

兴证期货·研发中心

2020 年 5 月 24 日星期日

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](mailto:hanjing@xzfutures.com)

## 内容提要

### ● 行情回顾

#### 现货市场: 下跌

上个交易日上证指数收于 2813.77, 下跌 1.89%, 深证成指收于 10604.97, 下跌 2.22%, 创业板指收于 2046.6, 下跌 2.52%。

#### 期指市场: 下跌

上个交易日 IF2006、IH2006 和 IC2006 合约走势分别为 -2.42%、-2.84%和-1.61%。

#### 其他市场: 涨跌不一

美股震荡

欧股震荡

港股下跌

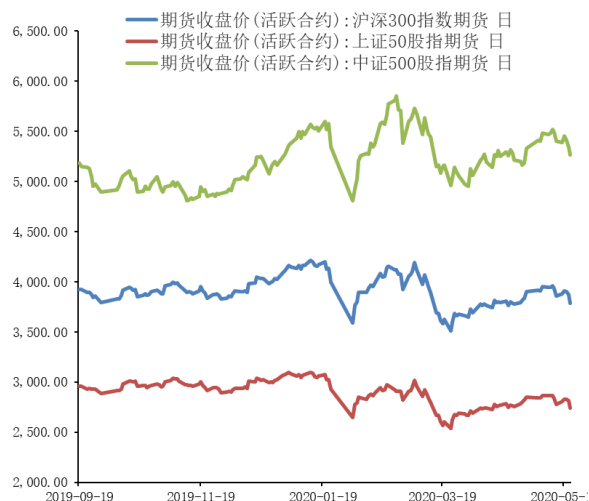
### ● 后市展望及策略建议

上周五 A 股大幅下跌, 股指期货中 IH 跌幅较大; 分板块来看, 农林牧渔和商业贸易跌幅较小, 食品饮料和非银金融跌幅较大。市场成交量维持低位, 北向资金转为流出。虽然两会并没有推出超出市场预期的强刺激政策, 但是货币政策和财政仍将延续宽松, 并且随着疫情影响的逐渐消退和复工复产的恢复, 下半年企业盈利有望得到修复。另一方面, 未来中美之间的博弈需要重点关注, 再加上美股已经反弹至相对高位, 在外部不确定性升温的情况下, 市场风险偏好也难以出现大幅回升。我们预计市场短期仍将以震荡为主。

## 1. 市场回顾

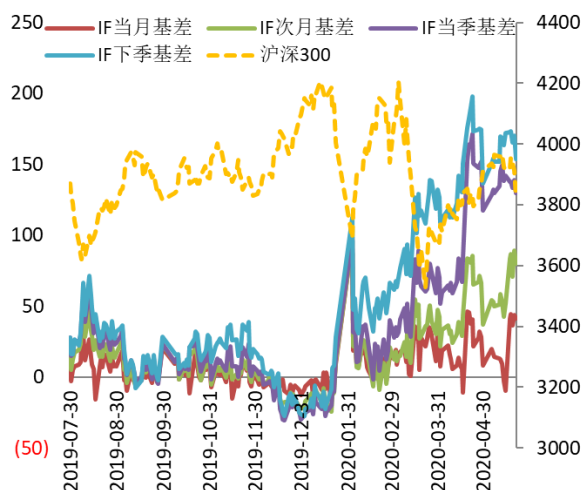
### 1.1 国内市场:

图 1 股指期货主力合约走势图



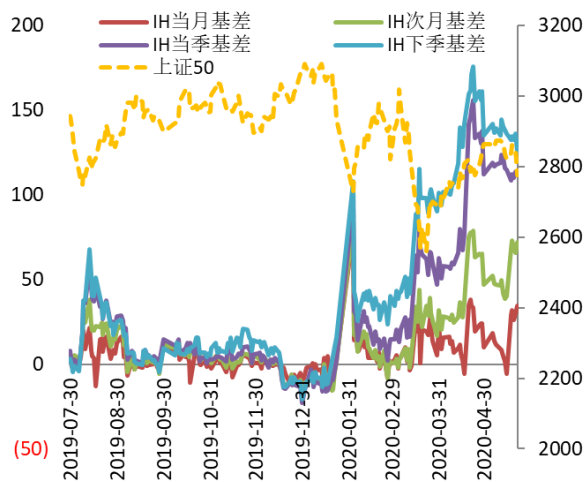
资料来源：Wind，兴证期货研发部

图 2 沪深 300 股指期货各合约基差



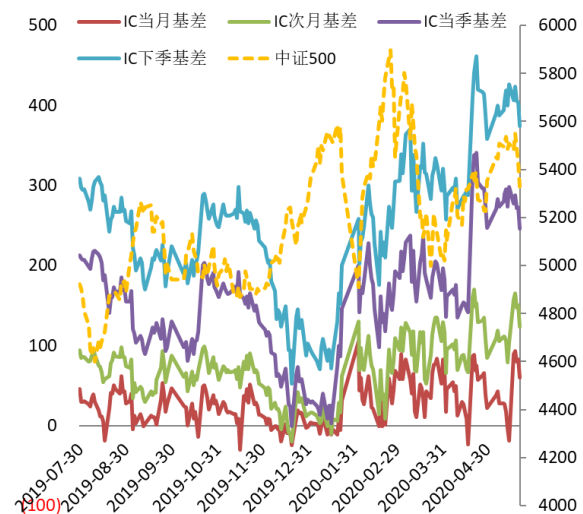
资料来源：Wind，兴证期货研发部

图 3 上证 50 股指期货各合约基差



资料来源：Wind，兴证期货研发部

图 4 中证 500 股指期货各合约基差



资料来源：Wind，兴证期货研发部

表 1： 2020 年 5 月 22 日股指期货各合约升贴水情况

| 2020/5/22  | 合约收盘价      | 指数收盘价      | 收盘价升贴水 | 升贴水率  | 最后交易日      | 交易天数 | 年化升水率  |
|------------|------------|------------|--------|-------|------------|------|--------|
| IF2006.CFE | 3,783.0000 | 3,824.0640 | 41.06  | 1.07% | 2020-06-19 | 20   | 12.99% |
| IF2007.CFE | 3,744.0000 | 3,824.0640 | 80.06  | 2.09% | 2020-07-17 | 38   | 13.33% |
| IF2009.CFE | 3,694.2000 | 3,824.0640 | 129.86 | 3.40% | 2020-09-18 | 83   | 9.90%  |
| IF2012.CFE | 3,670.2000 | 3,824.0640 | 153.86 | 4.02% | 2020-12-18 | 142  | 6.86%  |
| IH2006.CFE | 2,741.6000 | 2,775.8096 | 34.21  | 1.23% | 2020-06-19 | 20   | 14.91% |
| IH2007.CFE | 2,704.0000 | 2,775.8096 | 71.81  | 2.59% | 2020-07-17 | 38   | 16.47% |
| IH2009.CFE | 2,663.0000 | 2,775.8096 | 112.81 | 4.06% | 2020-09-18 | 83   | 11.85% |
| IH2012.CFE | 2,650.4000 | 2,775.8096 | 125.41 | 4.52% | 2020-12-18 | 142  | 7.70%  |
| IC2006.CFE | 5,267.8000 | 5,328.2268 | 60.43  | 1.13% | 2020-06-19 | 20   | 13.72% |
| IC2007.CFE | 5,204.2000 | 5,328.2268 | 124.03 | 2.33% | 2020-07-17 | 38   | 14.82% |
| IC2009.CFE | 5,082.0000 | 5,328.2268 | 246.23 | 4.62% | 2020-09-18 | 83   | 13.47% |
| IC2012.CFE | 4,953.6000 | 5,328.2268 | 374.63 | 7.03% | 2020-12-18 | 142  | 11.98% |

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 2： 2020 年 5 月 22 日股指期货主力合约持仓情况

|    |            | 总成交量    | 成交量变化 | 总持仓量    | 持仓量变化 |
|----|------------|---------|-------|---------|-------|
| IF | IF2006.CFE | 92,219  | 24984 | 110,068 | 11112 |
|    | IF2007.CFE | 4,465   | 1743  | 7,009   | 1997  |
|    | IF2009.CFE | 8,342   | 3567  | 26,092  | 2064  |
|    | IF2012.CFE | 2,252   | 1298  | 5,028   | 842   |
|    | IF总计       | 107,278 | 31592 | 148,197 | 16015 |
| IH | IH2006.CFE | 34,804  | 11179 | 42,122  | 5349  |
|    | IH2007.CFE | 2,812   | 1271  | 4,574   | 1454  |
|    | IH2009.CFE | 4,980   | 2252  | 15,495  | 863   |
|    | IH2012.CFE | 1,891   | 1274  | 4,012   | 1262  |
|    | IH总计       | 44,487  | 15976 | 66,203  | 8928  |
| IC | IC2006.CFE | 102,163 | 16121 | 122,558 | 1164  |
|    | IC2007.CFE | 3,245   | 1234  | 4,630   | 1458  |
|    | IC2009.CFE | 15,938  | 4942  | 45,124  | 2609  |
|    | IC2012.CFE | 4,432   | 1325  | 16,322  | 697   |
|    | IC总计       | 125,778 | 23622 | 188,634 | 5928  |

数据来源：Wind，兴证期货研发部

## 1.2 其他内外盘市场：

1. 美国约翰斯·霍普金斯大学实时数据显示，全球新冠肺炎确诊病例逼近 530 万例，达 5282370 例，累计死亡达 340653 例。其中，美国确诊病例达 1618948 例，累计死亡 96983 例。
2. 白宫经济顾问委员会主席哈赛特：预计第三季度经济增长将是美国历史上最高的，将观察失业率在多大程度上滞后于其他指标；预计（解除封锁的）第四阶段的时间在“在 6 月的某个时候”。
3. 世卫组织卫生紧急项目负责人瑞安：南美已成为新冠疫情的新“震中”，目前受影响最严重的当然是巴西。巴西新增新冠肺炎病例 18508 例，累计达到 310087 例，成为全球第 3 个确诊过 30 万国家；累计死亡达 20047 例，单日新增死亡病例 1188 例，创疫情以来的新高。
4. 美联储再削减购债规模，将在下周（5 月 26-29 日）以每日 50 亿美元的速度买入国债，本周为 60 亿美元/日。
5. 日本央行特别政策会议维持利率于-0.1%及 10 年期国债收益率目标在 0%附近不变，同时推出 75 万亿日元特别措施。日本央行将以 0%的贷款利率推出长达一年期的资金；如有需要，将毫不犹豫实施进一步宽松。

### **美股：**

美国三大股指收盘涨跌不一，道指微跌 0.04%。中概股多数下跌，瑞幸咖啡跌 30.85%，三日累跌近 70%，总市值跌至 3.5 亿美元；阿里巴巴跌超 6%，拼多多逆市涨 14.5%。雪佛龙跌近 2%，波音跌近 1%，领跌道指。截至收盘，道指跌 0.04%报 24465.16 点，标普 500 涨 0.24%报 2955.45 点，纳指涨 0.43%报 9324.59 点。本周，道指涨 3.29%，创 4 月以来最大单周涨幅，纳指涨 3.44%，标普 500 指数涨 3.2%。

### **欧洲：**

欧股收盘涨跌不一，德国 DAX 指数涨 0.07%报 11073.87 点，周涨 5.82%；法国 CAC40 指数跌 0.02%报 4444.56 点，周涨 3.9%；英国富时 100 指数跌 0.37%报 5993.28 点，周涨 3.34%。

### **港股：**

港股单边走弱，恒指收盘大跌 5.56%，创 2015 年 7 月 8 日以来最大单日跌幅，周跌 3.64%；恒生国企指数跌 4.3%，周跌 2.56%。全日大市成交放量升至 1805.5 亿港元，前一交易日为 1242.6 亿港元。

## 2. 国内市场消息

1. 2020 年政府工作报告：未提出全年经济增速具体目标，主要因为全球疫情和经贸形势不确定性很大，我国发展面临一些难以预料的影响因素；今年要优先稳就业保民生，城镇新增就业 900 万人以上，城镇调查失业率 6%左右，城镇登记失业率 5.5%左右；居民消费价格涨幅 3.5%左右；今明两年职业技能培训 3500 万人次以上，高职院校扩招 200 万人。
2. 政府工作报告起草组权威解读“为何不设 GDP 增速目标”：不提目标并不意味着不重视经济增长速度，也不是任由经济增速下滑，优先稳就业保民生和脱贫攻坚都需要经济增长的支撑；今年 GDP 不设目标，地方政府可以从速度焦虑中，数字包袱中解脱出来。
3. 政府工作报告：综合运用降准降息、再贷款等手段，引导广义货币供应量和社融规模增速明显高于去年；创新直达实体经济的货币政策工具，务必推动企业便利获得贷款，推动利率持续下行；中小微企业贷款延期还本付息政策再延长至明年 3 月底，鼓励银行大幅增加小微企业信用贷、首贷、无还本续贷，支持企业扩大债券融资。
4. 习近平：让市场在资源配置中起决定性作用，决不能不克服市场的盲目性，也不能回到计划经济的老路上去，要努力将市场的作用和政府的作用结合得更好一些。积极引导全社会特别是各类市场主体增强信心，巩固我国经济稳中向好、长期向好的基本趋势，巩固农业基础性地位，确保完成决胜全面建成小康社会、决战脱贫攻坚目标任务。
5. 李克强：发展的目的就是为改善和保障民生，目前消费已在我国经济发展中起主导作用，过去我们强调，稳增长是为了保就业、保民生，现在反过来说，保住就业、保住民生就能稳增长。

## 3. 投资建议

上周五 A 股大幅下跌，股指期货中 IH 跌幅较大；分板块来看，农林牧渔和商业贸易跌幅较小，食品饮料和非银金融跌幅较大。市场成交量维持低位，北向资金转为流出。虽然两会并没有推出超出市场预期的强刺激政策，但是货币政策和财政仍将延续宽松，并且随着疫情影响的逐渐消退和复工复产的恢复，下半年企业盈利有望得到修复。另一方面，未来中美之间的博弈需要重点关注，再加上美股已经反弹至相对高位，在外部不确定性升温的情况下，市场风险偏好也难以出现大幅回升。我们预计市场短期仍将以震荡为主。

## 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。