

兴证期货·研发中心

2019年6月17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

上周股票市场先扬后抑，量能较前周略有回升，沪指最终收于 2881.97 点，周涨 1.92%，行业板块集体收涨。国内外风险偏好均有所回升，两融余额小幅上升，北上资金继续回流。

三大期指集体收涨，IC 涨幅略大。IF1906 周涨 2.57%，IH1906 周涨 2.96%，IC1906 周涨 2.98%，合约波动率基本持平前期。从量能来看，IC 成交及持仓量均上升，IF 及 IH 均小幅回落。从基差来看，期现价差贴水有所收窄，但远近月价差震荡走弱，市场情绪维持谨慎。

### ● 后市展望及策略建议

本周我们预计股指震荡偏强，市场多空因素交织。首先，上周五收盘后发布的消费数据较好，但工业增加值及固定资产投资等经济增速低于预期，经济预期继续下修的压力较大。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，继续压制风险偏好。不过资金面继续利多，继允许部分重大项目使用专项债作为资本金的利好释放之后，央行宣布增加再贴现和常备借贷便利额度 3000 亿元，预计未来政策相机抉择以稳为主。另外，富时罗素将 A 股纳入其全球指数，将于本周五收盘后正式生效，本周海外被动跟踪资金将持续流入。综上，我们维持短期风险偏好低位的判断，资金面继续利好股市向上修复，预计股指震荡偏强，IH 相对较强，1906 合约本周到期，关注远月基差修复机会。仅供参考。

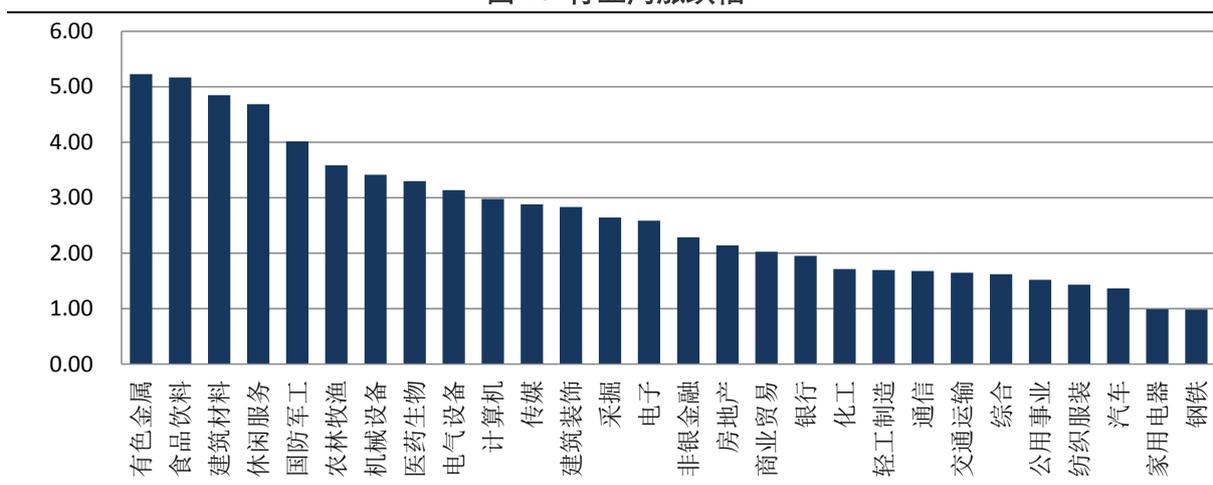
## 1. 上周现货市场回顾

### 1.1 股票指数先扬后抑

上周股票市场先扬后抑，量能较前周略有回升，沪指最终收于 2881.97 点，周涨 1.92%。深成指收涨 2.62%，创业板指周涨 2.68%。行业板块集体收涨，其中有色金属、食品饮料、建筑材料及休闲服务领涨。

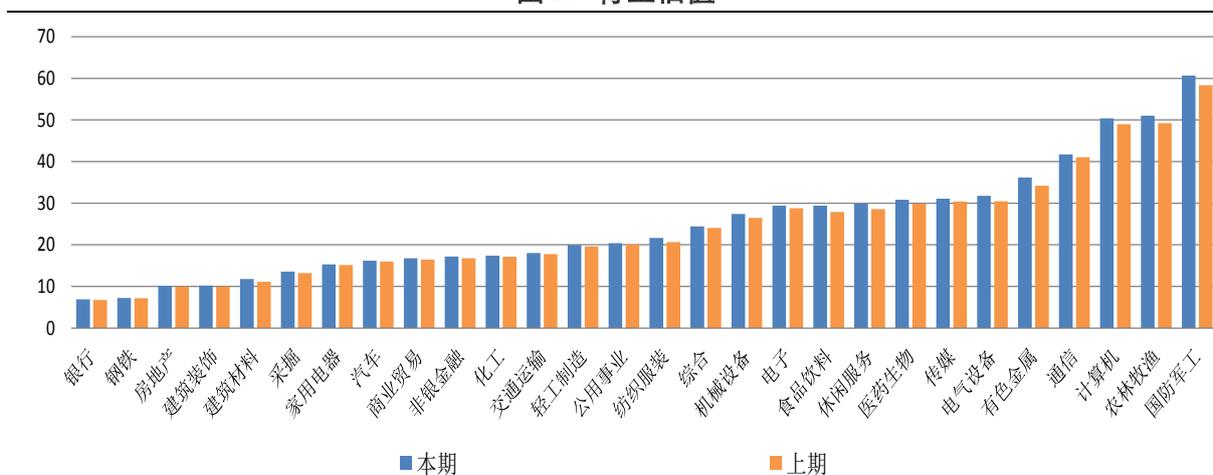
三大指数集体收涨，沪深 300 指数周涨 2.53%，最终收报 3654.88 点，目前动态市盈率为 11.8。上证 50 指数周涨 2.91%，最终收报 2785.61 点，动态市盈率至 9.5。中证 500 指数周涨 2.50%，最终收报 4795.53 点，动态市盈率回升至 25.7。

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

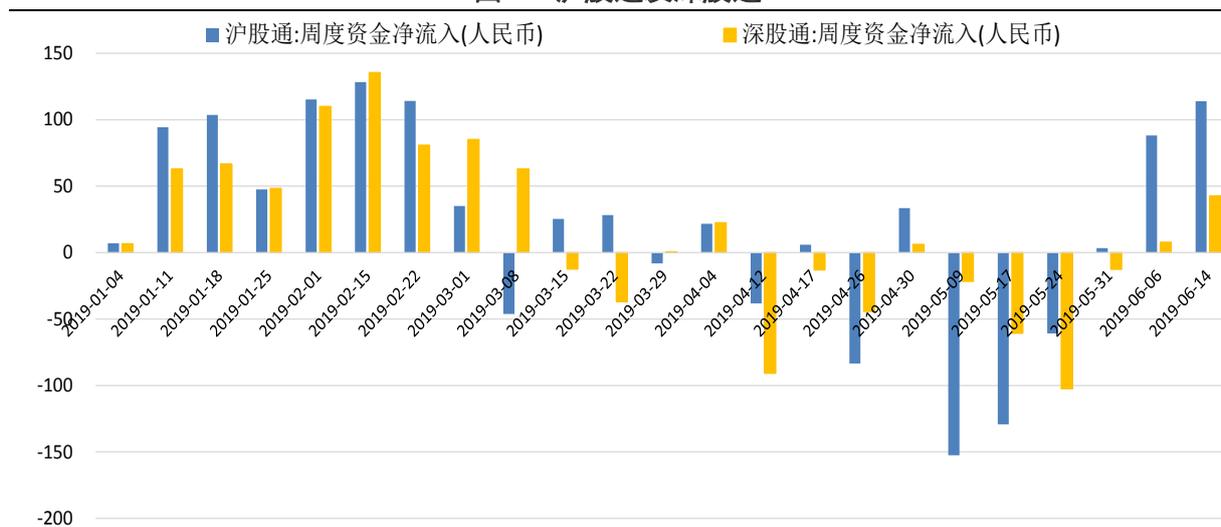


数据来源：Wind，兴证期货研发部

## 1.2 国内外风险偏好均有回升

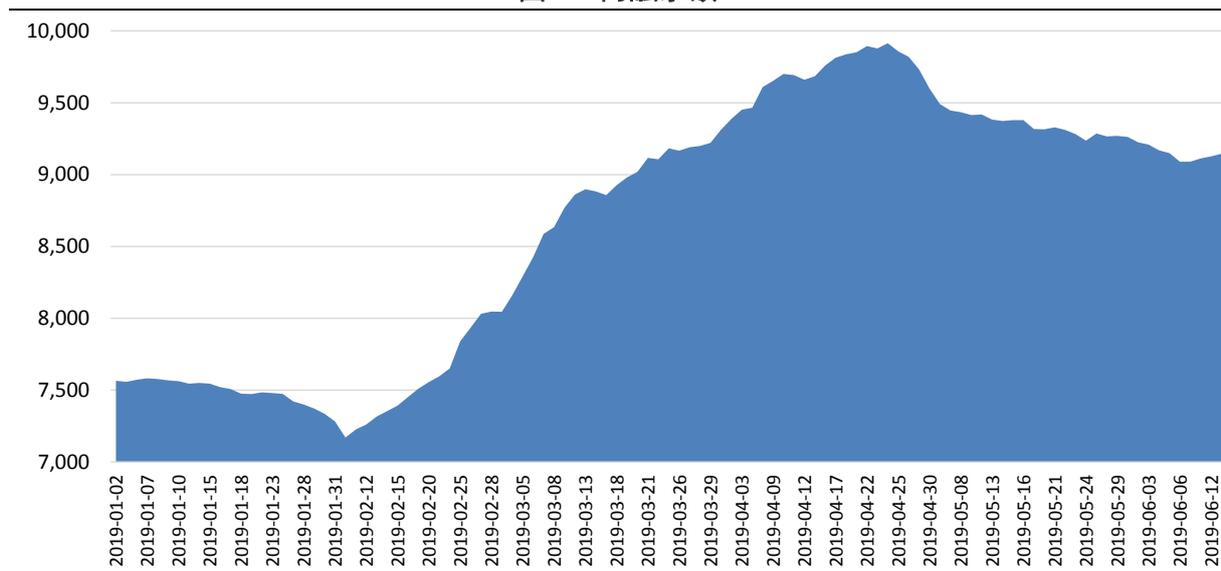
国内外风险偏好均有回升，国内两融资金小幅回升，截止 2019 年 6 月 13 日的两融余额为 9145.2 亿元，较前期（2019 年 6 月 6 日）回升 55.5 亿元。同时，海外资金继续回流 A 股，沪股通净流入 114.0 亿元，深股通净流入 42.7 亿元。

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

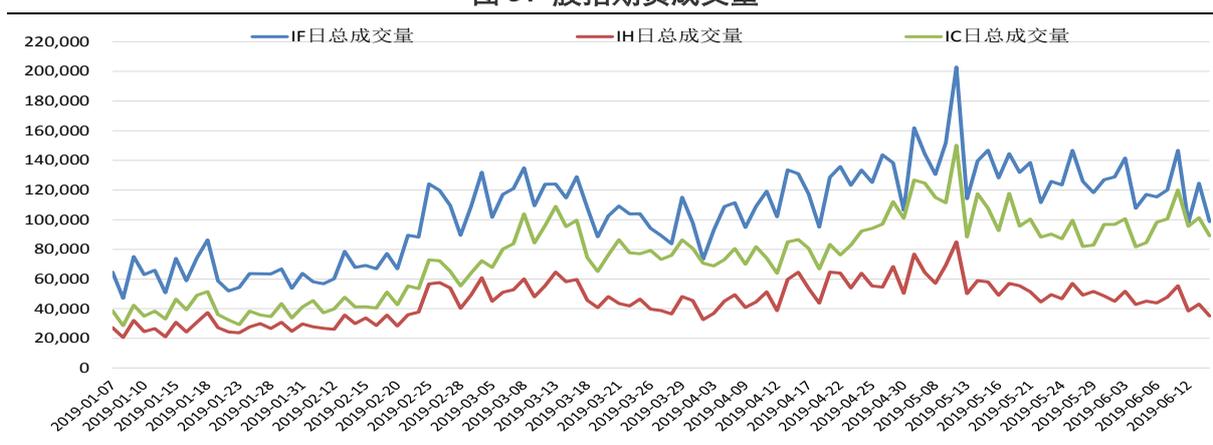
### 2.1 三大期指集体收涨

上周三大期指集体收涨，IC 涨幅略大。IF1906 周涨 2.57%，IH1906 周涨 2.96%，IC1906 周涨 2.98%，合约波动率基本持平前期。

从量能来看，IC 成交及持仓量均上升，IF 及 IH 均小幅回落，IF、IH、IC 分别日均成交 117607 手、43951 手、101326 手，较前期分别增加-2.34%、-4.29%、10.99%。持仓方面，IF、IH、IC 分别日均持仓 124215 手、57616 手、127466 手，较前期分别增加-0.03%、-0.46%、3.26%。

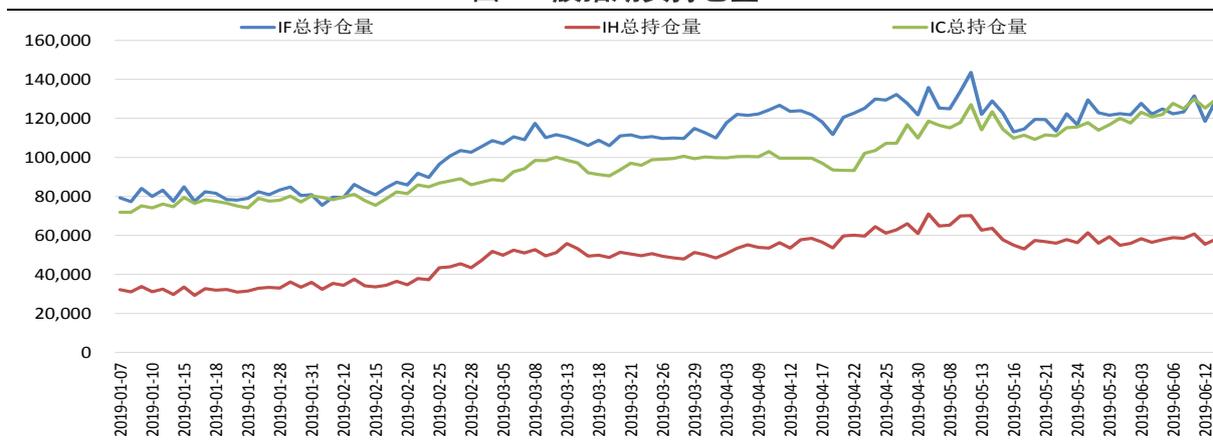
从基差来看，期现价差贴水有所收窄，但远近月价差震荡走弱，市场情绪维持谨慎。以上周五收盘价计算：IF1906 较现货贴水 9.9 点，贴水率 0.27%；IH1906 较现货贴水 10.4 点，贴水率 0.37%；IC1906 较现货贴水 26.3 点，贴水率 0.55%。

图 5：股指期货成交量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

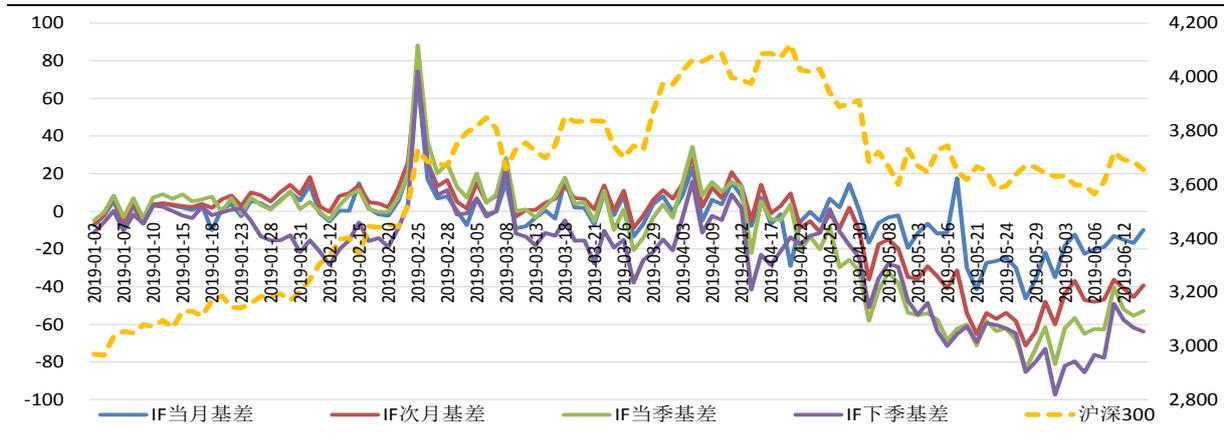
图 6：股指期货持仓量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

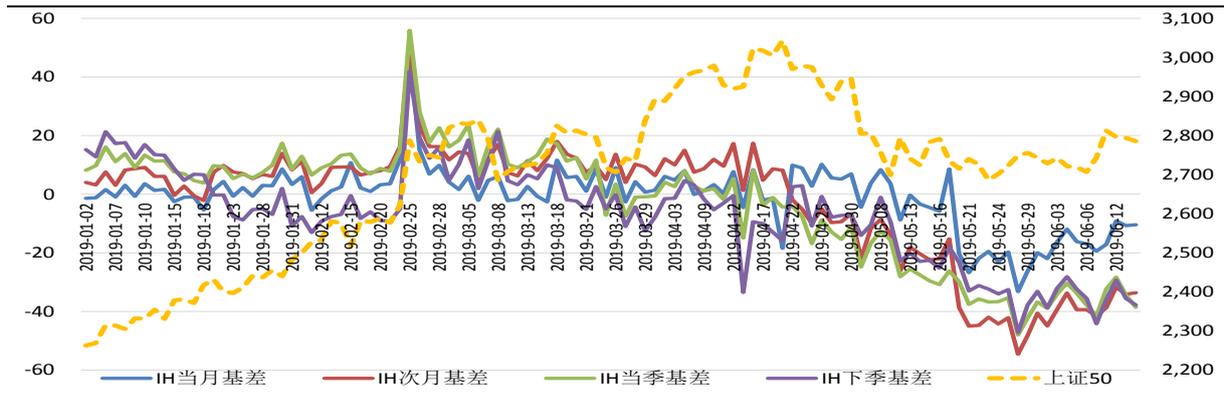
## 2.2 合约贴水继续收窄

图 7: IF 各合约期现基差走势



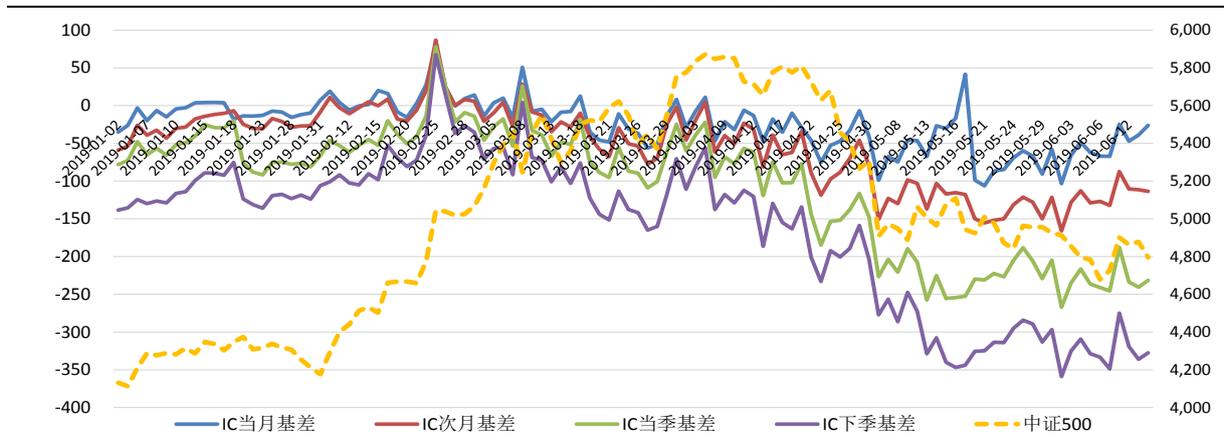
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 8: IH 各合约期现基差走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

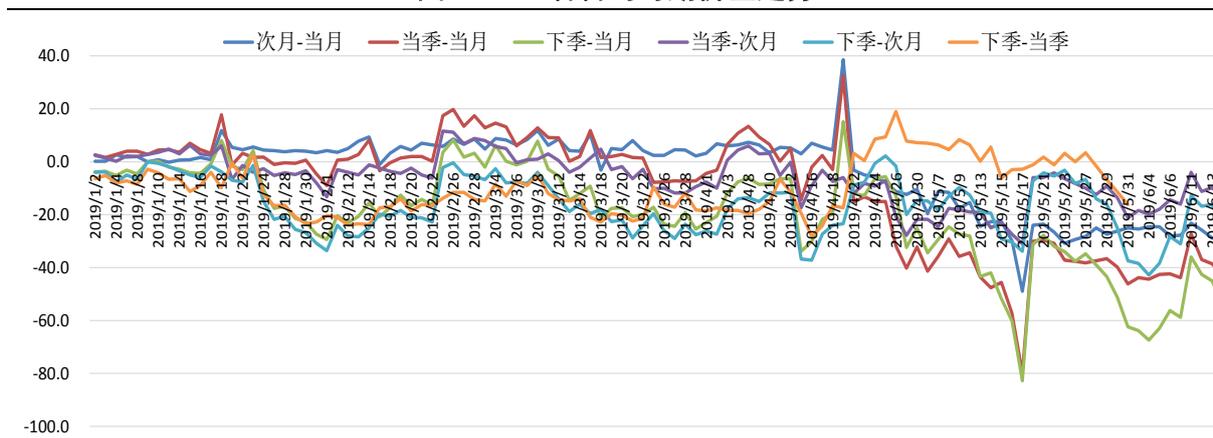
图 9: IC 各合约期现基差走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

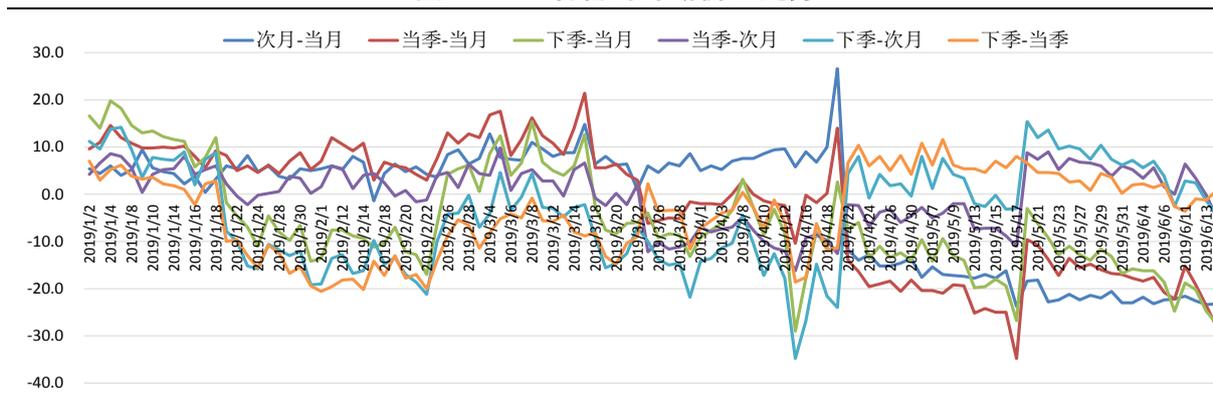
### 2.3 期指远-近价差震荡走弱

图 10: IF 各合约跨期价差走势



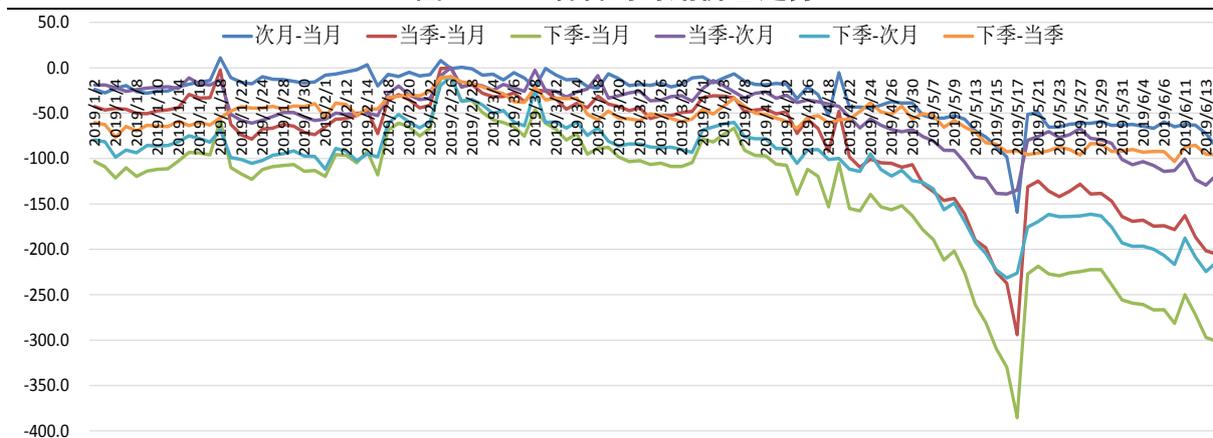
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

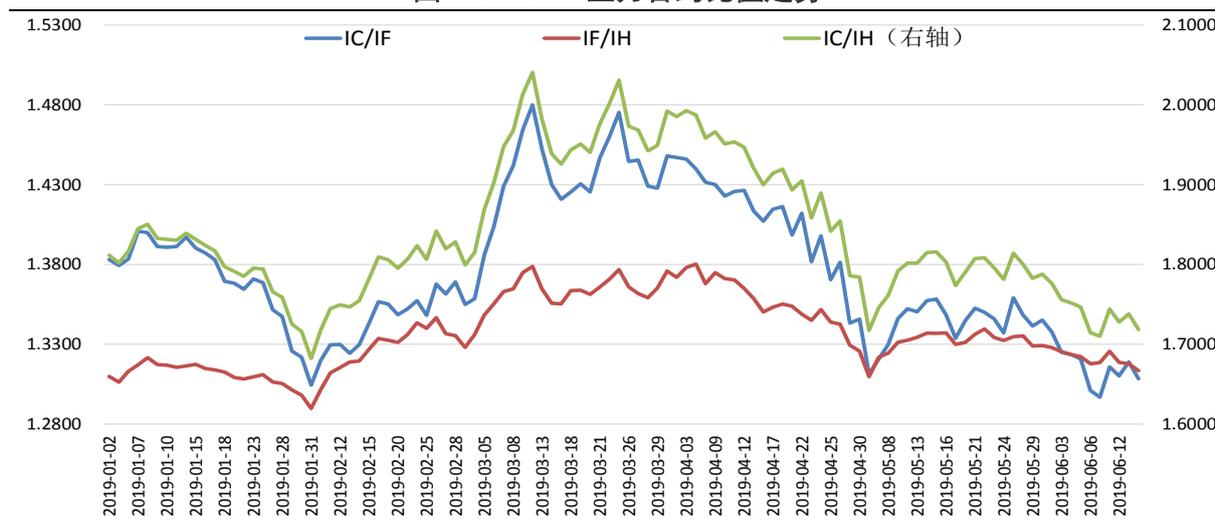


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

## 2.4 IC/IF 及 IC/IH 偏强震荡

上周市场普涨，IC/IF、IC/IH、IF/IH 比值窄幅震荡。上周五收盘 IF/IH 主力合约点数比值微跌 0.33% 至 1.3134，IC/IF 主力合约点数比值微涨 0.56% 至 1.3084，IC/IH 主力合约比值微涨 0.23% 至 1.7185。

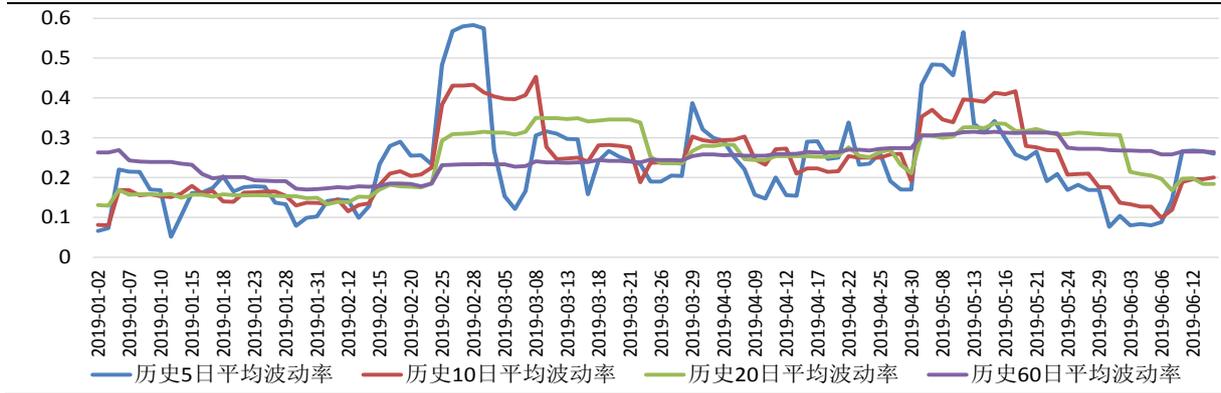
图 13: IC/IF 主力合约比值走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

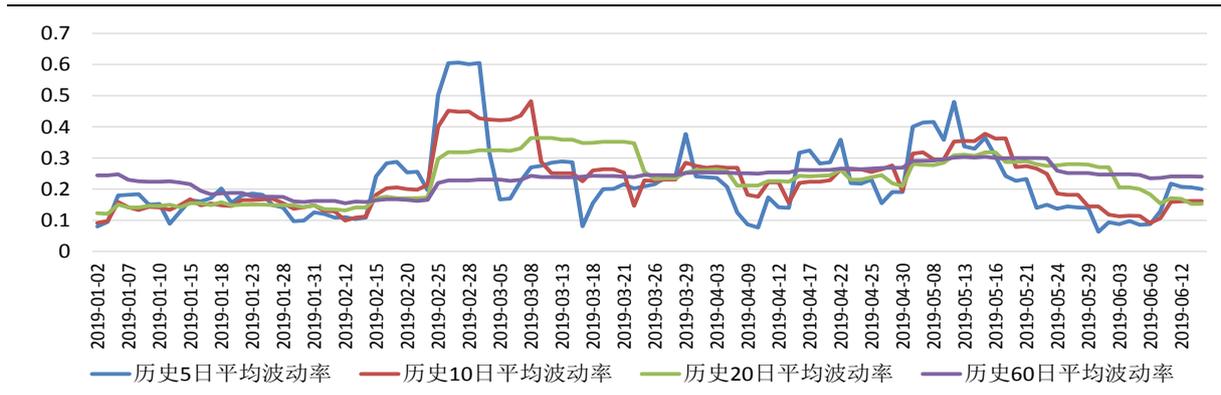
## 2.5 主力合约波动率持平前期

图 14: IF 主力波动率走势



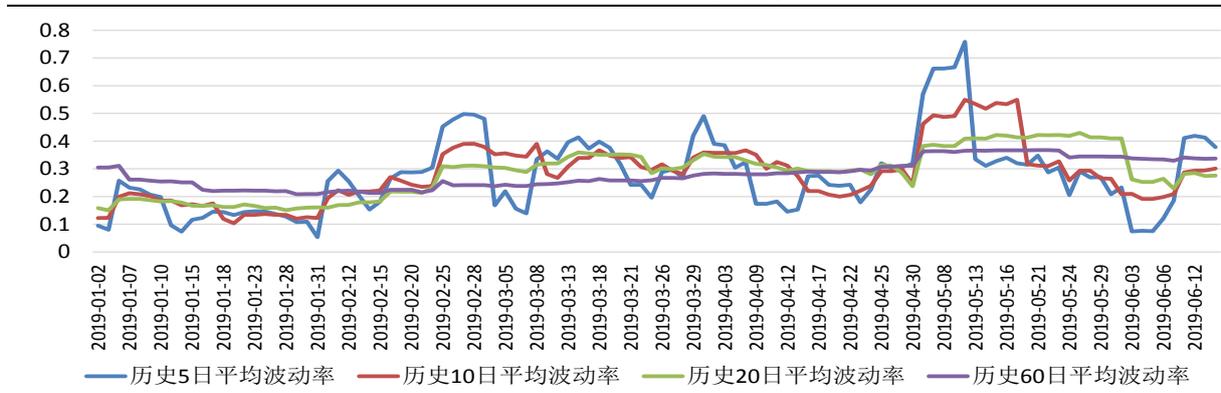
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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震荡为主，股指实际集体收涨，主要是国内资金面转松的预期差刺激股市短期向上修复。

上周股票市场先扬后抑，量能较前周略有回升，沪指最终收于 2881.97 点，周涨 1.92%，行业板块集体收涨。国内外风险偏好均有所回升，两融余额小幅上升，北上资金继续回流。三大期指集体收涨，IC 涨幅略大。IF1906 周涨 2.57%，IH1906 周涨 2.96%，IC1906 周涨 2.98%，合约波动率基本持平前期。从量能来看，IC 成交及持仓量均上升，IF 及 IH 均小幅回落。从基差来看，期现价差贴水有所收窄，但远近月价差震荡走弱，市场情绪维持谨慎。

本周我们预计股指震荡偏强，市场多空因素交织。首先，上周五收盘后发布的消费数据较好，但工业增加值及固定投资等经济增速低于预期，经济预期继续下修的压力较大。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，继续压制风险偏好。不过资金面继续利多，继允许部分重大项目使用专项债作为资本金的利好释放之后，央行宣布增加再贴现和常备借贷便利额度 3000 亿元，预计未来政策相机抉择以稳为主。另外，富时罗素将 A 股纳入其全球指数，将于本周五收盘后正式生效，本周海外被动跟踪资金将持续流入。综上，我们维持短期风险偏好低位的判断，资金面继续利好股市向上修复，预计股指震荡偏强，IH 相对较强，1906 合约本周到期，关注远月基差修复机会。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。