

回调风险上升 期指震荡加剧

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

2018年1月15日 星期一

内容提要

● 行情回顾

上周,三大期指主力走势分化。沪深300指数期货1801合约上周上涨83.0点涨幅2.00%,最终报收4229.0点。上证50指数期货1801合约上涨86.6点涨幅2.95%,最终收报3026.6点。中证500指数期货1801合约上周下跌5.8点微跌0.09%,最终收报6401.2点。

上证指数继续震荡走高,实现十一连阳,最终收报3428.94点,周涨37.19点,上涨1.10%,成交额1.21万亿,周中日成交量逐渐减少。

沪深300十大行业涨跌不一,从涨幅看,300消费上涨1007.05点涨幅为6.42%,领涨10大行业;从跌幅看,300工业下跌40.36点跌幅为1.50%,领跌10大行业。从贡献度来看,300金融对沪深300涨跌贡献最大,贡献值56.43。

● 后市展望及策略建议

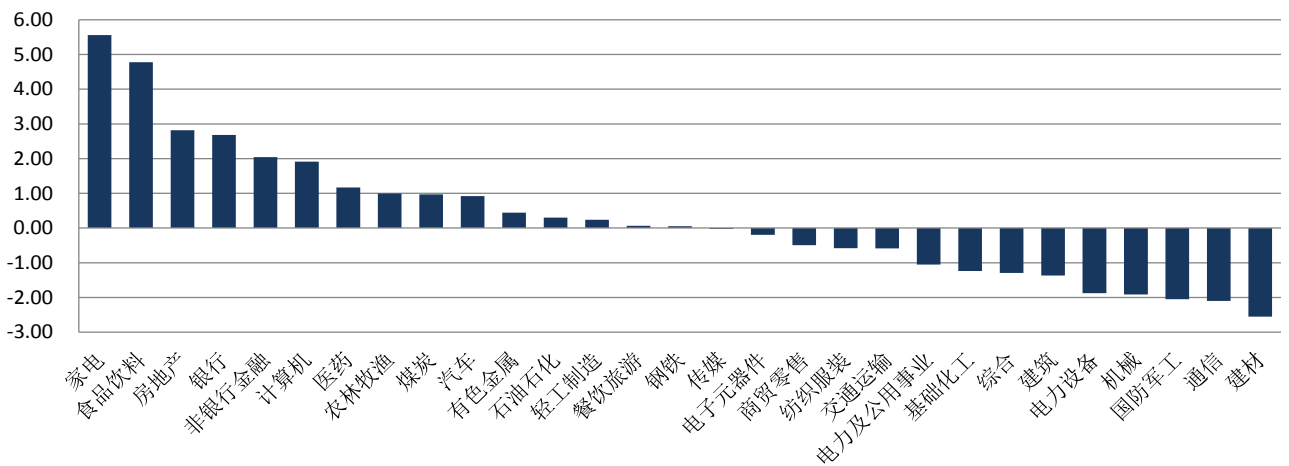
上周经济基本面上,12月M2同比增长创历史新低,预计在去杠杆的持续深化下,较低的M2增速可能成为新常态。出口数据好于预期,全球经济复苏背景下2018年出口前景继续向好。消息面上,监管细则继续落地,上周末连续发布《银监会关于进一步深化整治银行业市场乱象的通知》及《股票质押式回购交易及登记结算业务办法(2018年修订)》。综合来看,沪指连续上攻,实现罕见的十一连阳,主要是由节后流动性释放,市场利率下降,全球股市集体造好,风险偏好上升。市场连续上攻呈现逼空行情,但上周板块走势已出现明显分化,消费股继续造好,题材股承压回落,市场量价已出现背离。随着资金利率止跌企稳,金融监管细则逐渐落地,叠加缴税缴准等因素的影响,流动性宽松利好逐渐消化,资金面将回归紧平衡状态。从期指来看,连续上涨后短期市场调整压力较大,市场仍将结构性分化,关注年报业绩披露。本周IF1801、IH1801、IC1801将于1月19日交割,本周主力移仓换月期间波动可能加大,预计短线震荡幅度有所加大,建议暂时谨慎观望,或试多IH空IC对冲操作。仅供参考。

1. 股指现货回顾

上周，上证指数继续震荡走高，实现十一连阳，最终收报 3428.94 点，周涨 37.19 点，上涨 1.10%，成交额 1.21 万亿，周中日成交量逐渐减少。深成指周线上涨 1.05%，创业板指失守 1800 点，周线下跌 0.87%。各大板块走势分化，白马板块延续强势，酒类、家用电器、软饮料、保险等行业领涨，半导体、环保、建材、通信设备行业收跌。

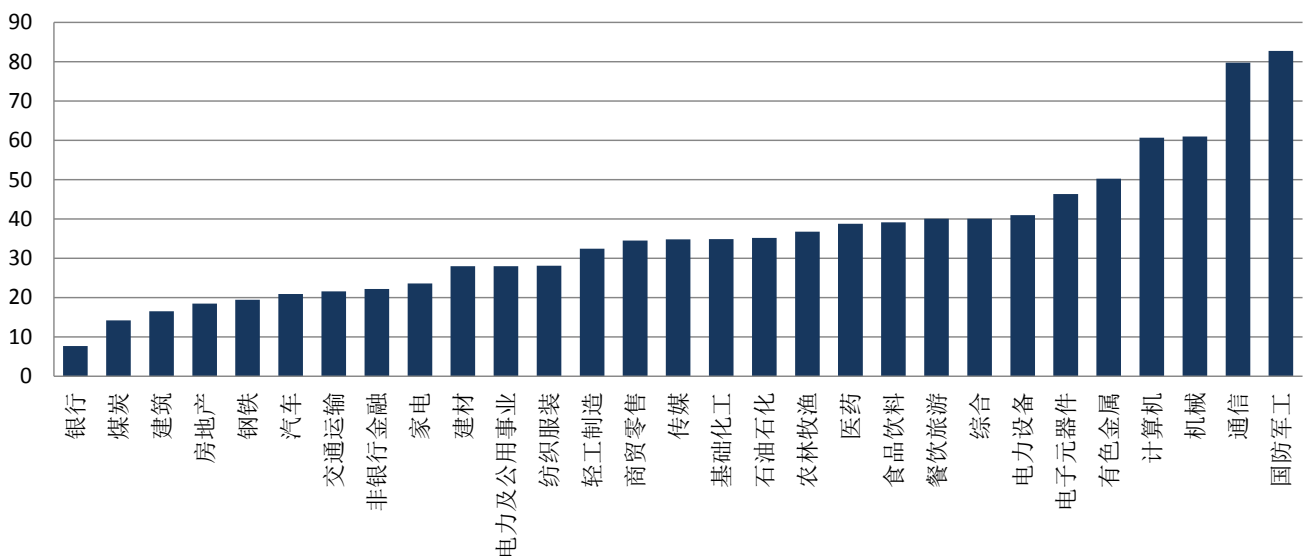
沪深 300 十大行业涨跌不一，从涨幅看，300 消费上涨 1007.05 点涨幅为 6.42%，领涨 10 大行业；从跌幅看，300 工业下跌 40.36 点跌幅为 1.50%，领跌 10 大行业。从贡献度来看，300 金融对沪深 300 涨跌贡献最大，贡献值 56.43。

图 1 行业周涨跌幅



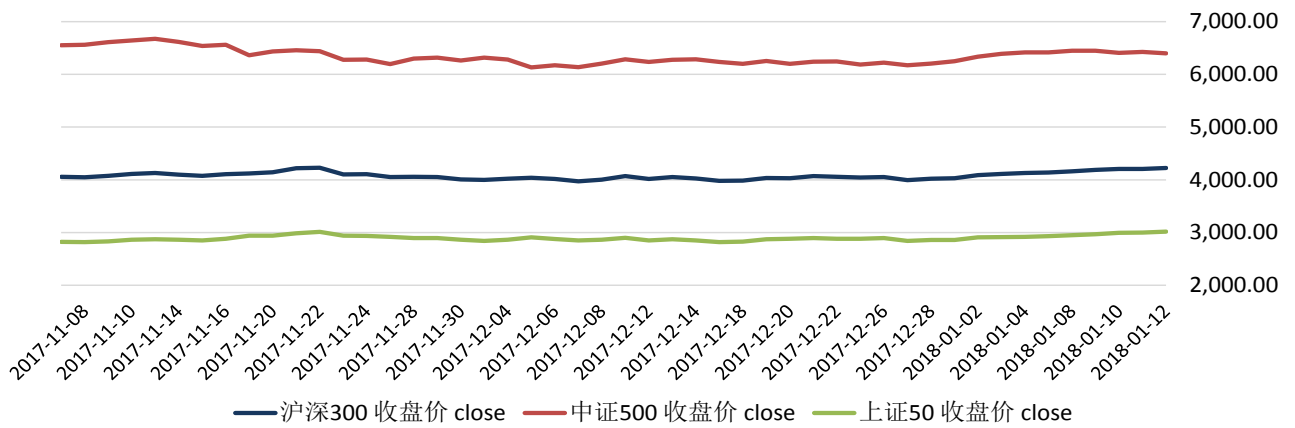
资料来源：WIND，兴证期货研发部

图 2 行业估值



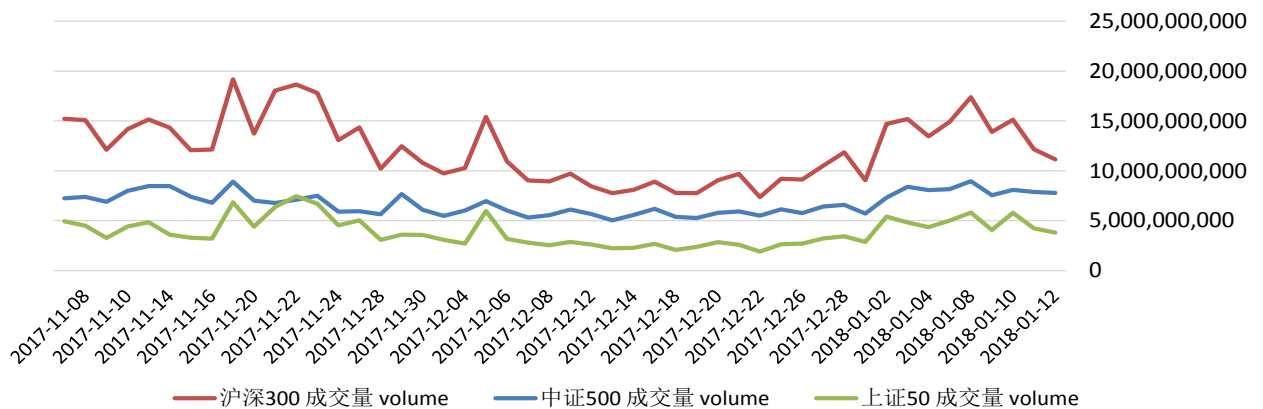
资料来源：WIND，兴证期货研发部

图3 三大指数价格



资料来源：WIND，兴证期货研发部

图4 三大指数成交量



资料来源：WIND，兴证期货研发部

2. 股指期货回顾

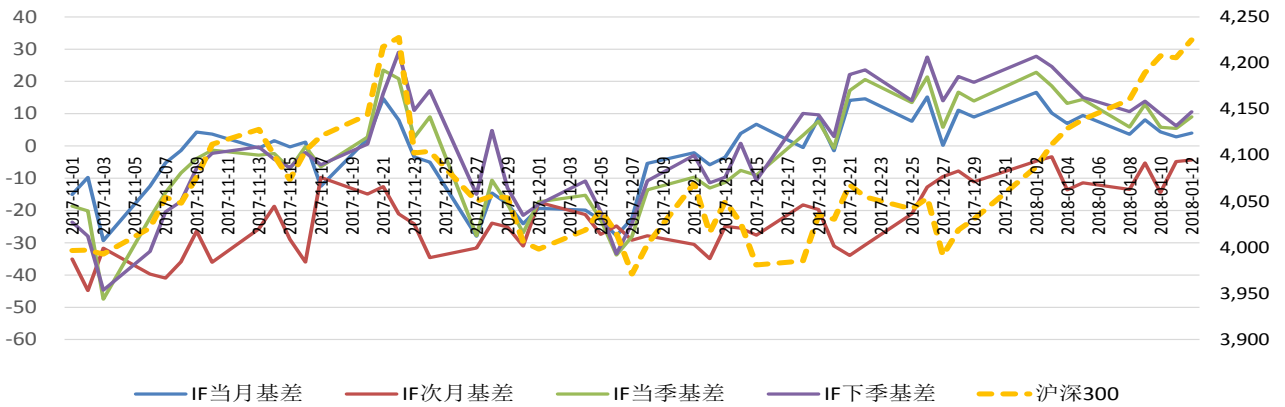
上周，三大期指主力走势分化。沪深300指数期货1801合约上周上涨83.0点涨幅2.00%，最终报收4229.0点。上证50指数期货1801合约上涨86.6点涨幅2.95%，最终收报3026.6点。中证500指数期货1801合约上周下跌5.8点微跌0.09%，最终收报6401.2点。

从上周五中金所盘后持仓排名显示，IF1801合约前20名多头席位减持130手至1.67万手，上周（2018/1/8-2018/1/12）共减仓1113手；前20名空头席位减持400手至1.69万手，上周共减仓1245手。IH1801合约前20名多头席位增持130手至9264手，上周共减仓595手；前20名空头席位增持170手至9990手，上周共减仓593手。IC1801合约前20名多头席位减持803手至1.14万手，上周共减仓1963手；前20名空头席位减持1014手至1.17万手，上周共减仓2351手。整体来看，期指主力多空均减仓，从持仓增减来看，空头减仓幅度较大。

从期现溢价来看，截至2018年1月12日收盘，IF1801、IH1801、IC1801

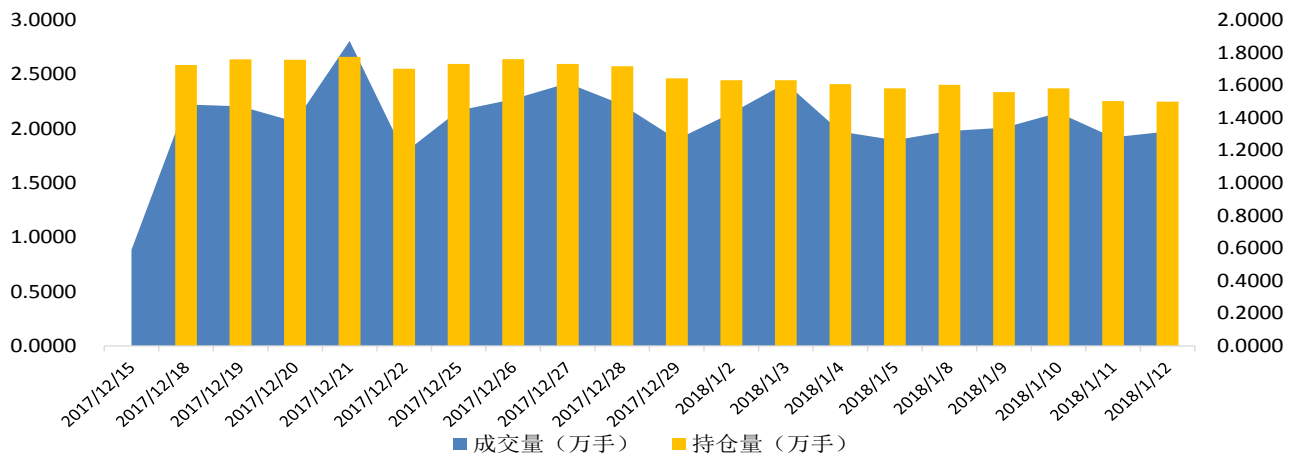
合约收盘价依次较现货指数收盘价之间的基差分别为升水 4.00、升水 8.00、升水 1.83 点。

图 5 期指 IF 合约价差变化



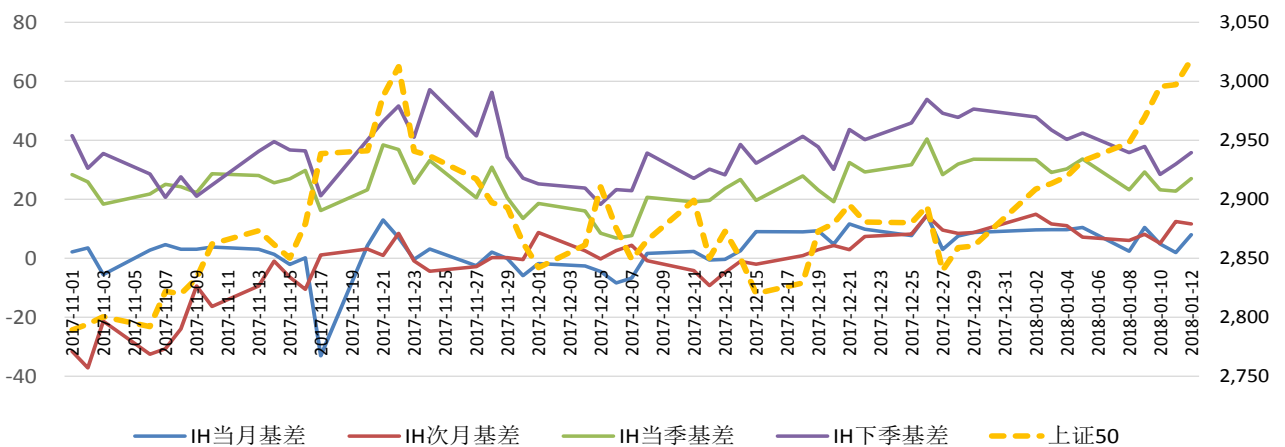
资料来源：WIND，兴证期货研发部

图 6 期指 IF 当月合约成交量和持仓量



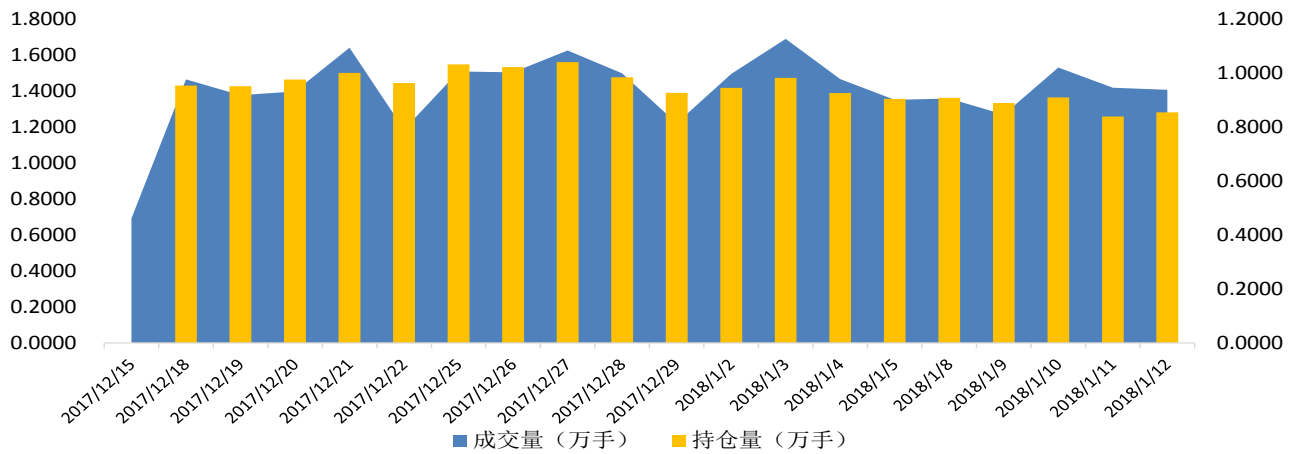
资料来源：WIND，兴证期货研发部

图 7 期指 IH 合约价差变化



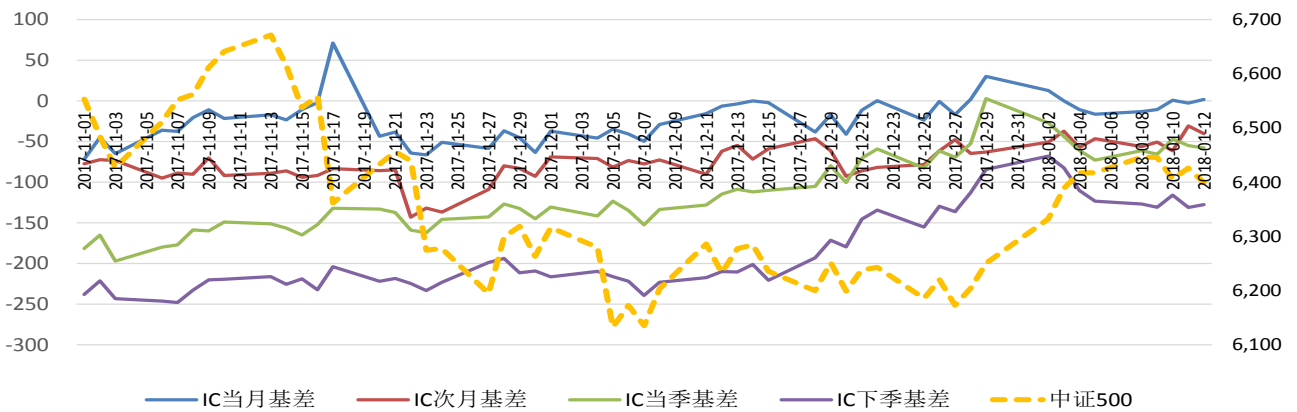
资料来源：WIND，兴证期货研发部

图 8 期指 IH 当月合约成交量和持仓量



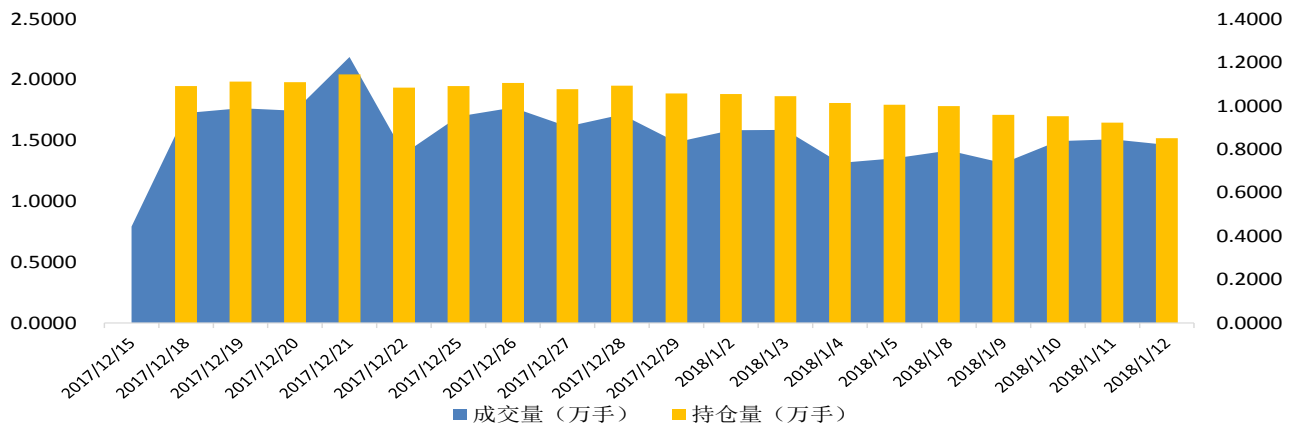
资料来源：WIND，兴证期货研发部

图 9 期指 IC 合约价差变化



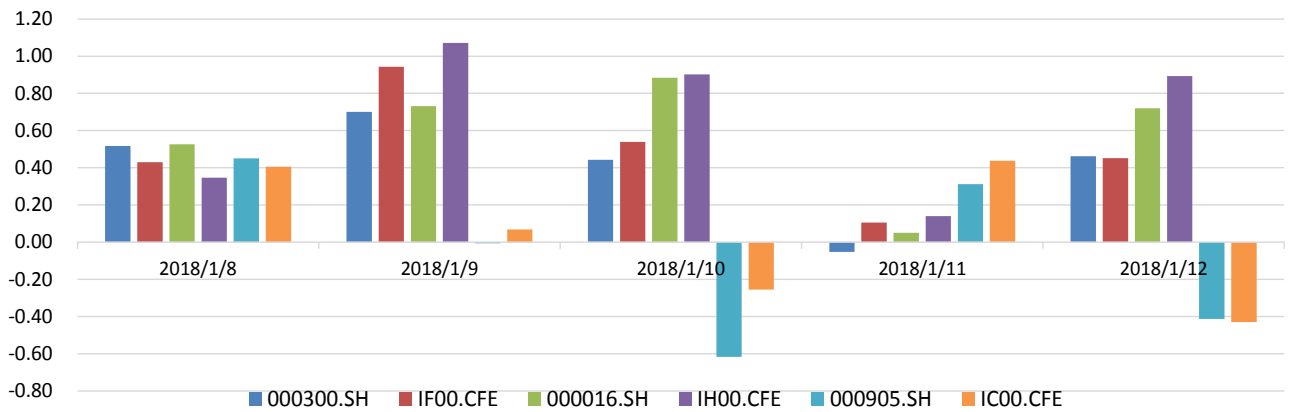
资料来源：WIND，兴证期货研发部

图 10 期指 IC 当月合约成交量和持仓量



资料来源：WIND，兴证期货研发部

图 11 期现周内日度涨跌幅



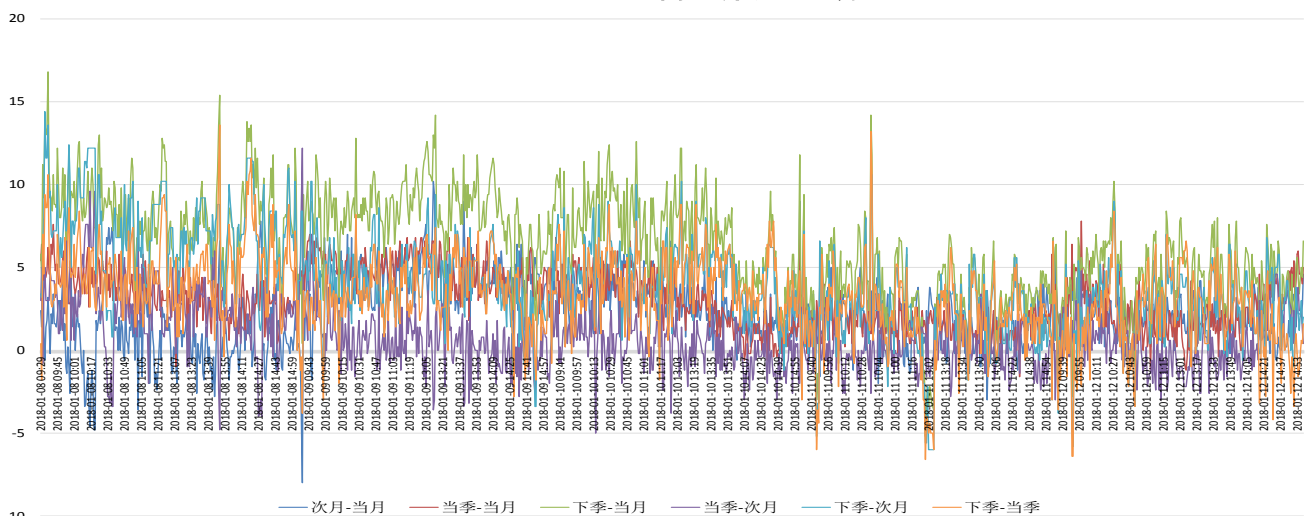
资料来源：WIND，兴证期货研发部

表 1 期指合约周内升贴水变化

2018/1/12	合约收盘价	指数收盘价	收盘升贴水	升贴水率	最后交易日	交易天数	年化升水率	2018/1/11	2018/1/10	2018/1/9	2018/1/8
								升贴水	升贴水	升贴水	升贴水
IF1801.CFE	4,229.0	4,225.0	4.0	0.09%	2018-01-19	5	4.58%	2.8	4.4	8.1	3.6
IF1802.CFE	4,233.6	4,225.0	8.6	0.20%	2018-02-22	24	2.05%	5.2	7.8	12.1	3.6
IF1803.CFE	4,234.0	4,225.0	9.0	0.21%	2018-03-16	40	1.29%	5.4	5.8	12.9	5.8
IF1806.CFE	4,235.6	4,225.0	10.6	0.25%	2018-06-15	101	0.60%	6.2	10.0	13.9	10.6
IH1801.CFE	3,026.6	3,018.6	8.0	0.27%	2018-01-19	5	12.83%	2.0	4.8	10.5	2.4
IH1802.CFE	3,032.6	3,018.6	14.0	0.46%	2018-02-22	24	4.68%	7.2	10.8	17.1	12.0
IH1803.CFE	3,045.6	3,018.6	27.0	0.89%	2018-03-16	40	5.41%	22.8	23.2	29.3	23.2
IH1806.CFE	3,054.4	3,018.6	35.8	1.19%	2018-06-15	101	2.84%	32.0	28.4	37.9	35.8
IC1801.CFE	6,401.2	6,399.4	1.8	0.03%	2018-01-19	5	1.38%	-2.7	0.7	-10.7	-13.2
IC1802.CFE	6,371.8	6,399.4	-27.6	-0.43%	2018-02-22	24	-4.34%	-33.9	-25.9	-40.7	-46.0
IC1803.CFE	6,341.4	6,399.4	-58.0	-0.91%	2018-03-16	40	-5.48%	-54.9	-47.1	-65.5	-61.2
IC1806.CFE	6,271.8	6,399.4	-127.6	-1.99%	2018-06-15	101	-4.78%	-130.9	-115.9	-130.7	-126.8

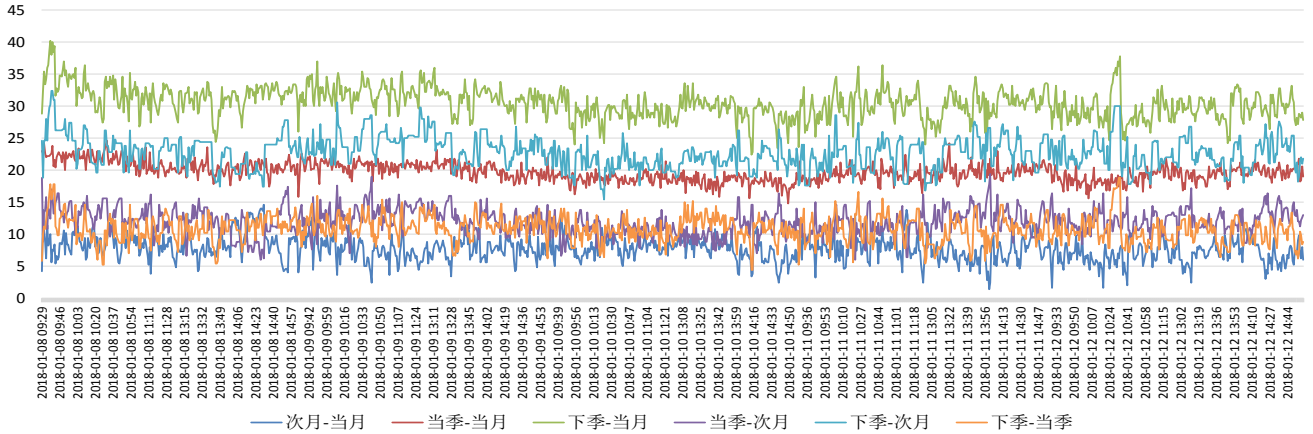
资料来源：WIND，兴证期货研发部

图 12 IF 各合约间分钟价差走势



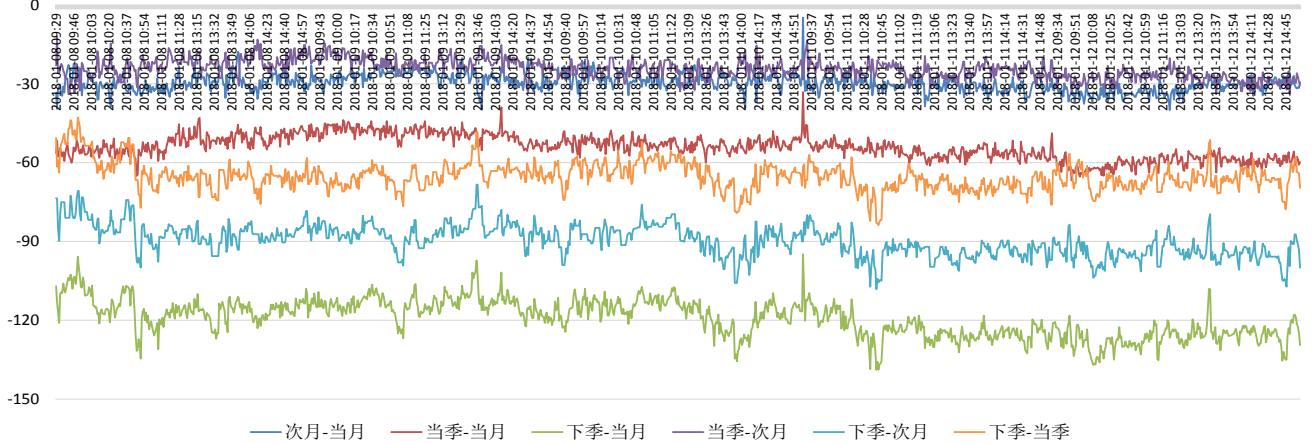
资料来源：WIND，兴证期货研发部

图 13 IH 各合约间分钟价差走势



资料来源：WIND，兴证期货研发部

图 14 IC 各合约间分钟价差走势



资料来源：WIND，兴证期货研发部

3. 走势展望

上周，上证指数继续震荡走高，实现十一连阳，最终收报 3428.94 点，周涨 37.19 点，上涨 1.10%，成交额 1.21 万亿，周中日成交量逐渐减少。深成指周线上涨 1.05%，创业板指失守 1800 点，周线下跌 0.87%。各大板块走势分化，白马板块延续强势，酒类、家用电器、软饮料、保险等行业领涨，半导体、环保、建材、通信设备行业收跌。

三大期指主力走势分化，IF1801 合约上周上涨 2.00%，IH1801 合约上涨 2.95%，IC1801 合约上周微跌 0.09%。从上周五中金所盘后持仓排名显示，三大期指主力多空均减仓，IC 多空减仓幅度最大，IH 减仓幅度较小。从持仓增减来看，空头减仓幅度较大。从期现溢价来看，IF 远月合约升水明显收窄，IC 合约基差小幅修复，IH 合约基差升水小幅震荡，截至上周五收盘，三大期指主力合约均为小幅升水状态，IF1801、IH1801、IC1801 合约收盘价依次较现货指数收盘价之间的基差分别为升水 4.00、升水 8.00、升水 1.83 点。

经济基本上，12 月 M2 同比增长 8.2%，创历史新低；社会融资规模增量为 1.14 万亿元，比上年同期少 4999 亿元，预计在去杠杆的持续深化下，较低的 M2 增速可能成为新常态。出口数据继续向好，中国 2017 年 12 月出口增 10.9%，预期增 9.9%，前值增 12.3%，全球经济复苏背景下 2018 年出口前景继续向好。

消息面上，监管细则继续落地。13 日银监会发布《银监会关于进一步深化整治银行业市场乱象的通知》，工作要点包括公司治理不健全、违反宏观调控政策、影子银行和交叉金融产品风险、侵害金融消费者权益、利益输送、违法违规展业、案件与操作风险、行业廉洁风险共计 8 个维度，22 个方面。另外，1 月 12 日发布《股票质押式回购交易及登记结算业务办法（2018 年修订）》，进一步聚焦服务实体经济定位，明确融入方不得为金融机构或其发行的产品，融入资金应当用于实体经济生产经营并专户管理；进一步强化风险管理，明确股票质押率上限不得超过 60%，单一证券公司、单一资管产品作为融出方接受单只 A 股股票质押比例分别不得超过 30%、15%，单只 A 股股票市场整体质押比例不超过 50%；进一步规范业务运作，明确证券公司开展业务的资质条件，要求证券公司建立融入方信用风险持续管理及资金用途跟踪管理机制。预计此办法将于 2018 年 3 月 12 日起正式实施，采取新老划断，对 A 股整体影响不大。

综合来看，沪指连续上攻，实现罕见的十一连阳，主要是由节后流动性释放，市场利率下降，全球股市集体造好，风险偏好上升。市场连续上攻呈现逼空行情，但上周板块走势已出现明显分化，消费股继续造好，题材股承压回落，市场量价已出现背离。随着资金利率止跌企稳，金融监管细则逐渐落地，叠加缴税缴准等因素的影响，流动性宽松利好逐渐消化，资金面将回归紧平衡状态。从期指来看，连续上涨后短期市场调整压力较大，市场仍将结构性分化，关注年报业绩披露。本周 IF1801、IH1801、IC1801 将于 1 月 19 日交割，本周主力移仓换月期间波动可能加大，预计短线震荡幅度有所加大，建议暂时谨慎观望，或试多 IH 空 IC 对冲操作。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。