

兴证期货·研发中心

2019年11月25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

上周我们认为股指震荡为主，最终市场实际走势符合我们预期，本周我们认为股指依然保持区间震荡。上周上证指数收于 2885.29，周跌 0.21%，深证成指收于 9626.9，周跌 0.22%，创业板指收于 1679.8，周涨 0.3%。行业板块方面，钢铁和建筑材料领涨，医药生物和食品饮料领跌。

三大指数上周涨跌不一。沪深 300 指数收于 3849.99，周跌 0.7%；上证 50 指数收于 2922.27，周跌 1.1%；中证 500 指数收于 4904.08，周涨 0.73%。股指期货方面，IF1912、IH1912 和 IC1912 周度走势分别为-1.02%、-1.37% 和 0.68%。

● 后市展望

上周市场基本面未有太大变化，但消息面对于市场的扰动加大。中美贸易方面再出变数，特朗普方面表示协议未达到其预期，还没准备好签署协议，外媒表示第一阶段协议可能在今年无法达成，市场不确定性的增加使得行情走势整体偏弱。陆股通方面上周依然保持净流入，但流入幅度处于低位。本周 11 月 26 日，MSCI 迎来年最后一次也是最大一次的扩容，按照以往经验，扩容当日外资都会有较大被动配置资金买入，不过由于短期市场不确定性较高，预计外资主动配置资金将会较为谨慎。由于后期暂无更多的指数扩容计划，所以需要警惕未来外资流入的放缓及市场可能存在的短期利多出尽的情绪。从盘面上来看，上周五前期涨幅较高和机构抱团的个股出现明显回调，短期相关板块需注意回落风险。

目前我国经济增长依然低位徘徊，而通胀的上行又对货币政策产生一定掣肘，再加上中美贸易问题又重新

传出不确定信号，所以我们认为短期市场将以震荡为主，并且不排除重心继续有所下移。不过目前市场整体估值处于低位，同时流动性依然相对宽松，所以我们认为下行空间也将有限，指数方面如果出现回调将是较好的做多的机会。我们建议投资者短期暂时观望。

- **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。

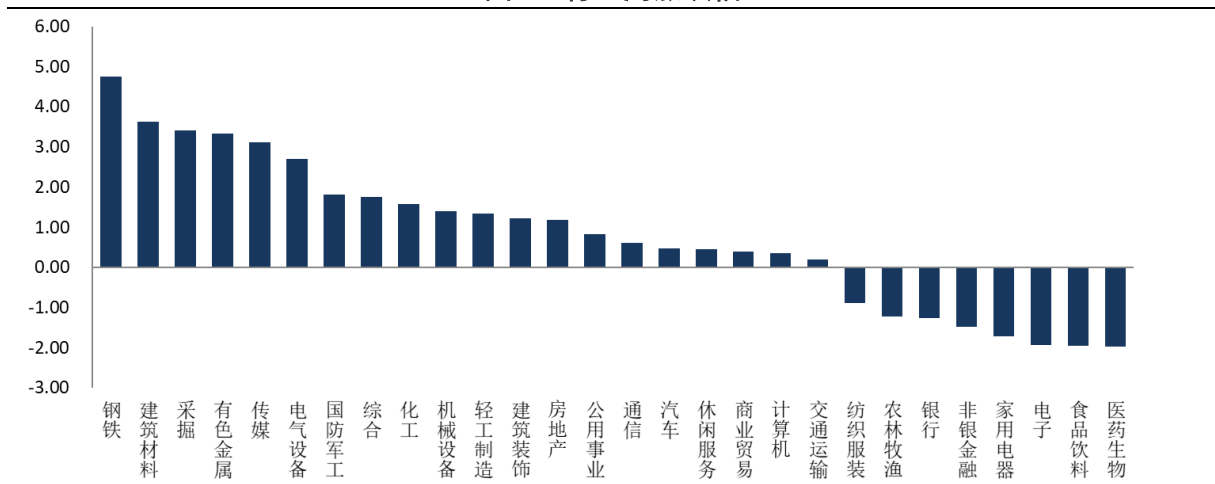
1. 上周现货市场回顾

1.1 A 股市场

上周上证指数收于 2885.29，周跌 0.21%，深证成指收于 9626.9，周跌 0.22%，创业板指收于 1679.8，周涨 0.3%。行业板块方面，钢铁和建筑材料领涨，医药生物和食品饮料领跌。

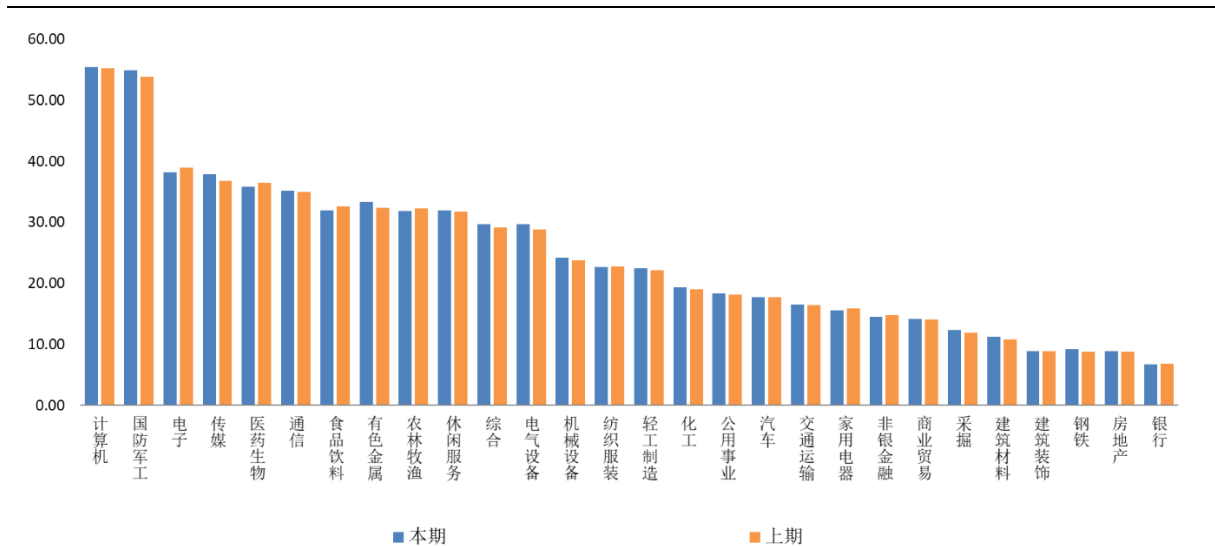
三大指数上周涨跌不一。沪深 300 指数收于 3849.99，周跌 0.7%；上证 50 指数收于 2922.27，周跌 1.1%；中证 500 指数收于 4904.08，周涨 0.73%。

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

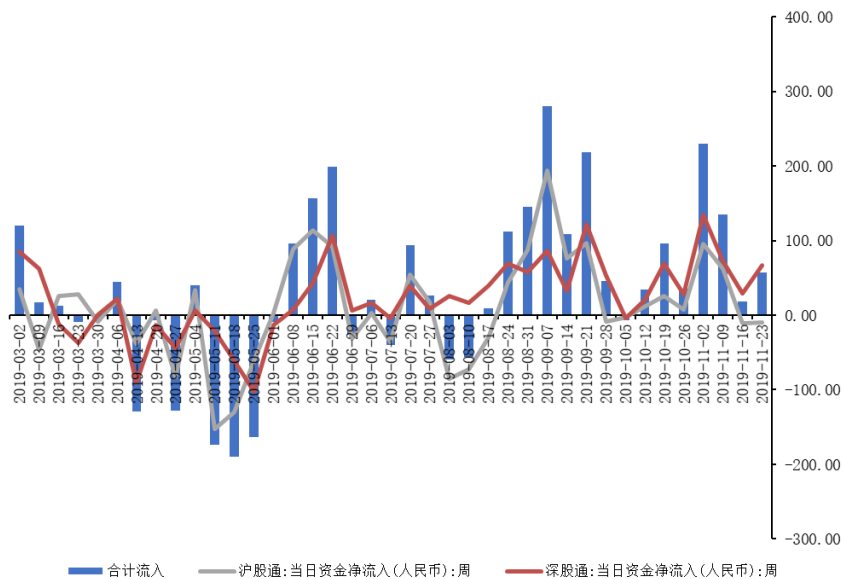


数据来源：Wind，兴证期货研发部

1.2 陆股通流入

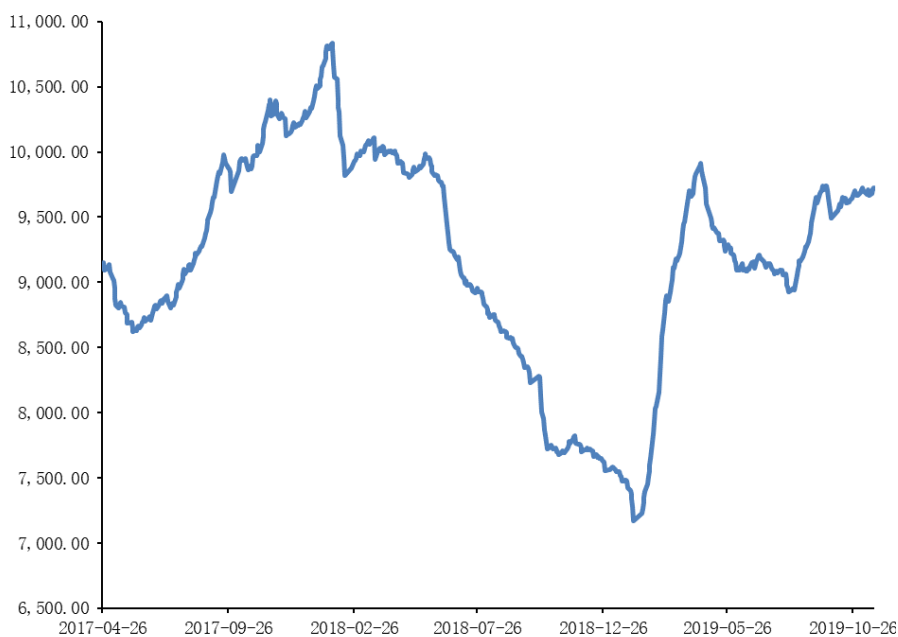
截止 2019 年 11 月 21 日，两融余额为 9727.76 亿元，周环比增加 58.56 亿元。海外资金维持净流入，截止 2019 年 11 月 22 日，上周沪股通净流出 9.92 亿元，深股通净流入 67.39 亿元。

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

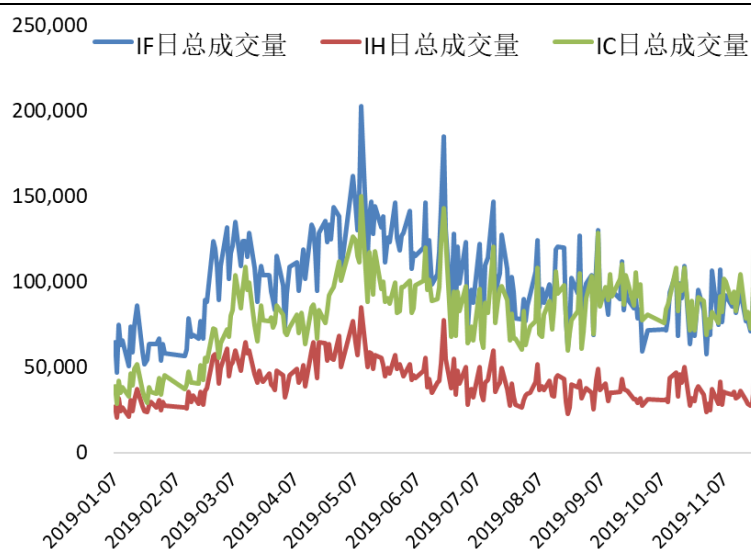
2. 股指期货市场回顾

2.1 三大期指走势

股指期货方面，IF1912、IH1912 和 IC1912 周度走势分别为-1.02%、-1.37%和 0.68%。上周 IF、IH、IC 周度日均成交分别为 82773 手、31427 手、86678 手；周末持仓分别为 123386 手、63233 手、177650 手。

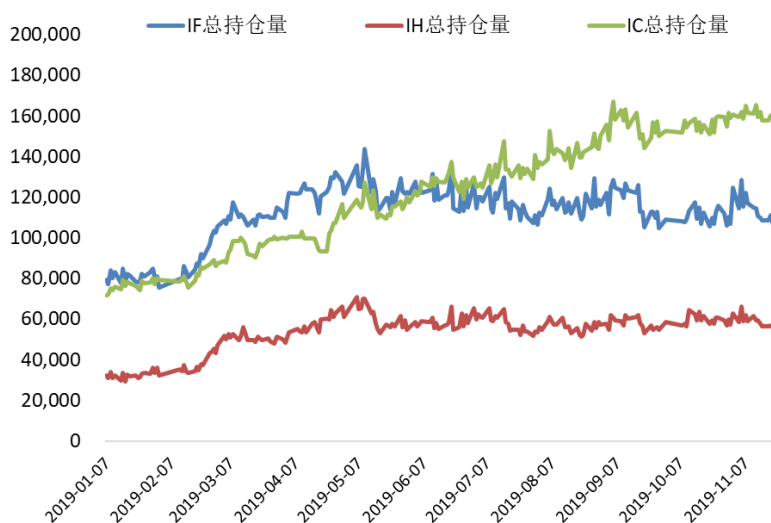
基差方面，截至上周五，IF1912、IH1912 和 IC1912 合约基差分别为 10.4、5.67 和 51.1。

图 5：股指期货成交量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

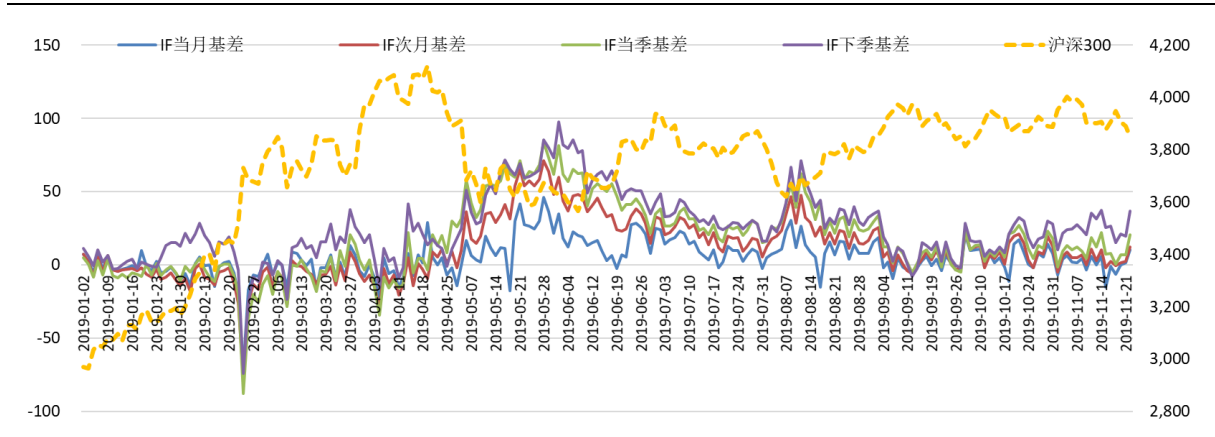
图 6：股指期货持仓量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

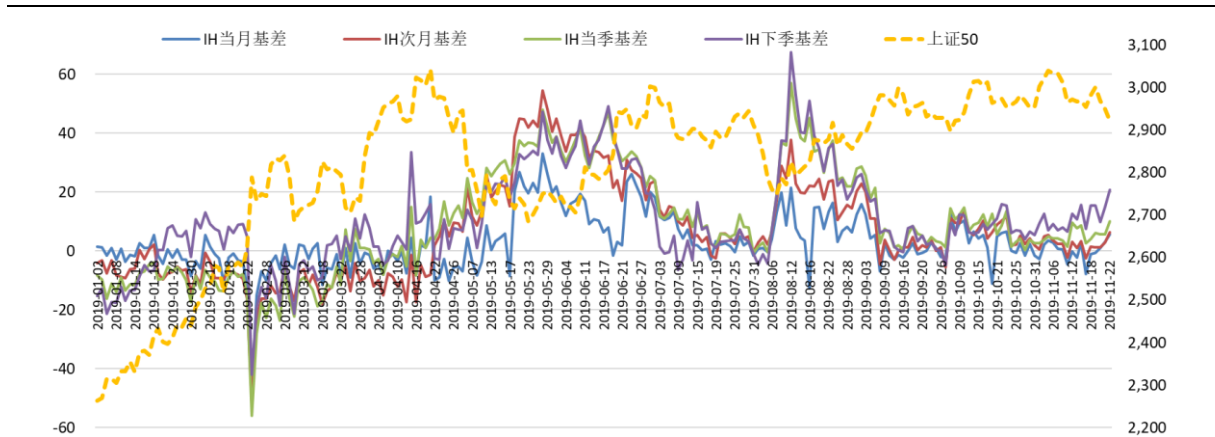
2.2 期现价差走势

图 7: IF 各合约期现基差走势



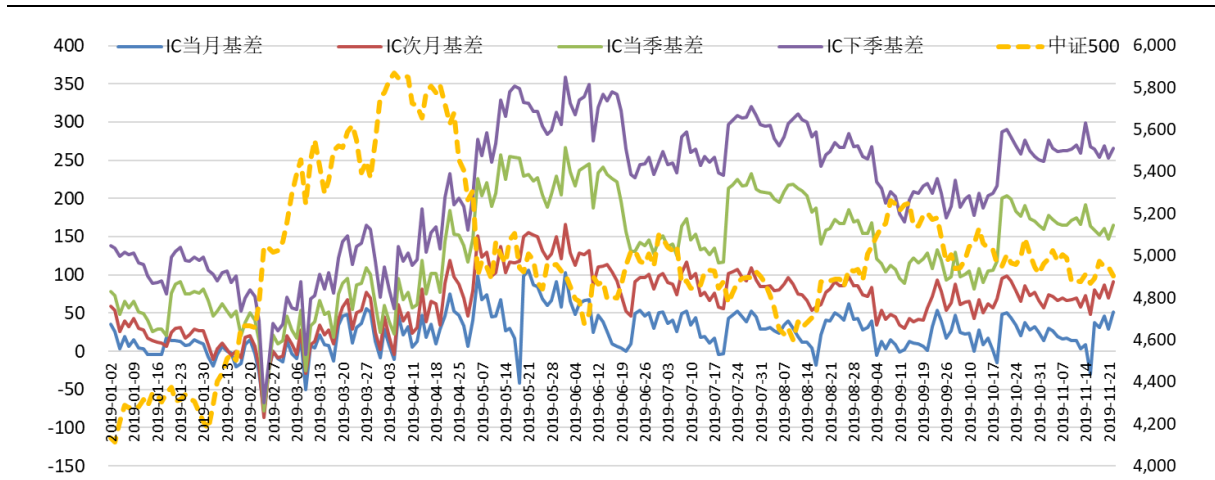
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 8: IH 各合约期现基差走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

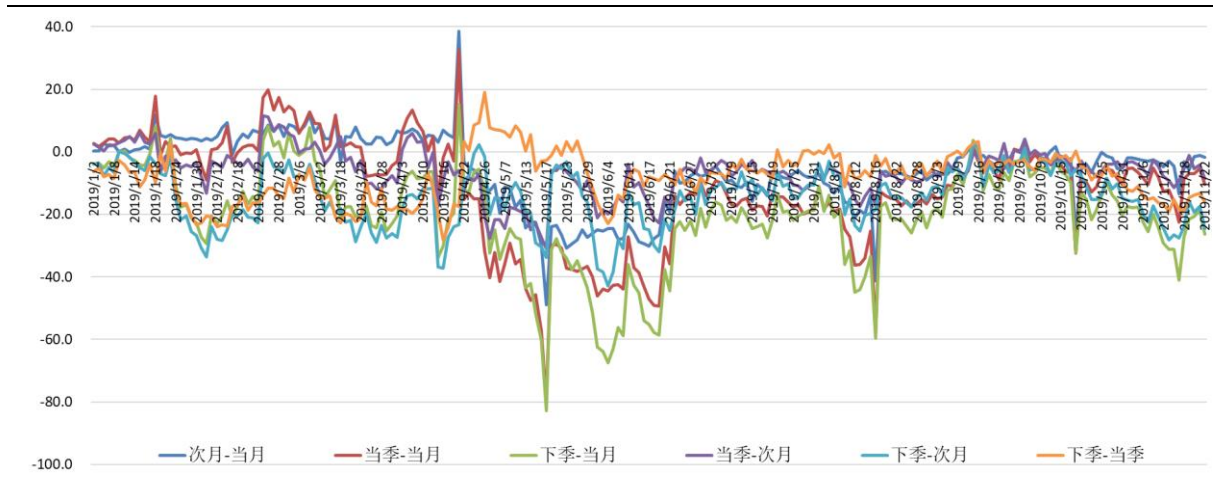
图 9: IC 各合约期现基差走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

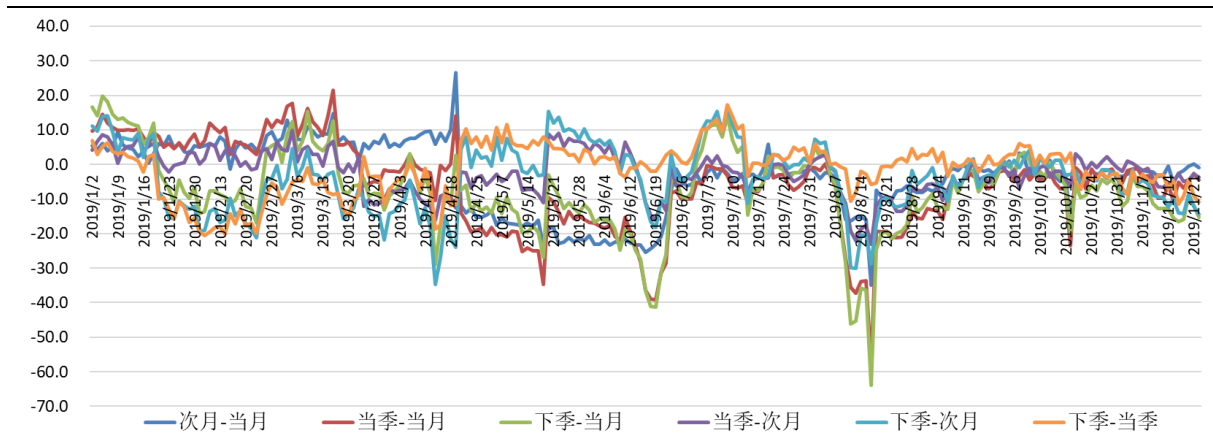
2.3 合约远-近价差

图 10: IF 各合约跨期价差走势



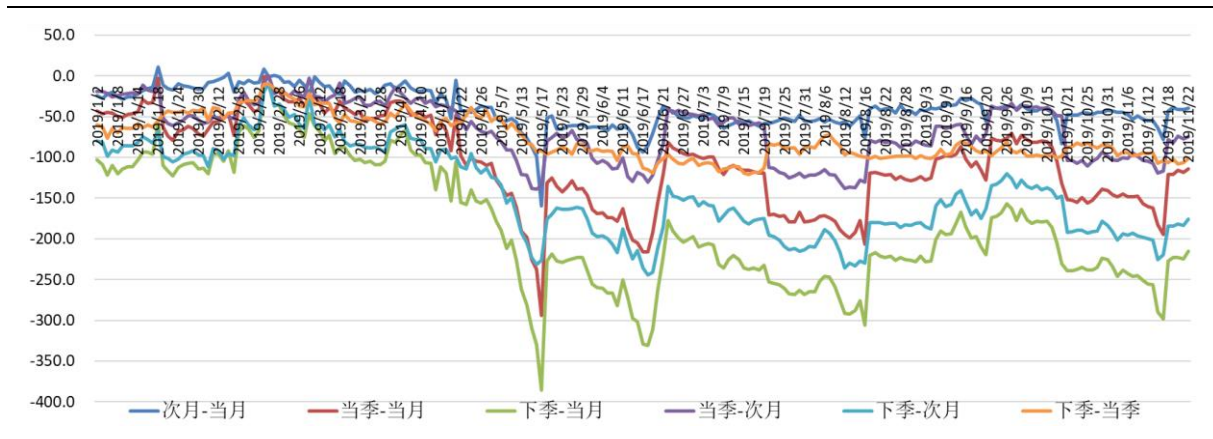
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

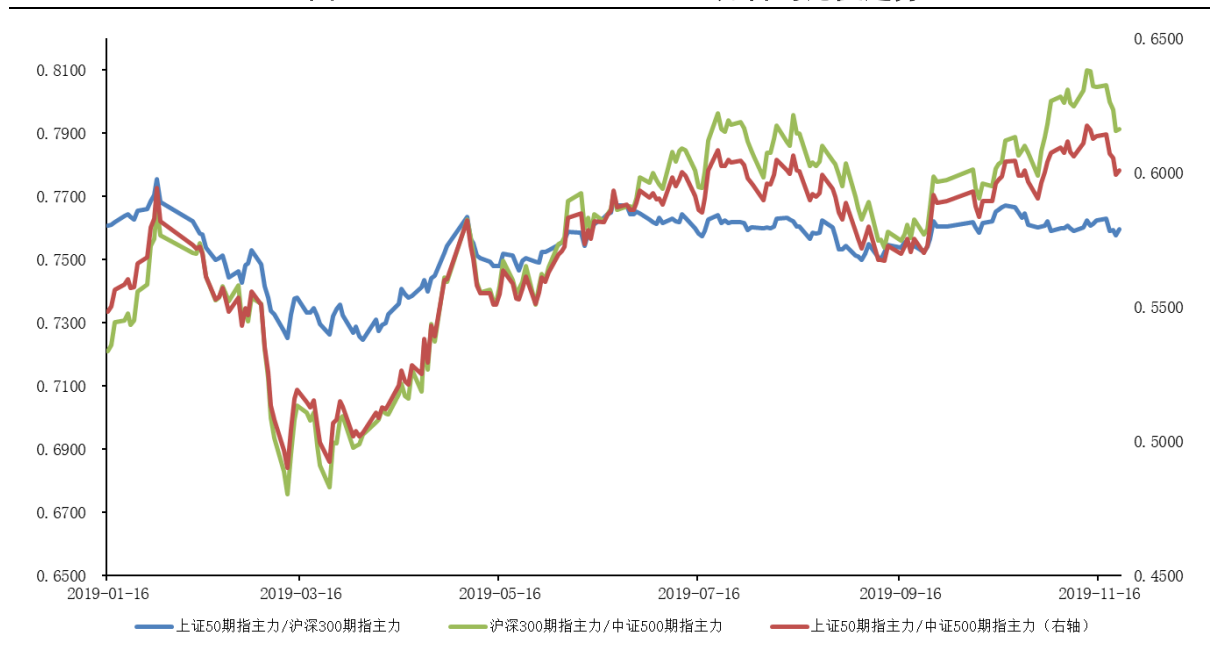


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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 0.7596，IF/IC 主力合约点数比值为 0.6010，IH/IC 主力合约比值为 0.7912。

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

目前我国经济增长依然低位徘徊，而通胀的上行又对货币政策产生一定掣肘，再加上中美贸易问题又重新传出不确定信号，所以我们认为短期市场将以震荡为主，并且不排除重心继续有所下移。不过目前市场整体估值处于低位，同时流动性依然相对宽松，所以我们认为下行空间也将有限，指数方面如果出现回调将是较好的做多的机会。我们建议投资者短期暂时观望，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。