

股指期货周报20230312

陈畅

期货从业资格号：F3019342

投资咨询从业证书号：Z0013351

审核人：周猛

期货从业资格号：F0284358

投资咨询从业证书号：Z0010569



期货投资咨询业务资格：证监许可【2012】38号

2023年3月12日

目录

CONTENTS

- 01 一周市场回顾
- 02 本周市场展望
- 03 A股数据跟踪
- 04 期指数据跟踪
- 05 免责声明

01

一周市场回顾

一周市场回顾

上周A股市场在强复苏逻辑暂时延后、政策面稳增长边际改善空间相对有限、美联储鹰派表态、硅谷银行破产等因素影响下出现连续调整，上证综指从最高点3342点回落至最低点3229点，现下方考验2月17日低点3223点和3200点一线支撑。市场风格方面，金融周期消费等顺周期风格表现落后。期指标的指数方面，中证1000（周涨幅-2.43%）表现相对强于中证500（周涨幅-2.90%）、沪深300（周涨幅-3.96%）和上证50（周涨幅-4.98%）。资金面方面，上周北上资金大幅流出、为105.98亿元；两市日均成交额为8337亿元、较前一周的8465亿元小幅回落；两融余额小幅回升、现位于15900亿元左右。

美国方面，3月7日晚间，鲍威尔在国会听证会上表示，若整体数据暗示有必要加快紧缩，联储将准备加快加息步伐；历史纪录警告不可过早放松政策，联储将坚持到底；通胀还远高于目标2%，不考虑改变此目标。受此影响，市场预期3月加息50BP的概率升温，并预计终端利率将达到6%以上。3月9日晚间，硅谷银行突然宣布出售其所有210亿美元的可销售证券，因此遭受了18亿美元的亏损，并寻求通过出售普通股和优先股募资22.5亿美元，从而避免流动性危机。尽管3月10日公布的非农数据整体依旧强劲，但在硅谷银行事件的影响下，市场风险偏好趋向谨慎。3月11日美国加州监管机构宣布，硅谷银行因“流动性不足与资不抵债”被美国联邦存款保险公司接管，并开始安排后续存款偿付计划。市场之所以对本次事件反应强烈，主要是担忧在当前美联储加息时间可能更久、加息目标可能更高的背景下，融资成本和债券利率大幅抬升，可能会诱发更大范围的流动性风险、甚至波及到整个金融体系。笔者认为，硅谷银行事件对市场的冲击不会如2008年那般剧烈。首先，硅谷银行持有的债券多为MBS（主要是Agency MBS、政府隐性担保），底层资产相对较好，这与2008年次贷危机时银行持有的CDS、CDO、MBS等债券的底层资产出现问题截然不同。其次，2008年金融危机后，金融危机后美国金融部门在强监管下整体杠杆较低，且资本充足率也相对健康。硅谷银行在其危机爆发前资本充足率达标，表明硅谷银行本身没有发行太多的债券去持有债券。因此，硅谷银行引发流动性危机的可能性似乎并不高，但在美联储强紧缩预期下、叠加硅谷银行事件的扰动，市场risk on的状态短期还将持续。

02

本周市场展望

本周市场展望

3月10日，央行公布2月金融数据。数据显示，2月信贷社融增量再超预期。其中2月新增人民币贷款1.81万亿元，超过预期的1.5万亿元。从结构来看，2月企业中长贷保持较高增长趋势，同比多增6048亿元，显示政策性信贷政策指引下基建投资保持较强支撑力度；居民端中长贷虽新增仅为863亿元，但主要是受季节性因素影响环比回落较为明显，在近期地产销售好转的带动下，同比多增1322亿元。2月社融存量同比10.2%，较上月回升0.5个百分点。从结构来看，社融增量超预期是信贷和表外票据回升及政府债券放量发行共同拉动的结果。在实体融资转好但经济修复仍需政策维持的共同作用下，货币政策大概率会保持稳健，边际改善空间有限，短期降准降息的可能性较低。财政政策上会更多是针对结构问题的局部调整，关键在与货币政策配合来维护实体经济保持持续复苏态势。

从A股角度来看，当前市场呈现出较为明显的轮动行情，大指数和题材股持续呈现跷跷板现象。一方面在于基本面层面，暂时没有出现一个能容纳大资金体量、同时有足够业绩支撑或者有明确的业绩预期的赛道（类似茅指数、宁组合）。年初以来表现较为突出的板块如消费、顺周期、AIGC等的基本面均存在不同程度的不确定性（例如消费层面面临居民收入暂未企稳，顺周期层面地产强度有限、海外衰退隐忧仍存，AIGC尚处于政策和技术催化阶段），因此行情更多表现为轮动而不是普涨。另一方面在于，在年初经济复苏和各类政策信号刺激下，当前市场并不缺乏投资逻辑，但在存量博弈的背景下，诸多投资逻辑难以得到有限资金量的同时支撑。综合中美库存周期和两会政策面所释放的信号，笔者认为今年经济基本面大概率呈现弱复苏状态，市场走势更多类似于2019年，是对2022年调整的修复。大指数方面，当前经济复苏的内生动力不强，处于弱复苏阶段，两会政策面信号意味着强复苏逻辑暂时延后，总量经济强相关板块的业绩弹性可能相对有限。中小指数方面，新能源板块机构仓位较高，警惕其在增速面临拐点和消息面扰动背景下出现多杀多状况。AIGC方面在经过前期的大幅上涨后，短期波动幅度较大。操作上，单边层面，随着两会政策面信号的落地，强复苏逻辑暂时延后，海外方面美联储鹰派表态仍存，预计指数层面继续呈现弱势振荡，前期空单继续持有。跨品种套利方面，在今年经济基本面弱复苏的大背景下，成长板块整体表现将优于价值板块。但就短期而言，由于当前市场依然呈现存量博弈下的轮动特征，建议多IC空IH跨品种套利暂时观望，等待合适的入场时机。

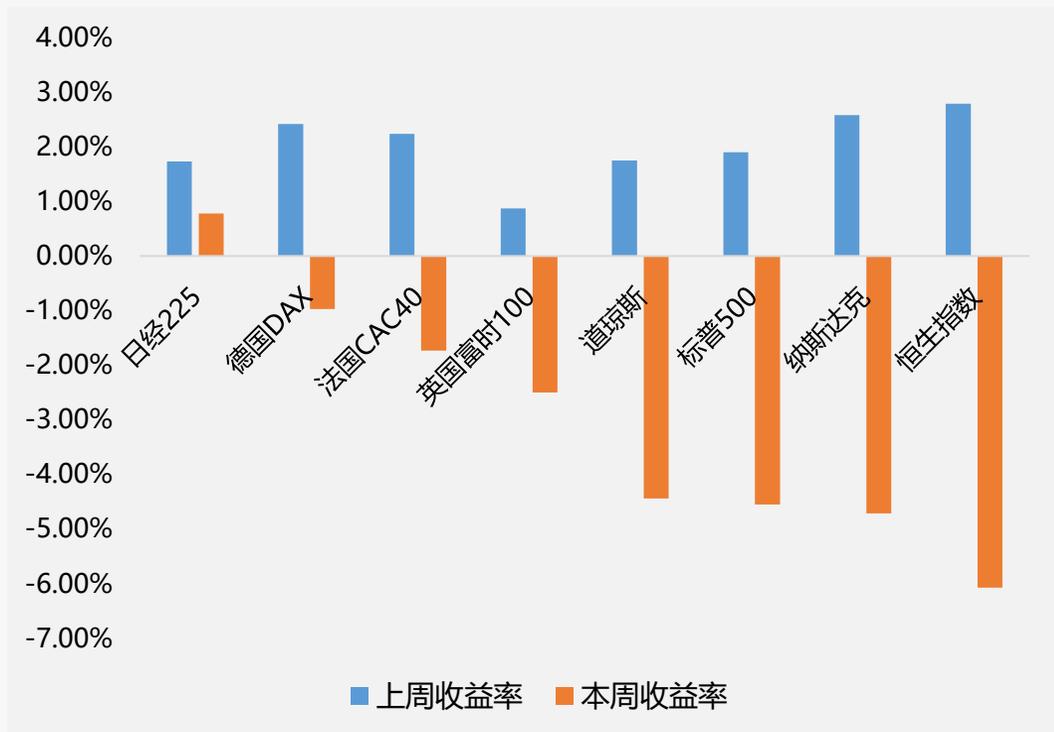
风险点：国内稳增长政策弱于预期、经济和盈利超预期回落、监管政策强于预期、地缘政治不确定性、中美摩擦进一步加剧、美联储政策超预期收紧、海外经济衰退强于预期、海外通胀比预期更有粘性、外围市场风险（流动性冲击）等。

03

A股数据跟踪

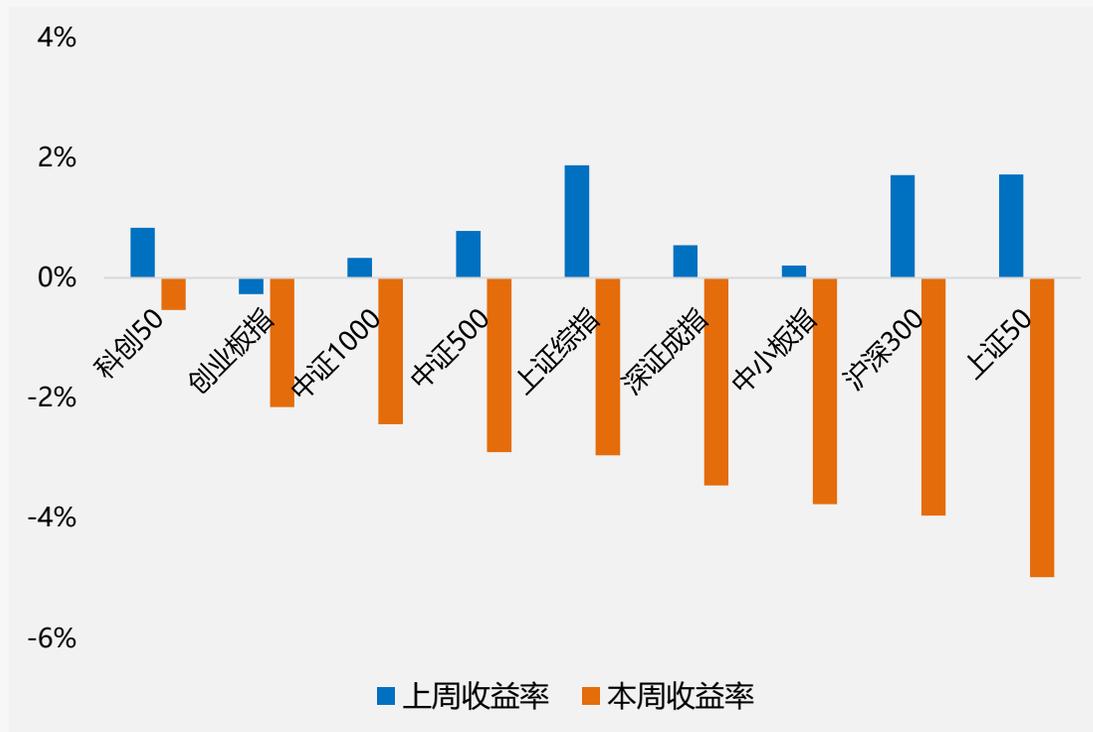
欧美股市大幅下挫，A股市场剧烈调整

1.1 全球主要指数表现



资料来源：wind、一德期货

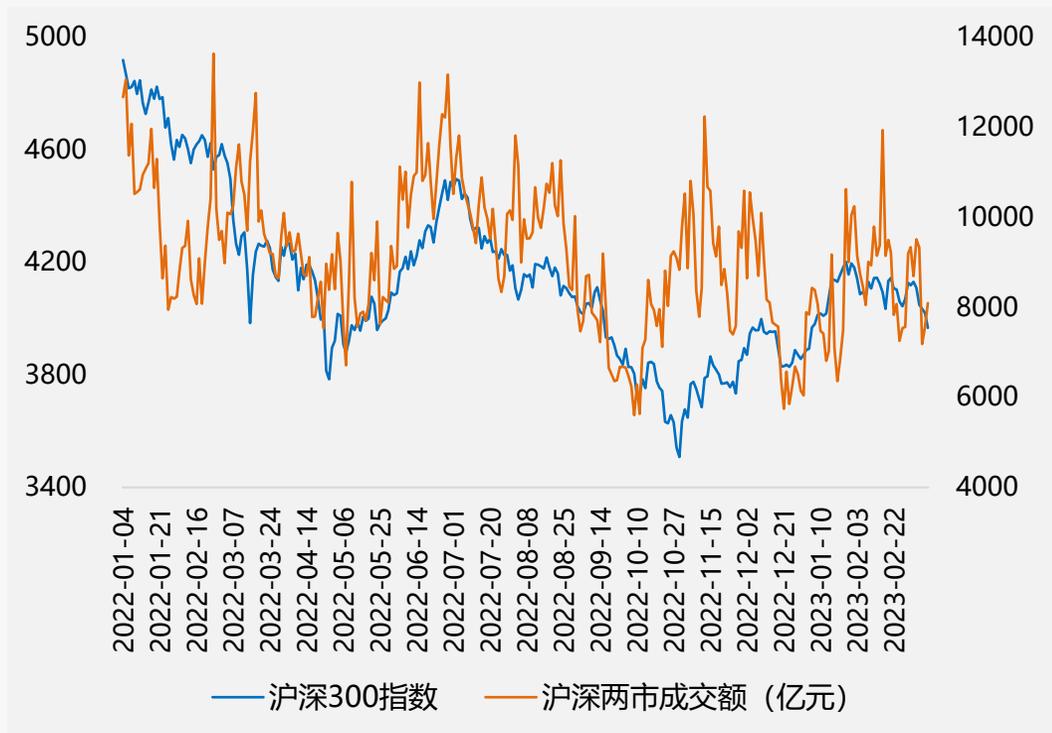
1.2 A股主要指数表现



资料来源：wind、一德期货

日均成交额小幅回落，两融余额继续回升

1.3 沪深300与两市成交额



资料来源：wind、一德期货

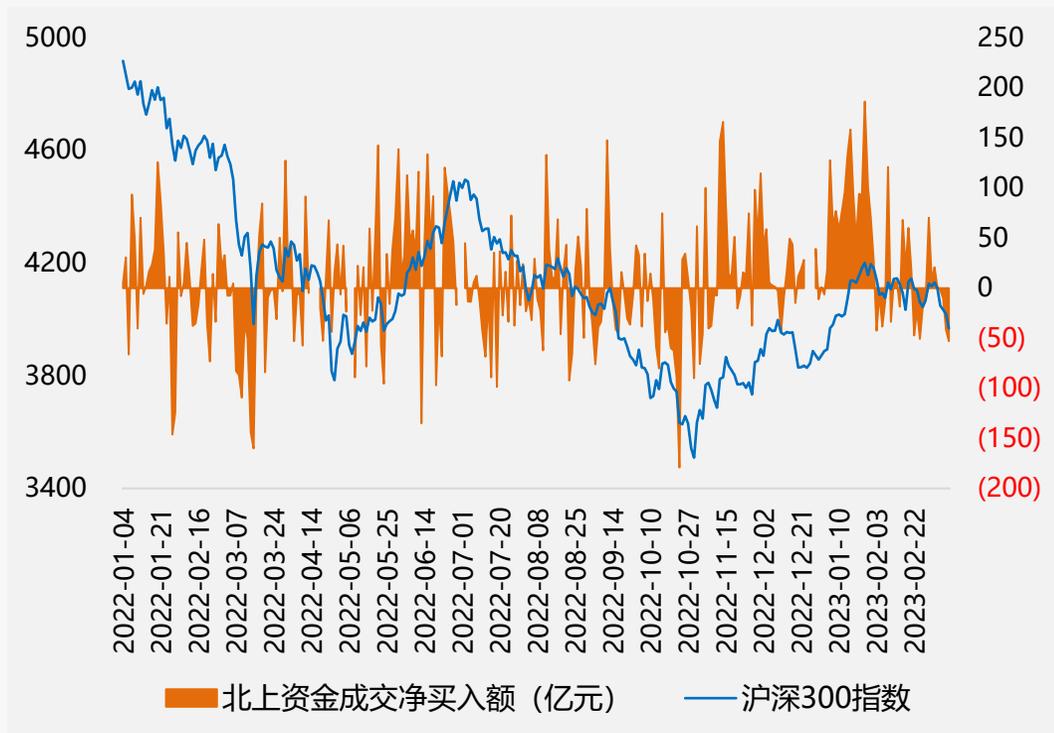
1.4 沪深300与两融余额



资料来源：wind、一德期货

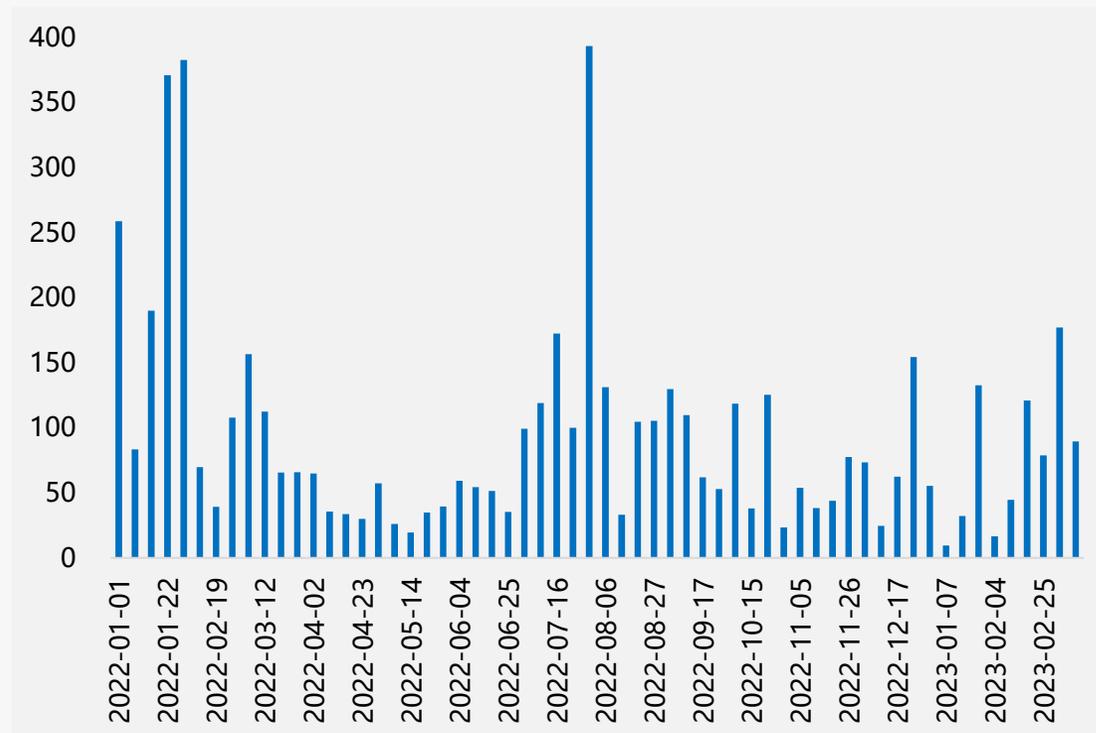
北上资金大幅流出，新基金发行变化不大

1.5 沪深300与北上资金



资料来源：wind、一德期货

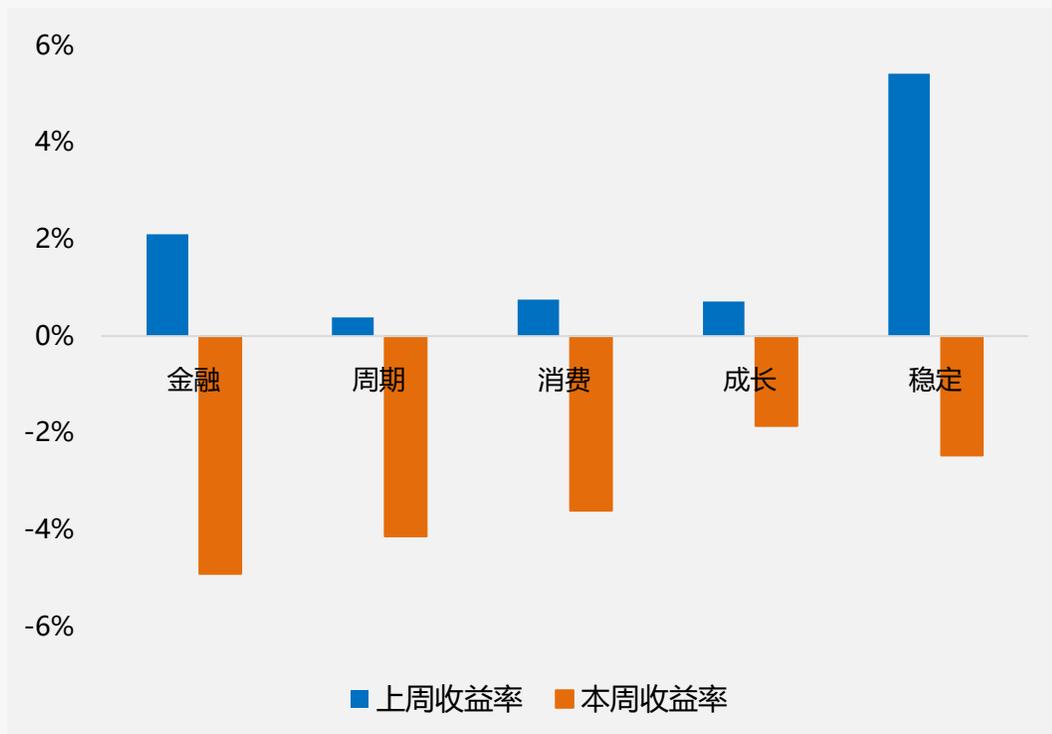
1.6 每周新成立偏股型基金份额 (亿份)



资料来源：wind、一德期货

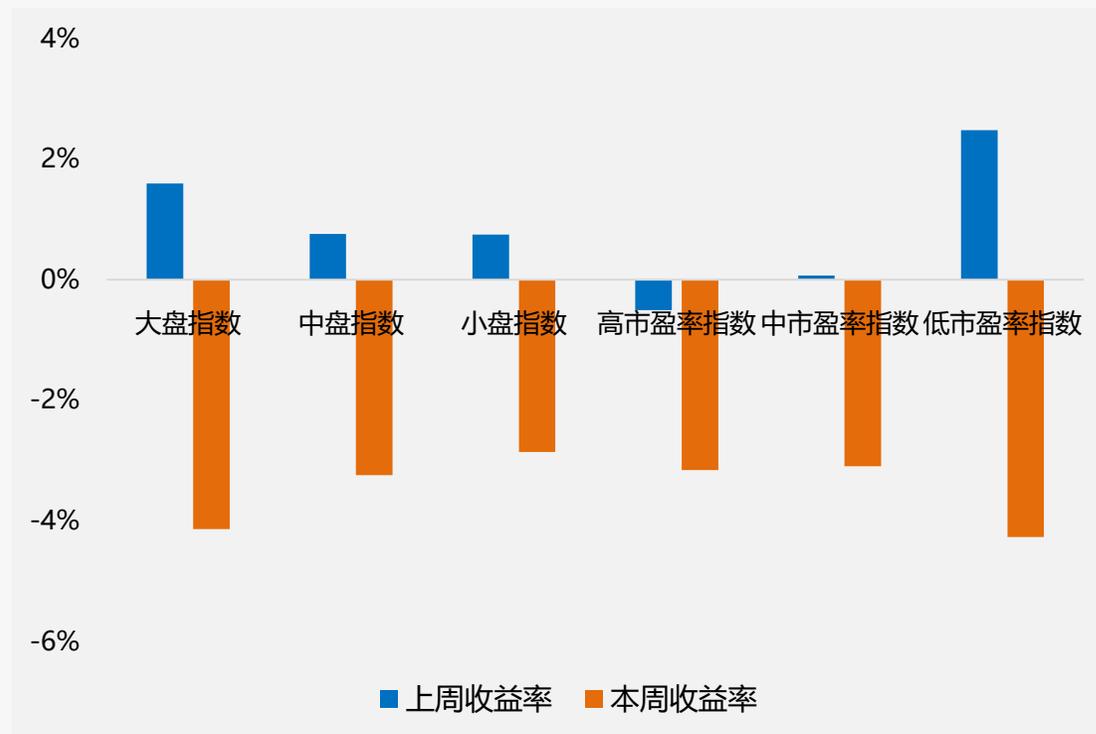
金融周期风格领涨，低市盈率指数跌幅居前

1.7 中信风格指数



资料来源：wind、一德期货

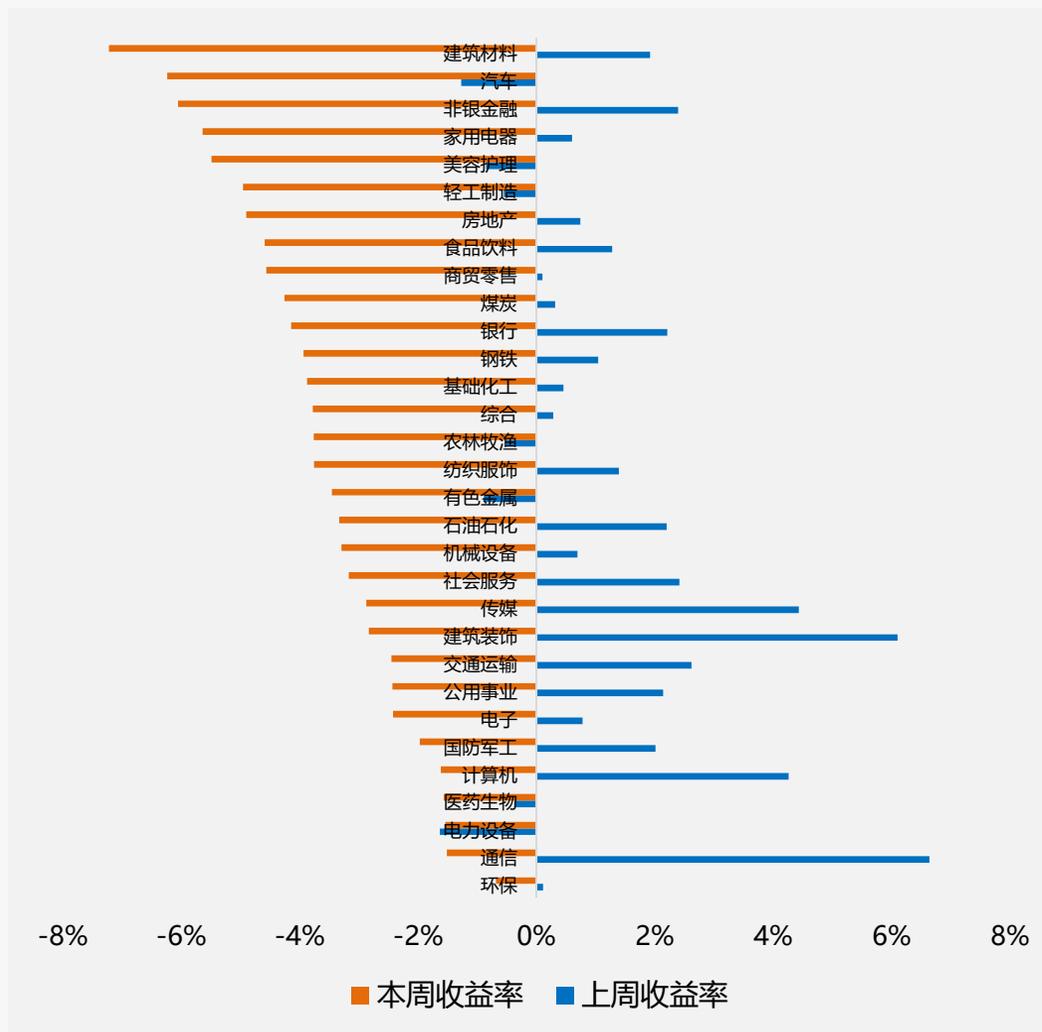
1.8 申万风格指数



资料来源：wind、一德期货

顺周期板块领跌

1.9 申万一级行业涨跌情况



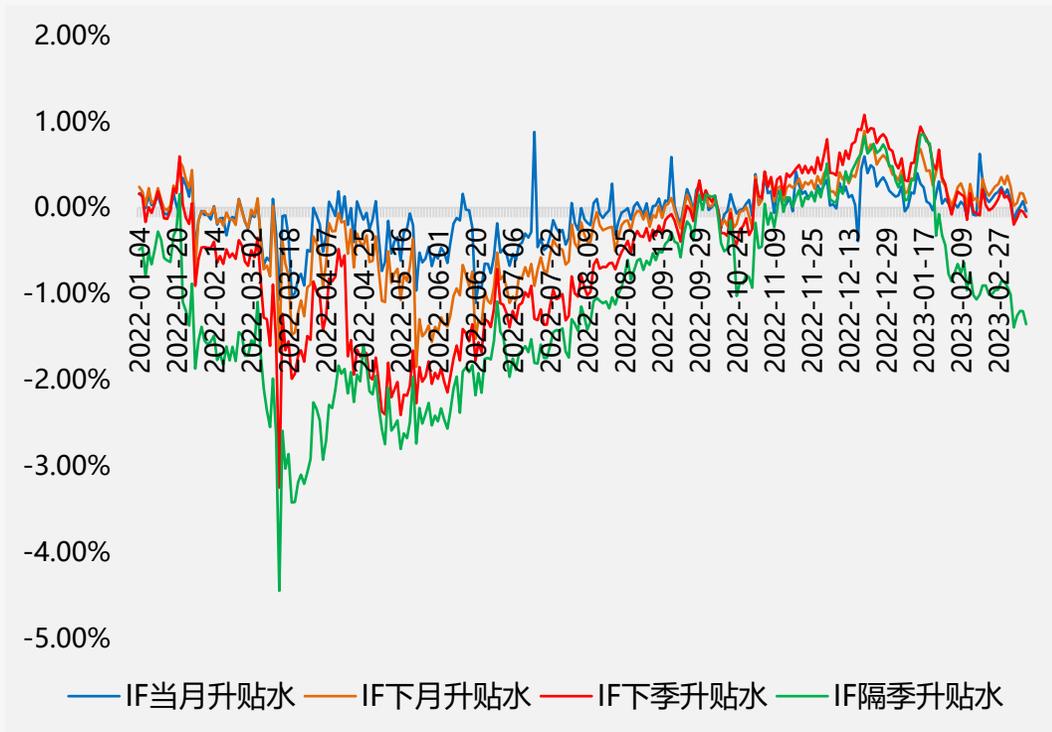
资料来源: wind、一德期货

04

期指数数据跟踪

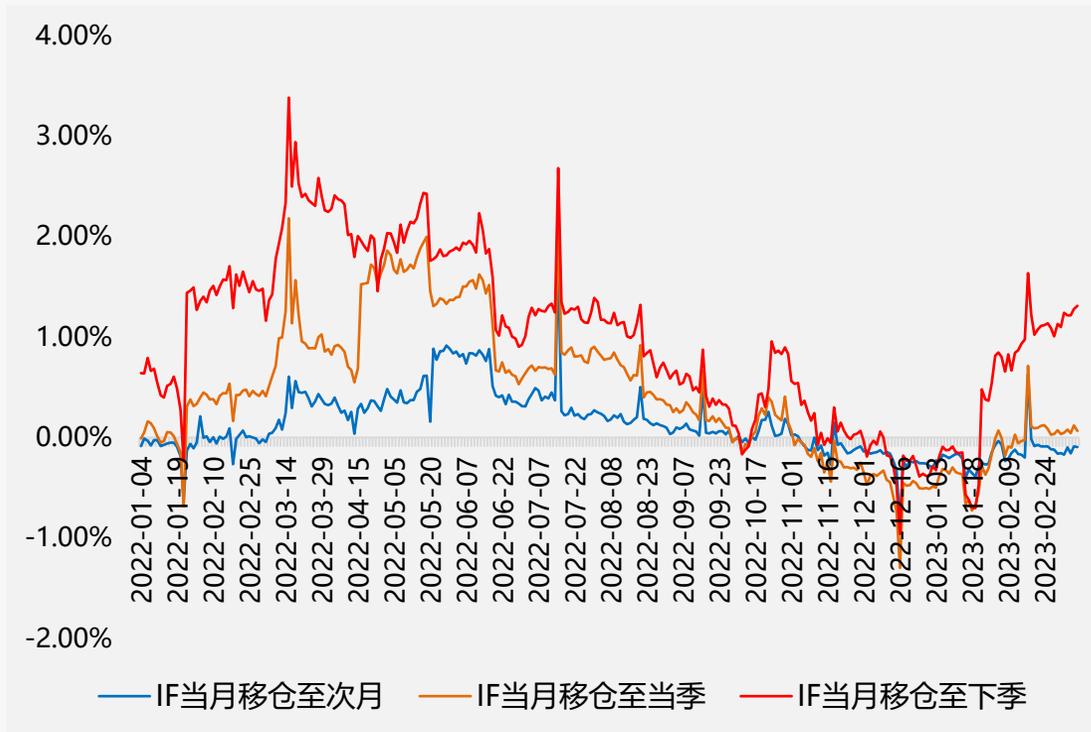
四合约基差分化，移仓成本分化

1.10 IF各合约升贴水



资料来源：wind、一德期货

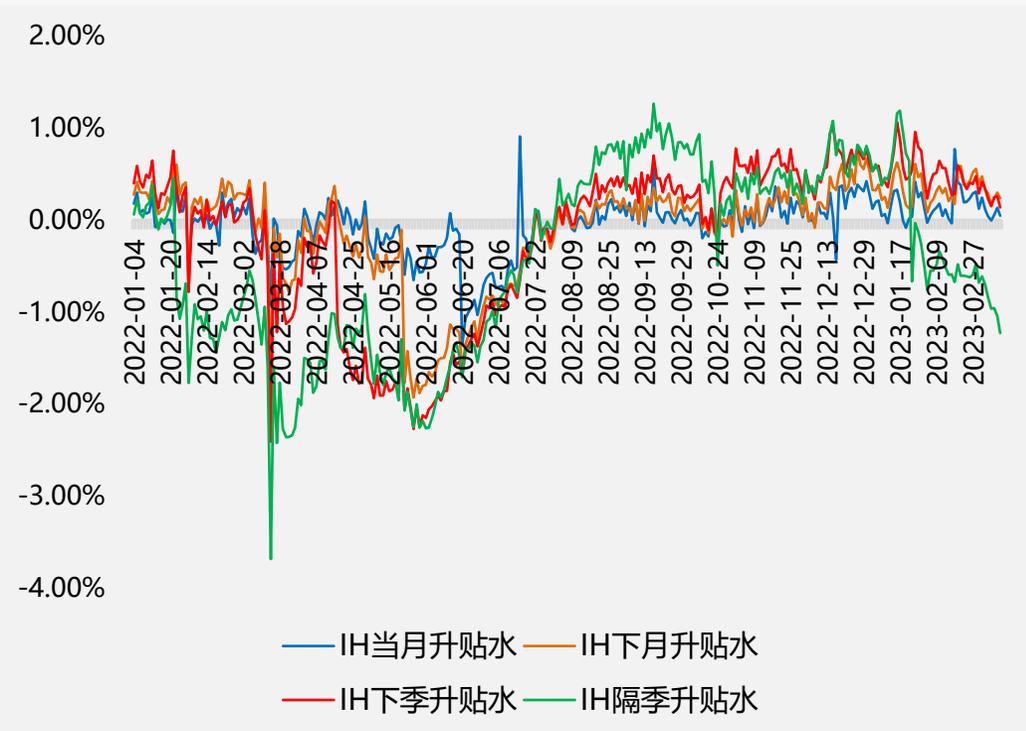
1.11 IF当月空单移仓成本



资料来源：wind、一德期货

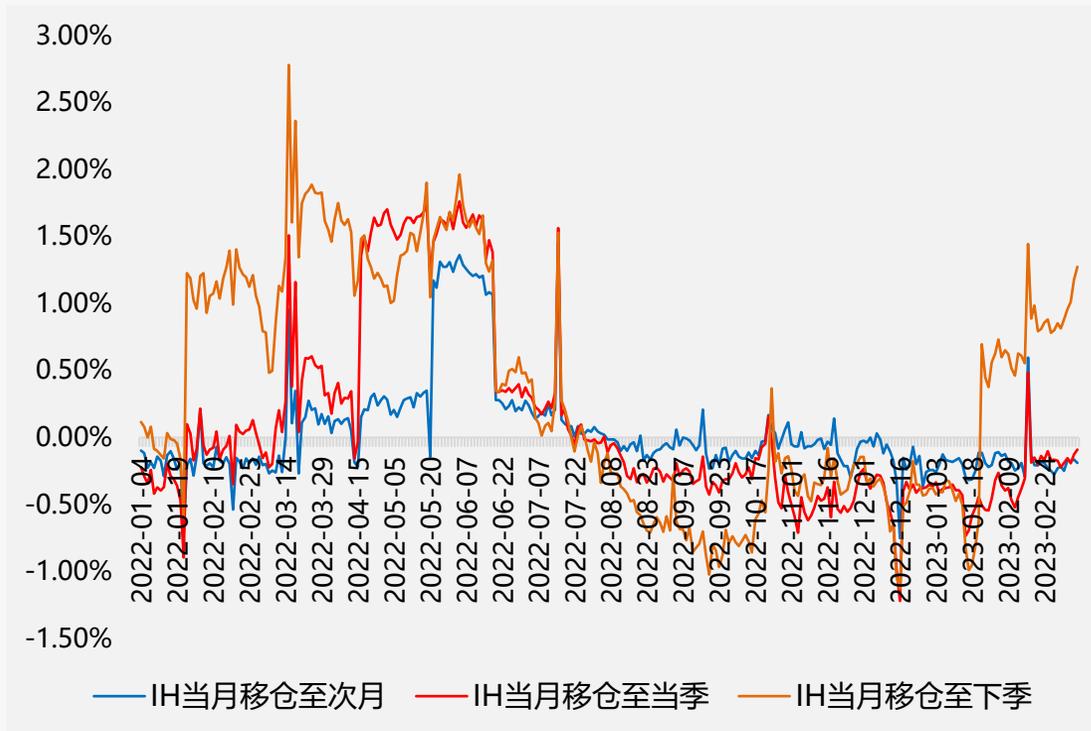
四合约基差分化，移仓成本大幅回升

1.12 IH各合约升贴水



资料来源：wind、一德期货

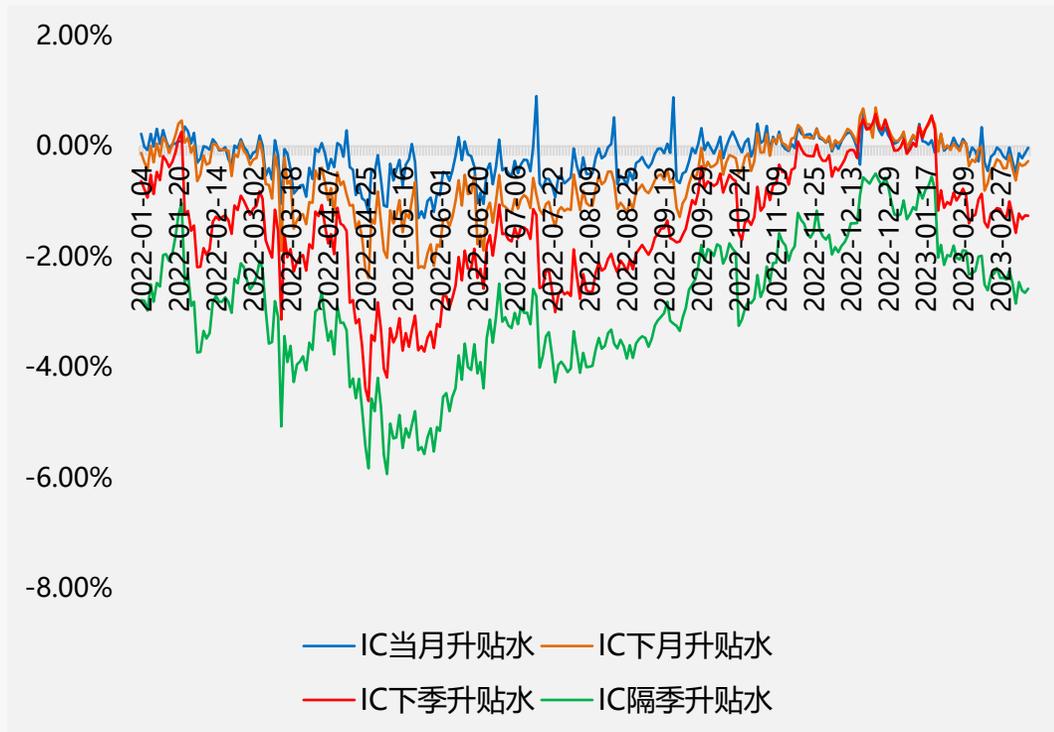
1.13 IH当月空单移仓成本



资料来源：wind、一德期货

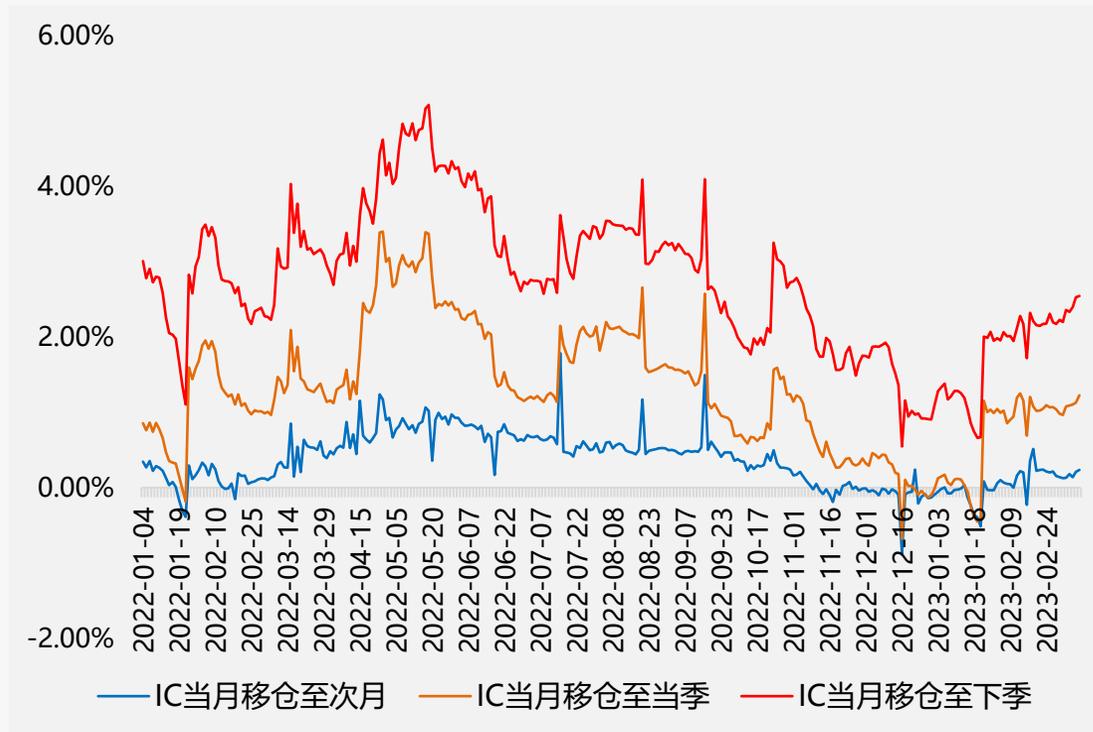
四合约基差分化，移仓成本小幅回升

1.14 IC各合约升贴水



资料来源：wind、一德期货

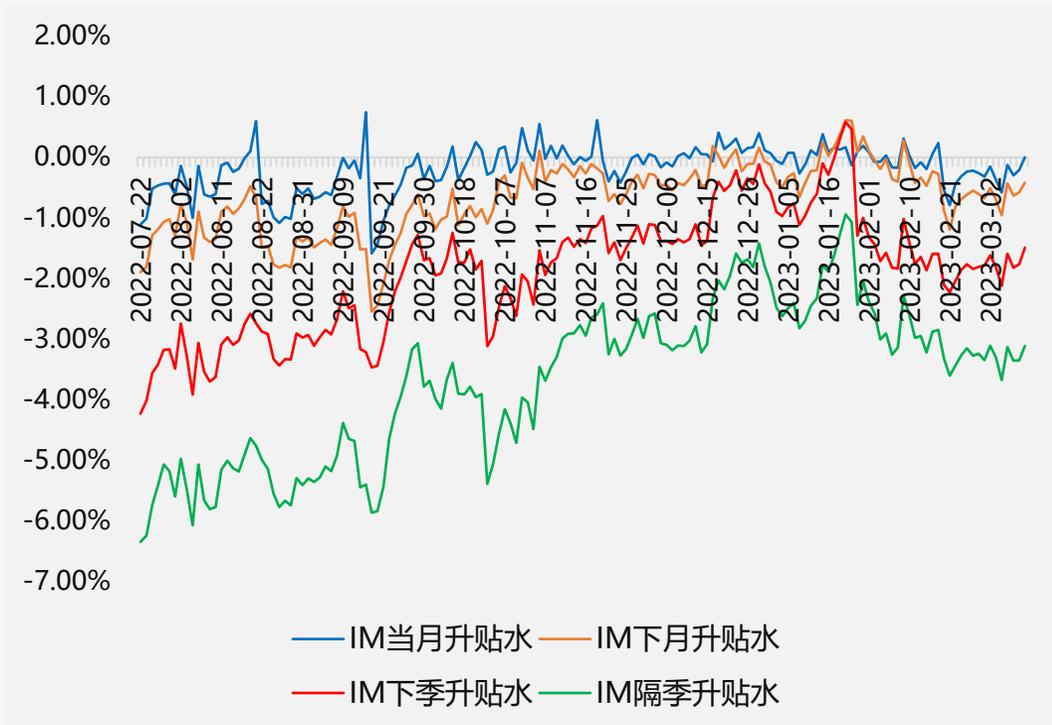
1.15 IC当月空单移仓成本



资料来源：wind、一德期货

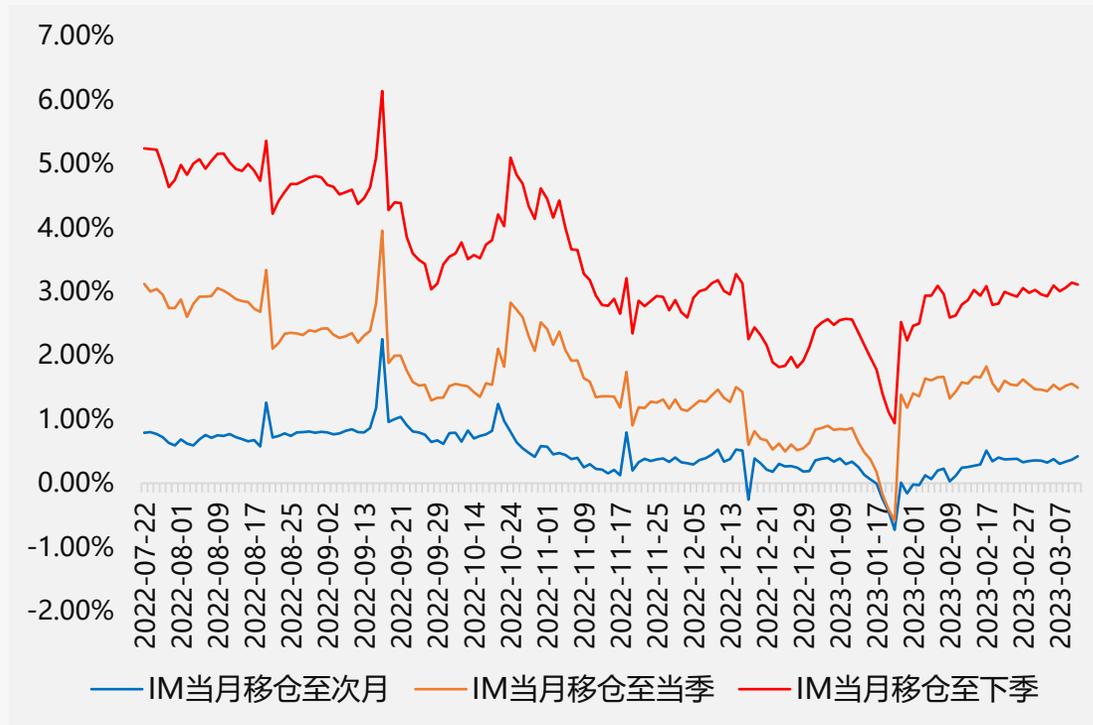
四合约贴水小幅收敛，移仓成本基本持平

1.16 IM各合约升贴水



资料来源：wind、一德期货

1.17 IM当月空单移仓成本



资料来源：wind、一德期货

05

免责声明

免责声明

本研究报告由一德期货有限公司（以下简称“一德期货”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货投资咨询业务资格（证监许可【2012】38号）。

本研究报告由一德期货向其服务对象提供，无意针对或打算违反任何国家、地区或其它法律管辖区域内的法律法规。未经一德期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式引用、转载、发送、传播或复制本报告。

本报告所载内容及观点基于研究人员认为可信的公开信息或实地调研资料，仅反映本报告作者的不同设想、见解及分析方法，但一德期货对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，且一德期货不保证这些信息不会发生任何变更。本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，一德期货不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保，不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。服务对象不应单纯依靠本报告而取代自身的独立判断。一德期货不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。

 公司总部地址：天津市和平区小白楼街解放北路188号信达广场16层

 全国统一客服热线：400-7008-365

 官方网站：www.ydqh.com.cn