

兴证期货·研发中心

2019年3月11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

上周股票市场冲高回落，沪指一度来到 3100 点上方，但周五大幅走低，失守 3000 点，成交量能继续放大。深成指收涨 2.14%，创业板指相对较强，周涨 5.52%，行业板块涨跌不一，其中计算机、农林牧渔、通信及电子元器件领涨，银行、食品饮料、餐饮旅游及煤炭领跌。北上资金有所调仓，沪股通净流出，深股通净流入，但国内风险偏好延续上升，两融余额继续回升。

三大期指涨跌不一，其中 IC 延续收涨，IF 及 IH 收跌且 IH 跌幅较大。从股指期货量能来看，成交及持仓均有所上升，IC 增仓幅度较大。从期指基差来看，合约期现价差偏强，升水震荡走扩，但远近月价差偏弱。从市场风格来看，IC/IF、IC/IH 比值走强。

### ● 后市展望及策略建议

股市累计较大涨幅后上周五出现超预期回调，沪指失守 3000 点。多项宏观基本面数据出炉，公布的进出口、物价等经济数据、社融及信贷等金融数据均低于市场预期，对股市影响偏空。消息面上，海外股市转弱，压制市场风险偏好。综合来看，目前多空分歧较大，短期基本面数据难有超预期表现，且历经大涨后短期估值修复的空间有限，市场上行动能不足，预计股指转为宽幅震荡，本周震荡偏弱，从期指持仓及波动率来看，市场避险情绪有所上升，目前期现价差处于高位，建议期指短线暂时观望或以对冲思路为主。仅供参考。

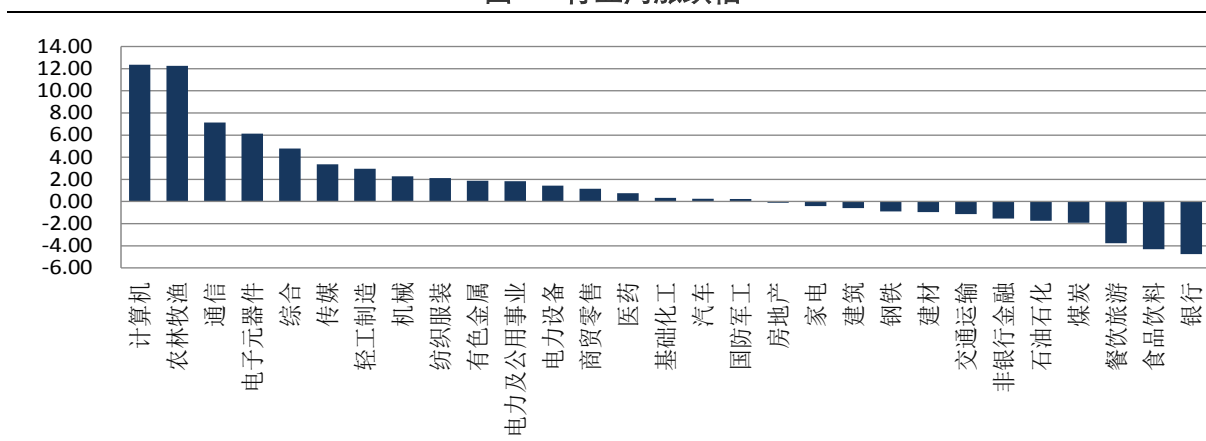
## 1. 上周现货市场回顾

### 1.1 股票指数冲高回落

上周股票市场冲高回落，沪指一度来到 3100 点上方，但周五大幅走低，失守 3000 点，最终收于 2969.86 点，周跌 0.81%，成交量能继续放大。深成指收涨 2.14%，创业板指相对较强，周涨 5.52%。行业板块涨跌不一，其中计算机、农林牧渔、通信及电子元器件领涨，银行、食品饮料、餐饮旅游及煤炭领跌。

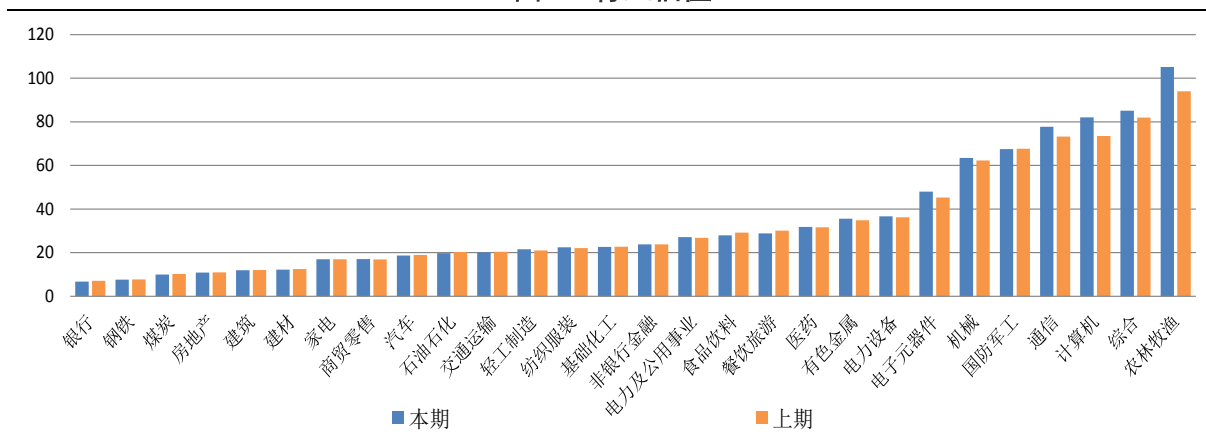
三大指数涨跌不一，沪深 300 指数周跌 2.46%，最终收报 3657.58 点，动态市盈率为 12.1。上证 50 指数收跌 4.75%，最终收报 2685.59 点，动态市盈率为 9.7。中证 500 指数延续升势，周涨 3.52%，最终收报 5245.70 点，动态市盈率升至 20.4。

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

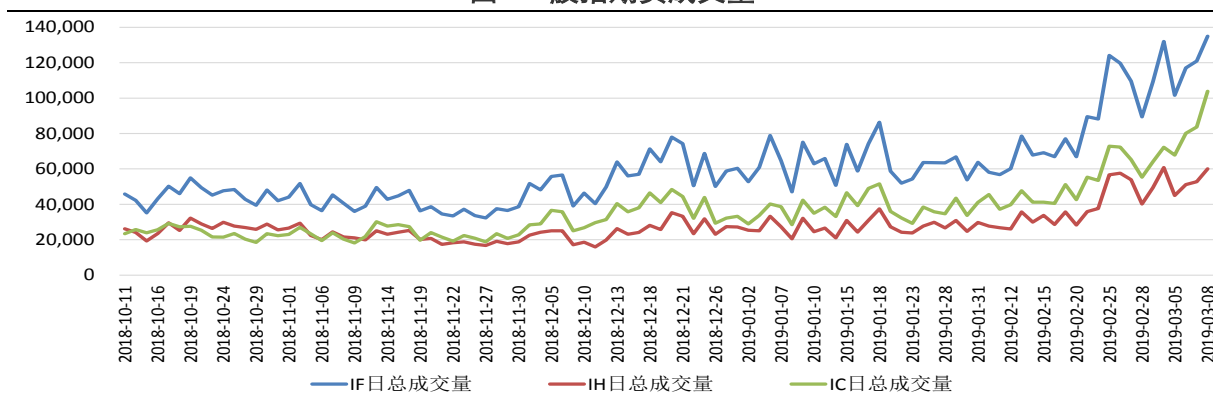
### 2.1 三大期指涨跌不一

上周三大期指涨跌不一，其中 IC 延续收涨，IF 及 IH 收跌且 IH 跌幅较大。IF1903 周跌 1.60%，IH1903 下跌 4.12%，IC1903 上涨 4.78%。

从股指期货量能来看，成交及持仓均有所上升，IF、IH、IC 分别日均成交 121301 手、53948 手、81564 手，较前期分别增加 9.88%、4.61%、23.66%。三大期指均有所增仓，IC 增仓幅度较大，相较于节前，IF、IH、IC 分别增仓 8820 手、937 手、9827 手。

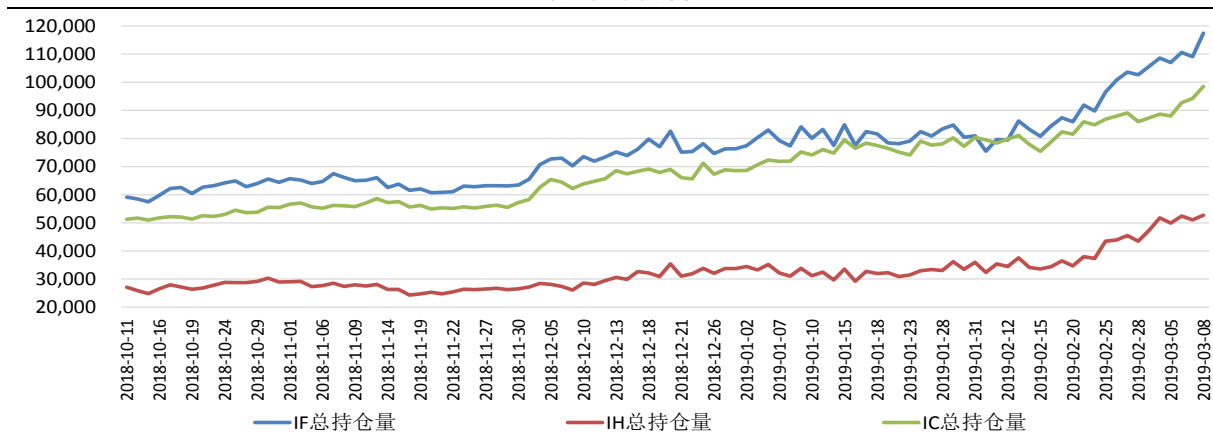
从期指基差来看，期指合约期现价差走强，合约升水走扩，但远近月价差震荡偏弱。以上周五收盘价计算：IF1903 较现货升水 15.6 点，升水率 0.43%；IH1903 较现货升水 6.0 点，升水率 0.22%；IC1903 较现货升水 50.7 点，升水率 0.97%。

图 3：股指期货成交量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

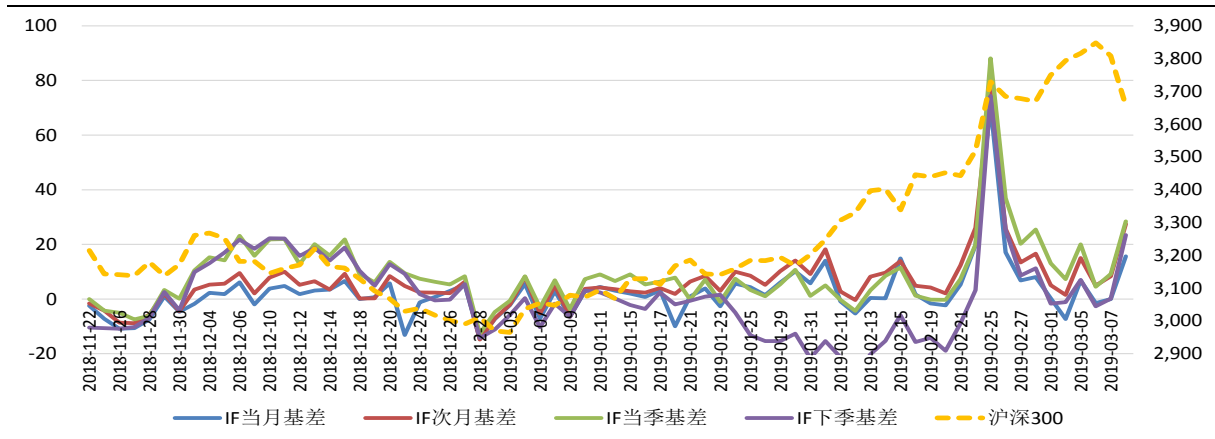
图 4：股指期货持仓量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

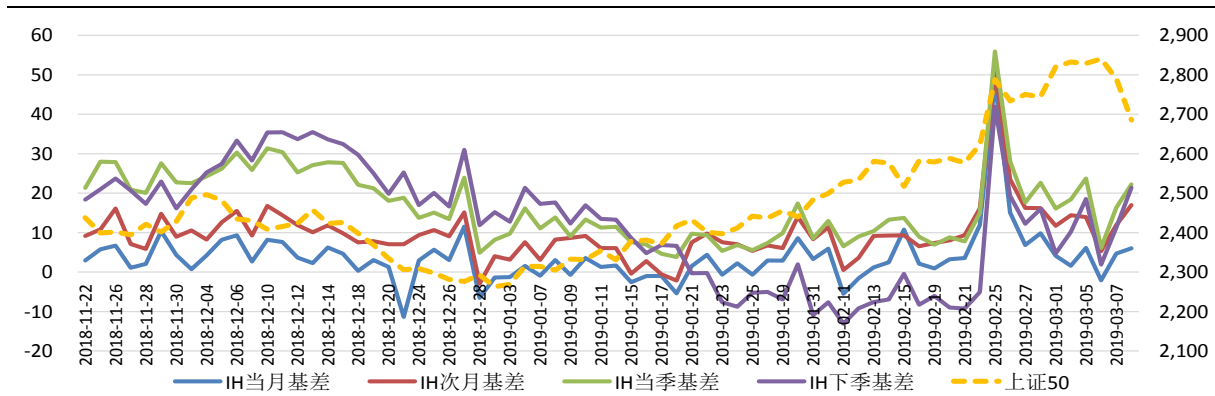
## 2.2 合约期现价差震荡偏强

图 5: IF 各合约期现基差走势



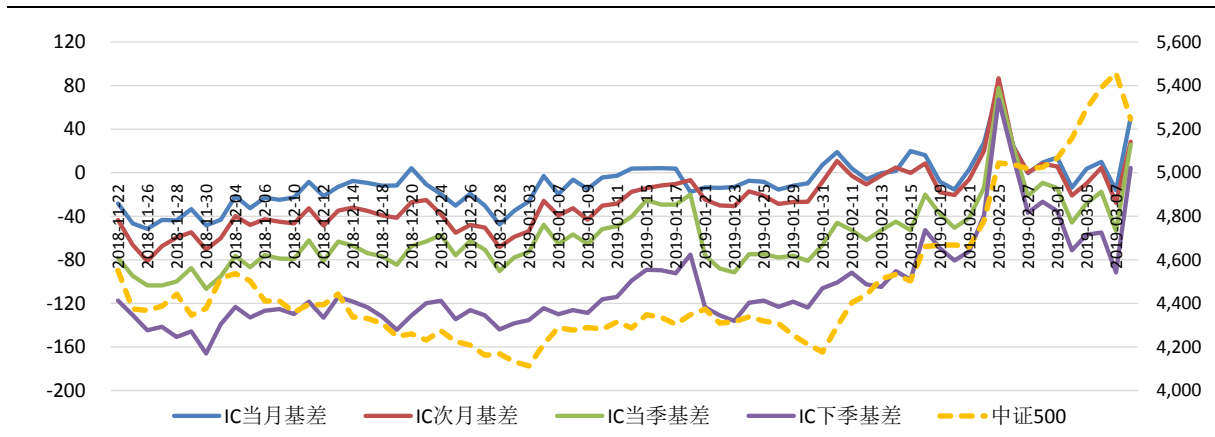
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 6: IH 各合约期现基差走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

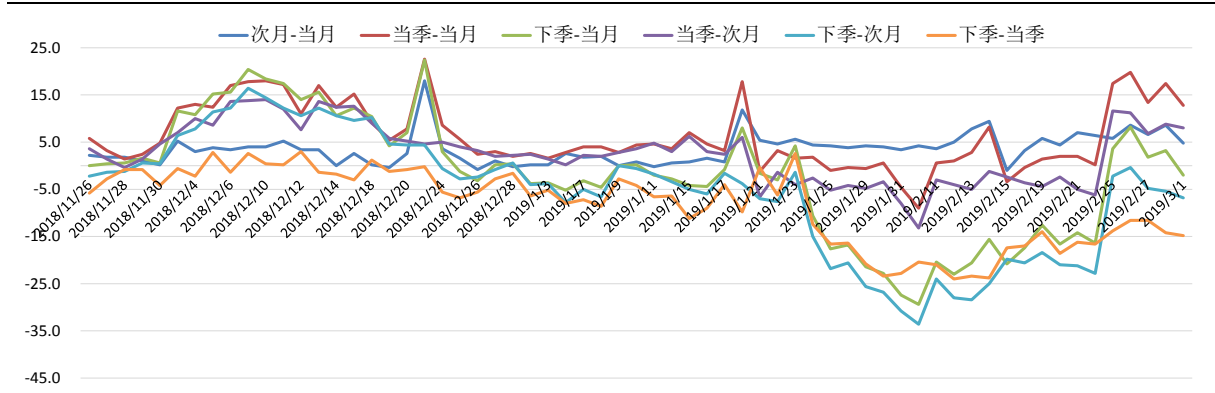
图 7: IC 各合约期现基差走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

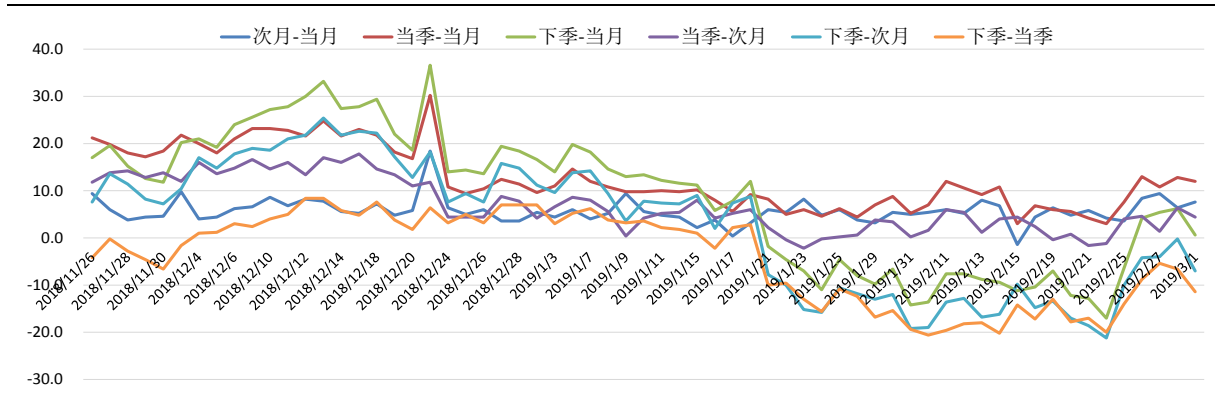
### 2.3 期指远-近价差震荡偏弱

图 8：IF 各合约跨期价差走势



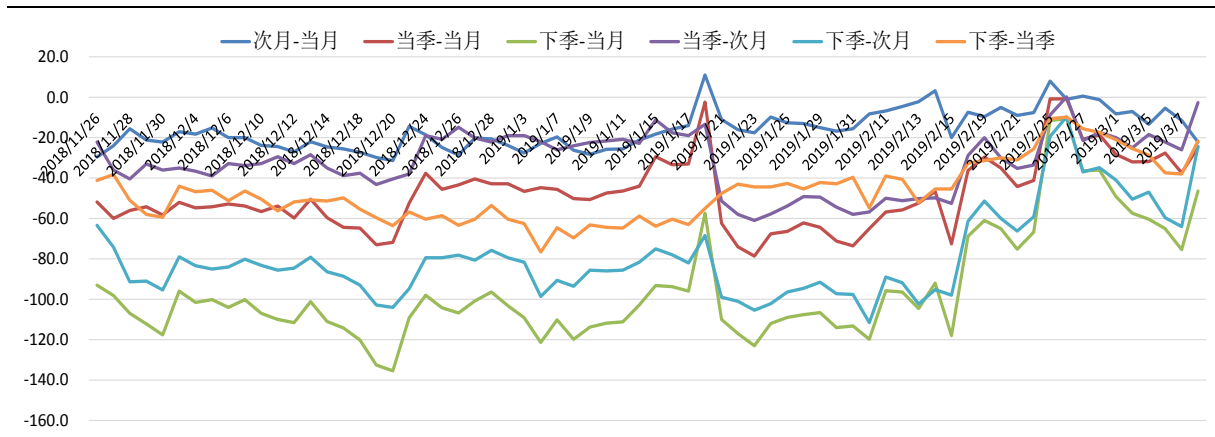
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

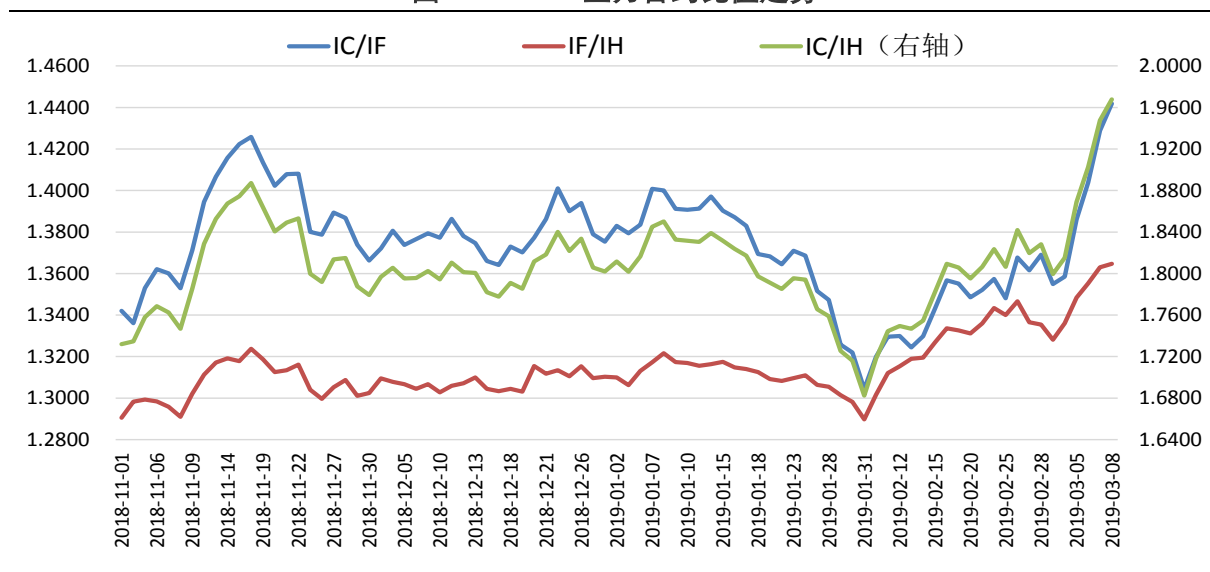


数据来源：Wind，兴证期货研发部

## 2.4 IC/IF 及 IC/IH 大幅走高

上周市场走势分化，IC/IF、IC/IH、IF/IH 比值大幅走高。上周五收盘 IF/IH 主力合约点数比值回升 2.85% 至 1.3647，IC/IF 主力合约点数比值回升 7.36% 至 1.4419，IC/IH 主力合约比值大涨 10.43% 至 1.9678。

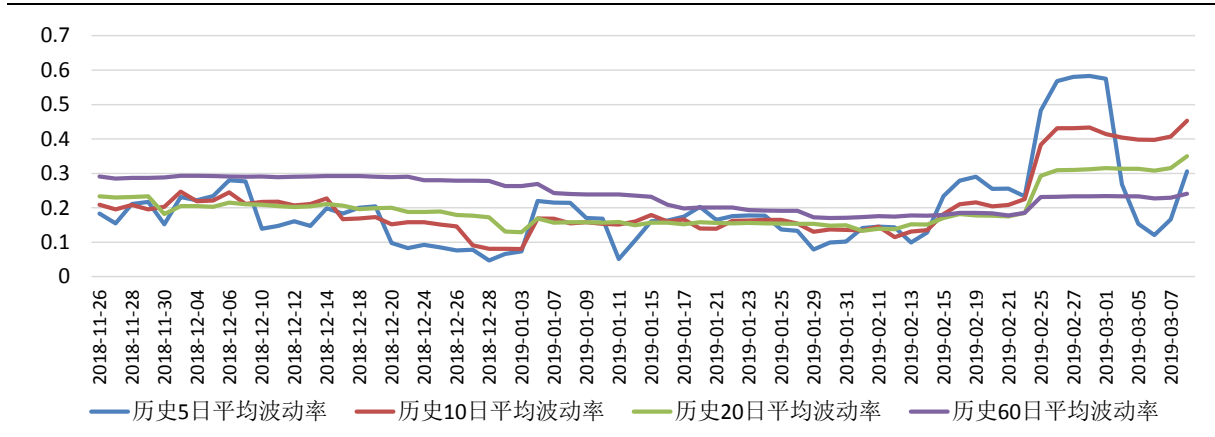
图 11: IC/IF 主力合约比值走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

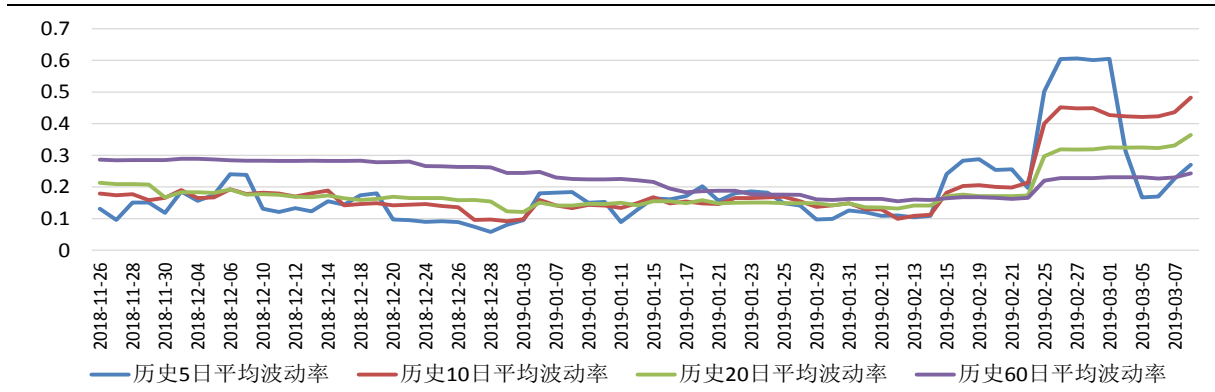
## 2.5 期指波动率有所上升

图 12: IF 主力波动率走势



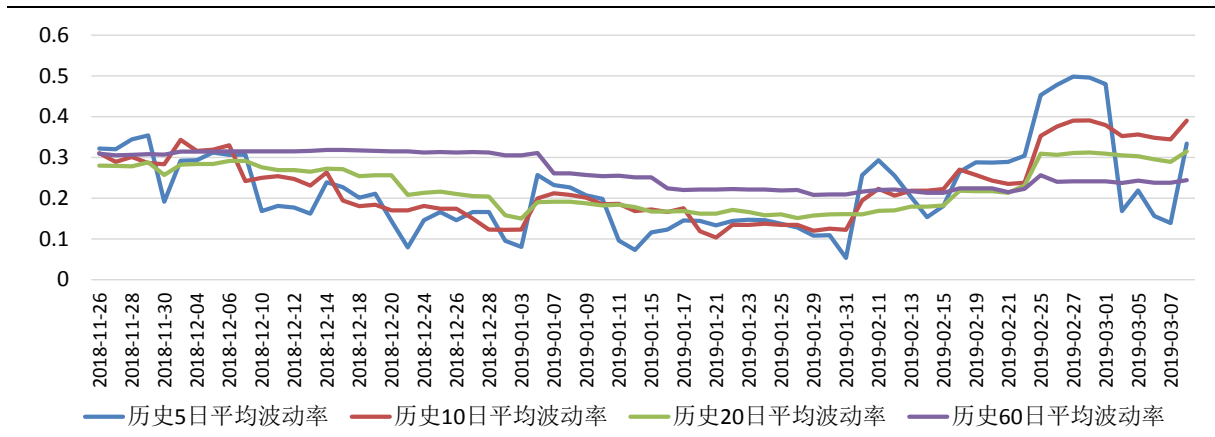
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

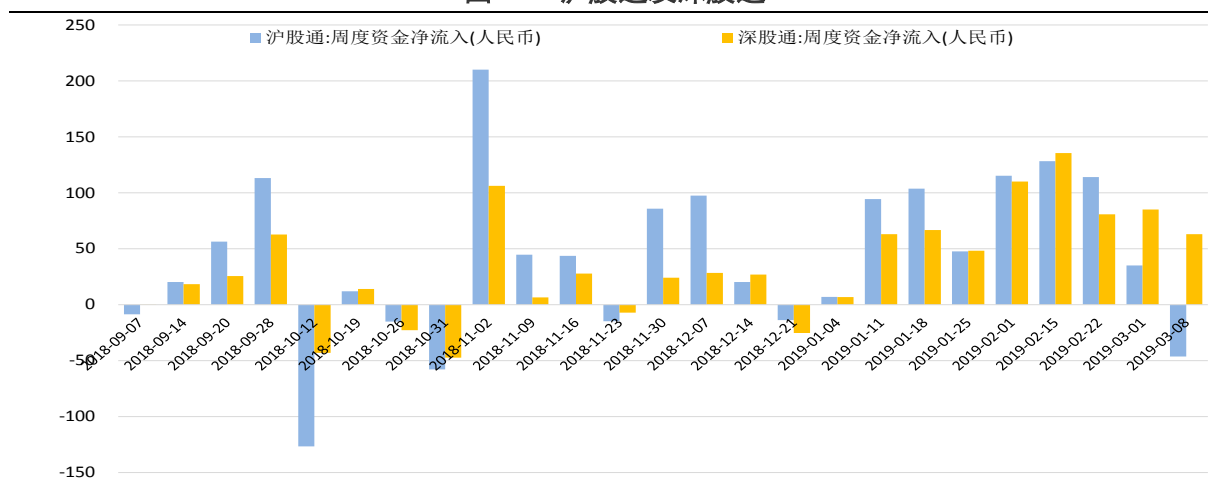


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

## 2.6 海外风险偏好略有回落，国内资金持续加仓

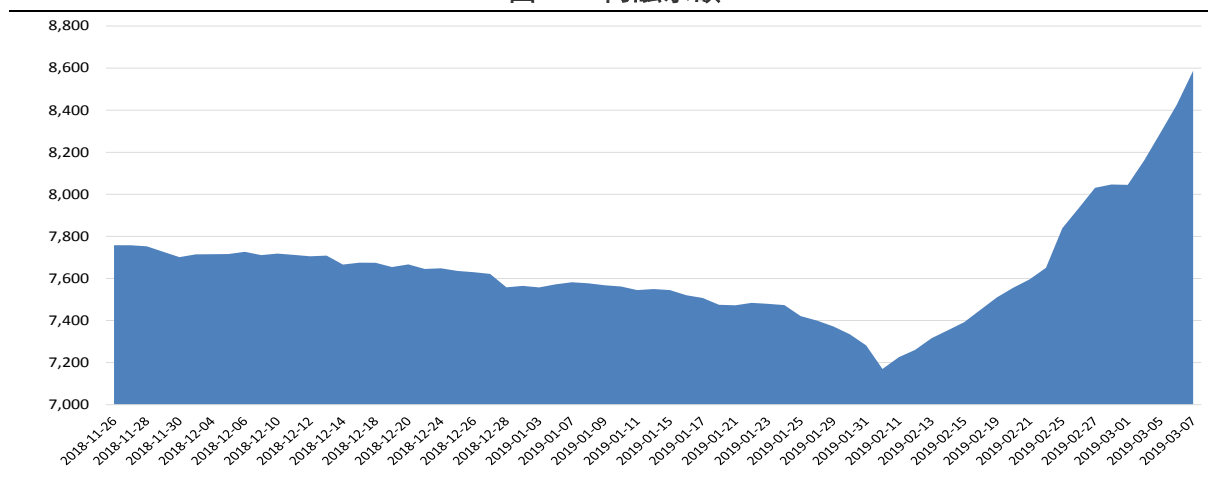
上周海外风险偏好略有回落，但国内两融资金继续加仓。沪股通上周净流出 46.27 亿元，深股通净流入 62.92 亿元，北上资金出现结构性调仓。国内风险偏好则延续上升，到上周四为止两融余额延续回升，截止 2019 年 3 月 7 日的两融余额为 8587.28 亿元，较前期（2019 年 3 月 1 日）增加 542.38 亿元。

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

上周股票市场冲高回落，沪指一度来到 3100 点上方，但周五大幅走低，失守 3000 点，成交量能继续放大。深成指收涨 2.14%，创业板指相对较强，周涨 5.52%，行业板块涨跌不一，其中计算机、农林牧渔、通信及电子元器件领涨，银行、食品饮料、餐饮旅游及煤炭领跌。北上资金有所调仓，沪股通净流出，深股通净流入，但国内风险偏好延续上升，两融余额继续回升。

三大期指涨跌不一，其中 IC 延续收涨，IF 及 IH 收跌且 IH 跌幅较大。IF1903 周跌 1.60%，IH1903 下跌 4.12%，IC1903 上涨 4.78%。从股指期货量能来看，成交及持仓均有所上升，IC 增仓幅度较大。从期指基差来看，合约期现价差偏强，升水震荡走扩，但远近月价差偏弱。从市场风格来看，IC/IF、IC/IH 比值走强。

股市累计较大涨幅后上周五出现超预期回调，沪指失守 3000 点。多项宏观基本面数据出炉，公布的进出口、物价等经济数据、社融及信贷等金融数据均低于市场预期，对股市影响偏空。消息面上，海外股市转弱，压制市场风险偏好。综合来看，目前多空分歧较大，短期基本面数据难有超预期表现，且历经大涨后短期估值修复的空间有限，市场上行动能不足，预计股指转为宽幅震荡，本周震荡偏弱，从期指持仓及波动率来看，市场避险情绪有所上升，目前期现价差处于高位，建议期指短线暂时观望或以对冲思路为主。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。