

兴证期货·研发中心

2021年3月25日星期四

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

#### 现货市场：下跌

前一个交易日上证指数收于 3367.06，下跌 1.30%，深证成指收于 13407.35，下跌 1.47%，创业板指收于 2634.61，下跌 1.25%。

#### 期指市场：下跌

前一个交易日 IF2104、IH2104 和 IC2104 合约走势分别为-0.80%、-0.69%和-0.56%。

#### 其他市场走势：偏弱

美股下跌

欧股涨跌不一

港股下跌

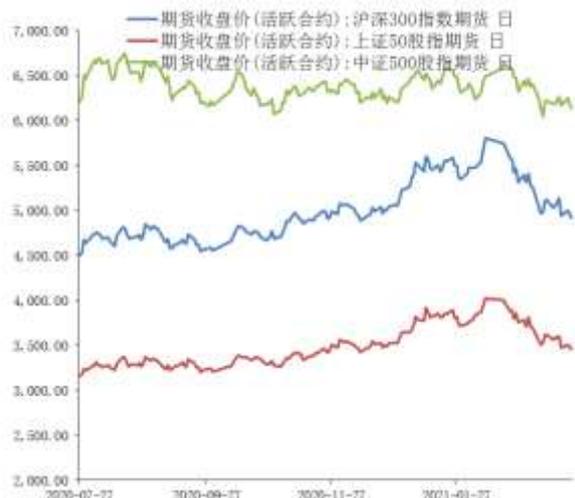
### ● 后市展望及策略建议

隔夜美股全线下跌，纳指跌幅较大，美债收益率多数下跌，A50 期指震荡。鲍威尔重申维持低利率政策，淡化国债收益率上升的影响。短期外部市场的走势对 A 股的影响边际趋弱，而国内经济依然处于复苏阶段，企业盈利仍保持上行，指数下方存在支撑。我们认为目前指数位置为阶段底部区域，虽然仍有反复震荡筑底的可能，但向下的空间有限，IC 走势相对更强。我们建议投资者以区间操作为主，股指前多谨慎持有，仅供参考。

# 1. 市场回顾

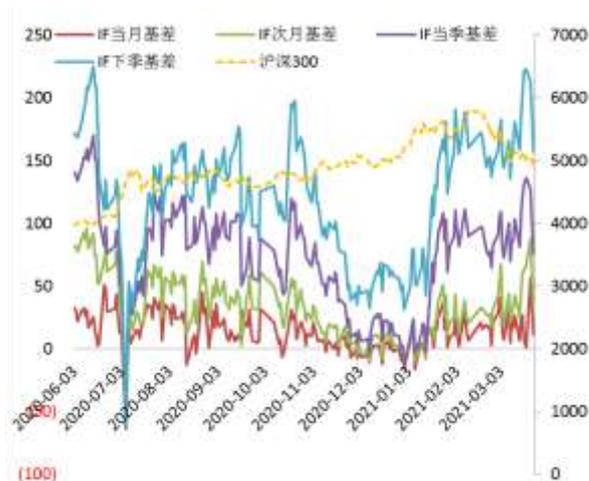
## 1.1 国内市场:

图 1 股指期货主力合约走势图



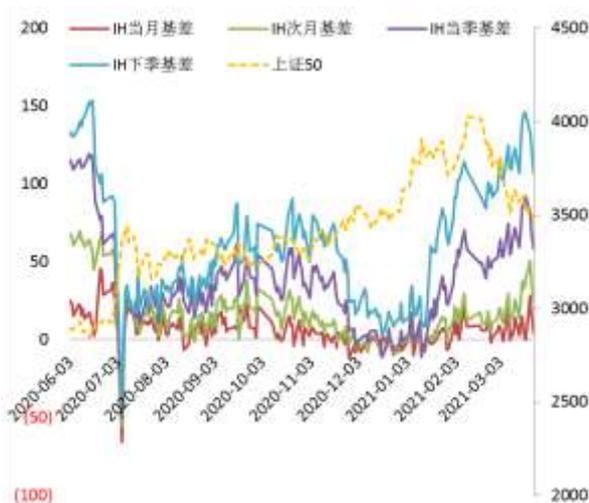
资料来源: Wind, 兴证期货研发部

图 2 沪深 300 股指期货各合约基差



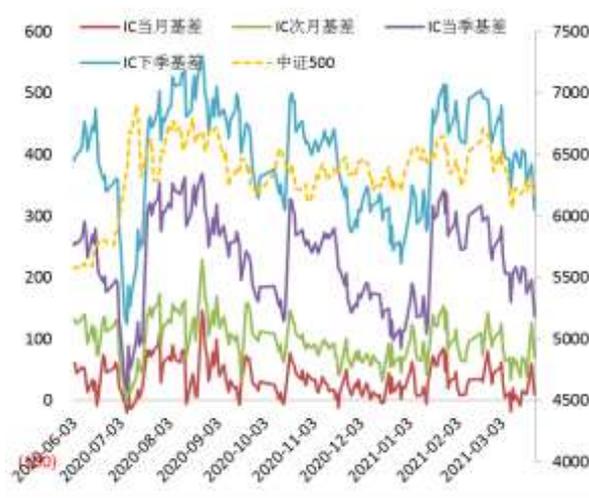
资料来源: Wind, 兴证期货研发部

图 3 上证 50 股指期货各合约基差



资料来源: Wind, 兴证期货研发部

图 4 中证 500 股指期货各合约基差



资料来源: Wind, 兴证期货研发部

表 1: 2021 年 3 月 24 日股指期货各合约升贴水情况 (现货-期货)

2021/3/24	合约收盘价	指数收盘价	收盘价升贴水	升贴水率	最后交易日	交易天数	年化升水率
IF2104.CFE	4,917.4000	4,928.6853	11.29	0.23%	2021-04-16	16	3.46%
IF2105.CFE	4,892.0000	4,928.6853	36.69	0.74%	2021-05-21	38	4.74%
IF2106.CFE	4,853.2000	4,928.6853	75.49	1.53%	2021-06-18	57	6.50%
IF2109.CFE	4,772.0000	4,928.6853	156.69	3.18%	2021-09-17	122	6.31%
IH2104.CFE	3,462.0000	3,466.0422	4.04	0.12%	2021-04-16	16	1.76%
IH2105.CFE	3,441.2000	3,466.0422	24.84	0.72%	2021-05-21	38	4.56%
IH2106.CFE	3,408.0000	3,466.0422	58.04	1.67%	2021-06-18	57	7.11%
IH2109.CFE	3,359.0000	3,466.0422	107.04	3.09%	2021-09-17	122	6.13%
IC2104.CFE	6,133.4000	6,142.5439	9.14	0.15%	2021-04-16	16	2.25%
IC2105.CFE	6,073.6000	6,142.5439	68.94	1.12%	2021-05-21	38	7.15%
IC2106.CFE	6,006.8000	6,142.5439	135.74	2.21%	2021-06-18	57	9.38%
IC2109.CFE	5,833.0000	6,142.5439	309.54	5.04%	2021-09-17	122	10.00%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 2: 2021 年 3 月 24 日股指期货主力合约持仓情况

		总成交量	成交量变化	总持仓量	持仓量变化
IF	IF2104.CFE	112,901	5044	115,774	1657
	IF2105.CFE	2,053	693	2,356	920
	IF2106.CFE	25,456	3077	74,613	570
	IF2109.CFE	5,370	737	25,321	669
	IF总计	145,780	9551	218,064	3816
IH	IH2104.CFE	41,130	-377	40,394	-1943
	IH2105.CFE	840	192	994	364
	IH2106.CFE	10,880	-400	27,418	-1449
	IH2109.CFE	2,817	334	8,563	509
	IH总计	55,667	-251	77,369	-2519
IC	IC2104.CFE	63,459	-7657	96,516	-892
	IC2105.CFE	1,442	138	1,989	520
	IC2106.CFE	15,140	-2152	88,182	-914
	IC2109.CFE	7,044	-286	53,556	1394
	IC总计	87,085	-9957	240,243	108

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

## 1.2 其他内外盘市场：

1. 国际货币基金组织（IMF）执行董事会举行会议，就新增 6500 亿美元特别提款权（SDR）以向全球经济体系提供额外流动性展开初步讨论。IMF 总裁格奥尔基耶娃称，新增特别提款权有望解决全球对储备资产长期需求，使所有成员受益，并支持全球经济从新冠疫情危机中复苏。
2. 长荣海运集团旗下超大型集装箱船“长赐”轮在国际航运大动脉——埃及苏伊士运河转弯时不慎搁浅，整艘船“横贯”在航道上。事故造成苏伊士运河河道内双向严重“堵车”，至少 100 艘往来船只受阻。
3. 美国财长耶伦：经济复苏取决于能否控制住疫情，而疫苗对控制疫情至关重要；失业率仍然很高，提供补充救济非常重要；当经济复苏时，失业援助应该逐步取消；从长远来看预算应该走可持续的道路；低利率意味着偿还债务的利息更低，这是衡量债务负担的更有意义的指标；现在的经济情况小企业不能够蓬勃发展，将会支持延长薪酬保障计划（PPP）；向公司征收极少的税收，提高税率是适当的。
4. 美联储主席鲍威尔：国会的财政支持是经济复苏的核心；美联储对失业率的预测反映了对劳动参与率上升的预期；越来越多的劳动参与将推高失业率；债券收益率的上升反映了经济前景的改善；2021 年经济增长应该非常强劲；坚决致力于 2% 的通胀目标，这是实现这一目标的根本；预计物价上涨的压力是暂时的。

### 美股：

美国三大股指全线下跌，纳指跌 2.01% 报 12961.89 点，标普 500 指数收创 2 周新低报 3889.14 点，道指由涨转跌报 32420.06 点。中概股普跌，腾讯音乐跌逾 27%；新能源汽车股重挫，小鹏汽车跌逾 15%，理想汽车跌逾 13%，蔚来跌逾 10%；WSB 概念股、区块链概念股亦大跌；邮轮股尾盘跳水，挪威游轮控股跌逾 4%，而能源股逆市普涨，卡隆石油涨逾 9%。

### 欧股：

欧股收盘涨跌不一，德国 DAX 指数跌 0.35% 报 14610.39 点，法国 CAC40 指数涨 0.03% 报 5947.29 点，英国富时 100 指数涨 0.2% 报 6712.89 点。

### 港股：

港股震荡走低，恒生指数收跌 2.03% 报 27918.14 点，恒生科技指数跌 3.07%。原材料、工业、消费板块跌幅居前，吉利汽车跌近 15%；大型科技股多数下挫，快手跌后大跌 12%，美团跌近 4%；阅文集团逆市大涨逾 13%。大市成交 1902 亿港元；南向资金净卖出港股 69.43 亿港元。美团遭净卖出 21.83 亿港元居首；中国移动获净买入 4.15 亿港元最多。

## 2. 国内市场消息

1. 制造业企业迎来利好，今年结构性减税力度最大的政策来了！国务院常务会议决定，今年1月1日起，将制造业企业研发费用加计扣除比例由75%提高至100%，相当于企业每投入100万元研发费用，可在应纳税所得额中扣除200万元。实施这项政策，预计可在去年减税超过3600亿元基础上，今年再为企业新增减税800亿元。
2. 国务院决定，将普惠小微企业贷款延期还本付息政策和信用贷款支持计划进一步延至今年底。对今年底前到期的普惠小微企业贷款，由企业和银行自主协商延期还本付息，并继续对办理贷款延期还本付息的地方法人银行按规定给予激励，激励比例为贷款本金1%。对符合条件的地方法人银行发放小微信用贷款，继续按本金40%提供优惠资金支持。
3. 中共中央办公厅、国务院办公厅印发《关于进一步深化税收征管改革的意见》，全面推进税收征管数字化升级和智能化改造，改进办税缴费方式，2021年基本实现企业税费事项能网上办理，个人税费事项能掌上办理。深化税收大数据共享应用，探索区块链技术在社会保险费征收、房地产交易和不动产登记等方面应用。
4. 韩正召开财税工作座谈会，要求完善现代税收制度，稳定宏观税负，优化税制结构，深化税收征管制度改革。稳步有序推进基本养老保险全国统筹，渐进式延迟法定退休年龄。健全政府债务管理制度，完善地方政府专项债券发行使用制度，抓实化解地方政府债务风险工作。坚持市场化法治化原则，稳妥处置和化解地方金融机构风险。

## 3. 投资建议

隔夜美股全线下跌，纳指跌幅较大，美债收益率多数下跌，A50期指震荡。鲍威尔重申维持低利率政策，淡化国债收益率上升的影响。短期外部市场的走势对A股的影响边际趋弱，而国内经济依然处于复苏阶段，企业盈利仍保持上行，指数下方存在支撑。我们认为目前指数位置为阶段底部区域，虽然仍有反复震荡筑底的可能，但向下的空间有限，IC走势相对更强。我们建议投资者以区间操作为主，股指前多谨慎持有，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。