

兴证期货.研发中心

2019年11月11日 星期一

金融研究团队

韩惊

从业资格编号: F3010931

投资咨询编号: Z0012908

021-20370949

hanjing@xzfutures.com

内容提要

● 行情回顾

上周我们认为股指走势震荡偏强,最终市场实际走势符合我们的预期,本周我们认为股指维持震荡上行趋势不变。上周上证指数收于 2964.18, 上涨 0.2%, 深证成指收于 9895.34, 上涨 0.95%, 创业板指收于 1711.22, 上涨 1.44%。行业板块方面, 电子、医药生物和建筑材料表现相对较强, 通讯、商业贸易和农林牧渔表现较差。

三大指数集体收涨, 涨幅相近。沪深 300 指数周涨 0.52%, 最终收报 3973.01 点; 上证 50 指数周涨 0.33%, 最终收报 3012.46 点; 中证 500 指数周涨 0.52%, 最终收报 4988.29 点。三大股指期货走势与现货指数基本一致, IF1911、IH1911 和 IC1911 分别上涨 0.41%、0.39% 和 0.55%。

● 后市展望

上周市场走势震荡偏强。上周二央行如期进行 MLF 到期续作, 但是利率下调 5 个基点, 超出市场预期, 市场做多情绪受到提振; 下半周消息面再传利好, 商务部发言人表示, 中美双方同意随协议进展分阶段取消加征关税; 此外 MSCI 如期宣布提高 A 股纳入比例, 整体市场走势偏强。

目前来看虽然我国经济存在下行压力, 但是短期市场存在一定利好。首先上周 MLF 利率下调幅度较小, 但是存在一定标志意义, 显示虽然 CPI 处于高位, 但是在经济存在下行压力的情况下, 货币政策将依然保持宽松; 不过需要注意的是 10 月 CPI 同比涨幅已经达到 3.8%, 如果后续猪肉价格带动其他商品上涨, 将对央行货币政策的宽松程度产生考验。其次中美贸易谈判继续向好的情况发展, 根据上周商务部的发言来看, 如果中美双方达成第一阶段协议, 将会同步、等比率取消已加征关税,

贸易问题的缓和将进一步提振市场风险偏好，并缓解四季度我国经济的下行压力。最后 MSCI 确认提高 A 股纳入比例，所有大盘 A 股（包含符合条件的创业板标的）的纳入因子从 15% 增加至 20%，同时将中盘 A 股（包含符合条件的创业板标的）一次性以 20% 的纳入因子纳入，本次扩容将于 11 月 26 日收盘后生效，为年内最大级别的扩容，预计带来增量资金超 2000 亿。所以我们认为目前市场虽然缺少大幅上涨的条件，但震荡上行的趋势不变。我们预计股指短期震荡偏强，建议投资者前多可继续持有，但仓位不宜过重。

● 策略建议

建议前多持有。

● 风险提示

中美贸易摩擦升级、经济超预期下行，政策刺激不及预期。

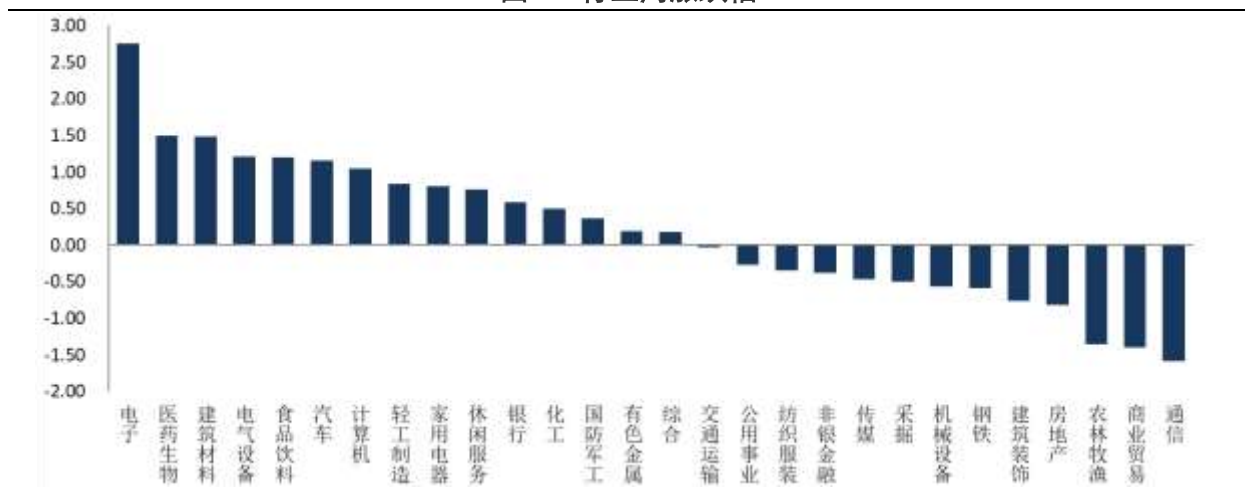
1. 上周现货市场回顾

1.1 A 股市场

上周上证指数收于 2964.18，上涨 0.2%，深证成指收于 9895.34，上涨 0.95%，创业板指收于 1711.22，上涨 1.44%。行业板块方面，电子、医药生物和建筑材料表现相对较强，通讯、商业贸易和农林牧渔表现较差。

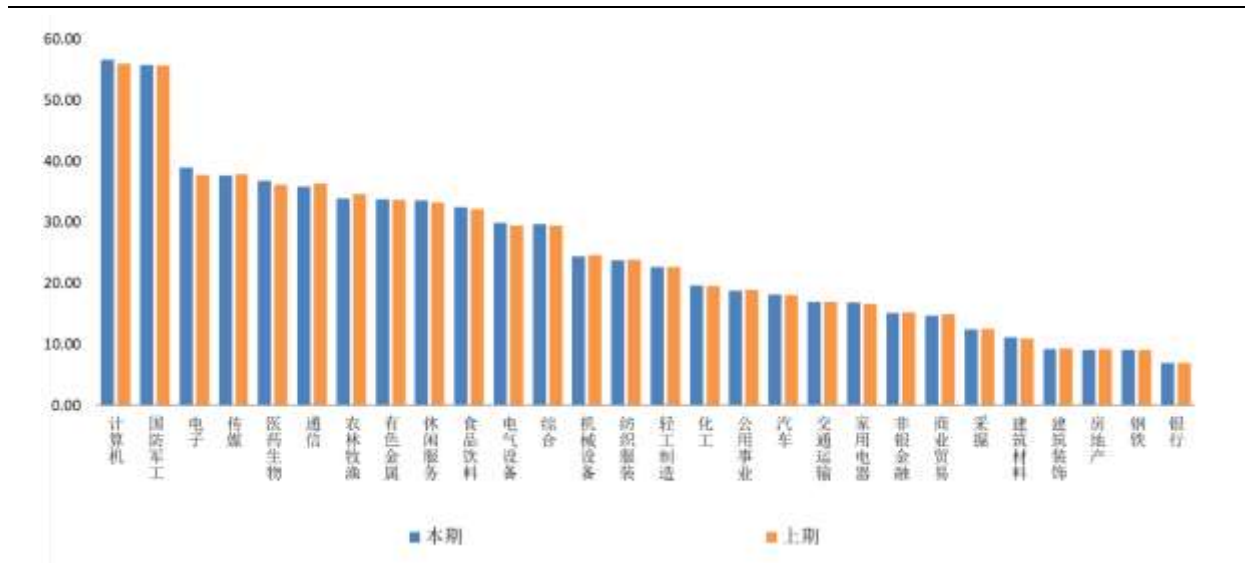
三大指数集体收涨，涨幅相近。沪深 300 指数周涨 0.52%，最终收报 3973.01 点；上证 50 指数周涨 0.33%，最终收报 3012.46 点；中证 500 指数周涨 0.52%，最终收报 4988.29 点。

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

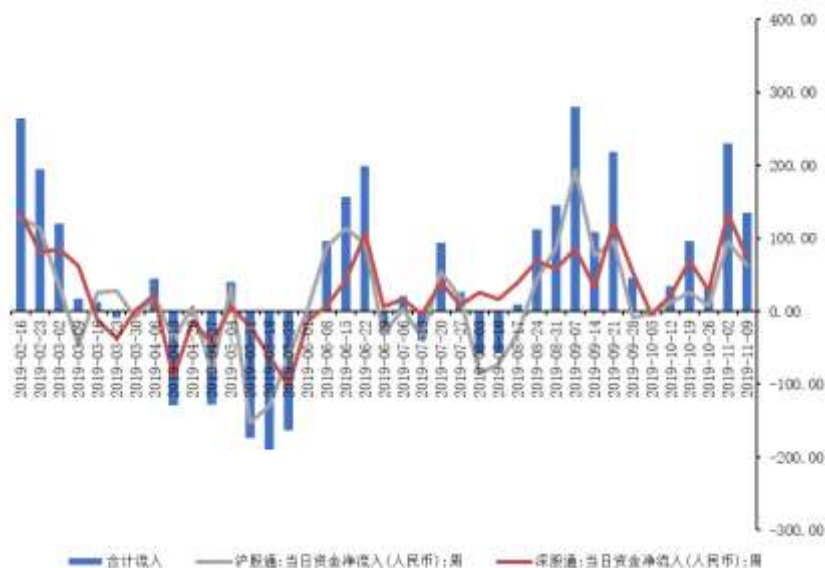


数据来源：Wind，兴证期货研发部

1.2 陆股通持续流入

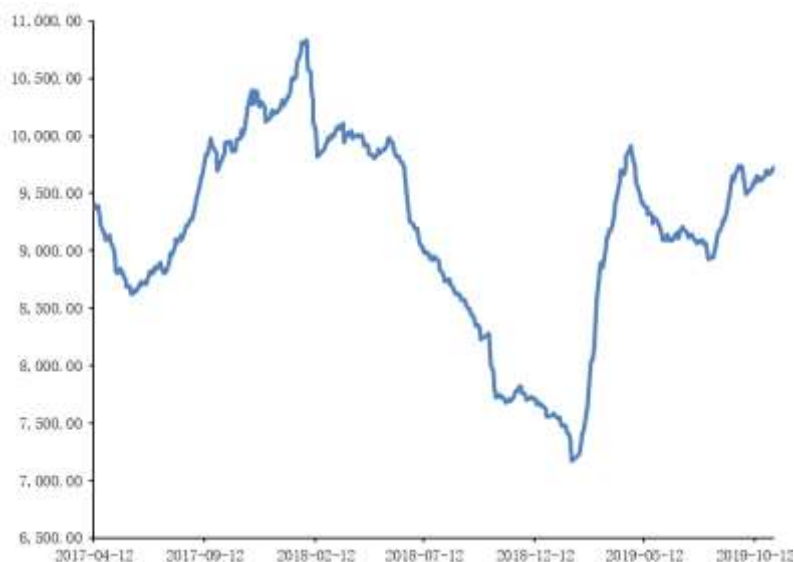
截止 2019 年 11 月 7 日，两融余额为 9723.85 亿元，周环比增加 55.07 亿元。海外资金维持净流入，截止 2019 年 11 月 8 日，上周沪股通净流入 62.8 亿元，深股通净流入 72.73 亿元。

图 3：沪股通及深股通（亿元）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 4：两融余额



数据来源：Wind，兴证期货研发部

2. 股指期货市场回顾

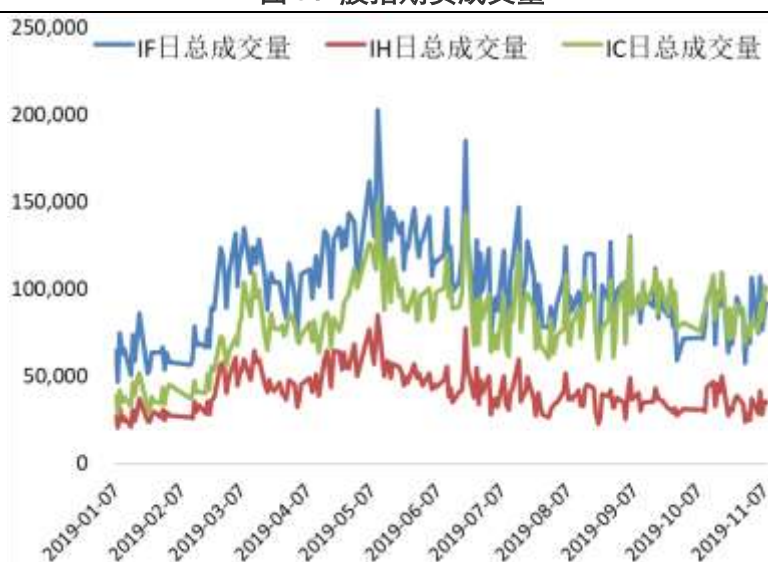
2.1 三大期指走势

三大股指期货走势与现货指数基本一致，IF1911、IH1911 和 IC1911 分别上涨 0.41%、0.39%和 0.55%。

从量能来看，上周 IF、IH、IC 周度日均成交分别为 87838 手、33804 手、90409 手；周末持仓分别为 116878 手、58783 手、161641 手。

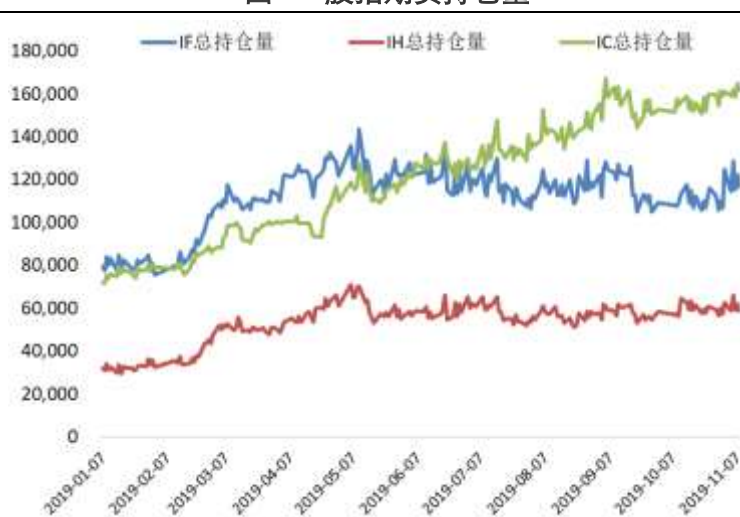
基差方面，截至上周五，IF1911、IH1911 和 IC1911 合约基差分别为 4.21、0.46 和 17.49。

图 5：股指期货成交量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

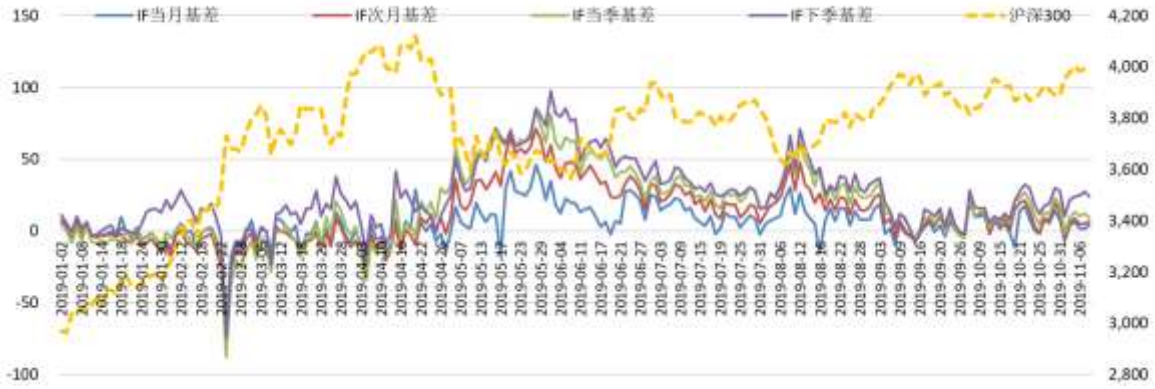
图 6：股指期货持仓量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

2.2 期现价差走势

图 7: IF 各合约期现基差走势



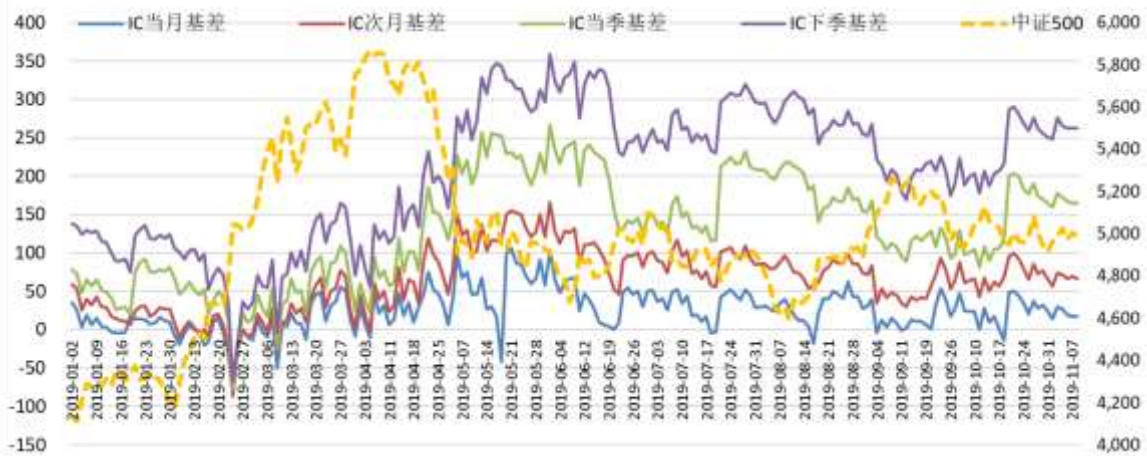
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 8: IH 各合约期现基差走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

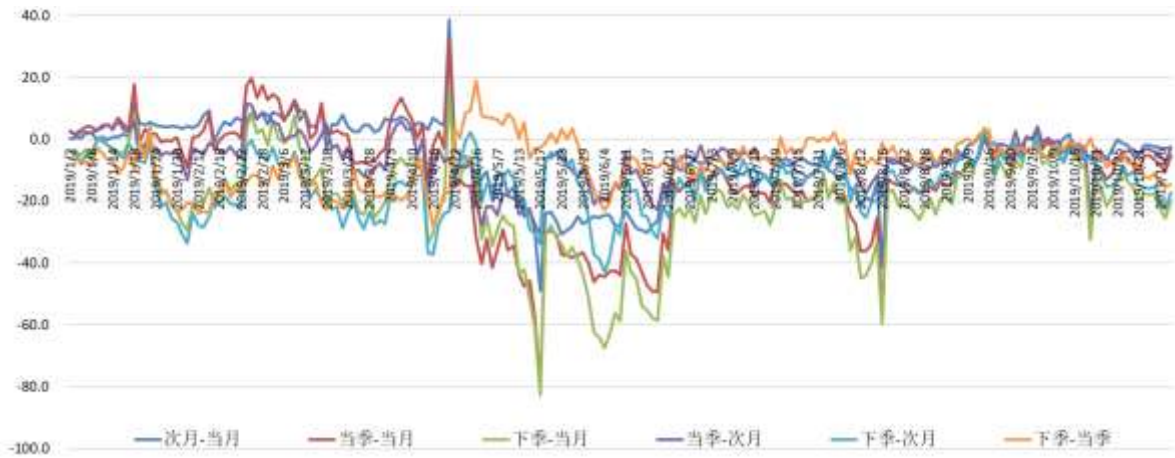
图 9: IC 各合约期现基差走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

2.3 合约远-近价差

图 10: IF 各合约跨期价差走势



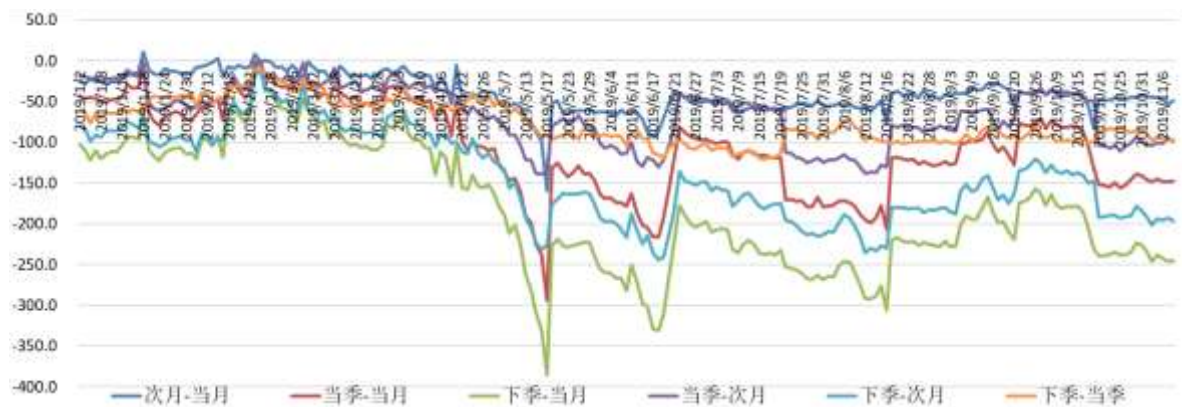
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 11: IH 各合约跨期价差走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 12: IC 各合约跨期价差走势

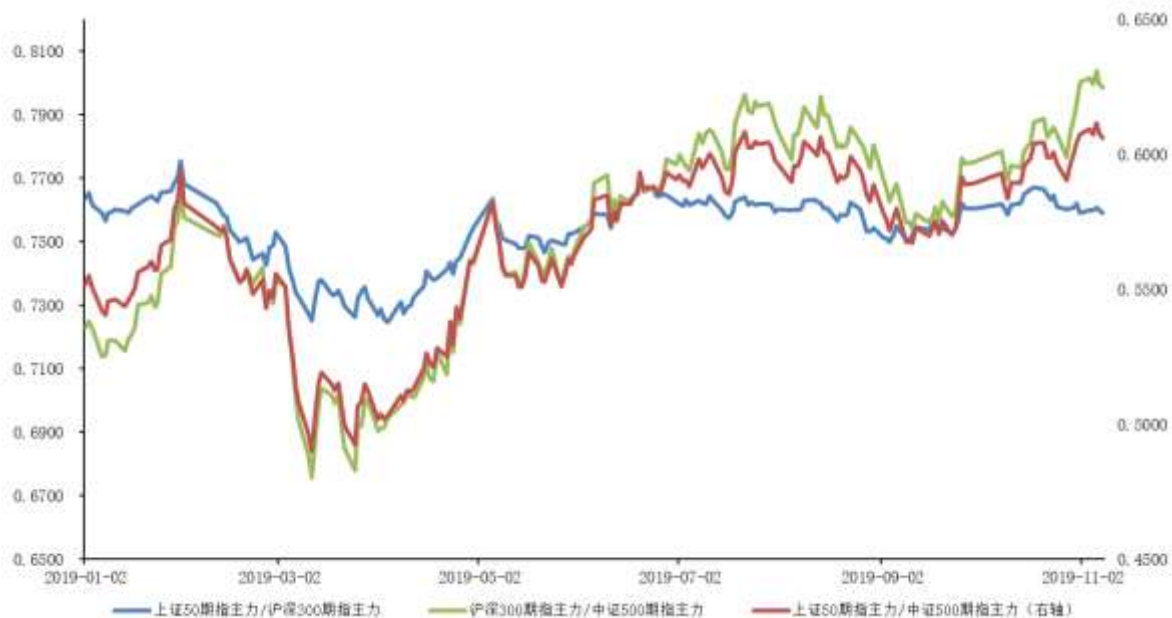


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

2.4 期指主力合约比值

上周五收盘 IH/IF 主力合约点数比值为 0.7611，IF/IC 主力合约点数比值为 0.5966，IH/IC 主力合约比值为 0.7838。

图 13: IH/IF、IF/IC、IH/IC 主力合约比值走势



数据来源：Wind，兴证期货研发部

3. 总结及展望

目前来看虽然我国经济存在下行压力，但是短期市场存在一定利好。首先上周 MLF 利率下调幅度较小，但是存在一定标志意义，显示虽然 CPI 处于高位，但是在经济存在下行压力的情况下，货币政策将依然保持宽松；不过需要注意的是 10 月 CPI 同比涨幅已经达到 3.8%，如果后续猪肉价格带动其他商品上涨，将对央行货币政策的宽松程度产生考验。其次中美贸易谈判继续向好的情况发展，根据上周商务部的发言来看，如果中美双方达成第一阶段协议，将会同步、等比率取消已加征关税，贸易问题的缓和将进一步提振市场风险偏好，并缓解四季度我国经济的下行压力。最后 MSCI 确认提高 A 股纳入比例，所有大盘 A 股（包含符合条件的创业板标的）的纳入因子从 15% 增加至 20%，同时将中盘 A 股（包含符合条件的创业板标的）一次性以 20% 的纳入因子纳入，本次扩容将于 11 月 26 日收盘后生效，为年内最大级别的扩容，预计带来增量资金超 2000 亿。所以我们认为目前市场虽然缺少大幅上涨的条件，但震荡上行的趋势不变。我们预计股指短期震荡偏强，建议投资者前多可继续持有，但仓位不宜过重。

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。