

兴证期货·研发中心

2019年3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

上周股票市场冲高回落，沪指周五站上 3000 点，最终收于 3021.75 点，周涨 1.75%，成交量能有所减少，行业板块多数收涨。北上资金出现结构性分化，沪股通净流入，深股通净流出，但整体有所回流，国内风险偏好延续上升，两融余额继续加仓，但升势有所放缓。

三大期指集体收涨，1903 合约到期，1904 转为主力，其中 IH 涨幅较大。从股指期货量能来看，移仓换月期间成交量并未明显上升，且持仓均有所减仓。从期指基差来看，IF 及 IH 合约升水略有走扩，但 IC 回到贴水状态且远近月价差震荡走弱。从市场风格来看，IC/IF、IC/IH 比值高位回落。

### ● 后市展望及策略建议

股市目前在 3000 点附近宽幅震荡。上周公布的投资数据偏强，但消费及工业增加值下滑，年初大涨后宏观基本面支撑力度偏弱。消息面上，两会结束后炒作热度回落，加上监管严查场外配资，前期概念股回调压力较大。资金面市场利率出现抬升，短期估值修复空间有限。综合来看，目前多空分歧较大，短期加仓空间有限，市场上行动能不足，预计股指维持宽幅震荡，个股关注年报业绩披露。从期指基差及波动率来看，市场对 IC 预期有所转弱，建议期指短线暂时观望或以对冲思路为主，可轻仓试多 IH 空 IC。仅供参考。

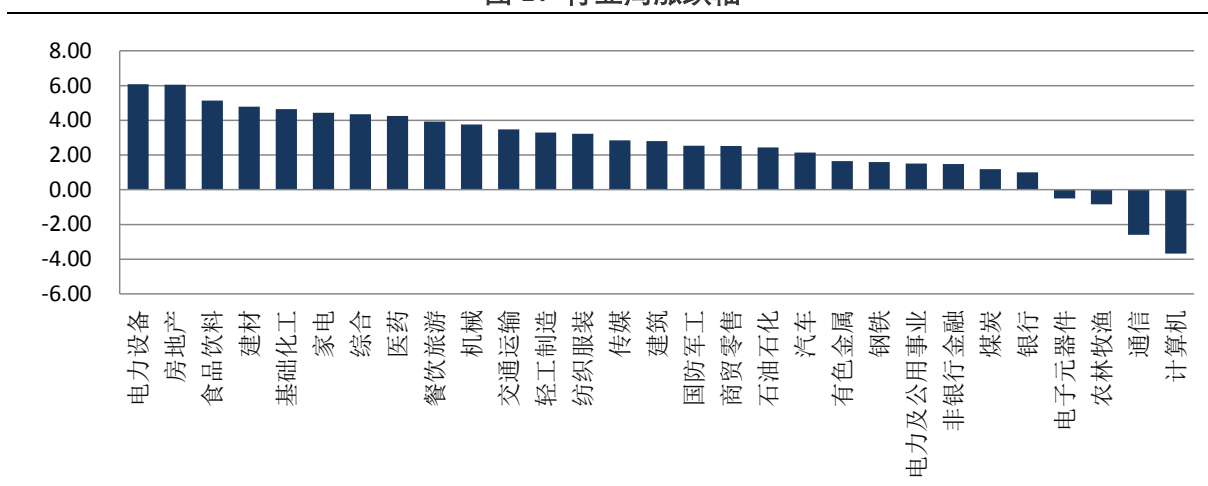
## 1. 上周现货市场回顾

### 1.1 股票指数冲高回落

上周股票市场冲高回落,沪指周五站上 3000 点,最终收于 3021.75 点,周涨 1.75%,成交量能有所减少。深成指收涨 2.00%,创业板指周涨 0.49%。行业板块多数收涨,其中电力设备、房地产、食品饮料及基础化工领涨,仅有计算机、通信、农林牧渔与电子元器件收跌。

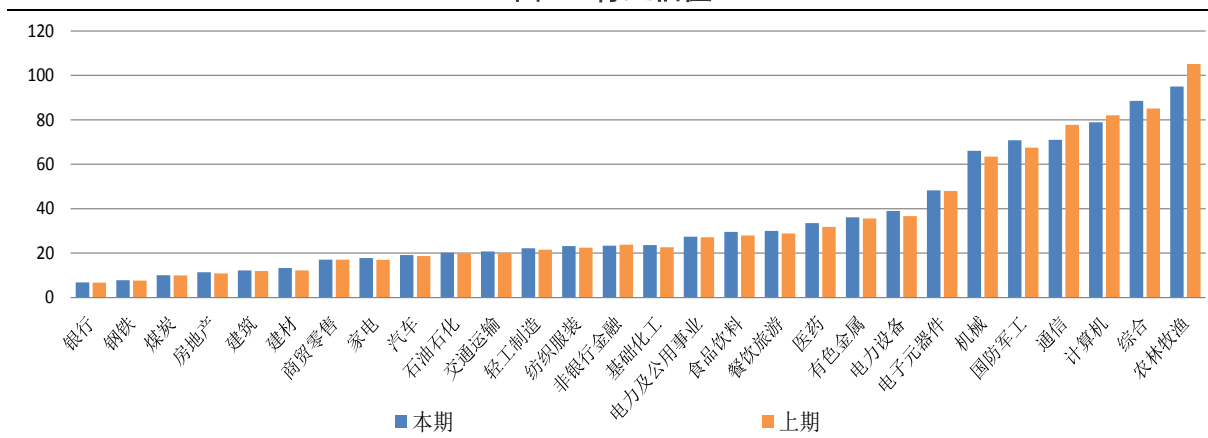
三大指数涨跌不一,沪深 300 指数周涨 2.39%,最终收报 3745.01 点,动态市盈率为 12.2。上证 50 指数收涨 2.61%,最终收报 2755.81 点,动态市盈率为 9.8。中证 500 指数周涨 2.16%,最终收报 5359.01 点,动态市盈率升至 20.9。

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

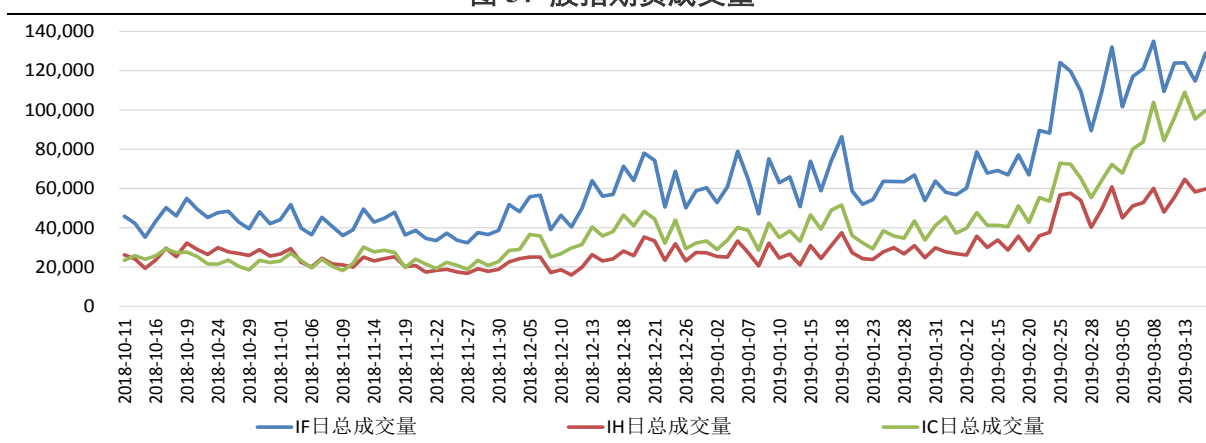
### 2.1 三大期指集体收涨

上周三大期指集体收涨，1903 合约到期，1904 转为主力，其中 IH 涨幅较大。IF1904 周涨 1.57%，IH1904 上涨 2.00%，IC1904 上涨 0.34%。

从股指期货量能来看，移仓换月期间成交量并未明显上升，IF、IH、IC 分别日均成交 120163 手、57219 手、96875 手，较前期分别增加-0.94%、6.07%、18.77%。三大期指均有所减仓，相较于前期，IF、IH、IC 分别减仓 11323 手、3278 手、6320 手。

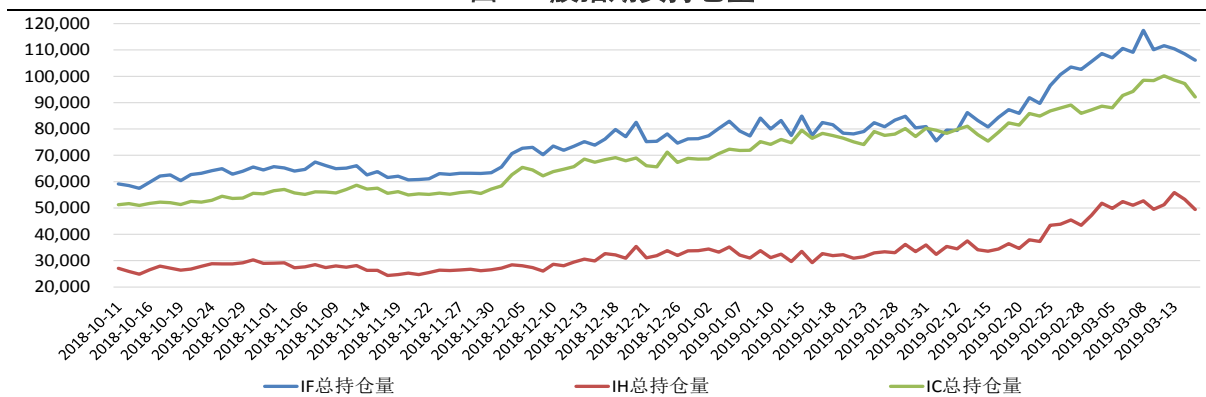
从期指基差来看，IF 及 IH 合约升水略有走扩，但 IC 回到贴水状态且远近月价差震荡走弱。以上周五收盘价计算：IF1904 较现货升水 6.6 点，升水率 0.18%；IH1904 较现货升水 12.2 点，升水率 0.44%；IC1904 较现货贴水 28.4 点，贴水率 0.53%。

图 3：股指期货成交量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

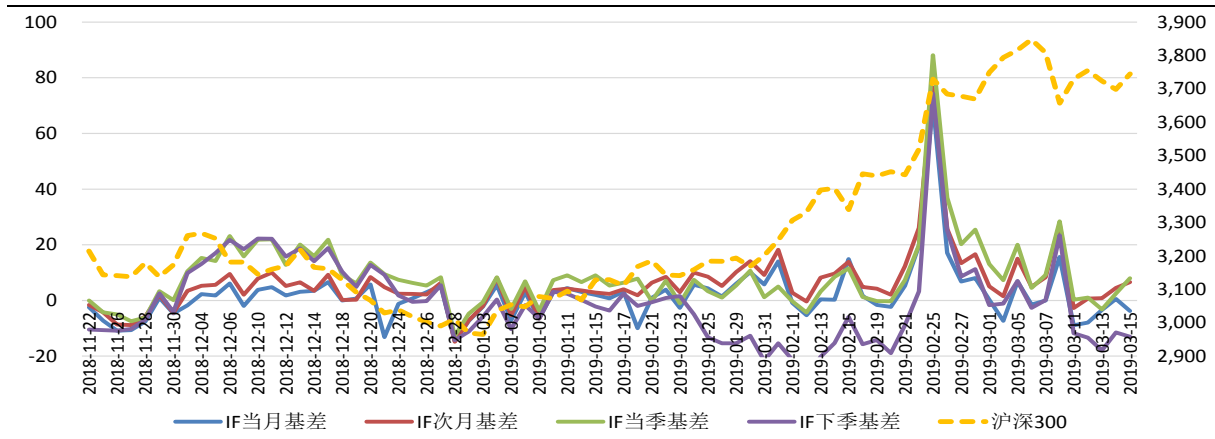
图 4：股指期货持仓量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

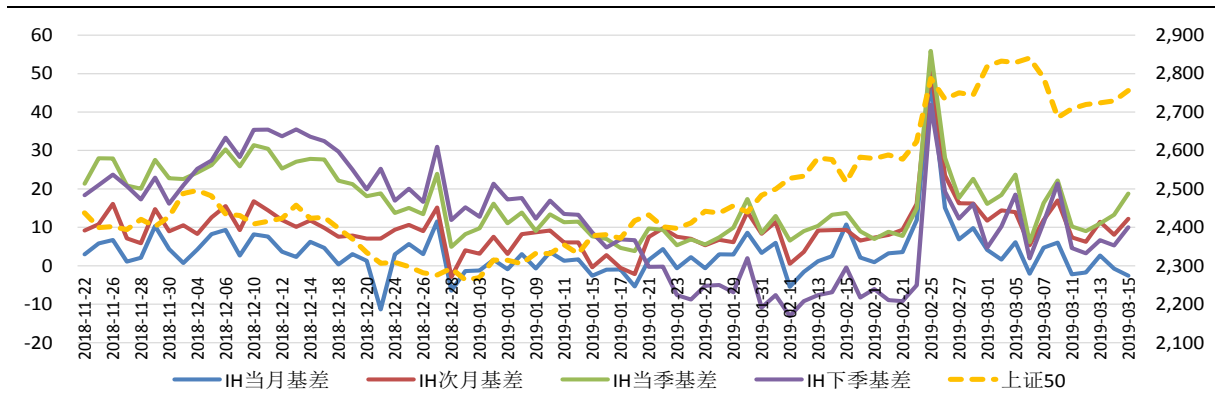
## 2.2 合约期现价差震荡偏弱

图 5: IF 各合约期现基差走势



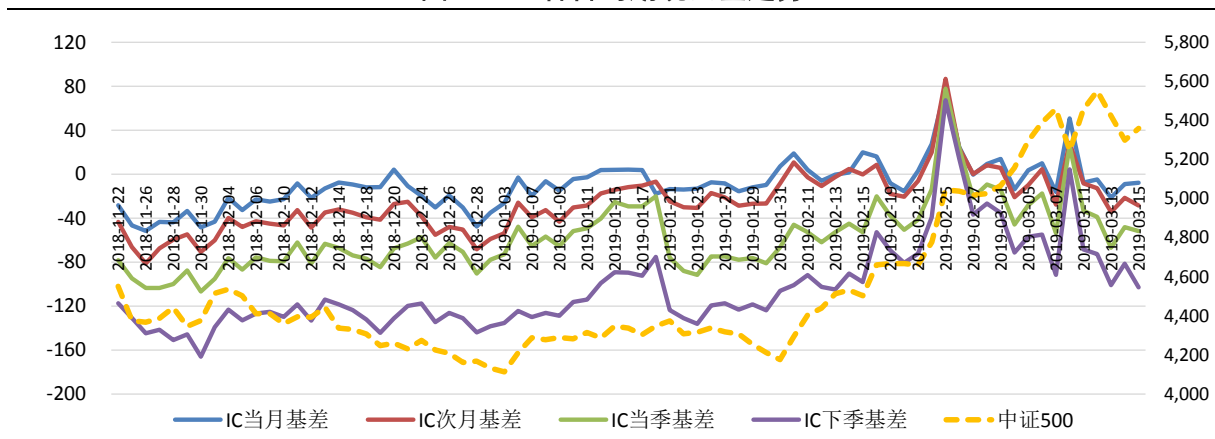
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 6: IH 各合约期现基差走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

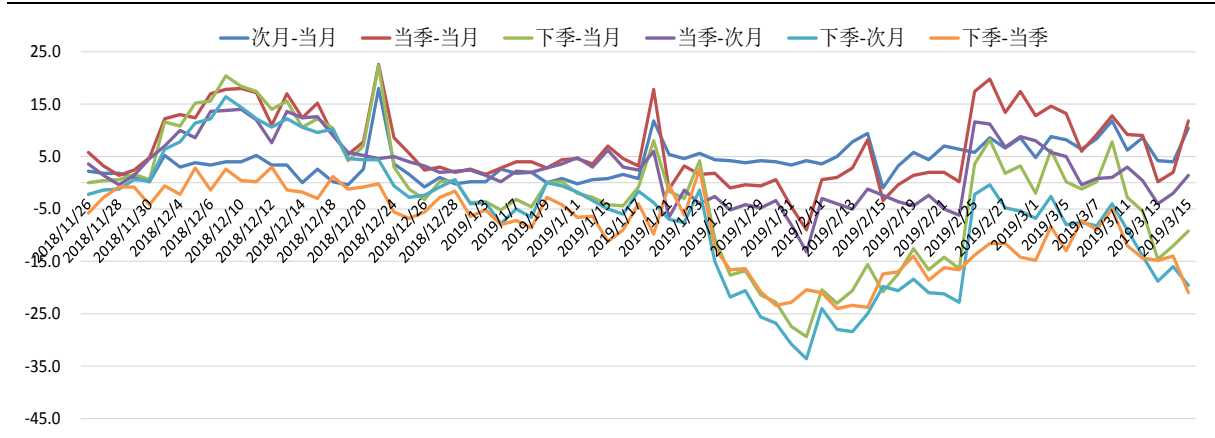
图 7: IC 各合约期现基差走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

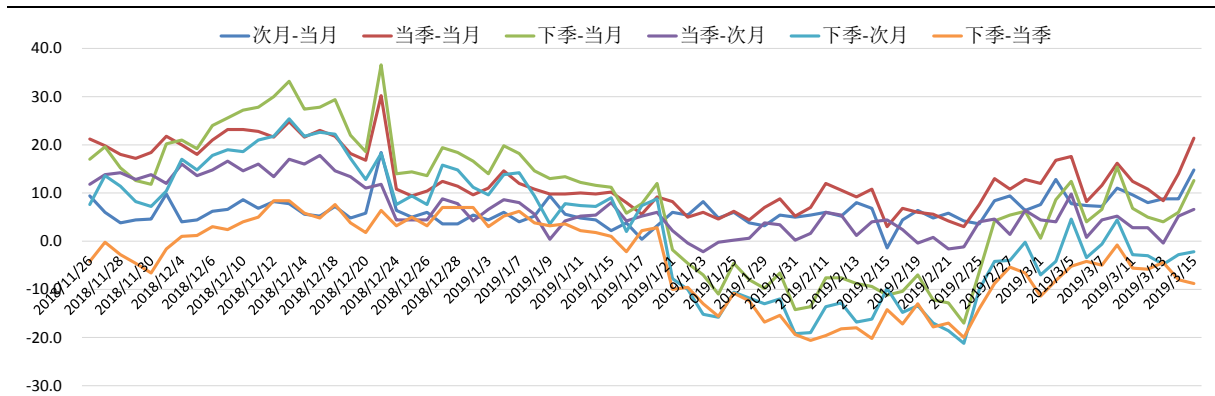
### 2.3 IC 远-近价差震荡走弱

图 8：IF 各合约跨期价差走势



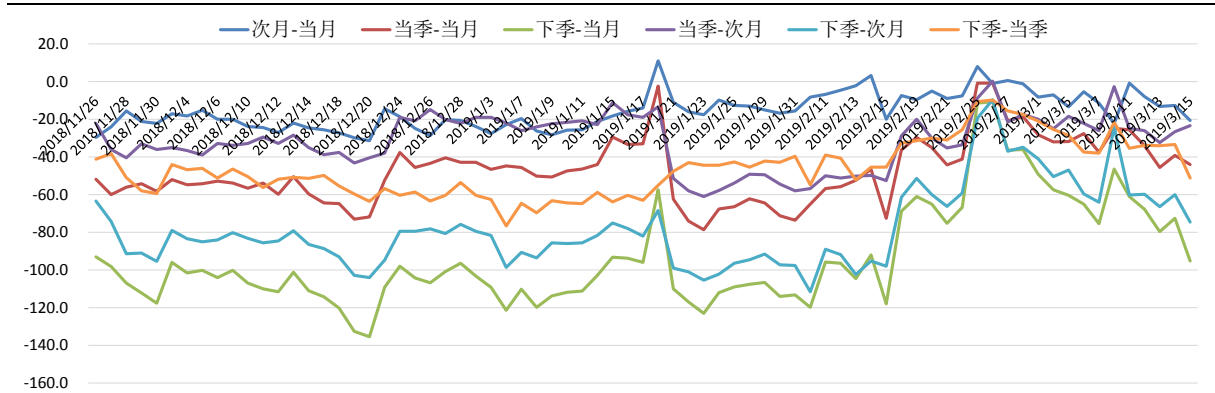
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

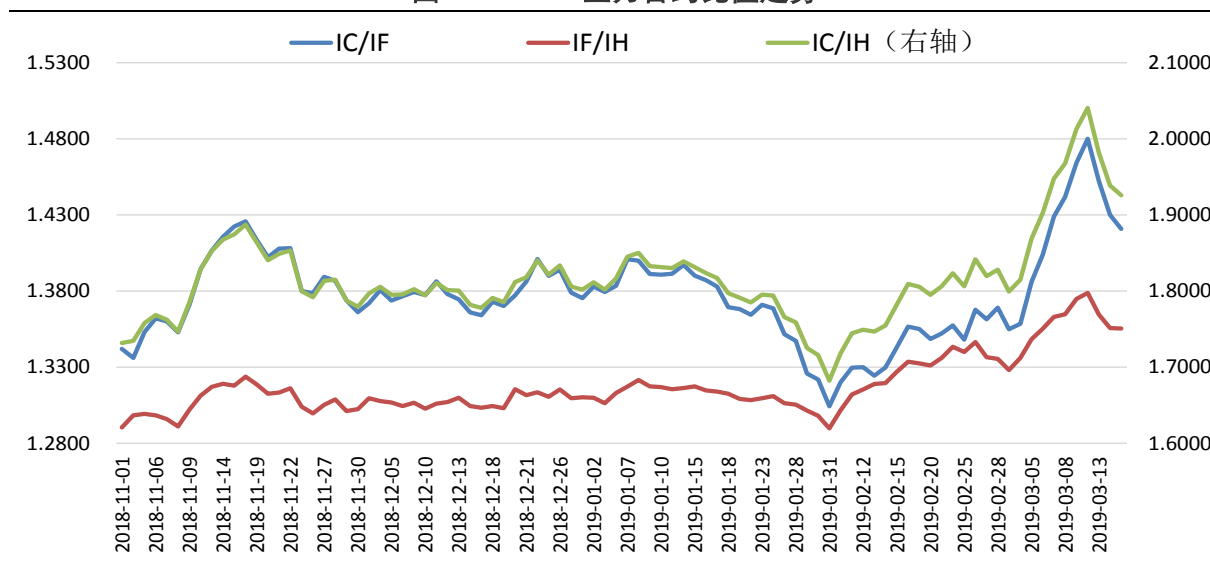


数据来源：Wind，兴证期货研发部

## 2.4 IC/IF 及 IC/IH 高位回落

上周市场冲高回落，IC/IF、IC/IH、IF/IH 比值高位回落。上周五收盘 IF/IH 主力合约点数比值回落 0.68% 至 1.3553，IC/IF 主力合约点数比值回落 1.46% 至 1.4209，IC/IH 主力合约比值回落 2.13% 至 1.9258。

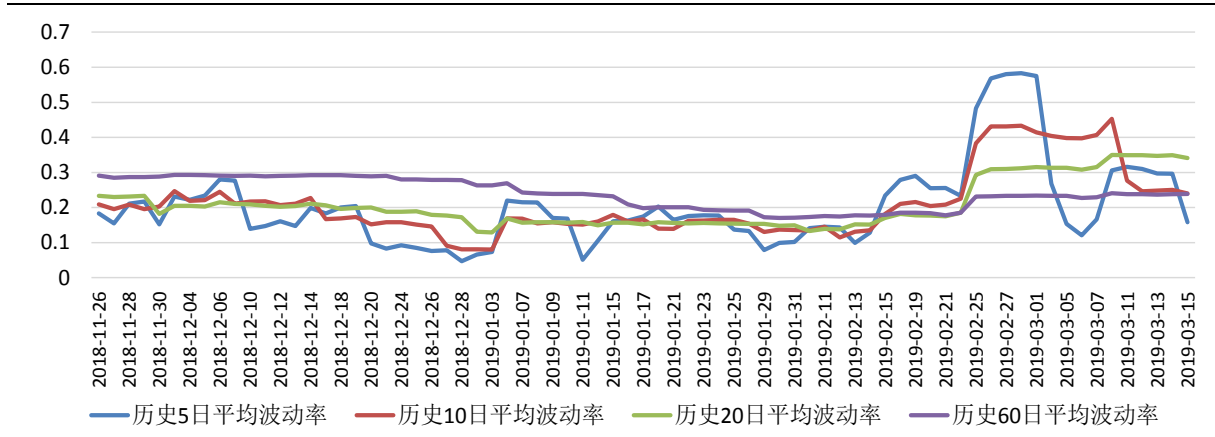
图 11: IC/IF 主力合约比值走势



数据来源：Wind，兴证期货研发部

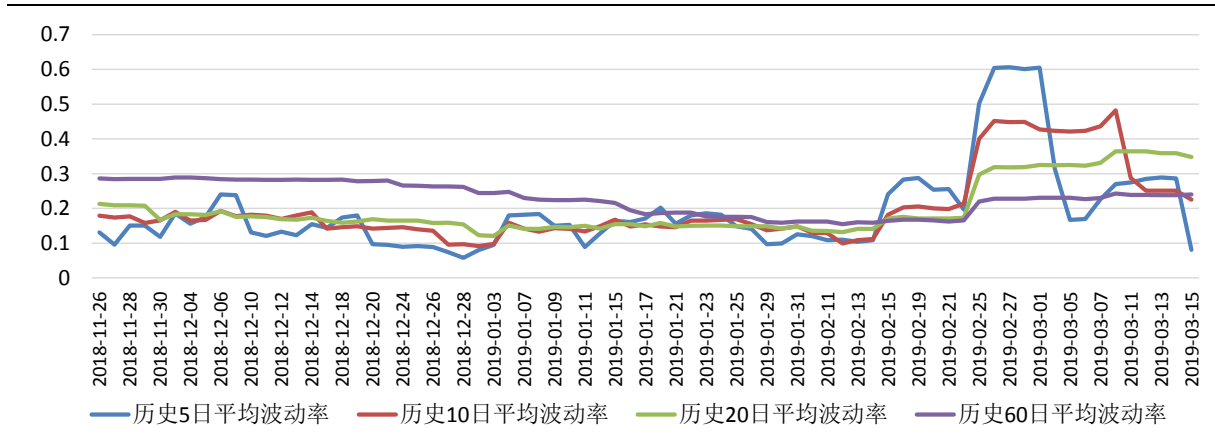
## 2.5 IC 波动率有所上升

图 12: IF 主力波动率走势



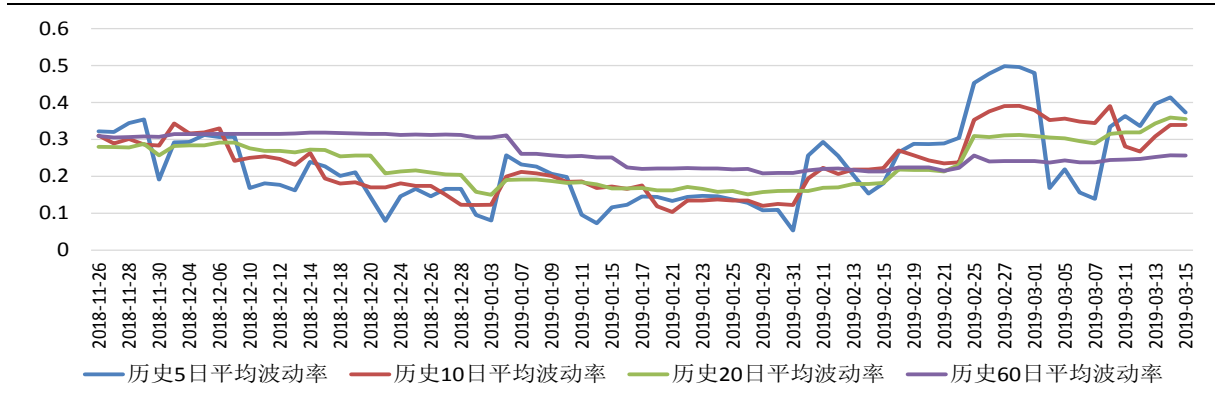
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

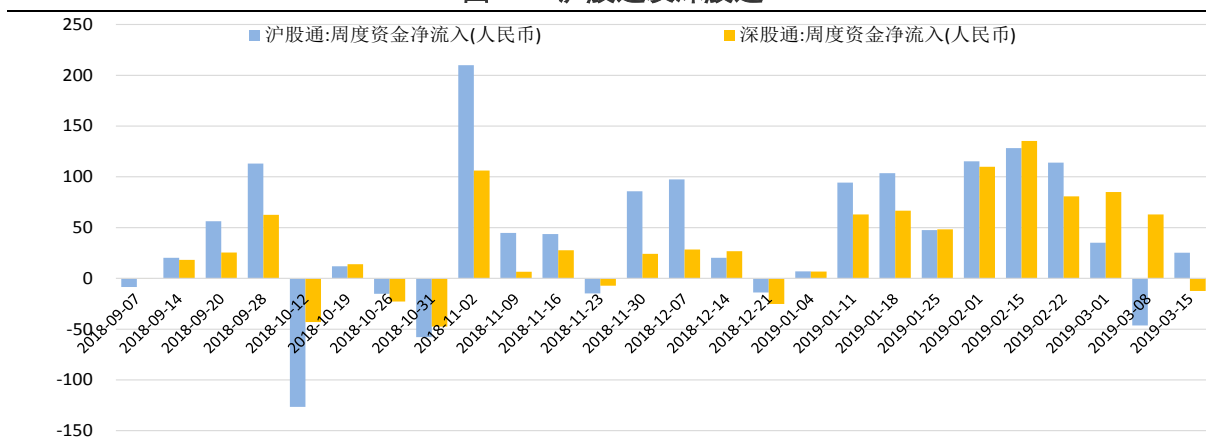


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

## 2.6 风险偏好略有回落，两融资金持续加仓

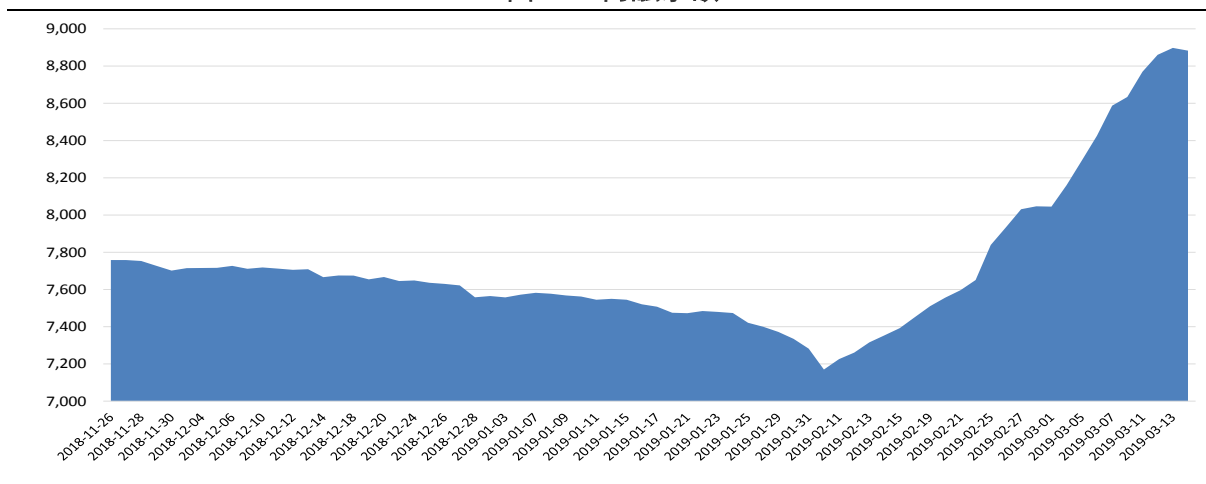
上周风险偏好略有回落。沪股通上周净流入 25.30 亿元，深股通净流出 12.45 亿元，北上资金出现结构性分化。国内风险偏好则延续上升，到上周四为止两融余额延续回升，但升势放缓，截止 2019 年 3 月 14 日的两融余额为 8883.25 亿元，较前期（2019 年 3 月 8 日）增加 248.95 亿元。

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,沪指周五站上 3000 点,最终收于 3021.75 点,周涨 1.75%,成交量能有所减少。深成指收涨 2.00%,创业板指周涨 0.49%。行业板块多数收涨,其中电力设备、房地产、食品饮料及基础化工领涨,仅有计算机、通信、农林牧渔与电子元器件收跌。北上资金出现结构性分化,沪股通净流入,深股通净流出,但整体有所回流,国内风险偏好延续上升,两融余额继续加仓,但升势有所放缓。

三大期指集体收涨,1903 合约到期,1904 转为主力,其中 IH 涨幅较大。IF1904 周涨 1.57%,IH1904 上涨 2.00%,IC1904 上涨 0.34%。从股指期货量能来看,移仓换月期间成交量并未明显上升,且持仓均有所减仓。从期指基差来看,IF 及 IH 合约升水略有走扩,但 IC 回到贴水状态且远近月价差震荡走弱。从市场风格来看,IC/IF、IC/IH 比值高位回落。

股市目前在 3000 点附近宽幅震荡。上周公布的投资数据偏强,但消费及工业增加值下滑,年初大涨后宏观基本面支撑力度偏弱。消息面上,两会结束后炒作热度回落,加上监管严查场外配资,前期概念股回调压力较大。资金面市场利率出现抬升,短期估值修复空间有限。综合来看,目前多空分歧较大,短期加仓空间有限,市场上行动能不足,预计股指维持宽幅震荡,个股关注年报业绩披露。从期指基差及波动率来看,市场对 IC 预期有所转弱,建议期指短线暂时观望或以对冲思路为主,可轻仓试多 IH 空 IC。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。