



倍特期货
BRILLIANT

股指期货7月展望▶ 流动性收紧，股指调整

倍特期货有限公司 2020年6月29日
杜辉 投资咨询资格证号Z0014389



01

股指市场情况解析

02

7月份股指行情展望

国内股市主要指数走势

6月A股市场主要指数走势呈谨慎上行格局。主要得益于自身股市新基金发行保持高位，北上资金继续买入以及国际股市环境稳定。股指表现上，6月份中证500指数领涨市场，其次是沪深300指数，最后是上证50指数，整体指数走势相对强弱关系保持与前期相同。



股指期货相关数据跟踪：

- ◎多头套保：IF2007年化收益率15-20%。IH2007年化收益率17-20%。IC2007年化收益率17-19%。
- ◎空头套保：IF季度月份合约年化损失12%。IH年化损失14%。IC年化损失17%。
- ◎多头潜在收益，空头潜在亏损。

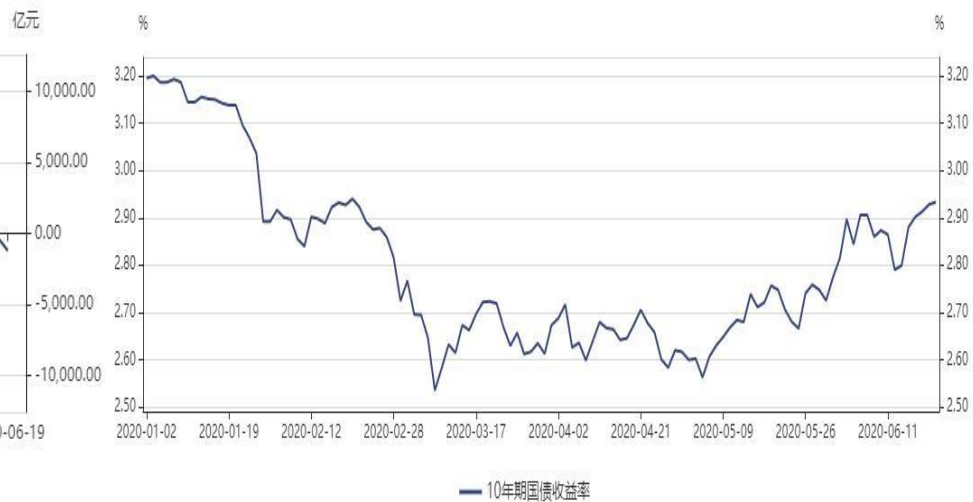


根据股指期货与现货指数升贴水数据跟踪分析。期货贴水现货幅度有所减少，但在期货单边趋势交易方面，仍不利于做空的节奏，从盈利与亏损潜在分析数据统计，做多股指期货结构仍占优。

货币流动性边际收紧

4月3日央行下调超额存款准备金利率后，货币政策方面没有新措施。央行从目前在公开市场操作中持续回笼资金，流动性边际收紧的局面。十年期国债收益率从2.4%上升至2.8%。

日期	1.1	2.3	2.17	2.20	3.13	3.30	4.3	4.3
事件	全面降准	投放流动性	MLF利率下调	LPR下调	定向降准	逆回购利率下调	定向降准	超额存准金下调
内容	0.5%	1.7万亿	10BP	10BP	0.5-1%	20BP	1%	0.37%

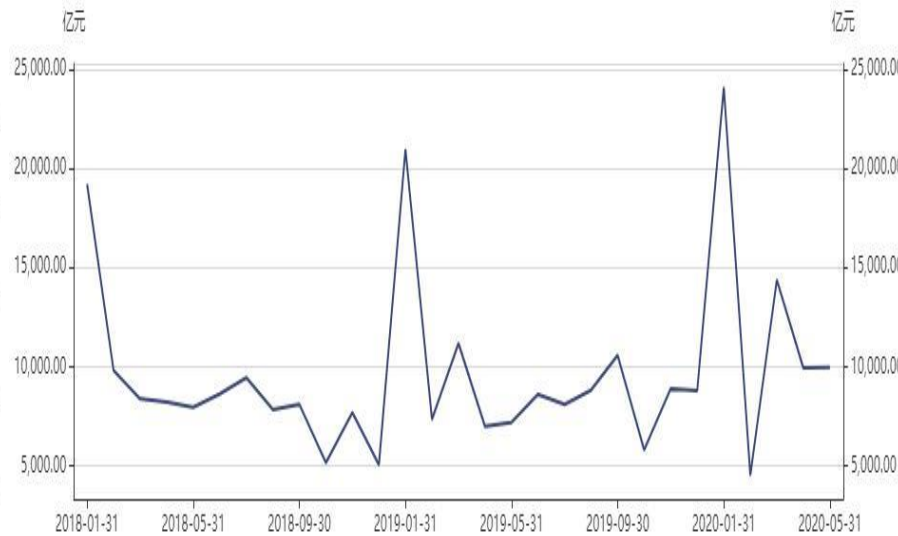


货币政策收紧原因

- ◎两会后货币政策端为辅助，财政政策端为主要。经济刺激更依赖财政政策而非货币政策。
- ◎一季度以及二季度社融数据较高，其中企业中长期贷款状况表现较好，一方面体现出经济有企稳的迹象，另一方面超宽松的货币政策带来了资金空转套利的情况。
- ◎货币政策后续预期继续收紧。



— 中资全国性中小型银行:人民币;资金来源:各项存款;境内存款;单位存款;结构性存款



— 金融机构新增人民币贷款:中长期当月值

股指市场情况解析



股市估值水平下移

- ◎企业盈利能力下降
- ◎利率\股息优势下降

2020一季度报	主营业务增长	净利润
沪深300	-7.19%	-18.97%
上证50	-7.24%	-15.46%
中证500	-11.5%	-35.12%
万得全A	-8.98%	-24.78%
创业板	-10.89%	3.95%

日期	2020.1	2020.2	2020.3	2020.4	2020.5	2020.6	2019.4	沪深300 压力点
10年期国 债/上证股 息率	1.47	1.31	1.18	1.22	1.21	1.38	1.59	4450

股指市场情况解析

北上资金情况

◎沪股通：截止到6月下旬，年度累计净流入385亿，同比减少38%。

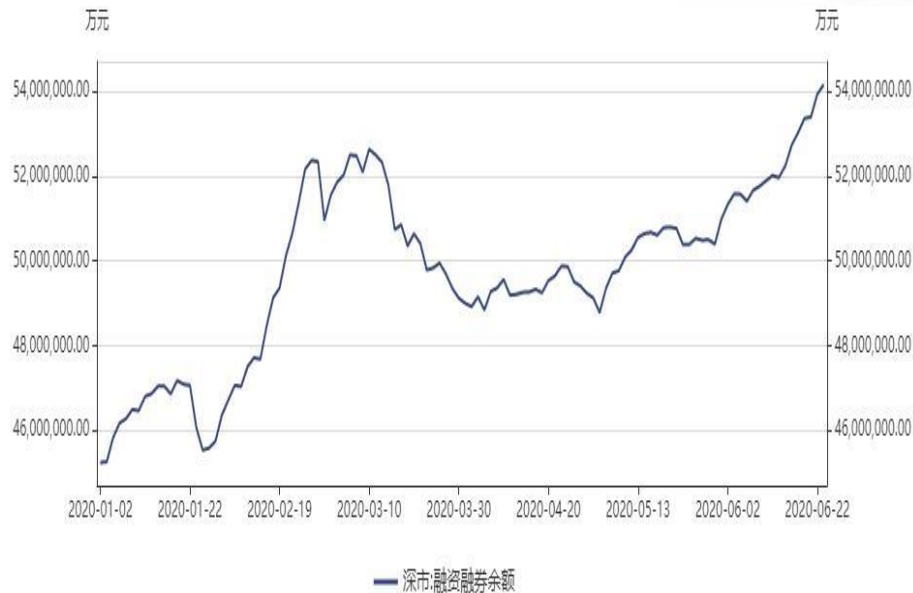
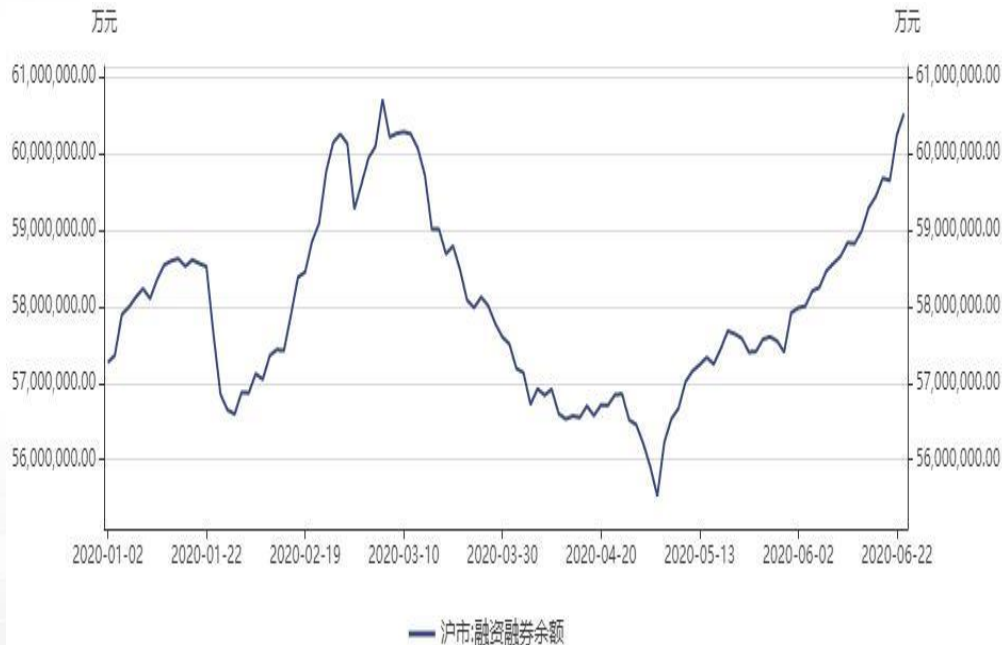
◎深股通：截止到6月下旬，年度累计净流入792亿，同比增加80%。

北上资金	年度累计净流入	同比增加
沪股通	385亿	-38%
深股通	792亿	80%
累计	1177亿	21%



融资融券情况：

- ◎ 沪市融资融券余额，截止到6月下旬累计金额6052亿。
- ◎ 深市融资融券余额，截止到6月下旬累计金额5417亿，增量强于沪市。



股指主要投资逻辑

今年上市公司盈利无论是从营业收入还是净利润增速来看，同比都是下行的。但股市主要指数在二季度出现了上涨。这说明二季度的指数上行来自于充裕的流动性支持。而三季度这种情况有可能改变。三季度货币政策边际收紧预期存在，A股上涨运行的核心要素将出现变化。未来主要投资逻辑可能会有所改变。

🕒 疫情逻辑

如果国外以及国内疫情出现二次爆发，那股市的走势逻辑将于上半年的结构类似，市场利率将重新走低，从而给与股市带来较高的流动性，股指走势有望重演上半年的节奏，先跌后涨。利用股指期货远月合约的贴水优势，交易方向上做多行情为主，同时利用股指多IC空IH的跨品种套利为主。



股指市场情况解析



时间	12.3-1.13	1.14-2.03	2.05-2.25	2.26-3.23	3.24-6.17
IF2006-IH2006	8.4%	-3.2%	4.5%	-0.8%	6.3%
IF2006-IC2006	0.3%	-4.7%	-7.5%	-0.9%	1.1%
IC2006-IH2006	8.1%	1.5%	12%	0.1%	5.2%

复工逻辑

疫情基本结束，没有大规模的爆发出现，股市的流动性逻辑将结束，回归到基本面的逻辑结构中。股指走势与2019年行情走势类似。沪深300指数上方重要压力位4450点，预期难以突破，价格有望见顶回落，行情多以盘整震荡为主，市场利率保持平稳。波动区间预期在4450-3800点。由于企业利润修复，上证50指数预期重回强势，中证500指数由于偏高的估值和缺乏流动性的支撑，逐步走弱。结构性策略上，采取多IH空IC的策略为主。商品期货市场强于股市。密切关注股指远月合约升贴水变化，平水结构出现可视为上涨行情结束点。



基本面，7月份预期国内宏观经济形势继续转暖，股市走势有望走复工逻辑，财政政策发力同时货币政策收紧预期存在，导致股指的上行空间受限，而商品、房地产等其他市场预期将逐步走强。美国疫情数据出现新的爆发，美联储大幅扩表之后进一步扩表的压力存在，预期对全球股市存在负面影响。市场方面，股市基本面偏空，但股指期货仍存贴水结构，所以预期7月行情以小幅下跌为主，IF2007合约波动区间4000-4400点，可偏空短线交易为主。IC合约预期流动性转弱，调整空间偏高，可考虑多IH空IC组合策略。主策略仍以对冲组合策略为主，单边为辅。



THANKS