

兴证期货·研发中心

2019年7月15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

股票市场上周一大跌后缩量震荡，沪指最终收于2930.55点，周跌2.67%，行业板块多数收跌。国内外风险偏好均回落，两融余额小幅下降，北上资金再度流出。

三大期指集体收跌，IH较强，IC较弱。IF1907周跌1.93%，IH1907周跌1.72%，IC1907周跌3.45%，期指短期波动率有所回升。从量能来看，成交量小幅回升，IF及IH持仓小幅减少，IC增仓。期现价差走势先弱后强，远近月价差震荡偏弱，市场情绪较为谨慎。

### ● 后市展望及策略建议

本周我们预计股指震荡为主，IF相对较强。从上周下半周股票市场缩量震荡的表现来看，观望情绪较重，一是等待七月政治局会议的表态，二是等待7月美联储议息会议的结果。首先，上周公布的经济数据继续回落，出口增速下滑，外部需求疲软。金融数据中社融超预期走强，贷款弱于同期，后续仍需货币政策调节来实现宽信用传导。另外，美联储七月降息的预期再度升温，短期利好全球金融资产。综上，我们预计股指本周震荡为主，IF相对较强，关注即将公布的多项重要经济数据。仅供参考。

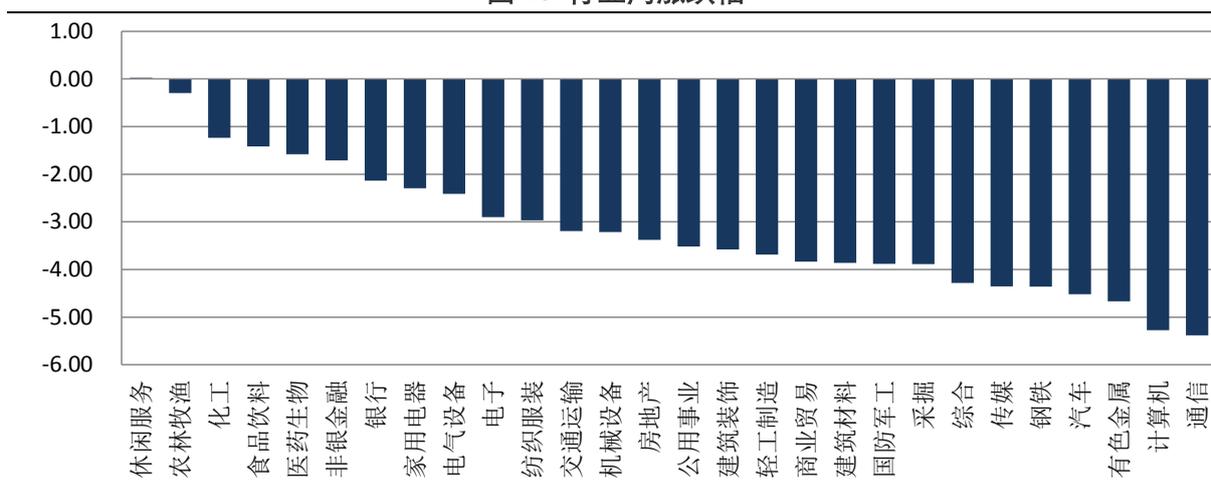
## 1. 上周现货市场回顾

### 1.1 股指大跌后缩量震荡

上周股票市场周一大跌后缩量震荡，沪指最终收于 2930.55 点，周跌 2.67%。深成指收跌 2.43%，创业板指周跌 1.92%。行业板块多数收跌，仅有休闲服务小幅收涨，通信、计算机、有色金属及汽车领涨。

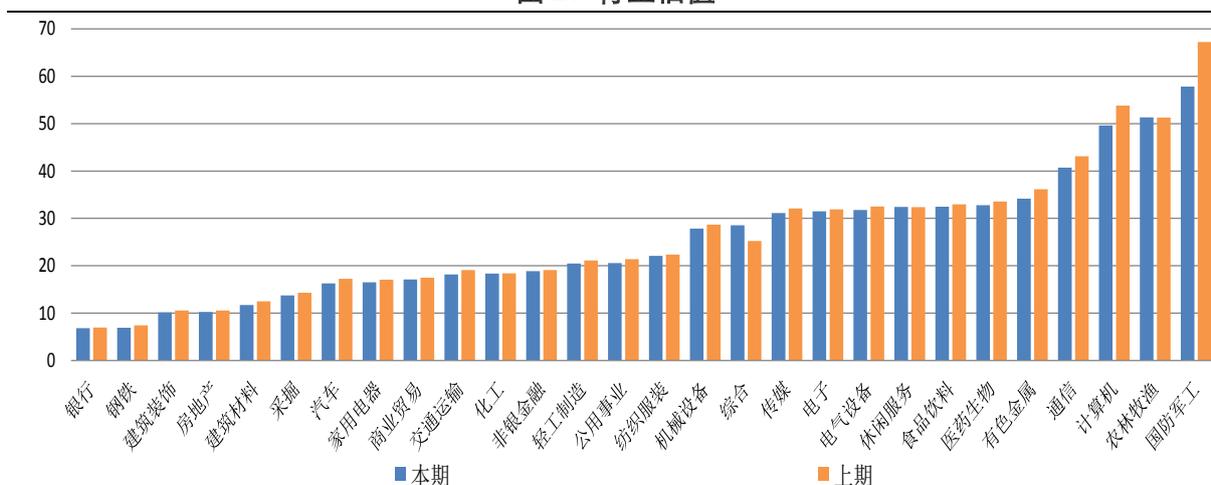
三大指数集体收跌，沪深 300 指数周跌 2.17%，最终收报 3808.73 点，目前动态市盈率为 12.3。上证 50 指数周跌 2.02%，最终收报 2902.13 点，动态市盈率为 10.0。中证 500 指数周跌 3.59%，最终收报 4861.57 点，动态市盈率为 22.9。

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

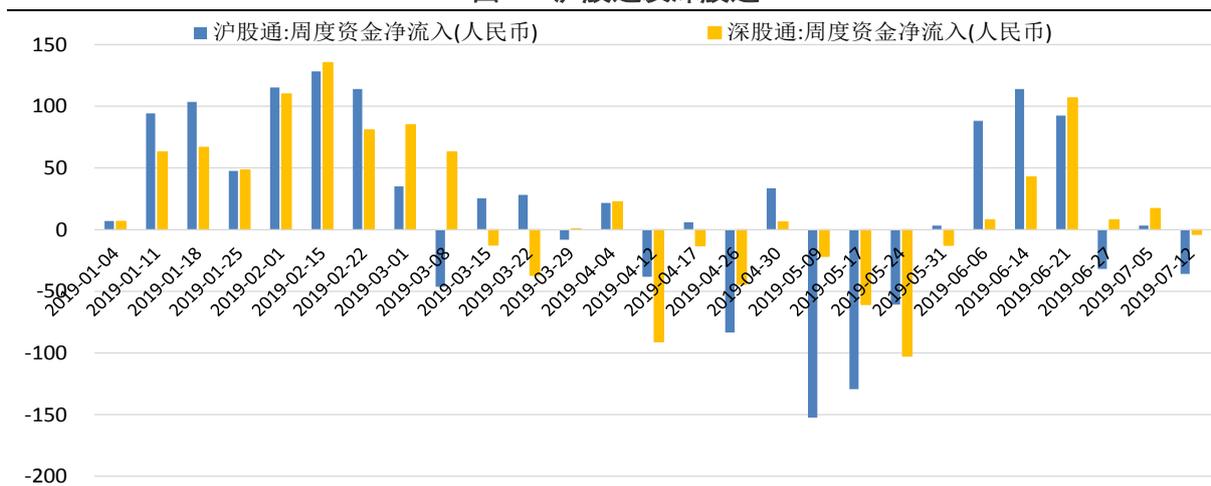


数据来源：Wind，兴证期货研发部

## 1.2 国内外资金偏好均回落

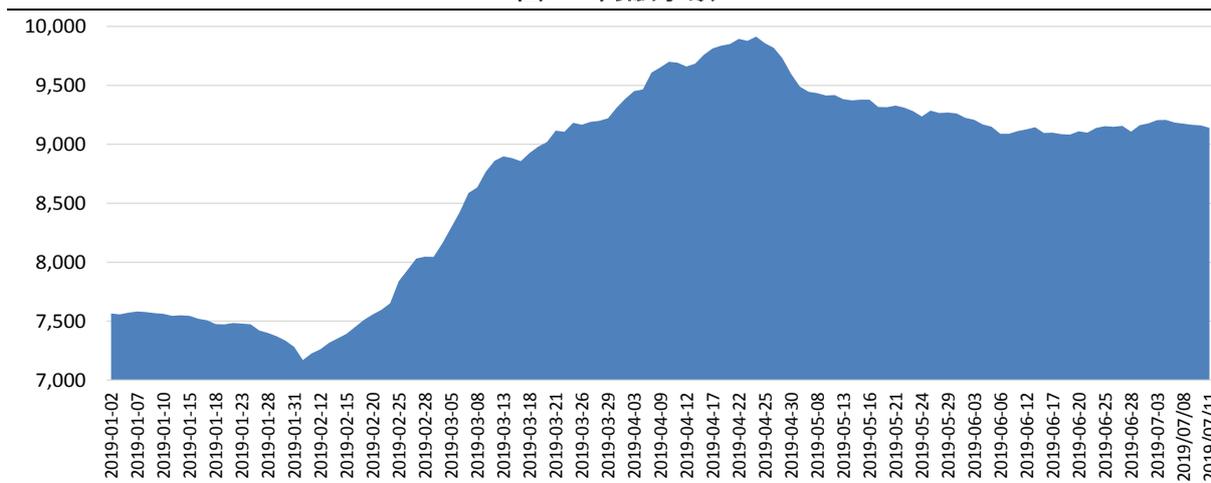
国内外资金偏好均有回落，国内两融资金减仓，截止 2019 年 7 月 11 日的两融余额为 9139.73 亿元，较前期（2019 年 7 月 5 日）减少 45.17 亿元。海外资金再度流出 A 股，上周沪股通净流出 35.97 亿元，深股通净流出 3.71 亿元。

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

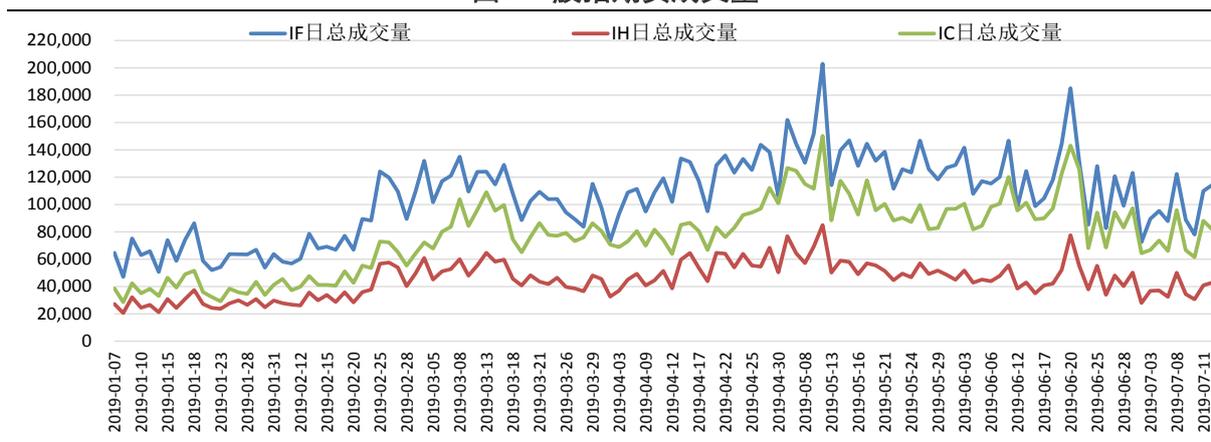
### 2.1 三大期指集体收跌

上周三大期指集体收跌，IH 较强，IC 较弱。IF1907 周跌 1.93%，IH1907 周跌 1.72%，IC1907 周跌 3.45%，期指短期波动率有所回升。

从量能来看，成交量小幅回升，IF、IH、IC 分别日均成交 102686 手、39766 手、78755 手，较前期分别增加 9.71%、7.88%、6.99%。IF 及 IH 持仓小幅减少，IC 增仓，IF、IH、IC 分别日均持仓 118614 手、61287 手、131576 手，较前期分别减少 0.90%、减少 0.96%、增加 4.10%。

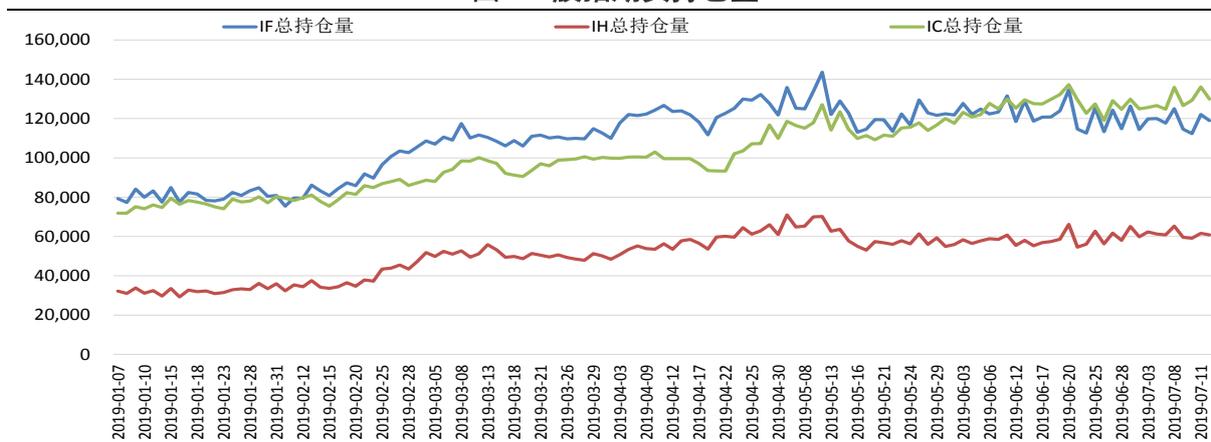
期现价差走势先弱后强，远近月价差震荡偏弱，市场情绪较为谨慎。以上周五收盘价计算：IF1907 较现货贴水 8.9 点，贴水率 0.23%；IH1907 较现货贴水 1.9 点，贴水率 0.07%；IC1907 较现货贴水 18.6 点，贴水率 0.38%。

图 5：股指期货成交量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

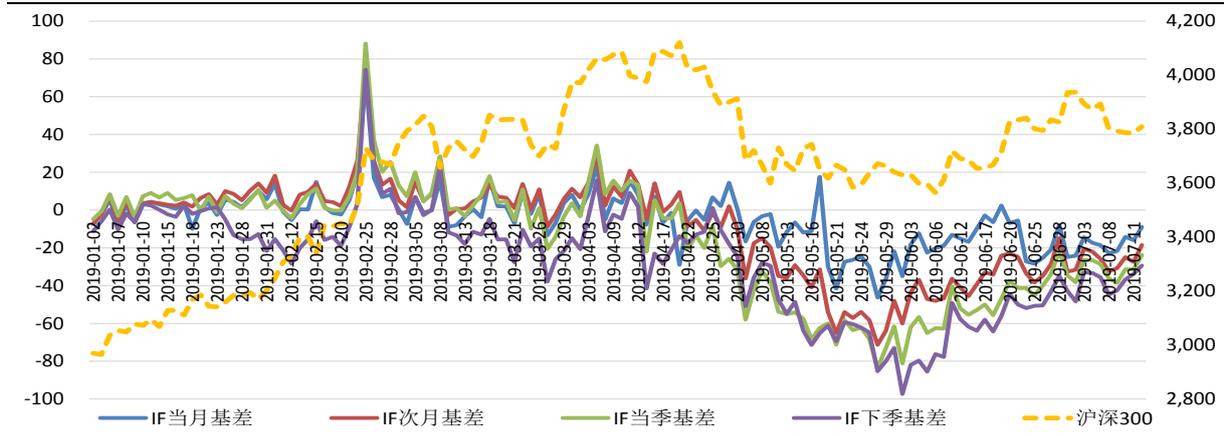
图 6：股指期货持仓量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

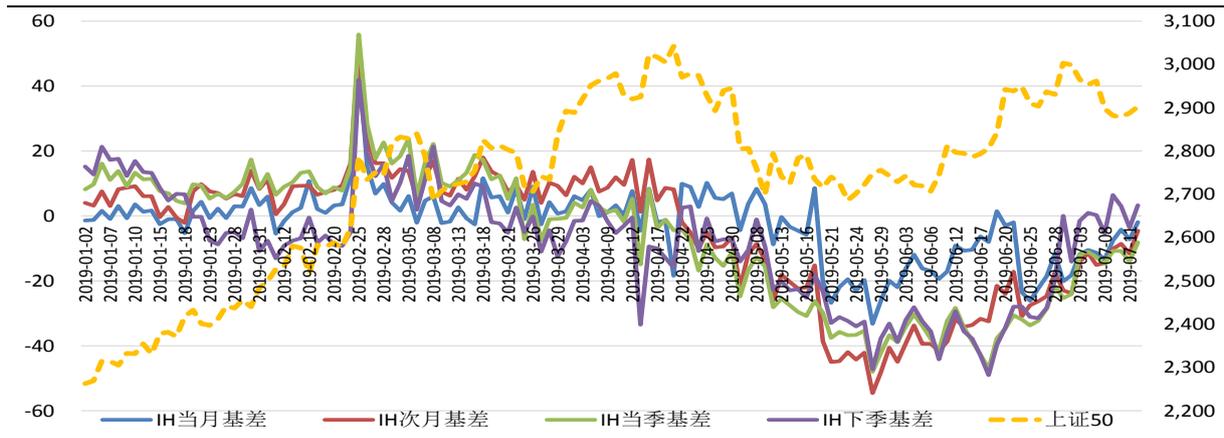
## 2.2 期现价差走势先弱后强

图 7: IF 各合约期现基差走势



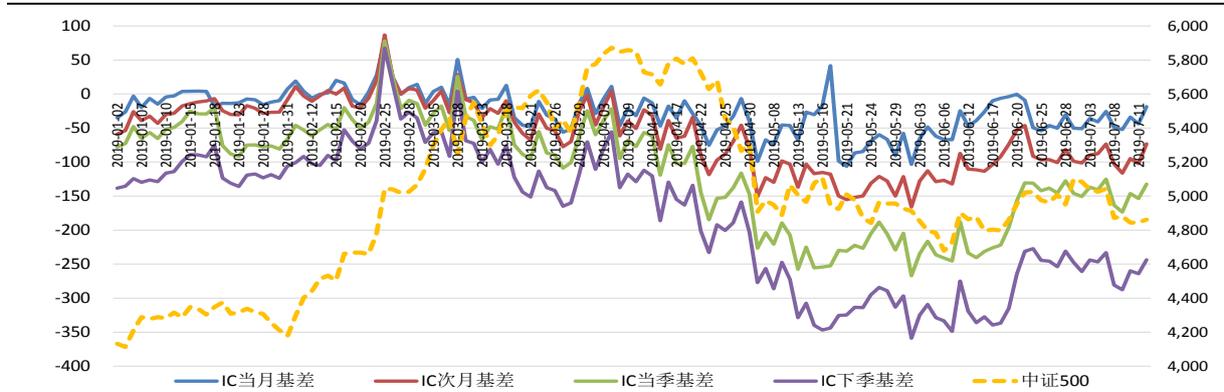
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 8: IH 各合约期现基差走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

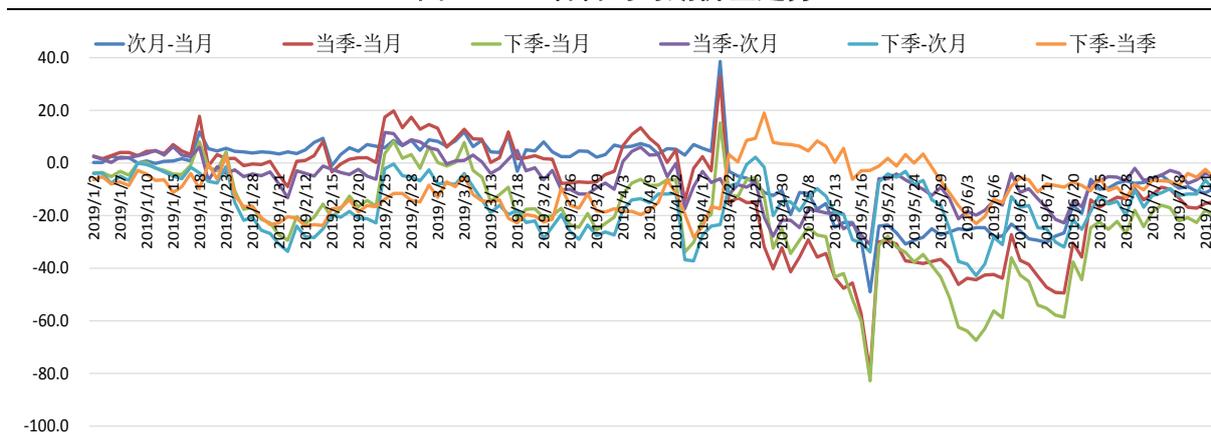
图 9: IC 各合约期现基差走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

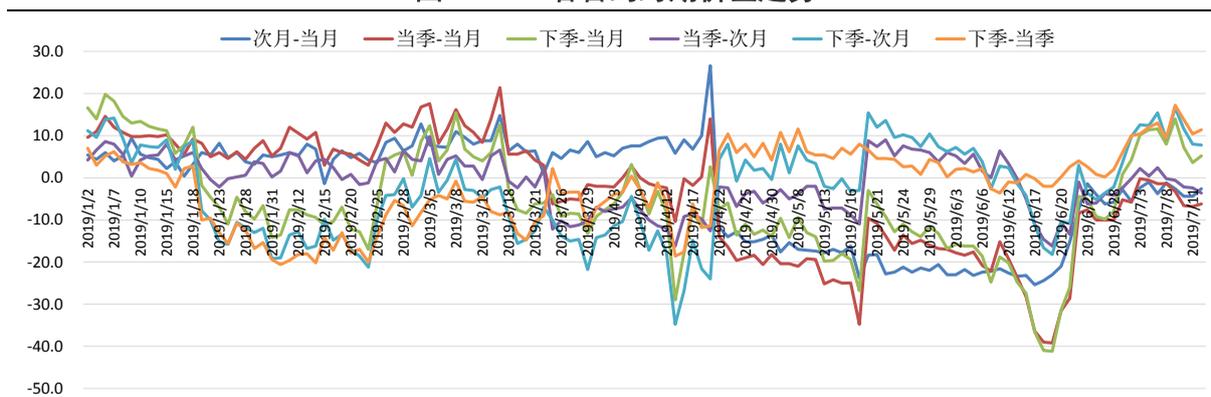
### 2.3 期指远-近价差偏弱震荡

图 10: IF 各合约跨期价差走势



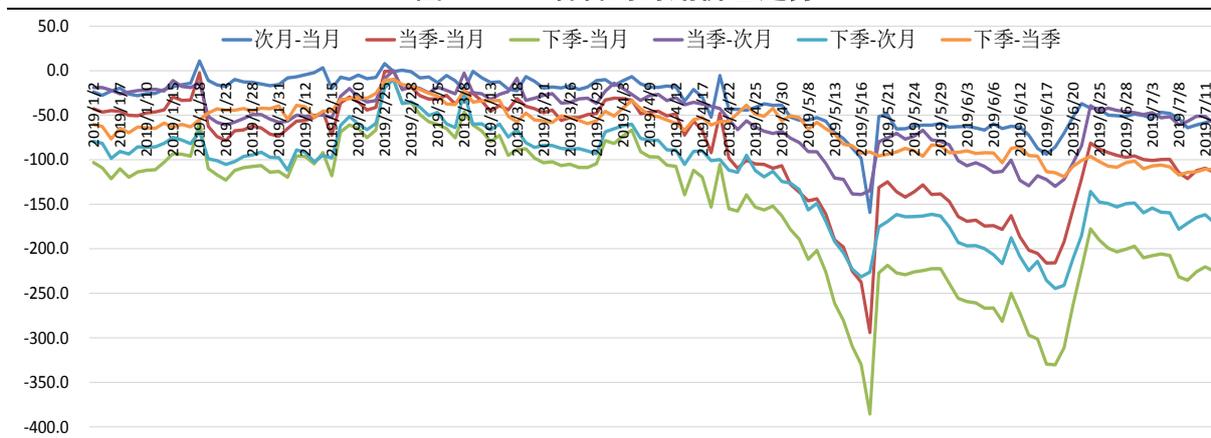
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

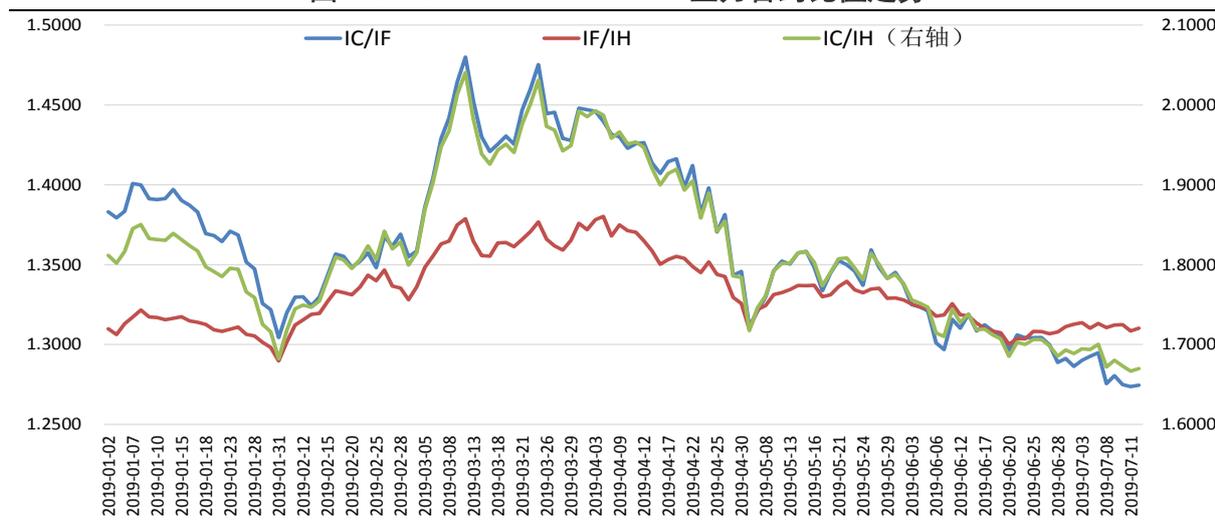


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

## 2.4 IC/IF 及 IC/IH 再创新低

上周市场集体收跌，IC/IF、IC/IH 比值再创新低。上周五收盘 IF/IH 主力合约点数比值跌 0.23% 至 1.3102，IC/IF 主力合约点数比值跌 1.57% 至 1.2745，IC/IH 主力合约比值跌 1.79% 至 1.6699。

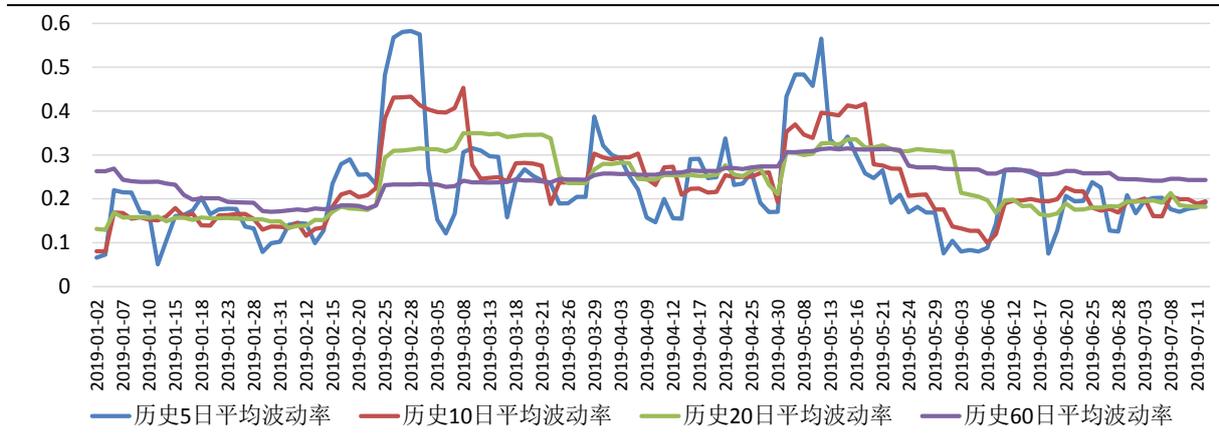
图 13: IC/IF、IC/IH、IF/IH 主力合约比值走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

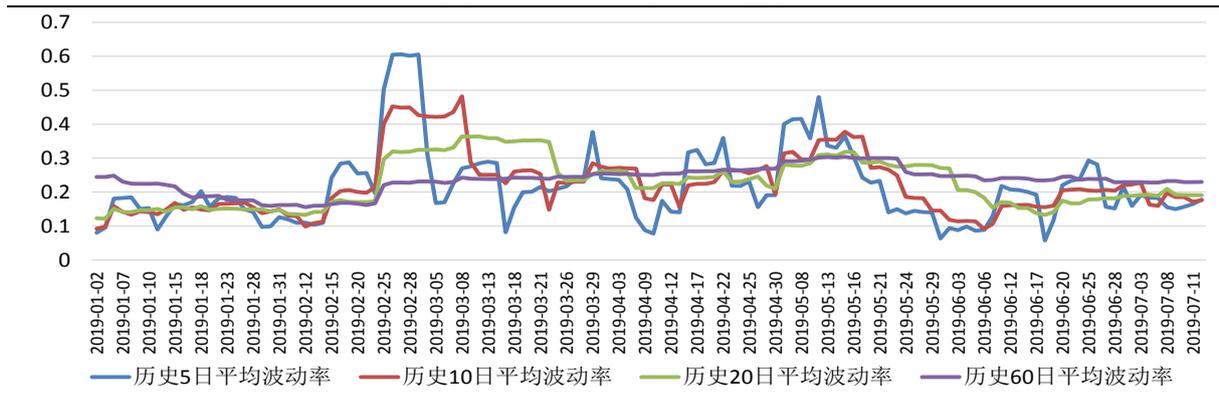
## 2.5 期指短期波动率有所回升

图 14: IF 主力波动率走势



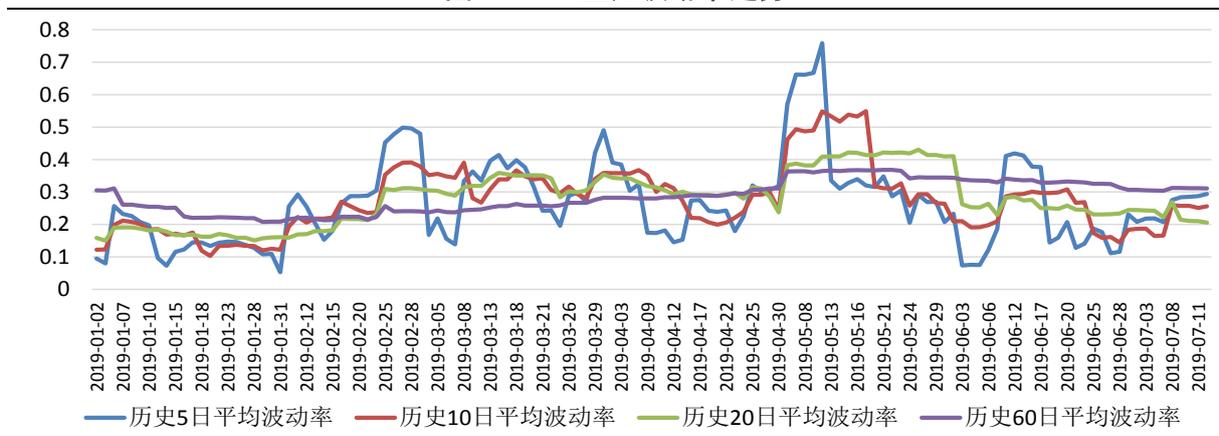
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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回归震荡，但股指走势弱于我们预期。

股票市场上周一大跌后缩量震荡，沪指最终收于 2930.55 点，周跌 2.67%，行业板块多数收跌。国内外风险偏好均回落，两融余额小幅下降，北上资金再度流出。三大期指集体收跌，IH 较强，IC 较弱。IF1907 周跌 1.93%，IH1907 周跌 1.72%，IC1907 周跌 3.45%，期指短期波动率有所回升。从量能来看，成交量小幅回升，IF 及 IH 持仓小幅减少，IC 增仓。期现价差走势先弱后强，远近月价差震荡偏弱，市场情绪较为谨慎。

本周我们预计股指震荡为主，IF 相对较强。从上周下半周股票市场缩量震荡的表现来看，观望情绪较重，一是等待七月政治局会议的表态，二是等待 7 月美联储议息会议的结果。首先，上周公布的经济数据继续回落，出口增速下滑，外部需求疲软。金融数据中社融超预期走强，贷款弱于同期，后续仍需货币政策调节来实现宽信用传导。另外，美联储七月降息的预期再度升温，短期利好全球金融资产。综上，我们预计股指本周震荡为主，IF 相对较强，关注即将公布的多项重要经济数据。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。