

## 期指持续结构性分化

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](mailto:gaoxy@xzfutures.com)

2018年1月18日 星期四

## 内容提要

## ● 行情回顾

## 现货市场：放量收高

沪指上个交易日震荡收高，成交量有所放大。各大板块涨跌不一，电信、券商、多元金融、半导体等行业领涨，酒类、家用电器、石油化工、贵金属等行业领跌。

## 期指市场：涨跌不一

主力合约 IH1801、IF1801、IC1801，涨幅分别为 0.71%，0.04%，-0.48%。

## 外盘市场：涨跌不一

美股收高

欧股收低

港股收高

	最新价	1日%	5日%
沪深300	4248.12	-0.24	0.96
沪综指	3444.67	0.24	0.67
深成指	11303.40	-0.73	-1.17
上证50	3076.18	0.40	2.69
中证500	6267.46	-0.53	-2.16
国债指数	161.07	0.01	-0.03

分类指数	最新价	1日%	5日%
能源	2085.65	0.28	-2.10
材料	2636.03	-0.92	-3.26
工业	2612.35	0.05	-2.07
可选	6274.15	-1.66	-0.59
消费	16189.59	-2.56	-2.64
医药	10443.69	-0.87	-0.05
金融	7086.47	0.90	5.17
信息	2355.68	-0.04	-0.11
电信	3467.79	1.39	-2.67
公用	1967.31	0.56	-0.42

利率	最新价	1日%	5日%
同业拆放(隔夜)	2.77	-0.72	4.62
同业拆放(3个月)	4.69	0.20	0.70

## ● 后市展望及策略建议

消息面上，煤炭、奶业、民航、纸业等板块释放利好。

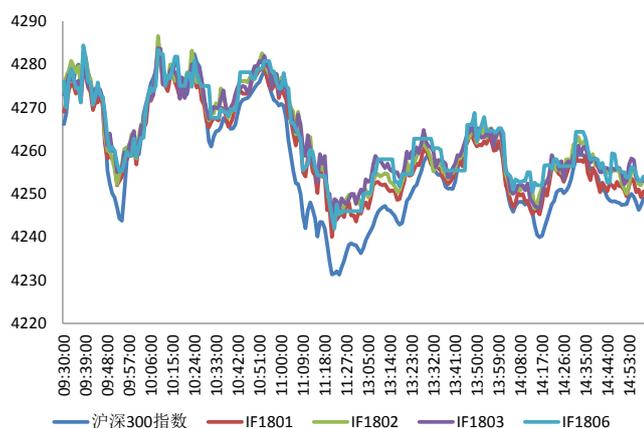
综合来看，上日金融板块强势领涨，消费板块有所回调，沪指盘中再创新高，板块走势分化较大。期指中 IF 及 IH 升水缩窄，IC 贴水维持前期水平，指数走高后市场预期略有减弱，但近期市场情绪较热，上日 IH 及 IC 持仓有所上升，短期市场仍将结构性分化。本周主力移仓换月期间，期指震荡幅度有所加大，建议试多 IH 空 IC 对冲操作。仅供参考。

# 1. 市场回顾

## 1.1 国内市场评析:

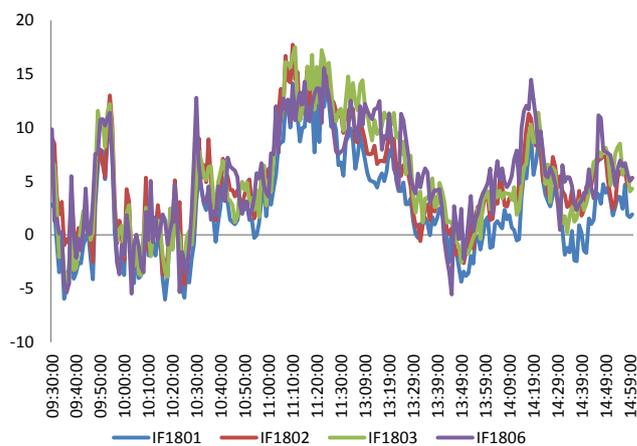
主力合约 IH1801、IF1801、IC1801，  
涨幅分别为 0.71%，0.04%，-0.48%。

图 1 沪深 300 和各股指合约走势图



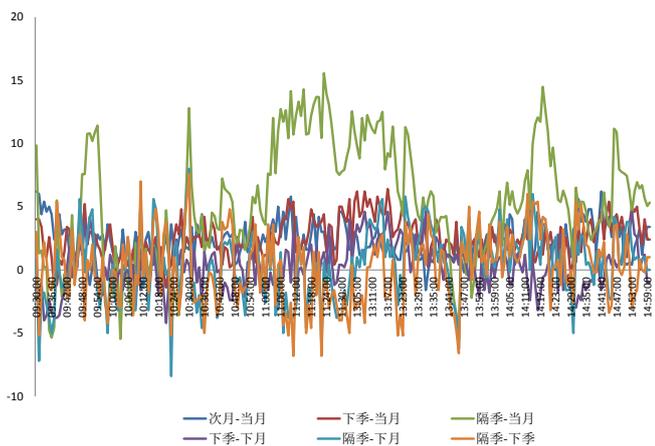
资料来源: Bloomberg, 兴证期货研发部

图 2 沪深 300 股指期货各合约基差



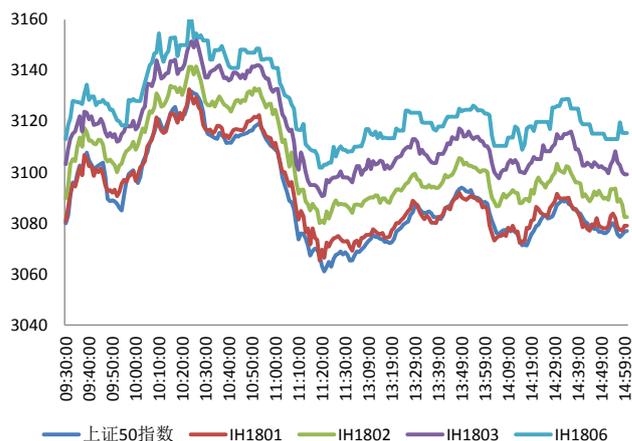
资料来源: Bloomberg, 兴证期货研发部

图 3 沪深 300 各股指合约间价差走势



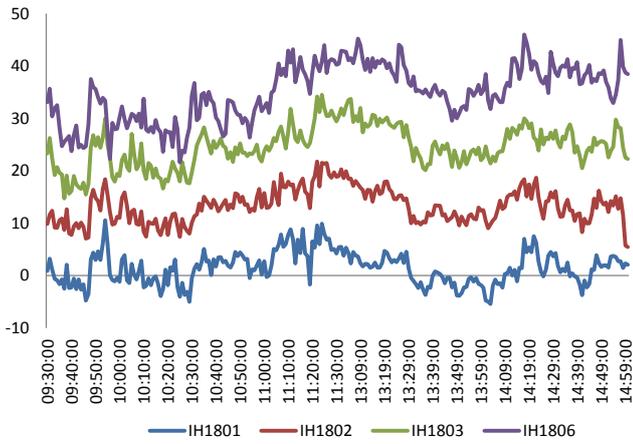
资料来源: Bloomberg, 兴证期货研发部

图 4 上证 50 和各股指合约走势图



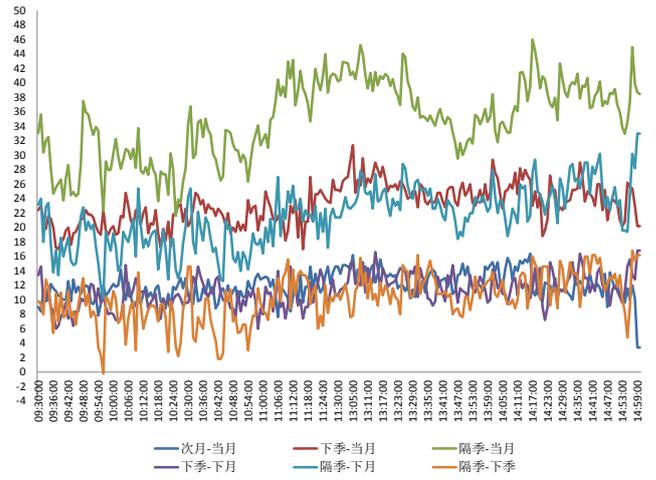
资料来源: Bloomberg, 兴证期货研发部

图 5 上证 50 股指期货各合约基差



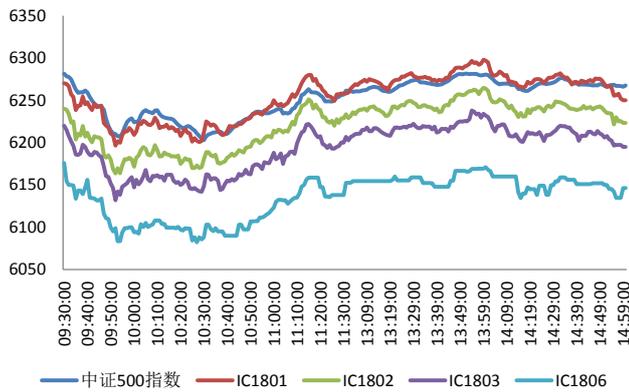
资料来源：Bloomberg，兴证期货研发部

图 6 上证 50 各股指合约间价差走势



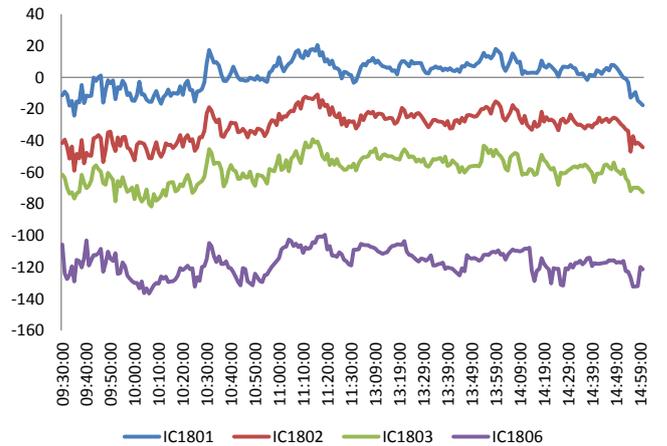
资料来源：Bloomberg，兴证期货研发部

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 1 2018 年 1 月 17 日股指期货各合约升贴水情况

2018/1/17	合约收盘价	指数收盘价	收盘价升贴水	升贴水率	最后交易日	交易天数	年化升水率	2018/1/16 升贴水	2018/1/16 升贴水率
IF1801.CFE	4,250.6	4,248.1	2.5	<b>0.06%</b>	2018-01-19	2	7.07%	10.7	<b>0.25%</b>
IF1802.CFE	4,254.0	4,248.1	5.9	<b>0.14%</b>	2018-02-22	21	1.60%	15.1	<b>0.36%</b>
IF1803.CFE	4,253.0	4,248.1	4.9	<b>0.11%</b>	2018-03-16	37	0.75%	12.5	<b>0.29%</b>
IF1806.CFE	4,254.0	4,248.1	5.9	<b>0.14%</b>	2018-06-15	98	0.34%	12.9	<b>0.30%</b>
IH1801.CFE	3,079.0	3,076.2	2.8	<b>0.09%</b>	2018-01-19	2	11.08%	9.9	<b>0.32%</b>
IH1802.CFE	3,082.4	3,076.2	6.2	<b>0.20%</b>	2018-02-22	21	2.33%	26.7	<b>0.87%</b>
IH1803.CFE	3,099.2	3,076.2	23.0	<b>0.75%</b>	2018-03-16	37	4.89%	37.1	<b>1.21%</b>
IH1806.CFE	3,115.4	3,076.2	39.2	<b>1.27%</b>	2018-06-15	98	3.15%	44.1	<b>1.44%</b>
IC1801.CFE	6,250.0	6,267.5	-17.5	<b>-0.28%</b>	2018-01-19	2	-33.71%	-15.5	<b>-0.25%</b>
IC1802.CFE	6,223.4	6,267.5	-44.1	<b>-0.70%</b>	2018-02-22	21	-8.10%	-47.7	<b>-0.76%</b>
IC1803.CFE	6,195.0	6,267.5	-72.5	<b>-1.16%</b>	2018-03-16	37	-7.56%	-76.1	<b>-1.21%</b>
IC1806.CFE	6,146.2	6,267.5	-121.3	<b>-1.93%</b>	2018-06-15	98	-4.78%	-124.3	<b>-1.97%</b>

资料来源：Wind，兴证期货研发部

表 2 2018 年 1 月 17 日股指期货主力合约持仓情况

合约代码	总成交量 (单边)	成交量 变化	总持仓量	持仓量 变化	前二十名 多头持仓	比上交易日 增减	前二十名 空头持仓	比上交易日 增减
IF1801.CFE	17051	<b>1398</b>	13150	<b>-4696</b>	9062	<b>-3663</b>	9417	<b>-3715</b>
IF1802.CFE	6039	<b>2235</b>	9518	<b>3454</b>				
IF1803.CFE	4204	<b>1105</b>	15198	<b>1179</b>	10800	<b>922</b>	13101	<b>1023</b>
IF1806.CFE	451	<b>40</b>	3460	<b>-44</b>				
IF总计	27745	<b>4778</b>	41326	<b>-107</b>				
IH1801.CFE	12257	<b>1467</b>	8635	<b>-1932</b>	6141	<b>-1256</b>	6543	<b>-1467</b>
IH1802.CFE	5410	<b>3092</b>	6092	<b>2821</b>				
IH1803.CFE	2740	<b>1077</b>	6487	<b>400</b>				
IH1806.CFE	439	<b>133</b>	2043	<b>89</b>				
IH总计	20846	<b>5769</b>	23257	<b>1378</b>				
IC1801.CFE	10326	<b>889</b>	8817	<b>-2834</b>	6343	<b>-2283</b>	6543	<b>-2426</b>
IC1802.CFE	4886	<b>1683</b>	8801	<b>3097</b>				
IC1803.CFE	2000	<b>734</b>	9183	<b>492</b>				
IC1806.CFE	284	<b>33</b>	2622	<b>130</b>				
IC总计	17496	<b>3339</b>	29423	<b>885</b>				

资料来源：中金所，兴证期货研发部

## 1.2 外盘市场：涨跌不一

周三，美联储褐皮书：美国经济继续扩张；大多数地区对 2018 年经济前景持乐观态度；薪资温和增长，部分企业预计会上调薪资；部分制造商在报告期之内扩大投资；自这次调查以来，就业率持续温和速度增长；部分地区零售商报告称，假日销售好于预期；部分地区的企业称定价权扩大。据 Politico，美国总统特朗普可能在 1 月 30 日披露美国基建计划。据福克斯新闻，美国众议院自由党团主席 Meadows：并未获得足够的票数在众议院通过共和党的临时支出法案。美国达拉斯联储主席卡普兰：美联储应当在 2018 年撤出宽松政策；担心美国经济过热；美联储将需要监管数字加密货币；比特币持有人“如同在与鲨鱼同游”。美国芝加哥联储主席埃文斯：预计美国经济将在 2018-19 年强劲增长；担心经济周期可能会在通胀回升至美联储目标 2% 之前就结束；美国当前并不存在通胀压力。加拿大央行宣布上调基准利率 25 个基点至 1.25%，符合预期，成为 2018 年以来首个加息的全球主要经济体。日本央行在 1 月 17 日进行的常规操作中维持购债规模不变。日本央行在上周进行的常规操作中减少了购债规模，导致日本央行将缩小宽松规模的市场预期升温，并推动日元走强。欧洲央行副行长康斯坦西奥：不排除货币政策将在很长时间内继续处于非常宽松状态，通胀仍不及预期，如果欧元走势并未反映基本面，将令人担忧；欧洲央行不会很快改变前瞻指引。英国一智囊团调查研究发现，英国脱欧在 2020 年前经济损失或达 1250 亿英镑。欧盟也或面临经济压力，欧盟 27 国或因硬脱欧共同承担 1120 亿欧元的损失。

### 美股收高：

截止收盘，美国三大股指均创收盘纪录新高，道指首次收在 26000 点上方，标普首次收在 2800 点上方。道指涨 1.25%，报 26115.65 点；纳指涨 1.03%，报 7298.28 点；标普 500 指数涨 0.94%，报 2802.56 点。

### 欧股收低：

截止收盘，欧洲三大股指集体下跌。英国富时 100 指数收跌 0.39%，报 7725.43 点；法国 CAC40 指数收跌 0.36%，报 5493.99 点；德国 DAX 指数收跌 0.47%，报 13183.96 点。

### 港股收高：

截止收盘，恒生指数收涨 0.25%，再创历史新高，恒生国企指数涨 0.64% 报 12868.78 点，恒生红筹指数涨 0.02% 报 4679.12 点。全日大市成交放大至 1782.5 亿港元，创 2015 年 7 月以来新高，前一交易日为 1646.29 亿港元。港交所、腾讯等多股创新高。中资券商股涨幅居前，中信证券涨逾 8%。内股股延续此前强势格局。

## 2. 走势展望

### 2.1 正面因素

国资委：2017 年 98 家央企实现利润总额 14230.8 亿元，首次突破 1.4 万亿元，较上年增加 1874 亿元，同比增长 15.2%，经济效益的增量和增速均为五年来最好水平；石油石化、钢铁、煤炭等传统行业打了“翻身仗”，为整体效益增长奠定了基础。国资委：有信心有能力保证中央企业今年按约偿债。进一步加大煤炭行业的重组整合。证券时报：据机构调研显示，自 2017 年底至今，光明、蒙牛、伊利等液态奶龙头公司部分产品已经开始提价。交通运输部公布的《国内投资民用航空业规定》显示，将允许三大国有航空公司的国资持股比例降至 50% 以下，但国资对三大航空仍必须保持为单一最大股东和实际控制，规定将于 1 月 19 日起实施。工信部副部长辛国斌在稀有金属部际协调会上表示，今年将以稀有金属部际协调机制形式开展联合专项督查，稀土大集团要真正负起责任，发挥行业主导作用，共同维护市场秩序，加快内部企业实质性整合。浙江交通 2018 年将投资 2150 亿元，围绕“大湾区、大花园、大通道、大都市区”建设，推进基础设施重大项目。据天章纸品，龙头纸企连发两月涨价函，至此，由热敏纸开启的文化纸涨价潮全面铺开。据雄安发布，雄安新区未来将广泛应用绿色装配式建筑来优质高效地推进城市建设，并形成系列标准，创造出绿色、智慧、可复制的城市建设“雄安模式”。

### 2.2 风险因素

数字资产交易平台贵比特对外发布公告称，为了完全符合国家法律法规的要求，决定从 1 月 16 日起暂停所有币种交易，后期陆续下架所有币种。

### 2.3 投资建议

沪指上个交易日震荡收高，成交量有所放大。各大板块涨跌不一，电信、券商、多元金融、半导体等行业领涨，酒类、家用电器、石油化工、贵金属等行业领跌。期指走势延续结构分化。消息面上，煤炭、奶业、民航、纸业等板块释放利好。综合来看，上日金融板块强势领涨，消费板块有所回调，沪指盘中再创新高，板块走势分化较大。期指中 IF 及 IH 升水缩窄，IC 贴水维持前期水平，指数走高后市场预期略有减弱，但近期市场情绪较热，上日 IH 及 IC 持仓有所上升，短期市场仍将结构性分化。本周主力移仓换月期间，期指震荡幅度有所加大，建议试多 IH 空 IC 对冲操作。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
12/31/2017 09:00	制造业采购经理指数	Dec	51.6		51.6	51.8 --
12/31/2017 09:00	非制造业采购经理指数	Dec	54.7		55	54.8 --
01/04/2018 09:45	财新中国PMI综合	Dec	--		53	51.6 --
01/04/2018 09:45	财新中国PMI服务业	Dec	51.8		53.9	51.9 --
01/07/2018 13:59	外汇储备	Dec	\$3126.8b	\$3139.9b		\$3119.3b --
01/10/2018 09:30	PPI同比	Dec	4.80%		4.90%	5.80% --
01/10/2018 09:30	CPI 同比	Dec	1.90%		1.80%	1.70% --
01/11/2018 01/18	外国直接投资同比人民币	Dec	--	--		90.70% --
01/11/2018 01/15	货币供应M0年同比	Dec	5.90%			5.70% --
01/11/2018 01/15	货币供应M1年同比	Dec	12.60%			12.70% --
01/11/2018 01/15	货币供应M2同比	Dec	9.20%			9.10% --
01/11/2018 01/15	总融资人民币	Dec	1500.0b	--		1600.0b 1598.2b
01/11/2018 01/15	New Yuan Loans CNY	Dec	1000.0b	--		1120.0b --
01/12/2018 11:03	贸易余额	Dec	\$37.00b	\$54.69b		\$40.21b \$38.98b
01/12/2018 11:03	出口同比	Dec	10.80%		10.90%	12.30% 11.50%
01/12/2018 11:03	进口同比	Dec	15.10%		4.50%	17.70% 17.60%
01/12/2018 11:04	贸易余额人民币	Dec	235.20b	361.98b		263.60b 255.44b
01/12/2018 11:04	出口同比人民币	Dec	6.70%		7.40%	10.30% 9.50%
01/12/2018 11:04	进口同比人民币	Dec	11.80%		0.90%	15.60% 15.40%
01/12/2018 16:00	总融资人民币	Dec	1500.0b	1140.0b		1600.0b 1619.6b
01/12/2018 16:00	New Yuan Loans CNY	Dec	1000.0b	584.4b		1120.0b --
01/12/2018 16:00	货币供应M2同比	Dec	9.20%		8.20%	9.10% --
01/12/2018 16:01	货币供应M1年同比	Dec	12.60%		11.80%	12.70% --
01/12/2018 16:01	货币供应M0年同比	Dec	5.90%		3.40%	5.70% --
01/16/2018 01/18	外国直接投资同比人民币	Dec	--		-9.20%	90.70% --
01/18/2018 09:30	China December Property Prices					
01/18/2018 10:00	FX Net Settlement - Clients CNY	Dec	--	--		-31.2b --
01/18/2018 15:00	GDP 同比	4Q	6.70%			6.80% --
01/18/2018 15:00	GDP经季调季环比	4Q	1.70%			1.70% --
01/18/2018 15:00	GDP年迄今同比	4Q	6.80%			6.90% --
01/18/2018 15:00	零售销售额同比	Dec	10.20%			10.20% --
01/18/2018 15:00	社会消费品零售	Dec	10.30%			10.30% --
01/18/2018 15:00	工业产值 同比	Dec	6.10%			6.10% --
01/18/2018 15:00	工业生产 年迄今(同比)	Dec	6.60%			6.60% --
01/18/2018 15:00	固定资产除农村年迄今同比	Dec	7.10%			7.20% --
01/19/2018 10:00	彭博1月中国调查					

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。