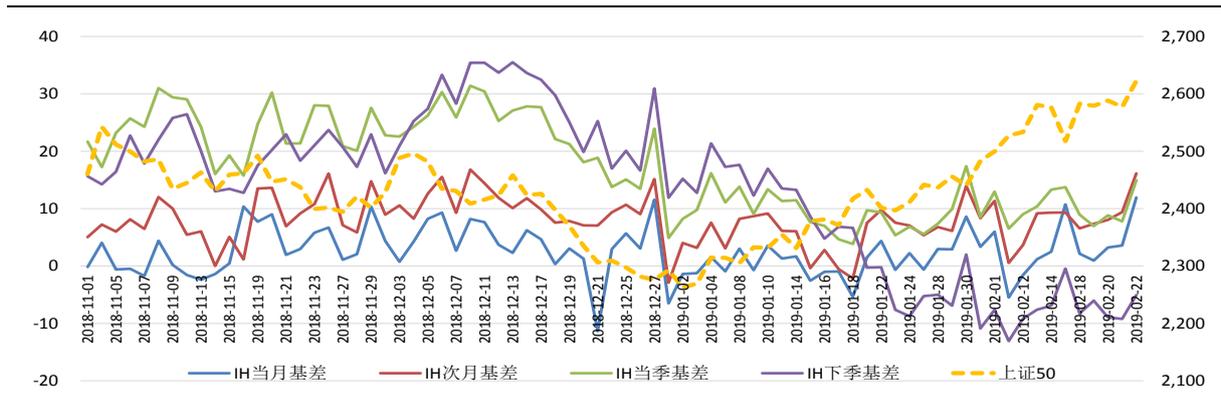
## 2.2 合约期现价差延续走强

图 5: IF 各合约期现基差走势



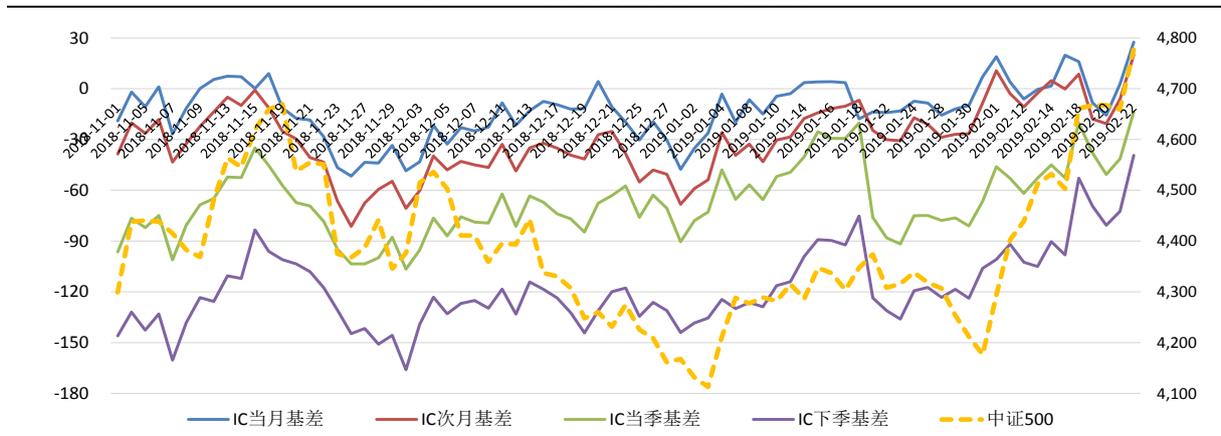
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 6: IH 各合约期现基差走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

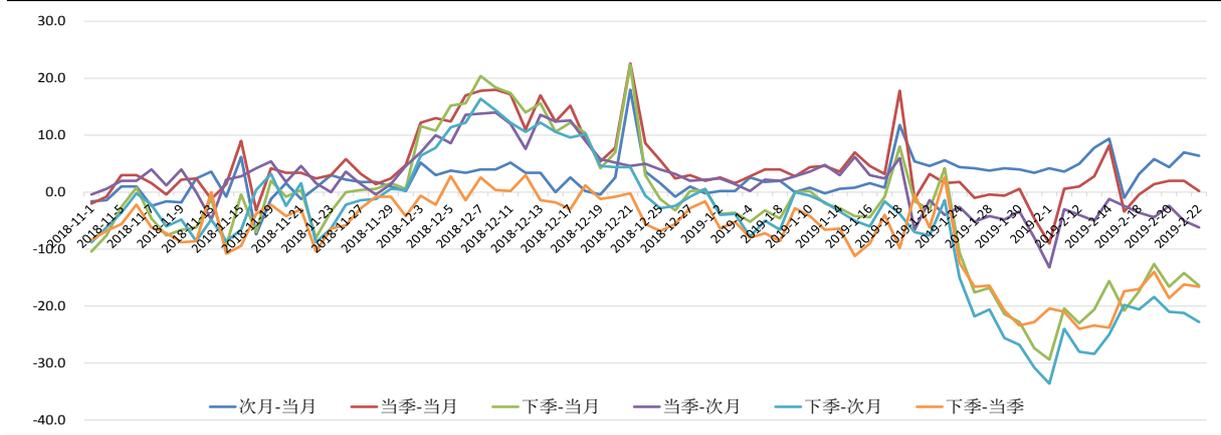
图 7: IC 各合约期现基差走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

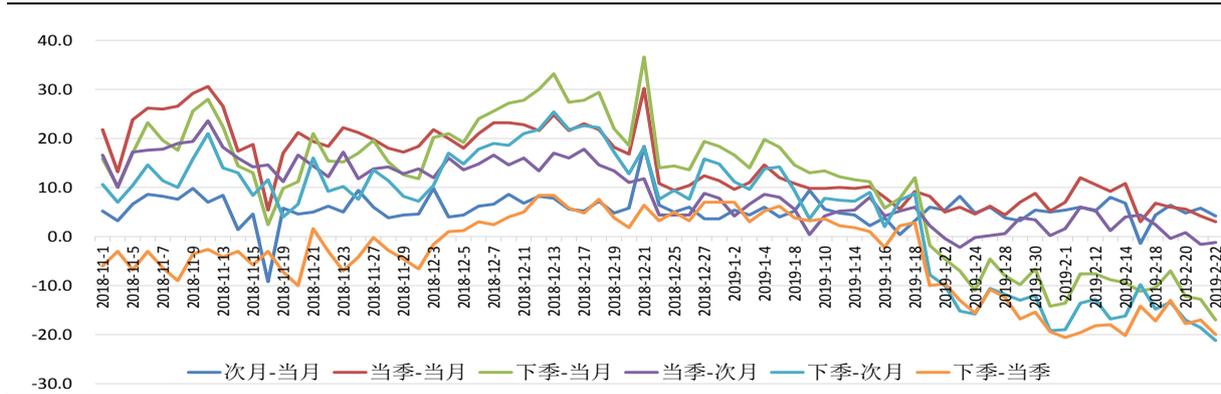
### 2.3 期指远-近价差震荡偏强

图 8：IF 各合约跨期价差走势



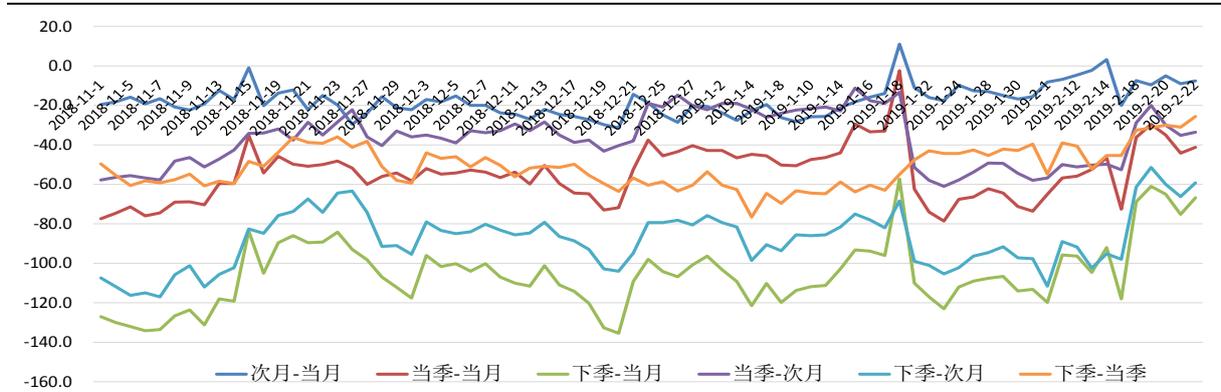
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

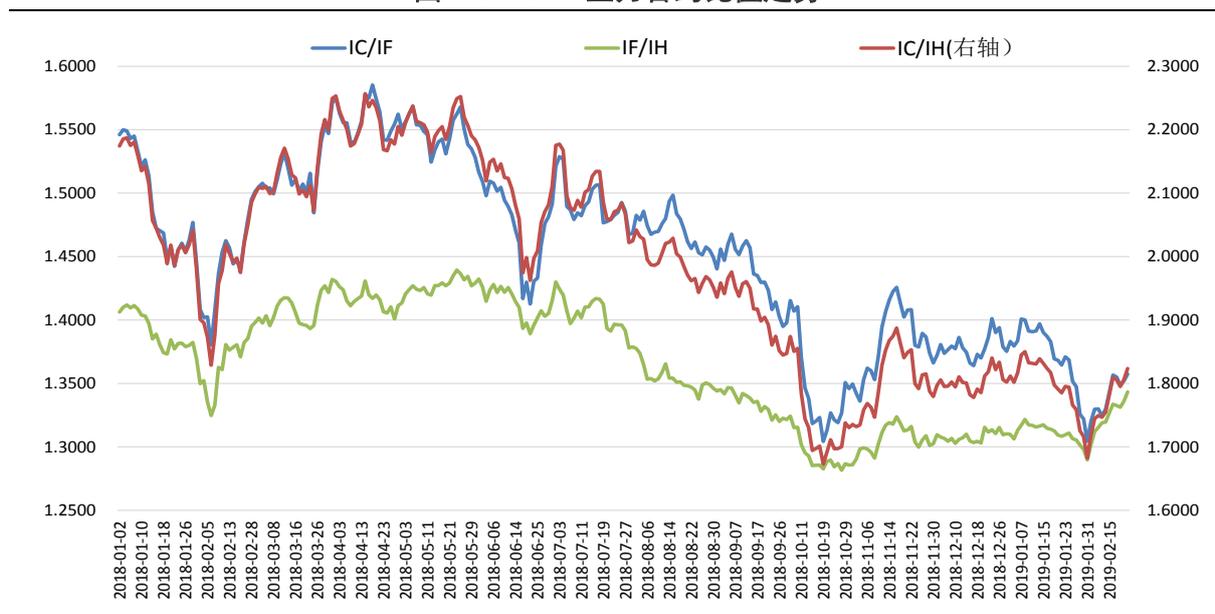


数据来源：Wind，兴证期货研发部

## 2.4 IC/IF 及 IC/IH 延续反弹

上周市场普涨，IC/IF、IC/IH、IF/IH 比值延续反弹。上周五收盘 IF/IH 主力合约点数比值回升 1.25% 至 1.3434, IC/IF 主力合约点数比值回升 1.07% 至 1.3574, IC/IH 主力合约比值回升 2.33% 至 1.8235。

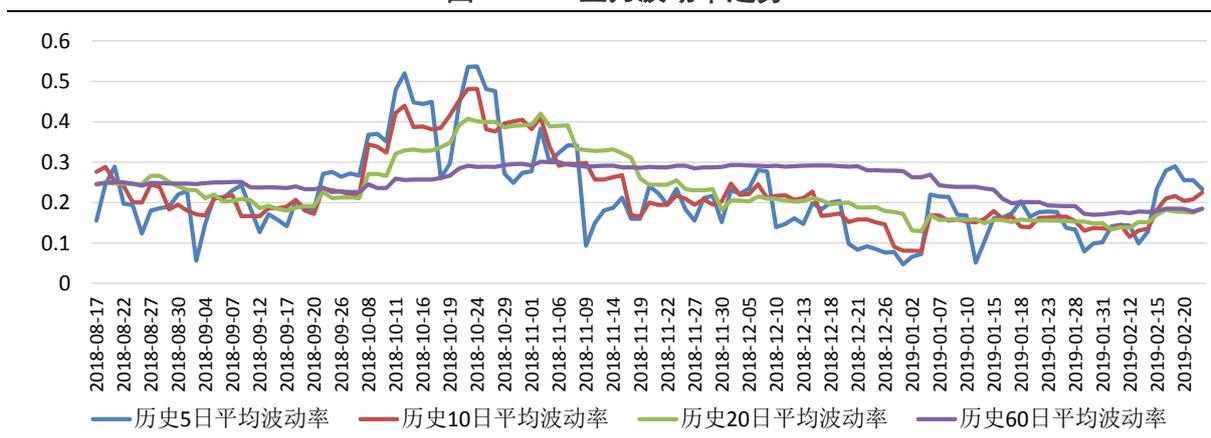
图 11: IC/IF 主力合约比值走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

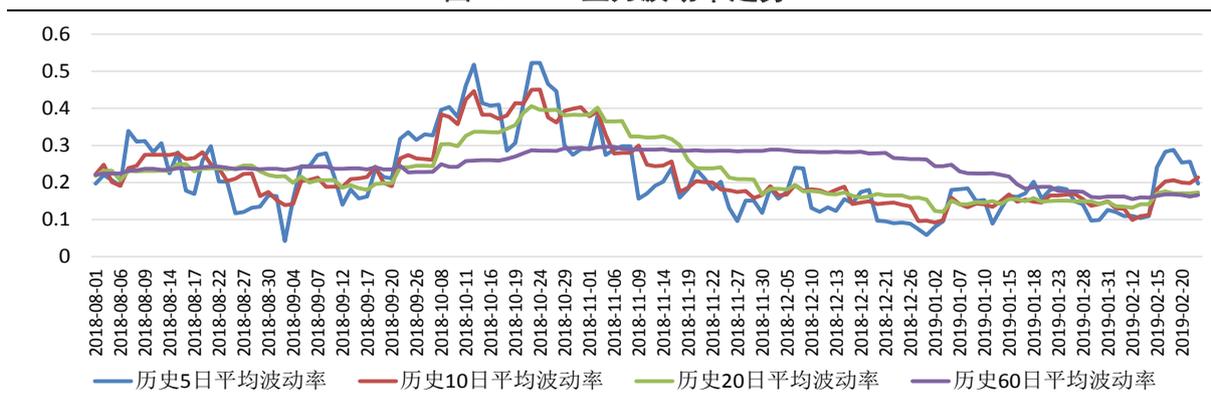
## 2.5 IF 及 IH 短期波动率回落，IC 波动率略有抬升

图 12: IF 主力波动率走势



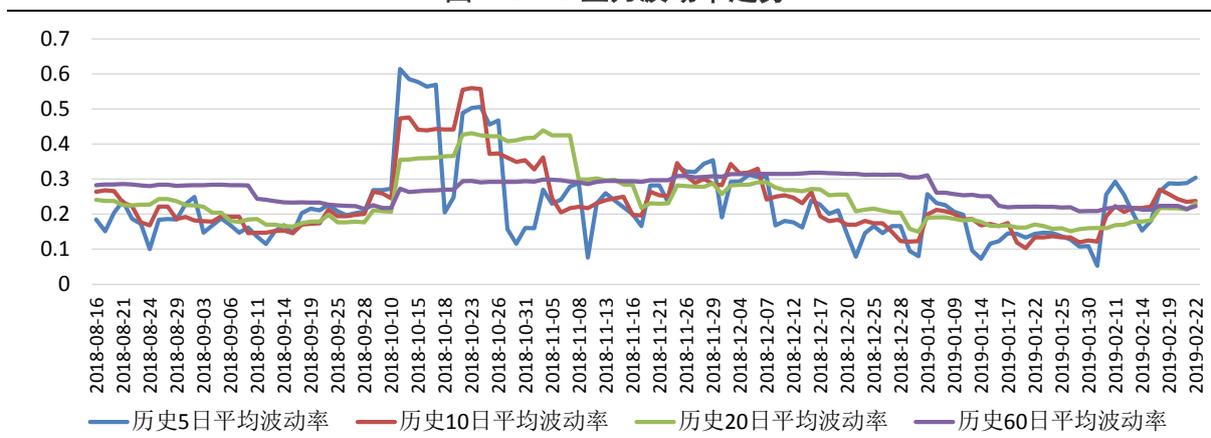
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

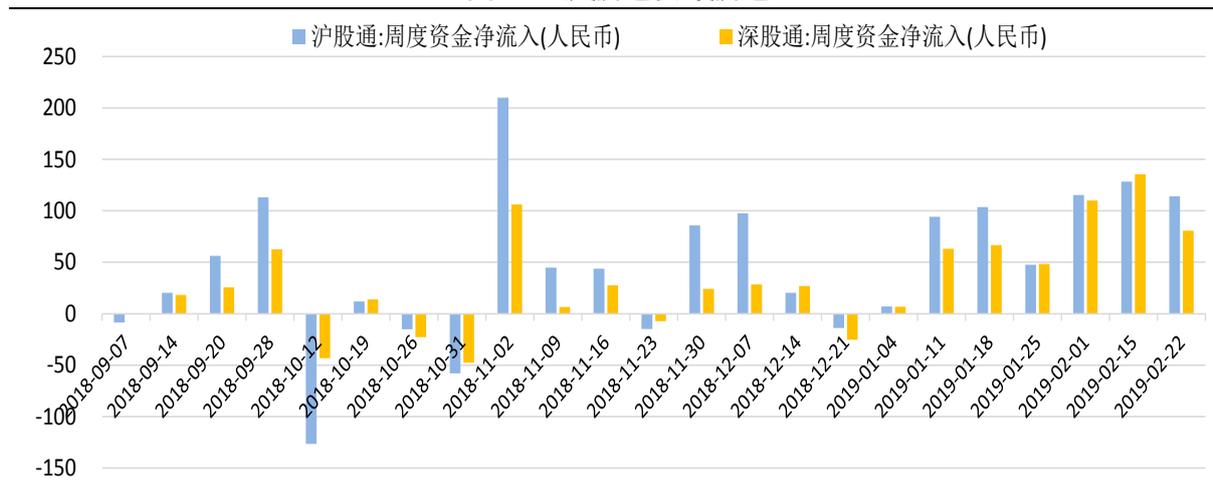


数据来源：Wind，兴证期货研发部

## 2.6 市场情绪持续回暖，国内外资金延续流入

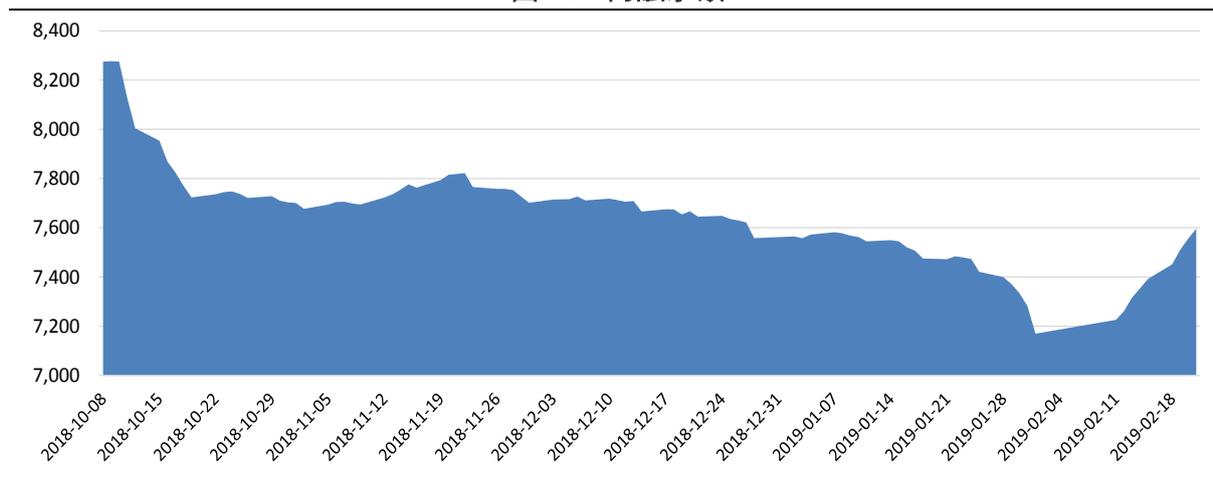
市场情绪持续回暖，国内外资金延续流入。北上资金连续 18 日净流入，上周沪股通及深股通资金分别净流入 114.05 亿元、80.76 亿元。国内资金风险偏好继续提高，两融余额加速回升，截止 2019 年 2 月 21 日的两融余额为 7596.02 亿元，较前期（2019 年 2 月 15 日）增加 203.82 亿元。

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

上周股票市场震荡走高，沪指站上 2800 点，最终收于 2804.23 点，周涨 4.54%，量能继续放大。深成指收涨 6.47%，创业板指大涨 7.25%。行业板块集体收涨，其中非银金融、通信、电子元器件及农林牧渔领涨。情绪持续回暖，沪股通及深股通资金连续十八日净流入，两融余额加速回升。

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 5.50%，IH1903 上涨 4.13%，IC1903 上涨 6.60%。市场量能明显放大，上周 IF、IH、IC 分别日均成交较前期分别增长 16.84%、9.28%、17.43%。各品种合约持仓亦继续走高，IC 增仓较大。从期指基差来看，期指合约期现价差走强，IF 及 IH 近月合约升水继续走扩，IC 近月转为升水，远月贴水延续修复。从市场风格来看，IC/IF、IC/IH 比值延续反弹。

上周未有基本面数据公布，资金面维持平稳偏松，消息面上粤港澳大湾区规划公布，中美贸易谈判密集推进，美联储释放停止缩表的信号，海外股市回暖共振，人民币汇率大涨，市场风险偏好持续回升。春节后 A 股量价齐升，北上资金持续净流入，两融余额延续回升。综合来看，两会前期维稳预期较强，特朗普宣布延后加征关税利好市场，但下半周公布的 PMI 数据或偏利空，短期资金获利兑现的概率较大，月末存在回调风险，预计市场或冲高回落，关注月末 MSCI 扩容咨询结果的公布。从期指基差来看，资金对指数持续上行的预期较强，但持仓上升显示分歧有所扩大，建议多头可逢高减仓，多 IC 空 IH 策略暂时止盈。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。