

股指期货周报

1 核心观点

1、当周股指期货表现相对分化，主要为 IC、IM 等中小盘指数上涨幅度较大，IF、IH 大市值资产上涨幅度较小，成长股相关指数明显强于价值股指数，市场情绪偏强。节后资金回流，上涨驱动力正在边际改善中，市场成交量放大，近期股指期货表现亮眼；

2、股指期货短期内，继续脱敏地缘扰动，回归基本面定价，市场流动性处于边际改善周期，人民币升值方面带来的流动性改善，正在反应到股指期货上。国债期货放开境外投资者套期保值后，国债上涨速度放缓，或成为改变近期债市强弱分歧的重要影响要素，后市股指期货或继续保持震荡上涨为主，上涨驱动力继续改善中；

3、中长期来看，国内股市的总体价格水平在全球市场范围来看，仍然处于相对便宜的水平，叠加长期债券市场赚钱效应较低，资金流出概率偏高，长周期流动性风险资产方面问题存在改善预期，上涨驱动力有望加强，中长期人民币汇率维持偏强状态，经济基本面恢复仍然在持续，远期偏强的逻辑未发生变化，维持观点不变；

4、风险要素：①美伊谈判进展不及预期，再次表现冲突升温，导致市场谈判预期扭转；②美元指数超预期走强，导致资金外流加快，

市场流动性不足导致指数回调；③美伊谈判进展超预期，市场情绪放大，或驱动股指期货反弹速度加快，改变震荡上涨状态。

2 行情回顾

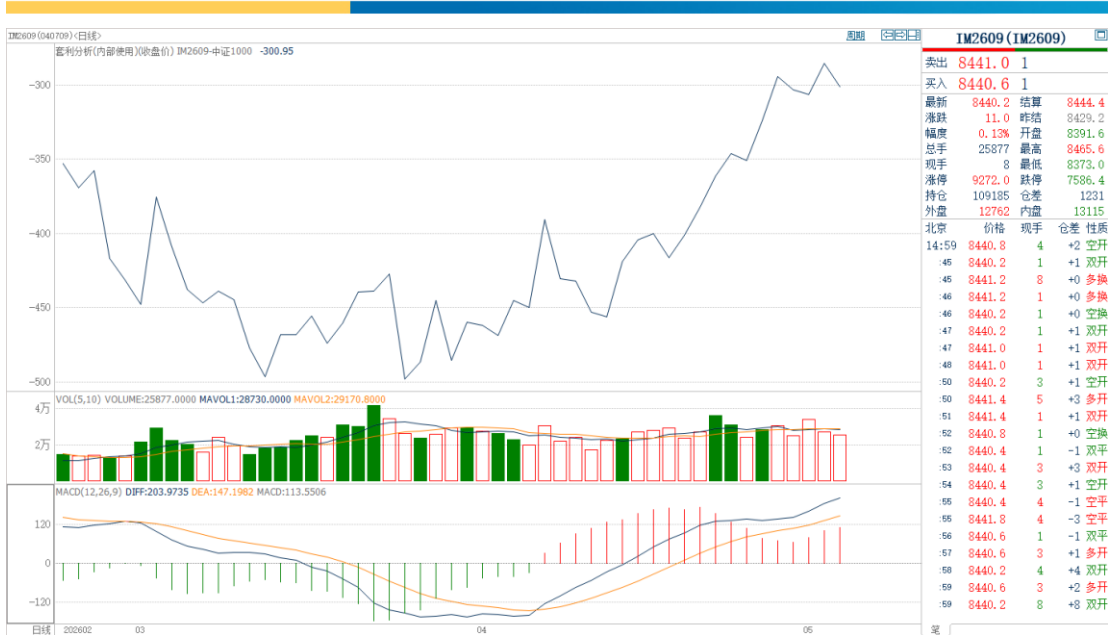
1、周五（5月8日），股指期货收盘多数下跌，沪深300股指期货（IF）主力合约跌0.53%，上证50股指期货（IH）主力合约跌0.99%，中证500股指期货（IC）主力合约跌0.03%，中证1000股指期货（IM）主力合约涨0.2%。

名称	最新	现手	买价	卖价	买量	卖量	成交量	涨跌	开盘	最高	最低	幅度%	代码
IF2606	4836.8	6	4836.4	4836.8	1	1	48802	-25.8	4840.0	4855.0	4812.0	-0.53	IF2606
IH2606	2981.6	1	2981.6	2982.0	4	3	29243	-29.8	3003.0	3005.0	2969.2	-0.99	IH2606
IC2606	8620.8	3	8620.2	8621.2	3	1	66400	-2.6	8586.0	8648.0	8546.4	-0.03	IC2606
IM2606	8642.2	3	8640.4	8642.6	1	3	104560	17.6	8590.0	8670.0	8568.2	0.20	IM2606

不同股指期货涨跌状态/来源：国金期货行情软件

2、中证1000股指期货贴水收敛速度放缓

中证1000股指期货远月合约收敛速度有所放缓，假期期间市场对冲需求扩大，股指期货端的抛压压力有所扩大，股指期货和现货指数价格收敛速度放缓。收敛速度放缓的阶段亦显示出当前市场分歧有所增加，市场对于科技资产上涨较快存在担忧，恐高情绪或导致市场对冲需求增长。



IM09 合约&中证 1000 指数价差走势/来源: 国金期货行情软件

3、股指期货波动率下降

股指期货以中证 1000 股指期货为代表, 平值期权附近皆表现下跌为主, 看涨期权和看跌期权同步下跌, 表现为隐息波动率下降, 期权价值调整。实值看涨期权因隐波偏低 delta 收益增长较为明显, 随标的指数上涨同步跟涨。

行情	指标	风险	信息	合约选择: MO	2605(7天)	标的: 000852	最新: 8741.15	涨跌: 26.64	幅度%: 0.31	成交金额: 6567.47亿						
仓差	持仓量	成交量	涨跌	内在价值	期权理论价值	时间价值	最新	购<行权价格>沽	最新	时间价值	期权理论价值	内在价值	涨跌	成交量	持仓量	仓差
-1	87	2	-33.6	1641.2	1640.6216	---	1569.0	7100.00	0.8	0.8	0.0000	---	-0.4	213	1367	-32
-12	60	77	21.8	1541.2	1540.6539	---	1524.6	7200.00	1.0	1.0	0.0000	---	-0.6	270	2147	-124
-14	171	42	31.2	1441.2	1440.6864	---	1434.0	7300.00	1.0	1.0	0.0002	---	-0.6	526	2186	-65
1	325	15	34.2	1341.2	1340.7195	---	1337.0	7400.00	1.0	1.0	0.0012	---	-0.6	290	2196	-29
0	430	14	47.0	1241.2	1240.7558	8.8	1250.0	7500.00	1.0	1.0	0.0052	---	-0.6	1380	4451	-487
-12	555	71	14.4	1141.2	1140.8031	---	1119.0	7600.00	1.0	1.0	0.0202	---	-1.0	1387	5560	-462
-1343	1305	2544	17.6	1041.2	1040.8859	---	1021.2	7700.00	1.0	1.0	0.0707	---	-1.2	1962	4020	-529
-770	1537	1098	17.8	941.2	941.0690	---	922.0	7800.00	1.2	1.2	0.2216	---	-2.0	1344	3460	-232
-782	1963	1971	15.8	841.2	841.5060	---	821.0	7900.00	1.2	1.2	0.6263	---	-3.2	2001	3014	-515
-336	2110	1193	16.4	741.2	742.5174	---	724.8	8000.00	2.2	2.2	1.6055	---	-4.0	5418	8132	-1713
-267	1979	1278	13.0	641.2	644.6966	---	623.2	8100.00	2.2	2.2	3.7524	---	-4.6	4265	5456	-1150
-561	3601	2352	12.0	541.2	549.0176	---	525.2	8200.00	4.2	4.2	8.0412	---	-5.2	5065	7172	-900
-451	3542	2715	12.2	441.2	456.8941	---	427.6	8300.00	7.6	7.6	15.8854	---	-8.0	7174	7949	201
-397	4826	5121	6.8	341.2	370.1324	---	336.0	8400.00	14.6	14.6	29.0914	---	-12.2	9586	5445	349
-1227	7107	10915	0.0	241.2	290.7385	8.4	249.6	8500.00	29.4	29.4	49.6653	---	-15.6	20000	6624	-342
-969	5781	21402	2.0	141.2	220.5995	36.8	178.0	8600.00	53.0	53.0	79.4940	---	-19.2	23994	4899	-108
818	5783	35558	-5.2	41.2	161.1194	73.8	115.0	8700.00	90.6	90.6	119.9816	---	-26.2	23350	3960	1657
211	5403	27625	-6.8	---	112.9291	72.0	72.0	8800.00	149.0	90.2	171.7591	58.8	-25.0	6079	1444	525
416	3744	12283	-8.2	---	75.7650	43.0	43.0	8900.00	218.4	59.6	234.5627	158.8	-29.8	1614	363	83
1166	6052	12031	-8.2	---	48.5558	26.0	26.0	9000.00	303.6	44.8	307.3213	258.8	-28.4	524	198	64
424	3002	5020	-7.6	---	29.6792	15.4	15.4	9100.00	396.6	37.8	388.4125	358.8	-22.2	293	67	34
438	2934	3101	-6.8	---	17.2837	9.0	9.0	9200.00	493.0	34.2	475.9847	458.8	-18.4	206	65	31
266	2255	1984	-5.2	---	9.5829	5.6	5.6	9300.00	586.8	28.0	568.2516	558.8	-20.2	87	52	4
114	2939	1205	-4.4	---	5.0569	3.8	3.8	9400.00	681.2	22.4	663.6934	658.8	-23.2	82	80	8
102	6854	1863	-3.0	---	2.5396	3.2	3.2	9500.00	780.4	21.6	761.1438	758.8	-21.4	68	123	-8
384	384	871	-2.0	---	1.2140	2.0	2.0	9600.00	887.6	28.8	859.7860	858.8	-11.4	152	41	41

中证 1000 股指期货 T 型报价/来源：国金期货行情软件

3 主要分析逻辑

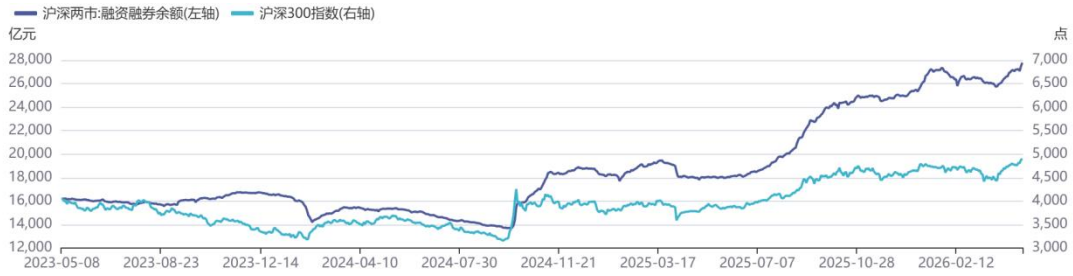
(一) 人民币汇率再破 3 年新高，融资融券余额突破历史新高

1、本周离岸人民币升值约 0.45%，盘中突破 6.8，人民币汇率创下 3 年新高，人民币升值表现出人民币资产在全球资产定价中的强势，市场信心偏强，属于本周股指期货上涨的重要驱动力，逐渐推高股指期货上涨。



离岸人民币走势日 K/来源：国金期货行情软件

2、当前市场融资融券流动性状态正处于边际改善周期，融资融券余额延续反弹，当前位置已经突破历史新高至 27778.14 亿元，融资融券余额上涨斜率明显超过沪深 300 指数。此趋势延续下，市场流动性充裕不足的问题或得到一定缓解，届时上涨驱动力或加强。



数据来源：国金期货研究所、上海证券交易所

(二) 国债期货上涨斜率放缓债市吸筹能力减弱

1、本周国债期货继续保持震荡下跌状态，国债利率代表的无风险利率维持稳定状态下，债券市场的赚钱效应较低，信用债风险溢价也近期难有亮眼表现。债市吸筹能力减弱的情况下，随着人民币升值，海外资金流入，风险资产的流动性环境更加充裕，有利于股指期货上涨。



国债期货加权走势日 K/来源：国金期货行情软件

(三) 当期观点

当前全球资本市场对于霍尔木兹海峡扰动逐渐脱敏，全球主要

金融市场陆续创新高，市场情绪上相对乐观。节后资金回流后市场融资融券余额再创历史新高，对于指数资产利多较强，市场流动性继续改善，上涨驱动力改善中。由于指数和美股相关性相对较高，海外科技资产波动，短期会影响国内市场情绪，进而影响市场波动，但主线逻辑未发生变化，后市维持震荡上涨为主。

（四）中长期展望

中长期下地缘政治扰动消退后，资金风险偏好回归，市场情绪走强或人民币延续升值宏观流动性环境改善后，股指期货有望延续突破走强。当前市场涨幅尚未充分兑现国际资金流入方面的利好，经济基本面的改善和上市公司业绩的提振，亦需要时间表达。



数据来源：国金期货研究所、上海证券交易所

国内上市公司总市值月度数据市场规模增长速度仍然高于指数，市场总量增长曲线和指数上涨曲线缺口仍然较大，日度数据上已经突破 120 万亿，指数价格水平并未表现出较高状态，中长期股指期货上涨逻辑未发生变化。



数据来源: 国金期货研究所、上海证券交易所

4 重要事件解读

1、消息面上，中东局势突然升级。据新华社最新消息，美军 7 日对伊朗格什姆港和阿巴斯港发动空袭。此外，美军还袭击了伊朗南部霍尔木兹甘省米纳卜市的一处海军检查站。当地时间 5 月 8 日凌晨，伊朗武装部队发表声明称，美军违反停火协议，伊朗武装部队已对霍尔木兹海峡以东及恰巴哈尔港以南的美方军事舰艇实施反击，并称造成“重大损失”，美伊扰动的反复对市场情绪产生影响，诱发海外股指期货早盘前夕下跌回调，亚洲市场早盘期间亦表现低开为主。

2、伊朗总统佩泽希齐扬与伊朗最高领袖穆杰塔巴日前举行了会面，双方交流了近两个半小时。巴基斯坦相关部门为可能在伊斯兰堡举行的美国和伊朗谈判乃至协议签署仪式做准备。伊朗外交部发言人表示，伊朗尚未就美方提出的方案得出结论，也未对美方作出回应。伊朗革命卫队海军已指定两条航道供船只通行，但船只未经许可仍不得穿越霍尔木兹海峡。美伊直接的接触仍然维持，市场交易谈判预期的主线未发生变化。

风险揭示及免责声明

国金期货已取得中国证监会期货交易咨询业务资格。本报告由国金期货有限责任公司制作，未获授权，任何单位或个人不得对本报告进行任何形式的修改、复制和发布。

本报告基本资讯、数据、图片均来源于公开资料、第三方数据或调研结果。报告制作者基于专业研究方法审慎审核、甄别和判断信息内容，但由于信息获取和展示的局限性，无法绝对保证信息内容的真实性、完整性和准确性。报告中的信息或所表达的意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司对报告内容及最终操作不作任何担保。

本公司建议交易者应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定情形，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见仅供参考，并不构成对任何人的交易建议。本公司不对投资者因使用本报告中的内容所引致的损失承担任何责任。

同时提醒期货交易者，期市有风险，入市需谨慎！

