

兴证期货·研发中心

2019年5月13日 星期一

金融研究团队

刘文波

从业资格编号: F0286569

投资咨询编号: Z0010856

高歆月

从业资格编号: F3023194

投资咨询编号: Z0013780

联系人

高歆月

021-20370976

gaoxy@xzfutures.com

内容提要

● 行情回顾

上周股票市场主要受到消息面影响而大幅走低,周五超跌反弹,沪指最终收于 2939.21 点,周跌 4.52%,成交量能较为低迷。深成指收跌 4.54%,创业板指周跌 5.54%。行业板块集体收跌,其中非银金融、通信、钢铁及交通运输领涨。国内外风险偏好均大幅回落,两融余额继续回落,北上资金加速流出。

三大期指集体收跌, IH 跌幅较大。IF1905 周跌 5.06%, IH1905 周跌 5.54%, IC1905 周跌 4.42%, 且日波动率大幅上升。从量能来看,上周成交及持仓量均有上升,市场避险情绪升温。期现价差震荡走弱, IC 远近月价差大幅走低,亦显示市场情绪较为谨慎。

● 后市展望及策略建议

综合来看,近期风险事件频发,首先是中美贸易再起波澜,美方正正式提升 2000 亿美元商品关税至 25%,后续谈判仍存较大不确定性,避险情绪大幅升温。同时上周公布的出口及金融数据不及预期,宏观预期改善推动的市场修复转弱。另外,中小创业绩数据延续回落,多只个股爆雷,亦有多家公司发布减持公告,打压市场估值。我们认为上周五的上涨是短期超跌后的反弹,风险偏好暂时难有回升,避险情绪占优,预计股指或冲高回落,整体偏弱震荡,建议多单逢高减仓,短期以对冲思路为主,关注移仓换月期间期指贴水修复机会。仅供参考。

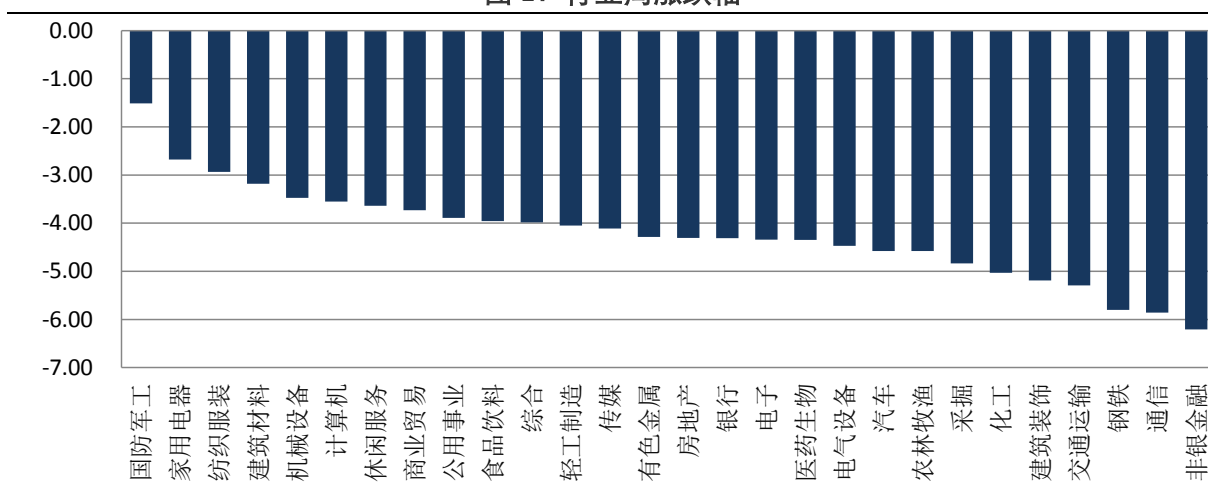
1. 上周现货市场回顾

1.1 股票指数先抑后扬

上周股票市场主要受到消息面影响而大幅走低，周五超跌反弹，沪指最终收于 2939.21 点，周跌 4.52%，成交量能较为低迷。深成指收跌 4.54%，创业板指周跌 5.54%。行业板块集体收跌，其中非银金融、通信、钢铁及交通运输领涨。

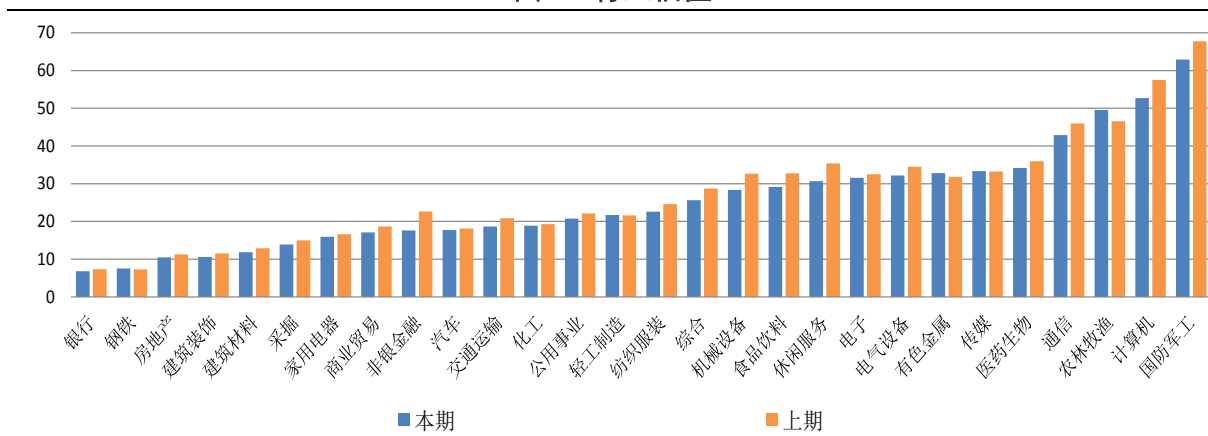
三大指数集体收跌，沪深 300 指数周跌 4.67%，最终收报 3730.45 点，动态市盈率降至 12.0。上证 50 指数收跌 5.14%，最终收报 2793.76 点，动态市盈率降至 9.5。中证 500 指数周跌 4.58%，最终收报 5064.32 点，动态市盈率为 27.2。

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

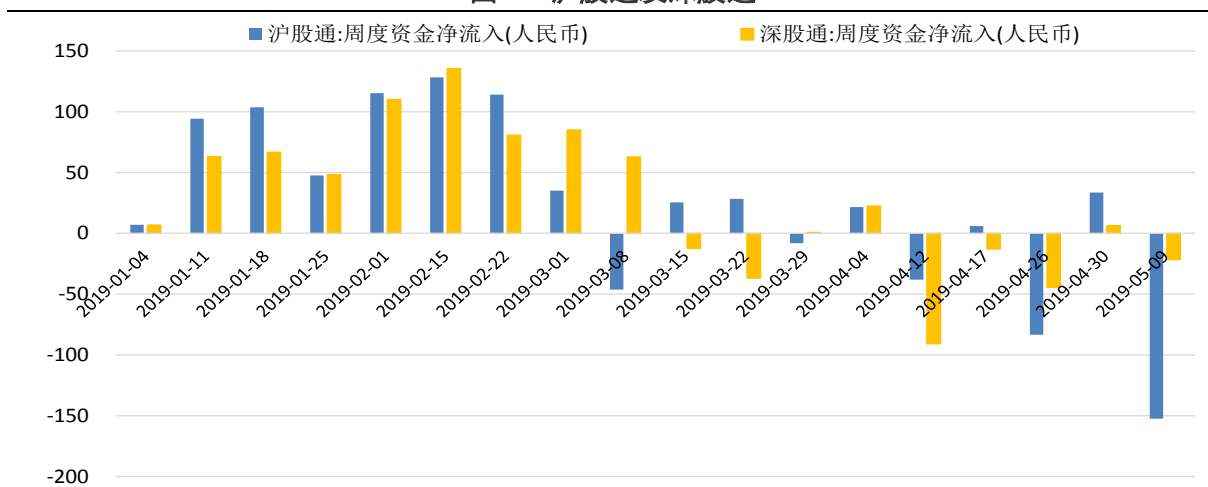


数据来源：Wind，兴证期货研发部

1.2 国内外风险偏好均回落

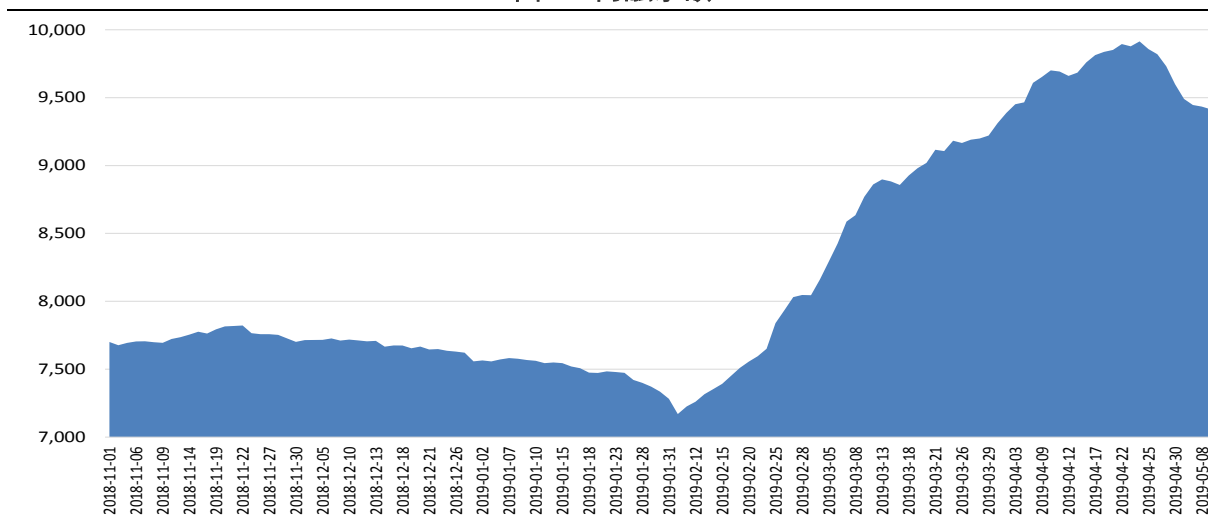
国内外风险偏好均大幅回落。从国内两融资金来看，截止 2019 年 5 月 9 日的两融余额为 9414.5 亿元，较前期（2019 年 4 月 30 日）减少 184.2 亿元。同时，海外方面，北上资金加速流出，沪股通净流出 152.43 亿元，深股通净流出 21.67 亿元。

图 3：沪股通及深股通



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 4：两融余额



数据来源：Wind，兴证期货研发部

2. 股指期货市场回顾

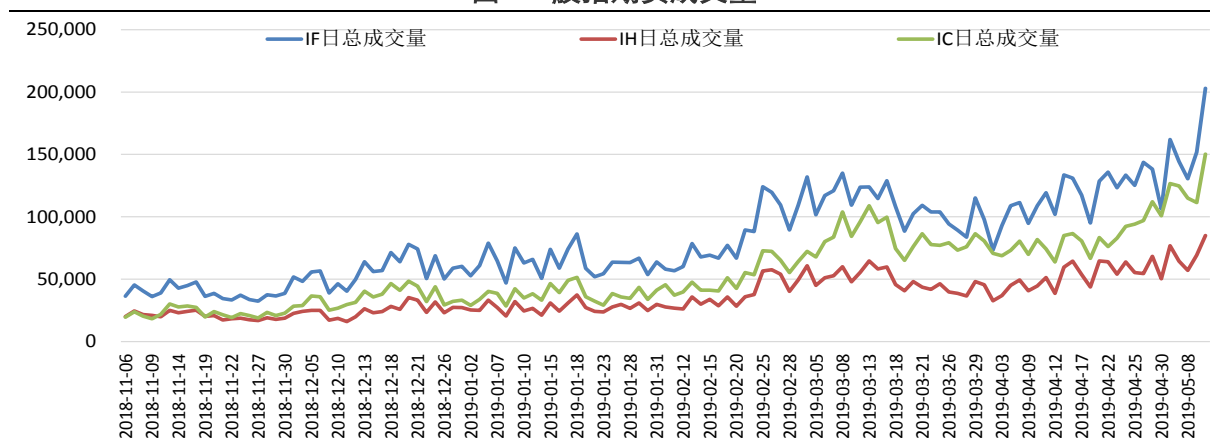
2.1 三大期指集体收跌

上周三大期指集体收跌，IH 跌幅较大。IF1905 周跌 5.06%，IH1905 周跌 5.54%，IC1905 周跌 4.42%，且日波动率大幅上升。

从量能来看，上周成交及持仓量均有上升，IF 增长幅度较大，IF、IH、IC 分别日均成交 158297 手、70517 手、125595 手，较五一节前分别增加 29.44%、18.80%、17.91%。持仓方面，IF、IH、IC 分别日均持仓 132724 手、68276 手、119052 手，较五一节前分别增加 7939 手、4744 手、5695 手。

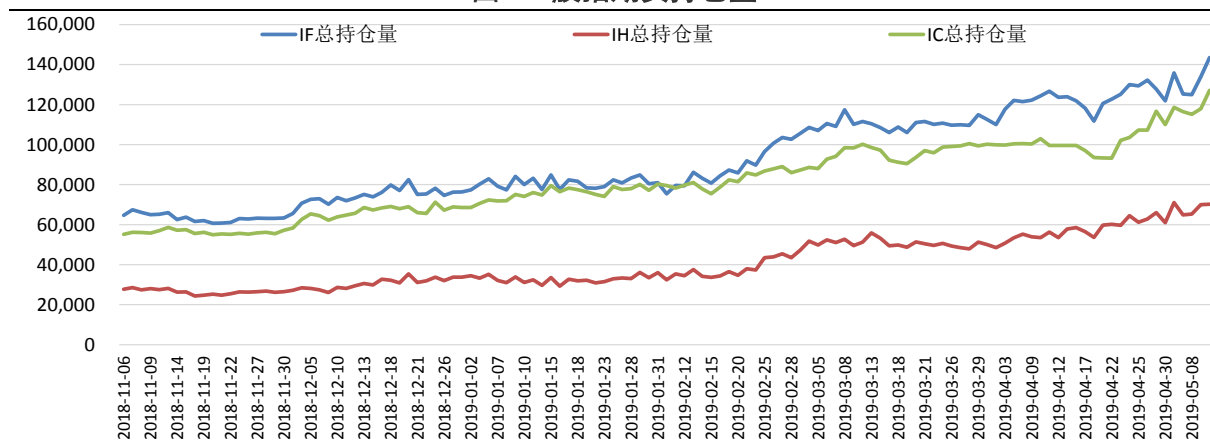
从基差来看，期现价差震荡走弱，IC 远近月价差大幅走低，市场情绪较为谨慎。以上周五收盘价计算：IF1905 较现货贴水 19.5 点，贴水率 0.52%；IH1905 较现货贴水 8.8 点，贴水率 0.31%；IC1905 较现货贴水 46.3 点，贴水率 0.91%。

图 5：股指期货成交量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

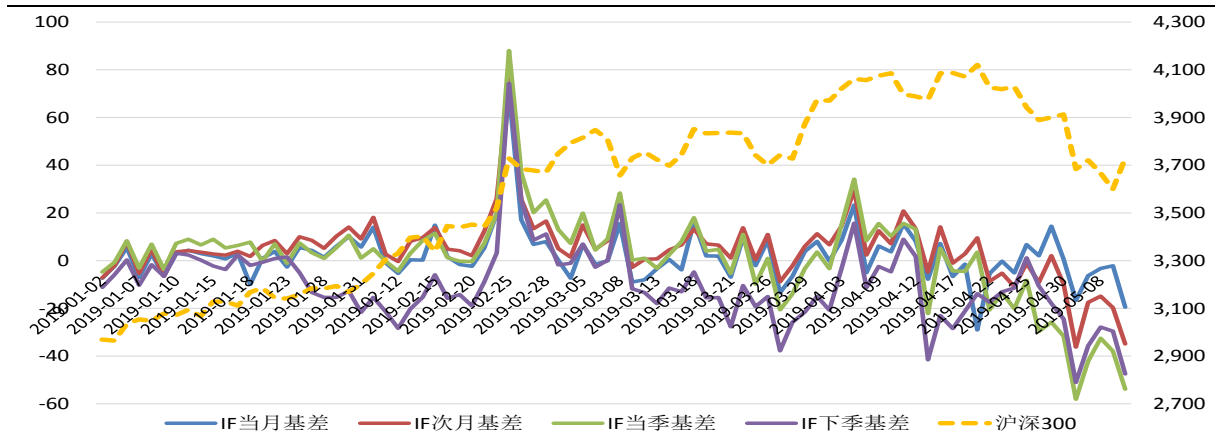
图 6：股指期货持仓量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

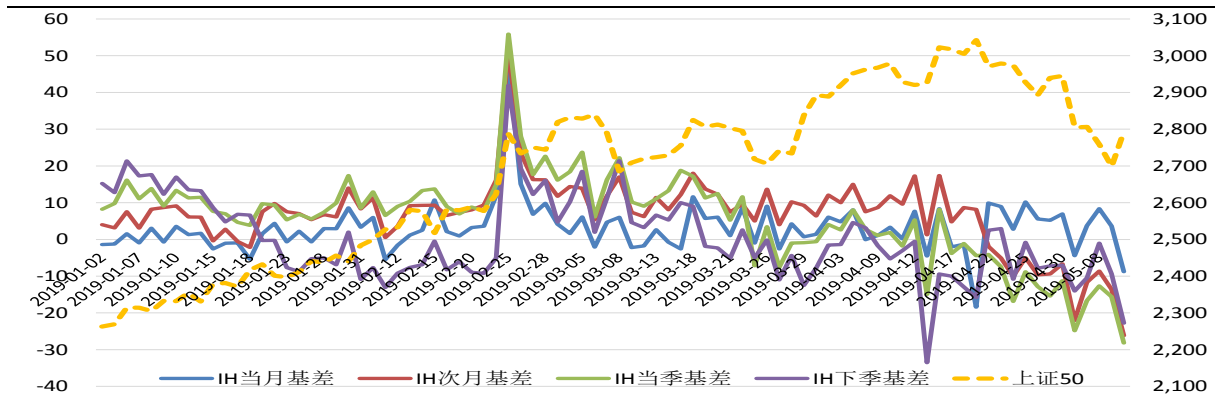
2.2 合约期现价差震荡走弱

图 7: IF 各合约期现基差走势



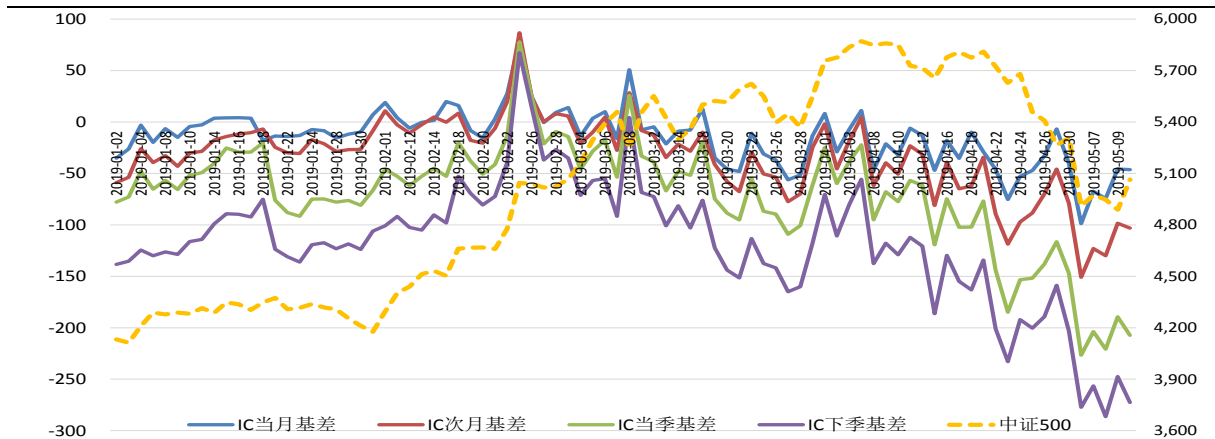
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 8: IH 各合约期现基差走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

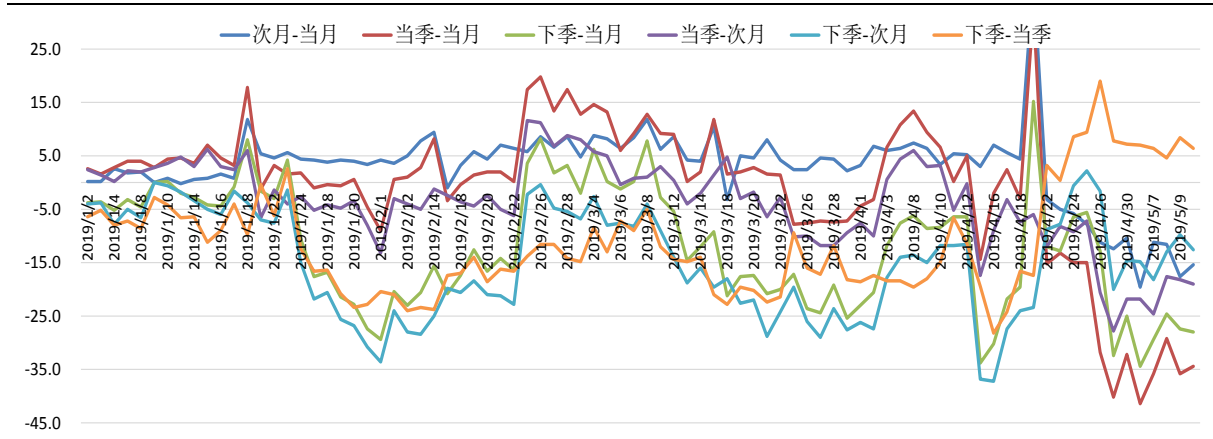
图 9: IC 各合约期现基差走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

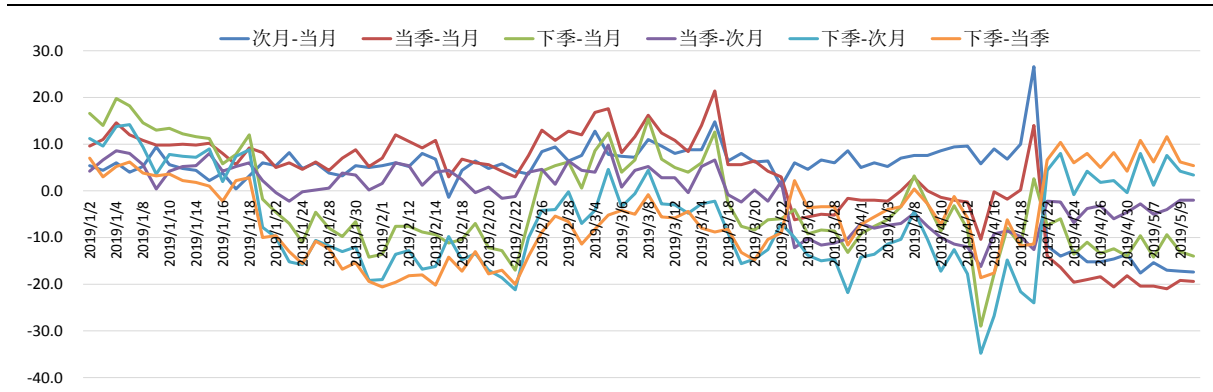
2.3 IC 远-近价差大幅走低

图 10: IF 各合约跨期价差走势



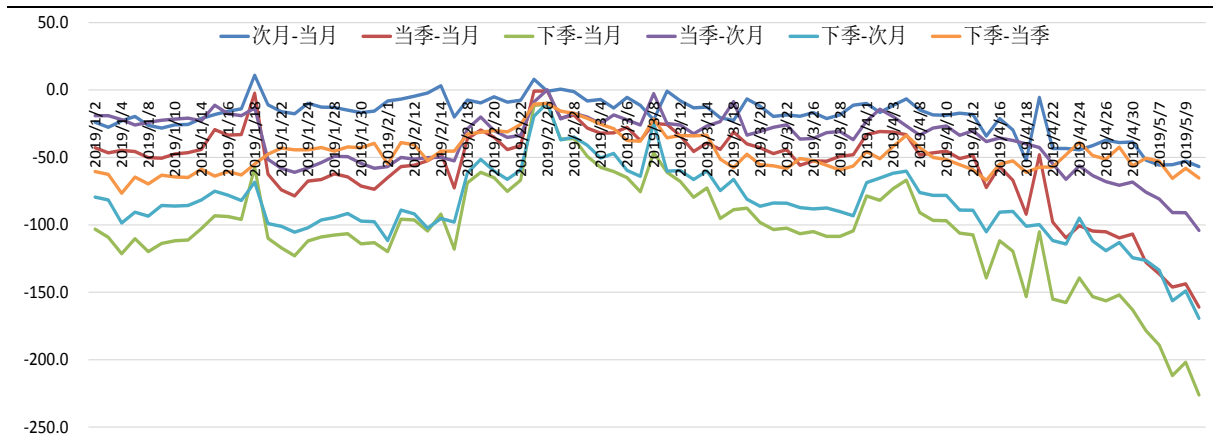
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

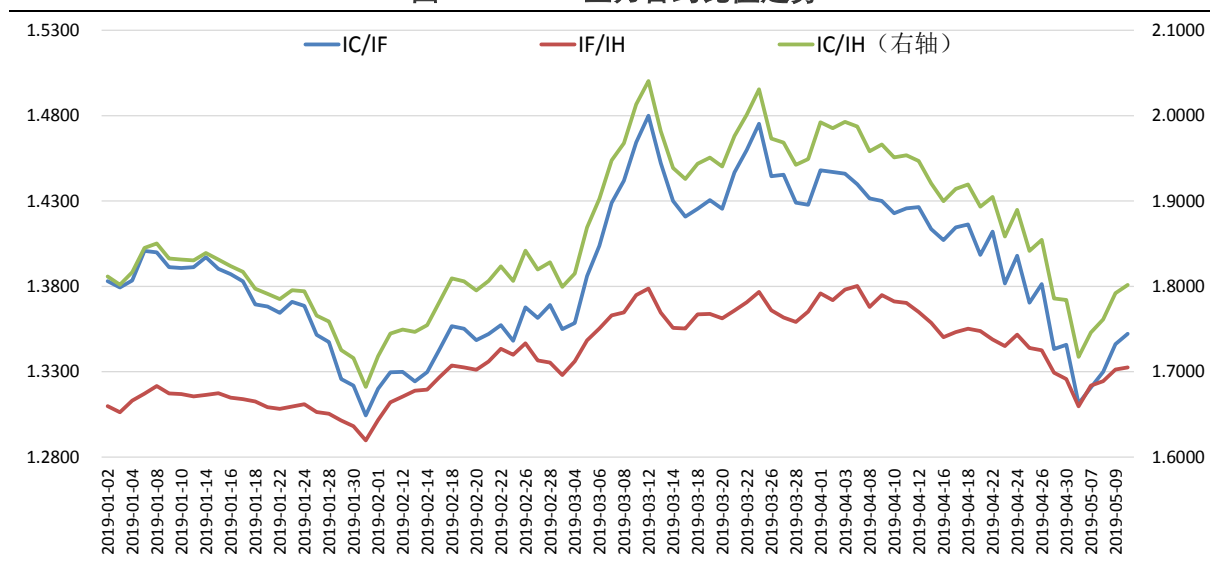


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

2.4 IC/IF 及 IC/IH 小幅回升

上周市场普跌，IC/IF、IC/IH、IF/IH 比值小幅回升。上周五收盘 IF/IH 主力合约点数比值微升 0.51% 至 1.3325，IC/IF 主力合约点数比值回升 0.48% 至 1.3522，IC/IH 主力合约比值回升 0.99% 至 1.8018。

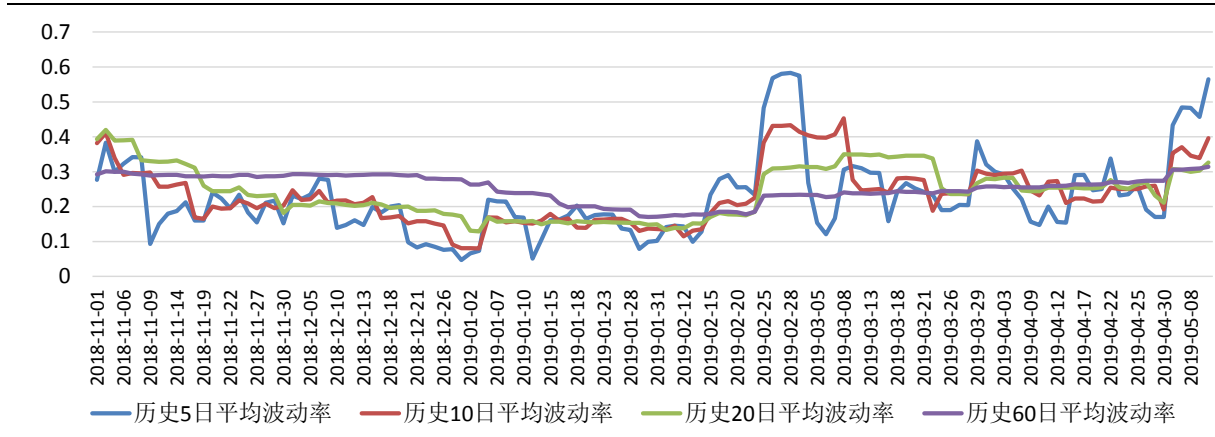
图 13: IC/IF 主力合约比值走势



数据来源：Wind，兴证期货研发部

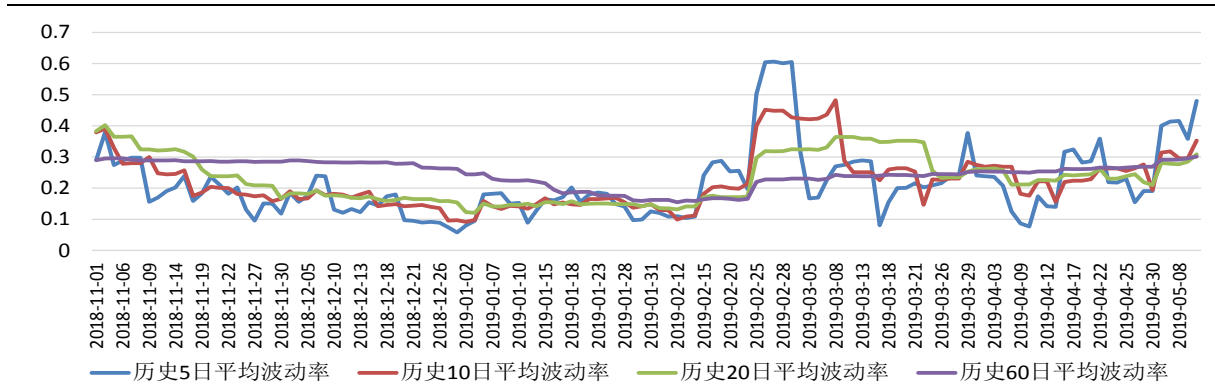
2.5 主力合约波动率大幅上升

图 14: IF 主力波动率走势



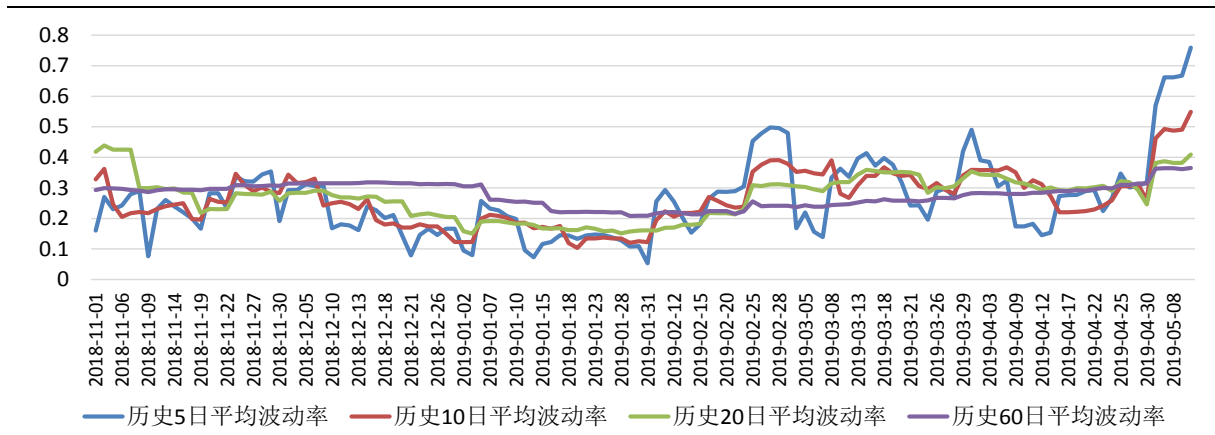
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 15: IH 主力波动率走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 16: IC 主力波动率走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

3. 总结及展望

上周股票市场主要受到消息面影响而大幅走低，周五超跌反弹，沪指最终收于 2939.21 点，周跌 4.52%，成交量能较为低迷。深成指收跌 4.54%，创业板指周跌 5.54%。行业板块集体收跌，其中非银金融、通信、钢铁及交通运输领涨。国内外风险偏好均大幅回落，两融余额继续回落，北上资金加速流出。

三大期指集体收跌，IH 跌幅较大。IF1905 周跌 5.06%，IH1905 周跌 5.54%，IC1905 周跌 4.42%，且日波动率大幅上升。从量能来看，上周成交及持仓量均有上升，市场避险情绪升温。期现价差震荡走弱，IC 远近月价差大幅走低，亦显示市场情绪较为谨慎。

综合来看，近期风险事件频发，首先是中美贸易再起波澜，美方正式提升 2000 亿美元商品关税至 25%，后续谈判仍存较大不确定性，避险情绪大幅升温。同时上周公布的出口及金融数据不及预期，宏观预期改善推动的市场修复转弱。另外，中小创业绩数据延续回落，多只个股爆雷，亦有多家公司发布减持公告，打压市场估值。我们认为上周五的上涨是短期超跌后的反弹，风险偏好暂时难有回升，避险情绪占优，预计股指或冲高回落，整体偏弱震荡，建议多单逢高减仓，短期以对冲思路为主，关注移仓换月期间期指贴水修复机会。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。