

兴证期货·研发中心

2019年6月24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

上周沪指震荡走高，最终收于 3001.98 点，周涨 4.16%。深成指收涨 4.59%，创业板指周涨 4.80%，行业板块基本收涨。国内外风险偏好继续回升，两融余额小幅增加，北上资金加速回流。

三大期指集体收涨，IC 涨幅略大。IF1907 周涨 5.36%，IH1907 周涨 6.06%，IC1907 周涨 6.19%，IF 及 IH 波动率先降后升，IC 波动率继续走低。从量能来看，移仓换月期间成交量均有增加，IF 持仓小幅减少，IH、IC 继续增仓。期现价差贴水有所收窄，尤其是 IC 远月价差明显修复，远近月价差大幅走强，市场情绪有所回升。

● 后市展望及策略建议

本周我们预计股指回归震荡。首先，上周由于欧央行及美联储相继放鸽，降息预期升温，全球股市造好，但从上周五的市场表现来看，国内大盘股及全球重要指数均出现小幅回调，放水预期的正面影响逐渐被市场消化。另外，下半周将公布工业企业利润数据，预计基本面对股市难有支撑。上周五重组制度利好刺激，市场主要受到中小盘股拉动，沪指后续在 3000 点附近整固压力较大，加上 G20 峰会前市场观望情绪加重。综上，我们认为资金面利好被市场基本消化，股指回归震荡走势，IH 相对较强。仅供参考。

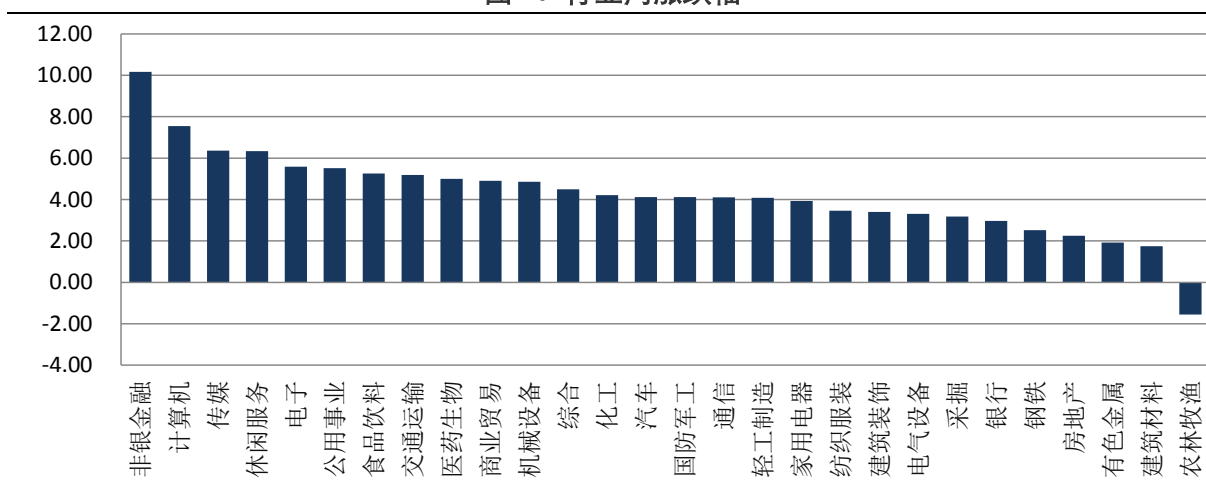
1. 上周现货市场回顾

1.1 股票指数震荡走高

上周股票市场震荡走高，沪指最终收于 3001.98 点，周涨 4.16%。深成指收涨 4.59%，创业板指周涨 4.80%。行业板块基本收涨，仅有农林牧渔板块收跌，非银金融、计算机、传媒及休闲服务领涨。

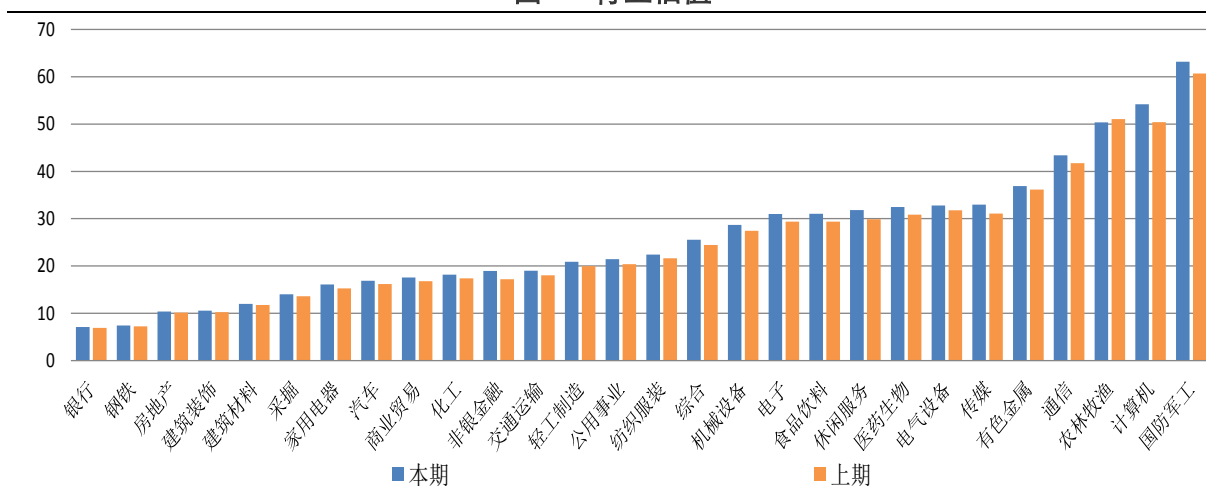
三大指数集体收涨，沪深 300 指数周涨 4.90%，最终收报 3833.94 点，目前动态市盈率升至 12.5。上证 50 指数周涨 5.50%，最终收报 2938.77 点，动态市盈率至 10.2。中证 500 指数周涨 4.71%，最终收报 5021.31 点，动态市盈率为 23.6。

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

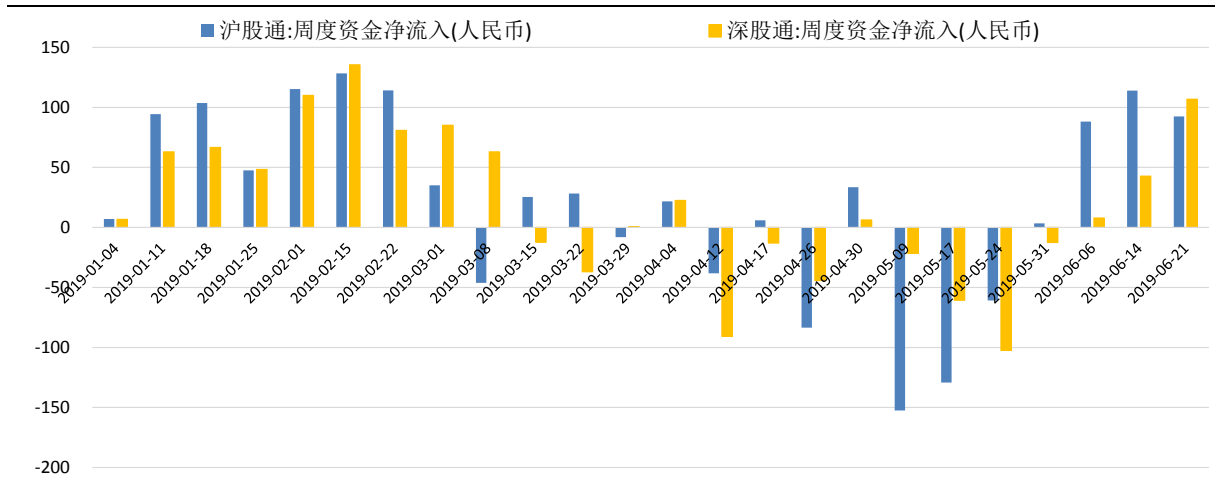


数据来源：Wind，兴证期货研发部

1.2 国内外风险偏好延续回升

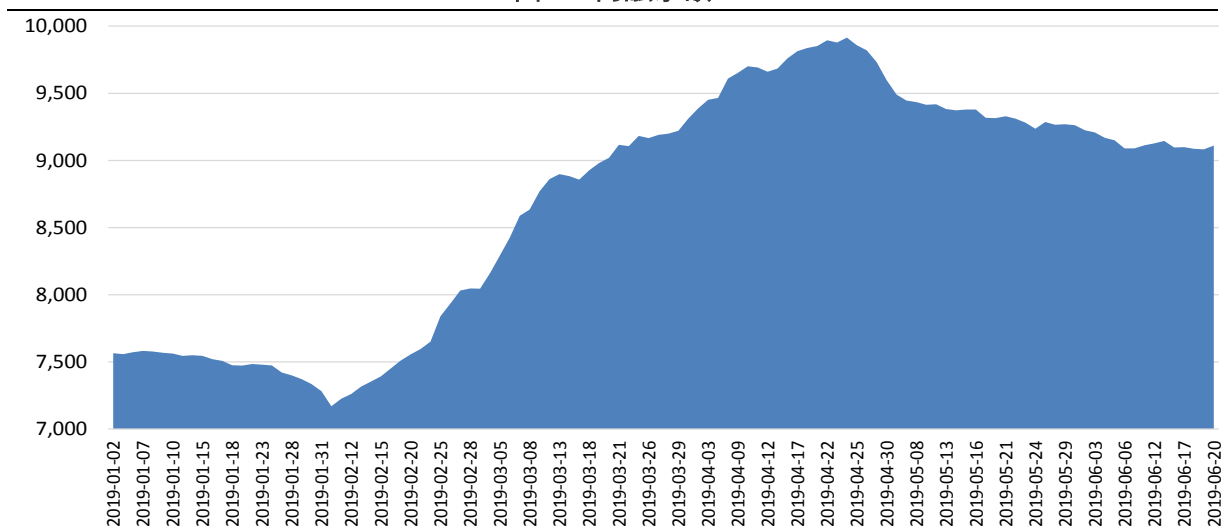
国内外风险偏好延续回升，国内两融资金小幅增加，截止 2019 年 6 月 20 日的两融余额为 9110.9 亿元，较前期（2019 年 6 月 14 日）回升 14.4 亿元。同时，海外资金加速回流 A 股，上周沪股通净流入 92.45 亿元，深股通净流入 106.73 亿元。

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

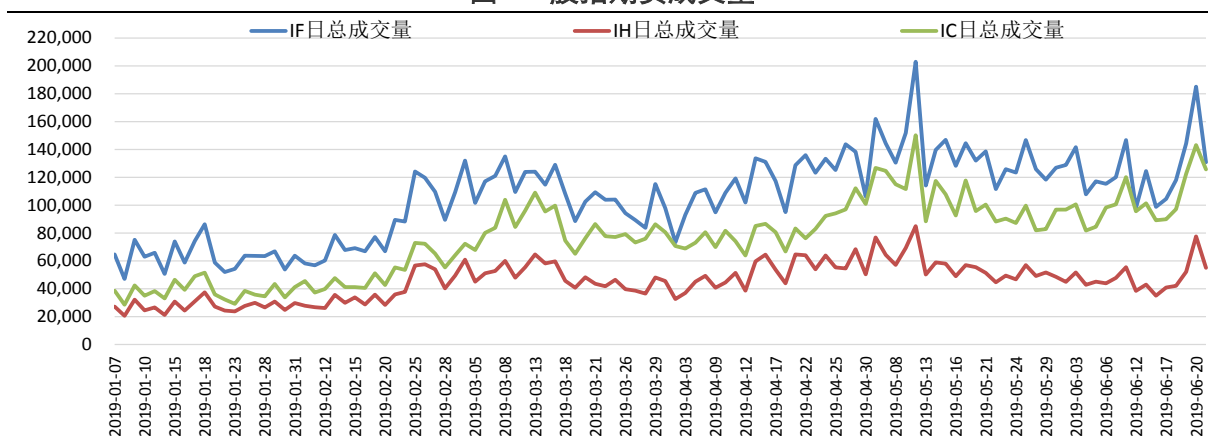
2.1 三大期指集体收涨

上周三大期指集体收涨，IH 涨幅略大。1906 合约到期，1907 合约转为主力，IF1907 周涨 5.36%，IH1907 周涨 6.06%，IC1907 周涨 6.19%，IF 及 IH 波动率先降后升，IC 波动率继续走低。

从量能来看，移仓换月期间成交量均有增加，IF、IH、IC 分别日均成交 136545 手、53528 手、115694 手，较前期分别增加 16.10%、21.79%、14.18%。持仓方面，IF、IH、IC 分别日均持仓 122968 手、58761 手、131278 手，较前期分别增加-1.00%、1.99%、2.99%。

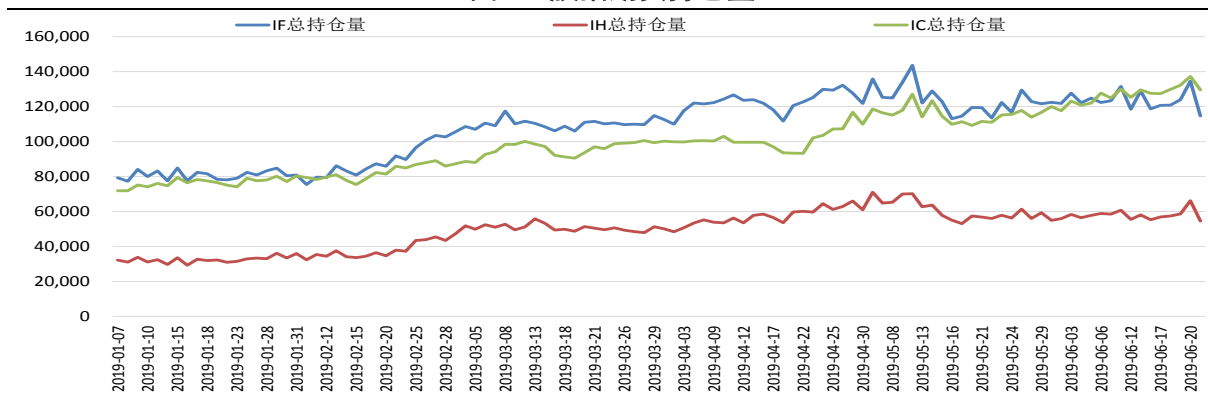
从基差来看，期现价差贴水有所收窄，尤其是 IC 远月价差明显修复，远近月价差大幅走强，市场情绪有所回升。以上周五收盘价计算：IF1907 较现货贴水 24.7 点，贴水率 0.65%；IH1907 较现货贴水 17.2 点，贴水率 0.58%；IC1907 较现货贴水 46.3 点，贴水率 0.92%。

图 5：股指期货成交量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

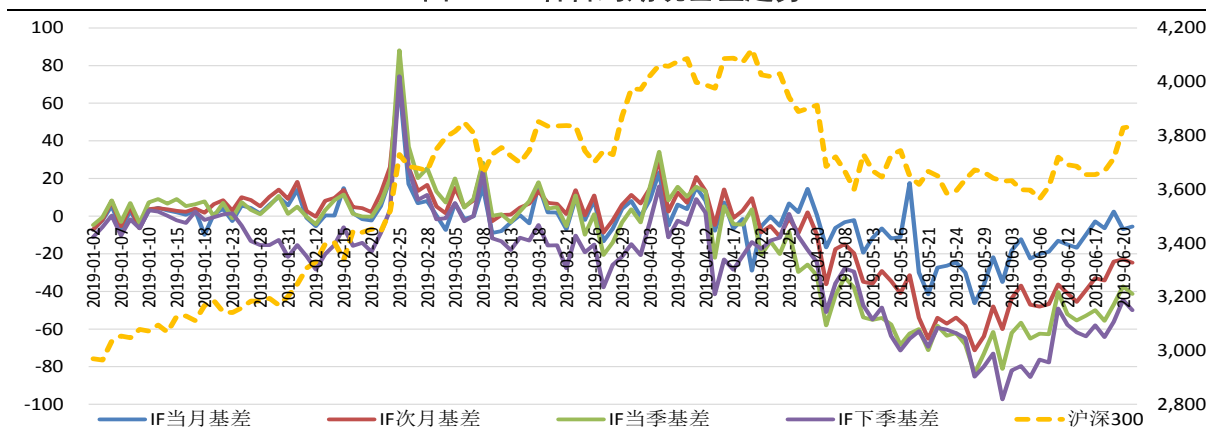
图 6：股指期货持仓量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

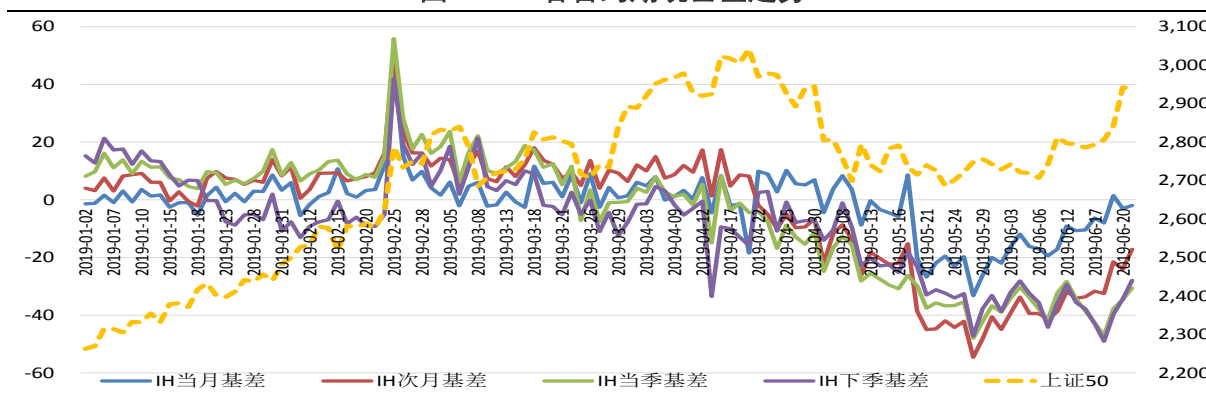
2.2 合约贴水继续收窄

图 7: IF 各合约期现基差走势



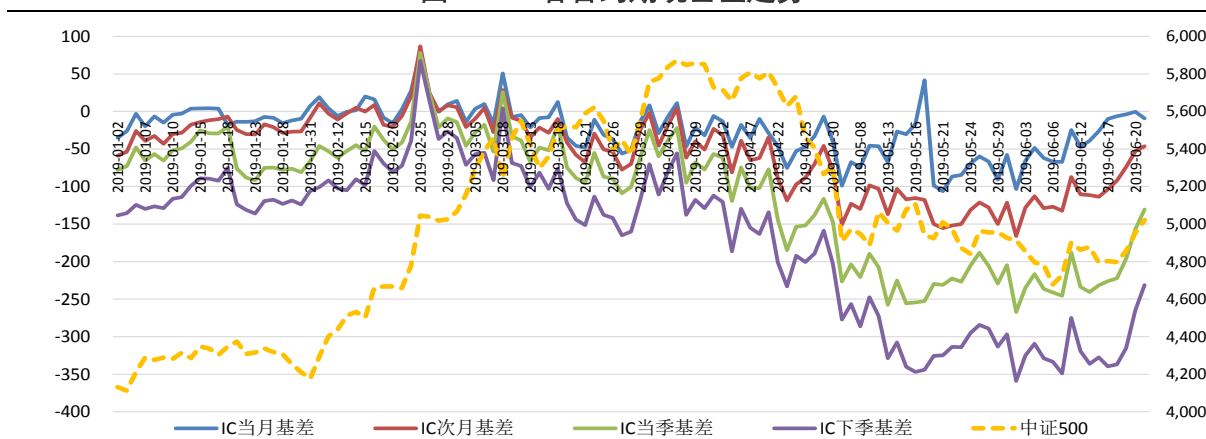
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 8: IH 各合约期现基差走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

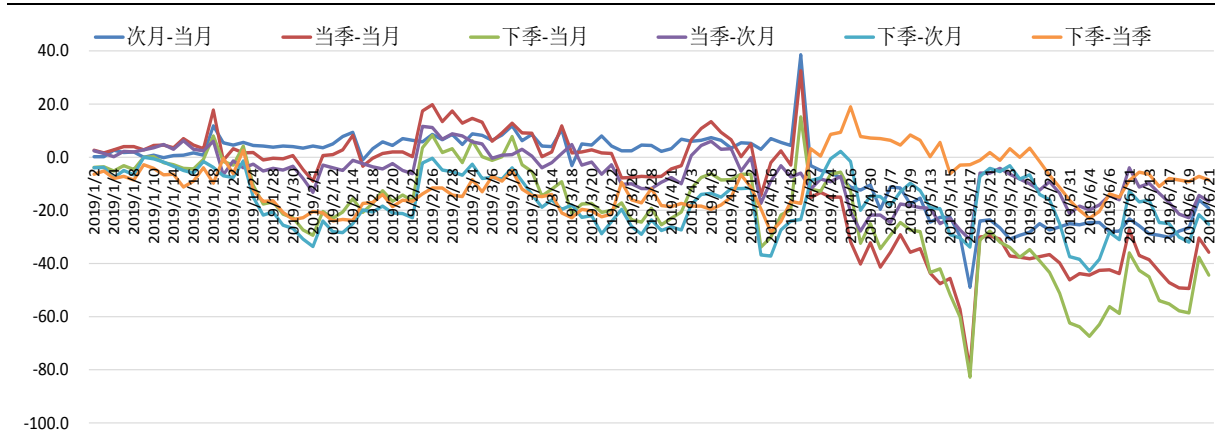
图 9: IC 各合约期现基差走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

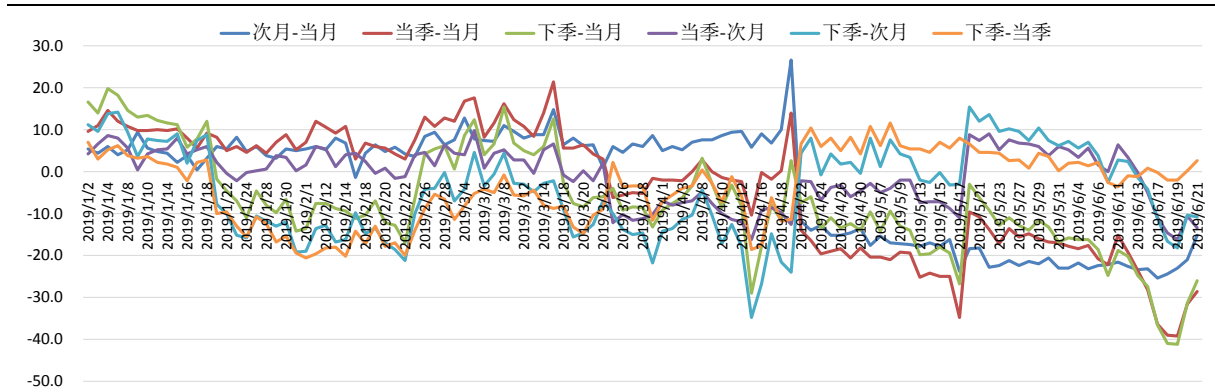
2.3 期指远-近价差走强

图 10: IF 各合约跨期价差走势



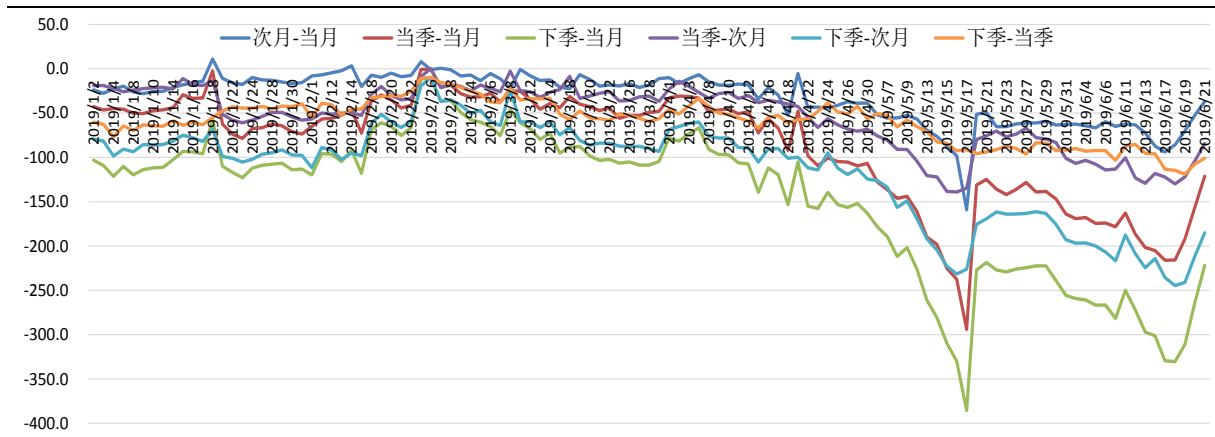
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

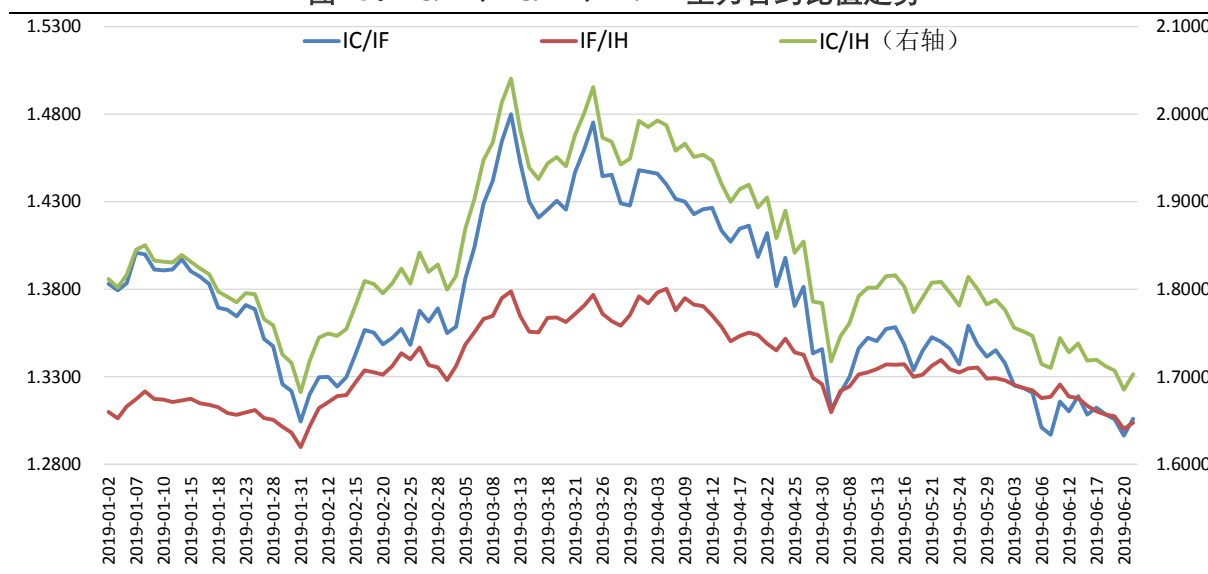


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

2.4 IC/IF 及 IC/IH 偏弱震荡

上周市场普涨，IC/IF、IC/IH、IF/IH 比值震荡偏弱。上周五收盘 IF/IH 主力合约点数比值微跌 0.73% 至 1.3038, IC/IF 主力合约点数比值微跌 0.18% 至 1.3060, IC/IH 主力合约比值跌 0.91% 至 1.7028。

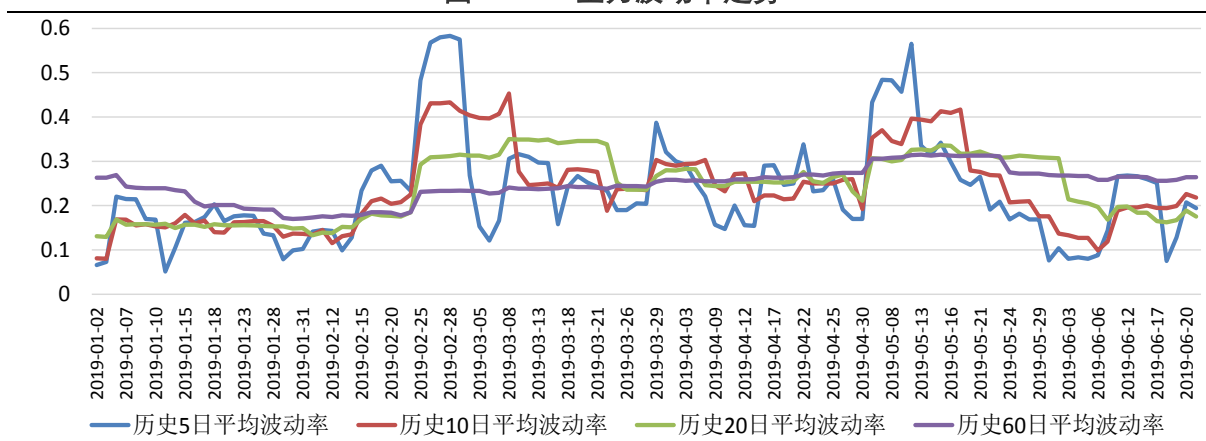
图 13: IC/IF、IC/IH、IF/IH 主力合约比值走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

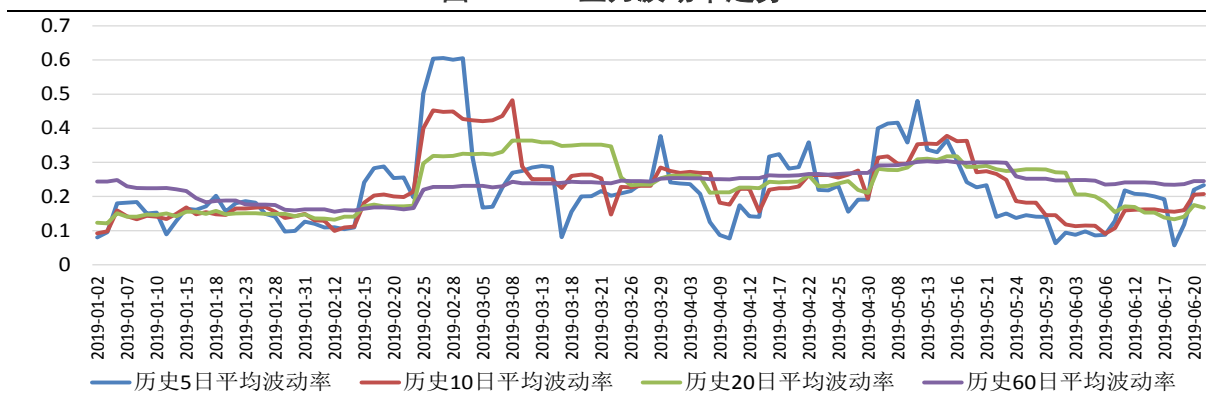
2.5 IF 及 IH 波动率先降后升，IC 波动率继续走低

图 14: IF 主力波动率走势



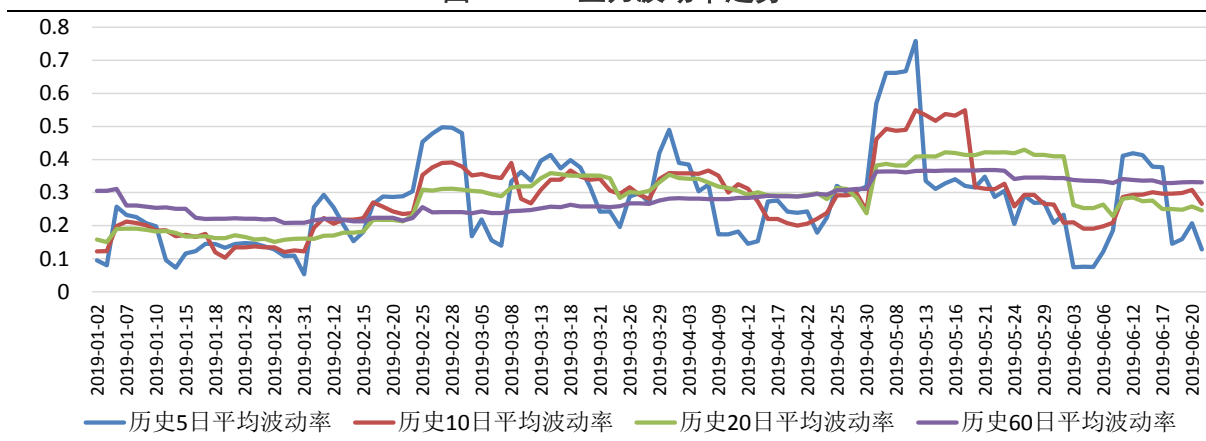
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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强，股指实际涨幅超预期，主要是中美贸易迎来积极信号，欧央行及美联储均放鸽，提升市场风险偏好，加上A股重组制度继续造好股市向上修复。

上周沪指最终收于3001.98点，周涨4.16%。深成指收涨4.59%，创业板指周涨4.80%，行业板块基本收涨。国内外风险偏好继续回升，两融余额小幅增加，北上资金加速回流。三大期指集体收涨，IC涨幅略大。IF1907周涨5.36%，IH1907周涨6.06%，IC1907周涨6.19%，IF及IH波动率先降后升，IC波动率继续走低。从量能来看，移仓换月期间成交量均有增加，IF持仓小幅减少，IH、IC继续增仓。期现价差贴水有所收窄，尤其是IC远月价差明显修复，远近月价差大幅走强，市场情绪有所回升。

本周我们预计股指回归震荡。首先，上周由于欧央行及美联储相继放鸽，降息预期升温，全球股市造好，但从上周五的市场表现来看，国内大盘股及全球重要指数均出现小幅回调，放水预期的正面影响逐渐被市场消化。另外，下半周将公布工业企业利润数据，预计基本面对股市难有支撑。上周五重组制度利好刺激，市场主要受到中小盘股拉动，沪指后续在3000点附近整固压力较大，加上G20峰会前市场观望情绪加重。综上，我们认为资金面利好被市场基本消化，股指回归震荡走势，IH相对较强。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。