

兴证期货·研发中心

2020年3月15日星期日

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

上周全球金融市场剧烈波动，海外市场大幅下跌，我国 A 股市场亦受到一定程度的拖累。上证指数收于 2887.43，下跌 4.85%，深证成指收于 10831.13，下跌 6.49%，创业板指收于 2030.58，下跌 7.4%。行业板块方面，通信和休闲服务相对较强，纺织服装和有色金属表现较弱。

三大指数集体下跌。沪深 300 指数周跌 5.88%，最终收报 3895.31 点；上证 50 指数周跌 5.6%，最终收报 2798.77 点；中证 500 指数周跌 5.32%，最终收报 5457.2 点。股指期货方面，IF2003、IH2003 和 IC2003 周度走势分别为-5.5%、-5.43%和-4.12%。

### ● 后市展望

本次全球市场的暴跌主要归因于海外疫情扩散和原油价格暴跌带来的短期极端恐慌情绪。而从黄金和股市齐跌的现象来看，流动性挤兑导致了避险资产与风险资产齐跌，加剧市场陷入悲观情绪的循环。美股在历史上最快速度奔向技术性熊市后，上周五在政策刺激将要出台和特朗普宣布进入“国家紧急状态”以应对新冠肺炎疫情的影响下，出现大幅反弹。目前来看，上周五海外市场的同步大幅反弹或显示短期悲观情绪已经有着一定程度的释放，但是由于目前海外疫情仍处于快速扩散期，不排除未来全球市场随着疫情的发展再次出现探底。市场固然对于全球经济增长放缓产生担忧，但是在目前的时间点来看，全球发生极端金融风险的概率不高，后期海外疫情的发展仍是关注核心。

国内市场短期会受到外围市场的扰动，但中长期无需过分担忧。首先历史上 A 股与海外市场走势相关性不高；其次与海外疫情处于爆发期不同，目前我国已经基



本控制住疫情发展；再次我国货币政策空间较大，市场流动性充足；此外我国 A 股估值水平依然不高。上周五央行宣布，3 月 16 日实施定向降准，此次定向降准预计释放长期资金 5500 亿元，市场流动性继续维持宽松。综上所述，我们认为 A 股表现有望继续强于海外市场。但短期来看，海外疫情发展仍然存在不确定性，外围市场波动依然剧烈，A 股仍然受到一定程度影响，建议暂时观望，等待后续做多机会。

## ● 策略建议

暂时观望。

## ● 风险提示

全球新型肺炎疫情升级、经济超预期下行、政策刺激不及预期。

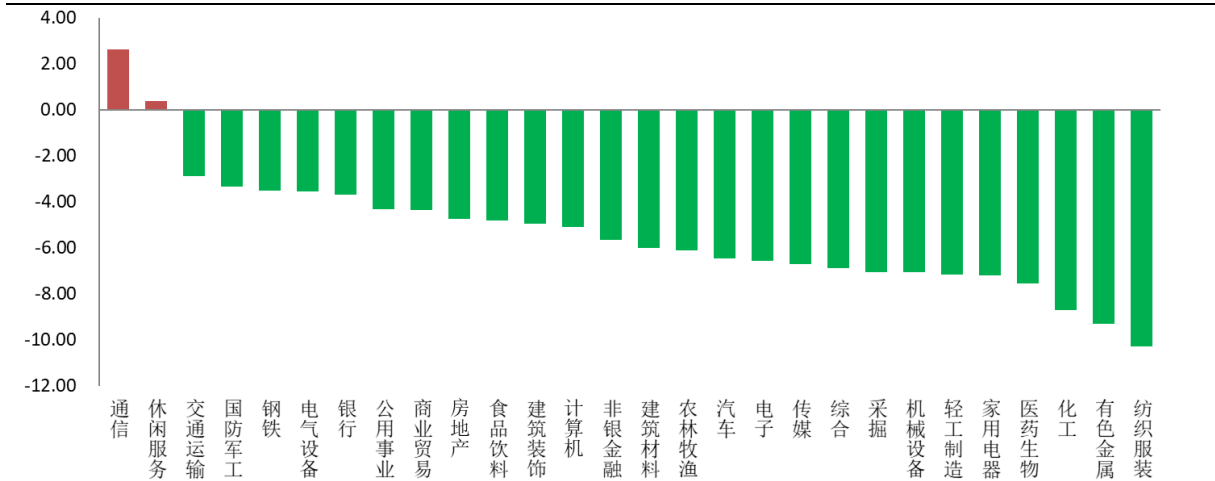
## 1. 上周现货市场回顾

### 1.1 A 股市场

上周上证指数收于 2887.43，下跌 4.85%，深证成指收于 10831.13，下跌 6.49%，创业板指收于 2030.58，下跌 7.4%。行业板块方面，通信和休闲服务相对较强，纺织服装和有色金属表现较弱。

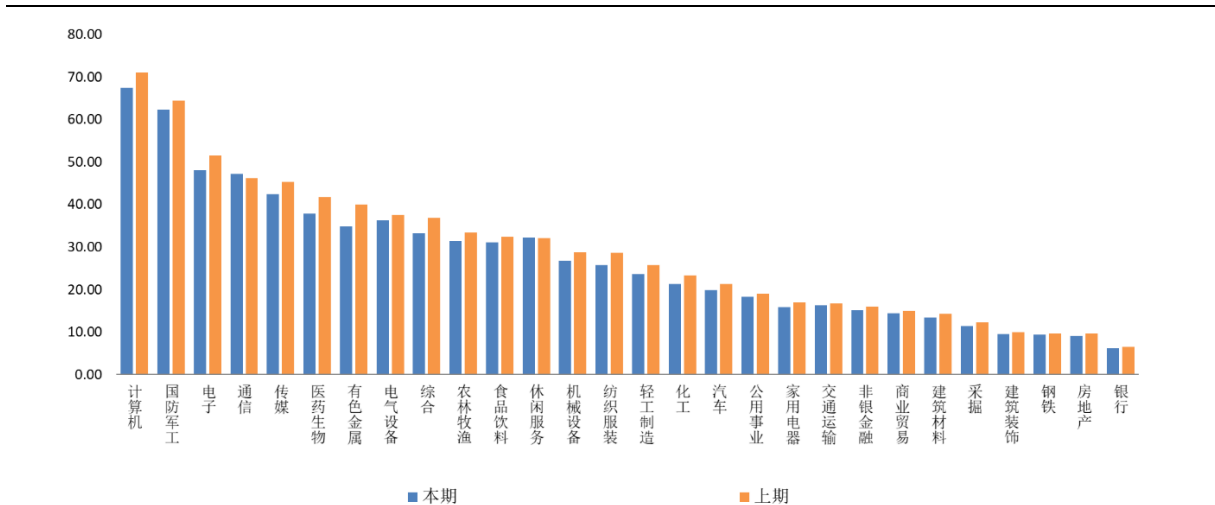
三大指数集体下跌。沪深 300 指数周跌 5.88%，最终收报 3895.31 点；上证 50 指数周跌 5.6%，最终收报 2798.77 点；中证 500 指数周跌 5.32%，最终收报 5457.2 点。

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

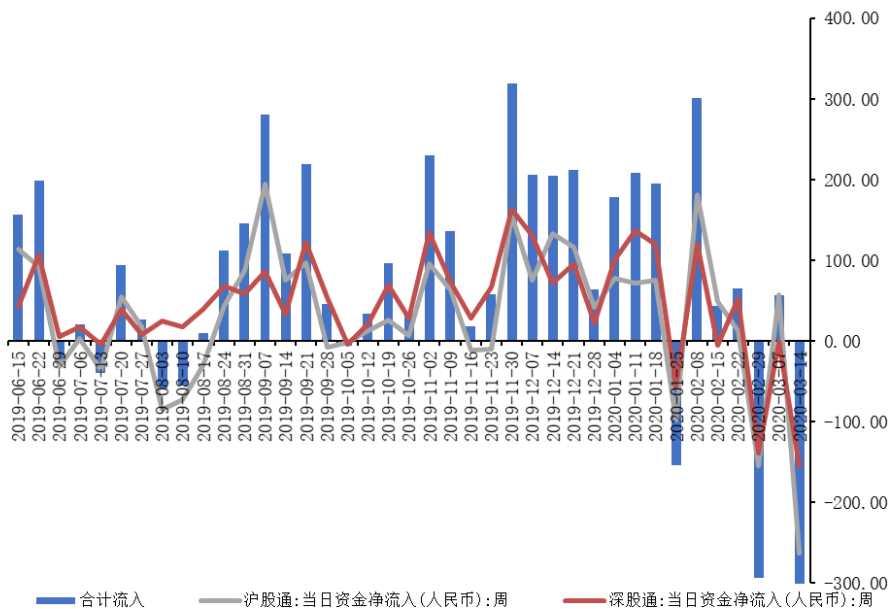


数据来源：Wind，兴证期货研发部

## 1.2 陆股通流入

截止 2020 年 3 月 12 日，两融余额为 11240.18 亿元，周环比减少 29.77 亿元。海外资金大幅净流出，截止 2020 年 3 月 13 日，上周沪股通净流出 263.52 亿元，深股通净流出 154.43 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

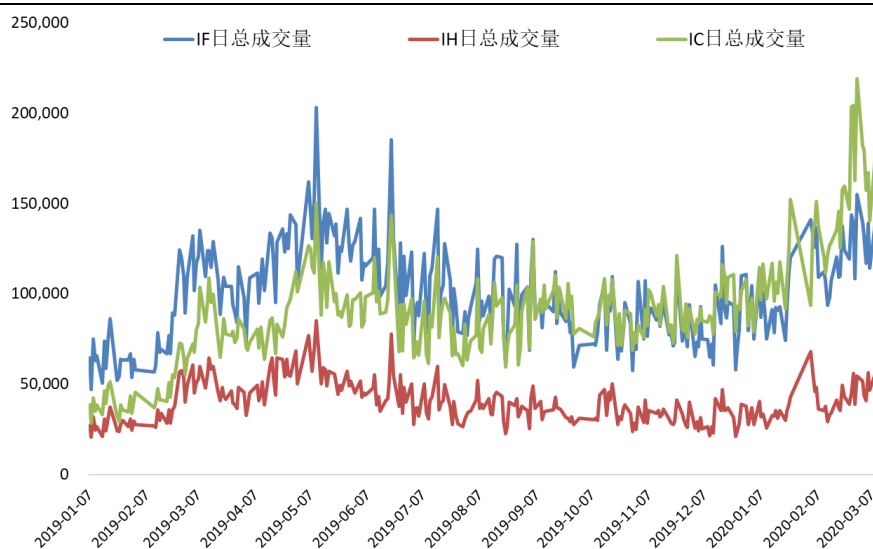
## 2. 股指期货市场回顾

### 2.1 三大期指走势

股指期货方面,IF2003、IH2003 和 IC2003 周度走势分别为-5.5%、-5.43% 和-4.12%。上周 IF、IH、IC 周度日均成交分别为 151144 手、56801 手、187970 手; 周末持仓分别为 151418 手、73577 手、202478 手。

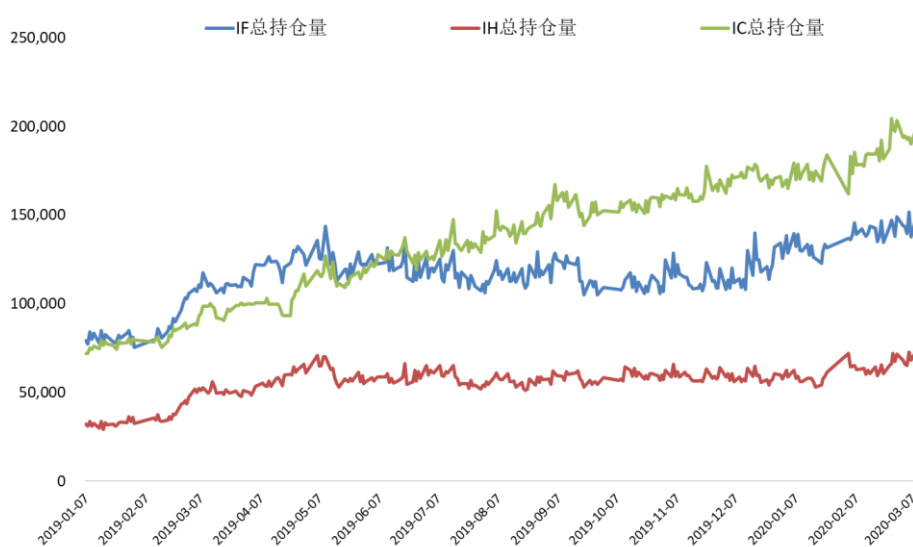
基差方面, 截至上周五, IF2003、IH2003 和 IC2003 合约基差分别为 1.11、-1.23 和 10.2。

图 5: 股指期货成交量



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

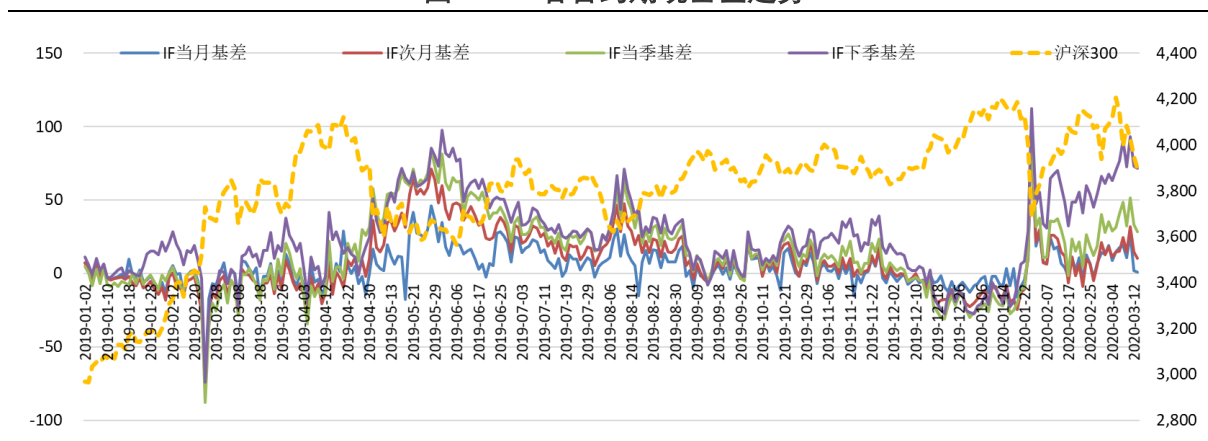
图 6: 股指期货持仓量



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

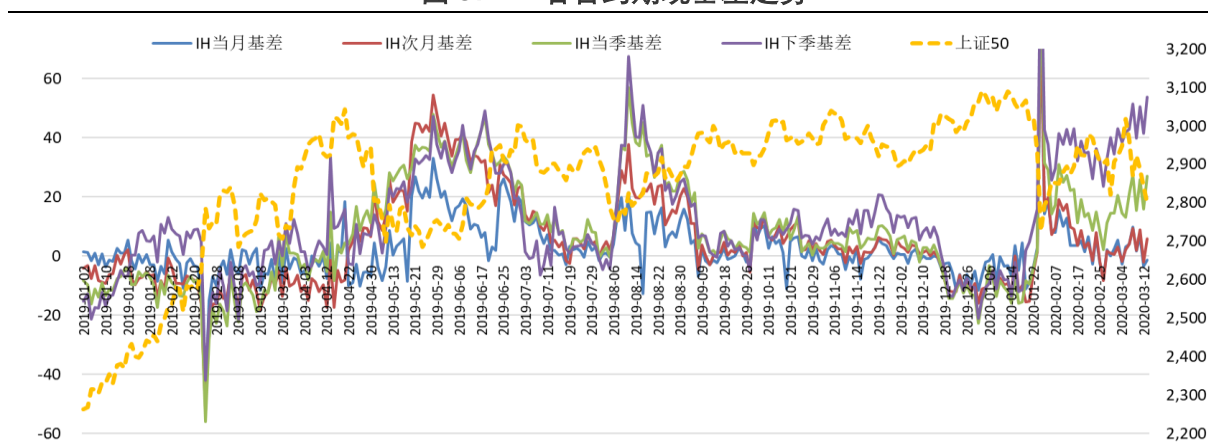
## 2.2 期现价差走势

图 7: IF 各合约期现基差走势



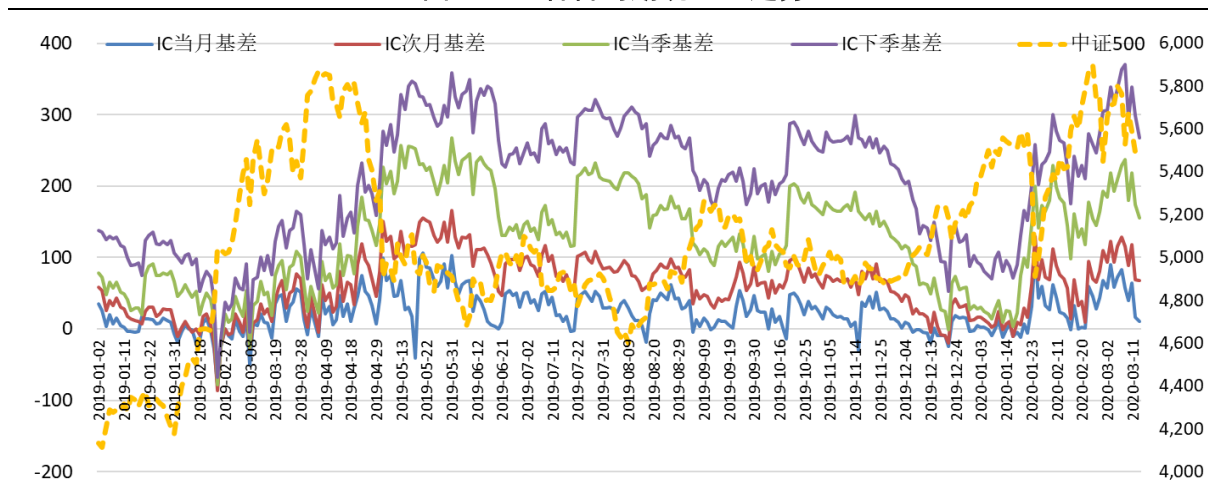
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 8: IH 各合约期现基差走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

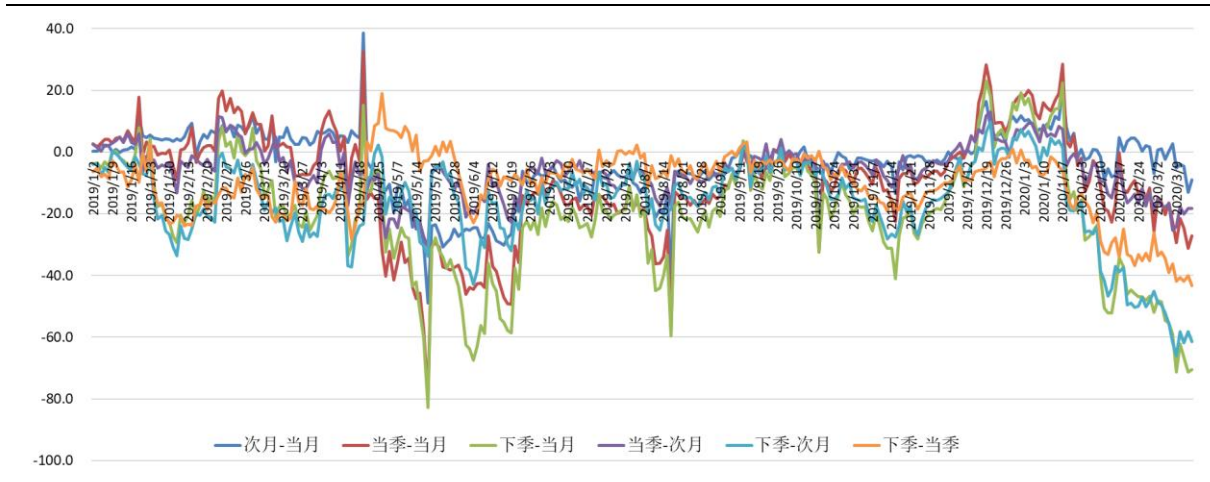
图 9: IC 各合约期现基差走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

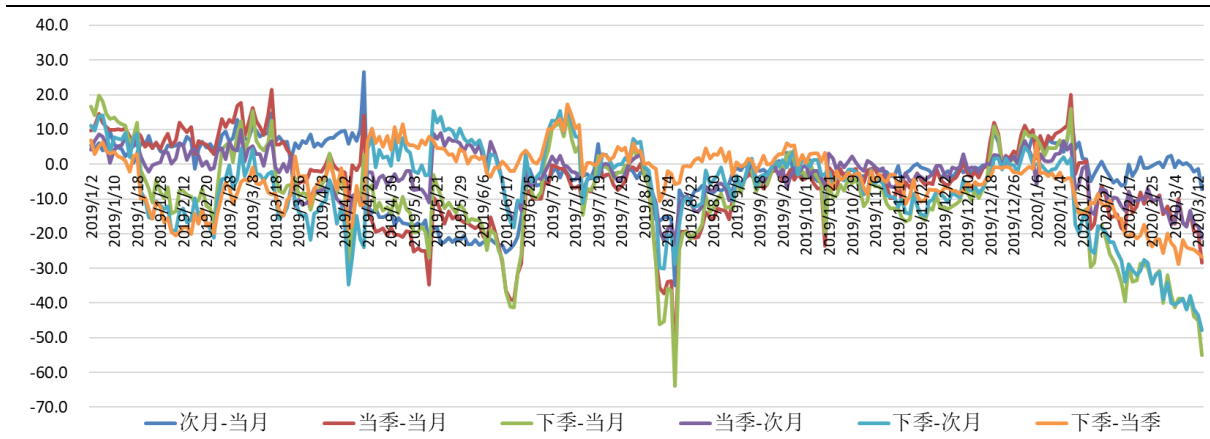
### 2.3 合约远-近价差

图 10: IF 各合约跨期价差走势



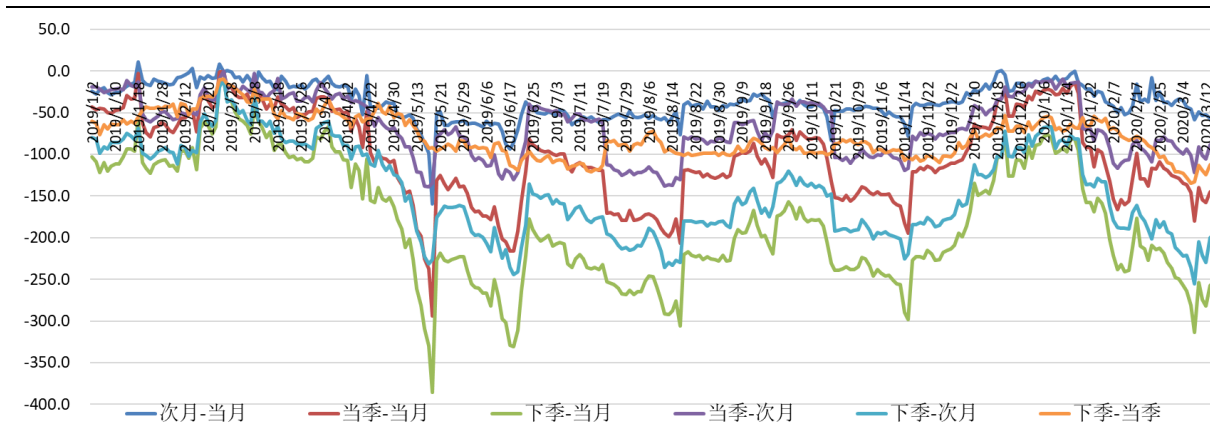
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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 0.7185，IF/IC 主力合约点数比值为 0.7254，IH/IC 主力合约比值为 0.5212。

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

国内市场短期会受到外围市场的扰动，但中长期无需过分担忧。首先历史上 A 股与海外市场走势相关性不高；其次与海外疫情处于爆发期不同，目前我国已经基本控制住疫情发展；再次我国货币政策空间较大，市场流动性充足；此外我国 A 股估值水平依然不高。上周五央行宣布，3 月 16 日实施定向降准，此次定向降准预计释放长期资金 5500 亿元，市场流动性继续维持宽松。综上所述，我们认为 A 股表现有望继续强于海外市场。但短期来看，海外疫情发展仍然存在不确定性，外围市场波动依然剧烈，A 股仍然受到一定程度影响，建议暂时观望，等待后续做多机会。



## 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。