

兴证期货·研发中心

2020年7月19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 3214.13, 周跌 5%, 深证成指收于 13114.94, 周跌 4.07%, 创业板指收于 2662.4, 周跌 4.18%。行业板块方面, 建筑材料和农林牧渔领涨, 计算机和商业贸易领跌。

三大指数方面, 沪深 300 指数周跌 4.39%, 最终收于 4544.7 点; 上证 50 指数周跌 4.95%, 最终收于 3185.89 点; 中证 500 指数周跌 4.97%, 最终收于 6344.59 点。

股指期货方面, IF2008、IH2008 和 IC2008 周度走势分别为-4.48%、-4.35%和-5.37%。

● 后市展望

上周 A 股迎来调整, 成交量亦出现小幅下滑, 其中上周四上证综指单日下跌 4.5%, 全市场超过 250 只股票跌停。由于前期指数增速过快及短期外部不确定性升温的影响, 上周指数波动剧烈, 但仍属于正常的阶段性调整, 指数中长期走强的趋势并未出现基本面的变化。

近期随着市场的走高, 市场估值不再处于低位。即使经过近期市场的大幅回调, 目前上证综指动态市盈率依然处于历史分位 60%左右的水平。我们认为目前指数的估值修复已经完成, 市场较难再次出现前期估值修复状态下的流畅上涨, 后期市场上涨的动力将来源于盈利端的恢复; 虽然我们认为下半年企业盈利存在修复的预期, 但市场走势在这个过程中会相对更加曲折。

上周陆股通资金为今年三月底以来的首次周度净流出, 并且在上周二创出了历史最大单日流出记录, 全周流出近 200 亿元。随着 A 股市场近期快速上涨, 外资出现短期获利止盈的流出迹象, 但中长期流入趋势不变。

整体来看, 市场在经过前期的快速上涨后出现阶段性的调整属于正常情况, 此外监管层也存在给市场短期

降温的意图。但我们认为目前 A 股中长期上涨趋势并未出现改变，推动 A 股上涨的几大主因依然存在，包括国家对于资本市场前所未有的重视度，货币政策的宽松和居民财富搬家的趋势。我们认为 A 股短期或仍将维持震荡盘整，但经过上周的调整后，指数向下的空间已经有限。建议投资者前多谨慎持有，注意市场波动风险。仅供参考。

- **策略建议**

前多谨慎持有。

- **风险提示**

外部风险升温、政策大幅调整。

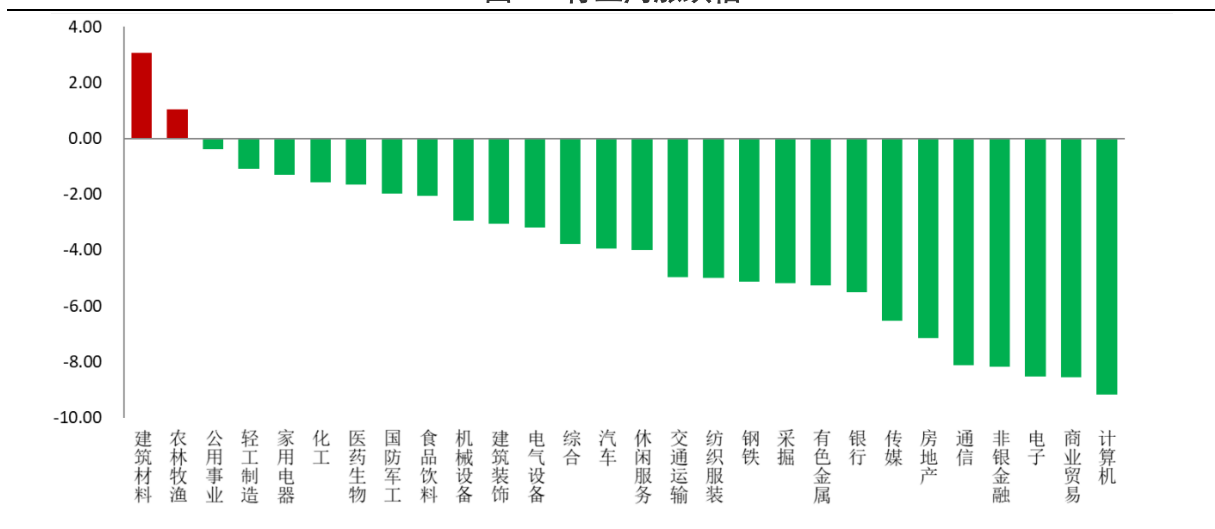
1. 上周现货市场回顾

1.1 A 股市场

上周上证指数收于 3214.13，周跌 5%，深证成指收于 13114.94，周跌 4.07%，创业板指收于 2662.4，周跌 4.18%。行业板块方面，建筑材料和农林牧渔领涨，计算机和商业贸易领跌。

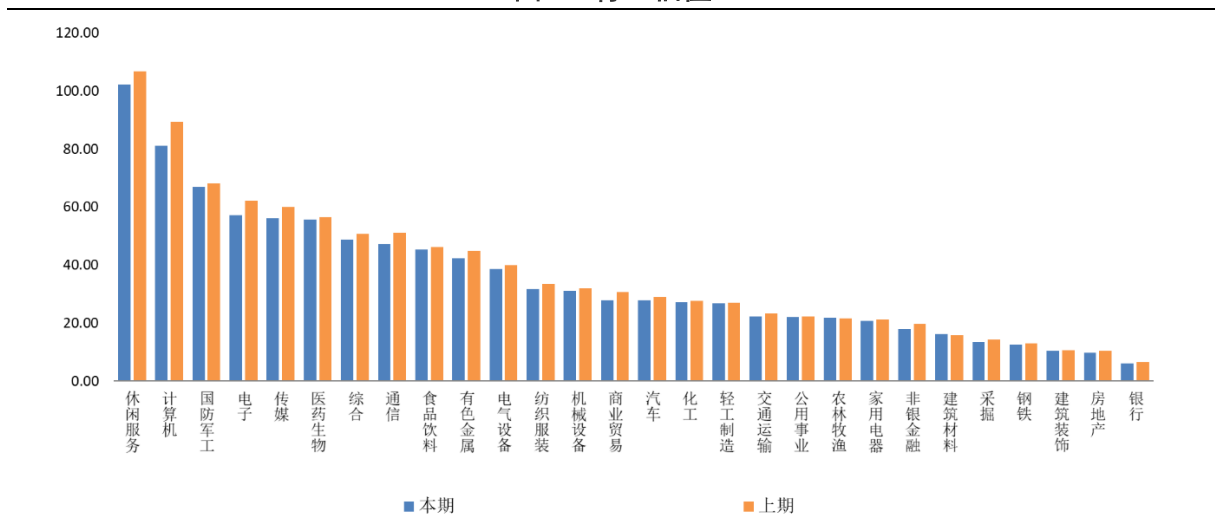
三大指数方面，沪深 300 指数周跌 4.39%，最终收于 4544.7 点；上证 50 指数周跌 4.95%，最终收于 3185.89 点；中证 500 指数周跌 4.97%，最终收于 6344.59 点。

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

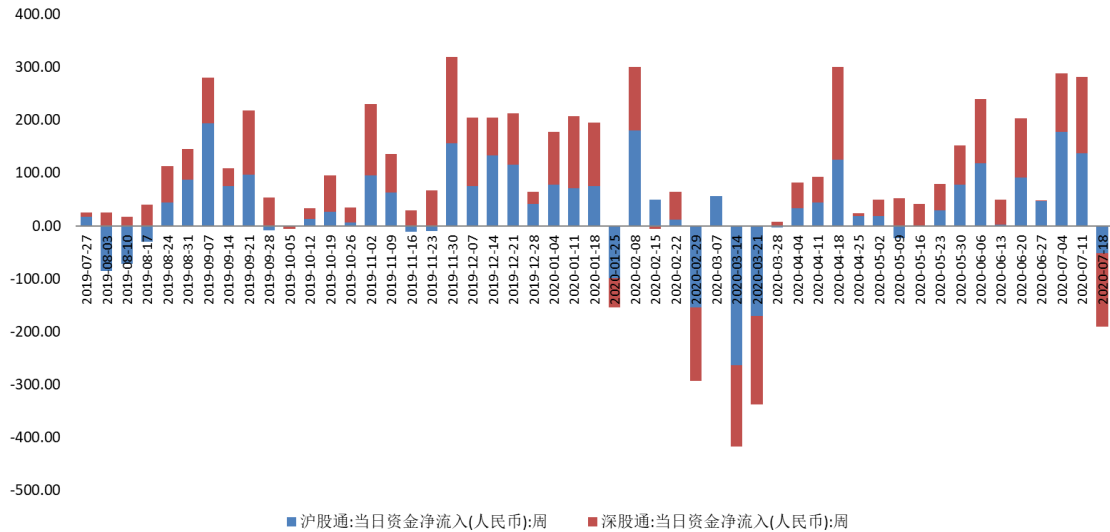


数据来源：Wind，兴证期货研发部

1.2 陆股通及融资余额

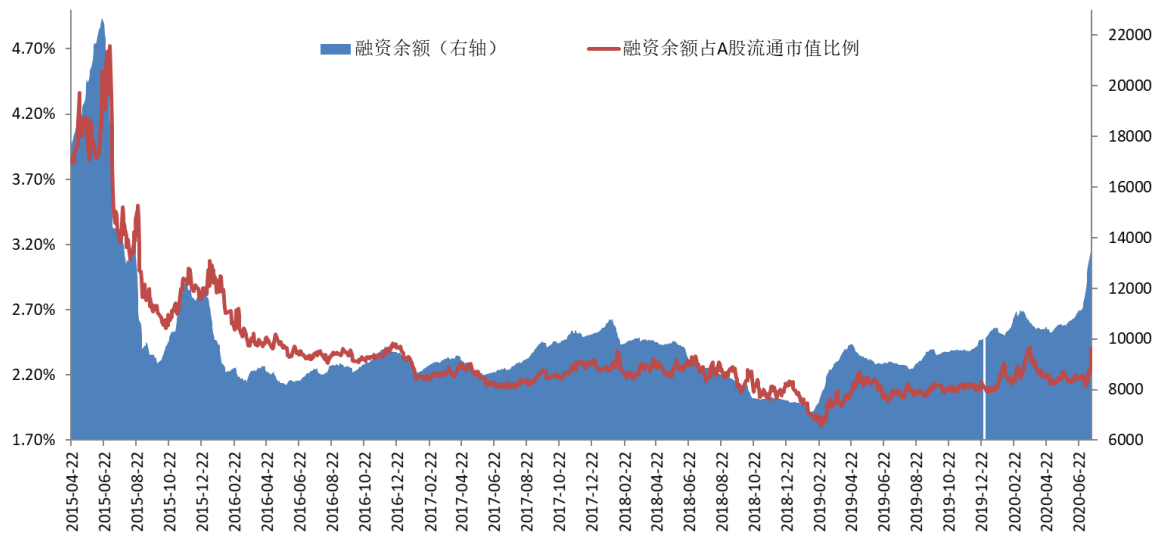
截止 2020 年 7 月 16 日，融资余额为 13419 亿元，较上周五增加 405.5 亿元。上周陆股通资金为今年三月底以来的首次周度净流出，并且上周二创出了历史最大单日流出记录。截止 2020 年 7 月 17 日，上周沪股通流出 51.01 亿元，深股通流出 140.15 亿元，合计流出 191.16 亿元。随着 A 股市场近期的快速上涨，外资出现短期流出迹象，但中长期流入趋势不变。

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：融资余额



数据来源：Wind，兴证期货研发部

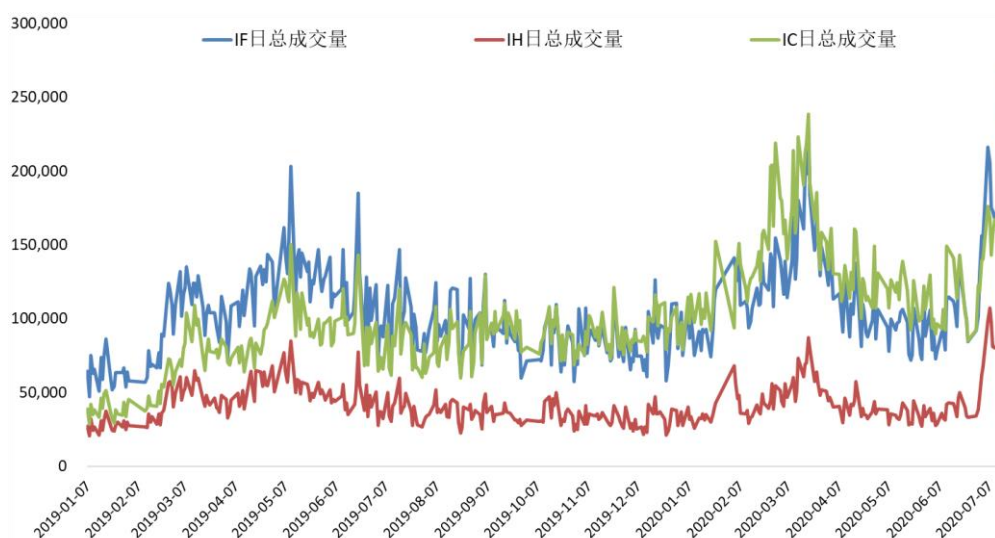
2. 股指期货市场回顾

2.1 三大期指走势

股指期货方面，IF2008、IH2008 和 IC2008 周度走势分别为-4.48%、-4.35%和-5.37%。上周 IF、IH、IC 周度日均成交分别为 207025 手、87641 手、209774 手；周度日均持仓分别为 191939 手、85242 手、211119 手。

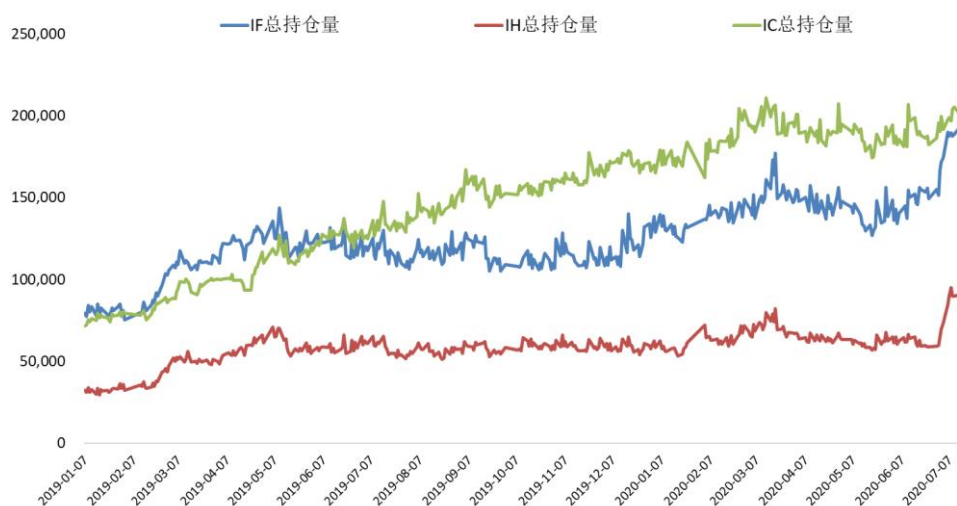
基差方面，截至上个交易日，IF2008、IH2008 和 IC2008 合约基差分别为 18.3、3.49 和 43.59。

图 5：股指期货成交量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

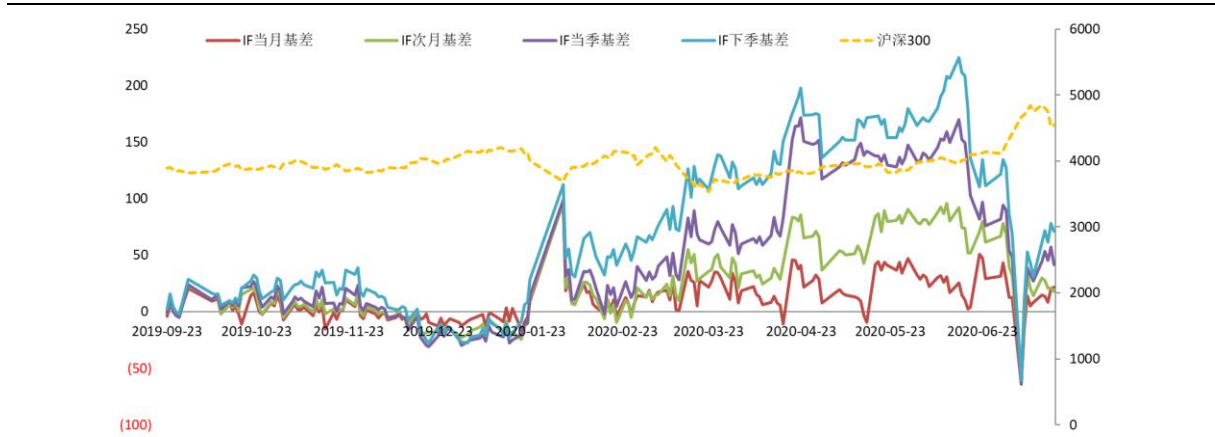
图 6：股指期货持仓量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

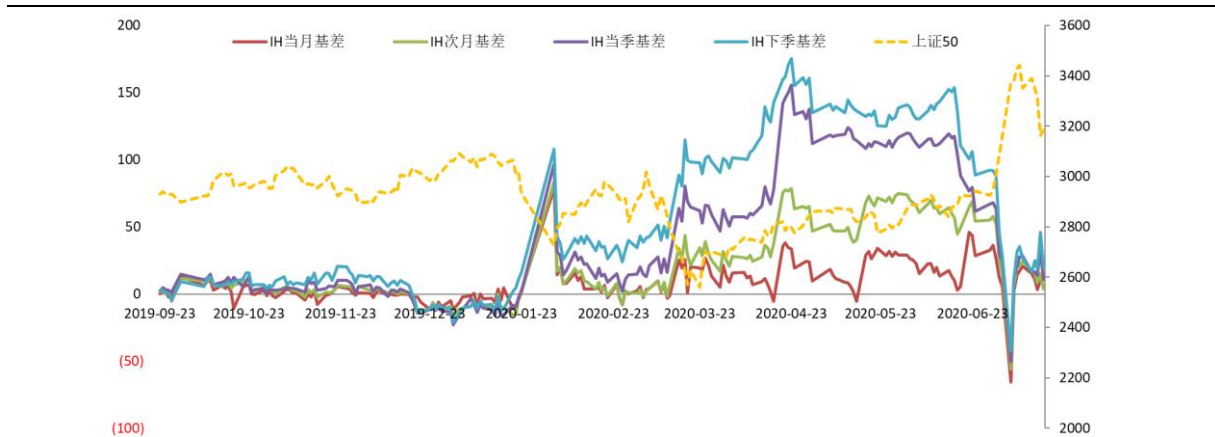
2.2 期现价差走势

图 7: IF 各合约期现基差走势



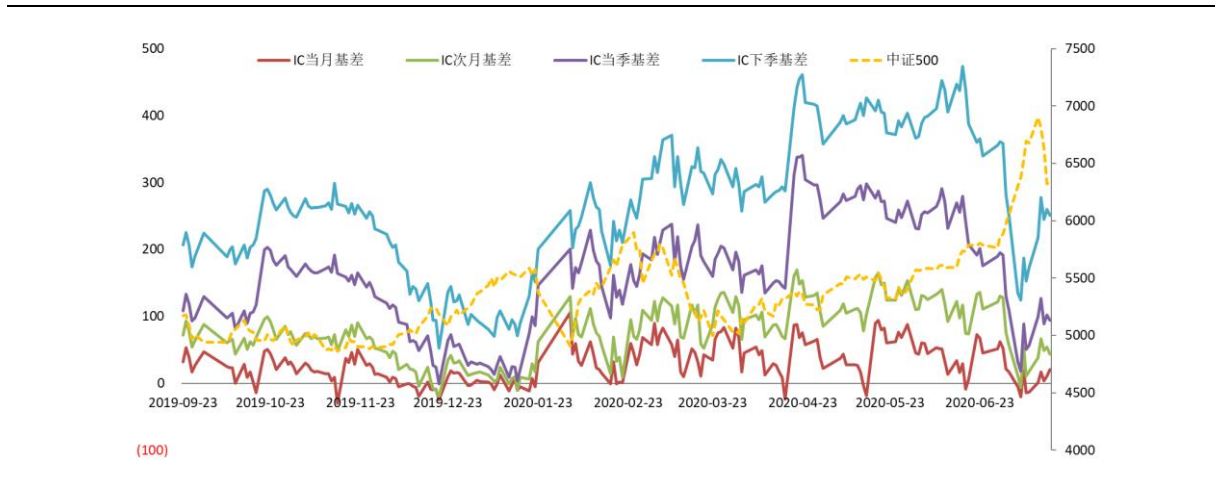
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 8: IH 各合约期现基差走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

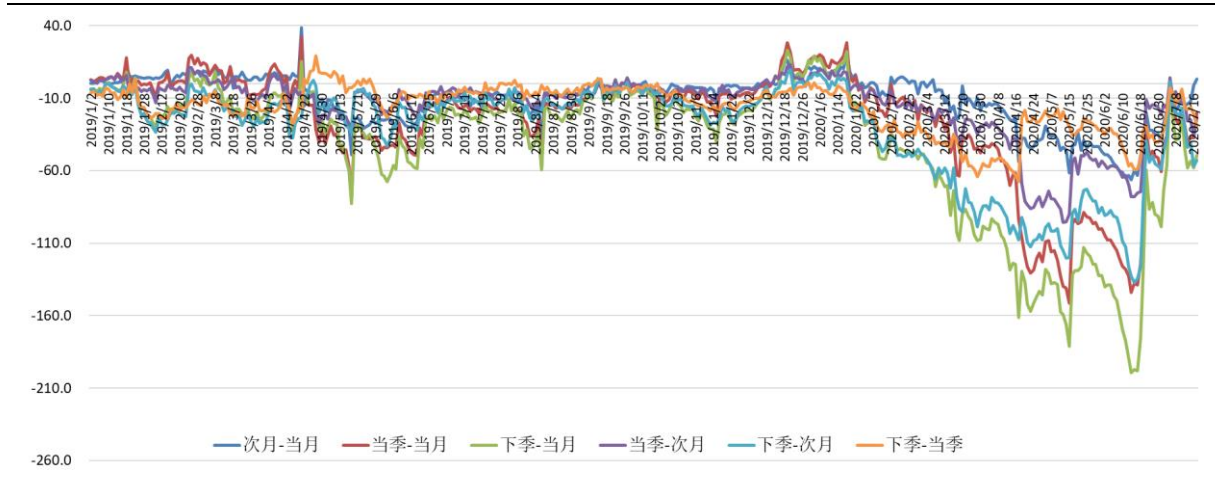
图 9: IC 各合约期现基差走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

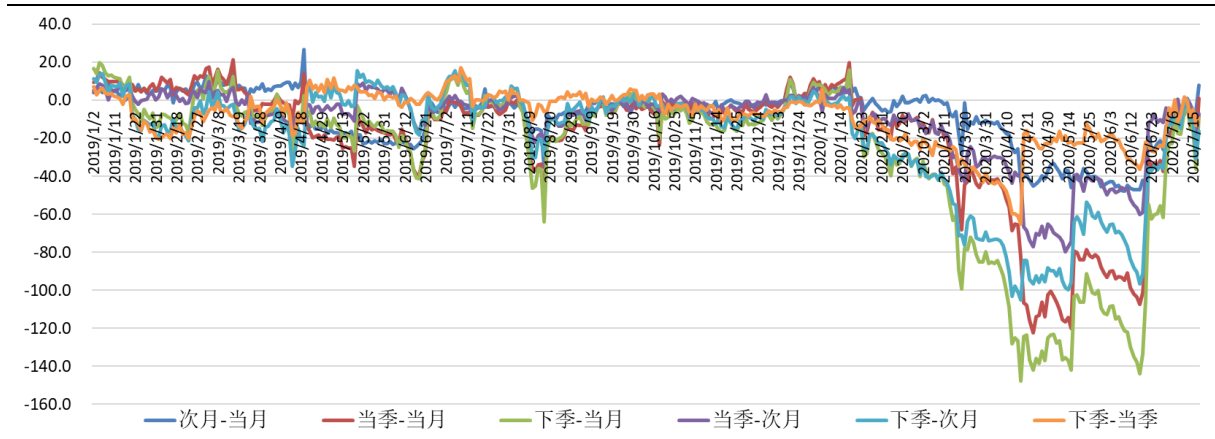
2.3 合约远-近价差

图 10: IF 各合约跨期价差走势



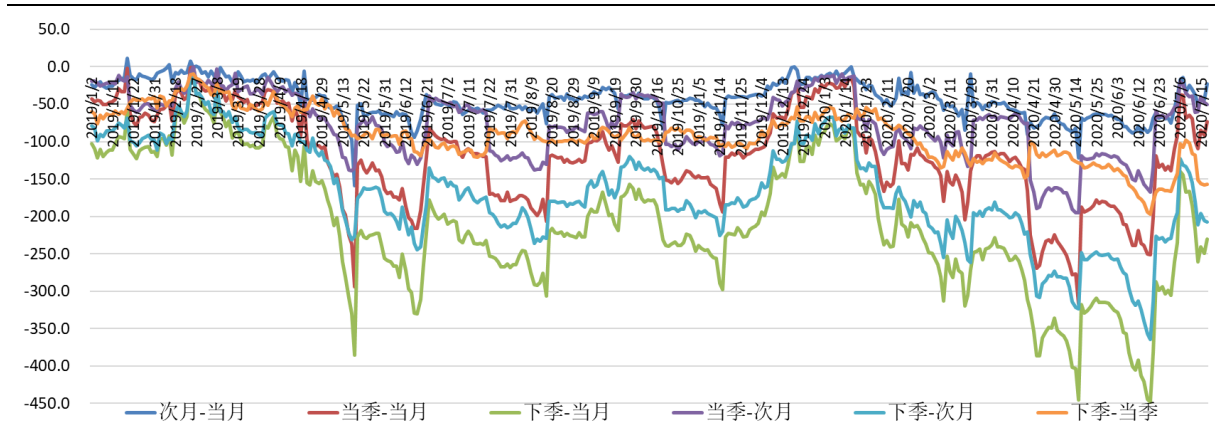
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

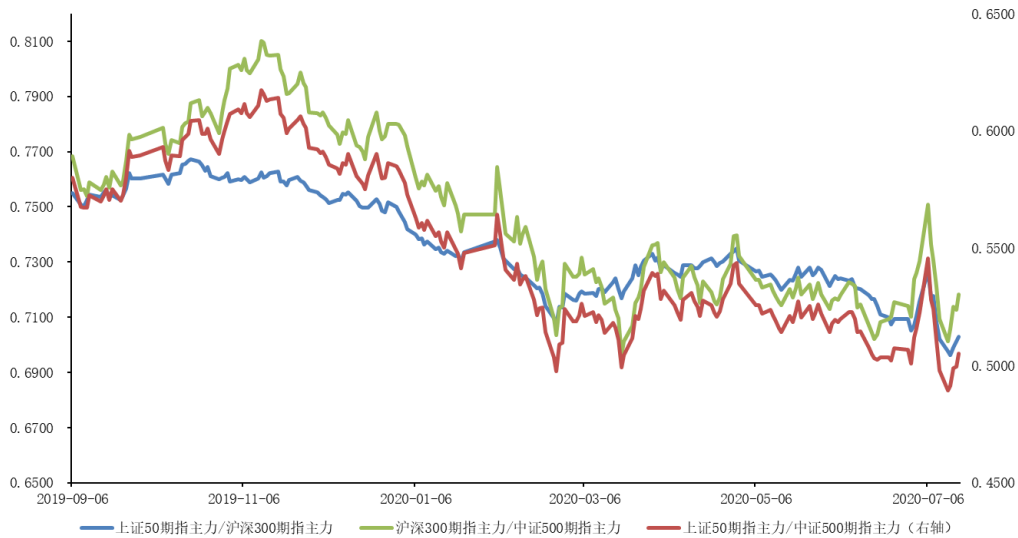


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

2.4 期指主力合约比值

上个交易日收盘 IH/IF 主力合约点数比值为 0.7031，IF/IC 主力合约点数比值为 0.7184，IH/IC 主力合约比值为 0.5051。

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，市场在经过前期的快速上涨后出现阶段性的调整属于正常情况，此外监管层也存在给市场短期降温的意图。但我们认为目前 A 股中长期上涨趋势并未出现改变，推动 A 股上涨的几大主因依然存在，包括国家对于资本市场前所未有的重视度，货币政策的宽松和居民财富搬家的趋势。我们认为 A 股短期或仍将维持震荡盘整，但经过上周的调整后，指数向下的空间已经有限。建议投资者前多谨慎持有，注意市场波动风险。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。