

兴证期货·研发中心

2019年11月18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](mailto: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，最终市场实际走势为下跌，这主要是由于我国10月数据的疲软和外围不确定性的上升；本周我们认为股指震荡为主。上周上证指数收于2891.34，周跌2.46%，深证成指收于9647.99，周跌2.5%，创业板指收于1674.78，周跌2.13%。行业板块方面除了钢铁小幅上涨外，其余板块全数走弱，其中建筑装饰和农林牧渔表现最弱。

三大指数上周集体下跌。沪深300指数收于3877.09，周跌2.41%；上证50指数收于2954.7，周跌1.92%；中证500指数收于4868.44，周跌2.4%。股指期货方面，IF1911、IH1911和IC1911分别下跌2.1%、1.78%和1.67%。

### ● 后市展望

上周公布的数据显示我国经济下行压力依然较大。其中10月CPI同比上涨3.8%，猪肉价格的大幅上涨是主要贡献因素；虽然说市场对于短期CPI的走强有着共识，但是10月CPI的上涨幅度仍然超出预期，这也将使得现阶段的货币政策受到一定程度的制约。经济数据方面，全国固定资产投资10月累计同比增长5.2%，增速比1-9月份回落0.2%；其中房地产基建稳中有降，制造业低位小幅回升。社会消费品零售总额10月当月同比增长7.2%，增速较上月回落0.6%，虽然其中部分原因是受双十一等短期因素影响，但整体来看消费情况仍然未有起色。金融数据方面，我国10月M2同比增速与上月持平，M1同比增长3.3%，较上月回落0.1%；10月新增社融6189亿，大幅下滑。除了经济数据的疲软对市场走势产生压制外，上周港股的下跌也对A股造成了拖累，恒生指数周跌近5%，创8月2日以来最大周跌幅。不过港股的下跌主要受其自身情况拖累，对A股更

多的是情绪面的短期影响，我们预计后期影响将趋弱。

整体来看，我国经济下行压力依然较大，而 CPI 的高企又对货币政策产生一定制约；不过目前市场整体估值依然处于低位，而外资的持续流入又起到一定支撑作用，并且 11 月也将会是 MSCI 年内的最大规模扩容。所以我们认为短期市场虽然缺少大幅上涨的条件，但也很难出现连续下跌的情况，走势将以震荡为主。近期还需重点关注中美贸易是否会有新的进展，如果第一阶段协议能够顺利落地，这将对市场产生积极影响。目前市场波动加大，在外围不确定性仍然存在的情况下，我们建议投资者暂时观望，等待市场走势企稳。

## ● 策略建议

建议暂时观望。

## ● 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。

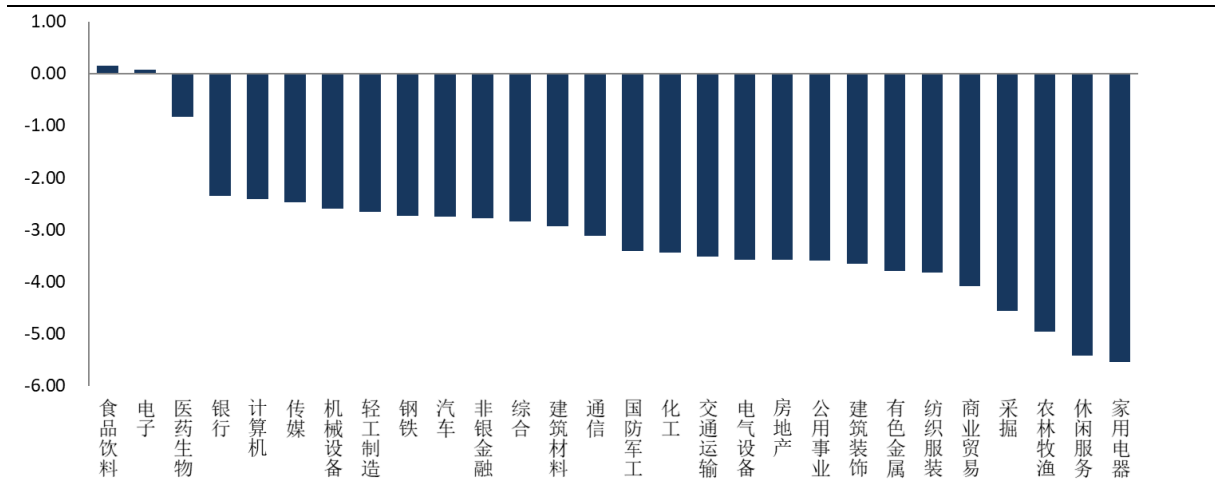
## 1. 上周现货市场回顾

### 1.1 A股市场

上周上证指数收于 2891.34，周跌 2.46%，深证成指收于 9647.99，周跌 2.5%，创业板指收于 1674.78，周跌 2.13%。行业板块方面除了钢铁小幅上涨外，其余板块全数走弱，其中建筑装饰和农林牧渔表现最弱。

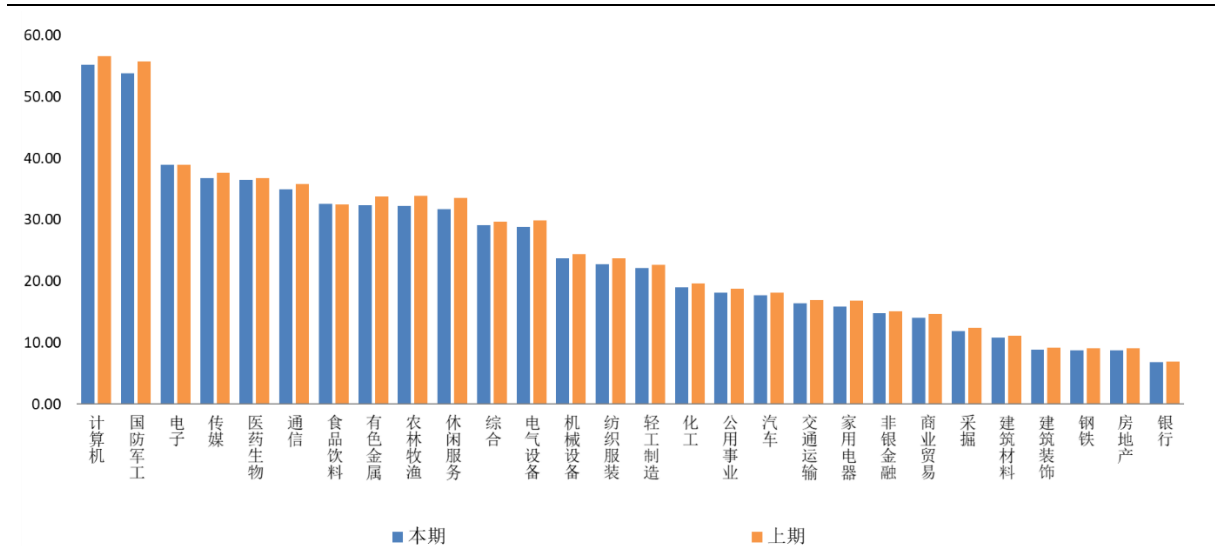
三大指数上周集体下跌。沪深 300 指数收于 3877.09，周跌 2.41%；上证 50 指数收于 2954.7，周跌 1.92%；中证 500 指数收于 4868.44，周跌 2.4%。

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

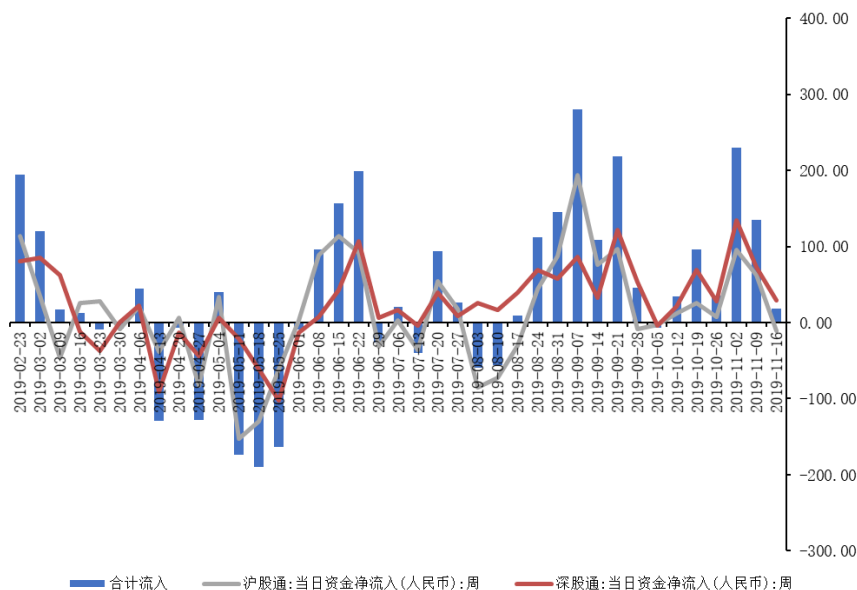


数据来源：Wind，兴证期货研发部

## 1.2 陆股通流入幅度减小

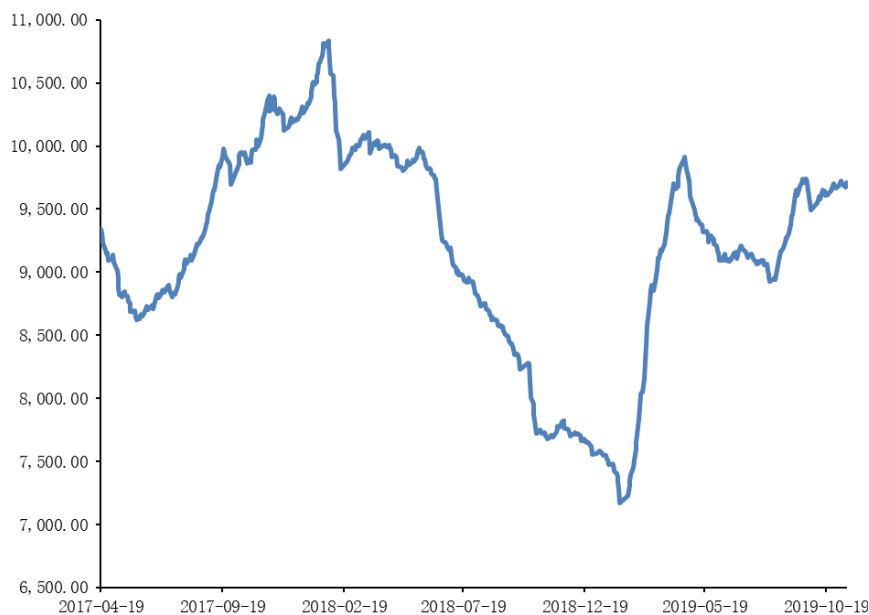
截止 2019 年 11 月 14 日，两融余额为 9707.6 亿元，周环比增加 5.56 亿元。海外资金维持净流入，截止 2019 年 11 月 16 日，上周沪股通净流出 10.9 亿元，深股通净流入 28.81 亿元。

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

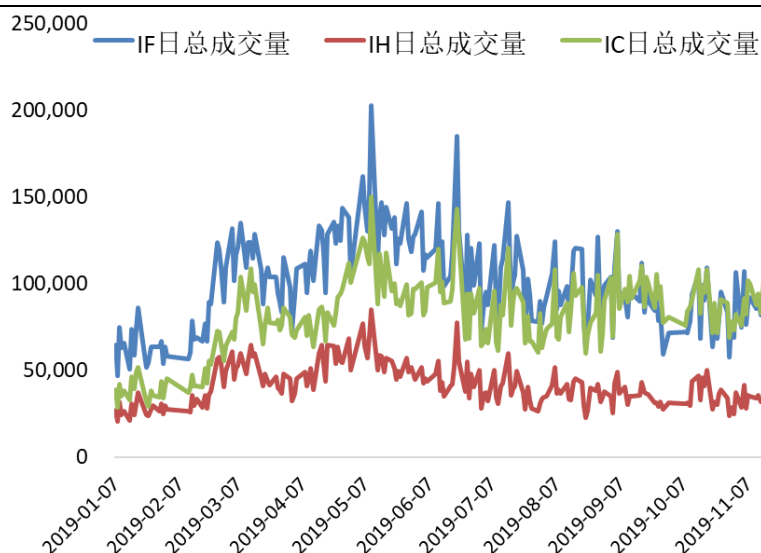
## 2. 股指期货市场回顾

### 2.1 三大期指走势

股指期货方面，IF1911、IH1911 和 IC1911 分别下跌 2.1%、1.78%和 1.67%。从量能来看，上周 IF、IH、IC 周度日均成交分别为 88552 手、34186 手、93085 手；周末持仓分别为 116878 手、58783 手、161641 手。

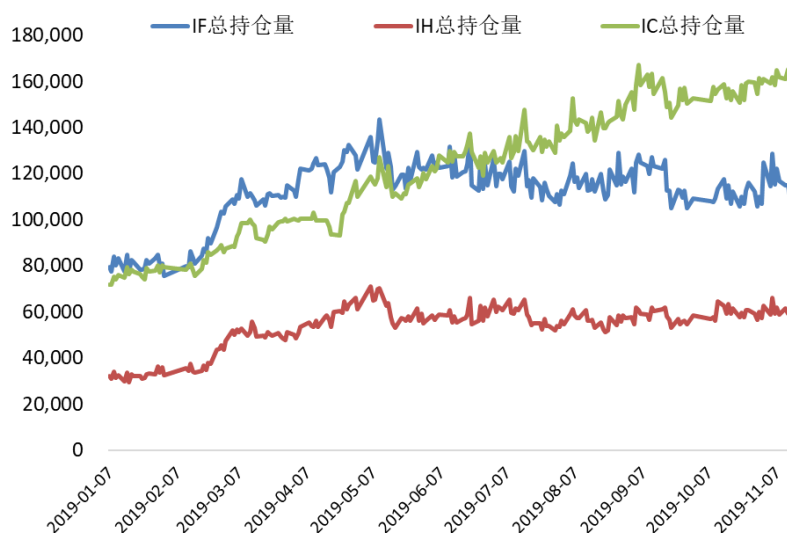
基差方面，截至上周五，IF1912、IH1912 和 IC1912 合约基差分别为-1.91、-2.5 和 48.04。

图 5：股指期货成交量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

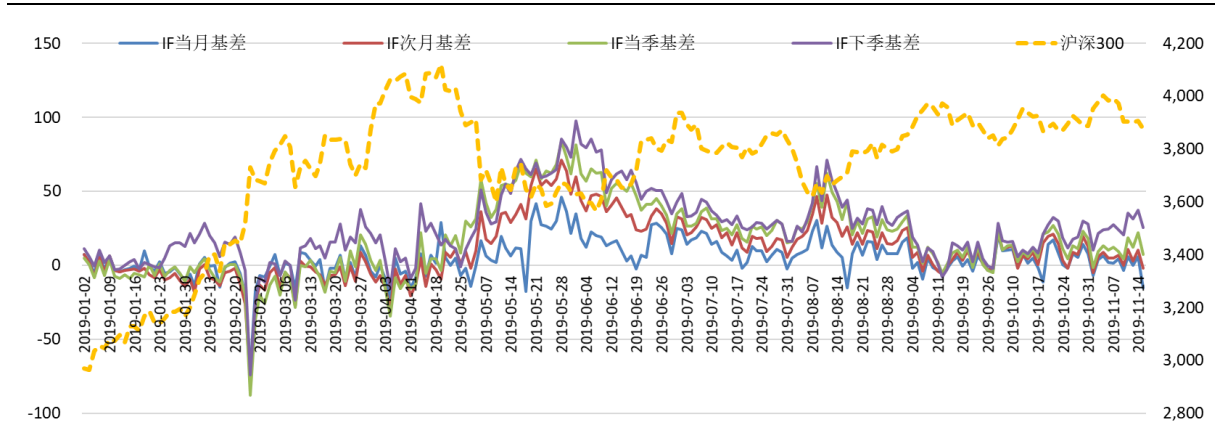
图 6：股指期货持仓量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

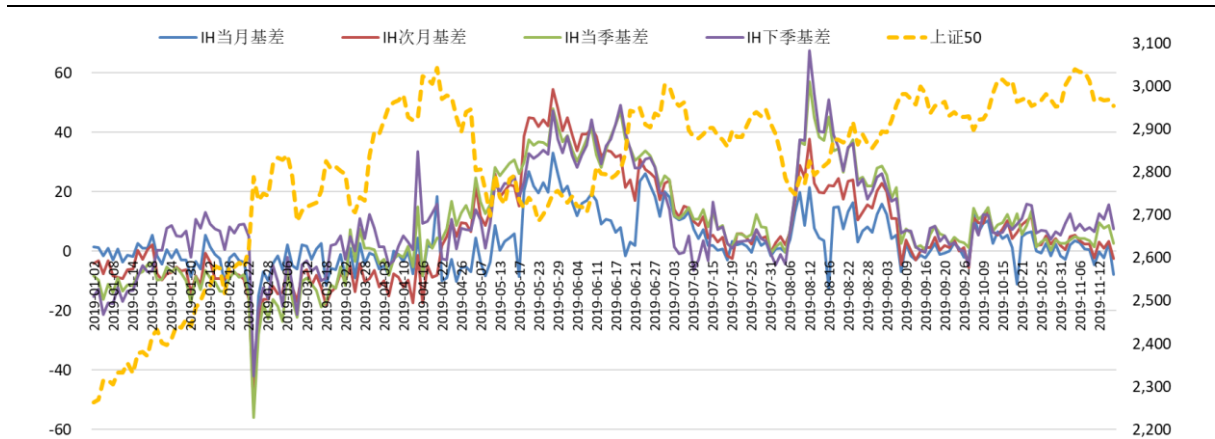
## 2.2 期现价差走势

图 7: IF 各合约期现基差走势



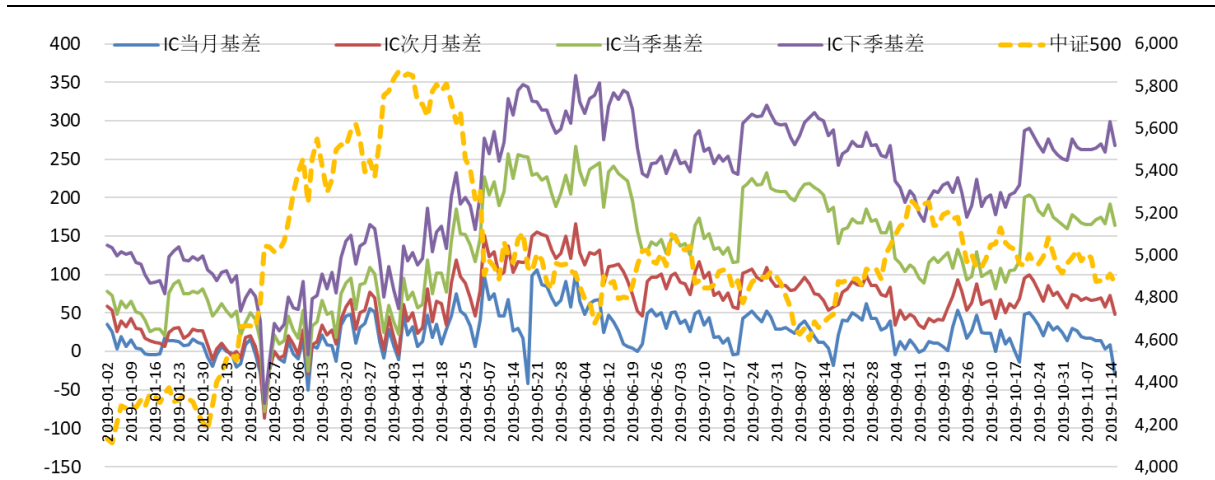
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 8: IH 各合约期现基差走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

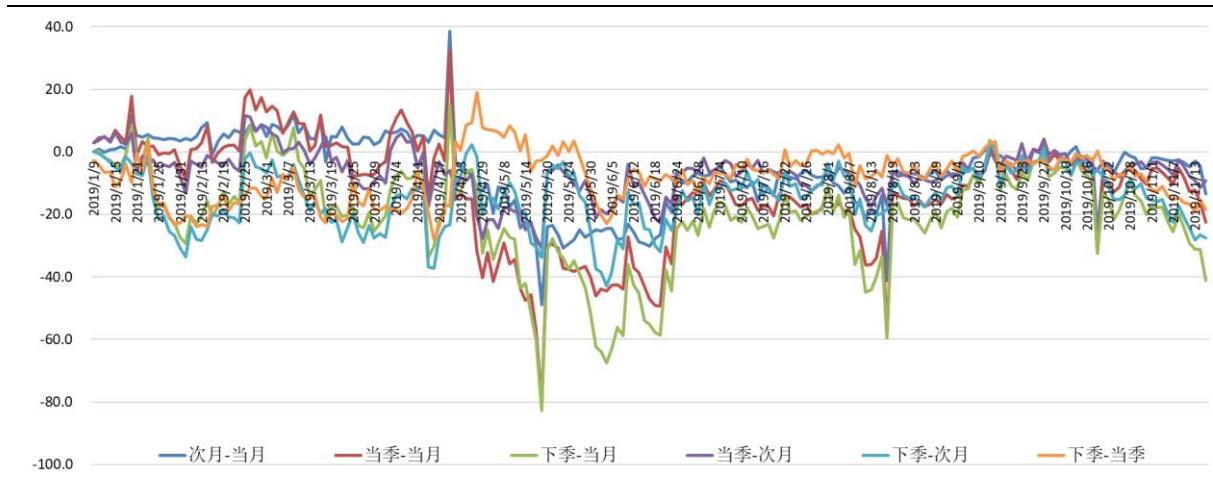
图 9: IC 各合约期现基差走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

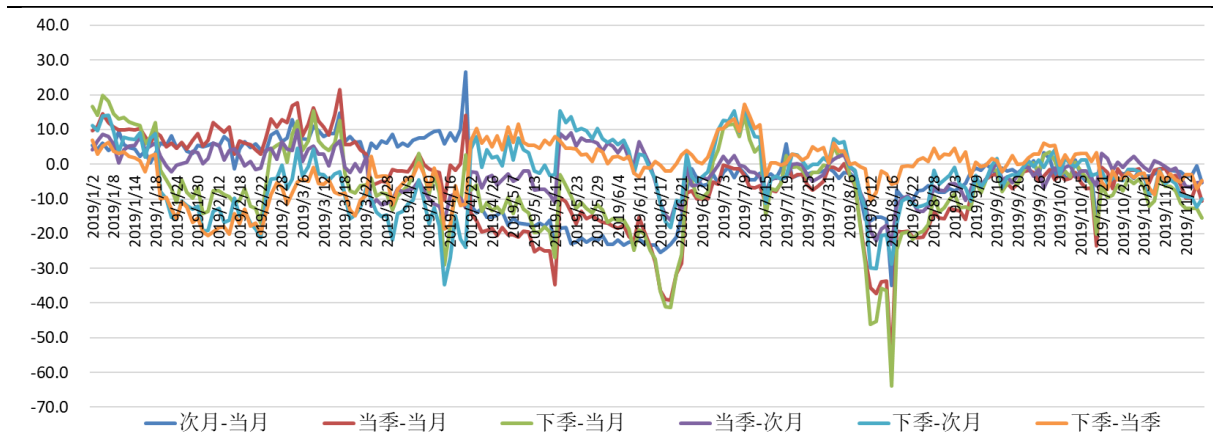
### 2.3 合约远-近价差

图 10: IF 各合约跨期价差走势



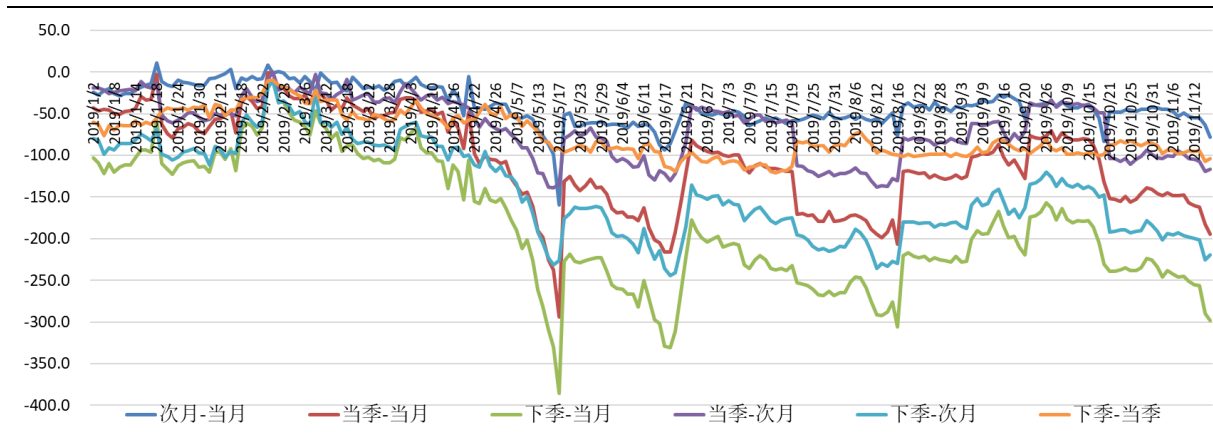
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

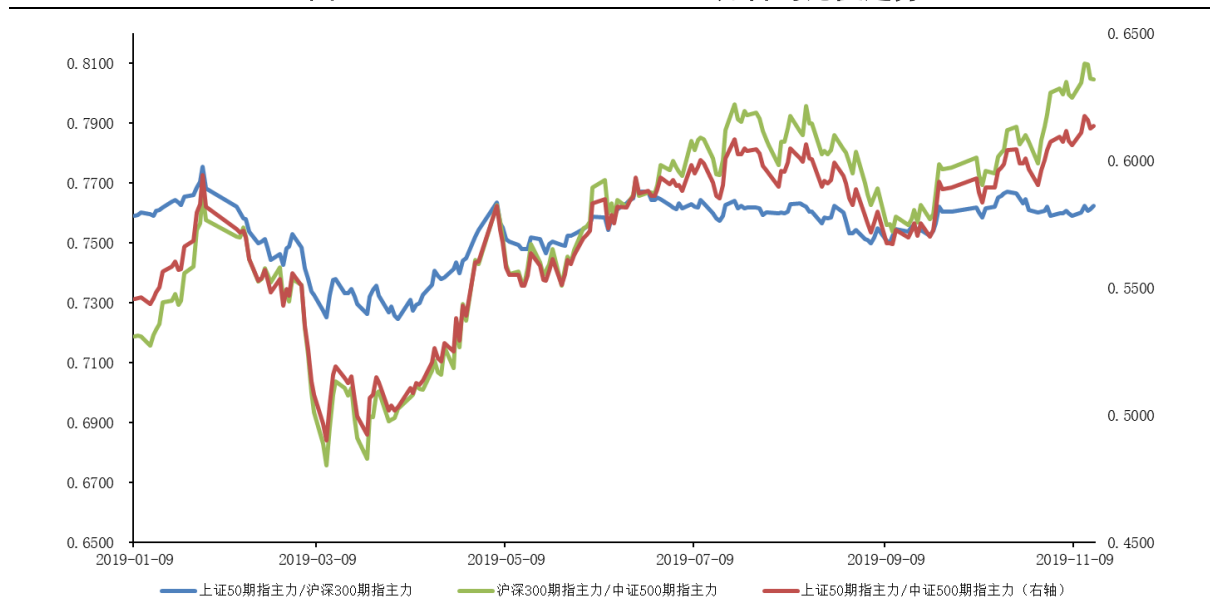


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

## 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 0.7624，IF/IC 主力合约点数比值为 0.6135，IH/IC 主力合约比值为 0.8047。

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

整体来看，我国经济下行压力依然较大，而 CPI 的高企又对货币政策产生一定制约；不过目前市场整体估值依然处于低位，而外资的持续流入又起到一定支撑作用，并且 11 月也将会是 MSCI 年内的最大规模扩容。所以我们认为短期市场虽然缺少大幅上涨的条件，但也很难出现连续下跌的情况，走势将以震荡为主。近期还需重点关注中美贸易是否会有新的进展，如果第一阶段协议能够顺利落地，这将对市场产生积极影响。目前市场波动加大，在外围不确定性仍然存在的情况下，我们建议投资者暂时观望，等待市场走势企稳。

## 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。