

兴证期货·研发中心

2019年9月23日星期一

金融研究团队

韩惊

从业资格编号：F3010931

投资咨询编号：Z0012908

021-20370949

hanjing@xzfutures.com

内容提要

● 行情回顾

上周我们预计股指走势偏强，市场实际走势为偏弱震荡，主要原因为货币宽松不及预期，MLF利率未有下调，本周我们预计股指震荡。上周沪指最终收于3006.45点，周跌0.82%，深成指周跌0.39%，创业板指周跌0.32%。行业板块方面，电子、食品饮料和医药生物板块领涨，非银金融、钢铁和国防军工板块领跌。

三大期指中IH相对较强。IF1910周跌1.26%，IH1910周跌1.17%，IC1910周跌1.34%。

上周海外资金维持净流入，沪股通净流入96.8亿元，深股通净流入121.88亿元。

● 后市展望

上周二央行未如期下调MLF利率，虽然之后LPR一年期报价小幅下降5bp，但五年期报价维持不变，整体货币宽松不及此前预期；此外8月经济数据较弱，叠加指数接近前高位置，市场存在获利止盈心态，故行情出现调整。但另一方面，上周外资继续大幅流入219亿元，截至9月20日，陆股通当月净流入608亿元，超过年初1、2月水平。外资的大幅流入一方面是因为富时罗素等指数纳入因子的提高，另一方面也是因为中美贸易摩擦暂缓和A股估值相对偏低等因素。外资的流入对行情产生支撑，如果未来进一步持续流入，或带动市场做多情绪，利好行情走势。此外目前临近国庆，政策面偏暖，市场风险偏好有望进一步提升。但同时由于货币政策的进一步宽松和中美谈判取得进展在短期难以得到验证，指数目前缺少上行的动力。故整体来看，我们对于指数中长期走势仍然看好，但短期或以震荡为主。

- **策略建议**

建议前多持有。

- **风险提示**

中美贸易摩擦升级、经济超预期下行，政策刺激不及预期。

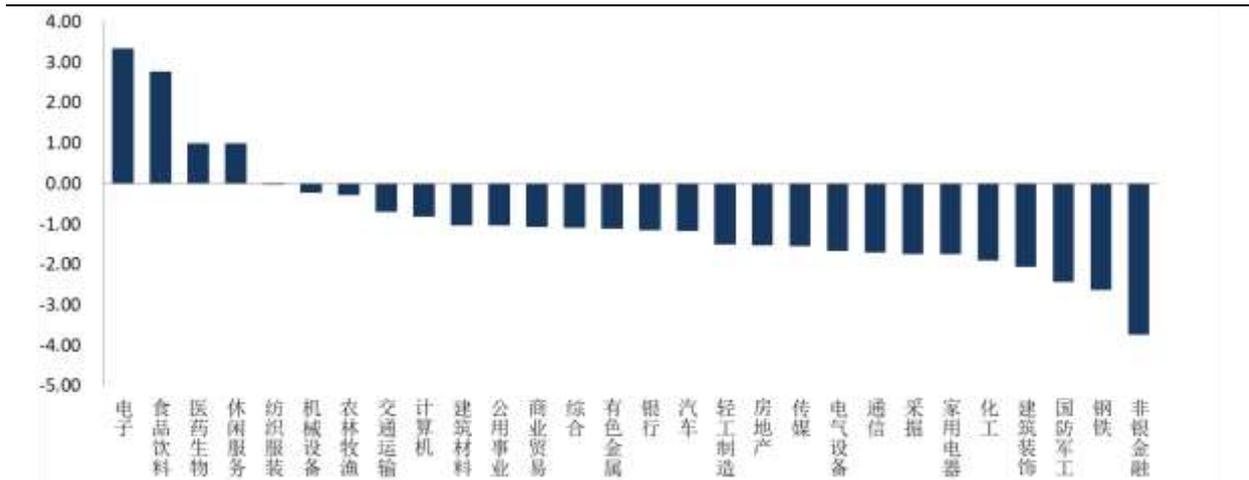
1. 上周现货市场回顾

1.1 股指震荡

上周 A 股市场偏弱震荡，沪指最终收于 3006.45 点，周跌 0.82%，深成指周跌 0.39%，创业板指周跌 0.32%。行业板块方面，电子、食品饮料和医药生物板块领涨，非银金融、钢铁和国防军工板块领跌。

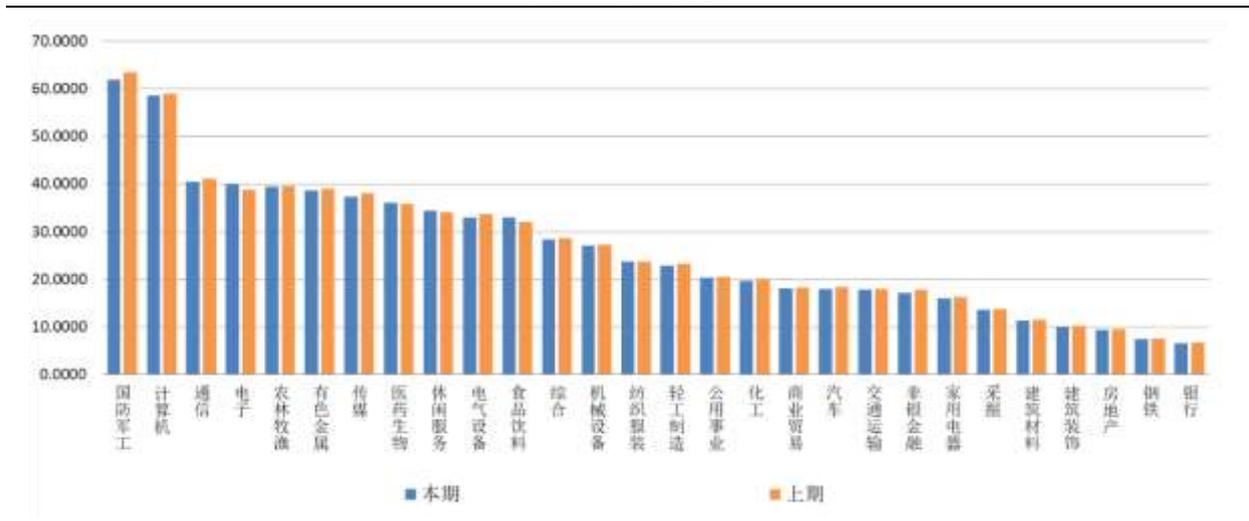
三大指数集体收跌，中证 500 相对偏强。沪深 300 指数周跌 0.92%，最终收报 3935.65 点，目前市盈率 (TTM) 为 12.2；上证 50 指数周跌 1.2%，最终收报 2963.43 点，市盈率 (TTM) 为 9.7；中证 500 指数周跌 0.73%，最终收报 5204.48 点，市盈率 (TTM) 为 25.5。

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

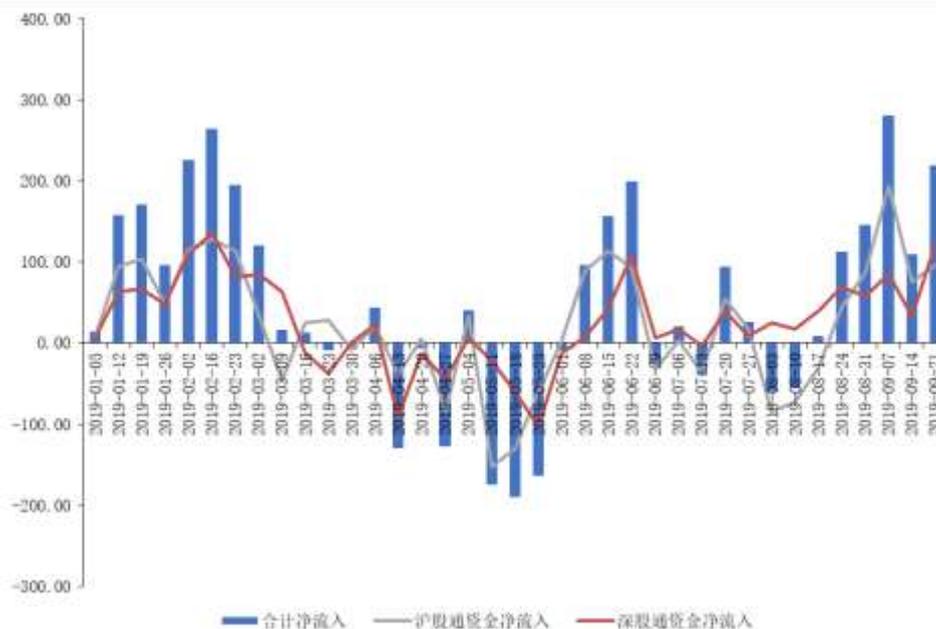


数据来源：Wind，兴证期货研发部

1.2 陆股通持续流入

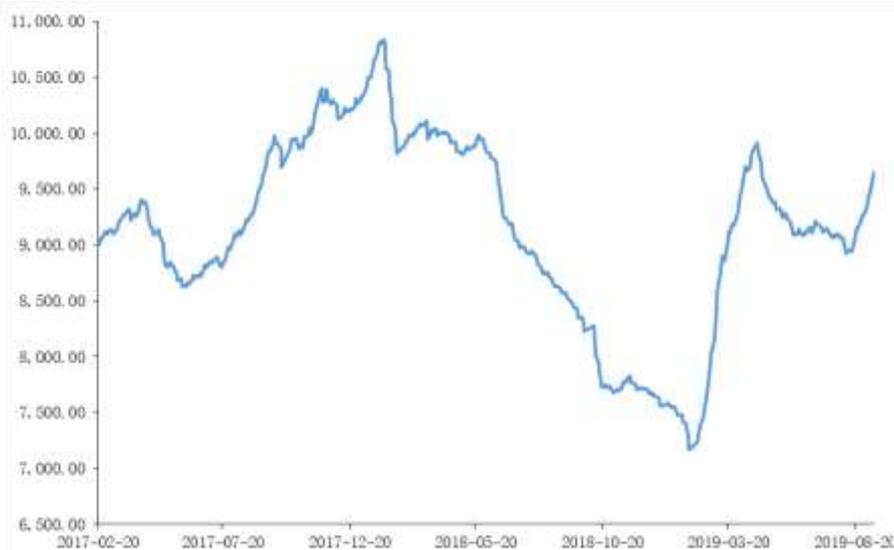
上周国内外资金情绪面较好。截止 2019 年 9 月 19 日，两融余额为 9738.08 亿元，周环比增加 133.05 亿元。海外资金维持净流入，截止 2019 年 9 月 20 日，上周沪股通净流入 96.8 亿元，深股通净流入 121.88 亿元。

图 3：沪股通及深股通（亿元）



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

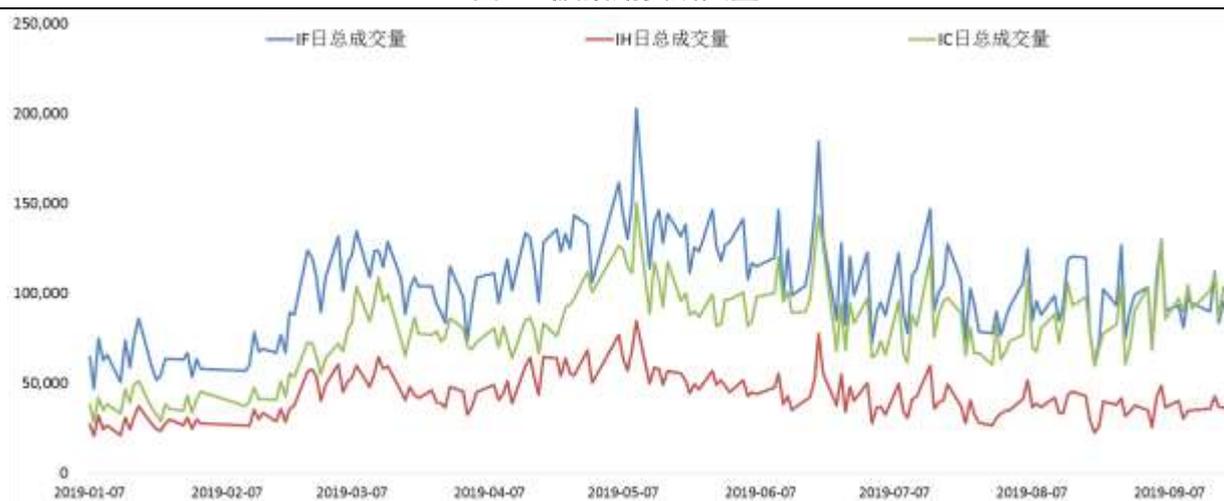
2.1 三大期指集体下跌

三大期指中 IH 相对较强。IF1910 周跌 1.26%，IH1910 周跌 1.17%，IC1910 周跌 1.34%。

从量能来看，上周 IF、IH、IC 周度成交分别为 471209 手、188601 手、503139 手，周度环比变化 28.19%、33.81%、31.31%；周末持仓分别为 105142 手、52886 手、144177 手，较前期分别变化-14.72%、-12.15%、-6.67%。

期现价差有所收窄。以上周最后一个交易日收盘价计算：IF1910 较现货贴水 9.65 点；IH1910 较现货贴水 2.03 点；IC1910 较现货贴水 57.08 点。

图 5：股指期货成交量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

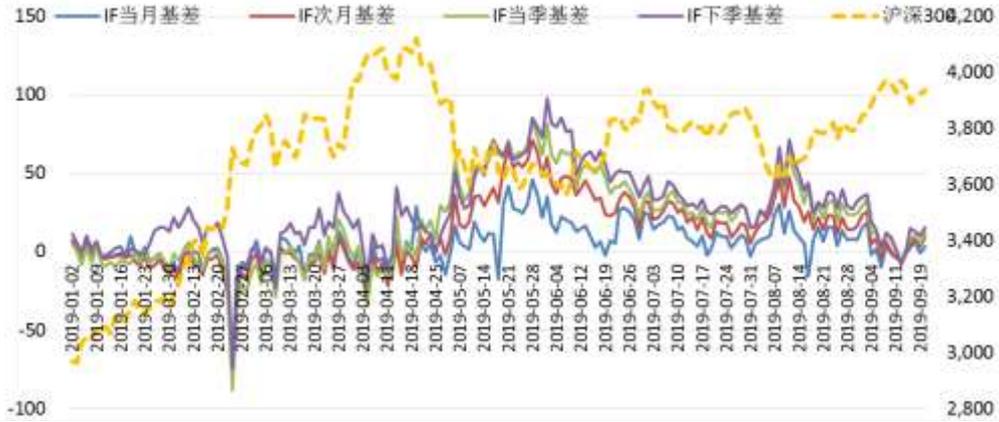
图 6：股指期货持仓量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

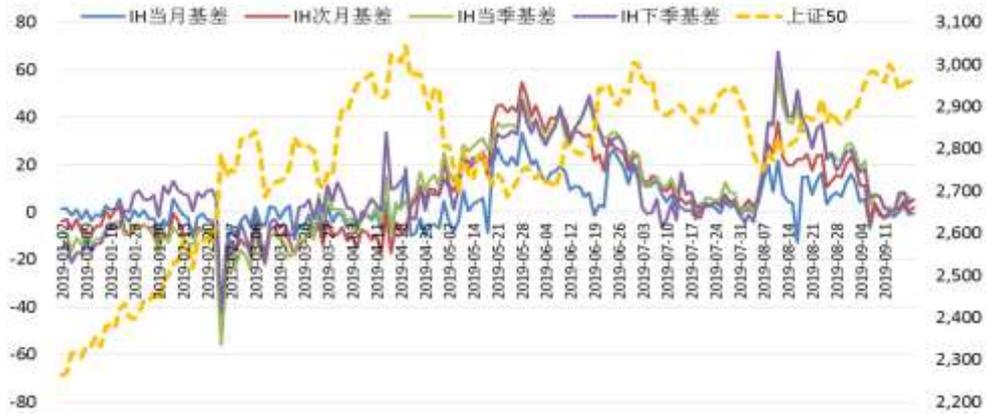
2.2 期现价差走势

图 7: IF 各合约期现基差走势



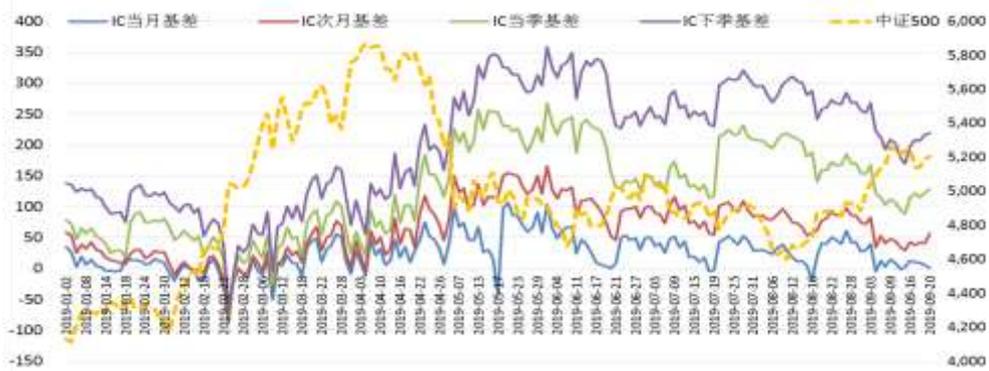
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 8: IH 各合约期现基差走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

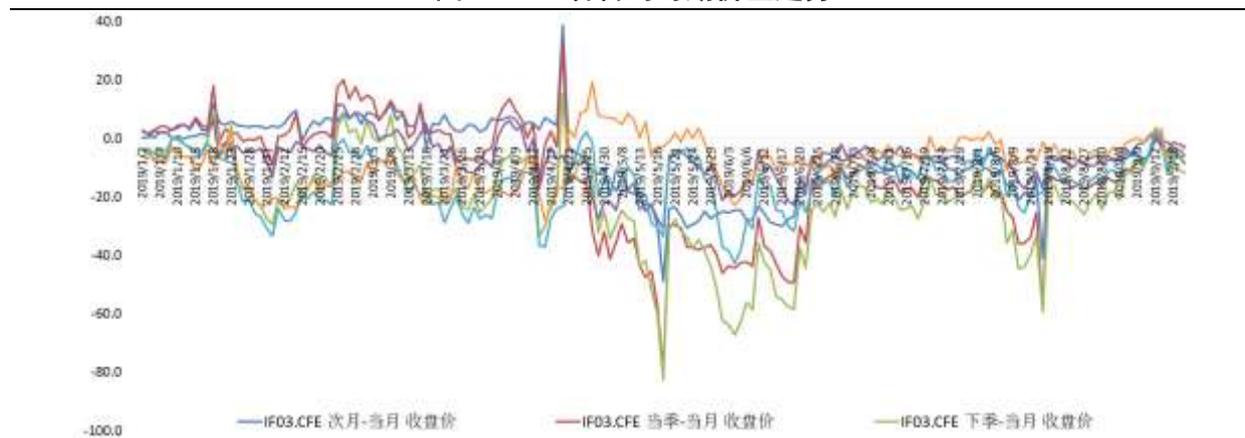
图 9: IC 各合约期现基差走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

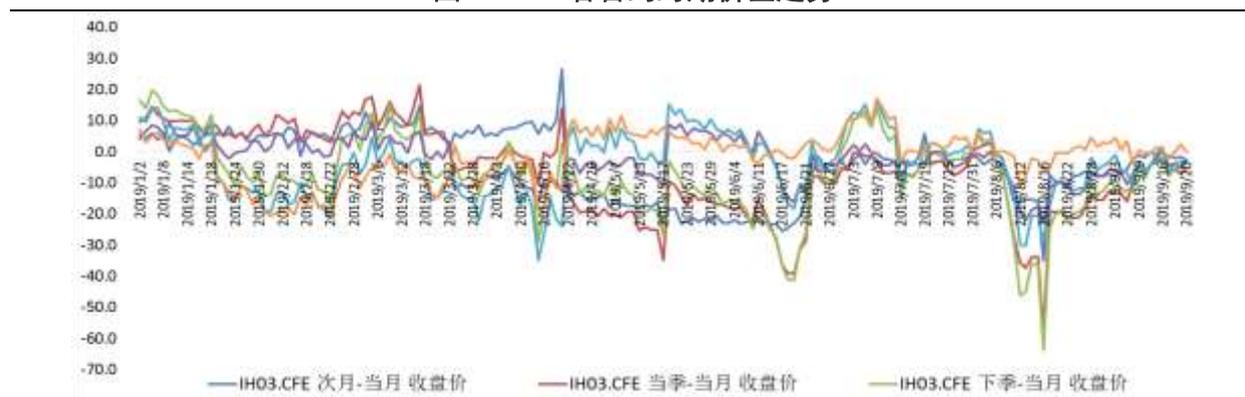
2.3 合约远-近价差

图 10: IF 各合约跨期价差走势



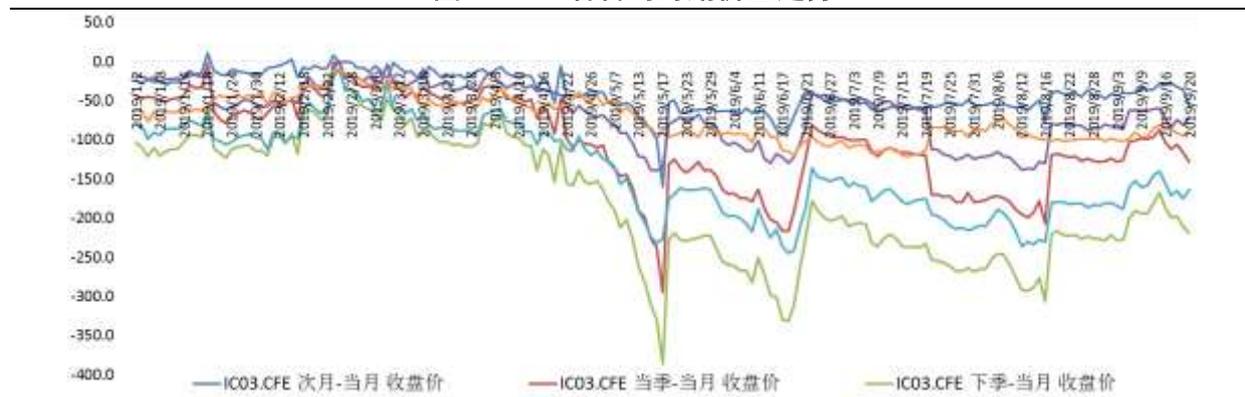
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

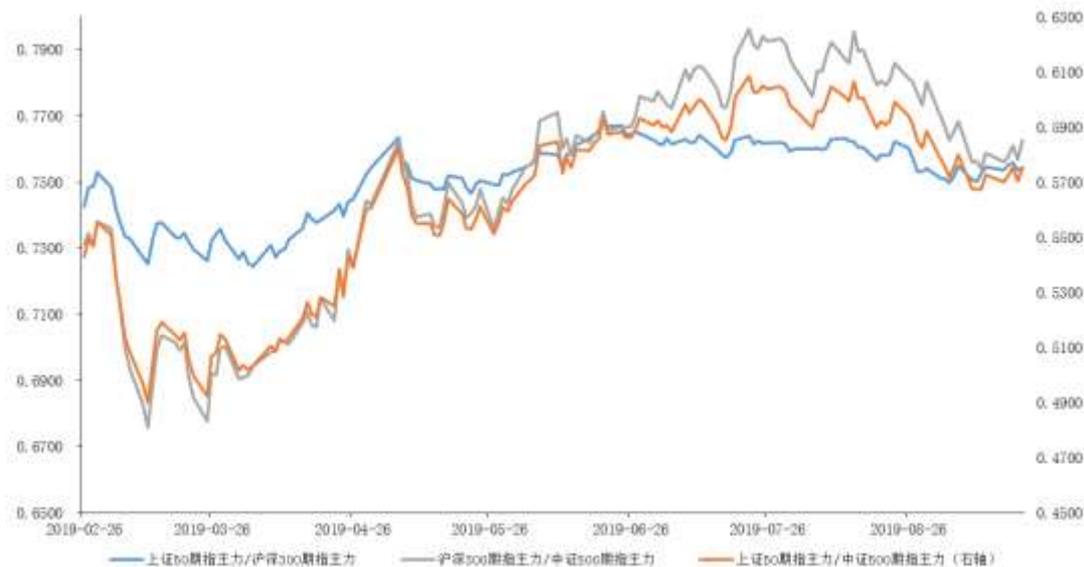


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

2.4 期指主力合约比值

上周五收盘 IH/IF 主力合约点数比值下跌 0.0003 至 0.7543, IF/IC 主力合约点数比值升 0.0038 至 0.7627, IH/IC 主力合约比值升 0.0027 至 0.5753。

图 13: IH/IF、IF/IC、IH/IC 主力合约比值走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

3. 总结及展望

上周二央行未如期下调 MLF 利率, 虽然之后 LPR 一年期报价小幅下降 5bp, 但五年期报价维持不变, 整体货币宽松不及此前预期; 此外 8 月经济数据较弱, 叠加指数接近前高位置, 市场存在获利止盈心态, 故行情出现调整。但另一方面, 上周外资继续大幅流入 219 亿元, 截至 9 月 20 日, 陆股通当月净流入 608 亿元, 超过年初 1、2 月水平。外资的大幅流入一方面是因为富时罗素等指数纳入因子的提高, 另一方面也是因为中美贸易摩擦暂缓和 A 股估值相对偏低等因素。外资的流入对行情产生支撑, 如果未来进一步持续流入, 或带动市场做多情绪, 利好行情走势。此外目前临近国庆, 政策面偏暖, 市场风险偏好有望进一步提升。但同时由于货币政策的进一步宽松和中美谈判取得进展在短期难以得到验证, 指数目前缺少上行的动力。故整体来看, 我们对于指数中长期走势仍然看好, 但短期或以震荡为主。

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。