

兴证期货·研发中心

2021年3月22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

上周上证指数收于 3404.66，周跌 1.40%，深证成指收于 13606.00，周跌 2.09%，创业板指收于 2671.52，周跌 3.09%。行业板块方面，轻工制造和国防军工领涨，电子和非银金融领跌。

三大指数方面，沪深 300 指数周跌 2.71%，最终收于 5007.09 点；上证 50 指数周跌 3.32%，最终收于 3512.02 点；中证 500 指数周跌 0.25%，最终收于 6206.60 点。

股指期货方面，IF2104、IH2104 和 IC2104 周度走势分别为-3.19%、-3.72%和 0.19%。基差方面（现货-期货），截至上个交易日，IF2104、IH2104 和 IC2104 合约基差分别为 66.09、39.42 和 37.60。

● 后市展望

上周 A 股延续调整并小幅收跌，但全周振幅相对前期有明显收窄，市场进入短期震荡筑底阶段。股指期货方面 IC 相对较强，IH 和 IF 跌幅较大，市场整体成交和持仓小幅下滑。

海外方面，上周美股集体下跌，但跌幅较小，并且周中道指和标普 500 均创下历史新高。美国 10 年期国债收益率升至 1.7% 以上，盘中创下 1 年多来新高，对于中美抱团资产的估值产生较大压力。不过就市场整体来看，我们认为短期美债收益率走高对于市场的影响边际变小。

国内方面，经济整体保持复苏，货币政策持稳。上周中美高层对话召开，双方态度均较为强硬，打压了市场短期风险偏好，A 股周五一度出现较大调整。周末证监会主席易会满表示，A 股市场杠杆风险总体可控，认可市场机构化的发展趋势，同时也表示部分学者、分析师关注诸如美债收益率等外部因素远超过国内因素。我

们预计未来 A 股将更多的反应国内经济基本面变化趋势，而美债等外部因素的扰动将边际趋弱。

资金方面，上周融资余额增长，陆股通资金净流入。上周陆股通资金周度净流入 87.08 亿，为连续第二周净流入，其中沪股通净流入 6.76 亿元，深股通净流入 80.32 亿元。上周市场虽然继续走低，但陆股通资金保持净流入趋势，显示出陆股通资金对于短期市场走势的不悲观。我们认为随着行情走势的企稳，外资将延续流入趋势。

整体来看，目前美债收益率继续走高，但除了抱团相对集中的纳指外，道指和标普 500 均一度创下历史新高，显示美债影响的边际趋弱。另一方面虽然中美会谈出现波折，但由于市场此前对于此次会谈的评估也偏向中性，所以预计会谈结果对于市场的影响也偏于短期。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。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。

● 策略建议

前多谨慎持有，整体以区间操作为主。

● 风险提示

外部风险升温、政策大幅调整。

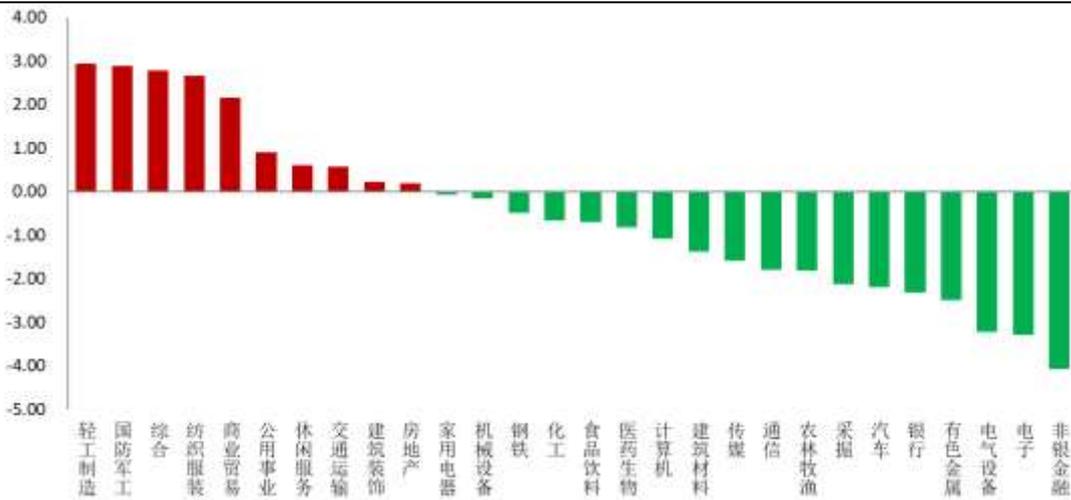
1. 上周现货市场回顾

1.1 A 股市场

上周上证指数收于 3404.66，周跌 1.40%，深证成指收于 13606.00，周跌 2.09%，创业板指收于 2671.52，周跌 3.09%。行业板块方面，轻工制造和国防军工领涨，电子和非银金融领跌。

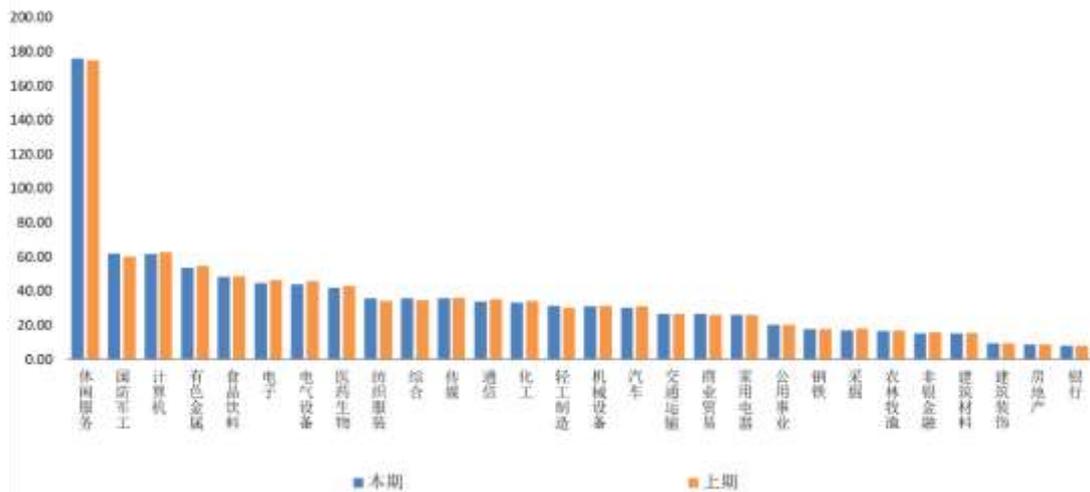
三大指数方面，沪深 300 指数周跌 2.71%，最终收于 5007.09 点；上证 50 指数周跌 3.32%，最终收于 3512.02 点；中证 500 指数周跌 0.25%，最终收于 6206.60 点。

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

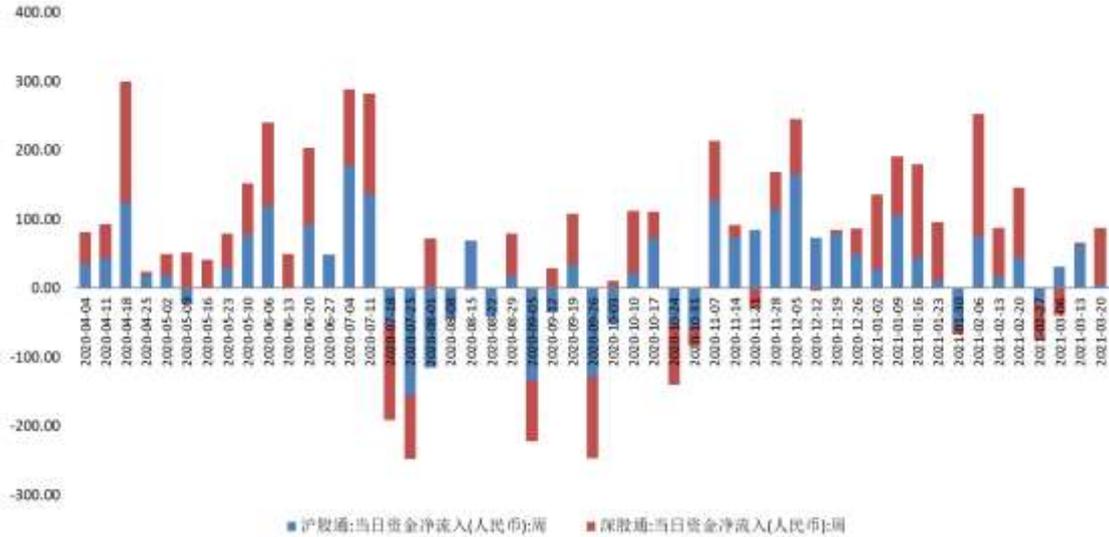


数据来源：Wind，兴证期货研发部

1.2 陆股通及融资余额

截止 2021 年 3 月 18 日，融资余额为 15092.85 亿元，较 3 月 12 日增加 14.8 亿元。上周陆股通资金周度净流入 87.08 亿，为连续第二周净流入，其中沪股通净流入 6.76 亿元，深股通净流入 80.32 亿元。上周市场虽然继续走低，但陆股通资金保持净流入，显示出陆股通资金对于短期市场走势的不悲观。我们认为随着行情走势的企稳，外资将延续流入趋势。

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: 融资余额 (亿元)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

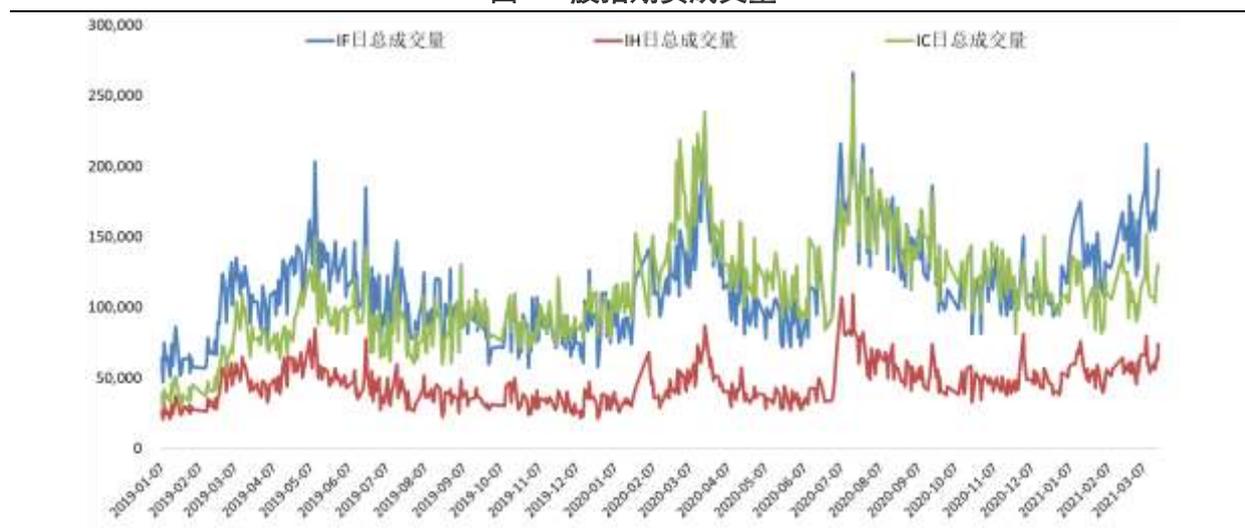
2. 股指期货市场回顾

2.1 三大期指走势

股指期货方面,IF2104、IH2104 和 IC2104 周度走势分别为-3.19%、-3.72% 和 0.19%。上周 IF、IH、IC 周度日均成交分别为 175700 手、63369 手、118013 手; 周度日均持仓分别为 221873 手、77996 手、241995 手。

基差方面(现货-期货),截至上个交易日,IF2104、IH2104 和 IC2104 合约基差分别为 66.09、39.42 和 37.60。

图 5: 股指期货成交量



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

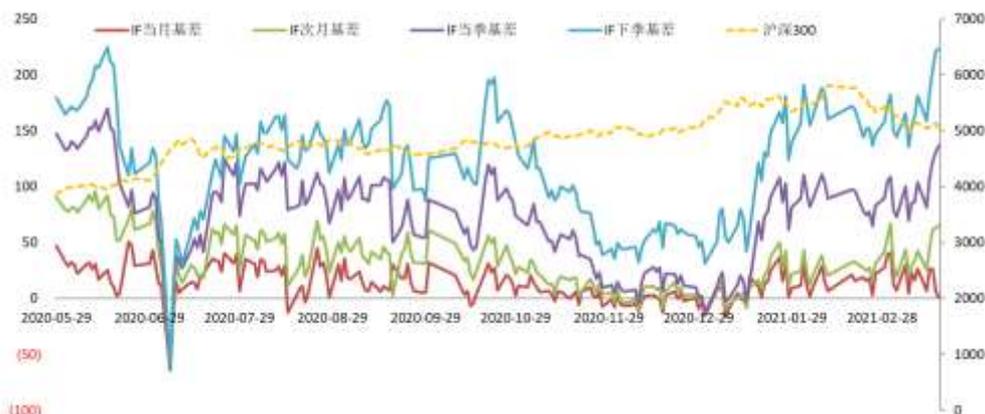
图 6: 股指期货持仓量



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

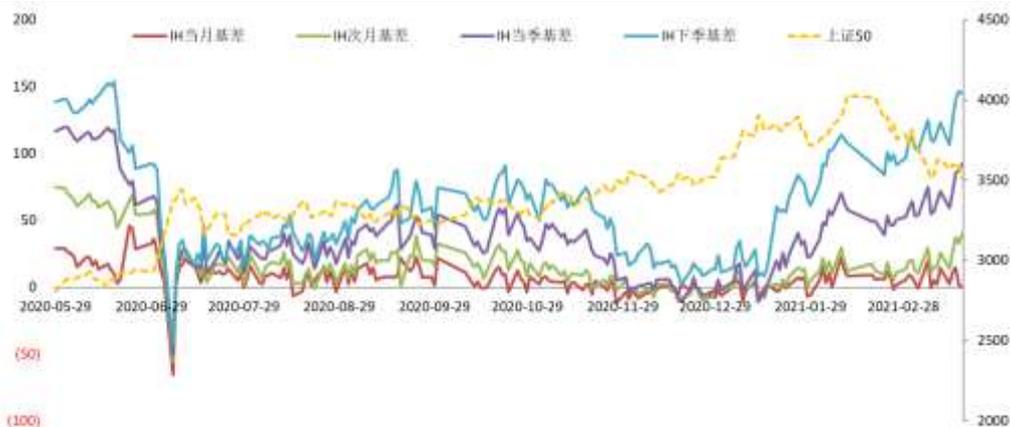
2.2 期现价差走势（现货-期货）

图 7：IF 各合约期现基差走势



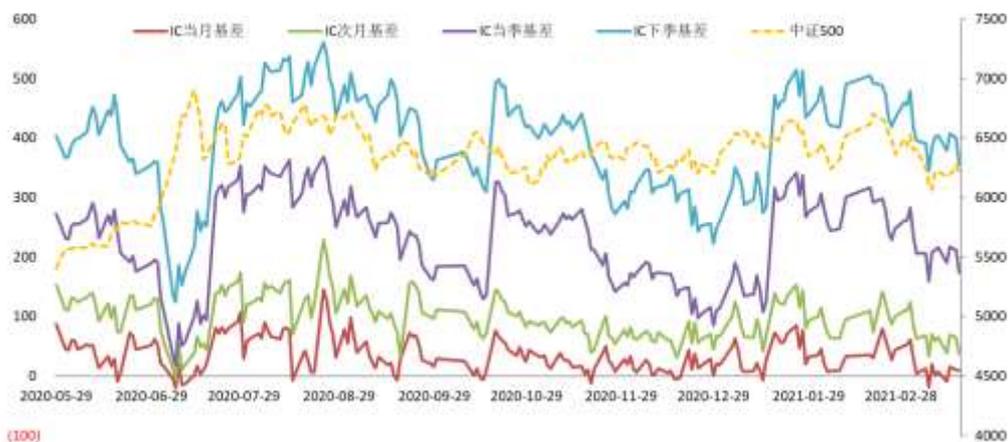
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 8：IH 各合约期现基差走势



数据来源：Wind，兴证期货研发部

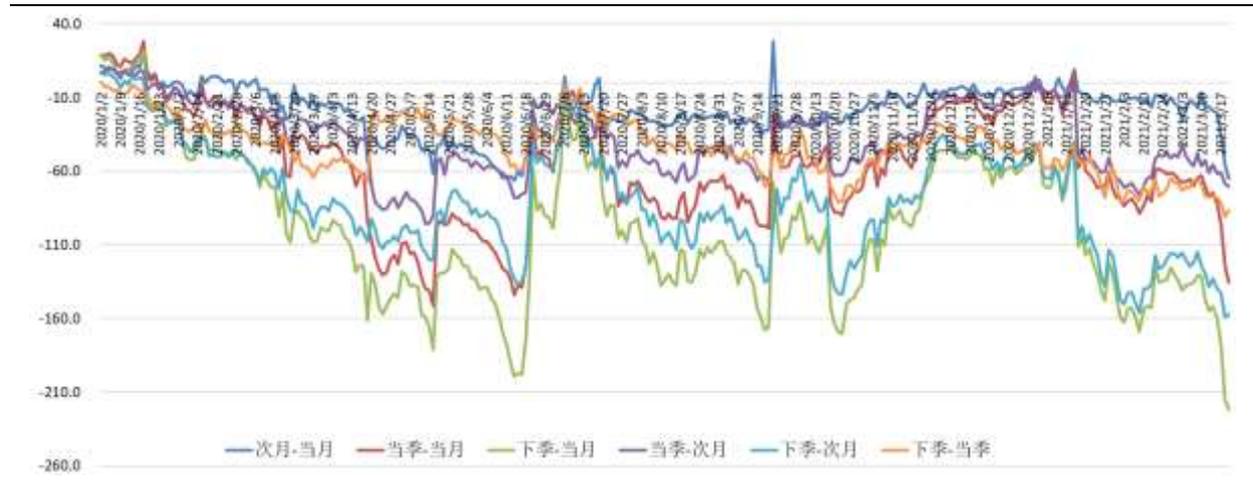
图 9：IC 各合约期现基差走势



数据来源：Wind，兴证期货研发部

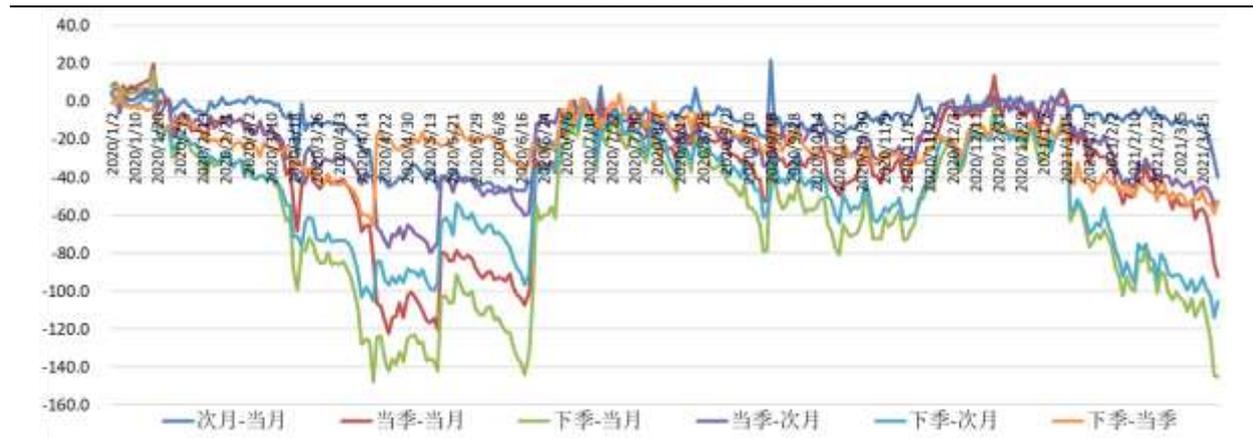
2.3 合约远-近价差

图 10: IF 各合约跨期价差走势



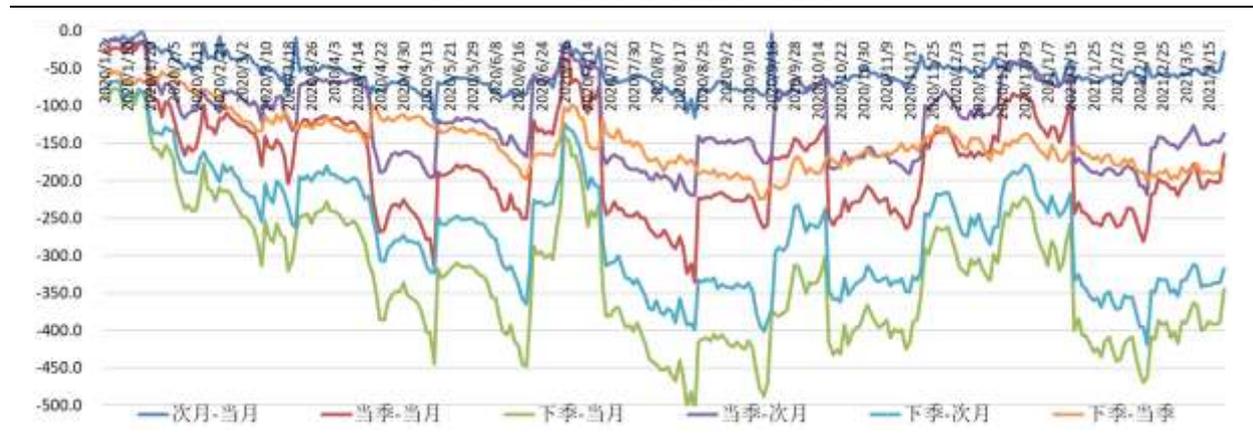
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

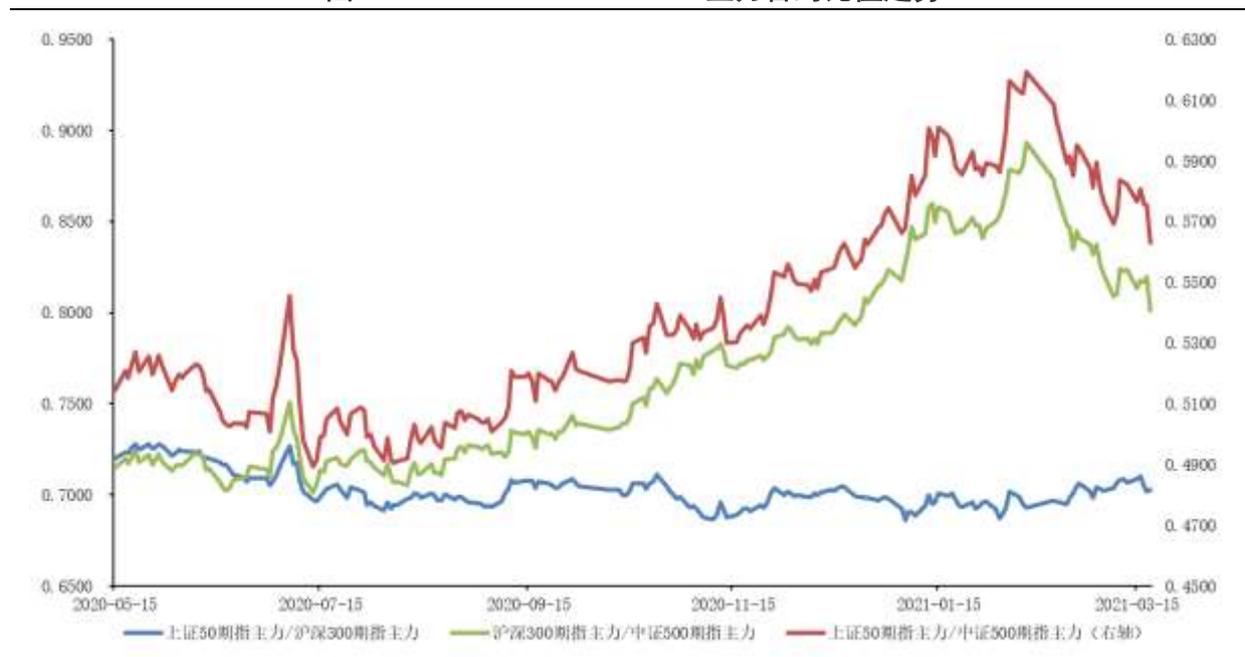


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

2.4 期指主力合约比值

上个交易日收盘 IH/IF 主力合约点数比值为 0.7028，IF/IC 主力合约点数比值为 0.8009，IH/IC 主力合约比值为 0.5629。

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，目前美债收益率继续走高，但除了抱团相对集中的纳指外，道指和标普 500 均一度创下历史新高，显示美债影响的边际趋弱。另一方面虽然中美会谈出现波折，但由于市场此前对于此次会谈的评估也偏向中性，所以预计会谈结果对于市场的影响也偏于短期。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。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。