

兴证期货·研发中心

2019 年 5 月 27 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

上周沪指最终收于 2852.99 点, 周跌 1.02%。行业板块多数收跌, 仅有银行板块收涨。国内外风险偏好持续走低, 两融余额继续回落, 北上资金维持流出。

三大期指集体收跌, IH 跌幅略大。IF1906 周跌 1.26%, IH1906 周跌 1.54%, IC1906 周跌 1.00%, 合约波动率延续下行, 成交及持仓量继续回落。期现价差及远近月价差略有修复, 但仍处于偏弱水平, 市场情绪维持谨慎。

● 后市展望及策略建议

综合来看, 我们认为股市整体仍处于宽幅震荡格局, 较多不确定性因素继续存在。首先, 华为事件继续发酵, 相关产业链公司承压, 中美贸易存较大不确定性。同时, 近期公布的宏观数据低于预期, 经济基本面仍在筑底阶段, 前期乐观预期或面临二次修正。另外, 北向资金净流出、人民币汇率走低等其他利空因素继续压制风险偏好。但上周五股市继续缩量, 短期或有超跌反弹。另外, 富时罗素宣布 A 股纳入的第一阶段第一步名单, 并于 6 月 21 日收盘后生效, 对市场情绪有一定提振作用, 综上, 预计股指本周震荡偏强, IH 相对较强。仅供参考。

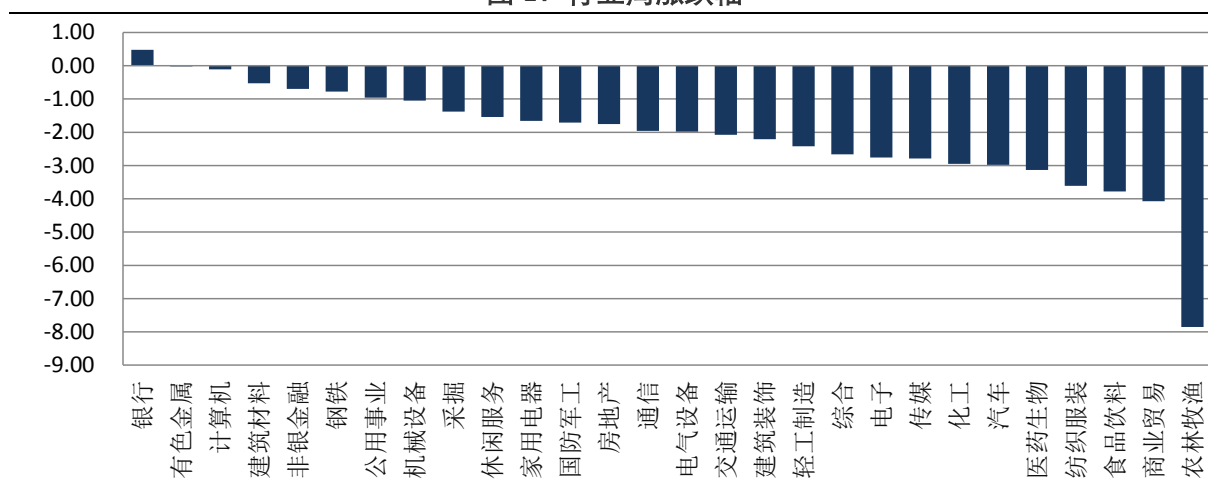
1. 上周现货市场回顾

1.1 股票指数先扬后抑

上周股票市场先扬后抑，周中超跌反弹力度不足，下半周缩量下探，沪指最终收于 2852.99 点，周跌 1.02%。深成指收跌 2.48%，创业板指周跌 2.37%。行业板块多数收跌，仅有银行板块收涨，农林牧渔、商业贸易、食品饮料及纺织服装领跌。

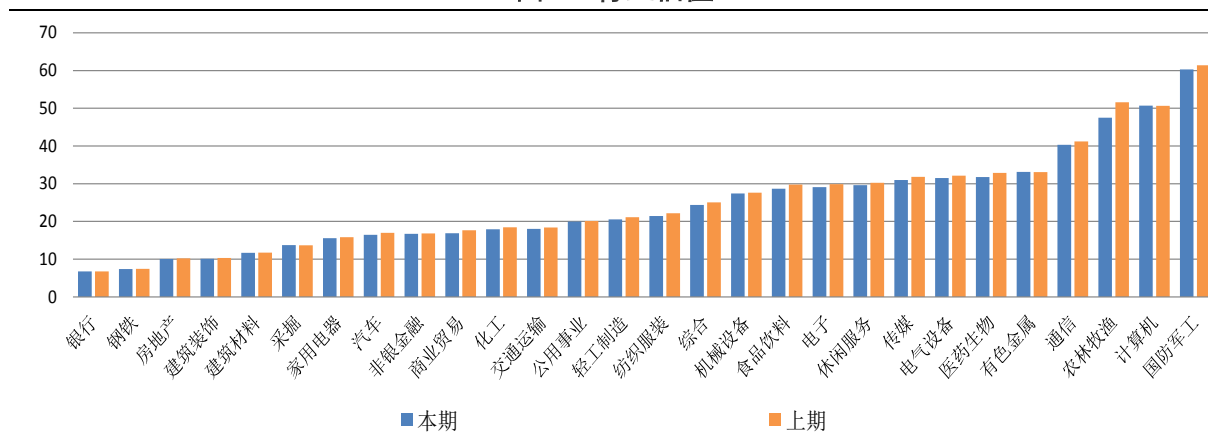
三大指数集体收跌，沪深 300 指数周跌 1.50%，最终收报 3593.91 点，动态市盈率降至 11.6。上证 50 指数收跌 1.21%，最终收报 2702.03 点，动态市盈率降至 9.3。中证 500 指数周跌 2.04%，最终收报 4841.76 点，动态市盈率降至 26.0。

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

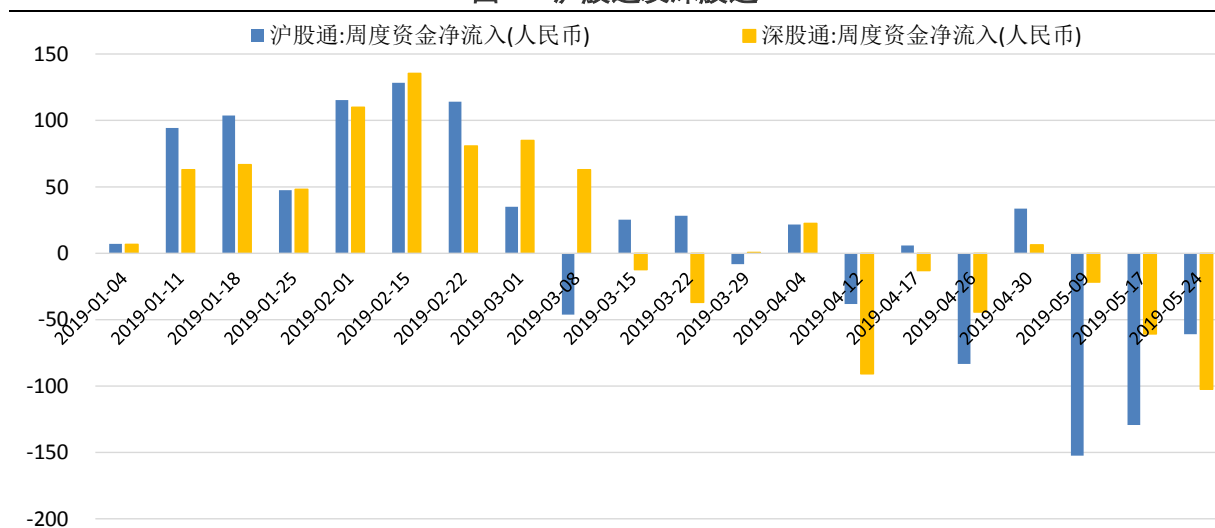


数据来源：Wind，兴证期货研发部

1.2 国内外风险偏好继续回落

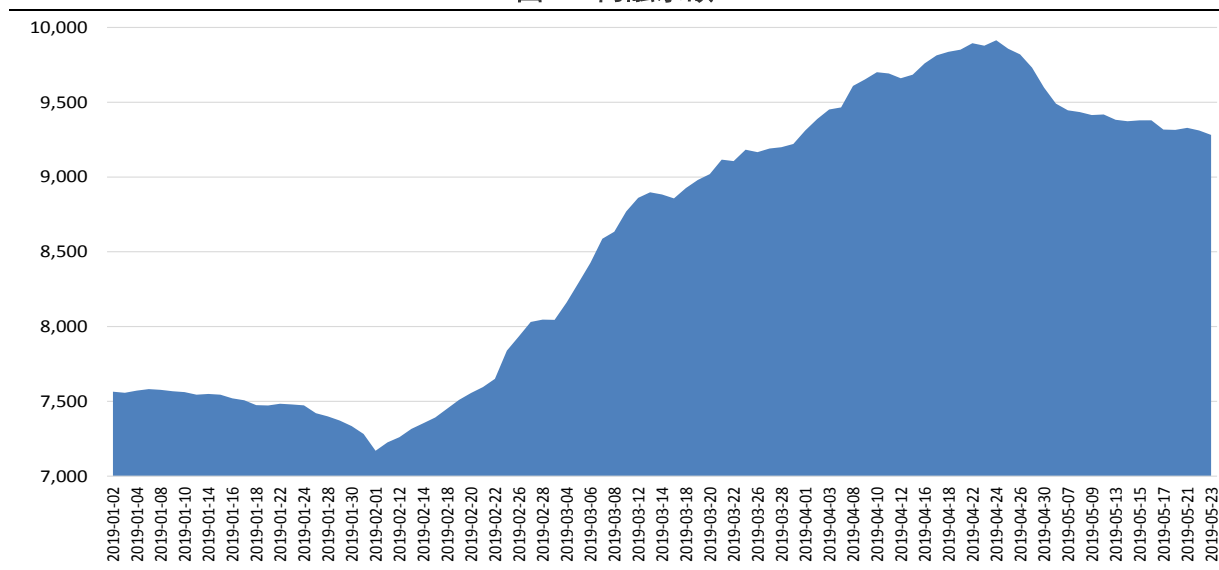
国内外风险偏好继续回落。从国内两融资金来看，截止 2019 年 5 月 23 日的两融余额为 9281.6 亿元，较前期（2019 年 5 月 17 日）减少 35.9 亿元。同时，北上资金继续流出，沪股通净流出 60.89 亿元，深股通净流出 120.48 亿元。

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

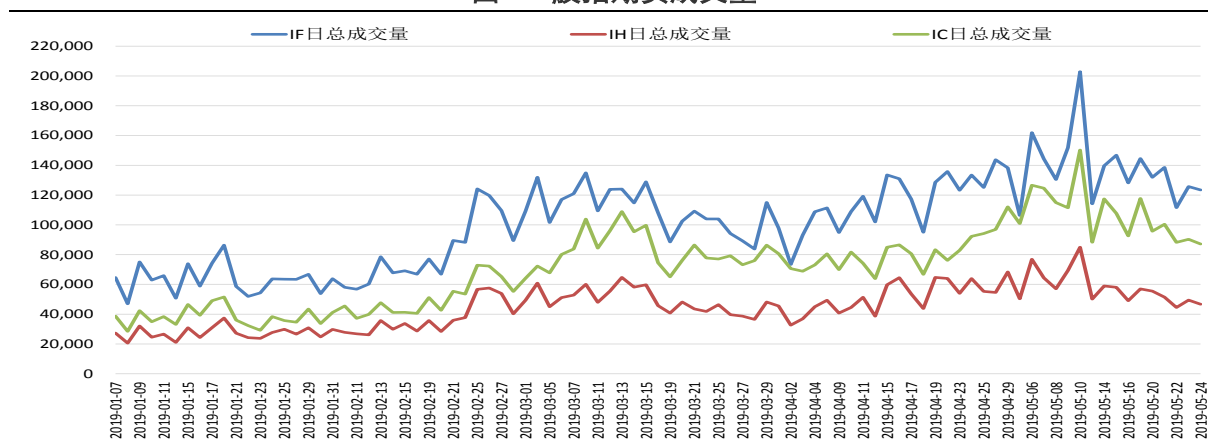
2.1 三大期指集体收跌

上周三大期指集体收跌，IH 跌幅略大。IF1906 周跌 1.26%，IH1906 周跌 1.54%，IC1906 周跌 1.00%，合约波动率继续回落。

从量能来看，上周成交及持仓量继续回落，IF、IH、IC 分别日均成交 126252 手、49516 手、92352 手，较前期分别减少 6.24%、9.37%、11.84%。持仓方面，IF、IH、IC 分别日均持仓 118322 手、56879 手、112516 手，较前期分别减少 1.65%、2.68%、1.88%。

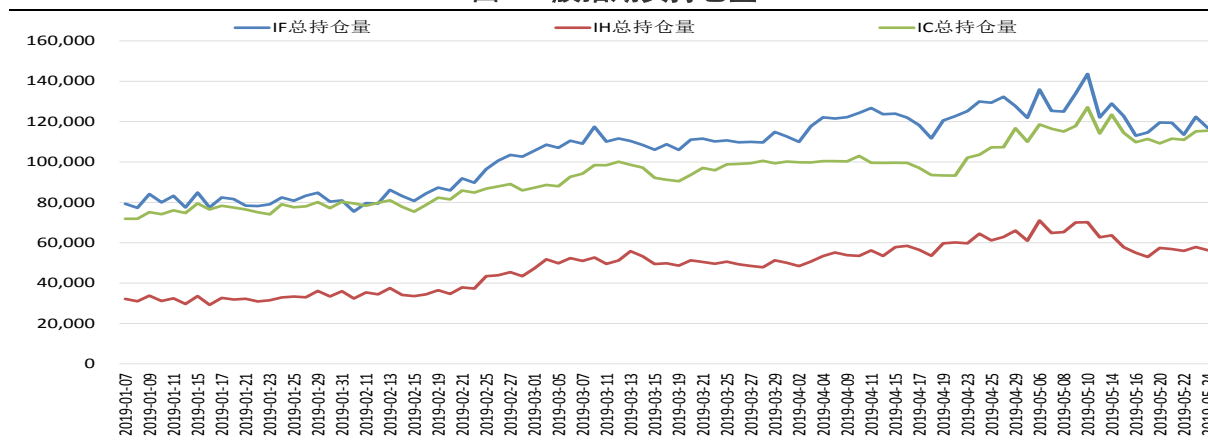
从基差来看，期现价差及远近月价差略有修复，但仍处于偏弱水平，市场情绪较为谨慎。以上周五收盘价计算：IF1906 较现货贴水 24.5 点，贴水率 0.68%；IH1906 较现货贴水 23.0 点，贴水率 0.85%；IC1906 较现货贴水 69.2 点，贴水率 1.43%。

图 5：股指期货成交量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

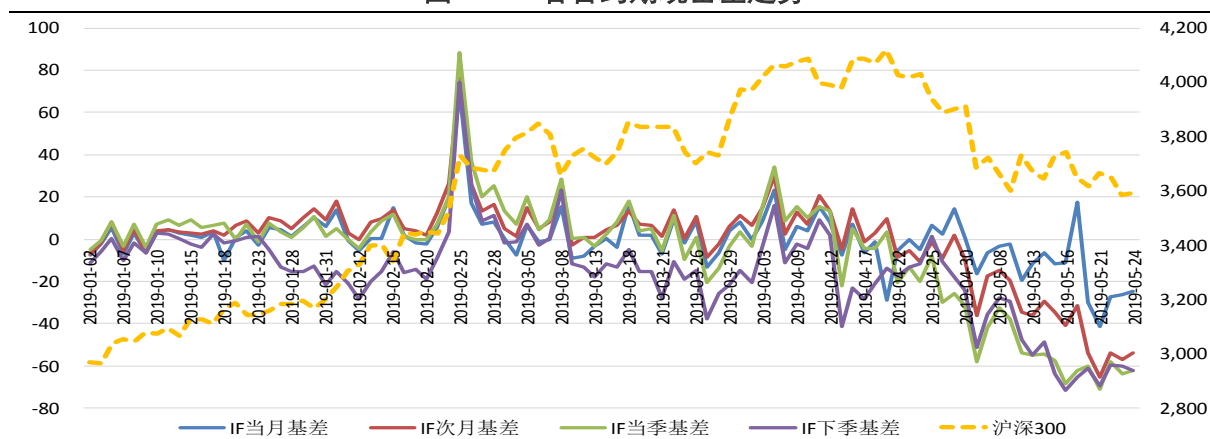
图 6：股指期货持仓量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

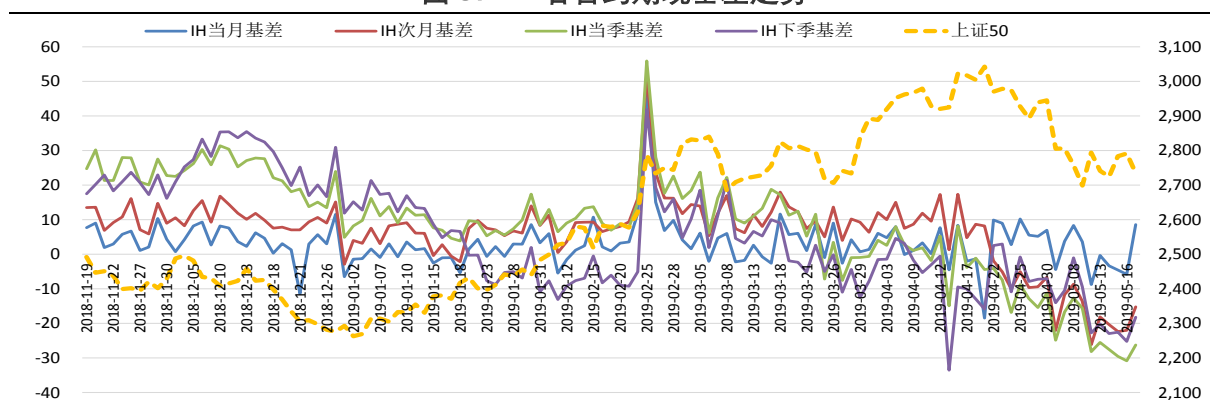
2.2 合约期现价差小幅回升

图 7：IF 各合约期现基差走势



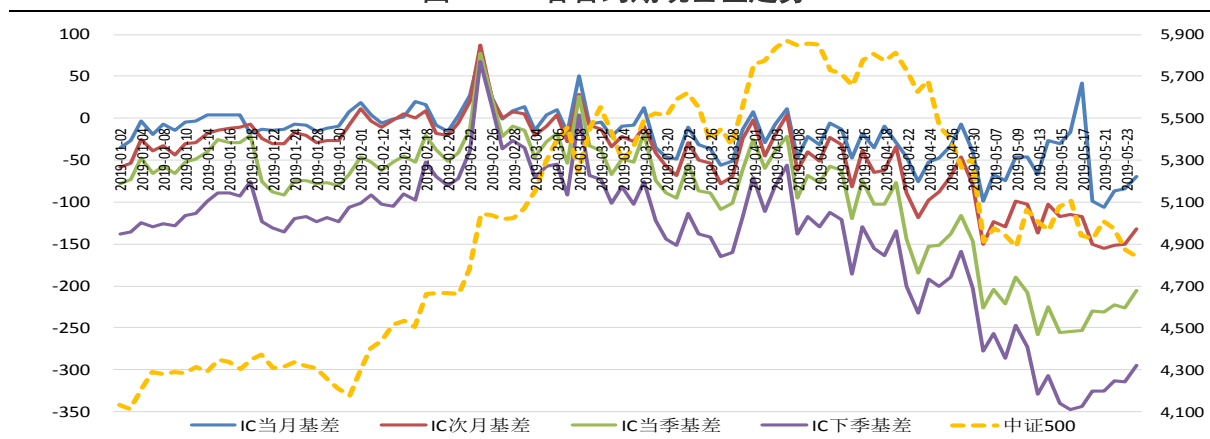
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 8：IH 各合约期现基差走势



数据来源：Wind，兴证期货研发部

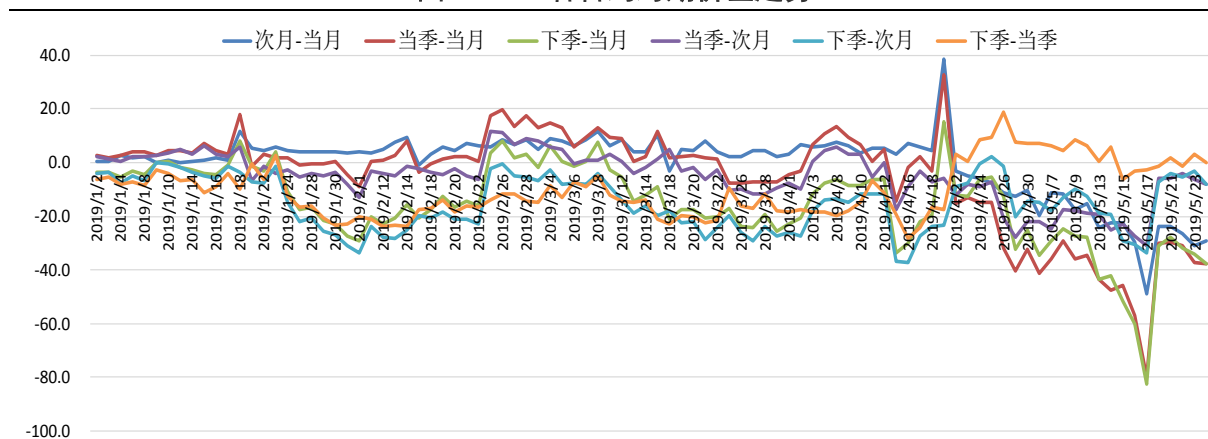
图 9：IC 各合约期现基差走势



数据来源：Wind，兴证期货研发部

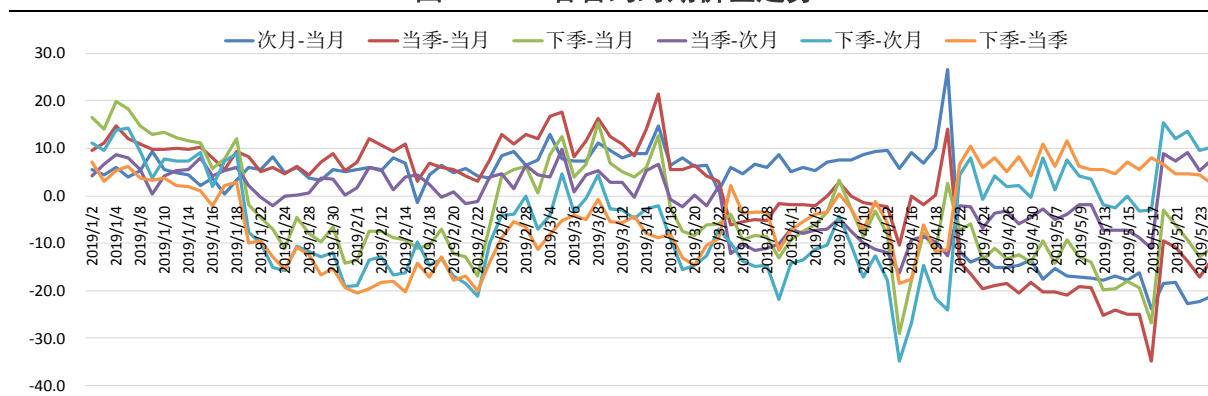
2.3 期指远-近价差偏弱震荡

图 10: IF 各合约跨期价差走势



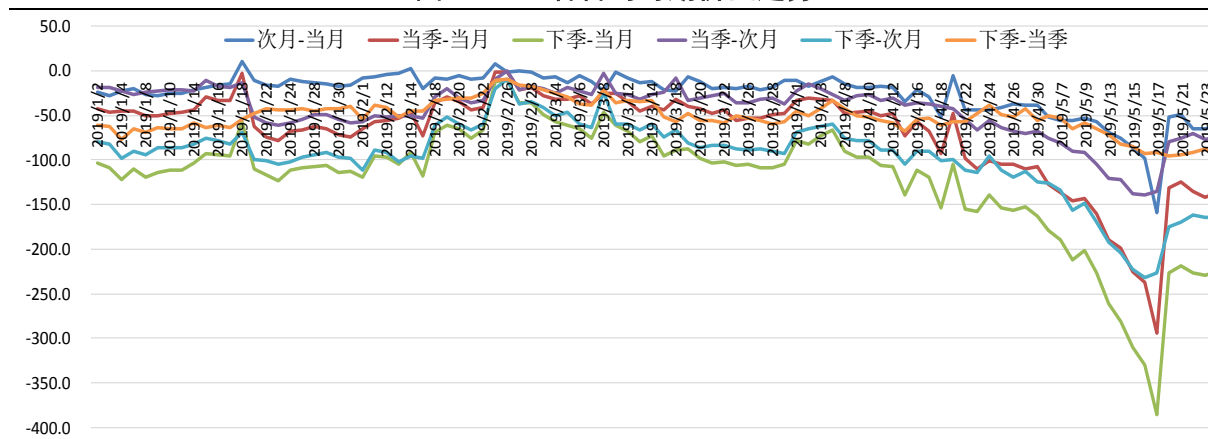
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

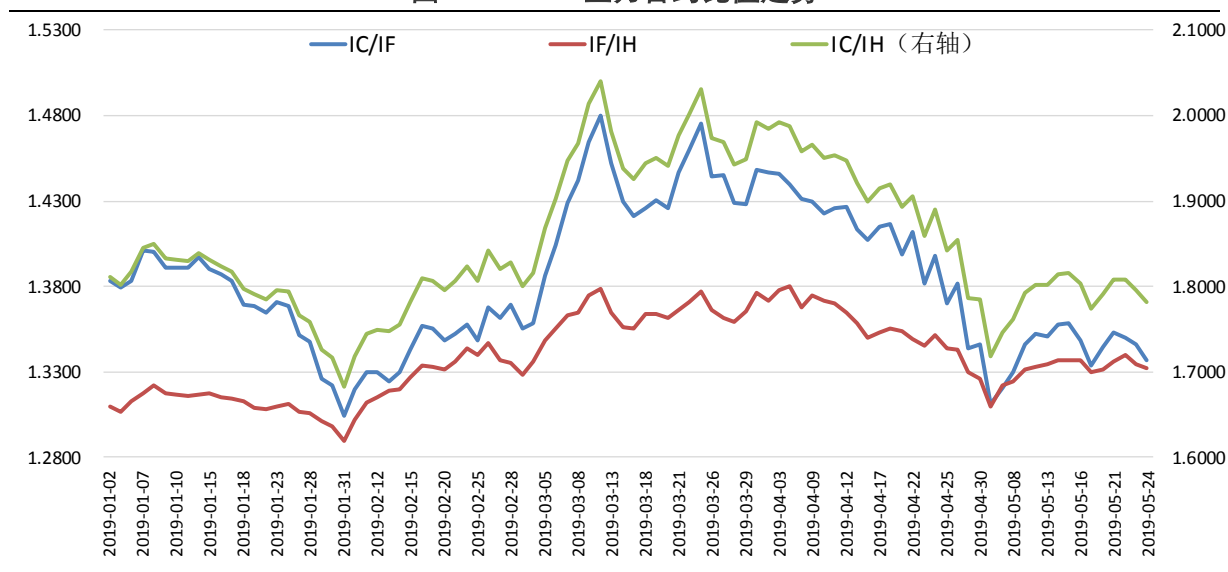


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

2.4 IC/IF 及 IC/IH 先升后降

上周市场普跌，IC/IF、IC/IH、IF/IH 比值先升后降。上周五收盘 IF/IH 主力合约点数比值微升 0.18% 至 1.3324，IC/IF 主力合约点数比值微升 0.25% 至 1.3371，IC/IH 主力合约比值升 0.43% 至 1.7815。

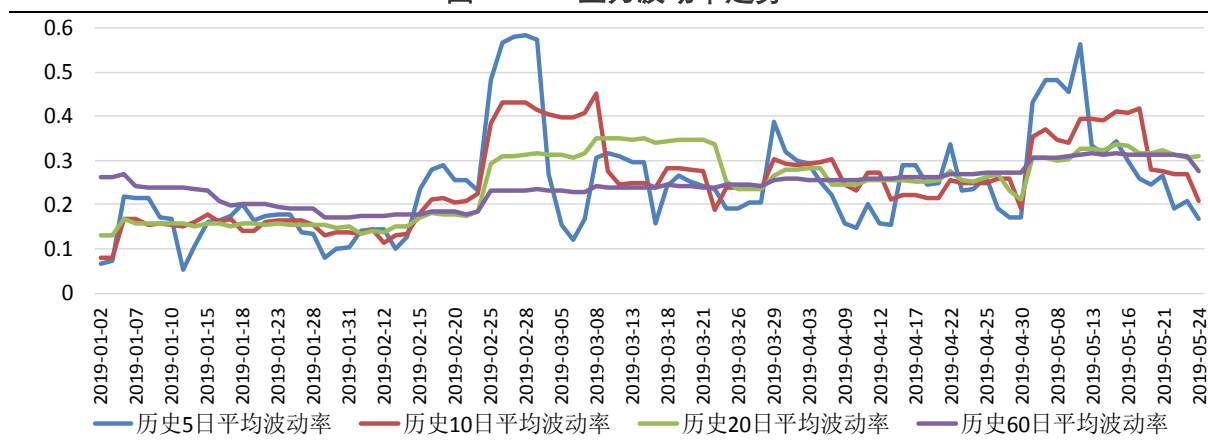
图 13: IC/IF 主力合约比值走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

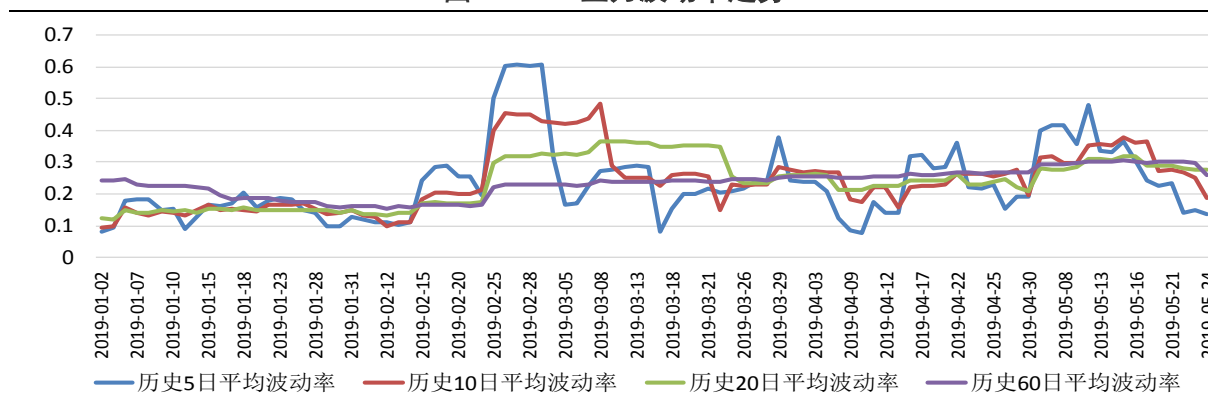
2.5 主力合约波动率继续下行

图 14: IF 主力波动率走势



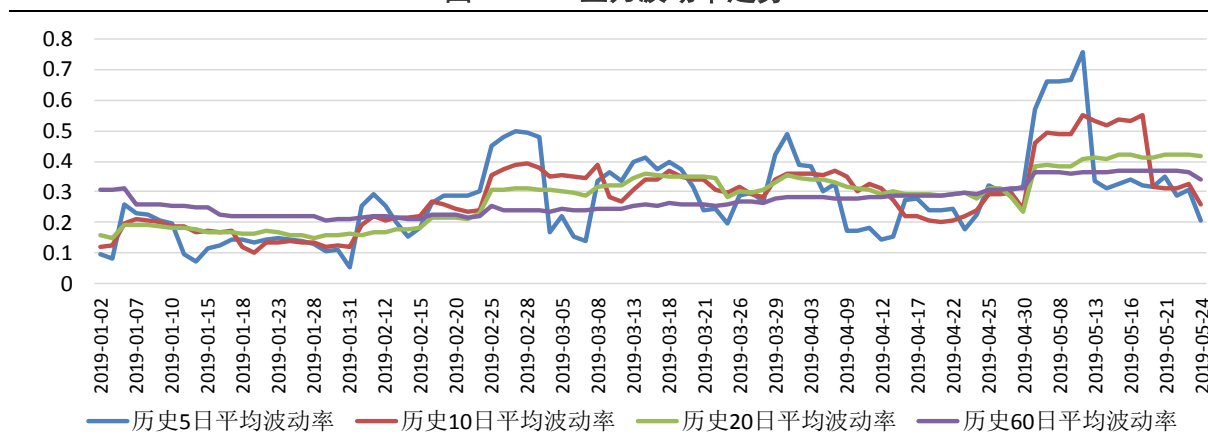
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

上周股票市场先扬后抑，周中超跌反弹力度不足，下半周缩量下探，沪指最终收于 2852.99 点，周跌 1.02%。深成指收跌 2.48%，创业板指周跌 2.37%。行业板块多数收跌，仅有银行板块收涨。国内外风险偏好持续走低，两融余额继续回落，北上资金维持流出。

三大期指集体收跌，IH 跌幅略大。IF1906 周跌 1.26%，IH1906 周跌 1.54%，IC1906 周跌 1.00%，合约波动率延续下行，成交及持仓量继续回落，IF、IH、IC 分别日均成交 126252 手、49516 手、92352 手，较前期分别减少 6.24%、9.37%、11.84%；IF、IH、IC 分别日均持仓 118322 手、56879 手、112516 手，较前期分别减少 1.65%、2.68%、1.88%。期现价差及远近月价差略有修复，但仍处于偏弱水平，市场情绪维持谨慎。

综合来看，我们认为股市整体仍处于宽幅震荡格局，较多不确定性因素继续存在。首先，华为事件继续发酵，相关产业链公司承压，中美贸易存较大不确定性。同时，近期公布的宏观数据低于预期，经济基本面仍在筑底阶段，前期乐观预期或面临二次修正。另外，北向资金净流出、人民币汇率走低等其他利空因素继续压制风险偏好。但上周五股市继续缩量，短期或有超跌反弹。另外，富时罗素宣布 A 股纳入的第一阶段第一步名单，并于 6 月 21 日收盘后生效，对市场情绪有一定提振作用，综上，预计股指本周震荡偏强，IH 相对较强。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。