



股指期货周报20230326

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26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股市场主要指数中枢有所抬升，上证综指从最低点3231点一度反弹至最高点3286点。市场风格方面，以TMT板块为代表的成长风格表现突出，稳定金融周期风格表现相对落后。期指标的指数方面，中证500（周涨幅2.05%）表现相对强于中证1000（周涨幅1.95%）、沪深300（周涨幅1.72%）和上证50（周涨幅0.94%）。资金面方面，上周北上资金大幅流入、为109.5亿元；两市日均成交额为10008亿元、较前一周的8817亿元大幅回升；两融余额继续回升、现位于16000亿元以上。

海外市场方面，上周市场最为关注的无疑是3月23日凌晨的美联储议息会议。在会议召开前两周，由于美国经济数据好于预期、叠加美联储的鹰派表态，市场一度认为3月议息会议可能会加息50BP。然而硅谷银行、瑞信等欧美银行体系风险暴露后，部分投资者又预期3月议息会议可能不会加息。预期转变之快、分歧之大，反应出市场很想知道，美联储在抗通胀和维护金融稳定之间究竟会如何抉择。从会议结果上来看，美联储选择继续加息25BP至4.75%-5%，但同时暗示加息可能逐步接近尾声。这一表态，一方面向市场传递了当前银行体系整体风险可控的信息，另一方面又给后续的政策腾挪留下空间。从会议表态来看，鲍威尔多次强调当前银行问题会造成信用紧缩，进而对增长和通胀也将起到抑制效果，因此我们预期加息终点已经临近。但是降息路径还有很大变数，主要取决于接下来通胀和未来金融系统风险如何演绎。3月24日晚间，德意志银行信用违约掉期（CDS）保险成本飙升，使得市场对欧美银行业稳定性的担忧重燃，欧洲主要股指大幅下跌，银行股受到重挫。美股方面，虽然德银信用违约掉期飙升再次引发对全球银行体系的担忧，但在市场降息预期升温，德国总理朔尔茨称德银自2019年重组之后“盈利丰厚”、无需担忧，欧央行行长拉加德对欧盟领导人表示银行业依然强劲、如有需要将随时注入流动性等消息的推动下，美股三大指数低开高走。上周五德银事件所带来的连锁反应，表明尽管美联储议息会议平稳落地，但市场risk on的状态并未随之结束。相对美国本土而言，欧洲市场和日本市场的脆弱性更为明显。建议投资者继续关注此类事件未来的演化。

02

本周市场展望

本周市场展望

从A股市场走势来看，上周由AIGC带动的TMT板块的行情成为投资者关注的焦点。不管是TMT大类板块整体，还是主要细分方向，其成交额占比均出现快速提升、并处于历史高位的现象。从交易角度来看，交易拥挤度的提升，意味着该板块短期性价比可能降低、短线波动或将加大。但该板块长期趋势是否终结，则要取决于后续产业层面催化验证与基本面预期验证。从宏观层面来看，在全年国内经济大概率呈现弱复苏的背景下，长久期成长类资产相对受益。以分子端企业盈利视角看，顺周期板块在弱复苏环境下盈利增速弹性相对有限，导致其相较于高增速成长风格的相对优势减弱。以分母端流动性和估值视角看，弱复苏环境背后通常对应中性偏宽松的流动性或融资环境，低利率更有助于长久期成长资产的估值提升，而相反低估值的顺周期板块则敏感性并不强。因此我们认为，短期来看交易集中度过高可能会加大TMT板块的波动，但从长期来看，宏观环境相对有利、政策支持依然存在、机构仓位相对较低等因素，使得相关板块仍然会有可观的超额收益。

指数层面，美联储议息会议靴子落地，使得交易重点重新回归于国内基本面的演绎。A股市场即将进入经济和企业盈利密集发布的阶段。但目前来看，市场尚未找到成长性显著强于其他领域的行业。AIGC板块也尚未看到市场层面的有效验证，后续能否趋势性爆发还要看系列产业政策出台后，能否有效转化为企业订单从而转化为利润，以及能否在数字技术的应用层面打开空间。对于投资者而言，在年内经济弱复苏的大背景下，需要提前做好年报和一季报数据不能给出明确指引的心理准备。从市场角度来看，当前A股存量博弈的格局尚未改变，市场的主线依然在中特估和数字经济两个题材之间进行轮动。随着TMT板块交易拥挤度的提升，其短线性性价比将降低。在此背景下，我们预计当下指数层面出现持续性上涨的概率较小。操作上，若上证综指突破3300点，建议期指单边层面可逢高短线做空，注意风控。

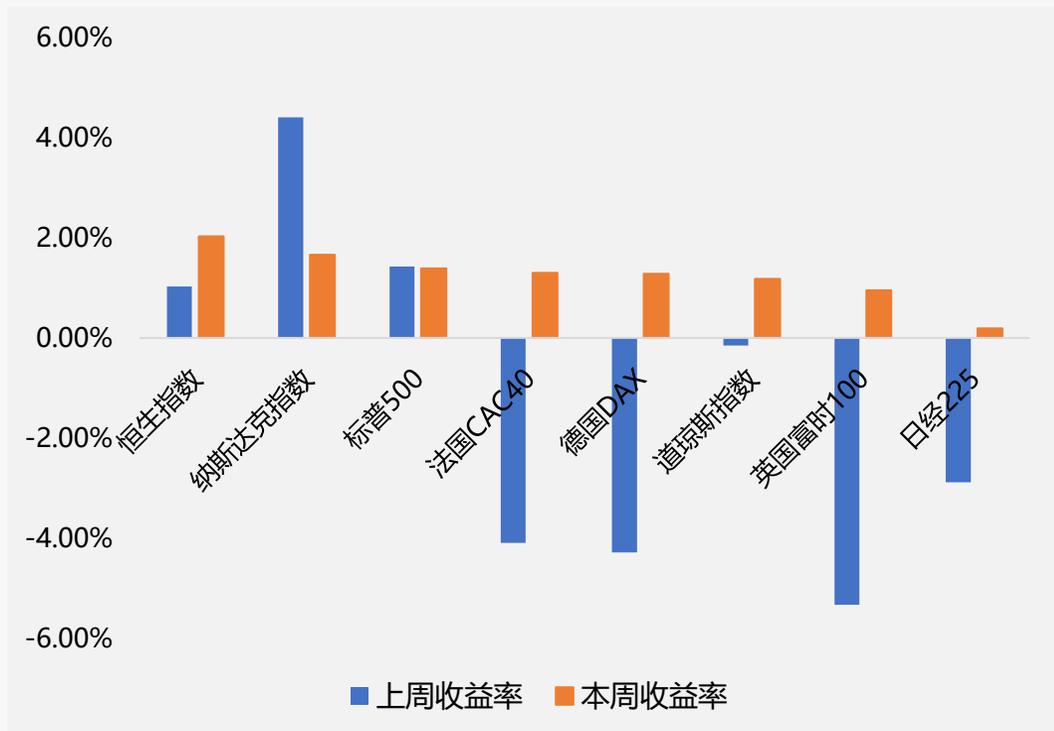
风险点：国内稳增长政策弱于预期、经济和盈利超预期回落、监管政策强于预期、地缘政治不确定性、中美摩擦、 美联储政策超预期收紧、海外经济衰退强于预期、海外通胀比预期更有粘性、外围市场风险（流动性冲击）等。

03

A股数据跟踪

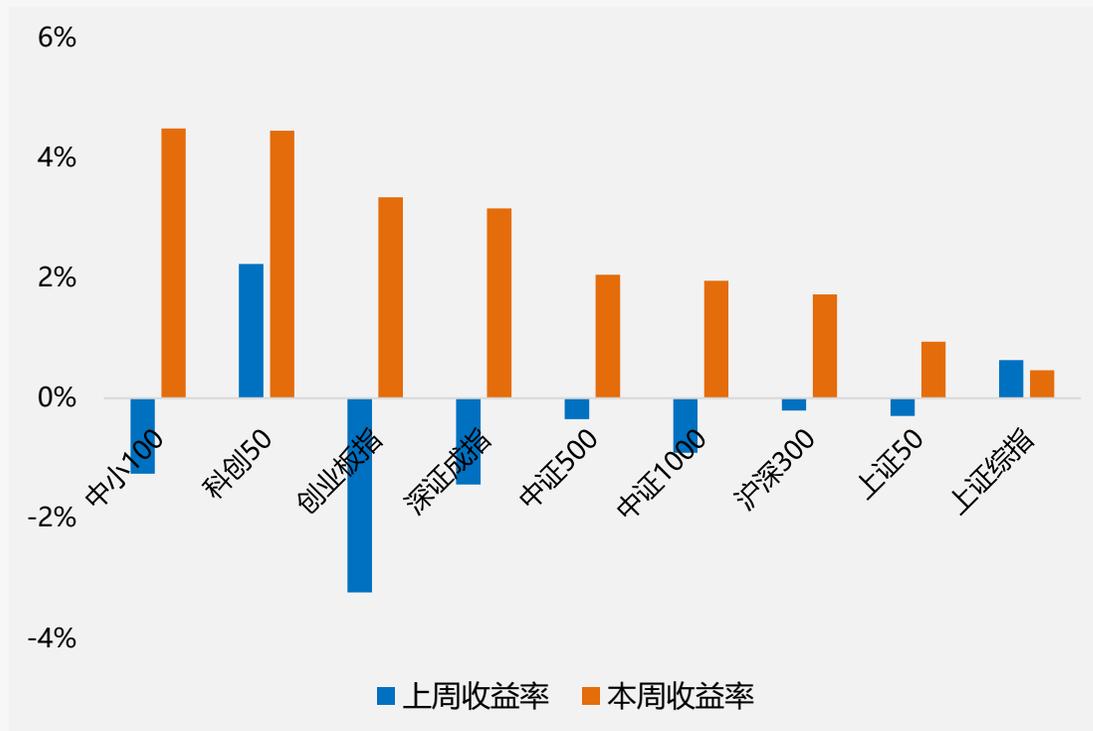
欧美股市波动依然较大，A股成长风格表现突出

1.1 全球主要指数表现



资料来源：wind、一德期货

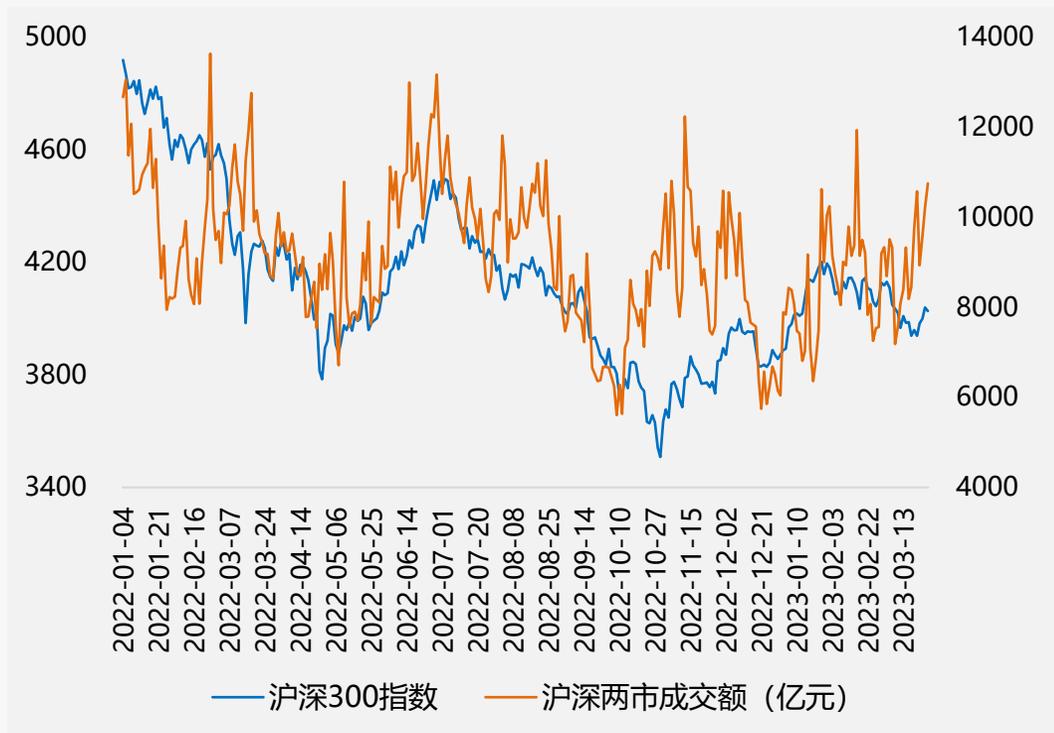
1.2 A股主要指数表现



资料来源：wind、一德期货

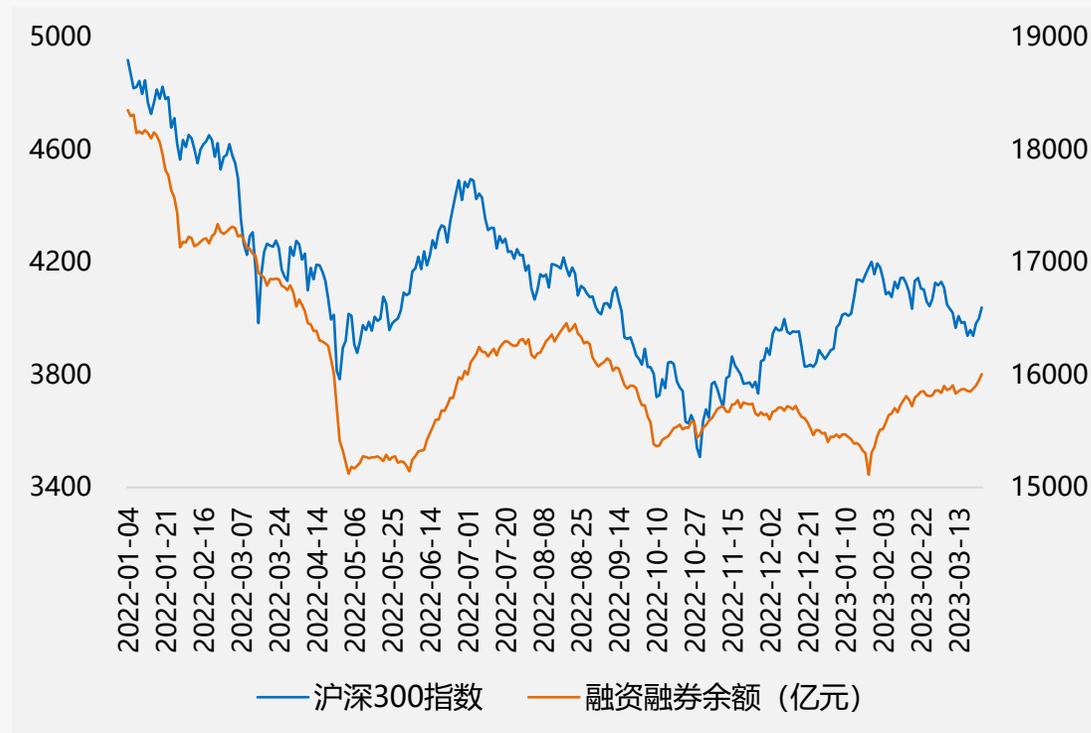
日均成交额大幅回升，两融余额继续反弹

1.3 沪深300与两市成交额



资料来源：wind、一德期货

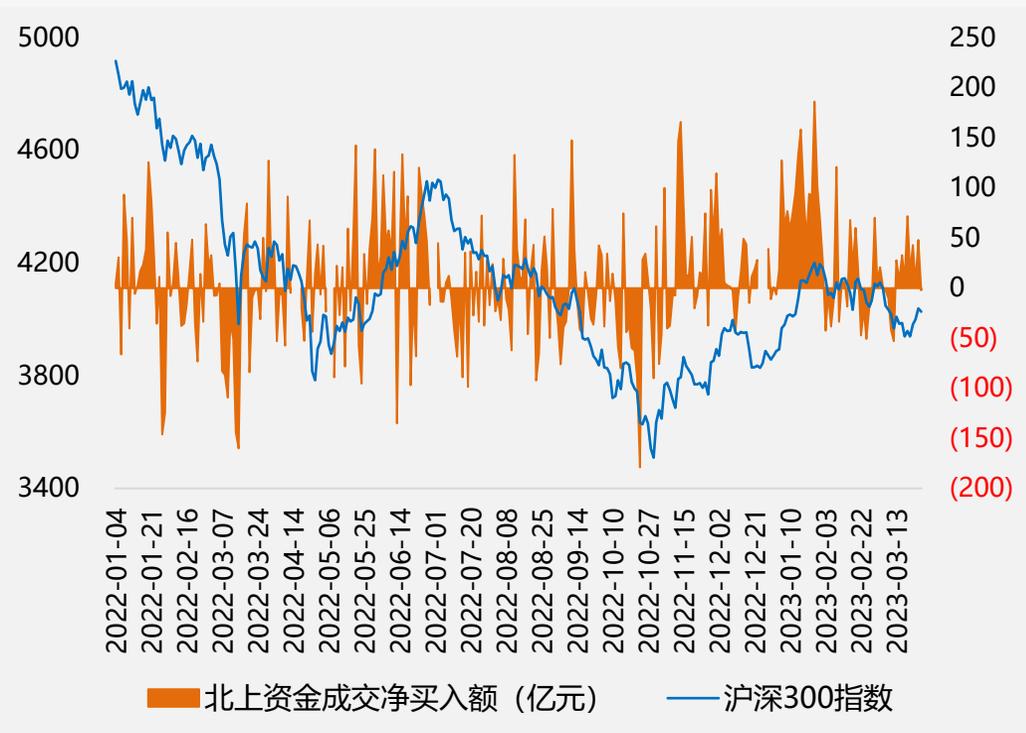
1.4 沪深300与两融余额



资料来源：wind、一德期货

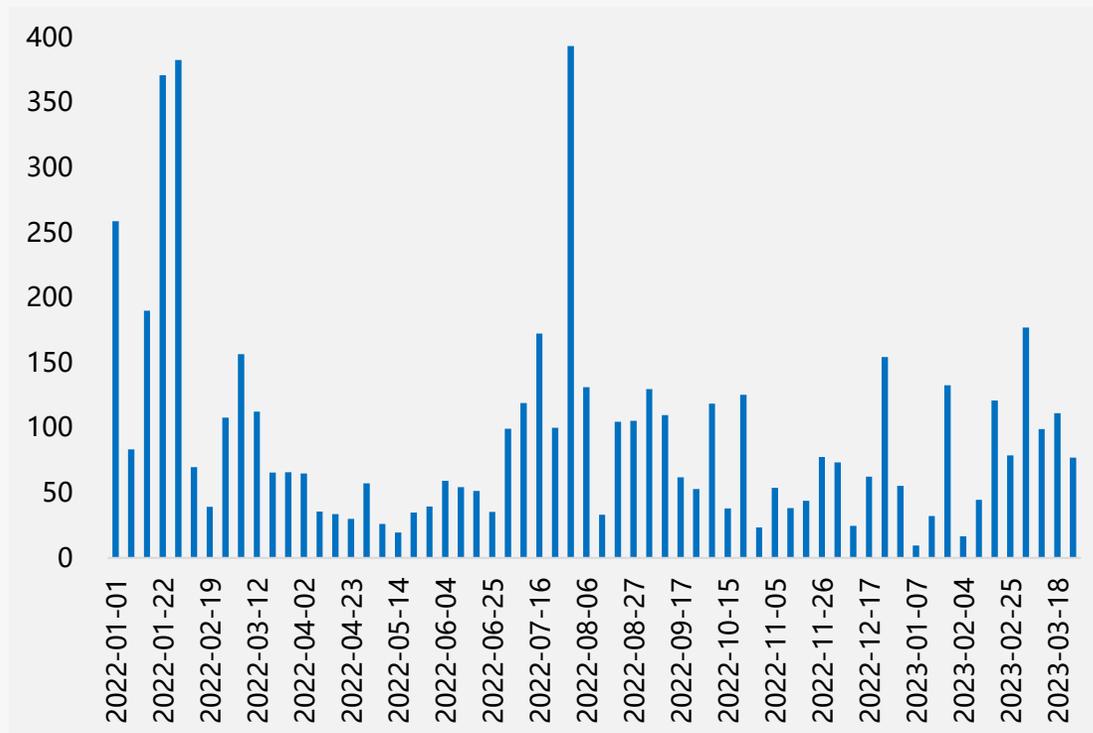
北上资金大幅流入，新基金发行仍在回暖

1.5 沪深300与北上资金



资料来源：wind、一德期货

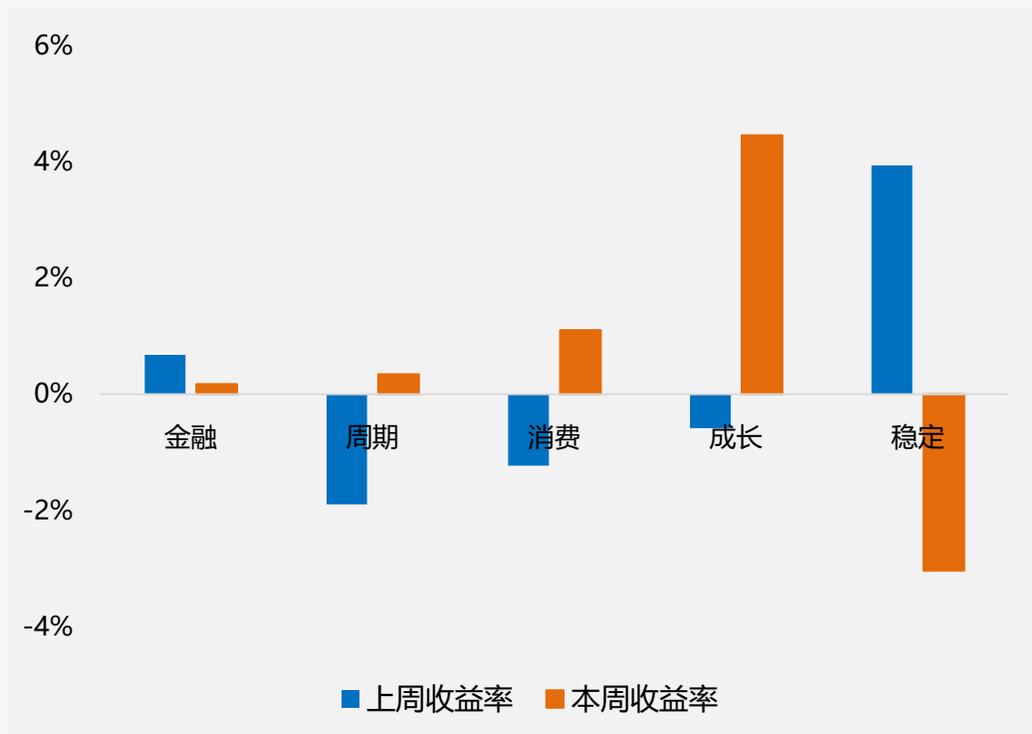
1.6 每周新成立偏股型基金份额 (亿份)



资料来源：wind、一德期货

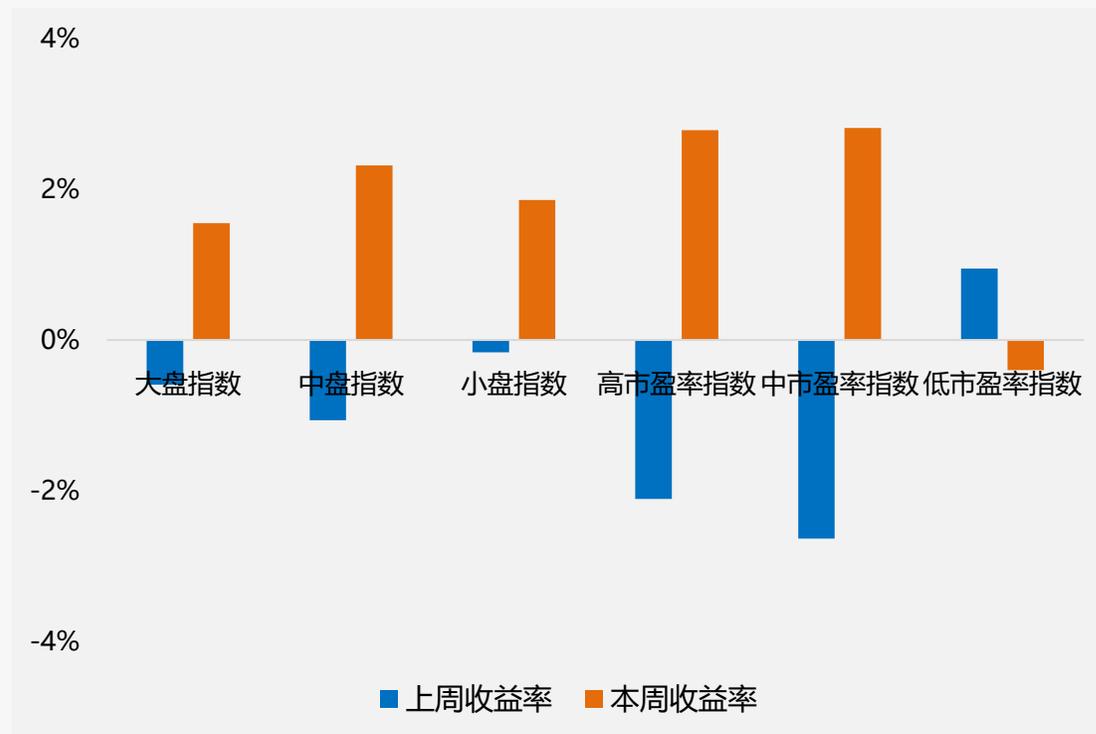
成长风格领涨，低市盈率指数表现不佳

1.7 中信风格指数



资料来源：wind、一德期货

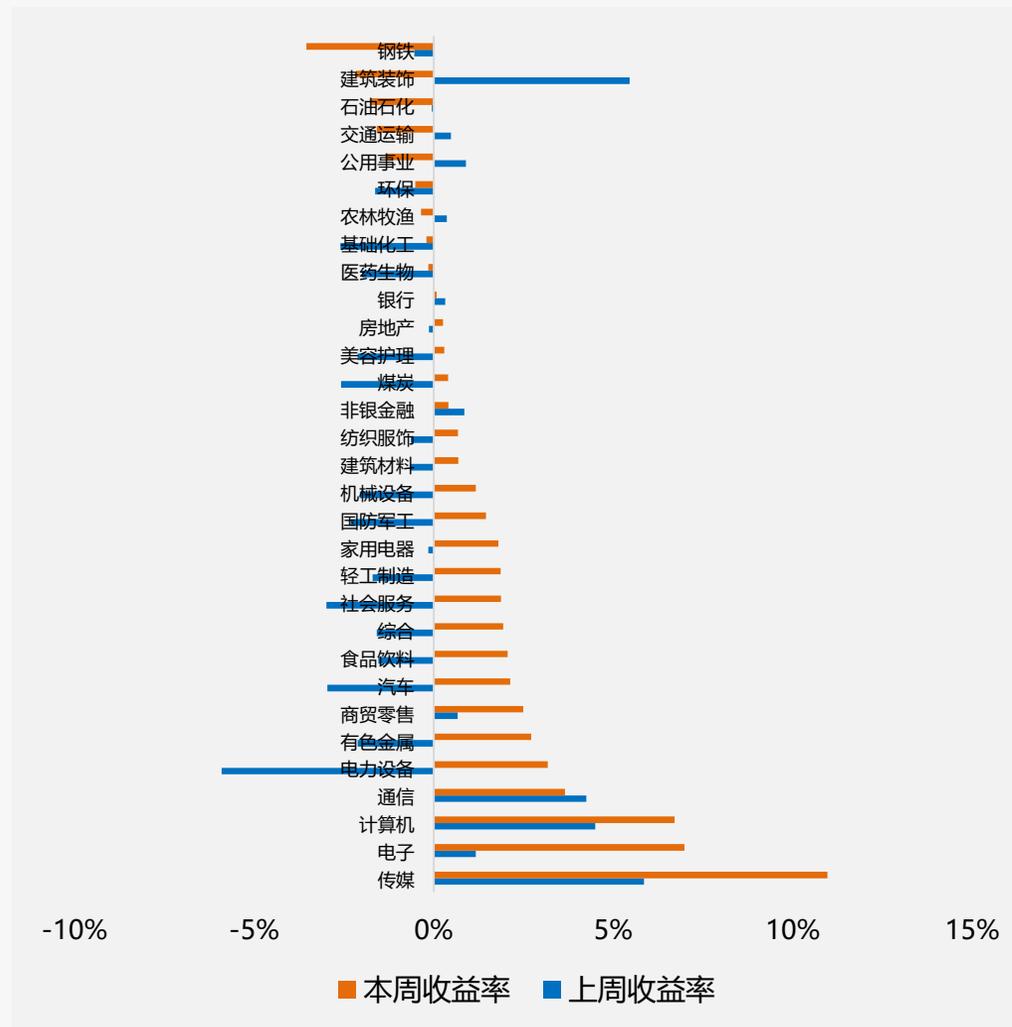
1.8 申万风格指数



资料来源：wind、一德期货

TMT板块表现突出，周期板块相对较弱

1.9 申万一级行业涨跌情况



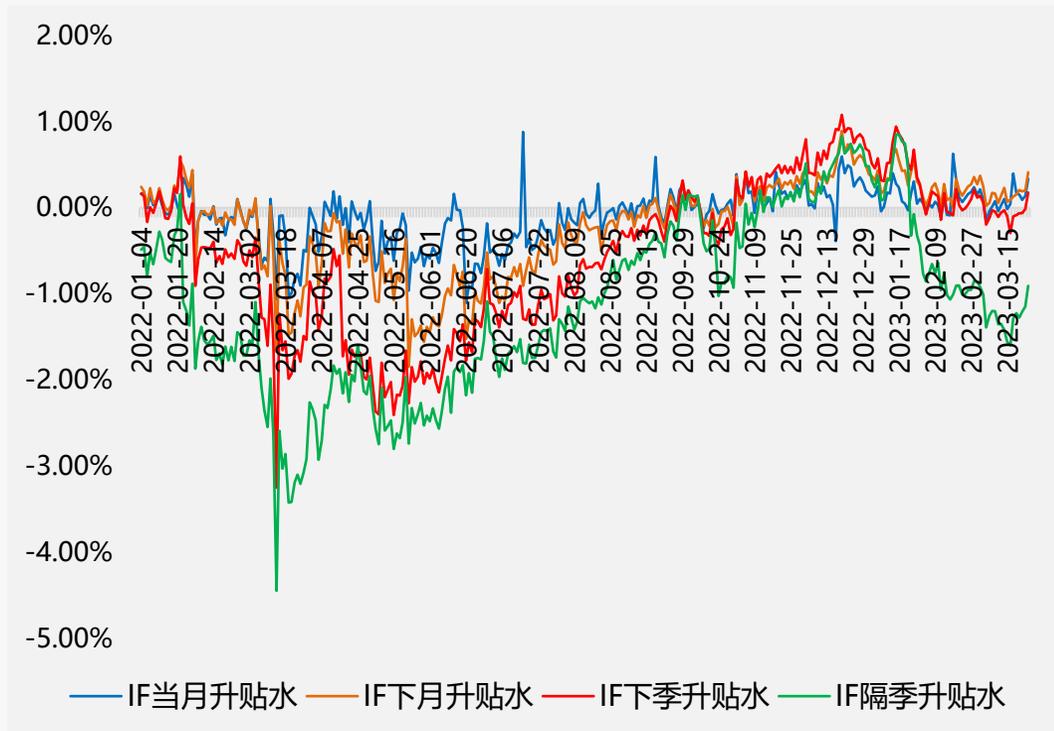
资料来源：wind、一德期货

04

期指数数据跟踪

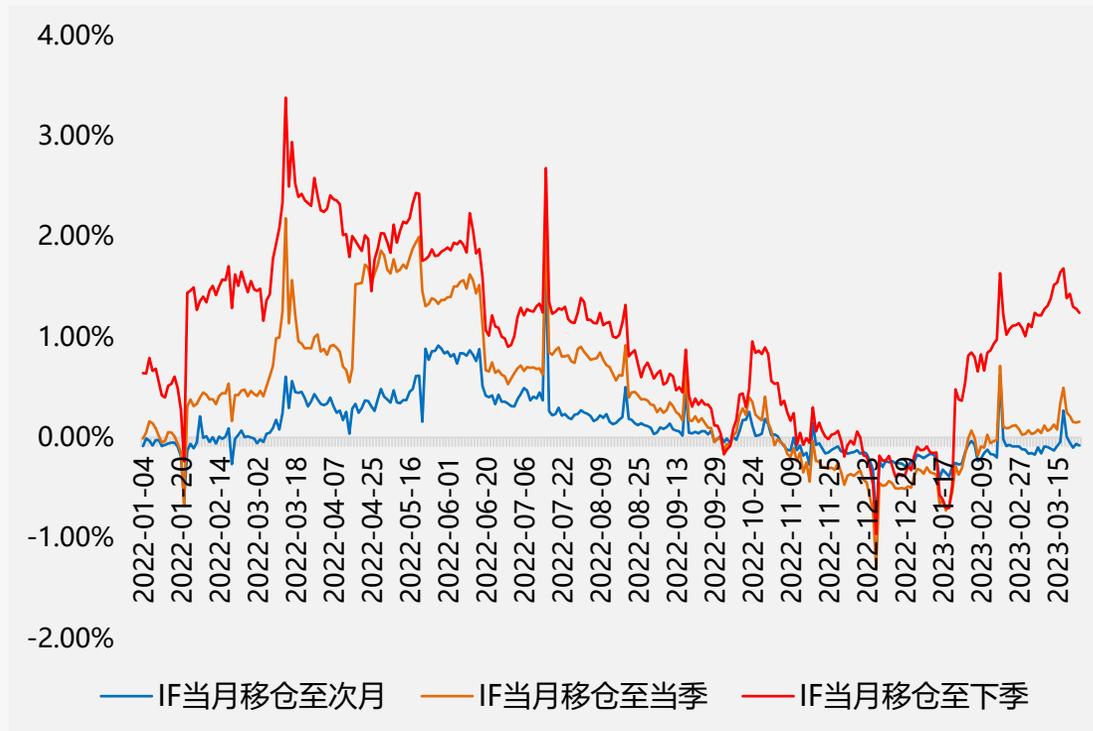
升水小幅扩大，移仓成本降低

1.10 IF各合约升贴水



资料来源：wind、一德期货

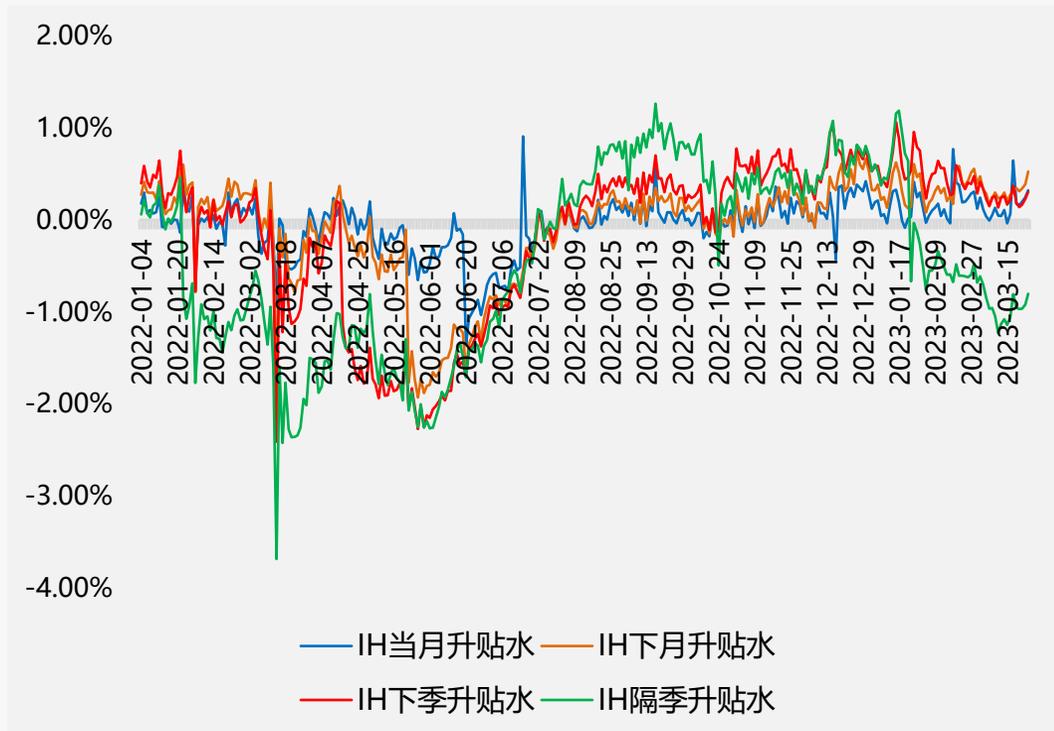
1.11 IF当月空单移仓成本



资料来源：wind、一德期货

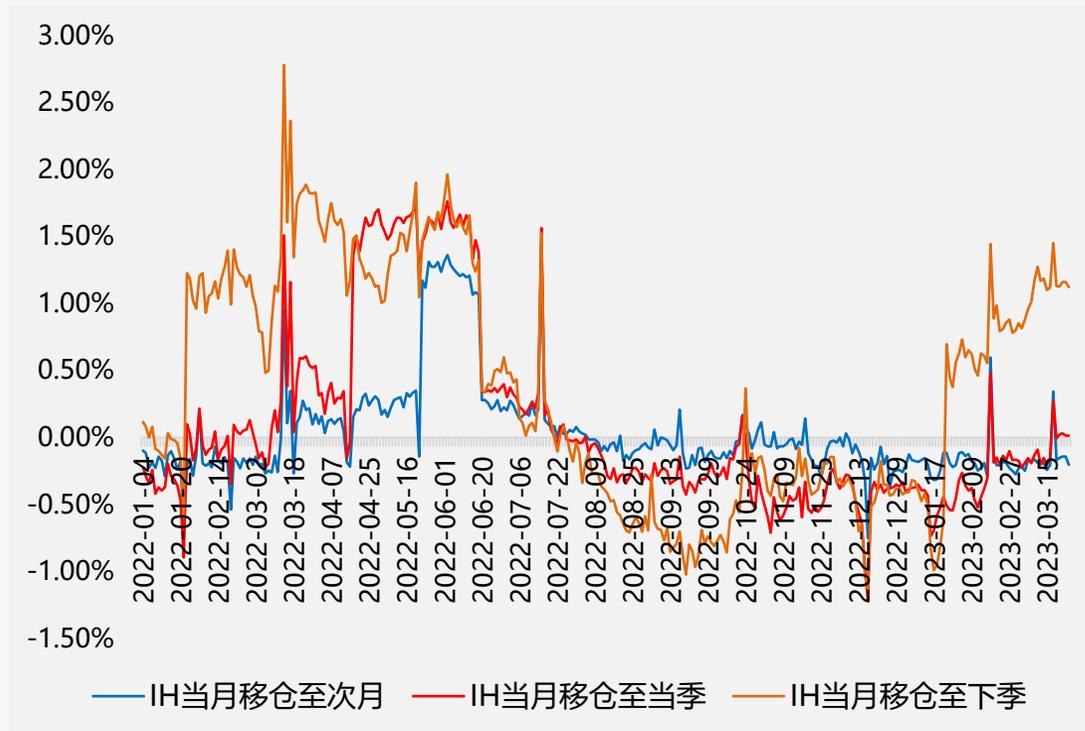
升水小幅扩大，移仓成本小幅回落

1.12 IH各合约升贴水



资料来源：wind、一德期货

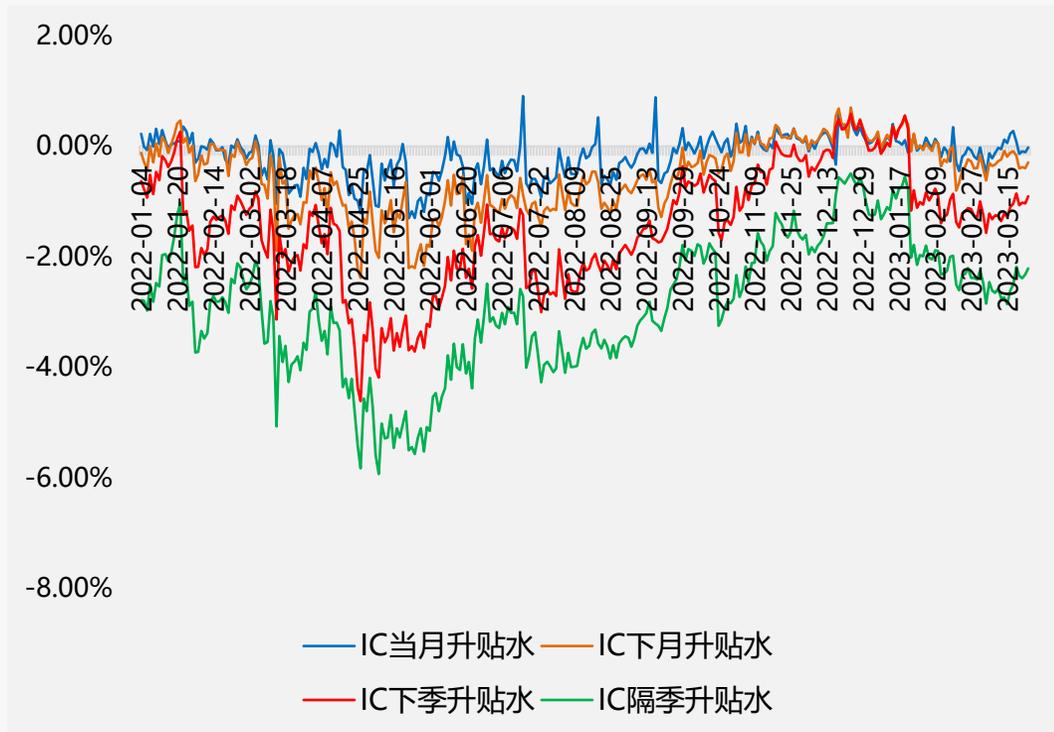
1.13 IH当月空单移仓成本



资料来源：wind、一德期货

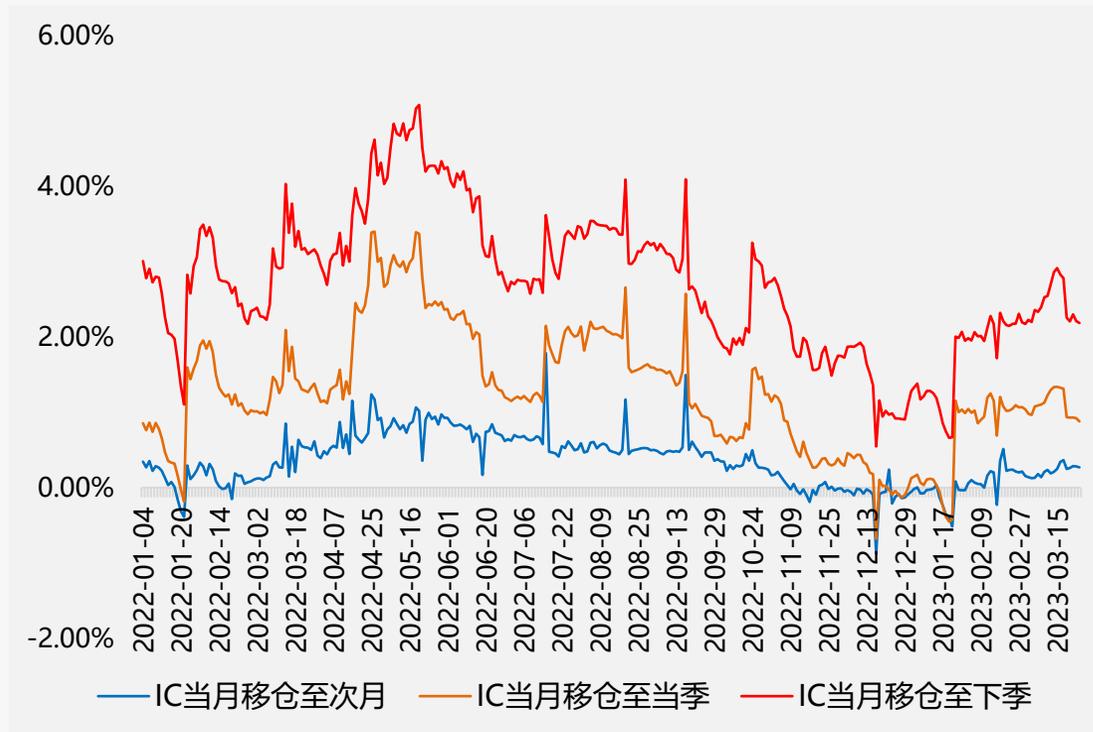
四合约基差变化不大，移仓成本小幅回落

1.14 IC各合约升贴水



资料来源：wind、一德期货

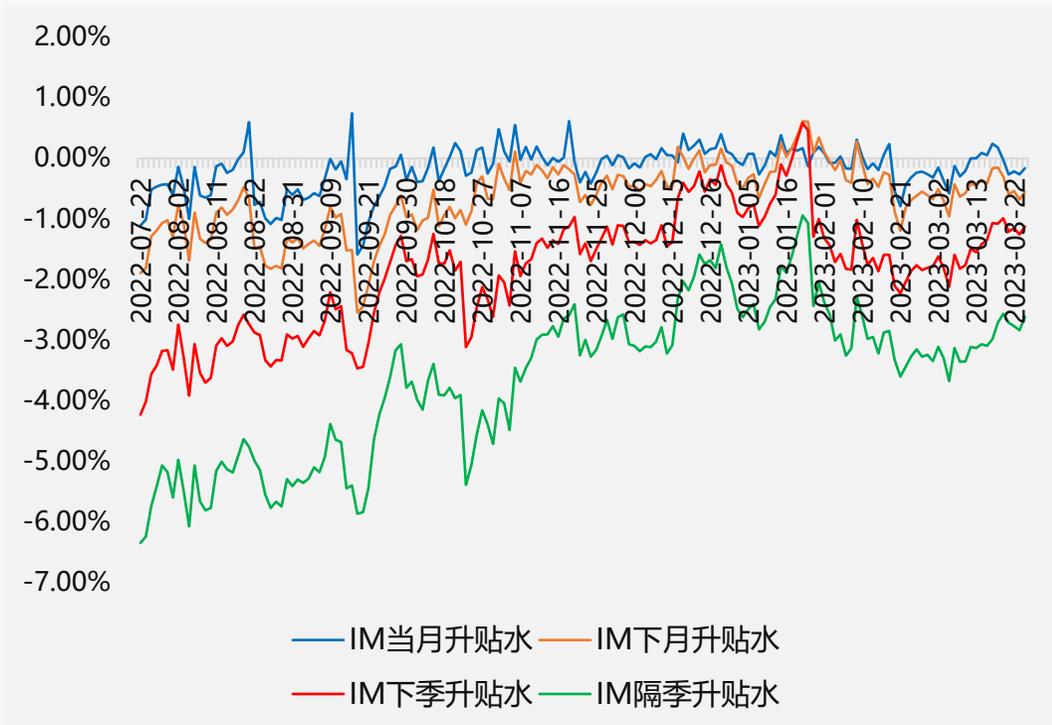
1.15 IC当月空单移仓成本



资料来源：wind、一德期货

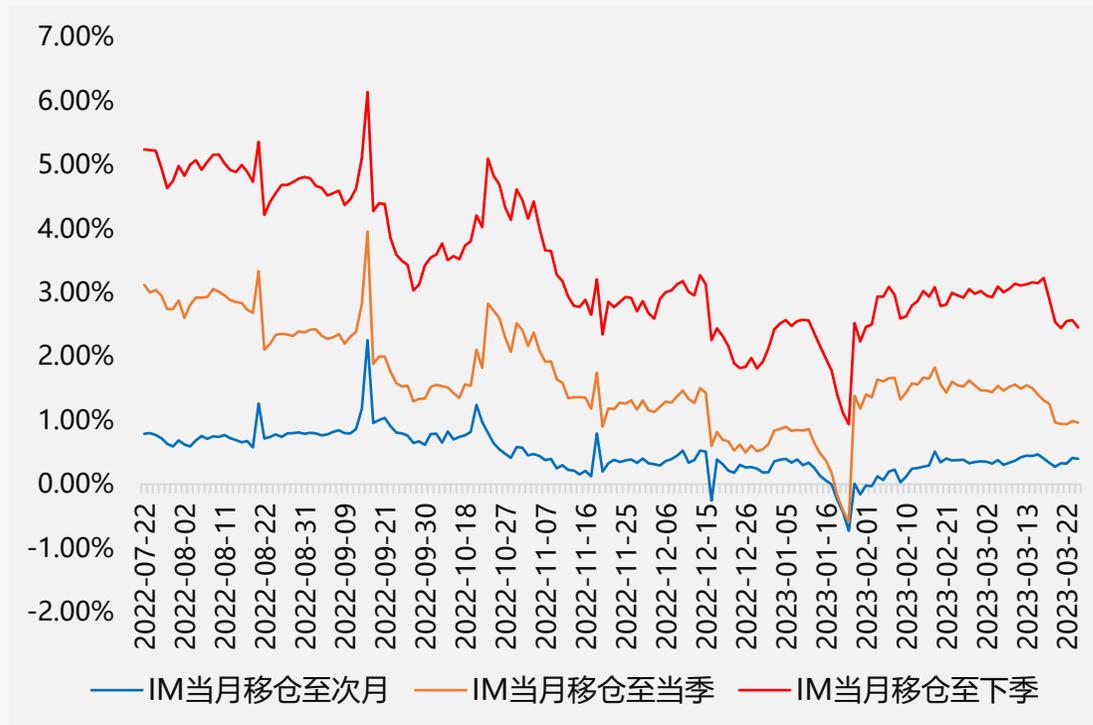
四合约贴水小幅收敛，移仓成本有所分化

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