

兴证期货·研发中心

2019年3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，沪指连续两日收于3100点上方，最终收于3104.15点，周涨3.44%，成交量能继续减少。行业板块集体收涨，其中综合、餐饮旅游、计算机及轻工制造领涨。国内外资产风险偏好出现分化，沪股通维持净流入，深股通加速净流出，北上资金连续四日净流出；国内风险偏好则延续上升，两融余额突破9000亿。

三大期指中IC涨幅较大。IF1904周涨2.61%，IH1904上涨1.40%，IC1904上涨5.60%。移仓换月之后上周成交量回落，但持仓均有所增加。从期指基差来看，IH合约升水略有收窄，IC维持贴水状态且远近月价差偏弱，市场预期略显谨慎。IC/IF、IC/IH比值有所反弹。

● 后市展望及策略建议

上周的后半周股市震荡为主，国内两融资金继续加仓，但北上资金连续流出，多空分歧较大。美联储态度鸽派利好权益资产，但全球对经济衰退的担忧升温，上周五欧美股市大跌，预计对北上资金及国内情绪均有一定冲击，本周指数大概率低开。综合来看，短期全球经济基本面偏空，中美再度谈判观望情绪上升，且连续上涨后短期估值修复的空间有限，市场暂无新增利好，预计股指维持震荡，从期指持仓及基差表现来看，短期略显谨慎，建议期指暂时观望或短线对冲思路为主。仅供参考。

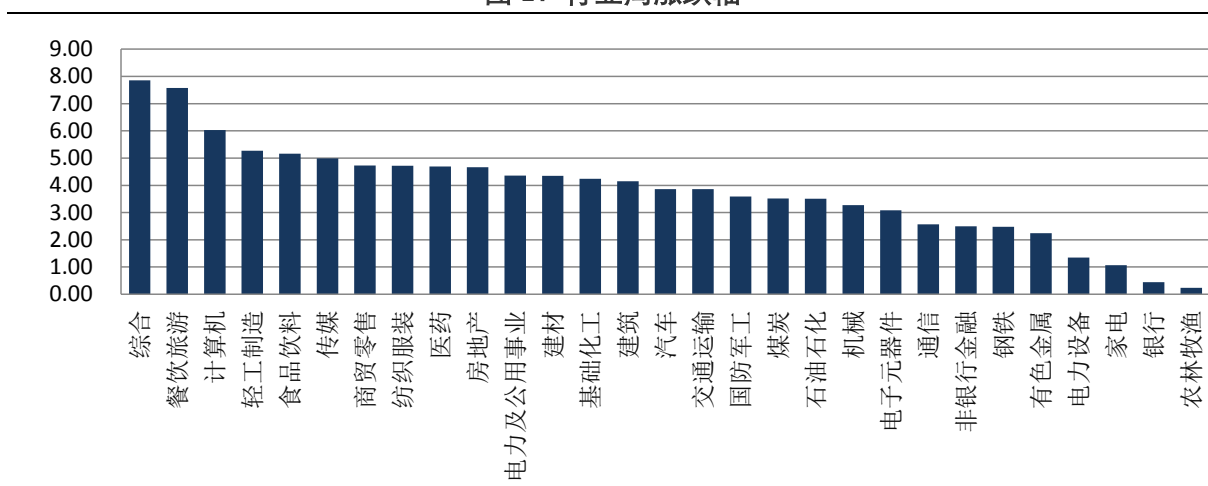
1. 上周现货市场回顾

1.1 股票指数震荡走高

上周股票市场震荡走高，沪指连续两日收于 3100 点上方，最终收于 3104.15 点，周涨 3.44%，成交量能继续减少。深成指收涨 3.44%，创业板指周涨 1.88%。行业板块集体收涨，其中综合、餐饮旅游、计算机及轻工制造领涨。

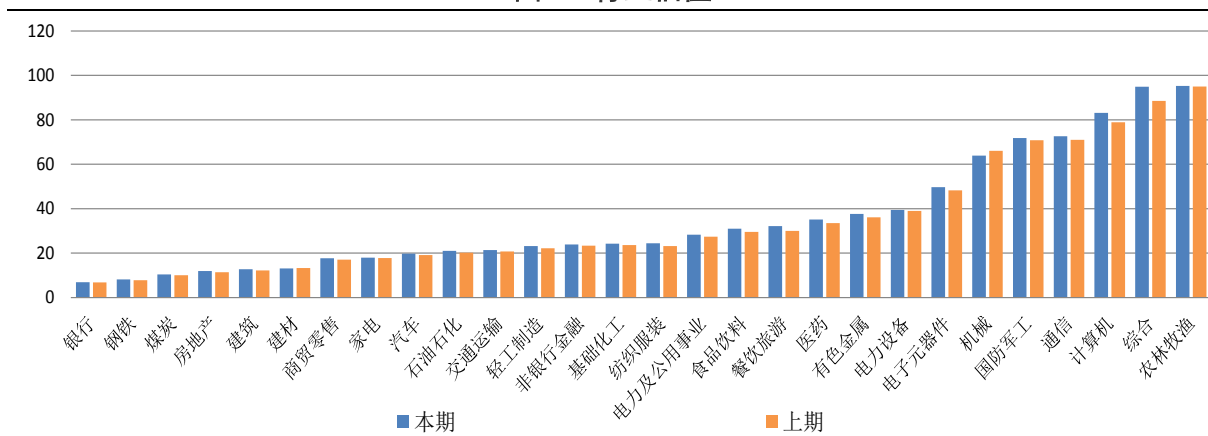
三大指数集体收涨，沪深 300 指数周涨 2.37%，最终收报 3833.80 点，动态市盈率升为 12.5。上证 50 指数收涨 1.44%，最终收报 2795.35 点，动态市盈率为 9.9。中证 500 指数周涨 4.91%，最终收报 5622.14 点，动态市盈率升至 21.8。

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

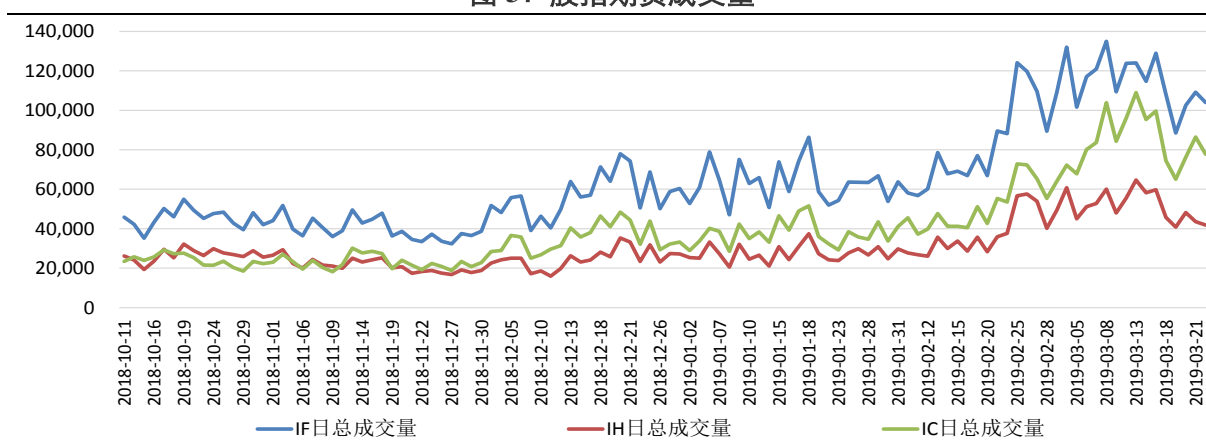
2.1 三大期指集体收涨

上周三大期指集体收涨，IC 涨幅较大。IF1904 周涨 2.61%，IH1904 上涨 1.40%，IC1904 上涨 5.60%。

从股指期货量能来看，移仓换月之后上周成交量回落，IF、IH、IC 分别日均成交 102440 手、43997 手、75992 手，较前期分别减少 14.75%、23.11%、21.56%。三大期指均有所增仓，相较于前期，IF、IH、IC 分别增仓 4079 手、151 手、3763 手。

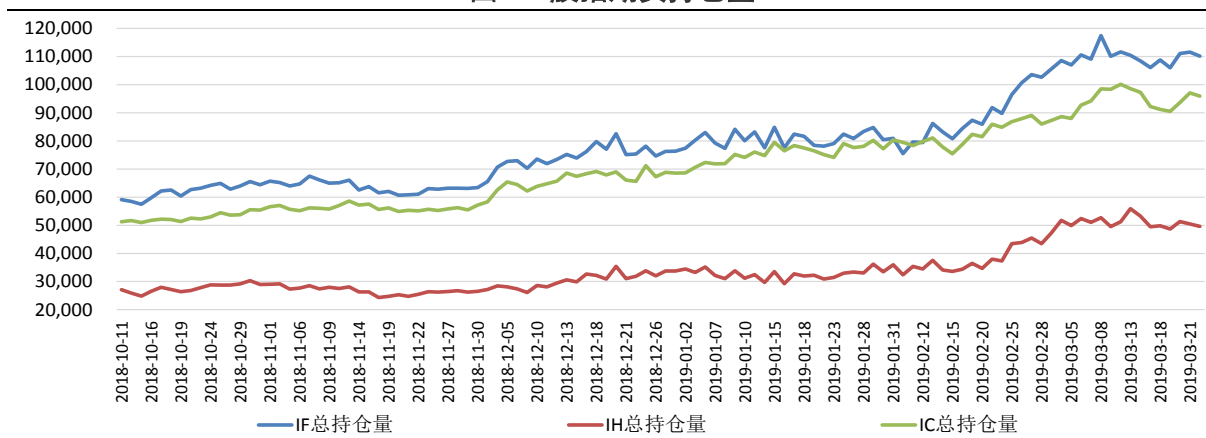
从期指基差来看，前半周期现价差走弱，周五有所回升，IH 合约升水略有收窄，IC 维持贴水状态且远近月价差偏弱，市场预期略显谨慎。以上周五收盘价计算：IF1904 较现货升水 9.6 点，升水率 0.25%；IH1904 较现货升水 8.6 点，升水率 0.31%；IC1904 较现货贴水 10.9 点，贴水率 0.19%。

图 3：股指期货成交量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

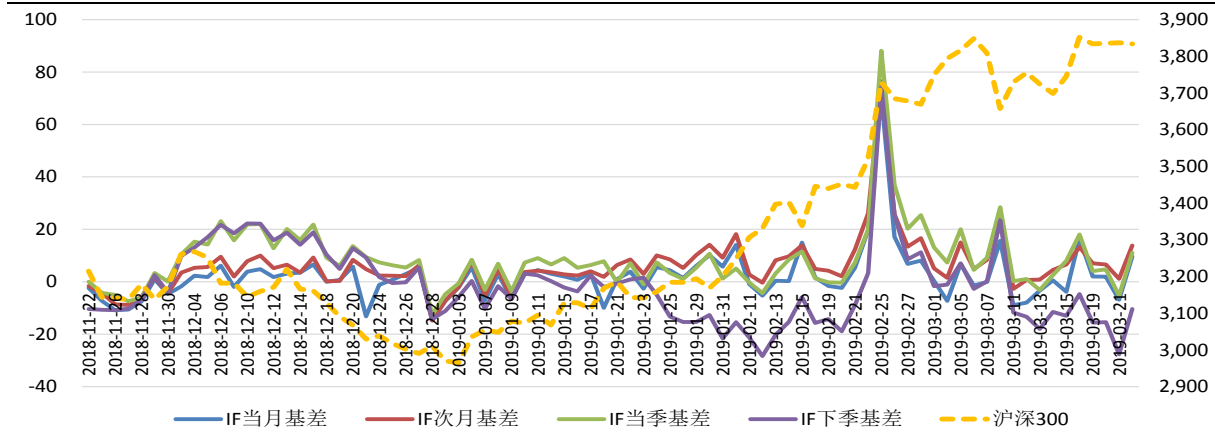
图 4：股指期货持仓量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

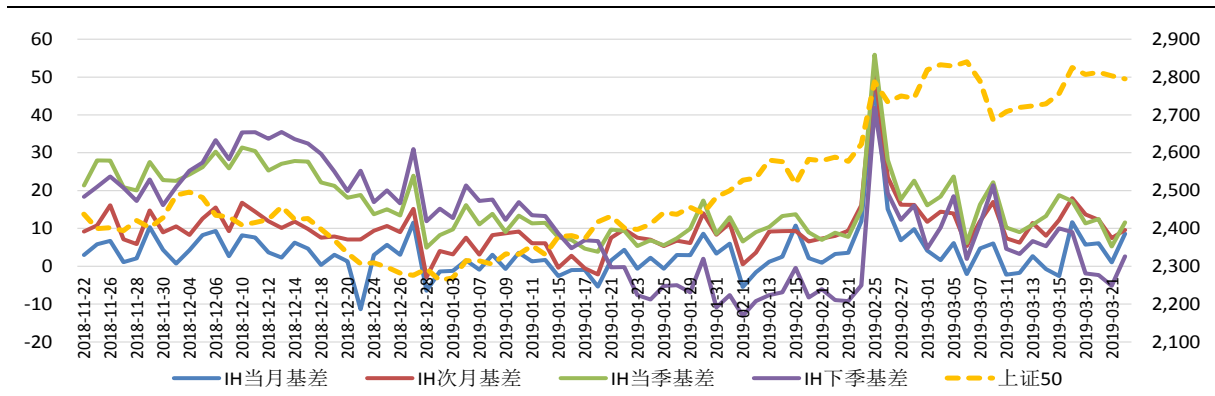
2.2 合约期现价差先抑后扬

图 5: IF 各合约期现基差走势



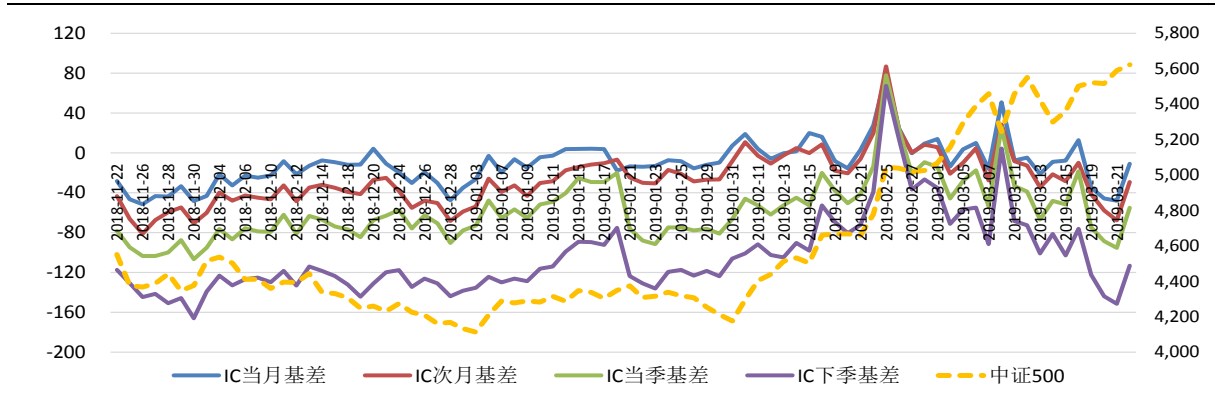
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 6: IH 各合约期现基差走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

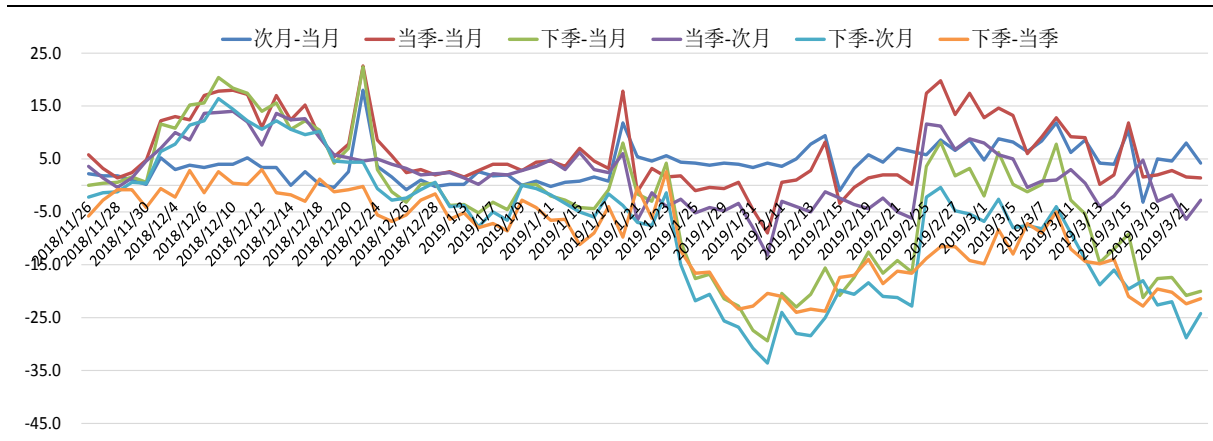
图 7: IC 各合约期现基差走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

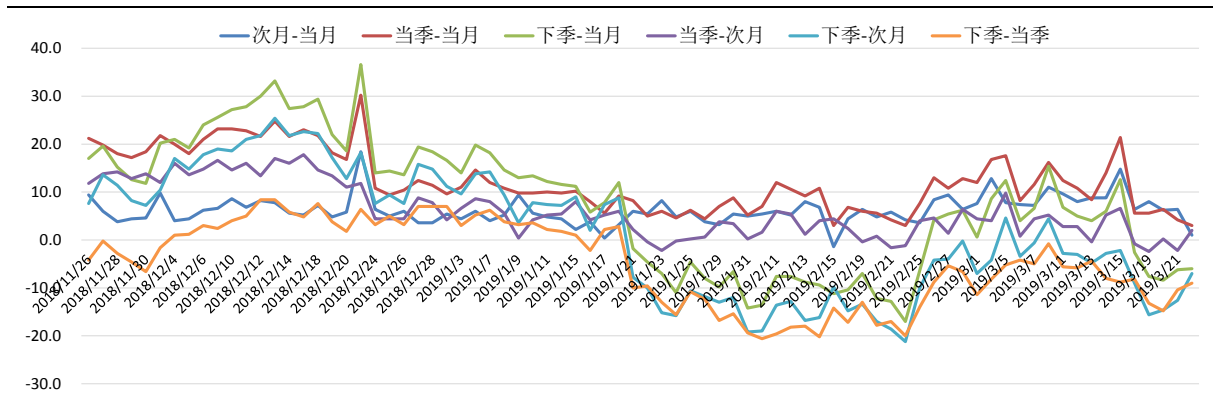
2.3 IF 及 IC 远-近价差震荡偏弱

图 8：IF 各合约跨期价差走势



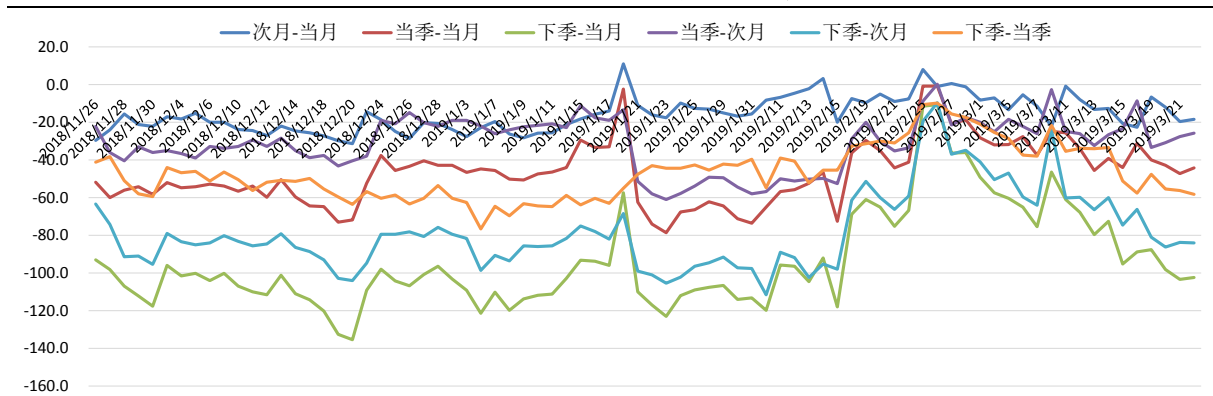
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

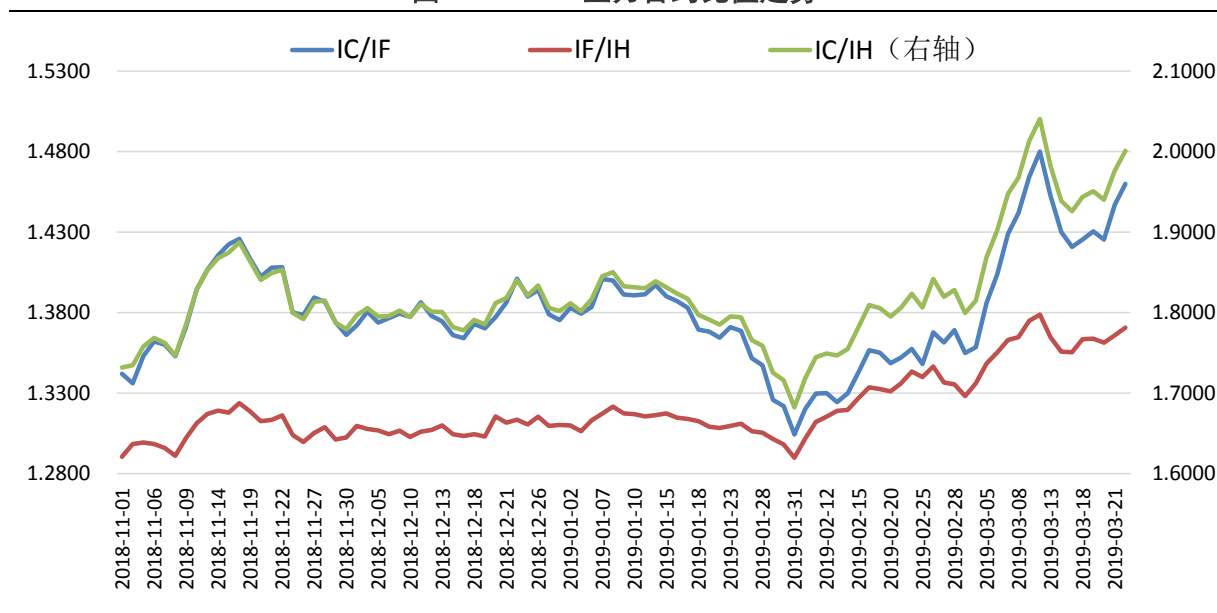


数据来源：Wind，兴证期货研发部

2.4 IC/IF 及 IC/IH 有所反弹

上周市场震荡走高，IC/IF、IC/IH、IF/IH 比值有所反弹。上周五收盘 IF/IH 主力合约点数比值回升 1.13% 至 1.3707，IC/IF 主力合约点数比值回升 2.75% 至 1.4600，IC/IH 主力合约比值回升 3.91% 至 2.0011。

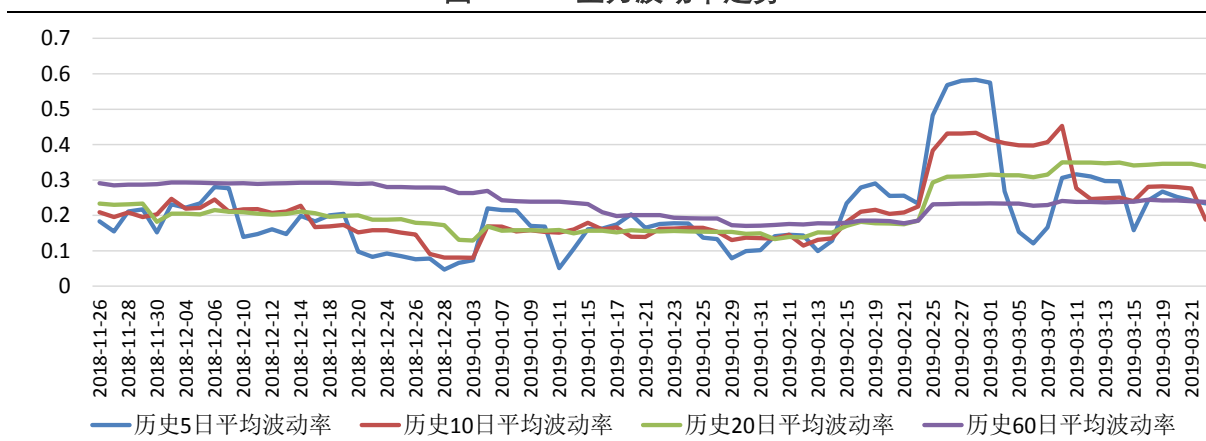
图 11: IC/IF 主力合约比值走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

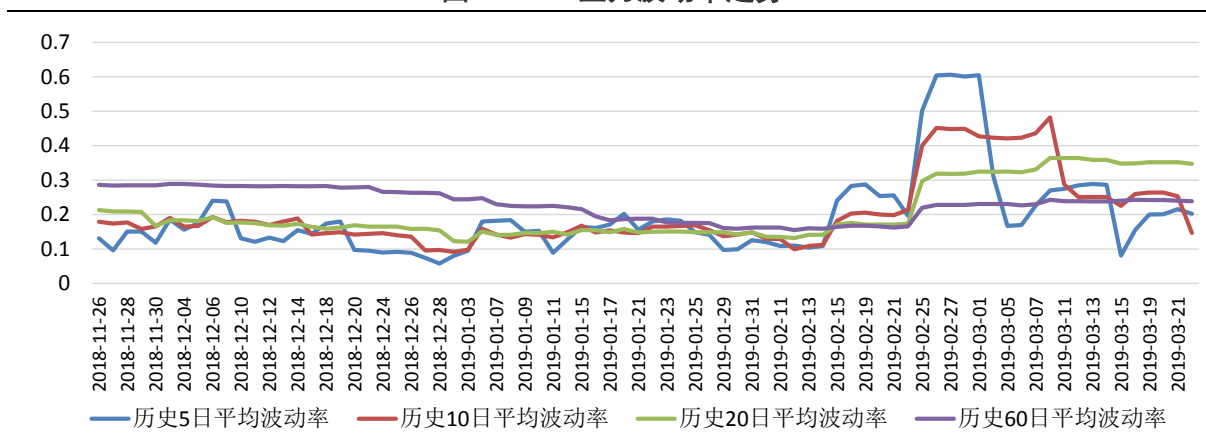
2.5 IC 波动率回落，IF 及 IH 短期回升

图 12: IF 主力波动率走势



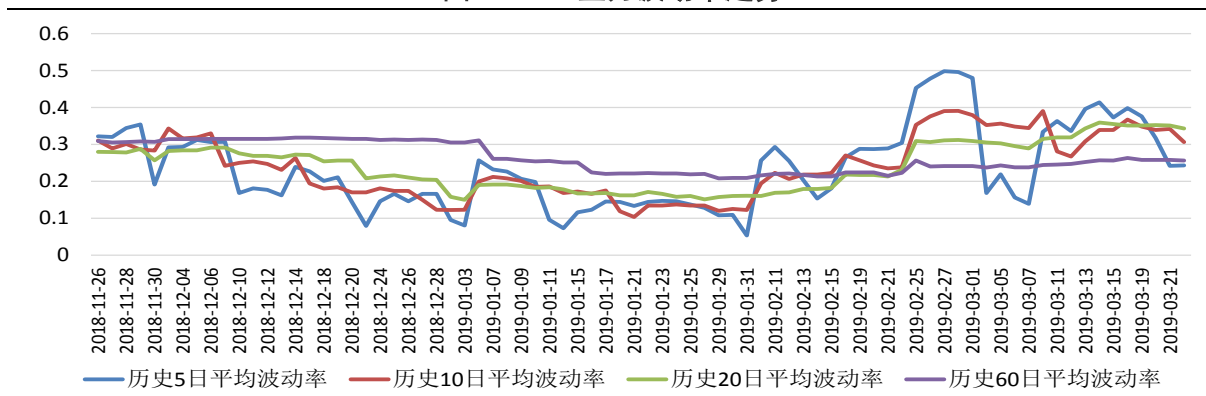
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

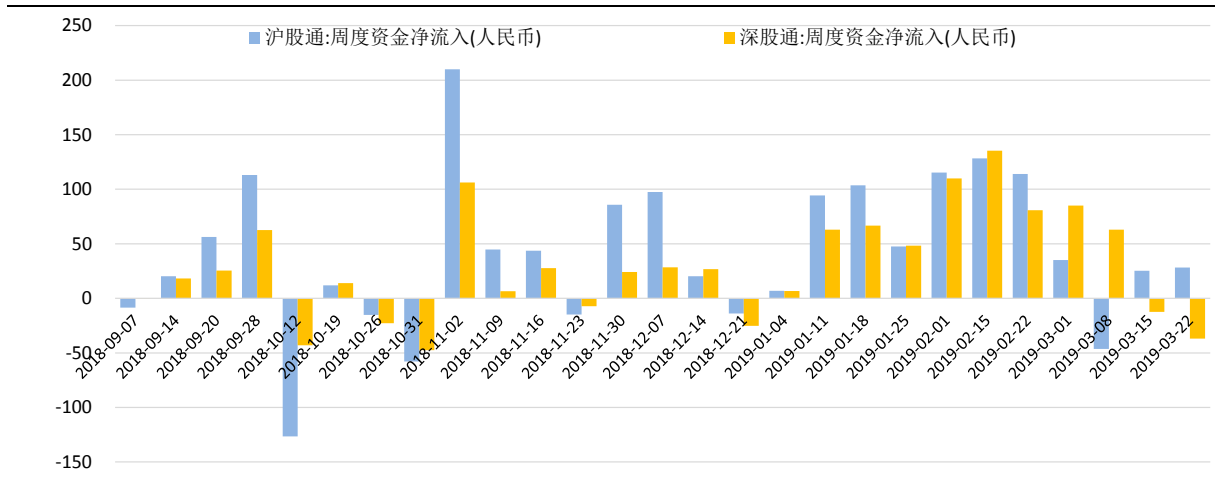


数据来源：Wind，兴证期货研发部

2.6 北上资金连续四日净流出，两融资金持续加仓

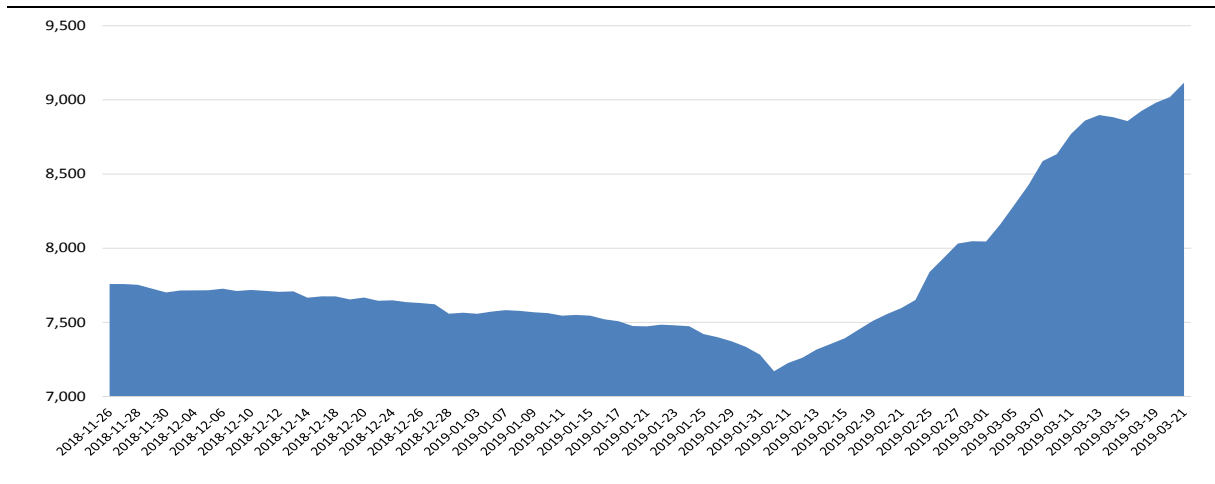
上周国内外资产风险偏好出现分化。沪股通上周净流入 28.26 亿元，深股通加速净流出 36.95 亿元，北上资金连续四日净流出。国内风险偏好则延续上升，到上周四为止两融余额延续回升，截止 2019 年 3 月 21 日的两融余额突破 9000 亿，为 9116.3 亿元，较前期（2019 年 3 月 15 日）增加 259.1 亿元。

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，沪指连续两日收于 3100 点上方，最终收于 3104.15 点，周涨 3.44%，成交量能继续减少。深成指收涨 3.44%，创业板指周涨 1.88%。行业板块集体收涨，其中综合、餐饮旅游、计算机及轻工制造领涨。国内外资产风险偏好出现分化。沪股通上周维持净流入，深股通加速净流出，北上资金连续四日净流出；国内风险偏好则延续上升，两融余额突破 9000 亿。

三大期指中 IC 涨幅较大。IF1904 周涨 2.61%，IH1904 上涨 1.40%，IC1904 上涨 5.60%。从股指期货量能来看，移仓换月之后上周成交量回落，但持仓均有所增加。从期指基差来看，IH 合约升水略有收窄，IC 维持贴水状态且远近月价差偏弱，市场预期略显谨慎。从市场风格来看，IC/IF、IC/IH 比值有所反弹。

上周的后半周股市震荡为主，国内两融资金继续加仓，但北上资金连续流出，多空分歧较大。美联储态度鸽派利好权益资产，但全球对经济衰退的担忧升温，上周五欧美股市大跌，预计对北上资金及国内情绪均有一定冲击，本周指数大概率低开。综合来看，短期全球经济基本面偏空，中美再度谈判观望情绪上升，且连续上涨后短期估值修复的空间有限，市场暂无新增利好，预计股指维持震荡，从期指持仓及基差表现来看，短期略显谨慎，建议期指暂时观望或短线对冲思路为主。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。