

兴证期货·研发中心

2019年8月12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

上周股票市场继续走低,沪指最终收于 2774.75 点,周跌 3.25%,行业板块基本收跌。国内外资金风险偏好均有所回落,国内两融资金加速减仓,海外资金延续流出 A 股,沪股通延续净流出,深股通小幅净流入。

三大期指中 IH 较强,IC 较弱。IF1908 周跌 3.15%,IH1908 周跌 2.77%,IC1908 周跌 4.27%,期指短期波动率小幅回升。周初成交量有所回升,但下半周回落,持仓亦先升后降。期现价差及远近月价差均有所走弱,市场情绪更趋谨慎。

● 后市展望及策略建议

短期市场多空因素交织,加上本周有多项经济及金融数据公布,我们预计股指本周先抑后扬。首先,上周贸易环境再起波澜,人民币汇率破 7,避险情绪大幅上升,短期个股下行幅度较大,上市公司股权质押再度面临爆仓压力。但监管层频繁释放积极信号,上周三证金公司下调转融资费率;上周五沪深交易所对两融标的进行扩容,优化最低维持担保比例;同时证监会修订券商风控指标计算标准,提升优质证券公司资本运作空间,呵护姿态明显。我们认为短期仍有下跌惯性,但下方空间有限,预计股指本周先抑后扬,本周 1908 合约到期,关注贴水修复机会。仅供参考。

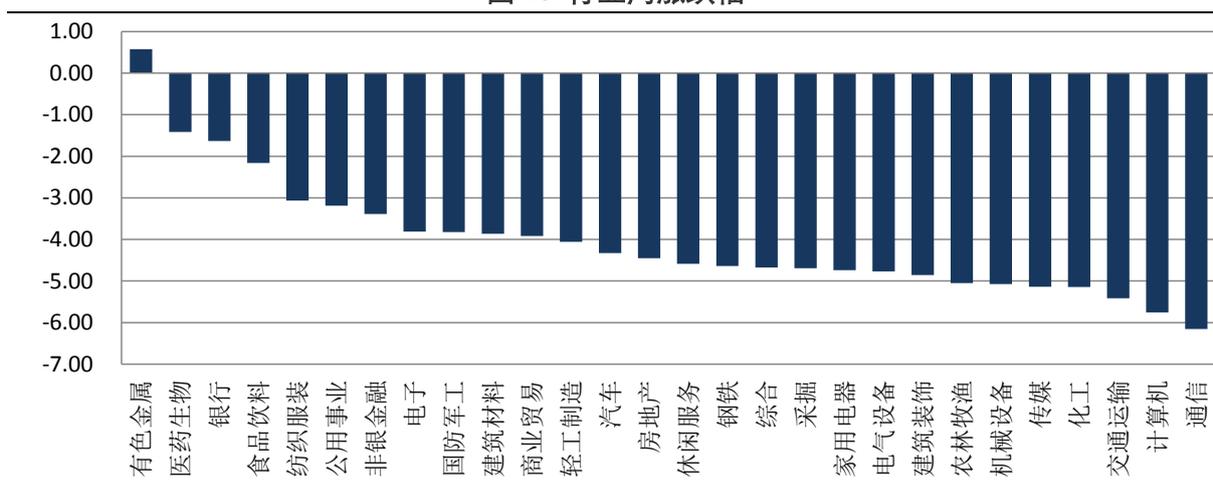
1. 上周现货市场回顾

1.1 股指继续走低

上周股票市场继续走低，沪指最终收于 2774.75 点，周跌 3.25%。深成指收跌 3.74%，创业板指周跌 3.15%。行业板块基本收跌，仅有有色金属小幅收涨，通信、计算机、交通运输及化工领跌。

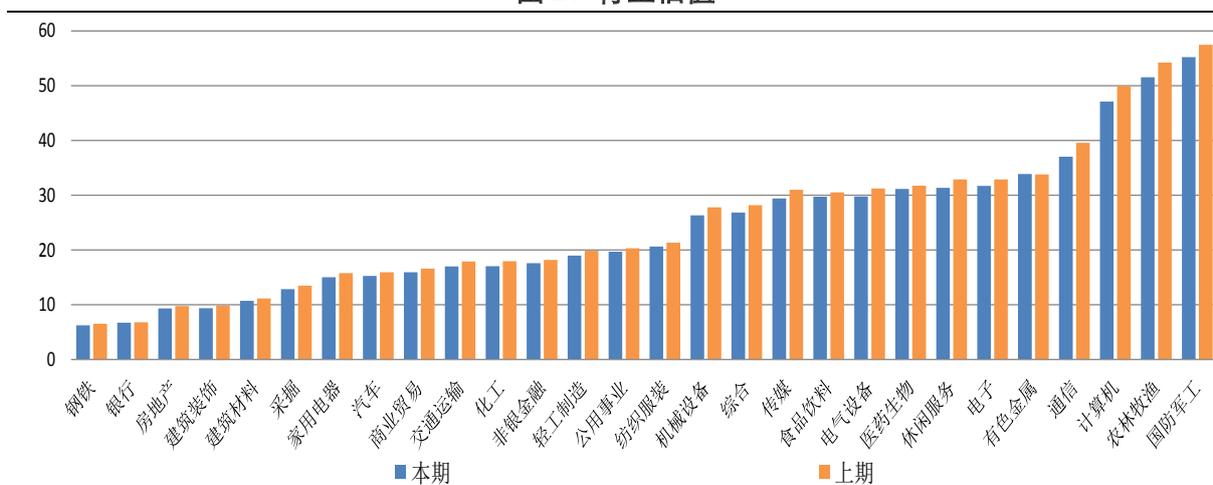
三大指数中 IH 较强，IC 较弱，沪深 300 指数周跌 3.04%，最终收报 3633.53 点，目前动态市盈率为 11.7。上证 50 指数周跌 2.52%，最终收报 2772.15 点，动态市盈率为 9.5。中证 500 指数周跌 4.36%，最终收报 4600.35 点，动态市盈率为 21.6。

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

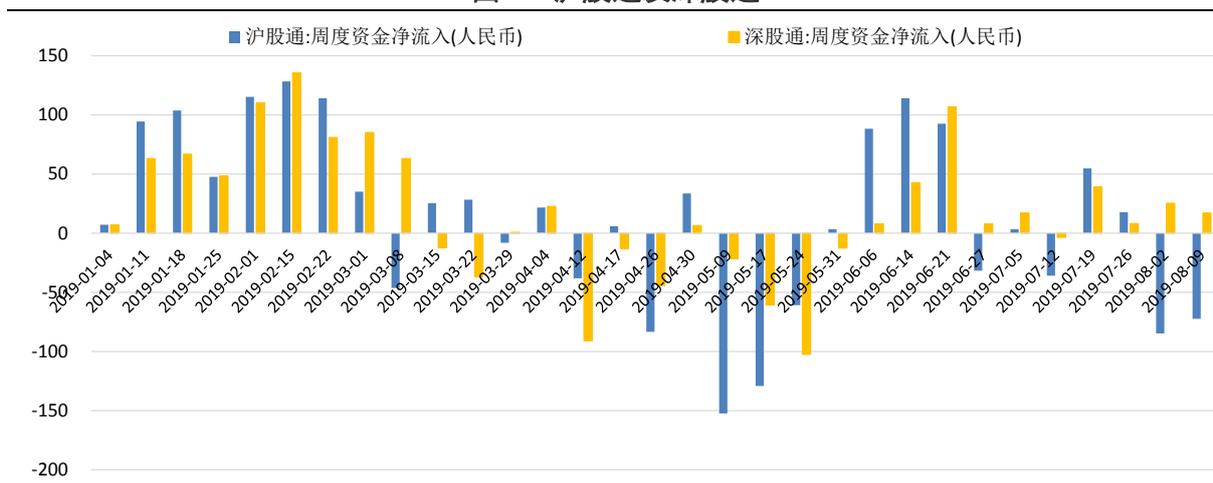


数据来源：Wind，兴证期货研发部

1.2 国内外偏好继续回落

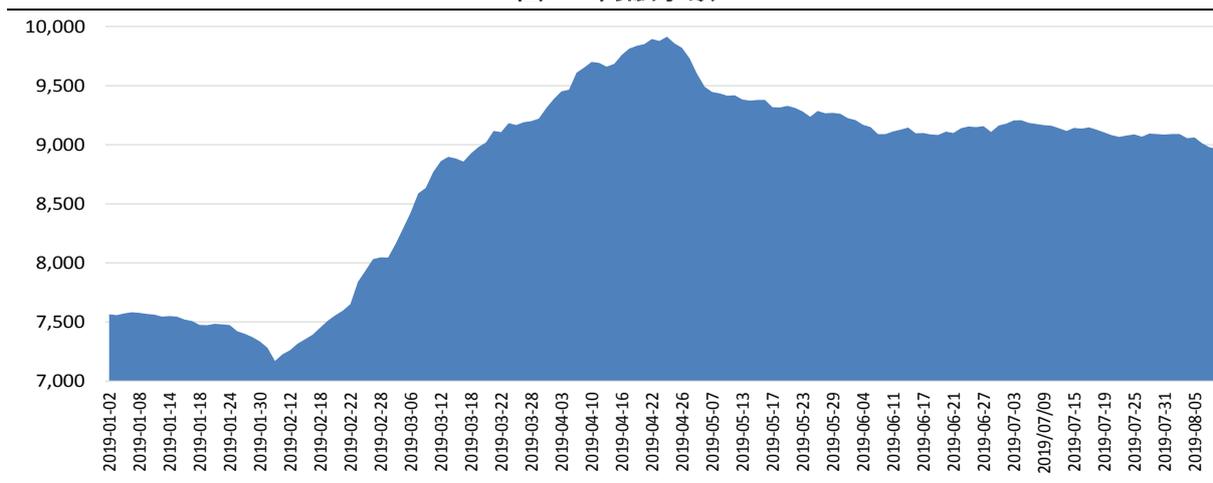
国内外资金风险偏好均有所回落，国内两融资金加速减仓，截止 2019 年 8 月 8 日的两融余额为 8965.0 亿元，较前期（2019 年 8 月 2 日）减少 90.21 亿元。海外资金维持净流出态势，沪股市场有所分化，上周沪股通净流出 72.4 亿元，深股通净流入 16.9 亿元。

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

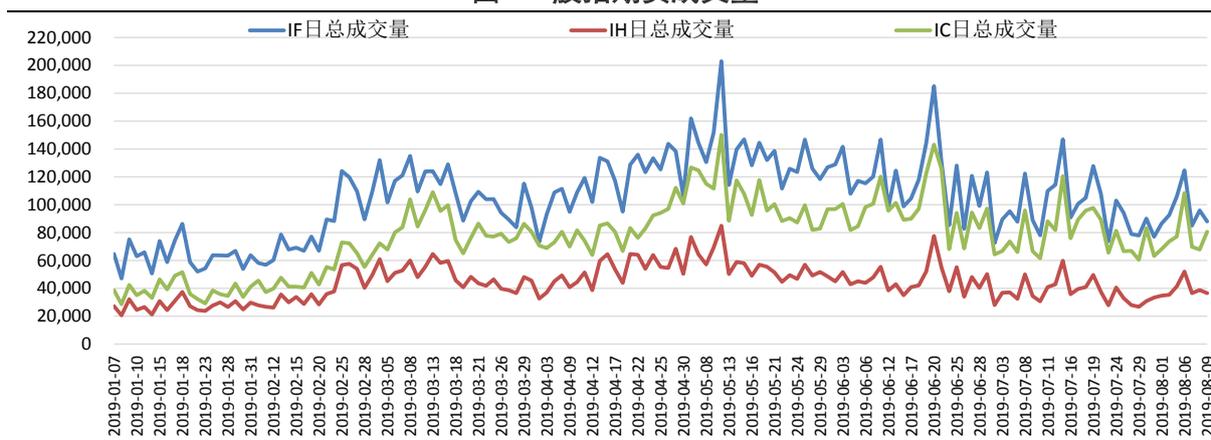
2.1 三大期指集体收跌

三大期指中 IH 较强, IC 较弱。IF1908 周跌 3.15%, IH1908 周跌 2.77%, IC1908 周跌 4.27%, 期指短期波动率小幅回升。

从量能来看, 周初成交量有所回升, 上周 IF、IH、IC 分别日均成交 99881 手、41022 手、70725 手, 较前期分别增加 17.83%、27.47%、15.86%。持仓先升后降, IF、IH、IC 分别日均持仓 118384 手、58603 手、143814 手, 较前期分别增加 7.96%、8.62%、6.10%。

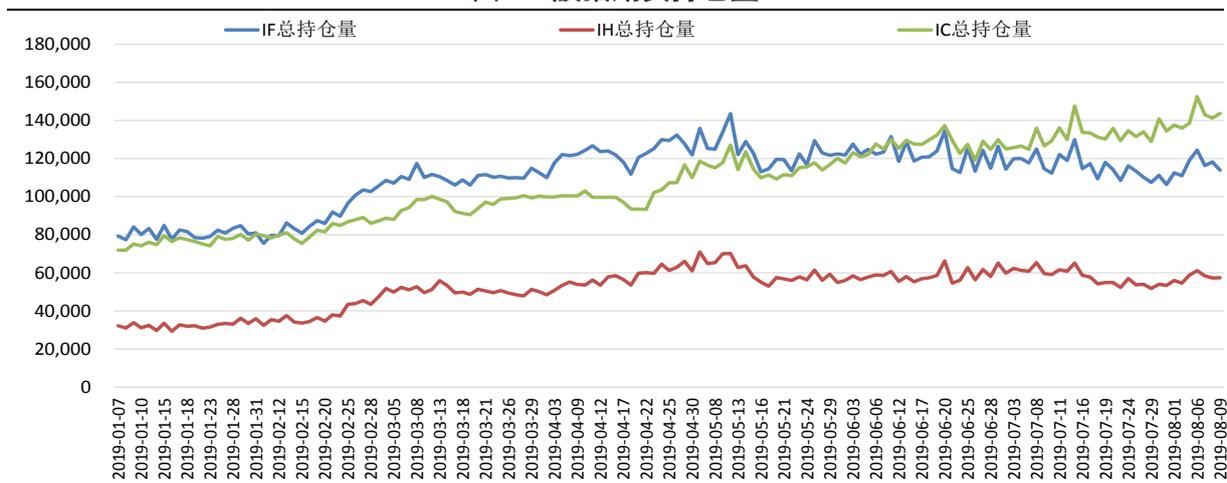
期现价差及远近月价差均有所走弱, 市场情绪更趋谨慎。以上周五收盘价计算: IF1908 较现货贴水 11.9 点, 贴水率 0.33%; IH1908 较现货贴水 8.7 点, 贴水率 0.32%; IC1908 较现货贴水 29.8 点, 贴水率 0.65%。

图 5: 股指期货成交量



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

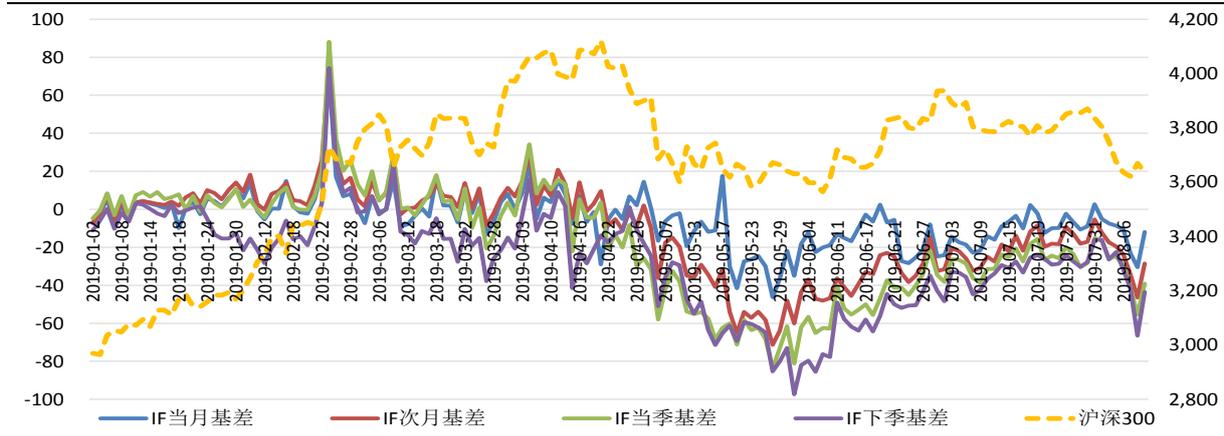
图 6: 股指期货持仓量



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

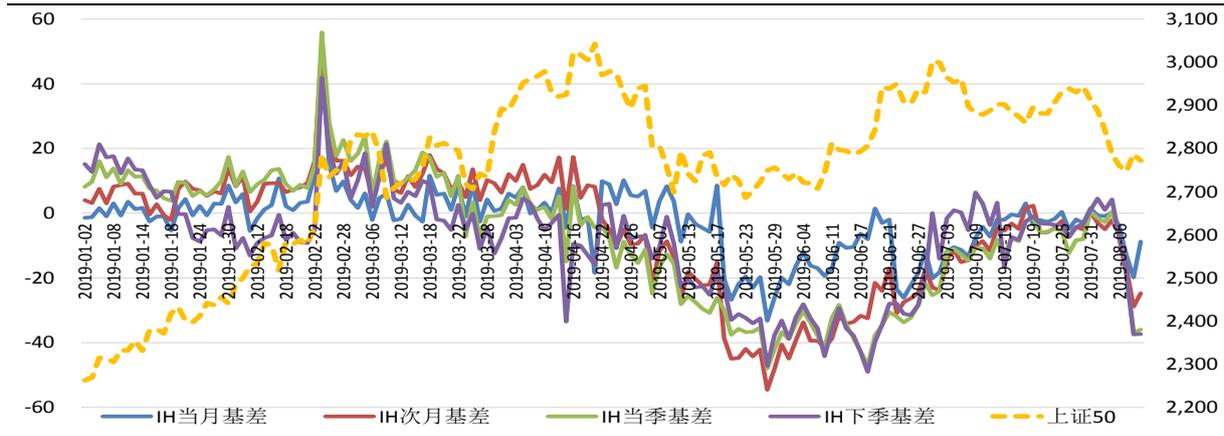
2.2 期现价差走势震荡走弱

图 7: IF 各合约期现基差走势



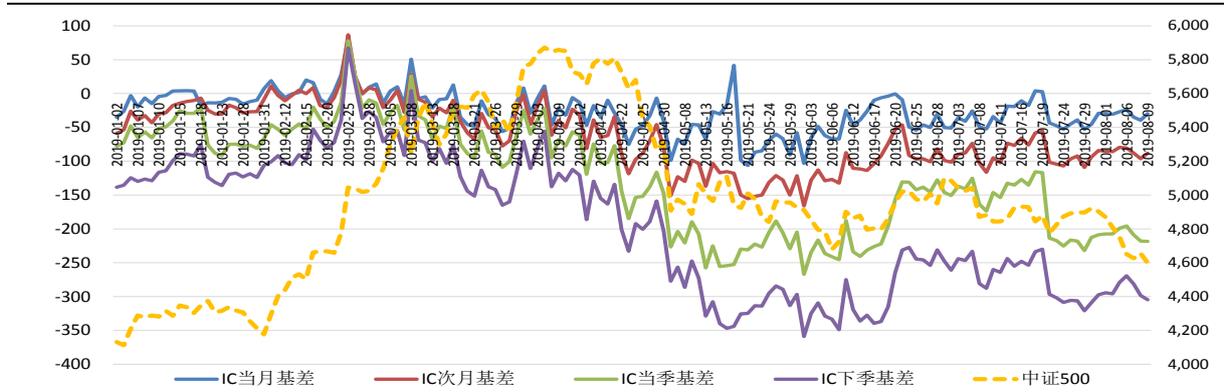
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 8: IH 各合约期现基差走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

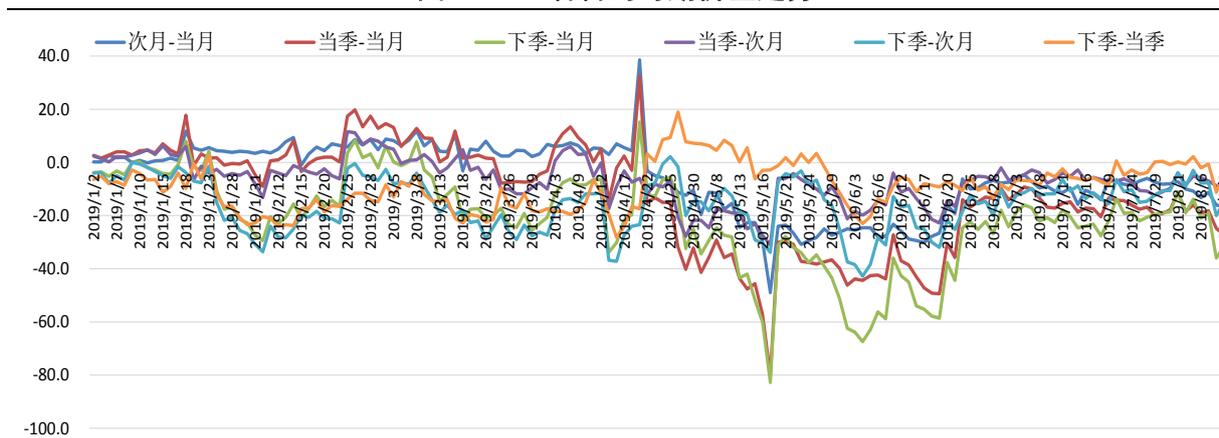
图 9: IC 各合约期现基差走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

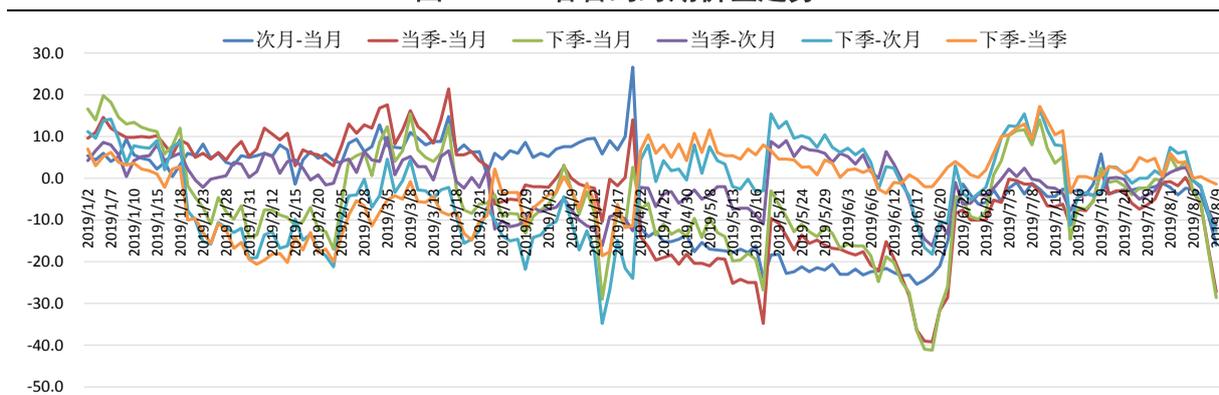
2.3 合约远-近价差震荡走弱

图 10: IF 各合约跨期价差走势



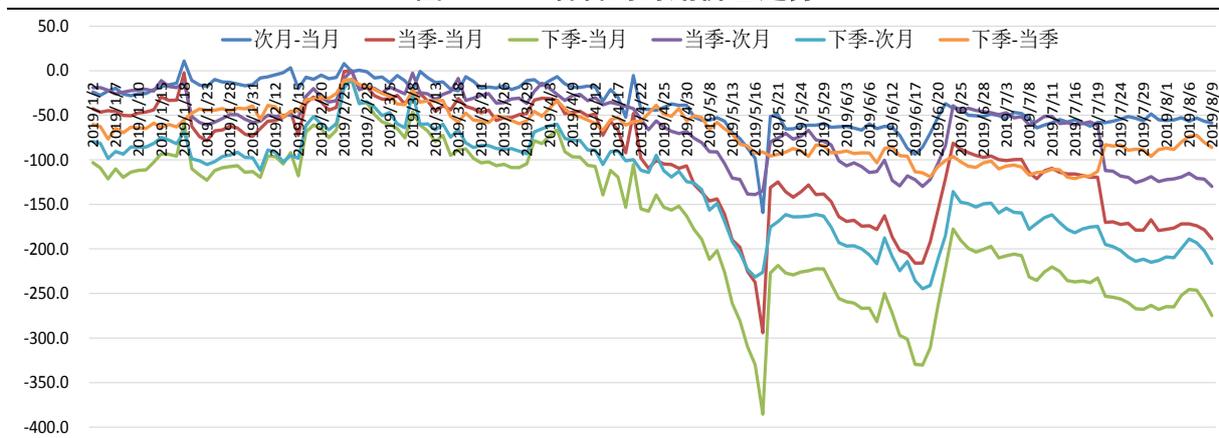
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

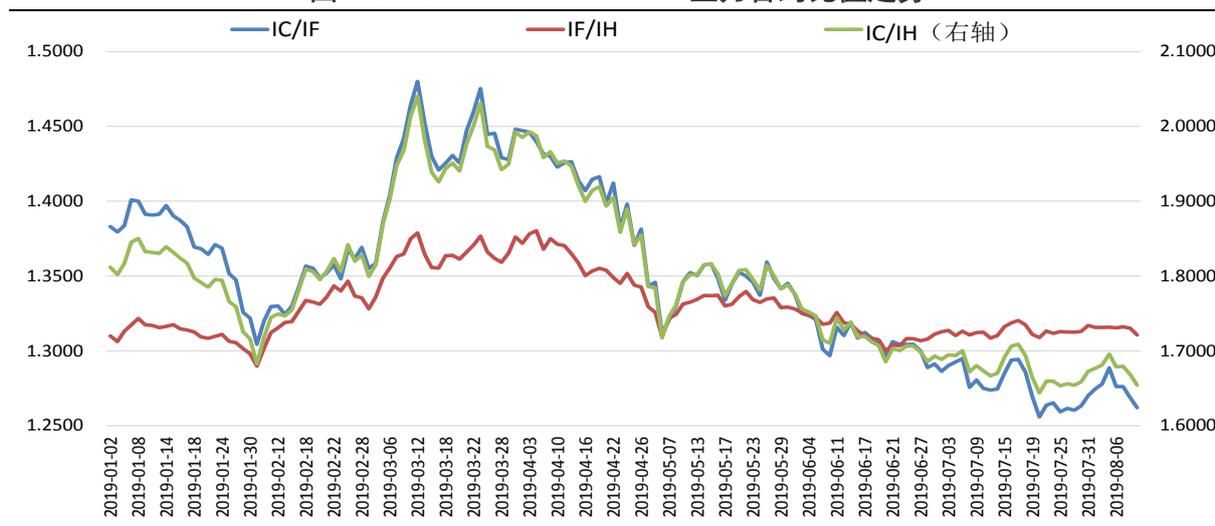


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

2.4 IC/IF 及 IC/IH 再回低位

上周 IC/IF、IC/IH 比值再回低位。上周五收盘 IF/IH 主力合约点数比值下降 0.38 % 至 1.3106，IC/IF 主力合约点数比值跌 1.24% 至 1.2620，IC/IH 主力合约比值跌 1.62% 至 1.6540。

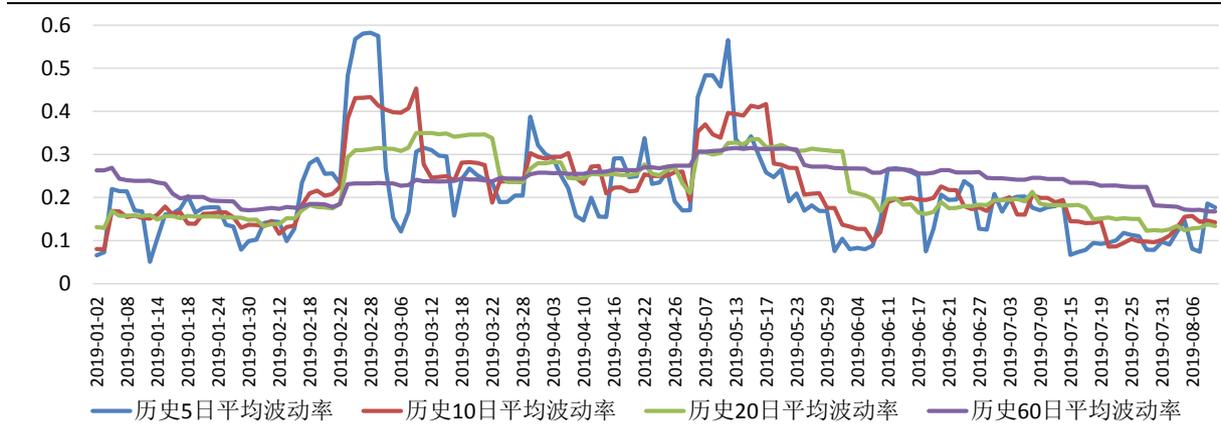
图 13: IC/IF、IC/IH、IF/IH 主力合约比值走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

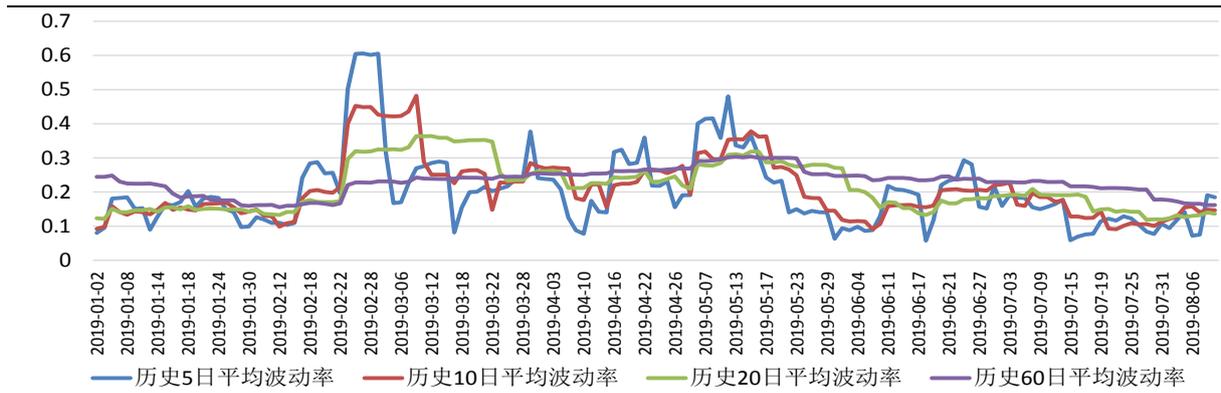
2.5 期指短期波动率小幅回升

图 14: IF 主力波动率走势



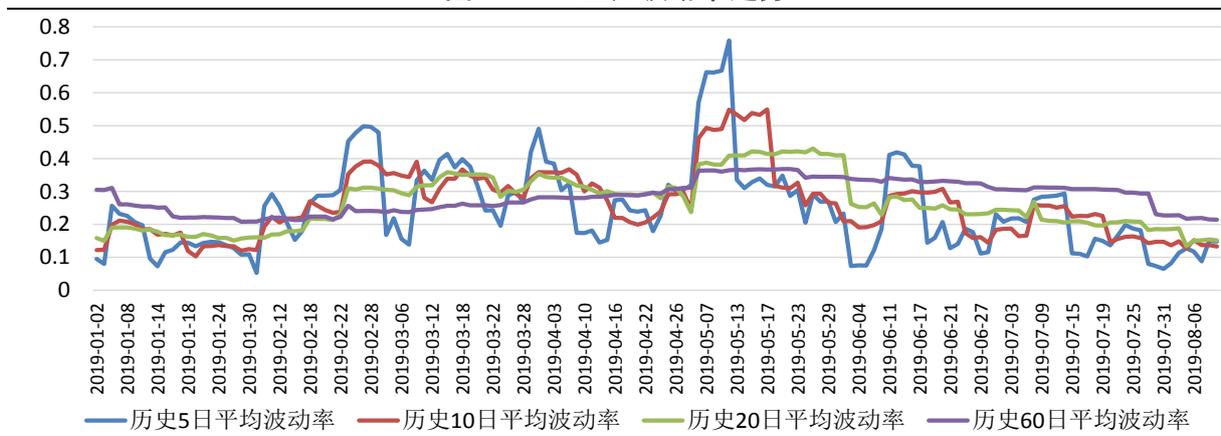
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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震荡偏弱，股指实际走势更弱。

股票市场继续走低，沪指最终收于 2774.75 点，周跌 3.25%，行业板块基本收跌。国内外资金风险偏好均有所回落，国内两融资金加速减仓，海外资金延续流出 A 股，沪股通延续净流出，深股通小幅净流入。三大期指中 IH 较强，IC 较弱。IF1908 周跌 3.15%，IH1908 周跌 2.77%，IC1908 周跌 4.27%，期指短期波动率小幅回升。周初成交量有所回升，但下半周回落，持仓亦先升后降。期现价差及远近月价差均有所走弱，市场情绪更趋谨慎。

短期市场多空因素交织，加上本周有多项经济及金融数据公布，我们预计股指本周先抑后扬。首先，上周贸易环境再起波澜，人民币汇率破 7，避险情绪大幅上升，短期个股下行幅度较大，上市公司股权质押再度面临爆仓压力。但监管层频繁释放积极信号，上周三证金公司下调转融资费率；上周五沪深交易所对两融标的进行扩容，优化最低维持担保比例；同时证监会修订券商风控指标计算标准，提升优质证券公司资本运作空间，呵护姿态明显。我们认为短期仍有下跌惯性，但下方空间有限，预计股指本周先抑后扬，本周 1908 合约到期，关注贴水修复机会。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。