

兴证期货·研发中心

2019年6月10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

上周股票市场震荡走低,量能继续缩减,沪指最终收于2827.80点,周跌2.45%。深成指收跌3.79%,创业板指周跌4.56%,行业板块多数收跌。国内外风险偏好有所分化,两融余额继续回落,北上资金有所回流。

三大期指集体收跌,IC跌幅略大。IF1906周跌1.58%,IH1906周跌0.84%,IC1906周跌4.17%,合约波动率小幅回升。从量能来看,成交量有所回落,但持仓小幅增加。从基差来看,IC期现价差及远近月价差处于偏弱水平,市场情绪维持谨慎。

● 后市展望及策略建议

本周我们预计股指维持弱势震荡。首先,本周即将发布的宏观数据预计偏空,预期将继续修正。同时,海外市场的不确定性因素仍然存在,中美摩擦短期难有缓和迹象,人民币汇率走低。另外,股指期货持仓增加及价差维持低位显示预期维持偏弱水平,避险情绪继续升温。不过资金面相对利多,全球货币政策逐渐宽松的预期支撑海外股市有所反弹,央行亦表示如果中美贸易摩擦升级,中国有足够的政策空间来应对,包括调整利率和存款准备金率。综上,我们维持短期风险偏好低位的判断,预计股指维持弱势震荡格局,IH相对较强,建议以对冲思路为主,关注远近月反套机会。仅供参考。

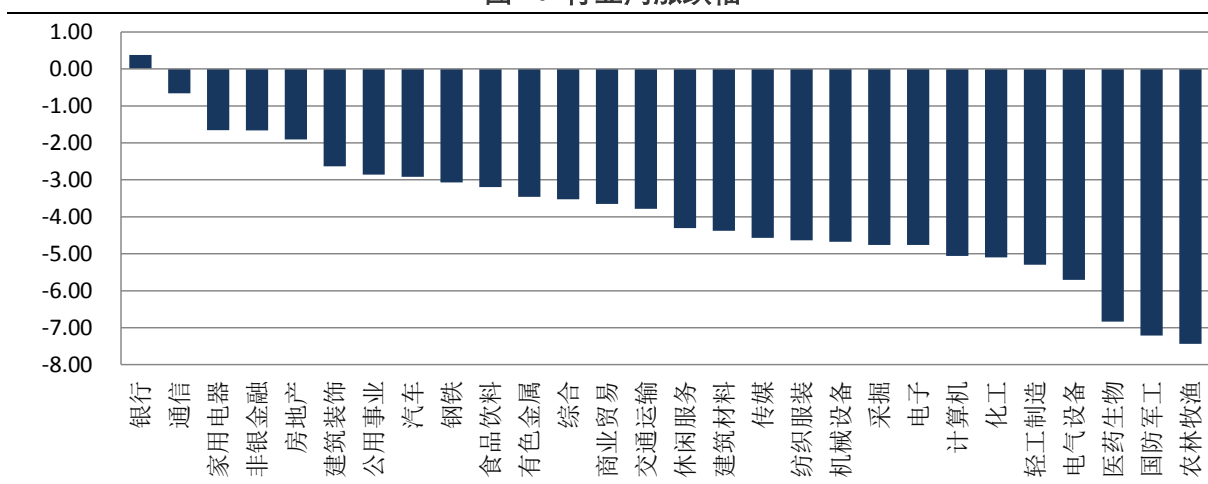
1. 上周现货市场回顾

1.1 股票指数震荡走低

上周股票市场震荡走低，量能继续缩减，沪指最终收于 2827.80 点，周跌 2.45%。深成指收跌 3.79%，创业板指周跌 4.56%。行业板块多数收跌，仅有银行板块小幅收涨，农林牧渔、国防军工、医药生物及电气设备领跌。

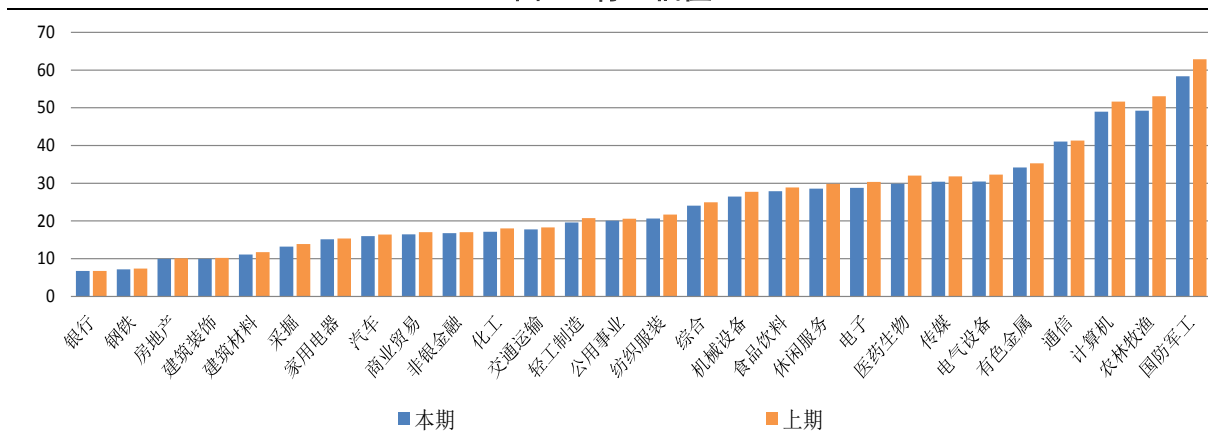
三大指数集体收跌，沪深 300 指数周跌 1.79%，最终收报 3564.68 点，动态市盈率为 11.6。上证 50 指数收跌 0.81%，最终收报 2706.76 点，动态市盈率至 9.4。中证 500 指数周跌 4.75%，最终收报 4678.78 点，动态市盈率降至 25.1。

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

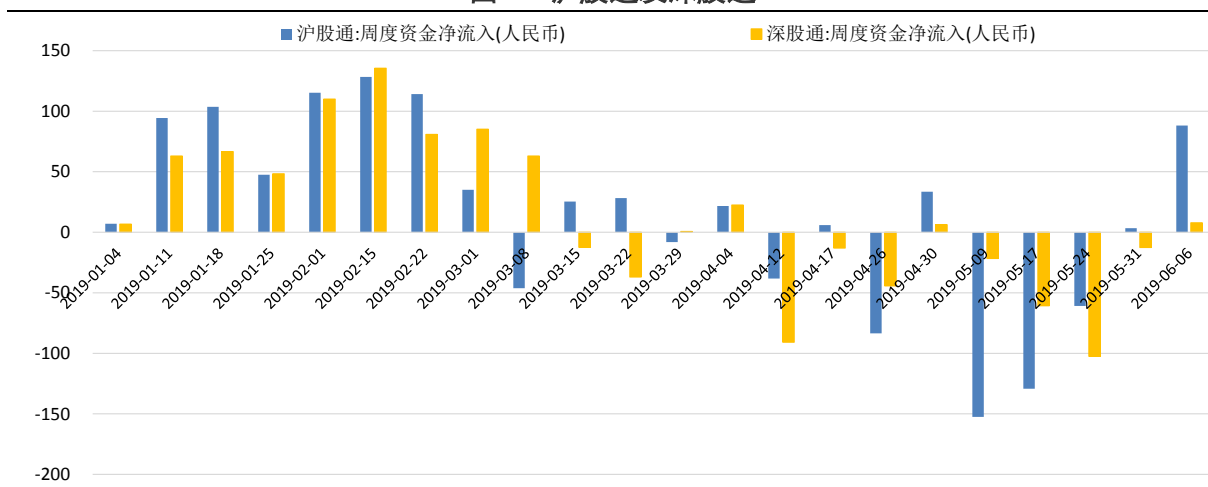


数据来源：Wind，兴证期货研发部

1.2 国内外风险偏好有所分化

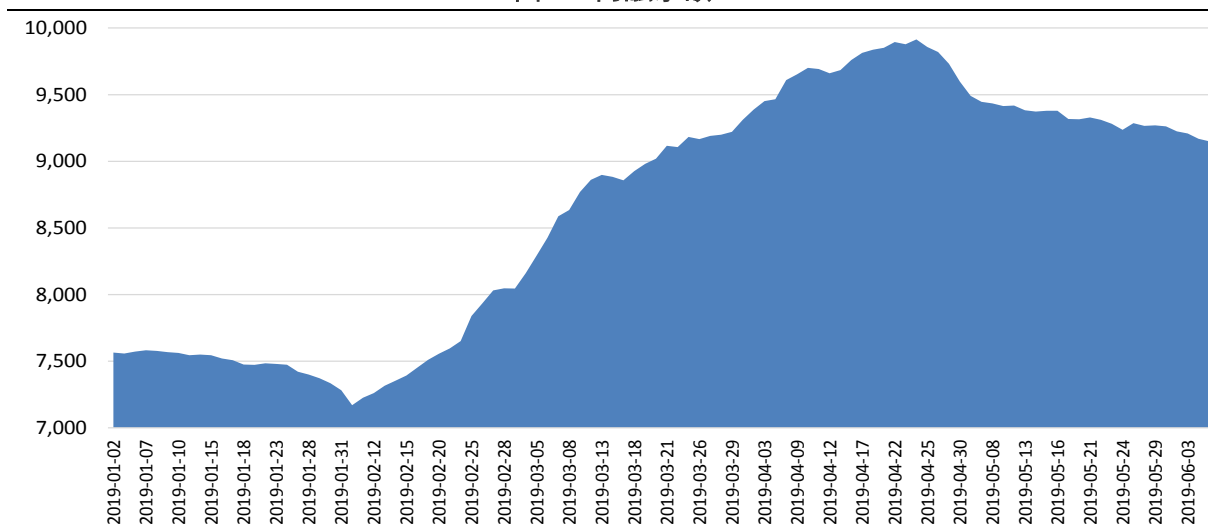
国内外风险偏好有所分化，国内两融资金继续回落，截止 2019 年 6 月 5 日的两融余额为 9149.7 亿元，较前期（2019 年 5 月 31 日）减少 75.0 亿元。但海外资金有所回流，上周沪股通净流入 88.2 亿元，深股通净流入 7.9 亿元。

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

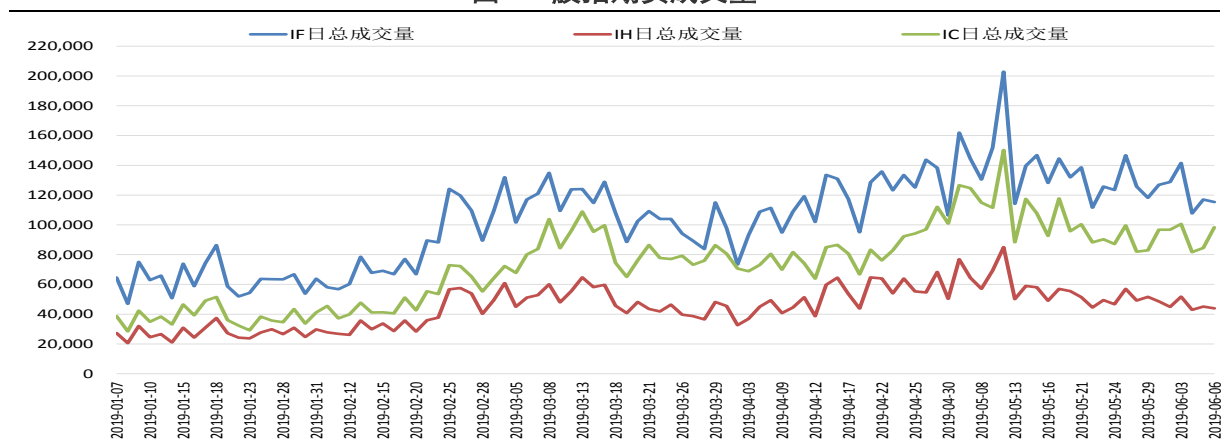
2.1 三大期指集体收跌

上周三大期指集体收跌，IC 跌幅略大。IF1906 周跌 1.58%，IH1906 周跌 0.84%，IC1906 周跌 4.17%，合约波动率小幅回升。

从量能来看，上周成交量有所回落，但持仓小幅增加，IF、IH、IC 分别日均成交 120430 手、45921 手、91296 手，较前期分别减少 6.84%、8.66%、0.34%。持仓方面，IF、IH、IC 分别日均持仓 124253 手、57881 手、123445 手，较前期分别增加 0.48%、0.62%、5.28%。

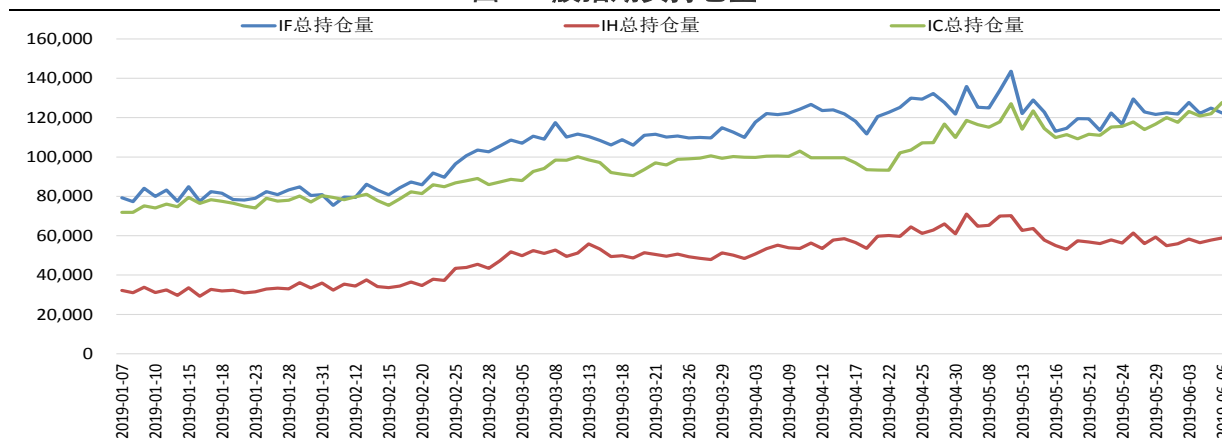
从基差来看，期现价差及远近月价差震荡偏弱，市场情绪维持谨慎。以上周四收盘价计算：IF1906 较现货贴水 20.1 点，贴水率 0.56%；IH1906 较现货贴水 17.0 点，贴水率 0.63%；IC1906 较现货贴水 67.0 点，贴水率 1.43%。

图 5：股指期货成交量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

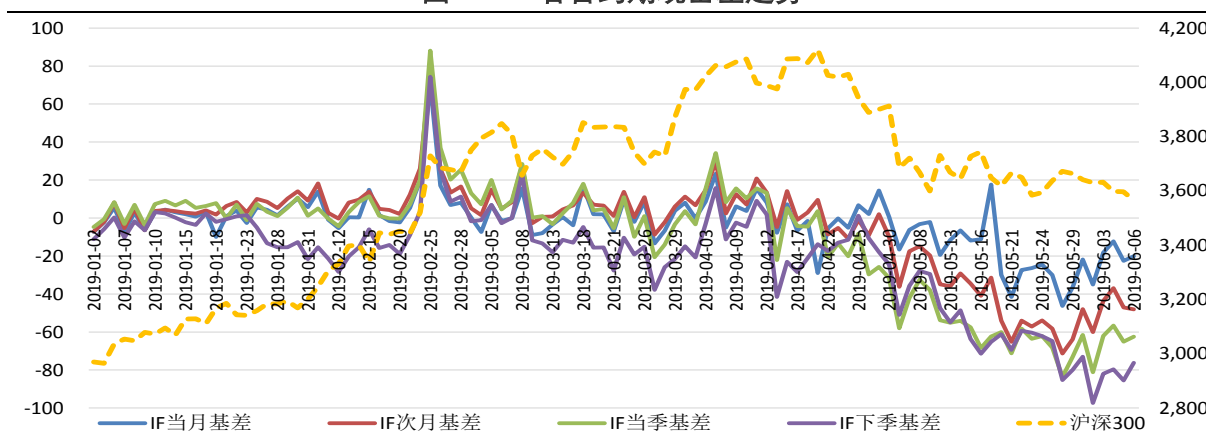
图 6：股指期货持仓量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

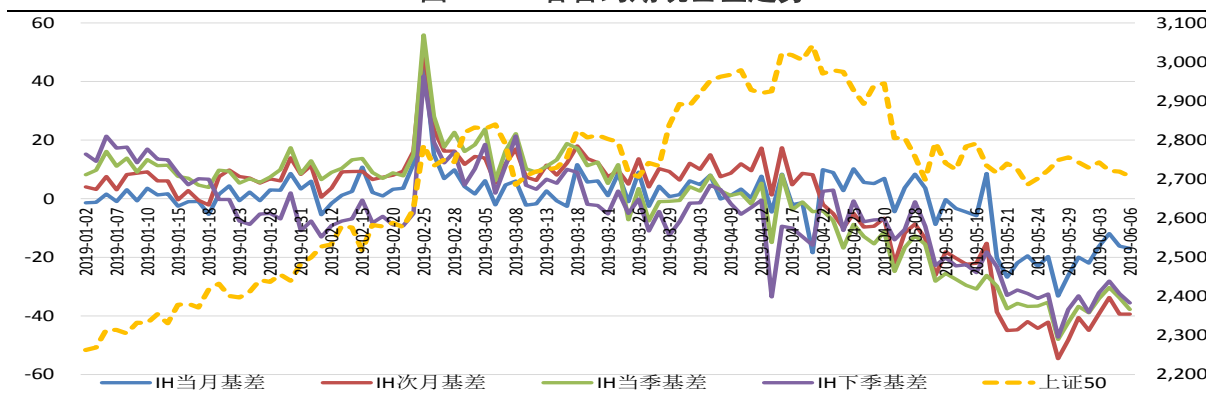
2.2 合约贴水略有收窄

图 7: IF 各合约期现基差走势



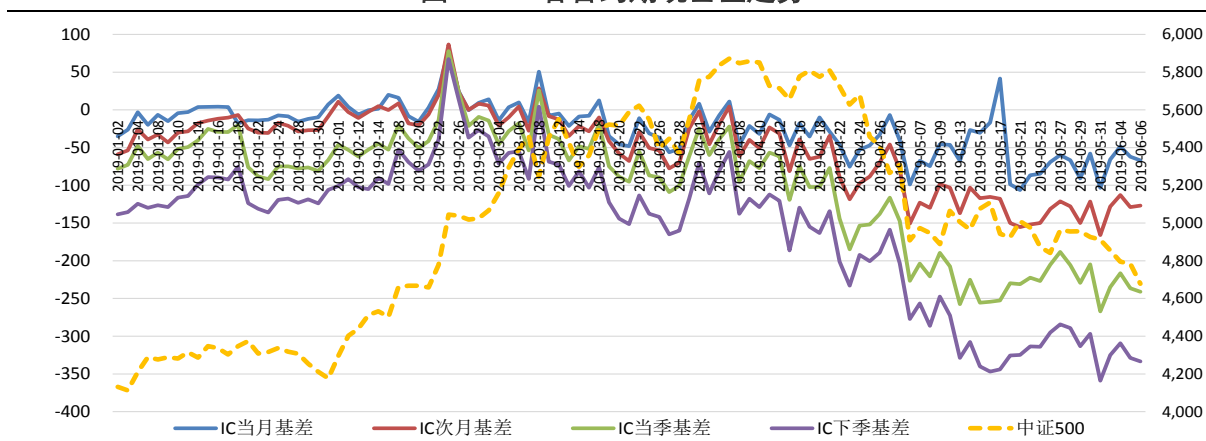
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 8: IH 各合约期现基差走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

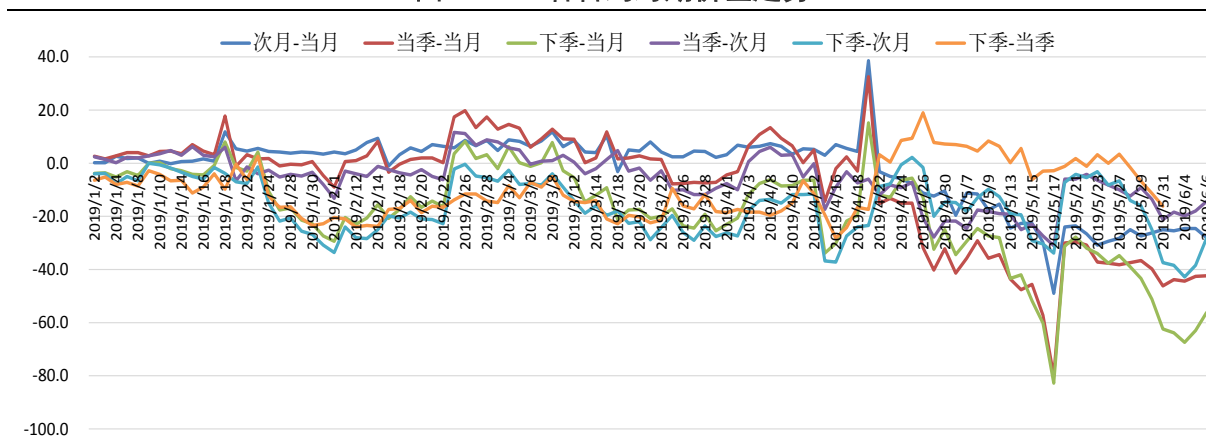
图 9: IC 各合约期现基差走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

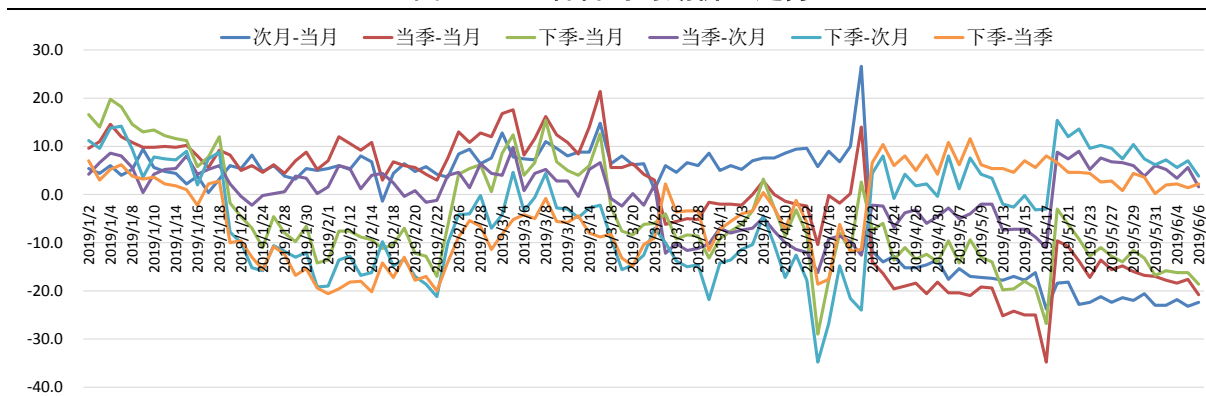
2.3 IC 远-近价差延续走弱

图 10: IF 各合约跨期价差走势



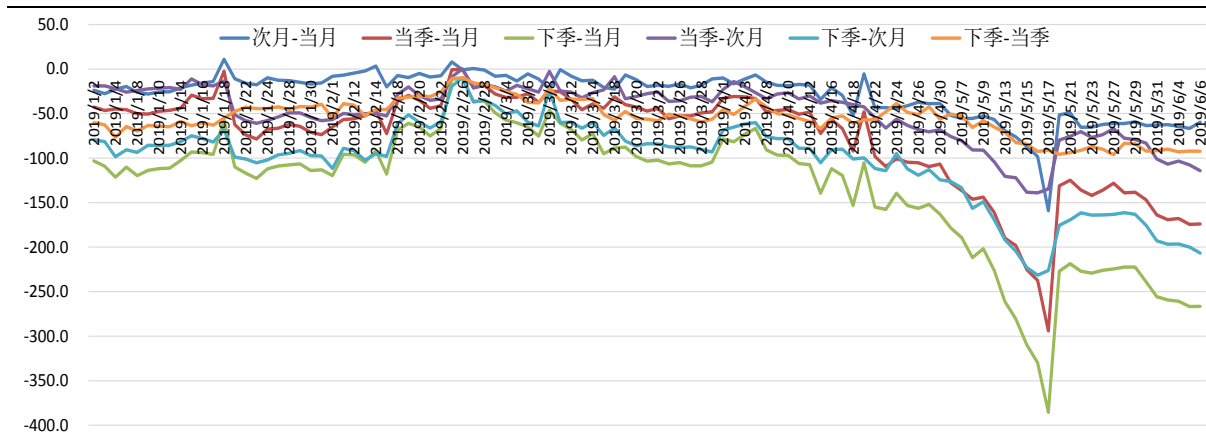
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

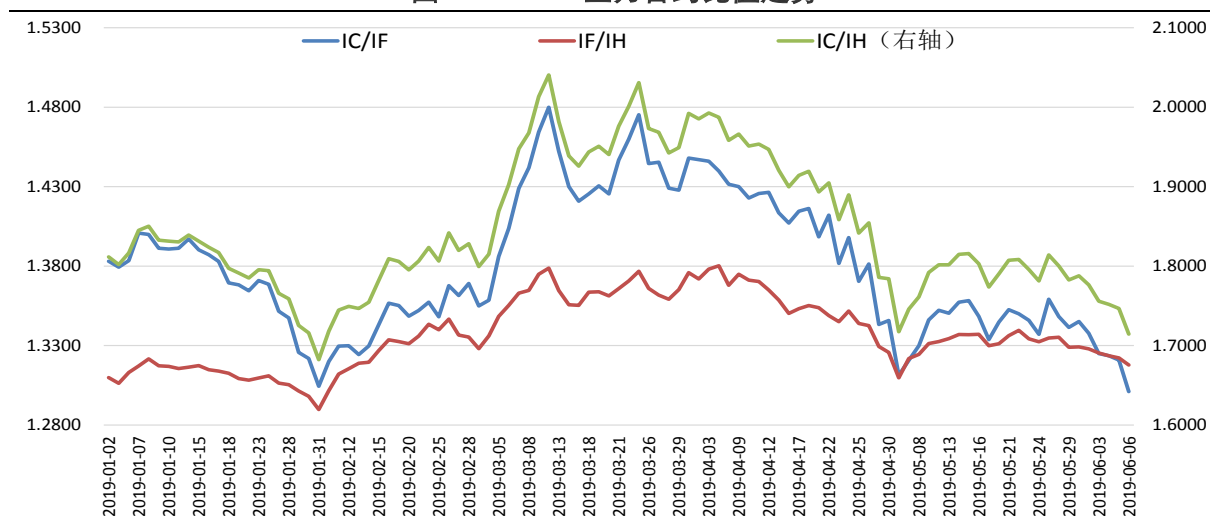


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

2.4 IC/IF 及 IC/IH 继续下行

上周市场普跌，IC/IF、IC/IH、IF/IH 比值继续下行。上周四收盘 IF/IH 主力合约点数比值跌 0.77% 至 1.3178，IC/IF 主力合约点数比值下跌 2.74% 至 1.3011，创出历史新低，IC/IH 主力合约比值下降 3.48% 至 1.7146。

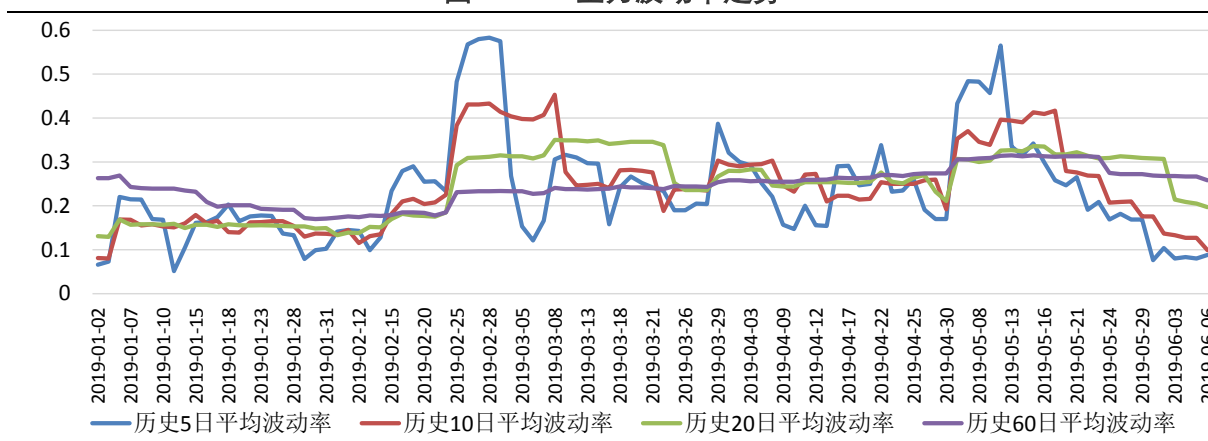
图 13: IC/IF 主力合约比值走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

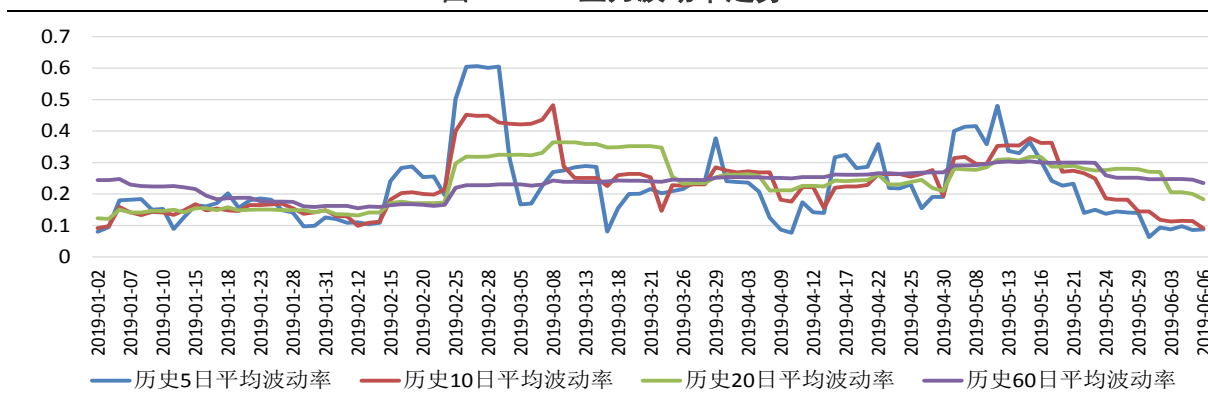
2.5 主力合约波动率小幅回升

图 14: IF 主力波动率走势



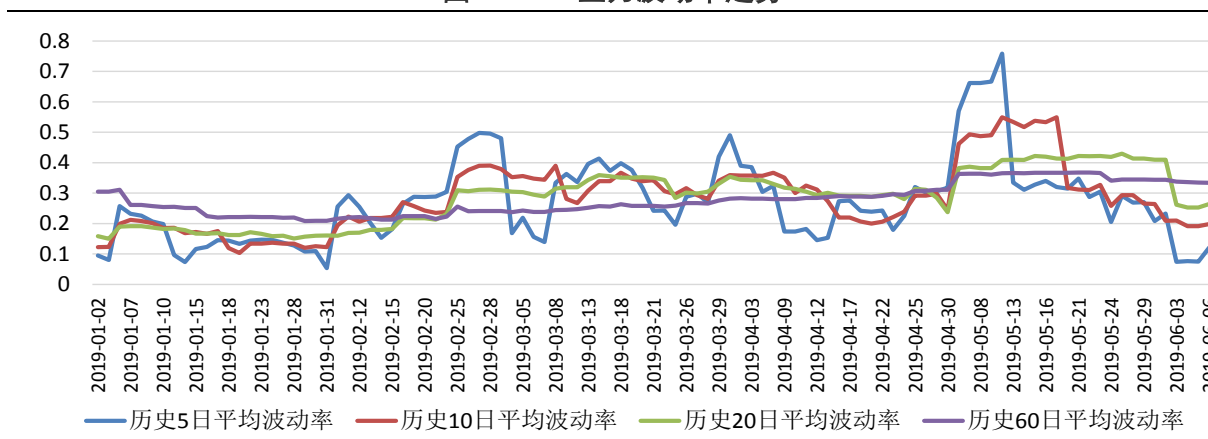
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

上周我们对股指期货的观点是偏弱震荡，虽然 IC 贴水有所收窄，但市场实际走势弱于预期，主要是由于避险情绪继续升温，股票市场延续调整。

沪指最终收于 2827.80 点，周跌 2.45%。深成指收跌 3.79%，创业板指周跌 4.56%，行业板块多数收跌。国内外风险偏好有所分化，两融余额继续回落，北上资金有所回流。三大期指集体收跌，IC 跌幅略大。IF1906 周跌 1.58%，IH1906 周跌 0.84%，IC1906 周跌 4.17%，合约波动率小幅回升。从量能来看，成交量有所回落，但持仓小幅增加。从基差来看，IC 期现价差及远近月价差处于偏弱水平，市场情绪维持谨慎。

本周我们预计股指维持弱势震荡。首先，本周即将发布的宏观数据预计偏空，预期将继续修正。同时，海外市场的不确定性因素仍然存在，中美摩擦短期难有缓和迹象，人民币汇率走低。另外，股指期货持仓增加及价差维持低位显示预期维持偏弱水平，避险情绪继续升温。不过资金面相对利多，全球货币政策逐渐宽松的预期支撑海外股市有所反弹，央行亦表示如果中美贸易摩擦升级，中国有足够的政策空间来应对，包括调整利率和存款准备金率。综上，我们维持短期风险偏好低位的判断，预计股指维持弱势震荡格局，IH 相对较强，建议以对冲思路为主，关注远近月反套机会。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。