



光大期货
EVERBRIGHT FUTURES

IH持仓基差偏强 关注市场信心恢复

宏观金融研究团队

2022年9月

要点

三季度所有指数收跌，上证50、沪深300与创业板指数跌幅较大，中证500跌幅相对略小；行业上，医疗保健行业跌幅较大，能源行业表现相对较强。港股方面恒生指数在三季度下跌，资讯科技、医疗保健与工业行业跌幅相对较大。海外市场方面，三季度全球市场多数收跌。美股方面，三大指数均收跌且跌幅基本均衡。

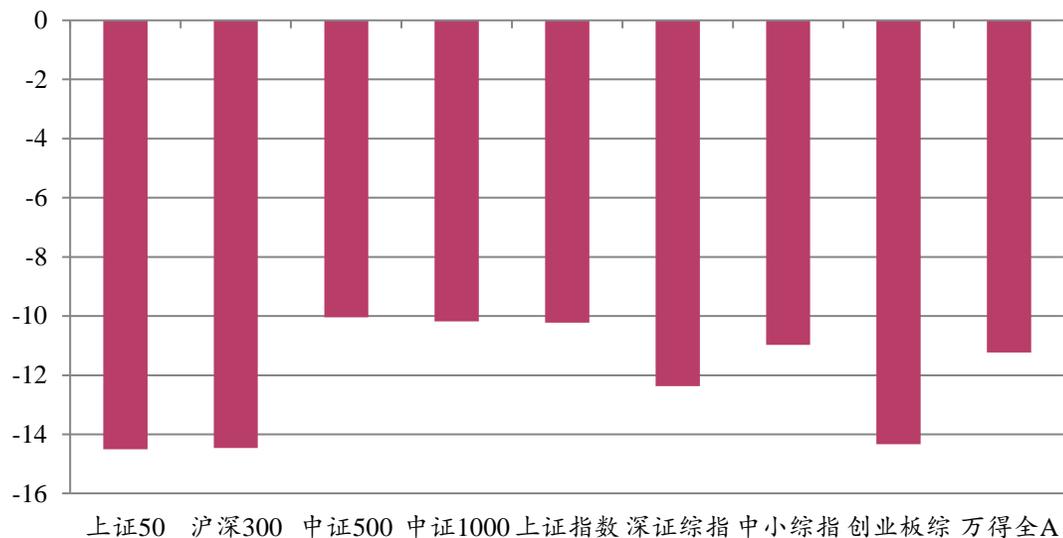
当前多数指数估值水平处于合理偏低水平，上证50与沪深300指数估值水平整体处于中等略偏低，中证500与1000指数估值水平相对较低。当前流动性依然处于相对宽松状态，三季度资金表现中性偏弱，北上资金与融资表现相对较弱，开放式基金仓位与新成立基金份额较二季度环比有所转强。虽然资金成本较低流动性充裕，但宏观方面美元指数持续走强与外围地缘多方面因素抑制了风险类资产的风险偏好，当前市场信心是市场表现的重要决定因素。自八月末电力设备及新能源行业在创阶段新高后出现明显的放量调整后持续调整，未来资金流入方向与成长行业中能否出现持续性热点值得关注。自八月以来IH贴水幅度出现持续性收窄并升水，IH持仓比例持续上升，就中长期而言市场风格取向变化值得密切关注。

- 1) 三季度美元指数迭创阶段新高，全球风险类资产表现均偏弱，国内市场情绪也受海外市场影响信心偏弱；当前中美利差处于历史极值水平，未来美联储加息节奏对于金融市场情绪具有较大影响；当前主要指数估值均处于历史偏低水平，估值方面不存在明显风险；
- 2) 资金角度，三季度资金表现整体中性偏弱。北上资金净流出；融资余额较二季度回落；上周混合型与股票型基金仓位均出现回升且混合型基金仓位回升幅度较大；上周新成立基金份额增长且幅度较二季度有所回升。未来市场信心如能恢复有利于融资与北上资金转强。
- 3) 持仓、成交与价差上，三季度股指期货持仓量环比回升，部分是由于中证1000IM股指期货新品种上市，同时IH股指期货持仓量也处于历史相对较高位置，三季度指数整体偏弱过程中上证50与沪深300指数成交比例回落，同时三季度末以来IH与IF基差也出现持续偏强的状态，持仓基差表现偏强与指数持续偏弱的表现形成对比，这种现象后期值得关注。

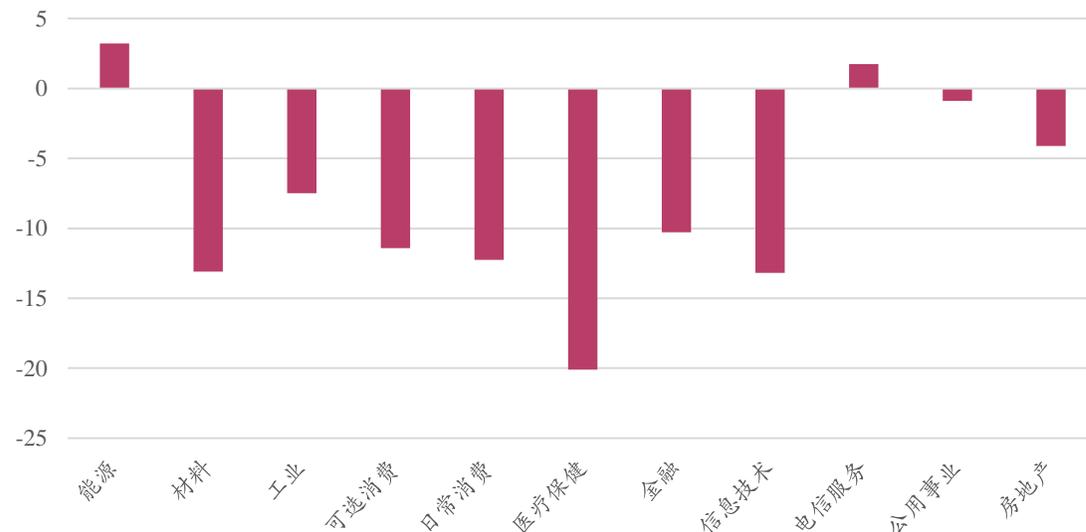
三季度市场情绪整体偏弱，四季度我们认为市场情绪有望边际好转，当前指数估值与流动性方面均不存在压制指数的风险，外围宏观地缘等因素与市场信心偏弱是影响市场的主要因素，我们认为四季度权重指数表现将由于中小盘指数，指数系统性表现有赖于市场信心的恢复，建议关注以下几方面：1) IH基差、持仓偏强状态的延续性；2) 美联储加息节奏会否进一步超预期；3) 国内经济数据表现，地缘影响因素能否消退，风险类资产信心能否逐步修复。

1.市场表现：指数整体性大幅回落

图表1：指数季度涨跌幅（单位：%）



图表2：行业指数季度涨跌幅（单位：%）

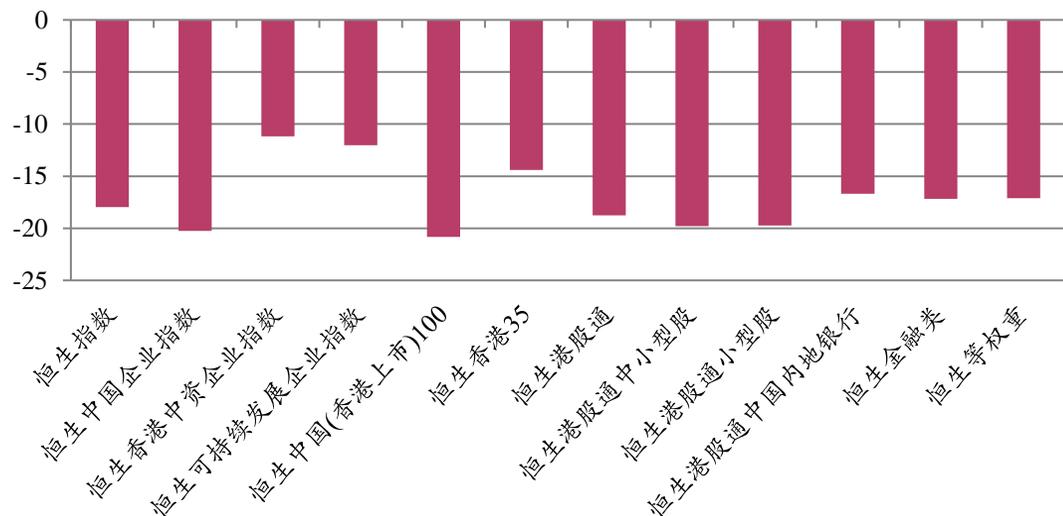


资料来源：Wind，光大期货研究所

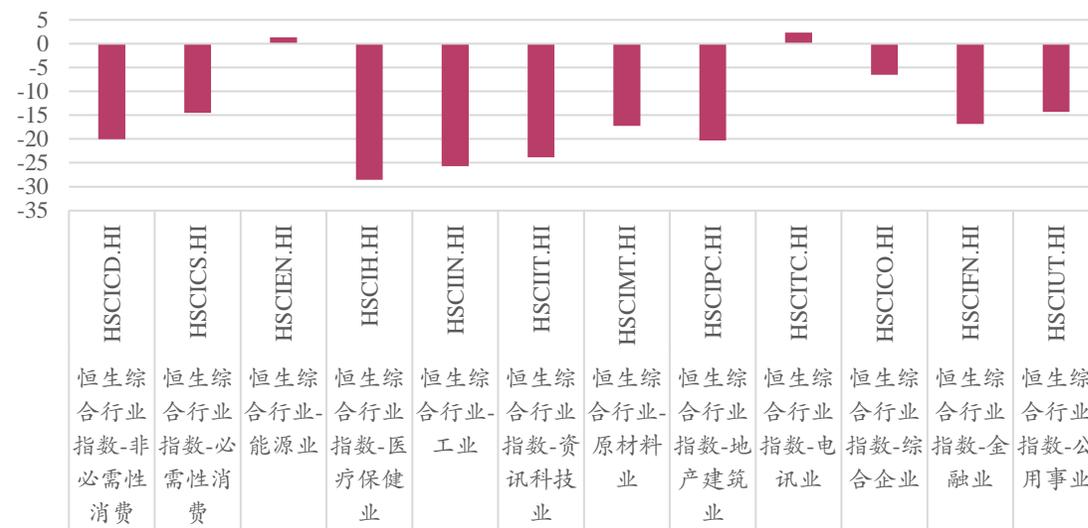
三季度所有指数收跌，上证50、沪深300与创业板指数跌幅较大，中证500跌幅相对略小；行业上，医疗保健行业跌幅较大，能源行业表现相对较强。

1.市场表现：恒生市场跟随内外市场下跌

图表3：恒生指数季度涨跌幅（单位：%）



图表4：恒生行业指数季度涨跌幅（单位：%）

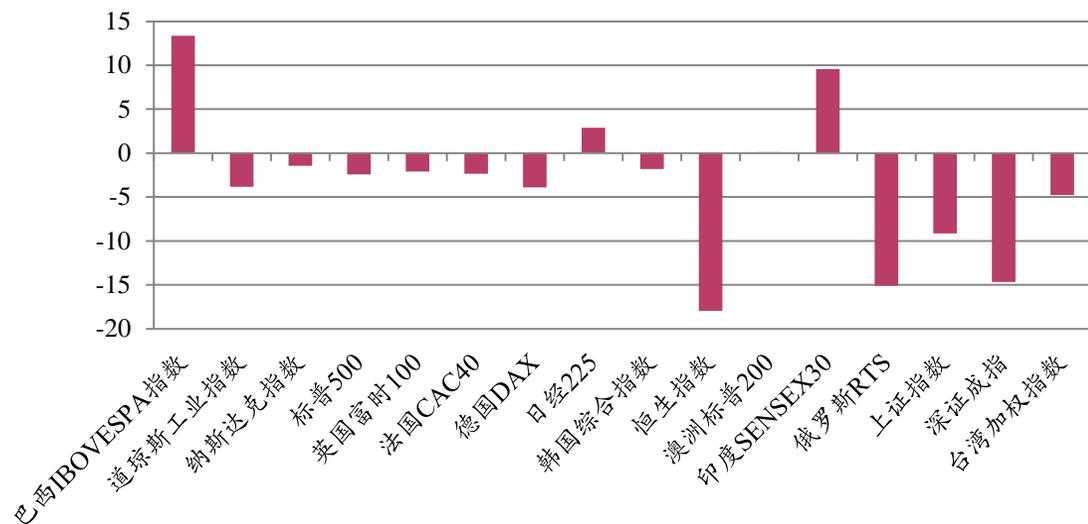


资料来源：Wind，光大期货研究所

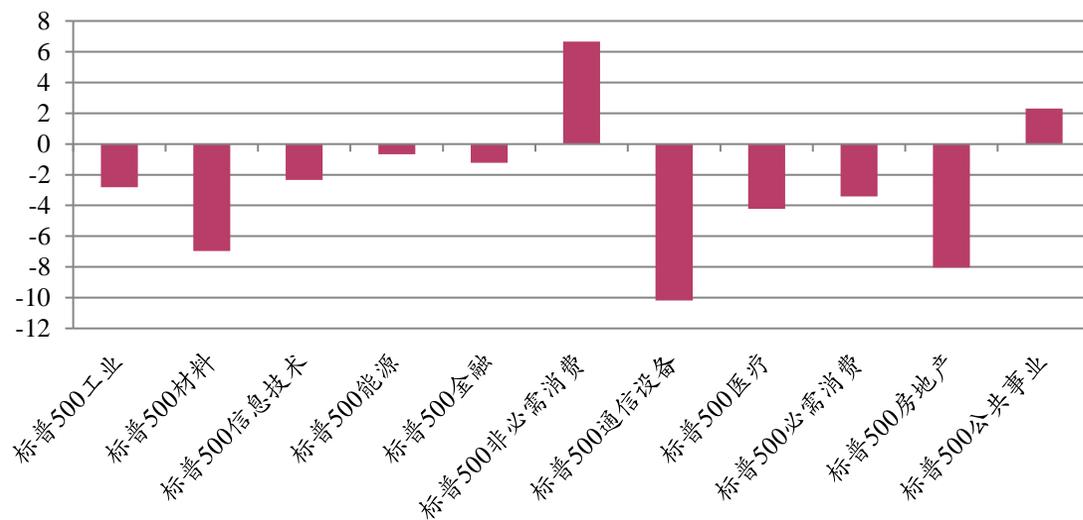
港股方面，三季度恒生指数大幅收跌，电讯与能源行业表现相对较强，医疗保健、工业与资讯科技行业跌幅均较大。

1. 市场表现：海外市场多数收跌

图表5：全球股指季度涨跌幅（单位：%）



图表6：标普行业指数季度涨跌幅（单位：%）

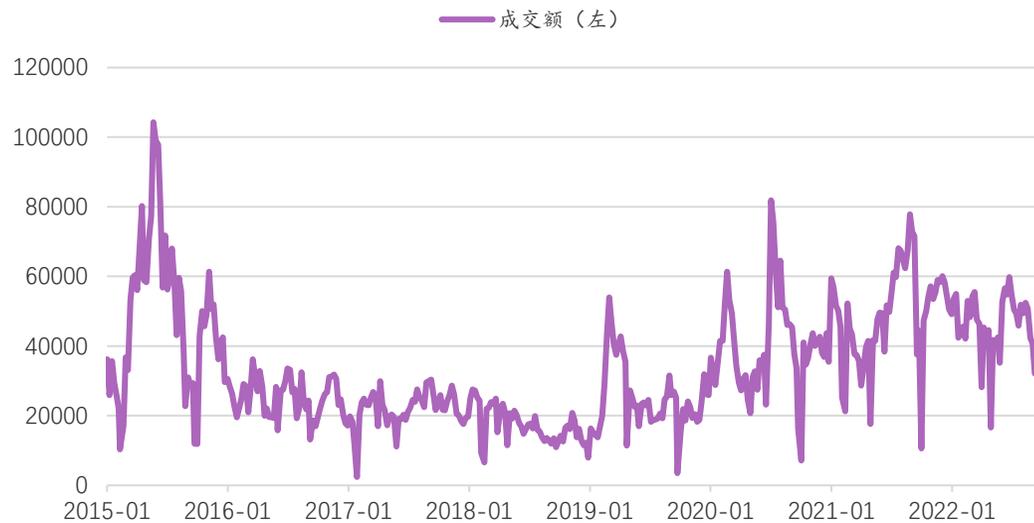


资料来源：Wind，光大期货研究所

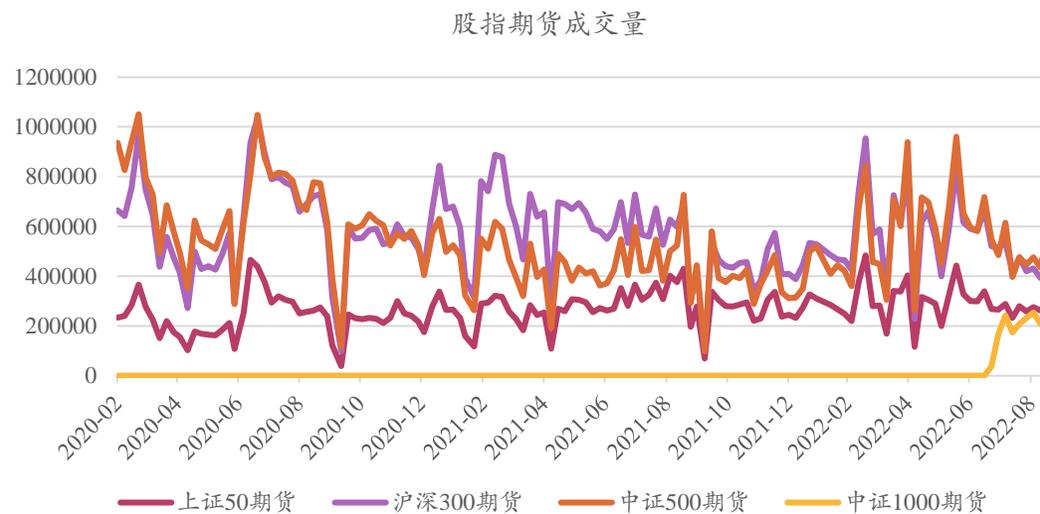
海外市场方面，三季度全球市场多数收跌。美股方面，通信设备、房地产与材料行业跌幅较大，非必需消费行业表现相对较强。

1. 市场表现

图表7: A股周度交易成交额 (单位: 亿元)



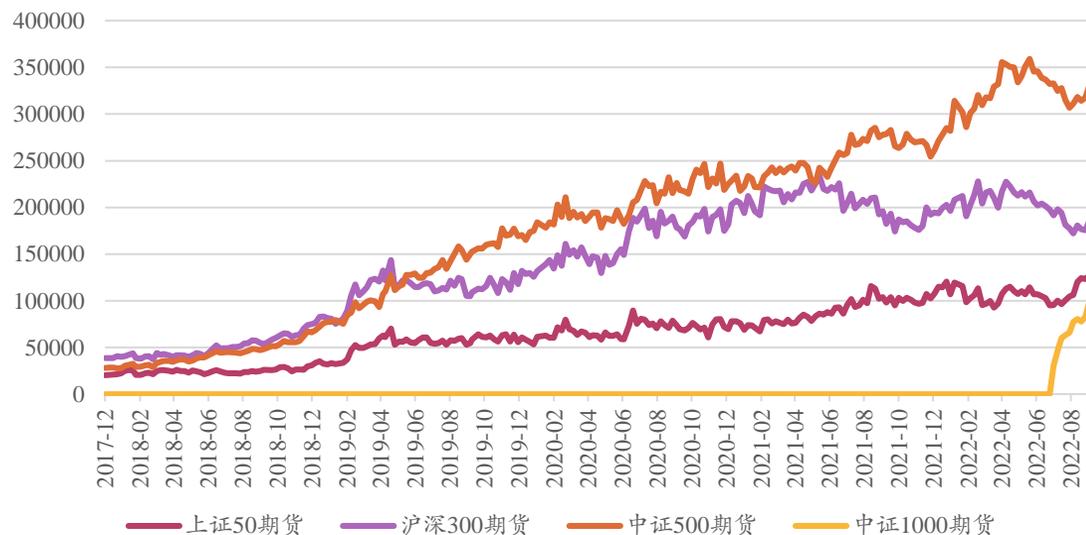
图表8: 股指期货周度成交量 (单位: 手)



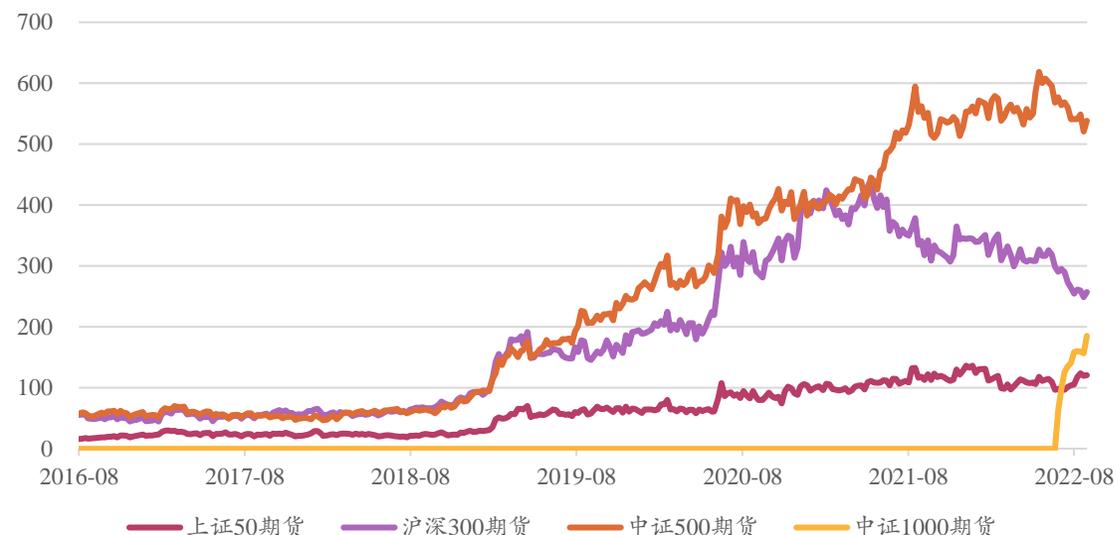
资料来源: Wind, 光大期货研究所

1.市场表现：新品种上市 持仓量整体回升 IH持仓持续回升

图表9：股指期货周度持仓量（单位：手）



图表10：股指期货周度持仓额（单位：亿元）



资料来源：Wind，光大期货研究所

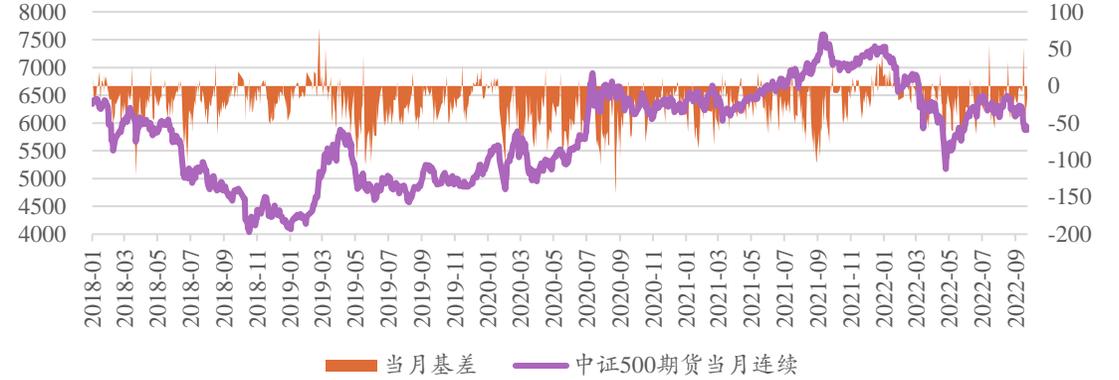
截至九月末股指期货持仓量为74.1万手，季度环比回升14%，其中部分原因是由于新品种中证1000股指期货上市。股指期货持仓额为1101.26亿元，季度环比1.6%。

2.价差：基差整体性回升 IH/IF基差回升明显

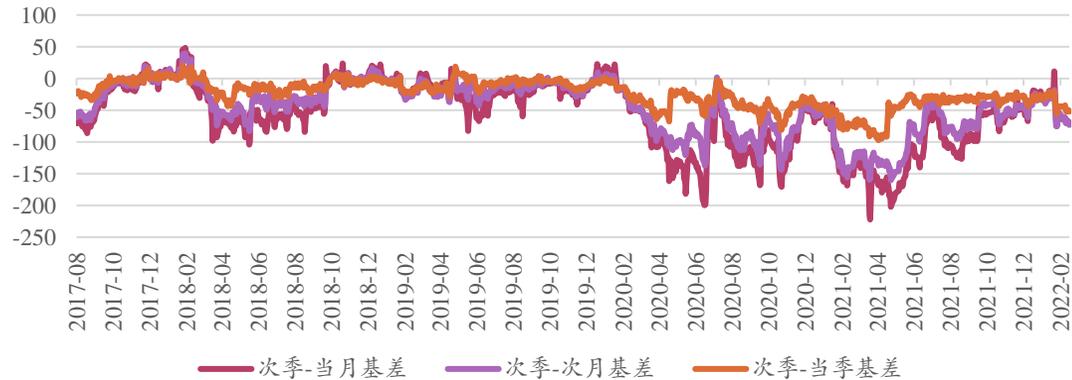
图表11：沪深300指数期现价差



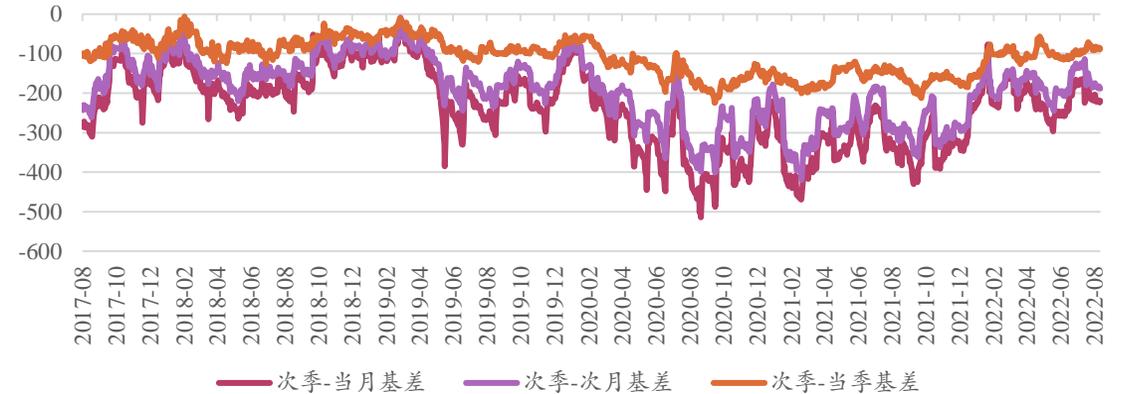
图表12：中证500指数期现价差



图表13：沪深300近远月价差



图表14：中证500近远月价差



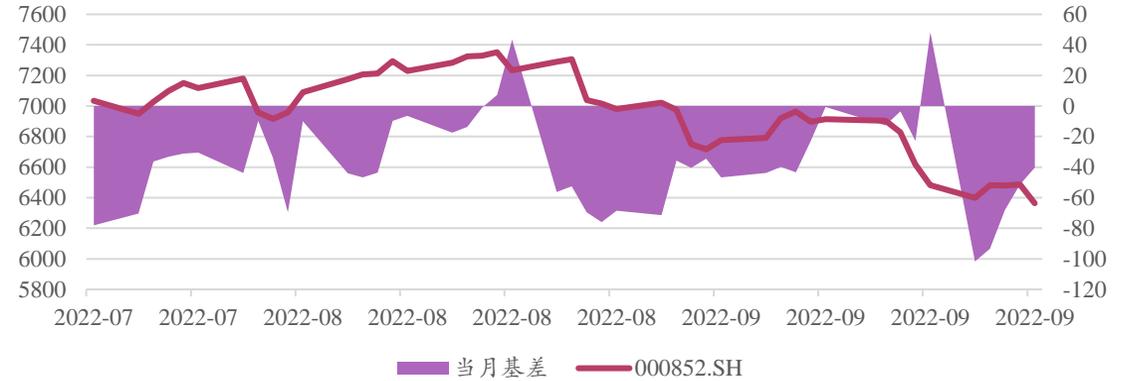
资料来源：Wind，光大期货研究所

2.价差：基差整体性回升 IH/IF基差回升明显

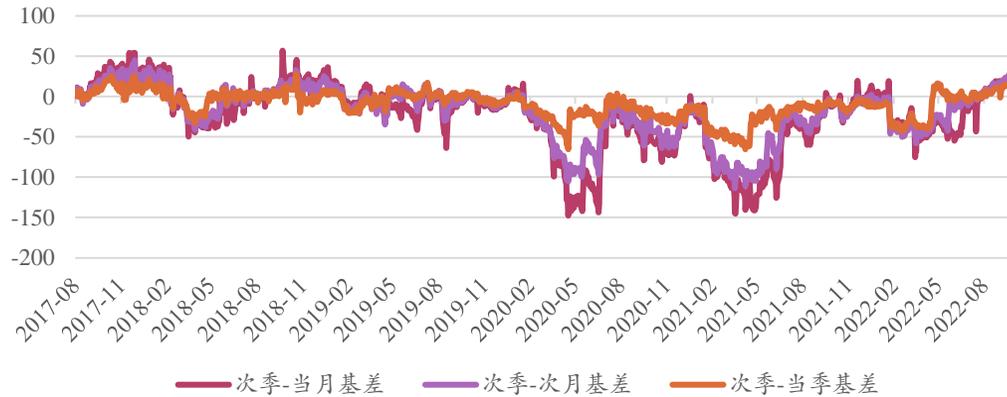
图表15：上证50指数期现价差



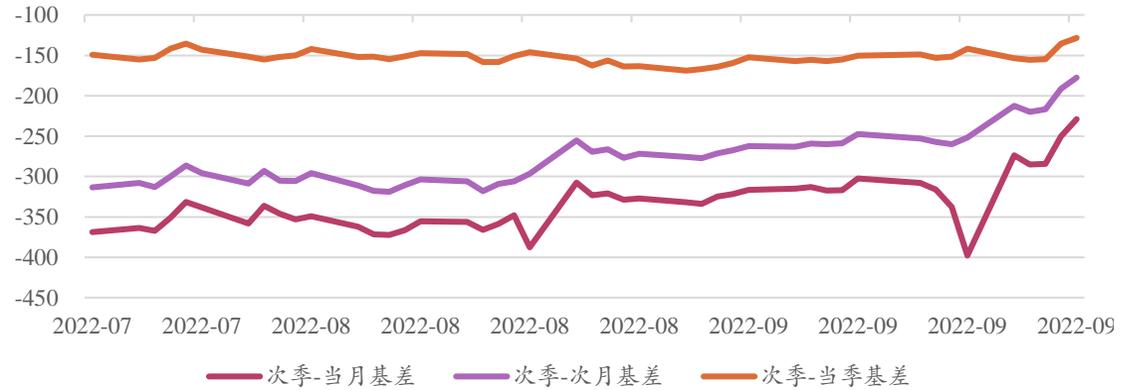
图表16：中证1000指数期现价差



图表17：上证50近远月价差



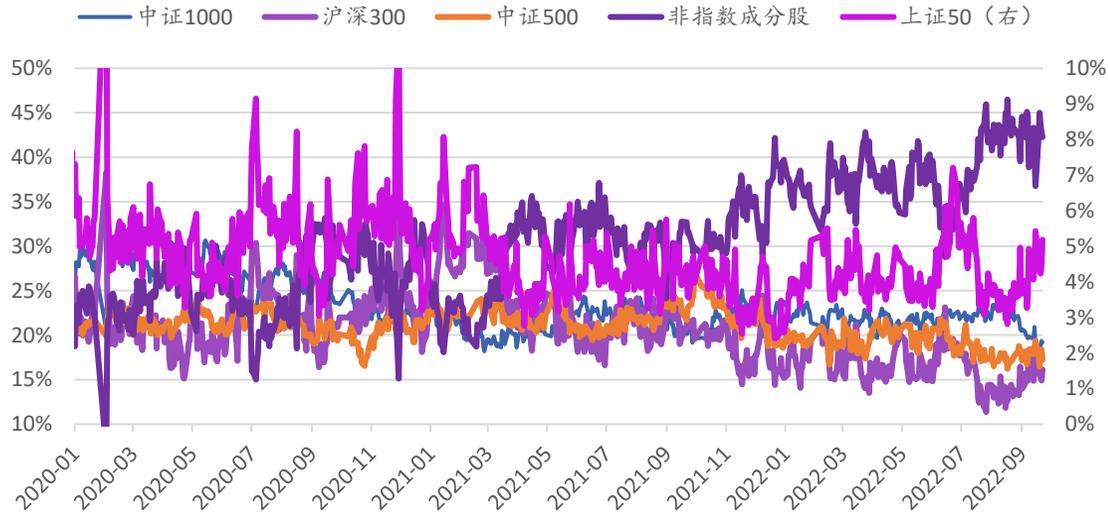
图表18：中证1000近远月价差



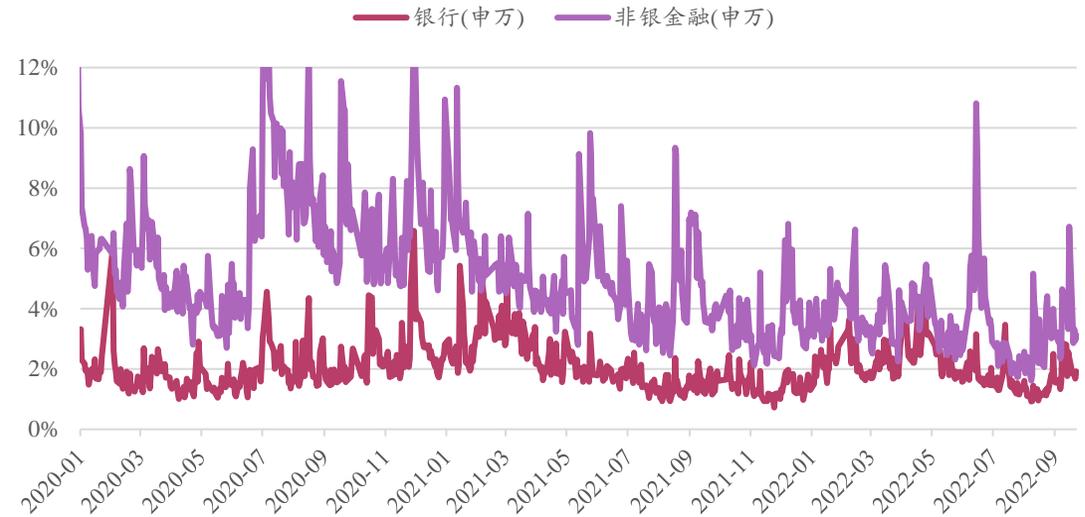
资料来源：Wind，光大期货研究所

3.成交比例：50/300成交占比回落

图表17：指数成交占比（单位：%）



图表18：权重行业成交占比（单位：%）

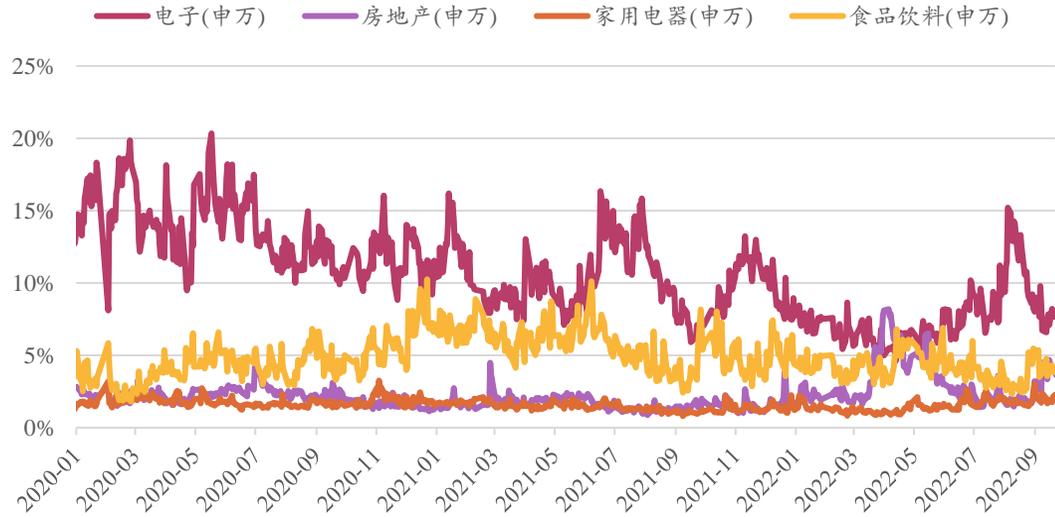


资料来源：Wind，光大期货研究所

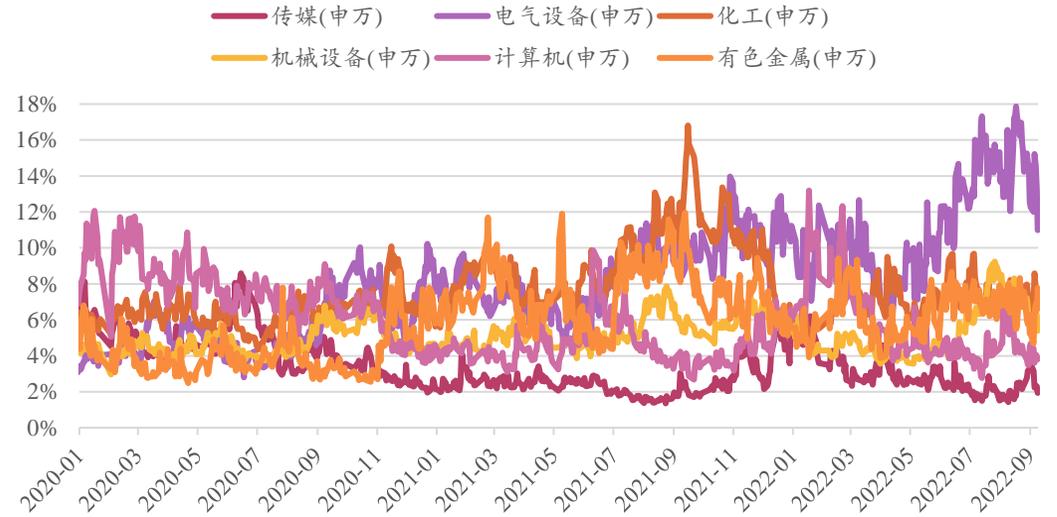
三季度上证50与沪深300指数成分股成交占比均回落，中证1000指数成分股成交占比回升。

3.成交比例

图表19: 权重行业成交占比 (单位: %)



图表20: 权重行业成交占比 (单位: %)

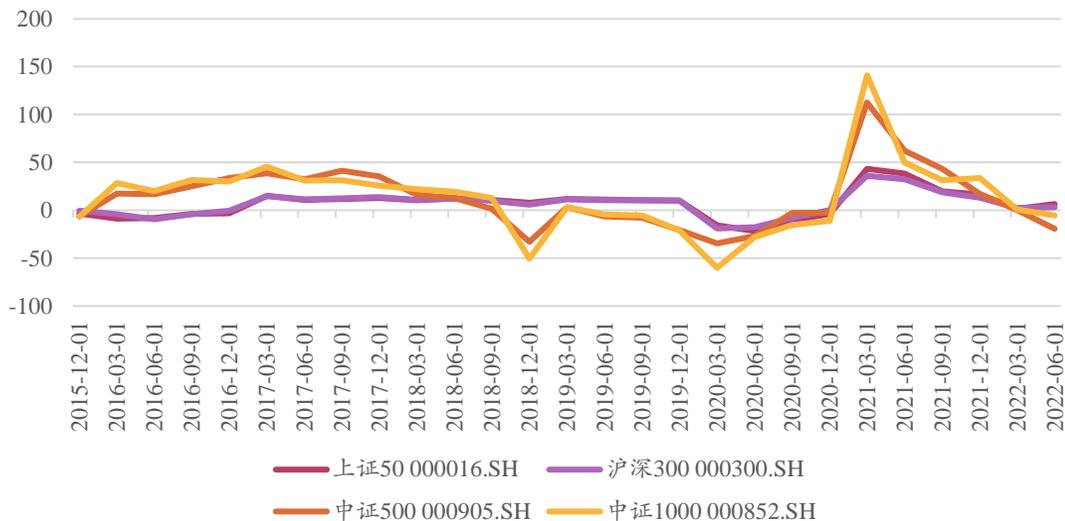


资料来源: Wind, 光大期货研究所

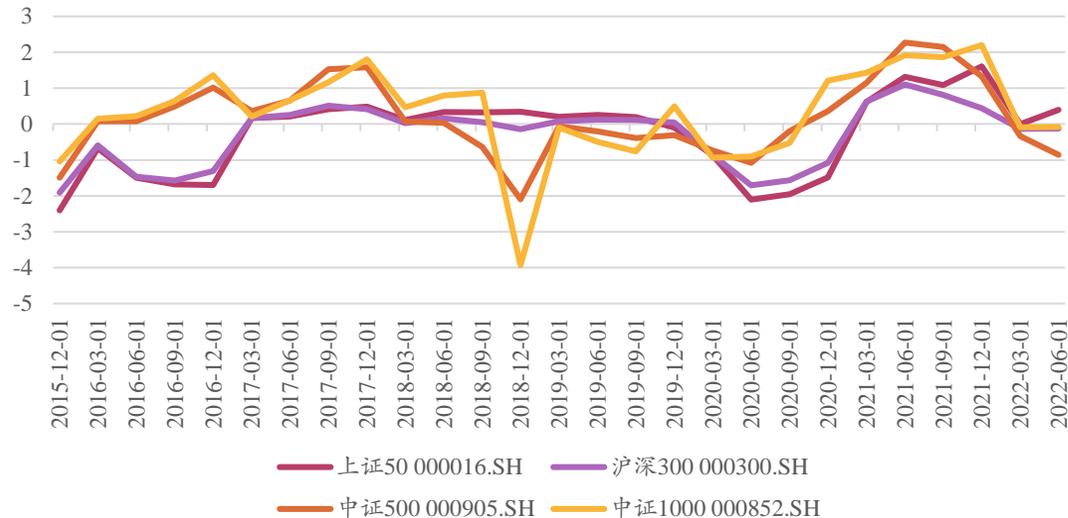
行业上, 电力设备、国防军工、电子、基础化工与汽车行业成交占比回升, 非银金融、银行、煤炭与钢铁行业成交占比回落。

4.业绩

图表21：归属母公司股东净利润同比增长（单位：%）



图表22：净资产收益率同比增速（单位：%）



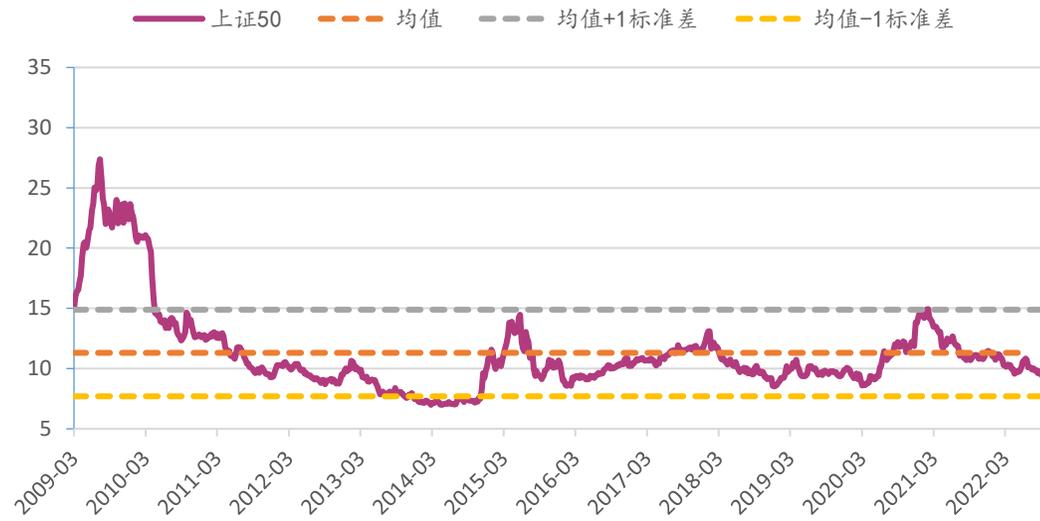
资料来源：Wind，光大期货研究所

2022年中报沪深300、上证50、中证500与中证1000指数归属母公司股东净利润分别同比回升3.35%、6.55%、-19.4%和-5.37。

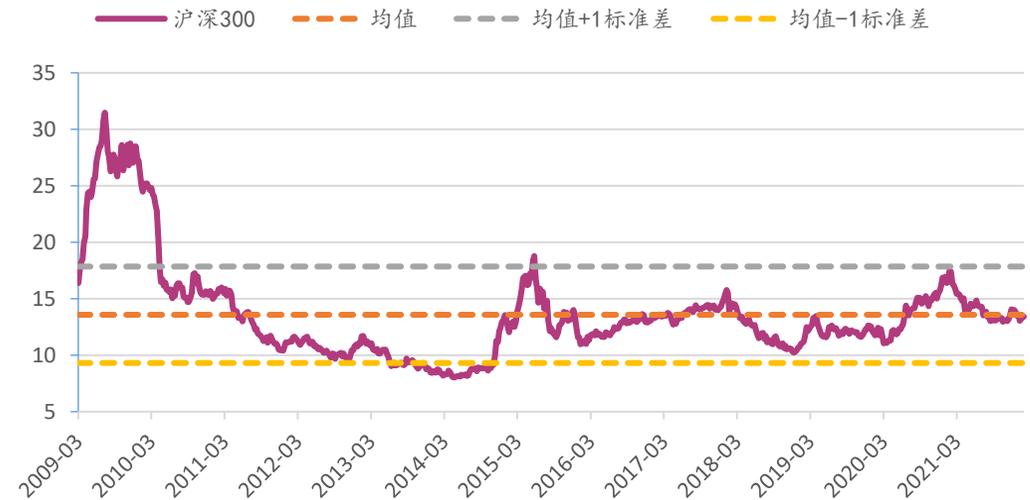
2022年中报沪深300、上证50、中证500与中证1000指数资产净收益分别同比回升-0.12%、0.4%、-0.86和-0.08%。

5.估值：指数估值整体处于较低水平

图表23：上证50 PE (TTM)



图表24：沪深300 PE (TTM)



资料来源：Wind，光大期货研究所

5.估值：指数估值整体处于较低水平

图表25：中证500 PE (TTM)



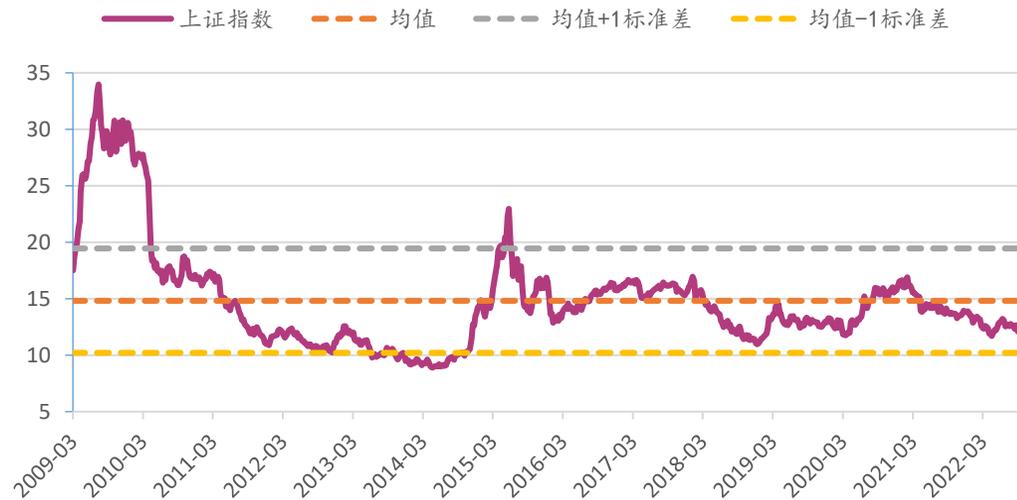
资料来源：Wind，光大期货研究所

图表26：中证1000 (TTM)



5.估值：指数估值整体处于较低水平

图表27：上证综指PE（TTM）



图表28：深证综指PE（TTM）



资料来源：Wind，光大期货研究所

5.估值

图表29：纳斯达克指数 PE (TTM)



图表30：标普500 PE (TTM)



资料来源：Wind，光大期货研究所

5.估值

图表31：道琼斯工业指数 PE (TTM)



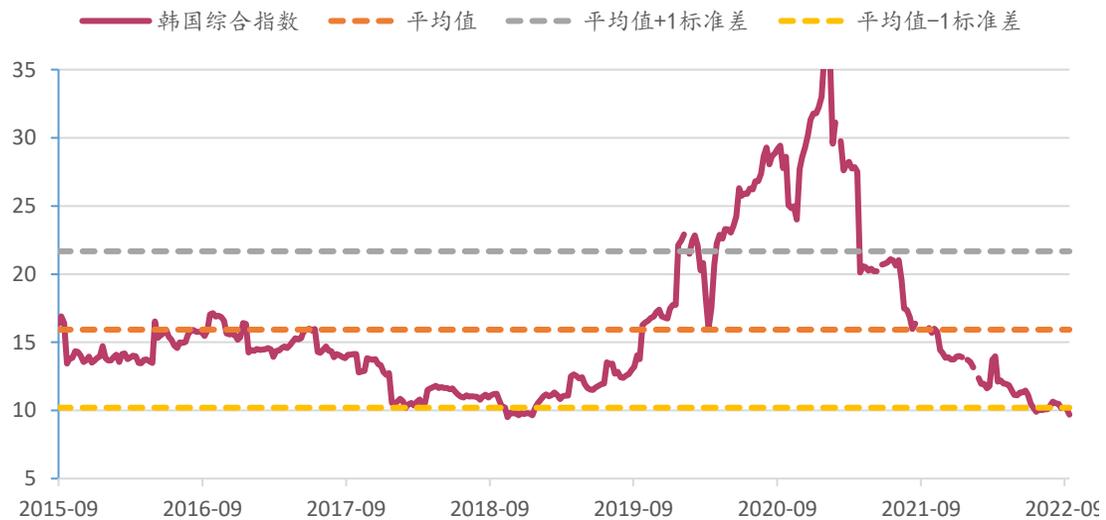
资料来源：Wind，光大期货研究所

图表32：富时100 PE (TTM)

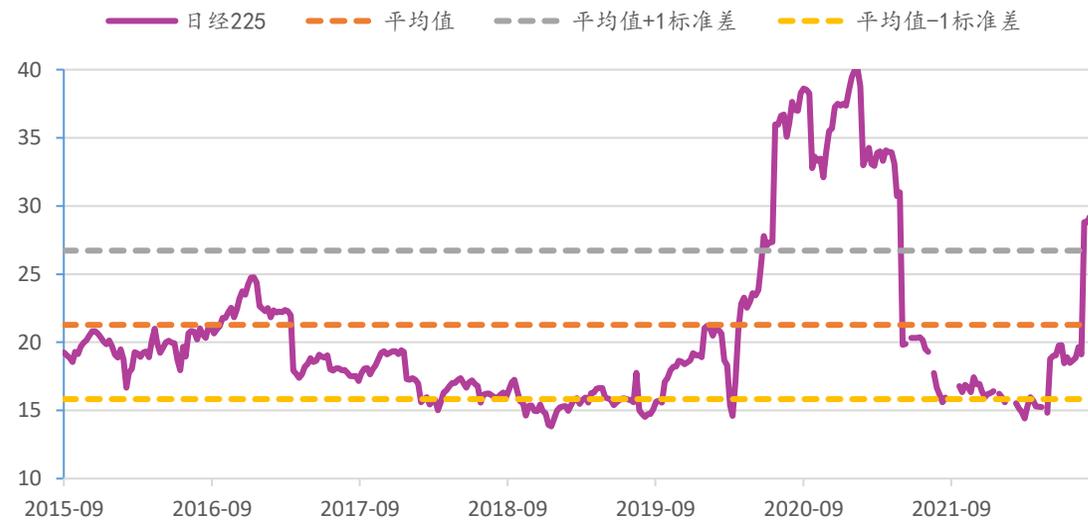


5.估值

图表33：韩国综合指数 PE (TTM)



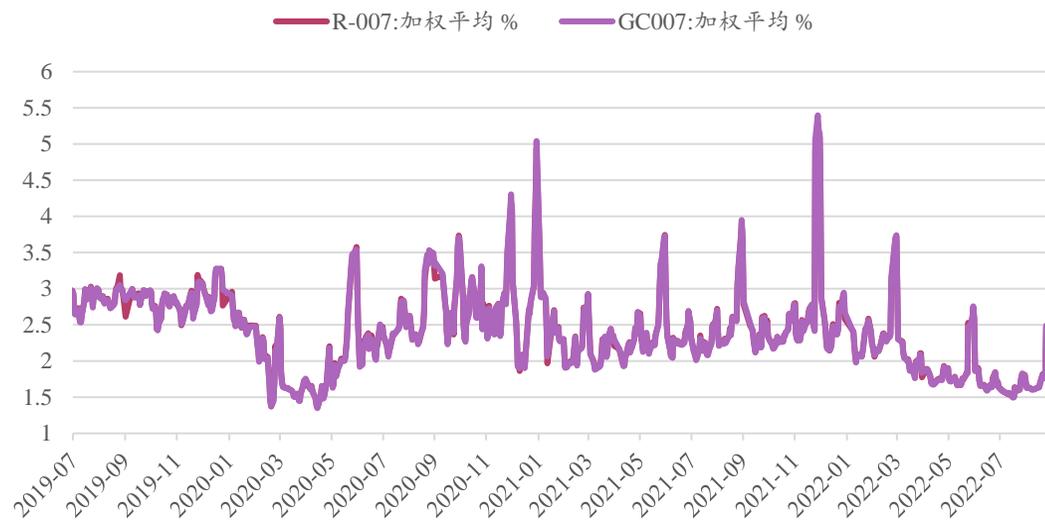
图表34：日经225 PE (TTM)



资料来源：Wind，光大期货研究所

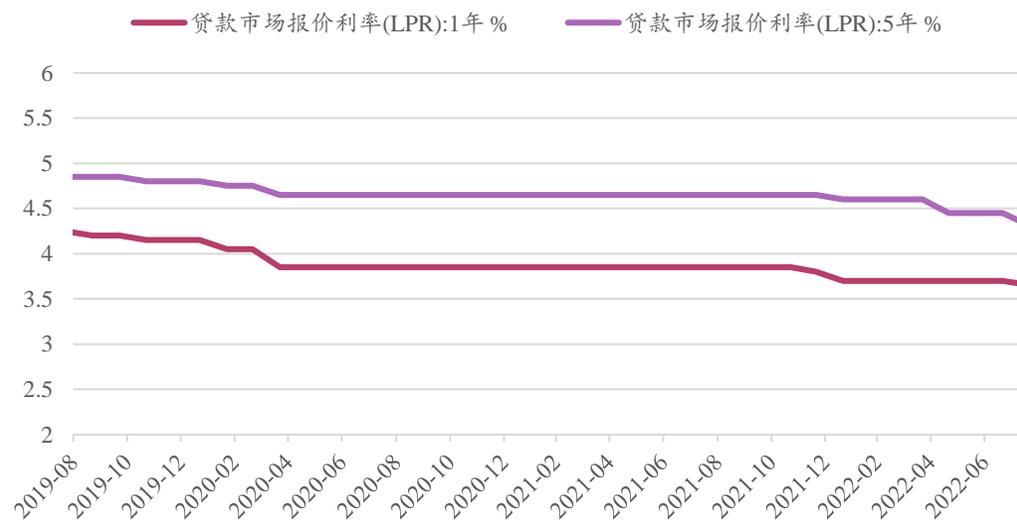
6.流动性：资金成本维持偏低水平

图表35：质押式回购利率（单位：%）



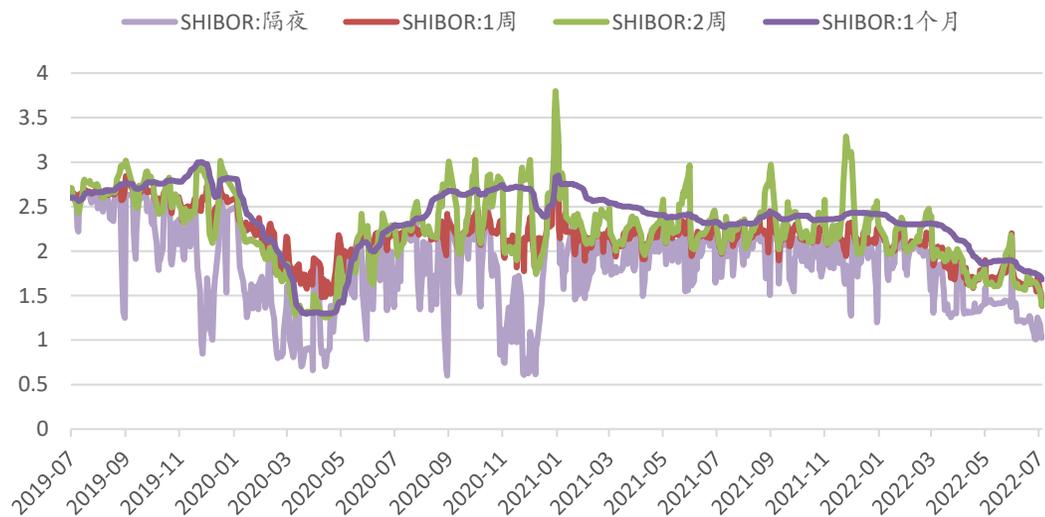
资料来源：Wind，光大期货研究所

图表36：LPR（单位：%）

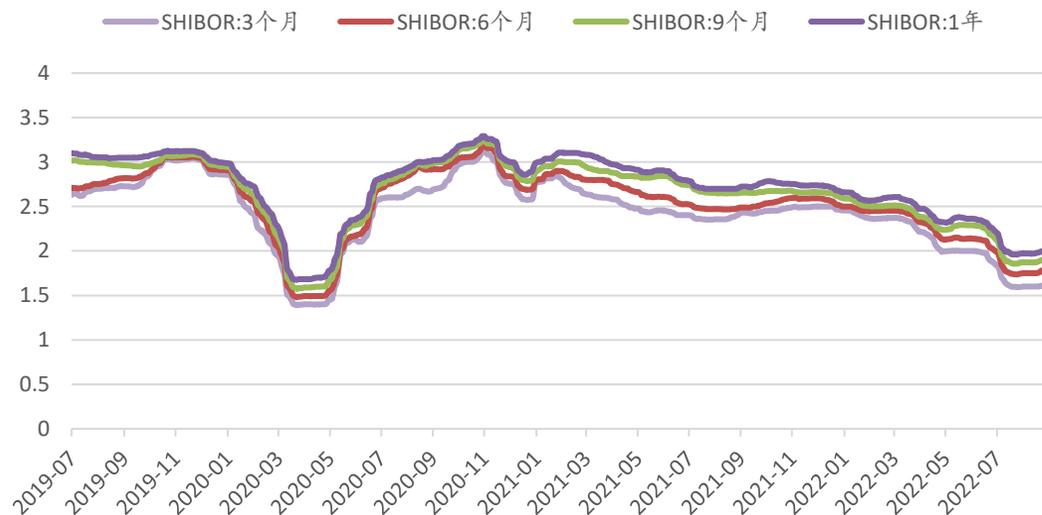


6.流动性

图表37：短期SHIBOR利率（单位：%）



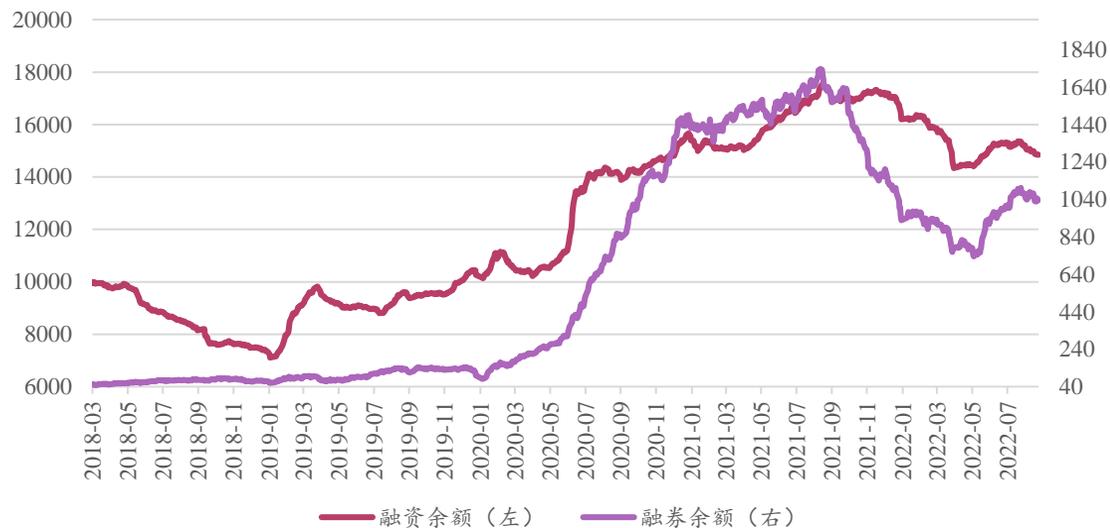
图表38：中长期SHIBOR利率（单位：%）



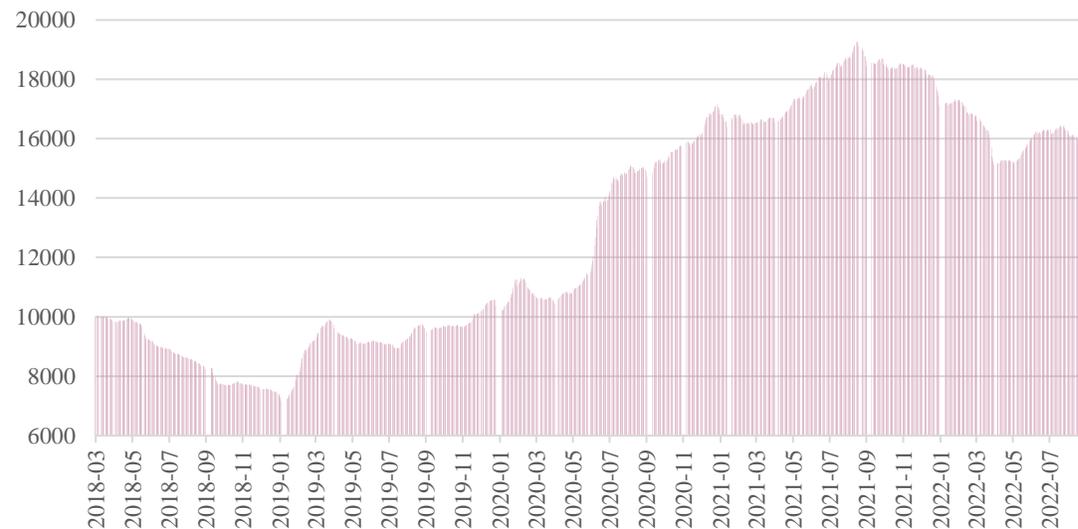
资料来源：Wind，光大期货研究所

7. 资金流向：融资余额回落

图表39：融资融券余额分项（单位：亿元）



图表40：融资融券余额总和（单位：亿元）

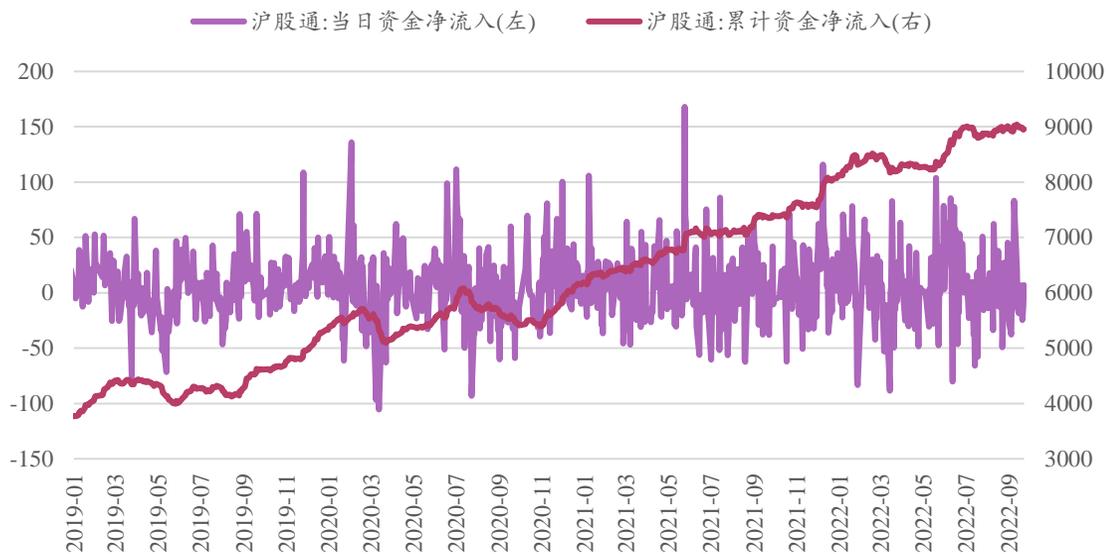


资料来源：Wind，光大期货研究所

截止周四，融资余额为14845.3亿元，较二季度末回落226.6亿元；融券余额为1035.8亿元。

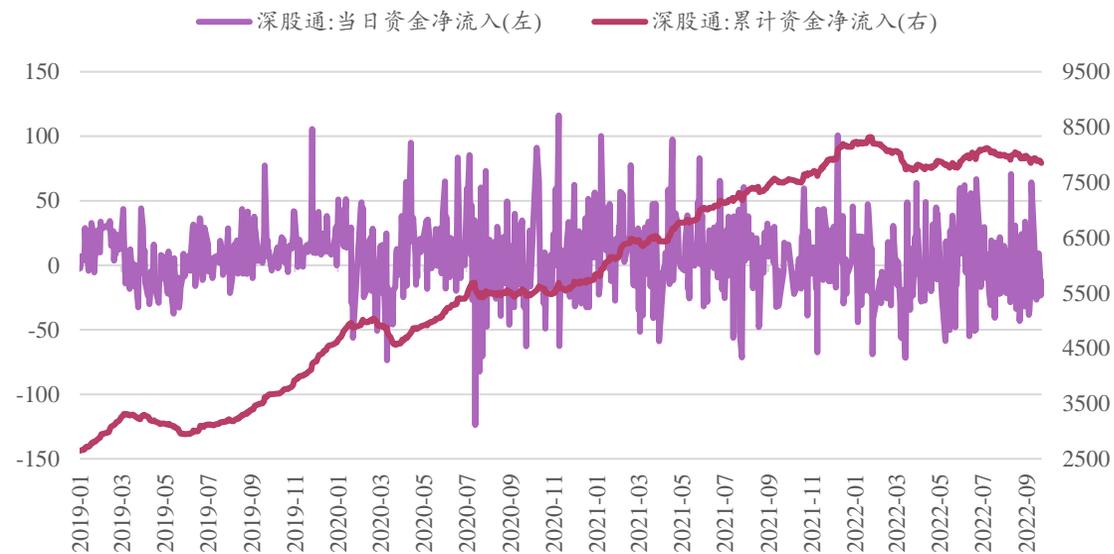
7. 资金流向：北上资金净流出

图表41：沪股通资金流向(单位：亿元)



资料来源：Wind，光大期货研究所

图表42：深股通资金流向(单位：亿元)



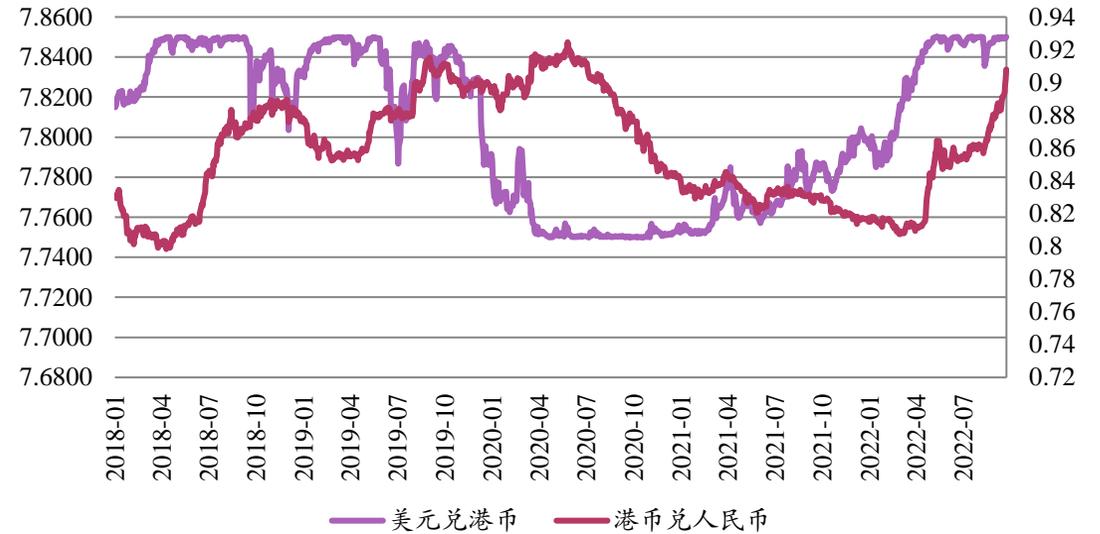
三季度沪股通资金净流出31亿元，深股通资金净流出223亿元，合计净流出253亿元。

7. 资金流向：美元指数、美元兑人民币进一步回升

图表43：美元指数与美元兑人民币汇率



图表44：港币汇率



资料来源：Wind，光大期货研究所

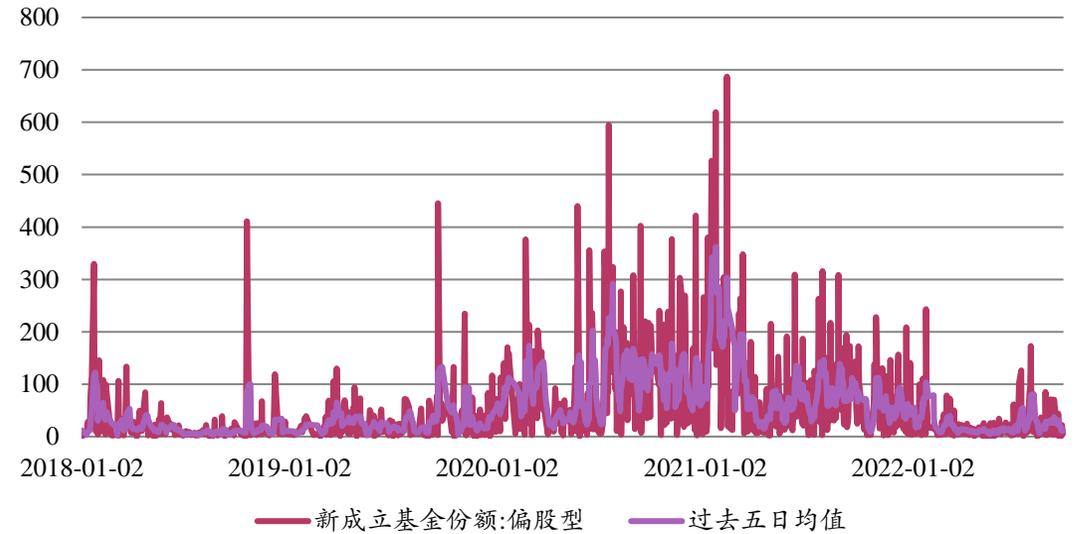
三季度美元指数大幅回升，美元兑人民币进一步回升，美元兑港币汇率回升，港币兑人民币汇率进一步回升。

7. 资金流向：混合型基金仓位回升 新成立基金份额增量较二季度有所回升

图表45：开放式基金估算股票投资比例（单位：%）



图表46：偏股型新成立基金份额（单位：亿份）



资料来源：Wind，光大期货研究所

根据Wind统计，截至九月末，混合型开放式基金估算股票投资比例为83.78%，较之前一周回升11个百分点；股票型开放式基金估算股票投资比例为89.89%，较之前一周回升3.2个百分点。

研究员简介

韩颖朗，FRM,中国农业大学管理学学士，马里兰大学理学学士，加州大学戴维斯分校理学硕士。

联系我们

公司地址：中国（上海）自由贸易试验区杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼6楼

公司电话：021-80212222 传真：021-80212200

客服热线：400-700-7979 邮编：200127

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。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。