

兴证期货·研发中心

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

尚芳

从业资格编号: F3013528

联系人

高歆月

电话: 021-20370976

邮箱: gaoxy@xzfutures.com

内容提要

● 行情回顾

现货市场：震荡走高

沪指上个交易日震荡走高，缩量反弹。各大板块多数收涨，保险、航空、石油化工、教育等行业领涨，仅有贵金属、摩托车、基本金属、软饮料等行业收跌。

期指市场：全线收涨

主力合约 IH1801、IF1801、IC1801，涨幅分别为 1.71%，1.57%，1.19%。

外盘市场：涨跌不一

美股收低

欧股涨跌不一

港股收高

	最新价	1日%	5日%
沪深300	4035.33	1.26	0.48
沪综指	3296.54	0.88	0.48
深成指	11074.99	1.05	0.29
上证50	2873.03	1.55	0.80
中证500	6251.24	0.83	0.29
国债指数	160.97	-0.01	0.06

分类指数	最新价	1日%	5日%
能源	1907.61	0.16	0.93
材料	2572.96	0.31	-0.84
工业	2602.71	0.93	0.74
可选	5922.09	0.83	1.63
消费	14710.47	0.62	3.99
医药	9960.56	1.03	0.58
金融	6537.35	1.93	0.33
信息	2312.20	-1.00	-4.69
电信	3524.50	-2.38	-4.78
公用	1987.64	-0.15	-0.73

利率	最新价	1日%	5日%
同业拆放(隔夜)	2.74	0.66	0.55
同业拆放(3个月)	4.84	0.08	0.82

● 后市展望及策略建议

消息面上，天然气、国企改革、游戏等板块释放利好。

综合来看，上日权重板块走高，指数全线反弹。但市场对未来金融监管仍有担忧，又面临年终考核等资金流出压力，风险偏好下降，反弹力度有限，预计短期市场仍将维持弱势，建议投资者保持谨慎，逢高减仓或采取期指套保策略，三大期指日内振幅加剧，轮动速度加快，建议谨慎观望。仅供参考。

1. 市场回顾

1.1 国内市场评析:

主力合约 IH1801、IF1801、IC1801，
涨幅分别为 1.71%，1.57%，1.19%。

图 1 沪深 300 和各股指合约走势图

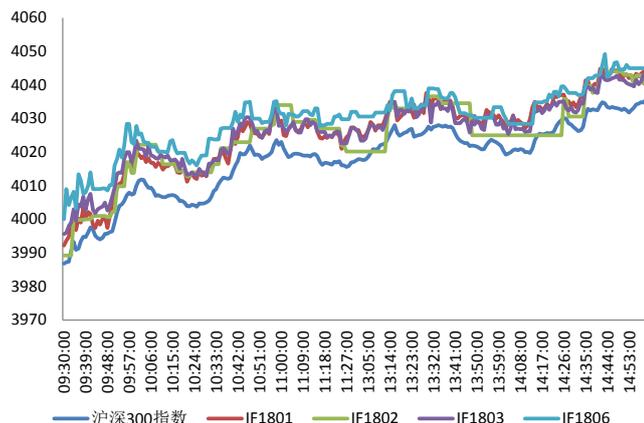
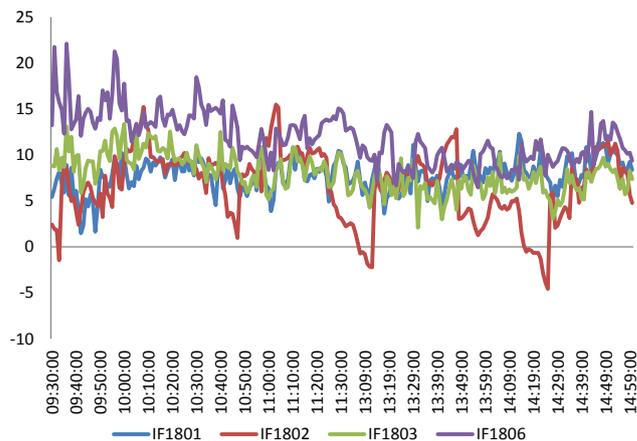


图 2 沪深 300 股指期货各合约基差



资料来源: Bloomberg, 兴证期货研发部

资料来源: Bloomberg, 兴证期货研发部

图 3 沪深 300 各股指合约间价差走势

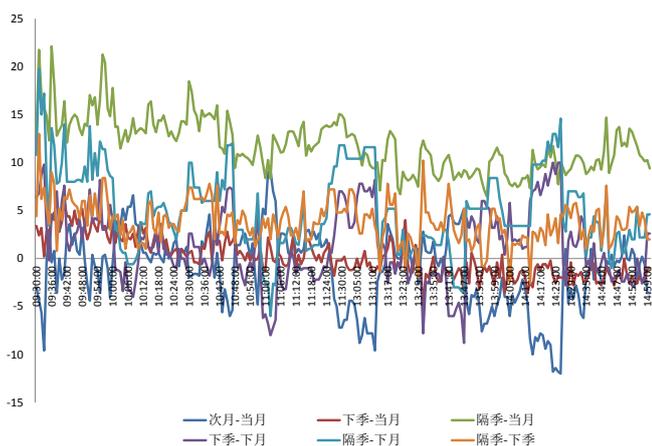
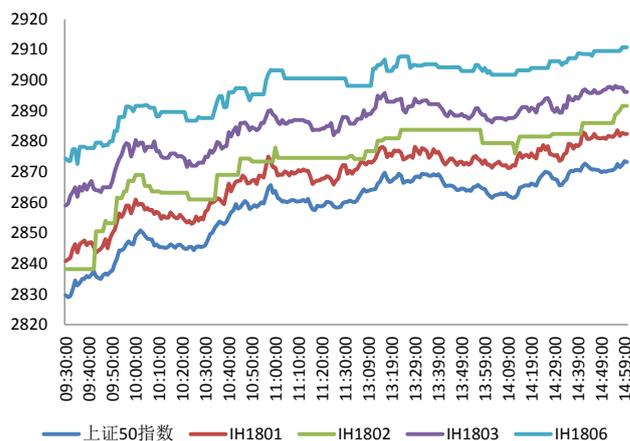


图 4 上证 50 和各股指合约走势图

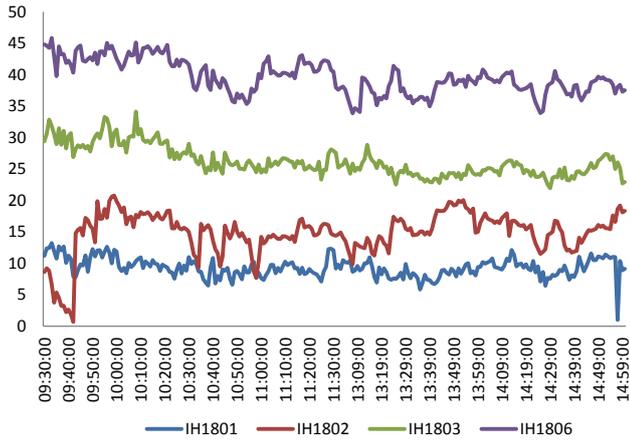


资料来源: Bloomberg, 兴证期货研发部

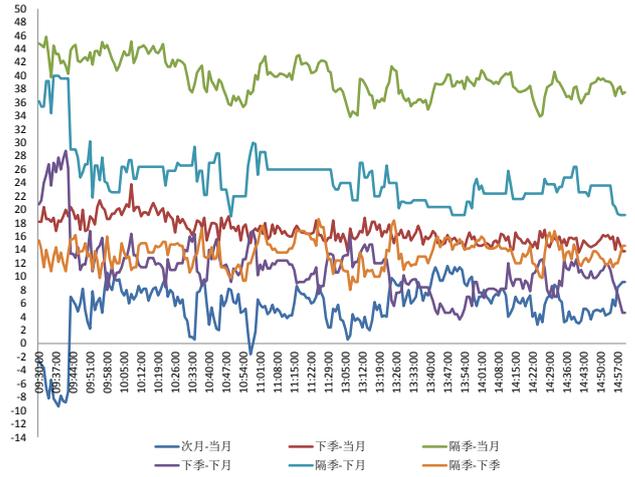
资料来源: Bloomberg, 兴证期货研发部

图 5 上证 50 股指期货各合约基差

图 6 上证 50 各股指合约间价差走势

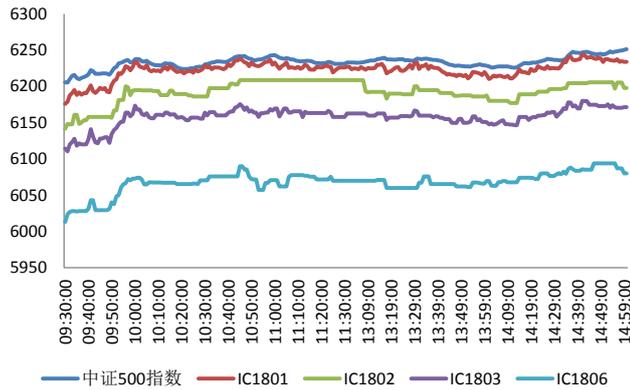


资料来源：Bloomberg，兴证期货研发部



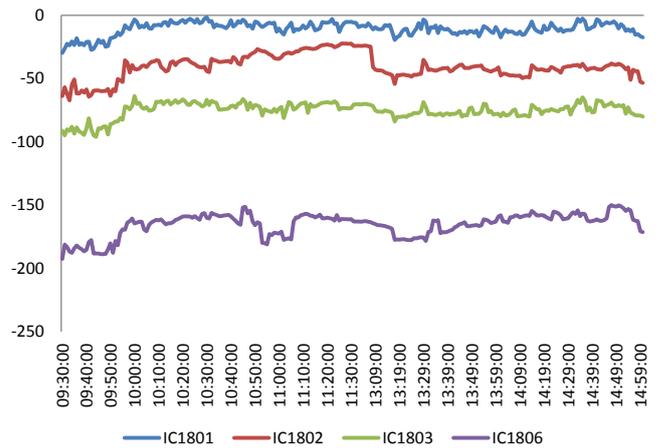
资料来源：Bloomberg，兴证期货研发部

图 7 中证 500 和各股指合约走势图



资料来源：Bloomberg，兴证期货研发部

图 8 中证 500 股指期货各合约基差



资料来源：Bloomberg，兴证期货研发部

表 股指期货各合约升贴水情况

当前合约	期货结算价	指数收盘价	期现差	升贴水率	最后交易日	可交易天数	年化升水率
IF1801.CFE	4,039.0	4,035.3	3.7	0.09%	2018-01-19	23	0.96%
IF1802.CFE	4,039.0	4,035.3	3.7	0.09%	2018-02-22	42	0.52%
IF1803.CFE	4,037.0	4,035.3	1.7	0.04%	2018-03-16	58	0.17%
IF1806.CFE	4,040.8	4,035.3	5.5	0.14%	2018-06-15	119	0.28%
IH1801.CFE	2,878.6	2,873.0	5.6	0.19%	2018-01-19	23	2.04%
IH1802.CFE	2,887.4	2,873.0	14.4	0.50%	2018-02-22	42	2.88%
IH1803.CFE	2,893.4	2,873.0	20.4	0.71%	2018-03-16	58	2.96%
IH1806.CFE	2,905.6	2,873.0	32.6	1.13%	2018-06-15	119	2.31%
IC1801.CFE	6,230.6	6,251.2	-20.6	-0.33%	2018-01-19	23	-3.47%
IC1802.CFE	6,190.8	6,251.2	-60.4	-0.97%	2018-02-22	42	-5.57%
IC1803.CFE	6,163.0	6,251.2	-88.2	-1.41%	2018-03-16	58	-5.89%
IC1806.CFE	6,078.6	6,251.2	-172.6	-2.76%	2018-06-15	119	-5.62%

资料来源：Bloomberg，兴证期货研发部

1.2 外盘市场：涨跌不一

周二，众议院通过的共和党人税改立法议案与参议院规则存在冲突，众议院或需要进行第二轮投票。美国总统特朗普发布推特称，税改法案在其范围和规模得到充分的理解和欣赏后，股市以及经济仍有很长的路要走；史上最大规模的税改将产生更多就业。美国税改可能令美国年度贸易逆差减少近 2500 亿美元，降幅约 50%。美联储卡普兰（2017 年 FOMC 票委）：预计 2018 年将加息三次，移除宽松将会是渐进有耐性的；减税对企业投资的影响可能很小。美联储卡什卡利（2017 年 FOMC 票委）：重申地方监管推高住房成本、并伤害到美国民众负担得起的住房；重申劳动力市场有闲置状况，不应该加息。美国三季度经常帐赤字降至 1006 亿美元，创 2014 年三季度以来新低，预期赤字 1162 亿美元，前值由赤字 1231 亿美元修正为赤字 1244 亿美元。美国 11 月新屋开工 129.7 万，创 2016 年 10 月以来新高，预期 125 万，前值 129 万修正为 125.6 万；11 月新屋开工环比增 3.3%，预期降 3.1%，前值由增 13.7%修正为增 8.4%。美国 11 月营建许可 129.8 万，预期 127 万，前值由 129.7 万修正为 131.6 万；11 月营建许可环比降 1.4%，预期降 3.5%，前值由增 5.9%修正为增 7.4%。日本政府：预计 2017 财年经济增速为 1.9%，CPI 为 0.7%；上调 2018 财年经济增长预期至 1.8%，下调 2018 财年通胀预期至 1.1%；维持 2018 财年名义经济增速为 2.5%不变。韩国央行官员：2017 年 GDP 增速很可能高于 3%；下一次加息将取决于通胀走势。

美股收低：

截止收盘，美国三大股指集体下跌，脱离纪录高位。道指收跌 0.15%，报 24754.75 点。纳指收跌 0.44%，报 6963.85 点。标普 500 指数收跌 0.32%，报 2681.47 点。

欧股涨跌不一：

截止收盘，欧洲三大股指多数下跌。法国 CAC40 指数收跌 0.69%，报 5382.91 点；德国 DAX 指数收跌 0.72%，报 13215.79 点；英国富时 100 指数收涨 0.09%，报 7544.09 点。

港股收高：

截止收盘，香港恒生指数收盘涨 0.7%，报 29253.66 点。恒生国企指数涨 1.11%，恒生红筹指数涨 0.88%。大市成交升至 942.3 亿港元，上日成交 920.84 亿港元。

2. 走势展望

2.1 正面因素

发改委部署做好 2018 年元旦春节期间市场价格监管调控工作，将加强供暖、天然气价格监管，严格规范“煤改气”领域价格收费行为。国资委透露，近年来国企改革重点难点问题陆续取得突破，其中公司制改制全面提速，中央企业集团层面公司制改制方案已全部批复完毕，各省级国资委出资企业改制面达到 95.8%。国务院办公厅印发《关于深化产教融合的若干意见》，提出大力支持集成电路、航空发动机及燃气轮机、网络安全、人工智能等学科专业建设。发改委：全国碳排放交易体系即将启动，将建设碳排放交易市场；中国碳排放交易计划将从能源部门开始开展。中国游戏产业报告显示，今年中国游戏市场实际销售收入达到 2036.1 亿元，同比增 23.0%，中国移动游戏市场实际销售收入达到 1161.2 亿元，同比增长 41.7%，依旧保持着较高的收入增长。中国旅游研究院、国家旅游局数据中心发布的第十部《中国旅游经济蓝皮书》预计，2017 年全年中国国内和入境旅游人数超过 51 亿人次，旅游总收入超过 5.3 万亿元，旅游对国民经济和社会就业的综合贡献都将超过 10%，全面实现年初制定的各项目标

2.2 风险因素

央行主管金融时报：“严监管”贯穿于 2017 年整个金融行业，保险业也不例外。可以预期，保险业明年将继续把主动防范化解系统性风险放在首位，监管机构的“牙齿”将更锋利，监管将更严格。中国证券报：资管产品增值税新规将于 2018 年 1 月 1 日起正式实施，据了解，金融机构已进行各方面的准备与调整。

2.3 投资建议

沪指上个交易日震荡走高，缩量反弹。各大板块多数收涨，保险、航空、石油化工、教育等行业领涨，仅有贵金属、摩托车、基本金属、软饮料等行业收跌。期指全线收涨，IF 及 IH 升水加深，IC 贴水大幅收窄。消息面上，天然气、国企改革、游戏等板块释放利好。综合来看，上日指数全线反弹。但市场对未来金融监管仍有担忧，又面临年终考核等资金流出压力，风险偏好下降，反弹力度有限，预计短期市场仍将维持弱势，建议投资者保持谨慎，逢高减仓或采取期指套保策略，三大期指日内振幅加剧，轮动速度加快，建议谨慎观望。仅供参考。

3. 本周经济公报

时间	事件	期间	调查	实际	前期	修正
11/27/2017 09:30	Industrial Profits YoY	Oct	--	25.10%	27.70%	--
11/30/2017 09:00	制造业采购经理指数	Nov	51.4	51.8	51.6	--
11/30/2017 09:00	非制造业采购经理指数	Nov	--	54.8	54.3	--
11/30/2017 09:00	Swift全球支付人民币	Oct	--	1.46%	1.85%	--
11/30/2017 10:00	彭博11月中国调查 (表格)					
12/01/2017 09:45	财新中国PMI制造业	Nov	50.9	50.8	51	--
12/05/2017 09:45	财新中国PMI综合	Nov	--	51.6	51	--
12/05/2017 09:45	财新中国PMI服务业	Nov	--	51.9	51.2	--
12/07/2017 15:54	外汇储备	Nov	\$3123.5b	\$3119.3b	\$3109.2b	--
12/08/2017 11:12	出口同比人民币	Nov	2.00%	10.30%	6.10%	6.00%
12/08/2017 11:12	进口同比人民币	Nov	12.50%	15.60%	15.90%	--
12/08/2017 11:12	贸易余额人民币	Nov	240.80b	263.60b	254.47b	253.72b
12/08/2017 11:35	出口同比	Nov	5.30%	12.30%	6.90%	6.80%
12/08/2017 11:35	进口同比	Nov	13.00%	17.70%	17.20%	--
12/08/2017 11:35	贸易余额	Nov	\$35.00b	\$40.21b	\$38.17b	\$38.06b
12/09/2017 09:30	CPI 同比	Nov	1.80%	1.70%	1.90%	--
12/09/2017 09:30	PPI同比	Nov	5.80%	5.80%	6.90%	--
12/11/2017 17:00	货币供应M2同比	Nov	8.90%	9.10%	8.80%	--
12/11/2017 17:00	货币供应M1年同比	Nov	12.90%	12.70%	13.00%	--
12/11/2017 17:00	货币供应M0年同比	Nov	6.50%	5.70%	6.30%	--
12/11/2017 17:00	New Yuan Loans CNY	Nov	800.0b	1120.0b	663.2b	--
12/11/2017 17:00	总融资人民币	Nov	1250.0b	1600.0b	1040.0b	1038.7b
12/12/2017 08:01	人力资源调查	1Q	--	8%	9%	--
12/14/2017 10:00	外国直接投资同比人民币	Nov	--	90.70%	5.00%	--
12/14/2017 10:00	零售销售额同比	Nov	10.30%	10.20%	10.00%	--
12/14/2017 10:00	社会消费品零售	Nov	10.30%	10.30%	10.30%	--
12/14/2017 10:00	固定资产除农村年迄今同比	Nov	7.20%	7.20%	7.30%	--
12/14/2017 10:00	工业产值 同比	Nov	6.10%	6.10%	6.20%	--
12/14/2017 10:00	工业生产 年迄今(同比)	Nov	6.60%	6.60%	6.70%	--
12/18/2017 09:30	China November Property Prices					
12/18/2017 15:10	FX Net Settlement - Clients CNY	Nov	--	-31.2b	50.1b	--
12/19/2017 10:00	彭博12月中国调查 (表格)					

数据来源: Bloomberg, 兴证期货研发部

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。