

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

内容提要

● 行情回顾

上周上证指数收于 2813.77, 周跌 1.91%, 深证成指收于 10604.97, 周跌 3.28%, 创业板指收于 2046.6, 周跌 3.66%。行业板块方面, 除了商业贸易小幅上涨外, 其他版块尽数下跌, 电子等科技版块跌幅较大。

三大指数方面, 沪深 300 指数周跌 2.27%, 最终收于 3824.06 点; 上证 50 指数周跌 1.56%, 最终收于 2775.81 点; 中证 500 指数周跌 3.26%, 最终收于 5328.23 点。股指期货方面, IF2006、IH2006 和 IC2006 周度走势分别为-2.02%、-1.36%和-2.53%。

● 后市展望

上周 A 股市场出现明显调整, 上证综指创下 3 月下旬反弹以来的最大周跌幅。上周五第十三届全国人民代表大会第三次会议召开, 确定了今年的经济工作方向。本次两会并没有设定经济增长目标, 同时相关政策并没有超出市场预期, 而另一方面此前市场对于本次两会预期较足, 同时在流动性宽松的情形下, A 股已经出现较为明显的反弹。故周五市场在政府工作报告出台后, 出现了预期落地后的回踩。我们认为虽然政府未设定具体的增长目标, 但一直强调的“六保”、“六稳”仍然显示出较强的底线思维, 并且相关的财政政策和货币政策描述也显示出积极的政策倾向。

上周中美之间关系的不确定性再次上升, 除了周初的华为相关限制事件扰动外, 美国商务部在北京时间周六凌晨将 33 家中国企业列入实体清单。我们认为未来一段时间外部不确定性的扰动将是市场重要的变量。

整体来看, 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。

● 策略建议

前多持有或暂时观望。

● 风险提示

全球新型肺炎疫情升级、中美贸易摩擦超预期、政策刺激不及预期。

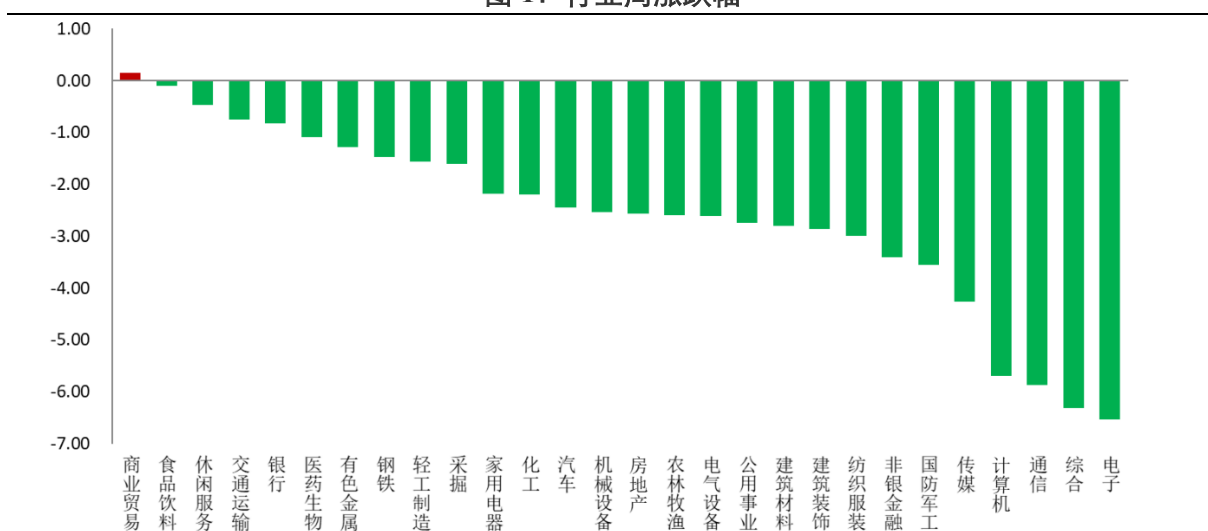
1. 上周现货市场回顾

1.1 A 股市场

上周上证指数收于 2813.77，周跌 1.91%，深证成指收于 10604.97，周跌 3.28%，创业板指收于 2046.6，周跌 3.66%。行业板块方面，除了商业贸易小幅上涨外，其他版块尽数下跌，电子等科技版块跌幅较大。

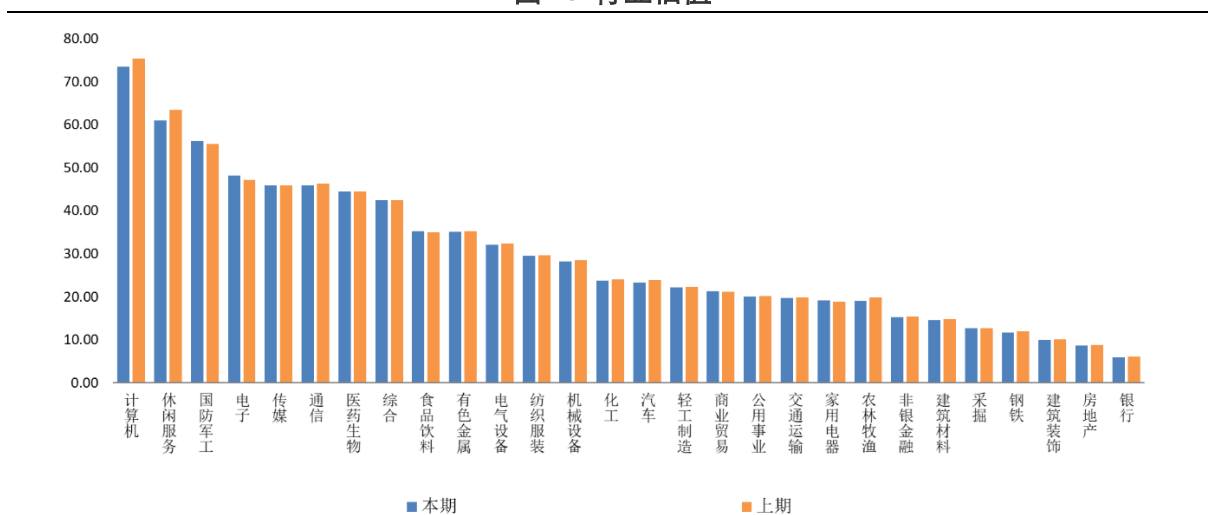
三大指数方面，沪深 300 指数周跌 2.27%，最终收于 3824.06 点；上证 50 指数周跌 1.56%，最终收于 2775.81 点；中证 500 指数周跌 3.26%，最终收于 5328.23 点。

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

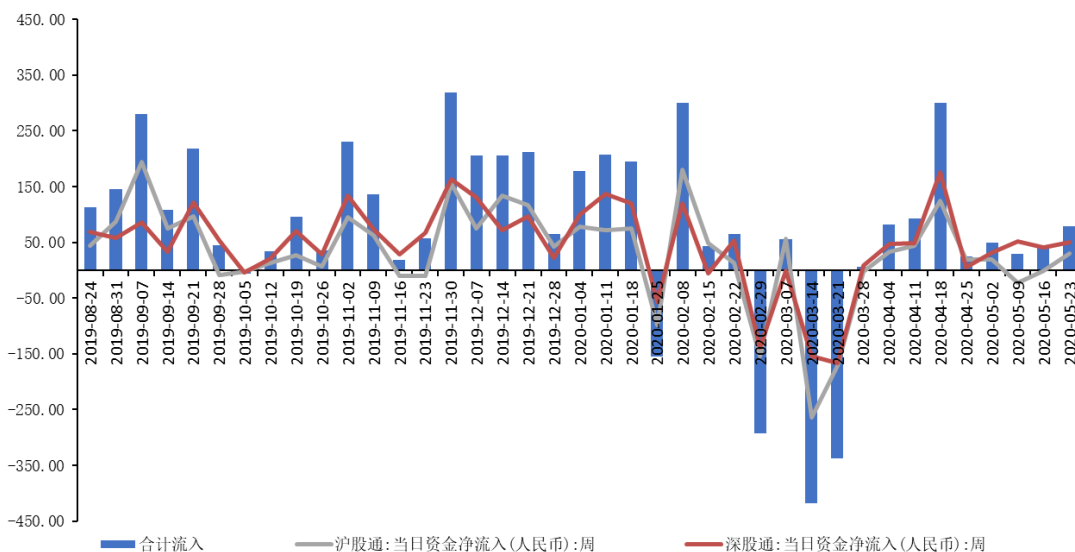


数据来源：Wind，兴证期货研发部

1.2 陆股通及两融余额

截止 2020 年 5 月 21 日，两融余额为 10834.68 亿元，较上周五增加 43.2 亿元。上周陆股通资金连续第九周净流入。截止 2020 年 5 月 22 日，上周沪股通流入 29.53 亿元，深股通流入 49.94 亿元，合计流入 79.47 亿元。不过上周五陆股通单日流出 33 亿，为本月以来的最大单日流出。

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

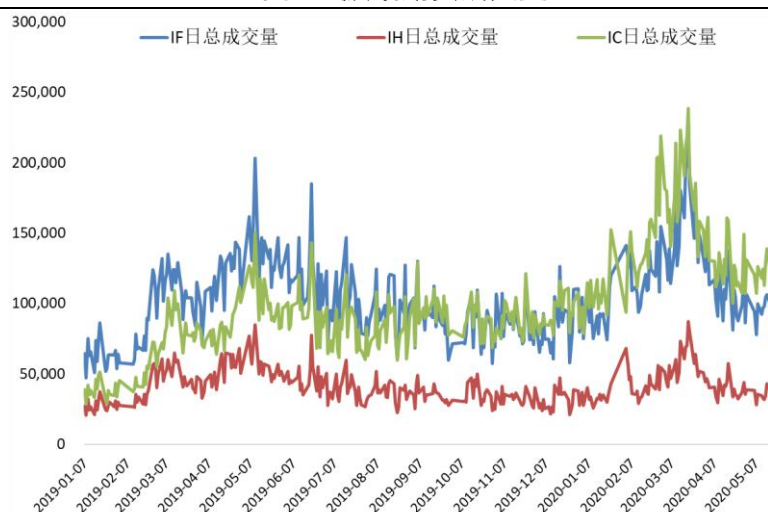
2. 股指期货市场回顾

2.1 三大期指走势

股指期货方面，IF2006、IH2006 和 IC2006 周度走势分别为-2.02%、-1.36%和-2.53%。上周 IF、IH、IC 周度日均成交分别为 85611 手、33721 手、108627 手；周度日均持仓分别为 134035 手、59407 手、180526 手。

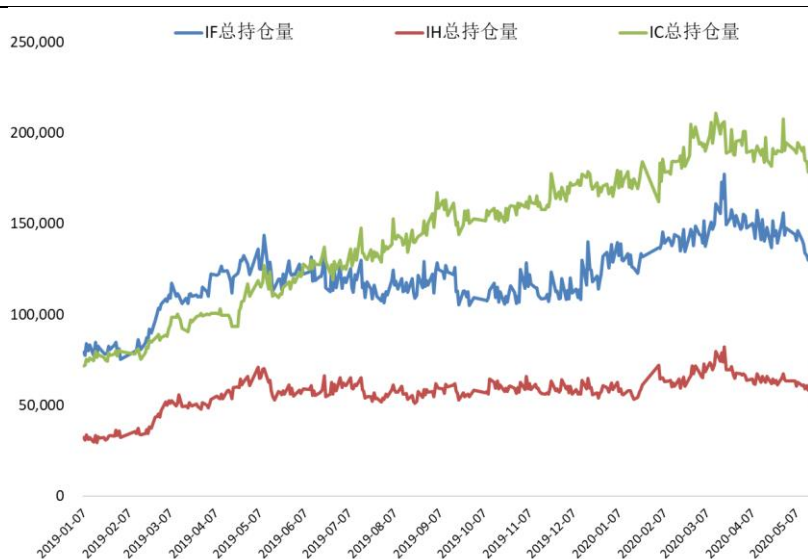
基差方面，截至上周五，IF2006、IH2006 和 IC2006 合约基差分别为 41.06、34.21 和 60.43。

图 5：股指期货成交量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

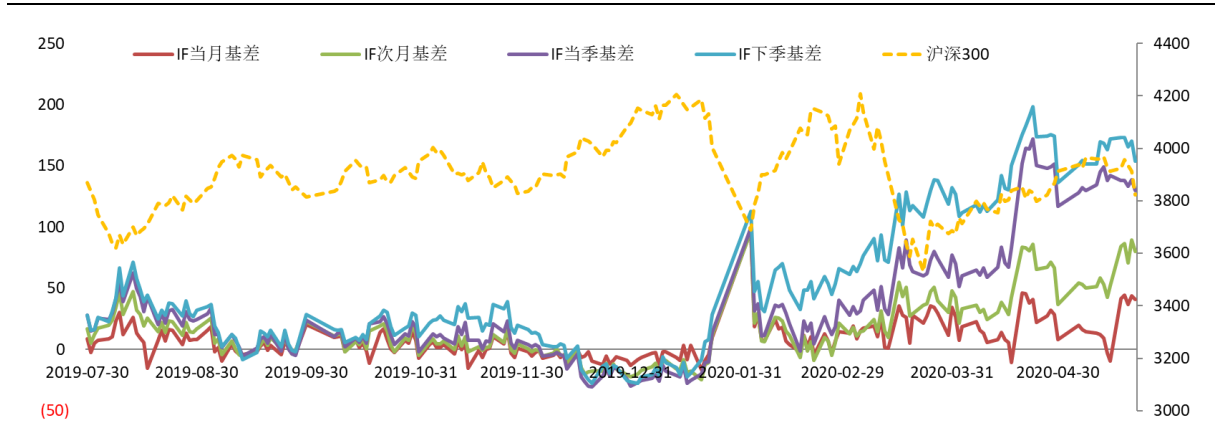
图 6：股指期货持仓量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

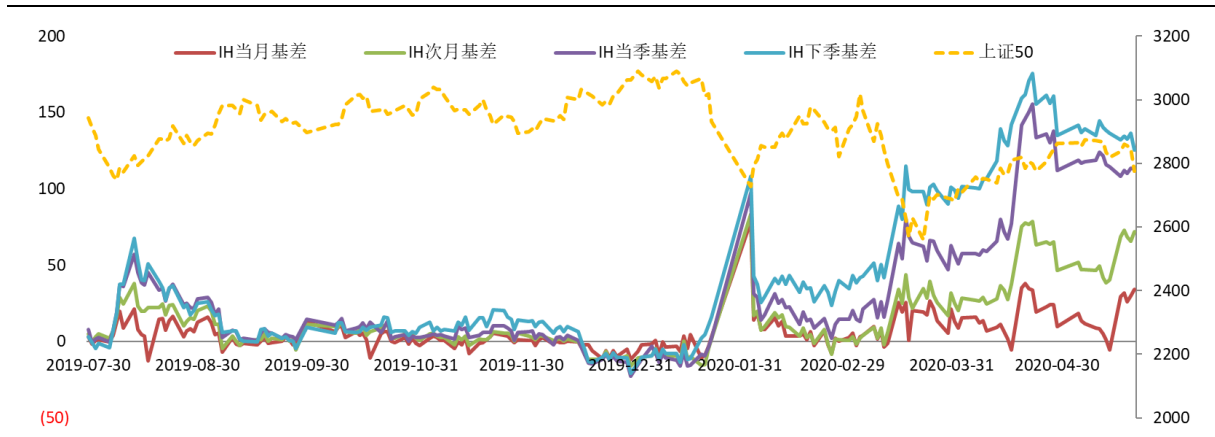
2.2 期现价差走势

图 7: IF 各合约期现基差走势



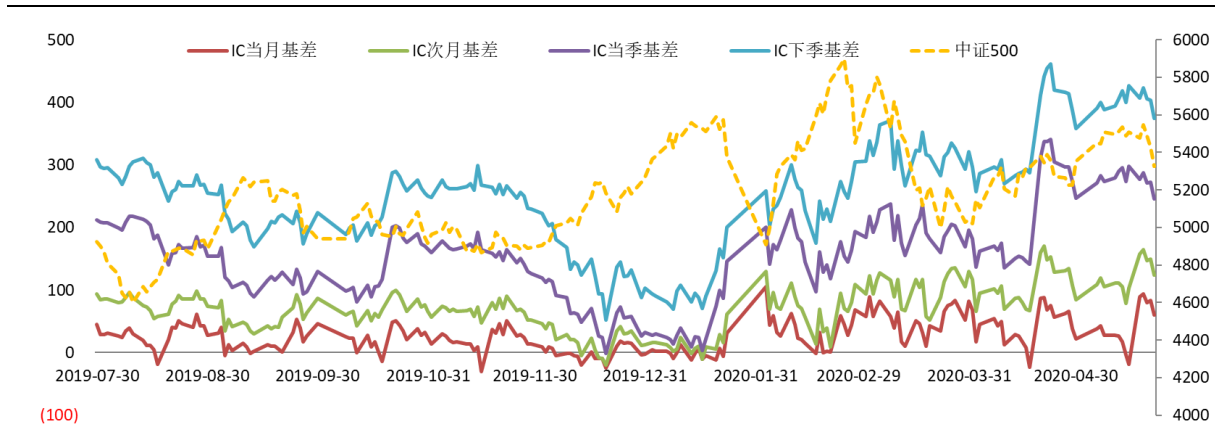
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 8: IH 各合约期现基差走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

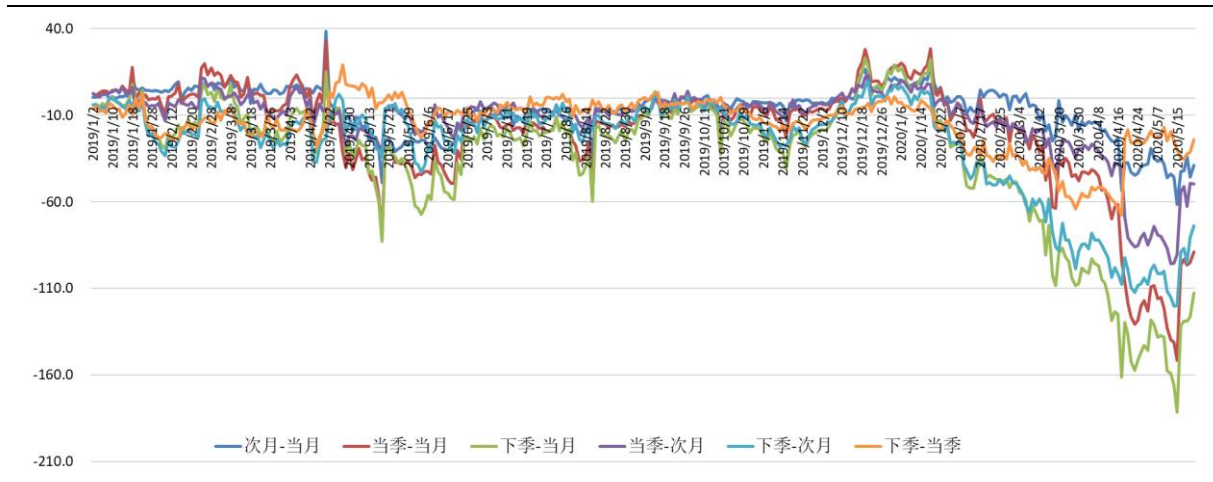
图 9: IC 各合约期现基差走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

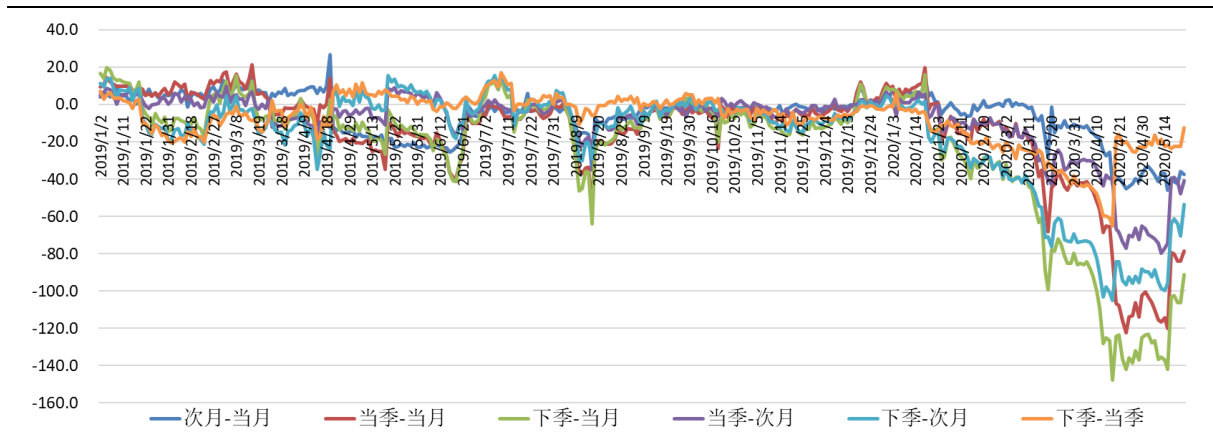
2.3 合约远-近价差

图 10: IF 各合约跨期价差走势



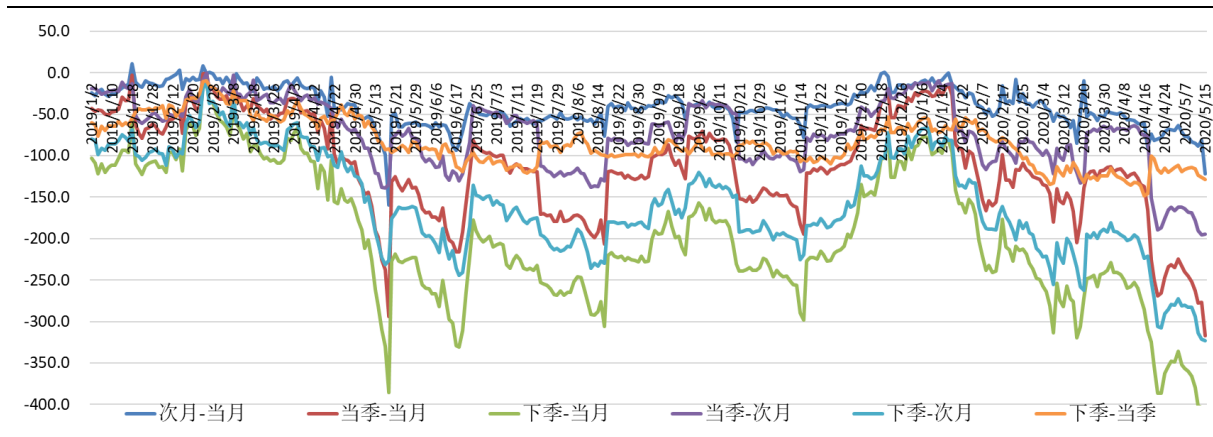
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

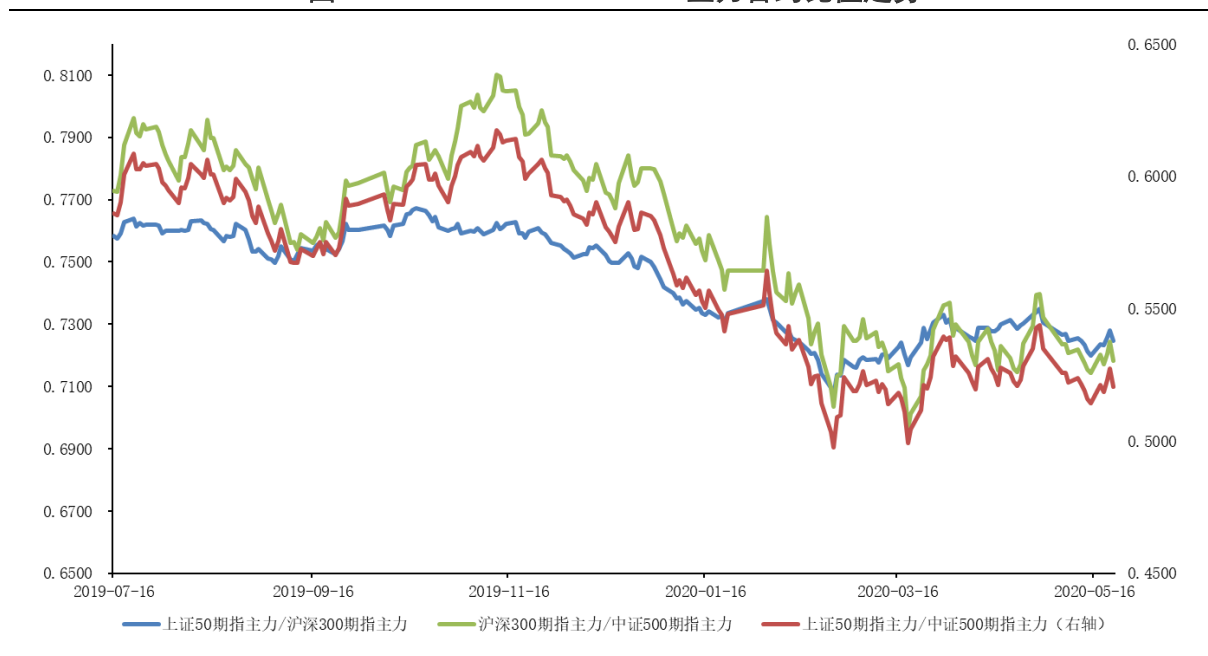


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

2.4 期指主力合约比值

上周五收盘 IH/IF 主力合约点数比值为 0.7247，IF/IC 主力合约点数比值为 0.7181，IH/IC 主力合约比值为 0.5204。

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

整体来看，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。