



作者：彭博

执业编号：投资咨询证号Z0011662

联系方式：010-68578617/pengbo1@foundersc.com

成文时间：2019年6月11日星期二

更多精彩内容请关注方正中期官方微信 

股指中期有望回升，多 IC 空 IH 存机会

总结与操作建议：

周二（6月11日），A股放量大涨，权重与题材齐飞，逾百股涨停。上证综指收盘涨2.58%强势收复2900点，报2925.72点；沪深300指数涨3.01%，上证50指数涨2.53%，中证500指数涨3.73%。两市成交5655亿元，创三周新高。北向资金连续6日净流入。

期现套利方面，由于指数目前延续震荡走势，期货总体仍然维持较大的贴水状态，目前除了IF及IH主力合约基本无套利机会外。其他所有次月及季月合约均低于无套利区间，出现套利机会，目前期货大幅贴水现货已经超过3周时间，表明短期市场偏空情绪较浓，同时也是与股指期货目前成交仍然不活跃且套保量能较大有关。但从中期看，股指期货长期贴水现货的格局将难以维持，我们认为目前市场已经较为充分的反映了贸易争端可能的后果，进一步下跌空间有限，投资者可以卖出ETF，买入远月股指期货合约进行套利。

跨期套利方面，IF远月合约出现上行，与近月合约价差缩窄。IH近月合约走强，近远月合约价差由15点扩大到20点以上。我们认为目前指数已经回到底部区间，向上空间较大，远月合约将重新走强，投资者可以买入远月合约，做空近月合约进行跨期套利。

跨品种套利方面，短期指数强弱分化，中证500总体弱于IF及IH，IH-IC价差出现缩小，但从中期看，我们预计IC将重新走强，IH及IC价差已经难以缩小，投资者可以做多IC，做空IH进行套利。

一、现货概况

从基本面看，上周末央行行长易纲在出席二十国集团（G20）财长和央行行长会议时表示，中国经济运行稳中有进，经济基本面良好，将保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定；中国宏观政策空间充足，政策工具箱丰富，有能力应对各种不确定性。离岸人民币兑美元汇率周二上午出现较大升值，上涨逾 100 个基点，重新回到 6.93 附近，短期人民币料下跌空间有限。

资金面上，本周公开市场有 2100 亿元央行逆回购到期，其中 6 月 10 日至 13 日分别到期 800 亿元、600 亿元、600 亿元和 100 亿元。短期银行间利率有所回升。上周末金融委办公室召开会议，研究维护同业业务稳定工作。央行、银保监会、证监会强调，将继续支持中小银行健康发展，密切监测市场运行情况，保持金融市场流动性合理充裕，并对中小银行提供定向流动性支持。6 月金融机构面临年中考核要求及财政税收缴款因素的影响，资金面料总体依然维持中性偏紧格局。

估值上看，A 股估值依然处于历史较低位置。截止周一收市，沪深 300 市盈率为 11.72，上证 50 为 9.49，中证 500 估值维持在 25.32，从估值上看，三大股指期货均回到历史底部区间，已经出现较好的中长线价值投资机会。

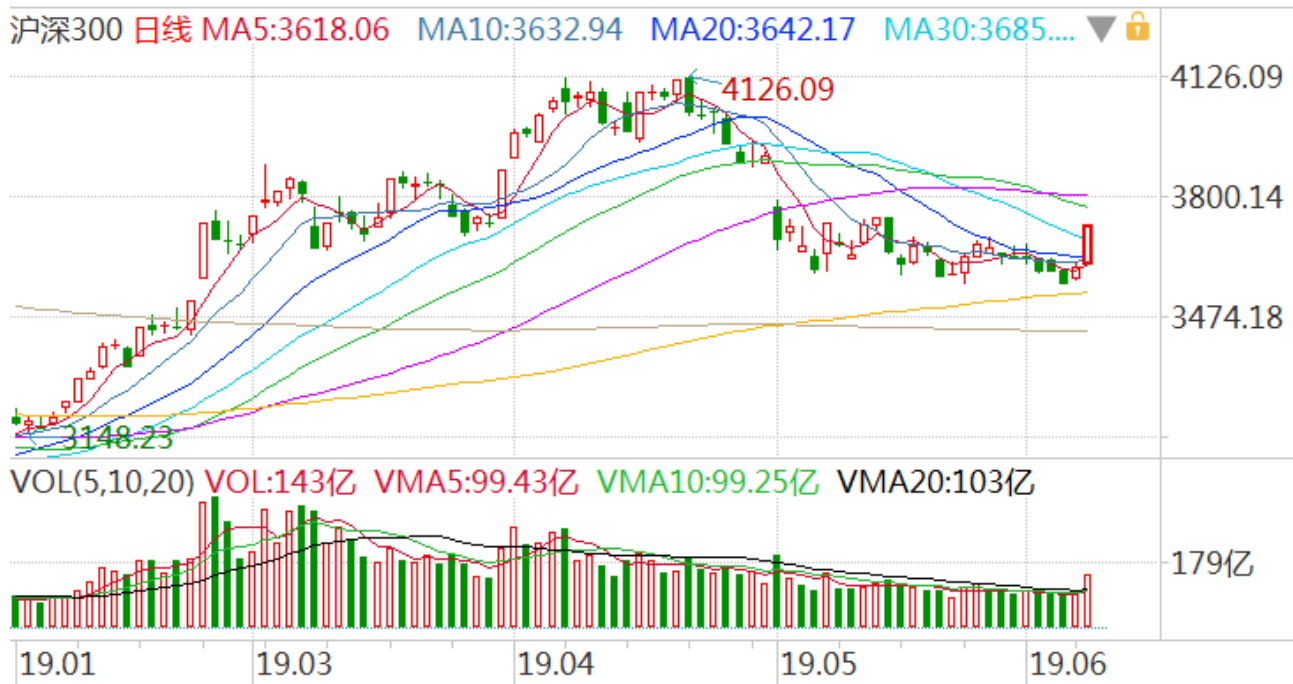
从资金流向上看，虽然 A 股面临短期解禁高峰，但场外资金仍有不断流入的迹象。数据显示，本周沪深两市共有 39 家公司限售股陆续解禁，合计解禁量 75.34 亿股，解禁市值为 1190.92 亿元，环比上升 84.92%。另一方面，多只 A 股 ETF 逆势吸金，获得资金净申购。跟踪上证 50、中证 500、沪深 300 和深证 100 的 6 大 ETF 获得最多净申购，上周合计流入资金超过 50.55 亿元。北向资金也出现重新流入的迹象，6 月北向资金已经出现连续 5 个交易日净流入，截至 6 月 10 日，本月流入资金达到 175.05 亿元，其中沪股通流入 137.77 亿元，深股通流入 37.28 亿元，从中亦可以看出，北上资金依然偏好沪市的大盘蓝筹股。

综上所述，A 股受到短期中美贸易因素不确定性影响较大，6 月又面临大规模资金解禁、资金面的年中考验及月末 G20 峰会等重要事件，短期市场情绪总体偏谨慎，成交较为低迷，短期股指总体料仍将维持震荡格局，但从中期来看，A 股投资价值凸显，中长期底部已经出现，预计短期风险因素释放后，股指期货有望迎来一轮涨势。

图：沪深 300 K 线图

图：沪深 300 K 线图

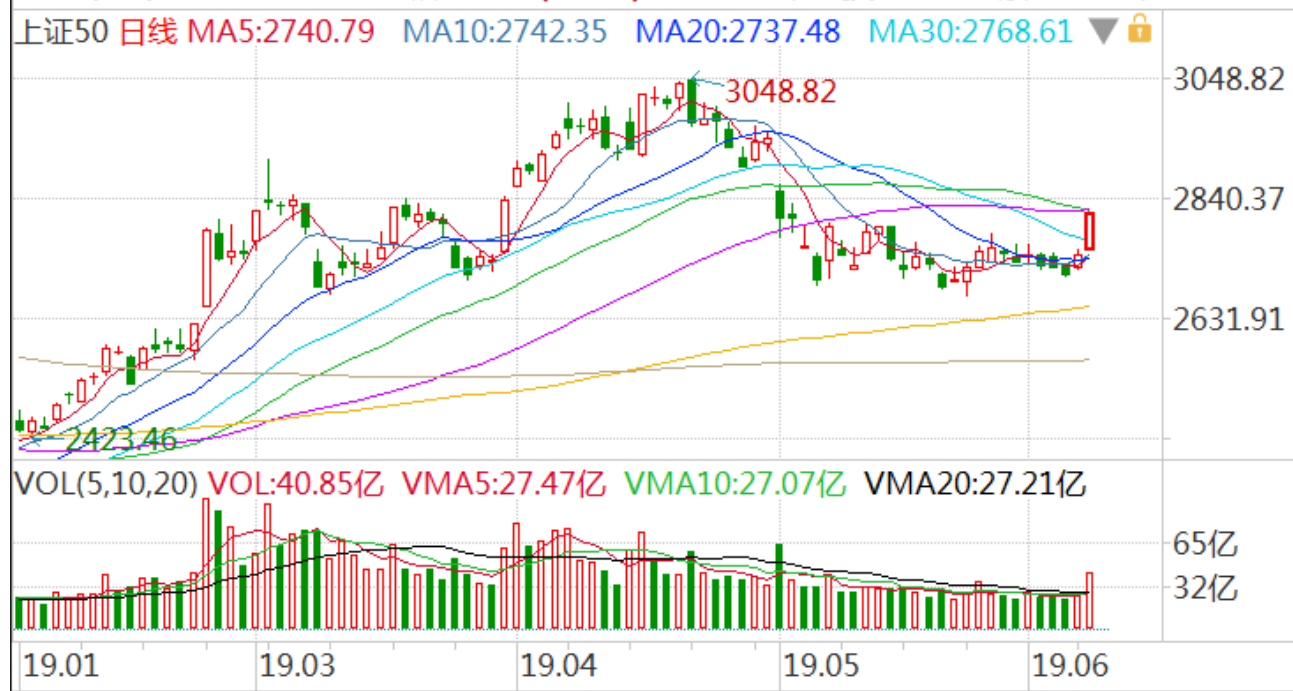
2019/06/11 收 3719.28 幅 3.01%(108.54) 量 143亿 换 0.00% 额 1808.99亿



资料来源: Wind, 方正中期研究院

图: 上证 50 K 线图

2019/06/11 收 2812.90 幅 2.53%(69.53) 量 40.85亿 换 0.00% 额 610.99亿



资料来源: Wind, 方正中期研究院

图: 中证 500 K 线图

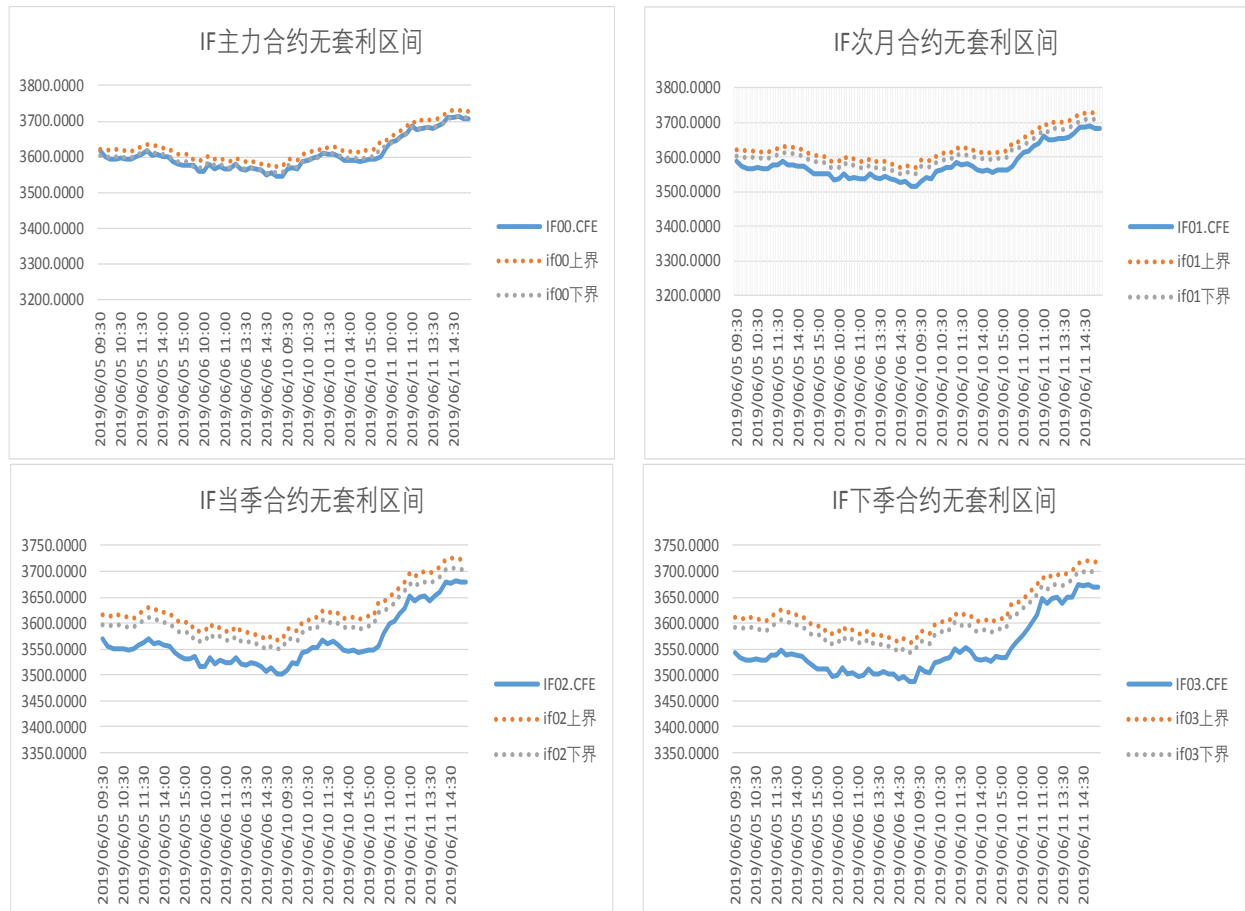


资料来源: Wind, 方正中期研究院

二、期现套利

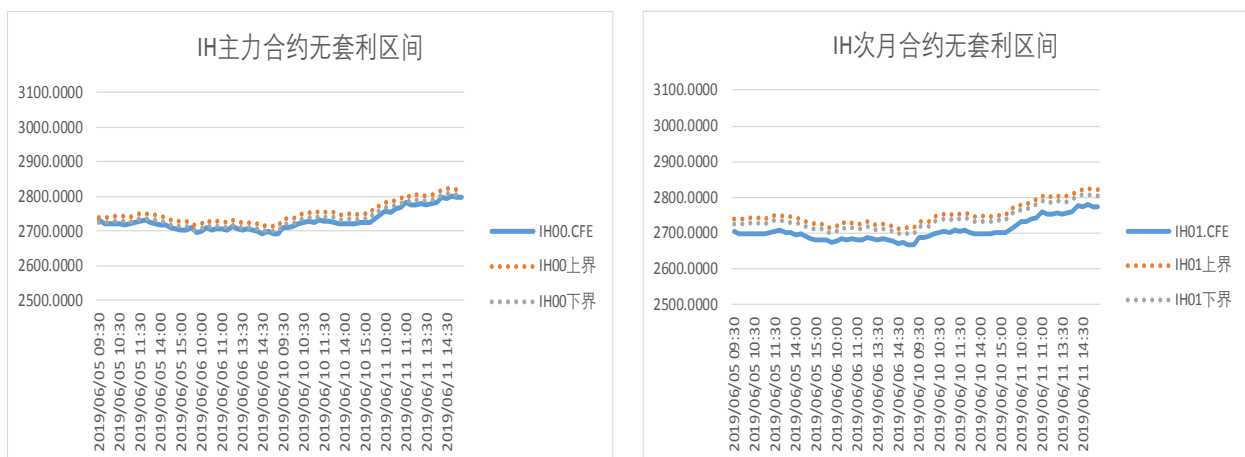
期现套利方面, 由于指数目前延续震荡走势, 期货总体仍然维持较大的贴水状态, 目前除了 IF 及 IH 主力合约基本无套利机会外。其他所有次月及季月合约均低于无套利区间, 出现套利机会, 目前期货大幅贴水现货已经超过 3 周时间, 表明短期市场偏空情绪较浓, 同时也是与股指期货目前成交仍然不活跃且套保量能较大有关。但从中期看, 股指期货长期贴水现货的格局将难以维持, 我们认为目前市场已经较为充分的反映了贸易争端可能的后果, 进一步下跌空间有限, 投资者可以卖出 ETF, 买入远月股指期货合约进行套利。

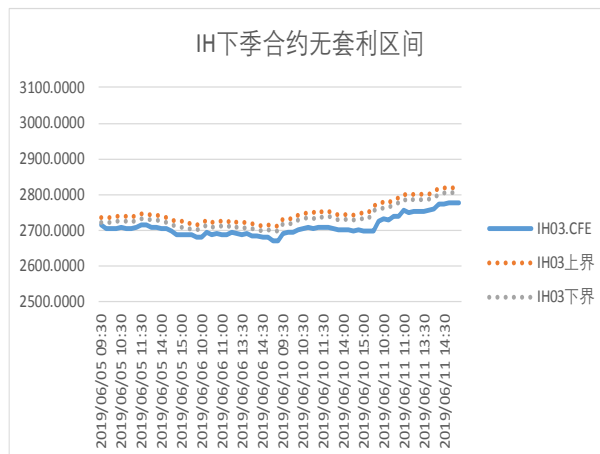
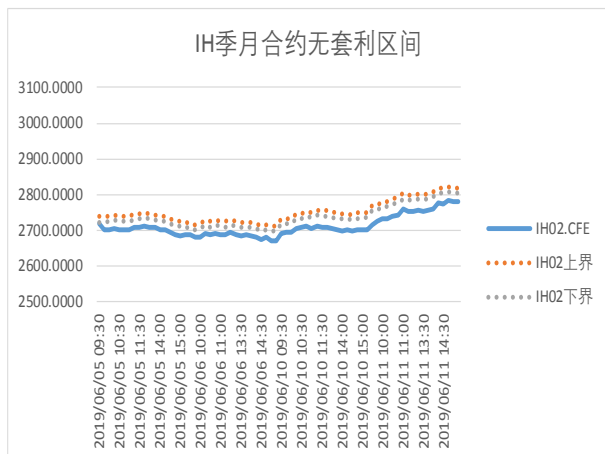
图: 沪深 300 股指期货无套利区间与套利机会



资料来源: Wind, 方正中期研究院

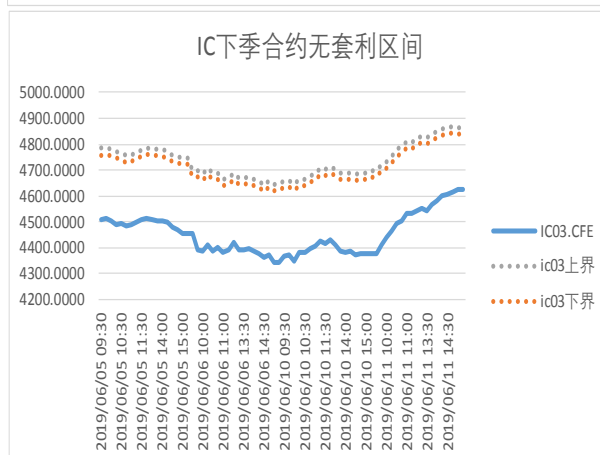
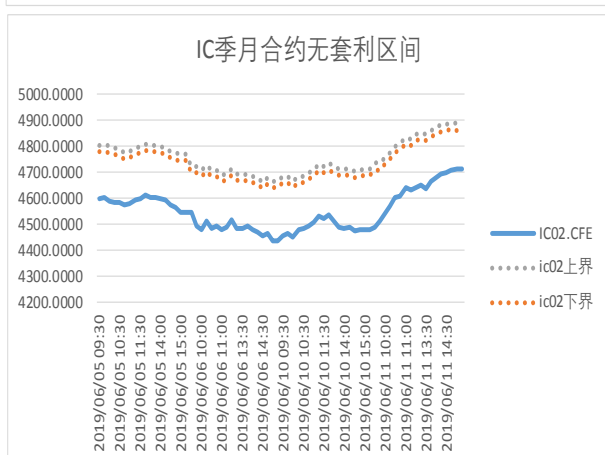
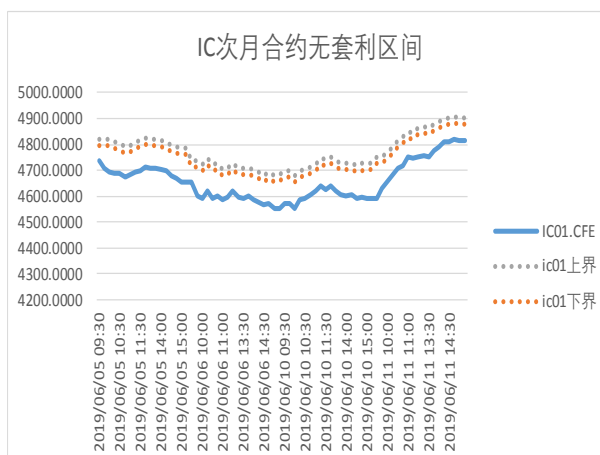
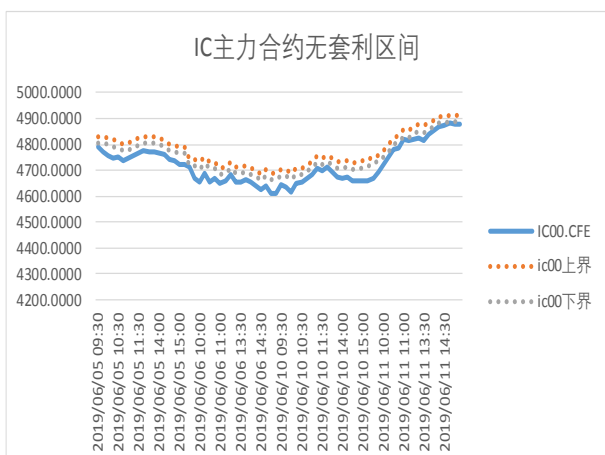
图: 上证 50 股指期货无套利区间与套利机会





资料来源：Wind，方正中期研究院

图：中证 500 股指期货无套利区间与套利机会

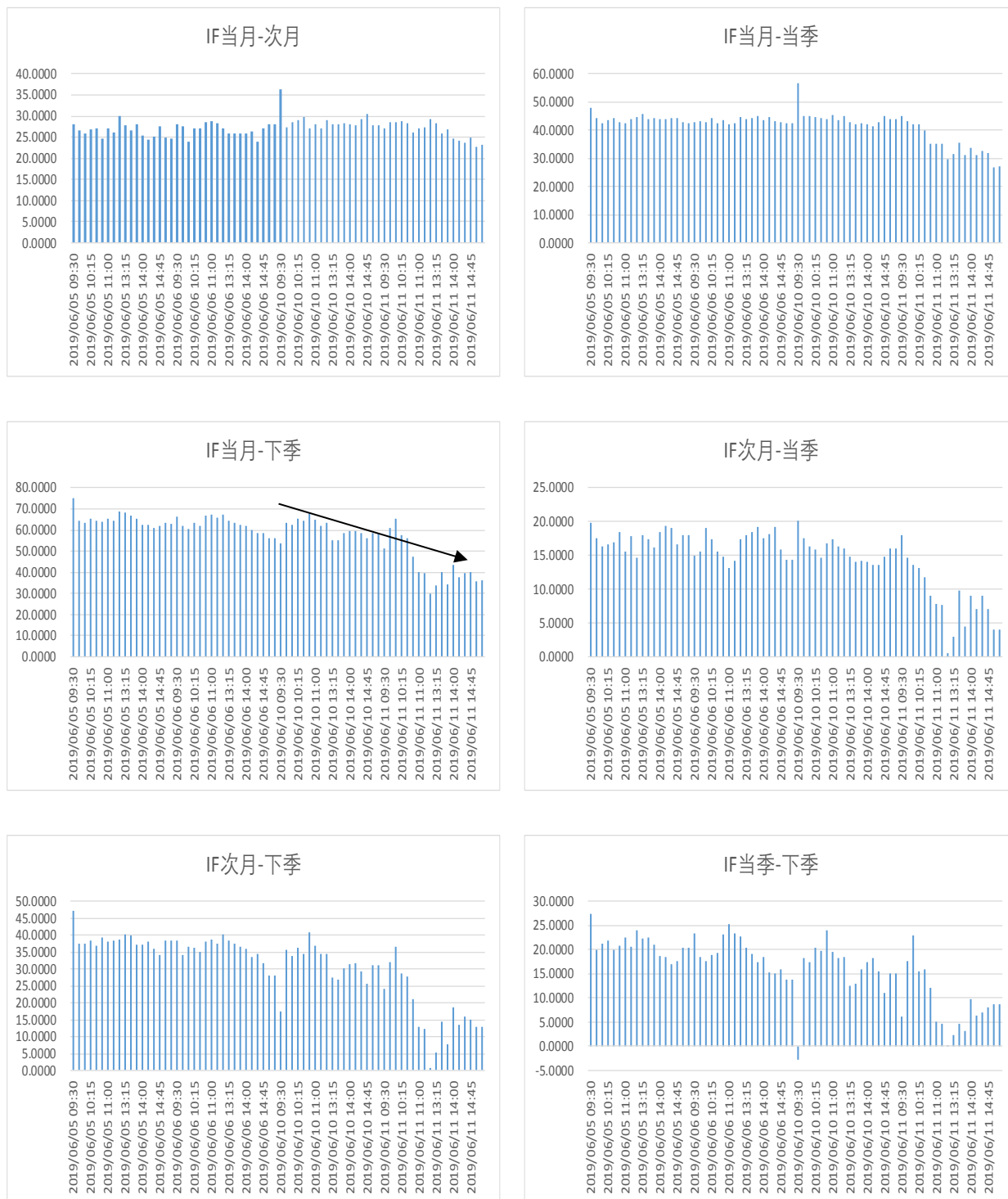


资料来源：Wind，方正中期研究院

三、跨期套利

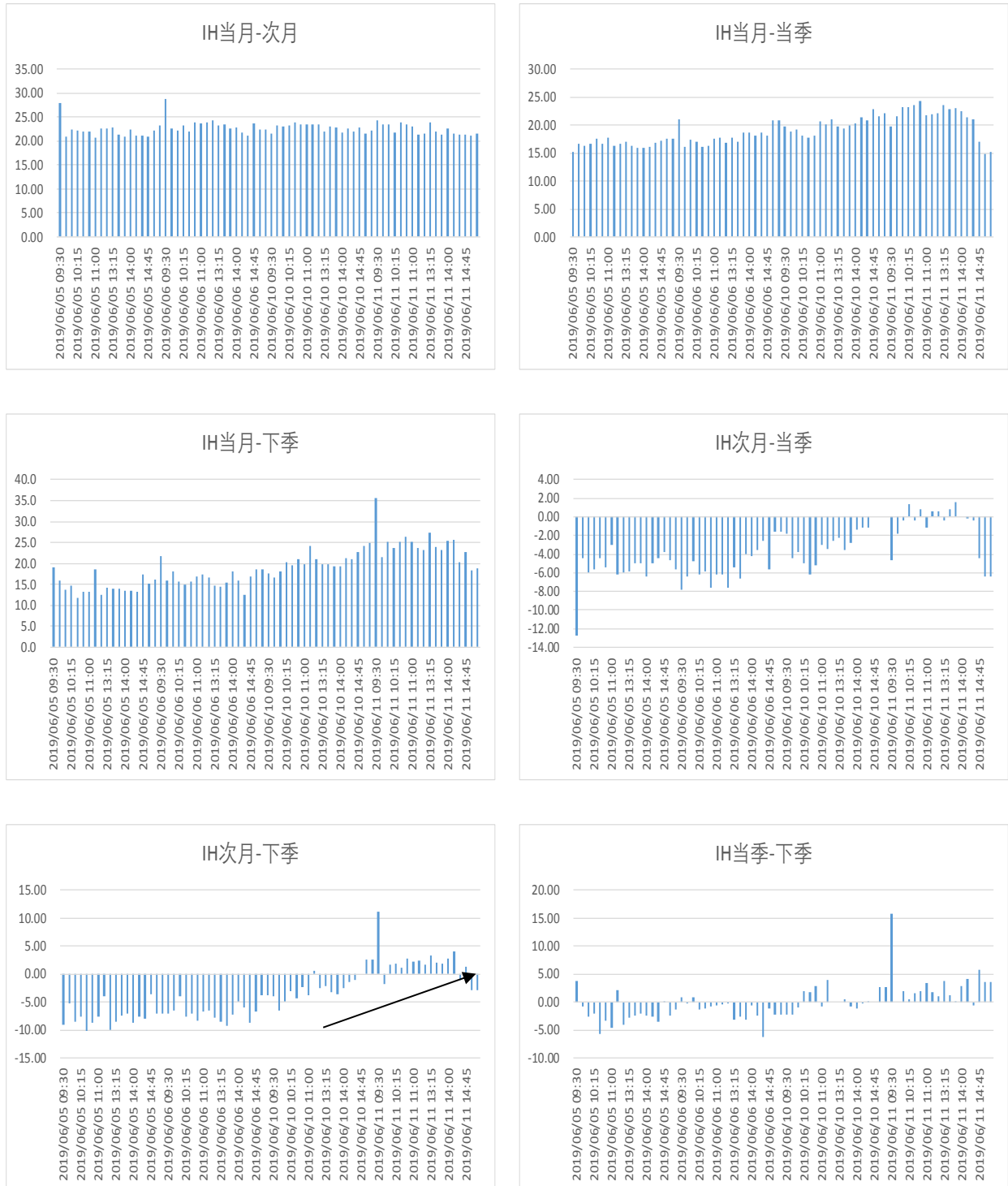
跨期套利方面，IF 远月合约出现上行，与近月合约价差缩窄。IH 近月合约走强，近远月合约价差由 15 点扩大到 20 点以上。我们认为目前指数已经回到底部区间，向上空间较大，远月合约将重新走强，投资者可以买入远月合约，做空近月合约进行跨期套利。

图：沪深 300 股指期货跨期套利价差图



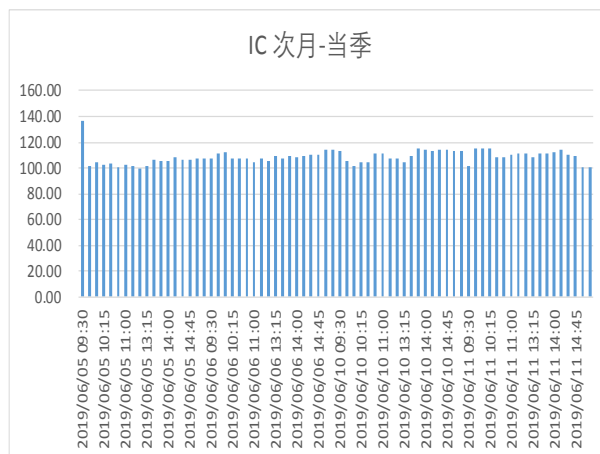
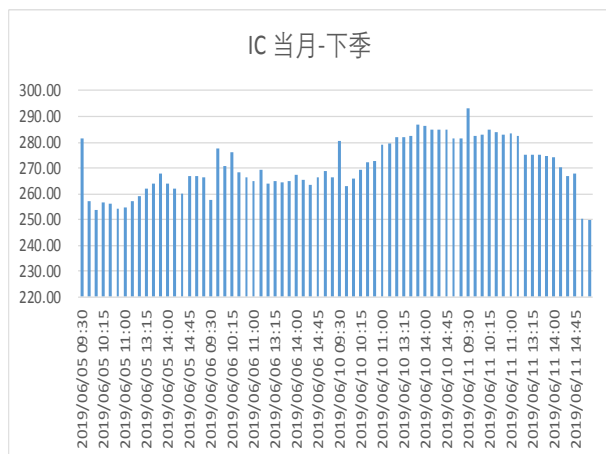
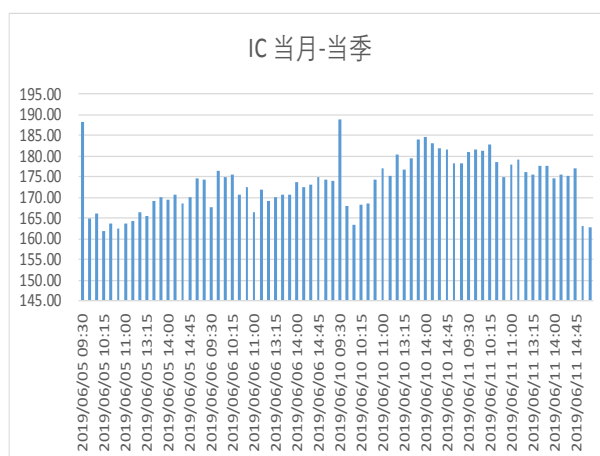
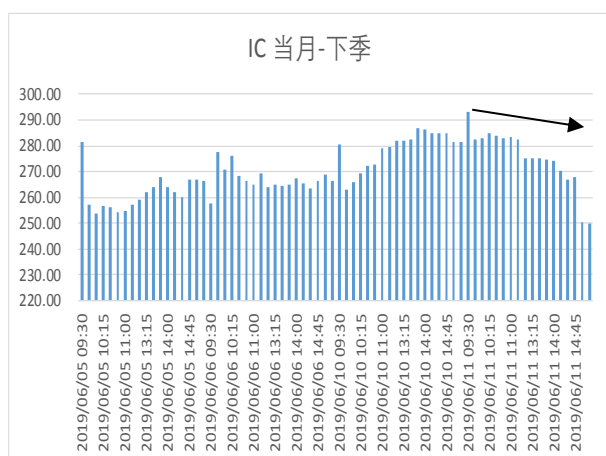
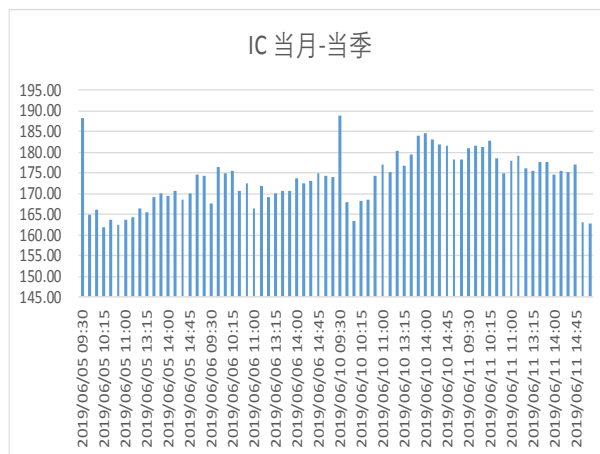
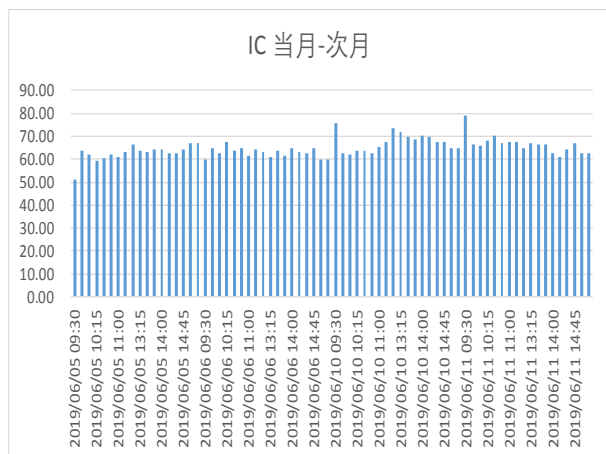
资料来源：Wind，方正中期研究院

图：上证 50 股指期货跨期套利价差图



资料来源：Wind，方正中期研究院

图：中证 500 股指期货跨期套利价差图

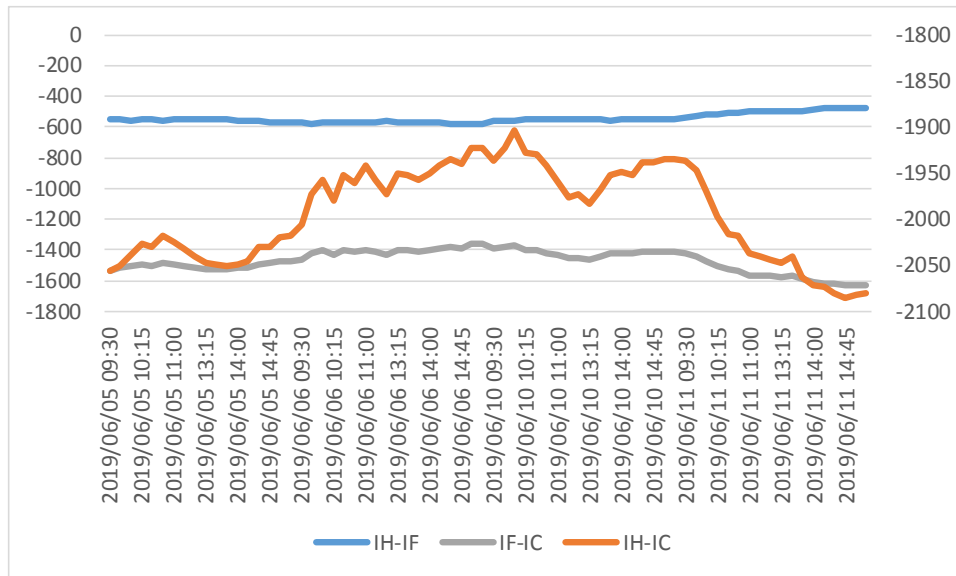


资料来源: Wind, 方正中期研究院

四、跨品种套利

跨品种套利方面, 短期指数强弱分化, 中证 500 总体弱于 IF 及 IH, IH-IC 价差出现缩小, 但从中期看, 我们预计 IC 将重新走强, IH 及 IC 价差已经难以缩小, 投资者可以做多 IC, 做空 IH 进行套利。

图: 沪深 300 股指期货跨期套利价差图



资料来源: Wind, 方正中期研究院

行方正以致远

重要事项:

本报告中的信息均源于公开资料，仅作参考之用。方正中期研究院力求准确可靠，但对于信息的准确性及完备性不作任何保证，不管在何种情况下，本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目的、财务状况或需要，不能当作购买或出售报告中所提及的商品的依据。本报告未经方正中期研究院许可，不得转给其他人员，且任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任，方正中期期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权归方正中期所有。

行情预测说明:

涨：当日收盘价>上日收盘价；

跌：当日收盘价<上日收盘价；

震荡：（当日收盘价-上日收盘价）/上日收盘价的绝对值在 0.5%以内；

联系方式:

方正中期期货研究院

地址：北京市朝阳区东三环北路 38 号院 1 号楼泰康金融大厦 22 层

电话：010-68578010

传真：010-64636998