

## 周度报告

兴证期货·研发产品系列

## 金融衍生品研究·股指期货

## 期指走势延续分化 IF 及 IH 偏强

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22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1802合约上周上涨79.2点涨幅1.87%,最终报收4303.6点。上证50指数期货1802合约上涨107.2点大涨3.54%,最终收报3133.8点。中证500指数期货1802合约上周下跌132.6点下跌2.08%,最终收报6232.0点。

上证指数继续震荡走高,最终收报3487.86,周涨58.92点,上涨1.72%,成交额1.43万亿,成交量有所放大。

沪深300十大行业多数收跌,从涨幅看,300金融上涨400.96点涨幅为5.89%,领涨十大行业;从跌幅看,300消费下跌654.79点跌幅为3.92%,领跌十大行业。从贡献度来看,300金融对沪深300涨跌贡献最大,贡献值74.56。

## ● 后市展望及策略建议

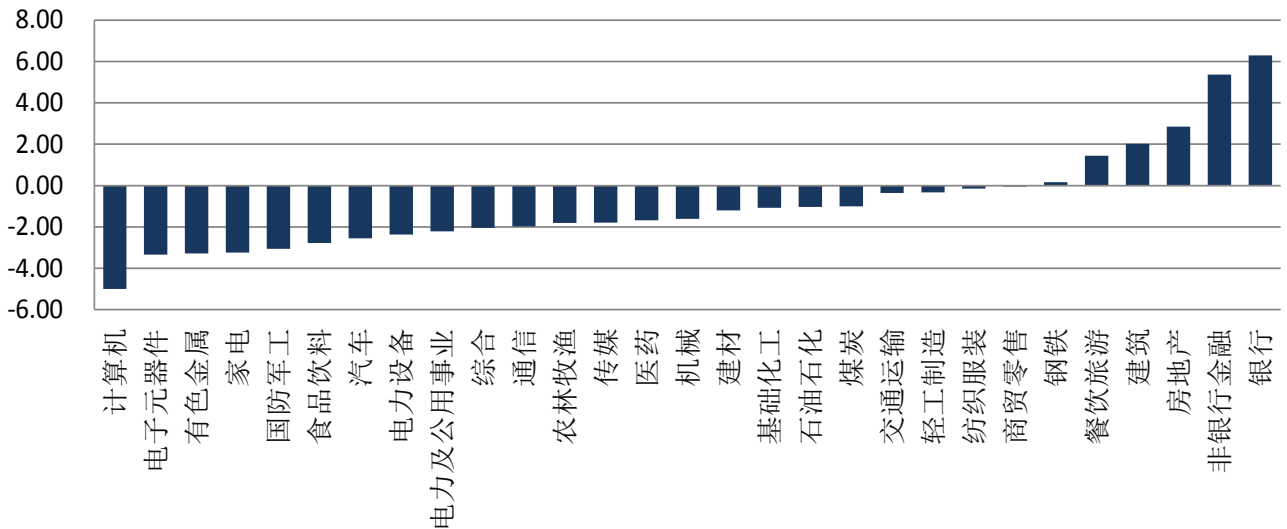
上周经济基本上,2017年宏观经济数据全面出炉,全年GDP增速6.9%好于预期,经济增速结束连续六年下滑,出现触底回升,利好股票市场。资金面上,本周央行公开市场有8200亿元逆回购到期,同时周三有1070亿元MLF到期,年初资金面利好已有所消化,上周多数期限利率都出现了不同程度的反弹,资金面逐渐回归紧平衡状态。综合来看,宏观经济造好,沪指继续上攻,但与月初行情有所差异的是,板块之间二八分化较大,金融及地产板块继续造好,但多数板块走势转弱,中小创股已出现明显回调。从量能来看,上周沪深300及上证50成交量明显放大,中证500、中小板指及创业板指成交量则略有减少,个股分歧继续加大,市场交投情绪较高,资金紧平衡回归下,预期仍以结构性行情为主。从期指来看,市场对IF及IH的看涨预期仍然较强,对IC预期较弱,主力贴水小幅走扩,预计短线延续结构分化,震荡幅度有所加大,认为IF及IH走势继续偏强,建议保持多头思路,亦可多IH空IC对冲操作。仅供参考。

## 1. 股指现货回顾

上证指数继续震荡走高，最终收报 3487.86，周涨 58.92 点，上涨 1.72%，成交额 1.43 万亿，成交量有所放大。市场二八分化，呈现沪强深弱格局，深成指周线下跌 1.45%，创业板指大跌 3.22%。本周金融及地产板块强势领涨，周期行业冲高回落，白马板块表现低迷，券商、银行、保险、房地产等行业领涨，电脑硬件、半导体、办公用品、软件等行业领跌。

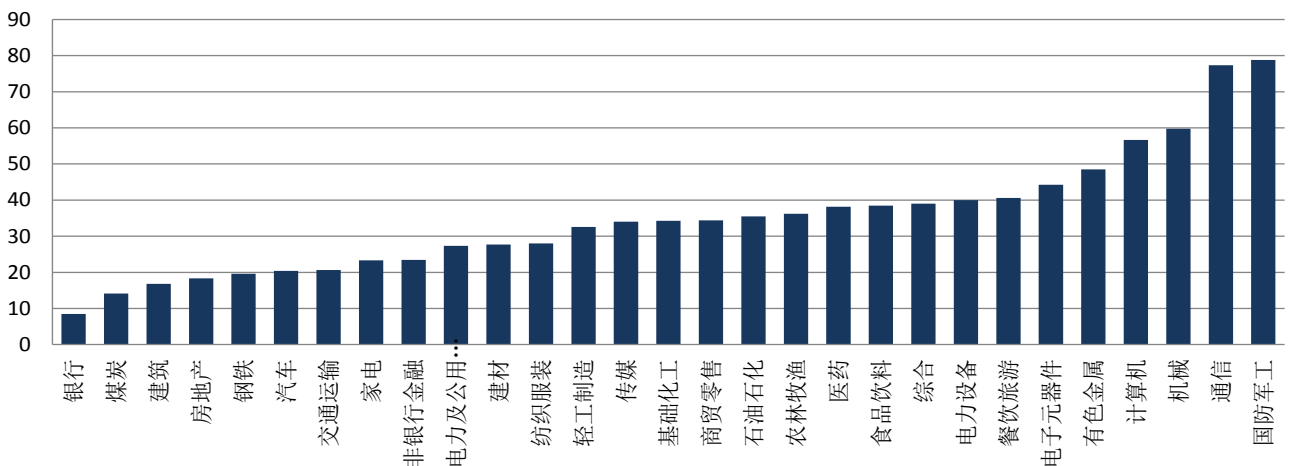
沪深 300 十大行业多数收跌，从涨幅看，300 金融上涨 400.96 点涨幅为 5.89%，领涨 10 大行业；从跌幅看，300 消费下跌 654.79 点跌幅为 3.92%，领跌 10 大行业。从贡献度来看，300 金融对沪深 300 涨跌贡献最大，贡献值 74.56。

图 1 行业周涨跌幅



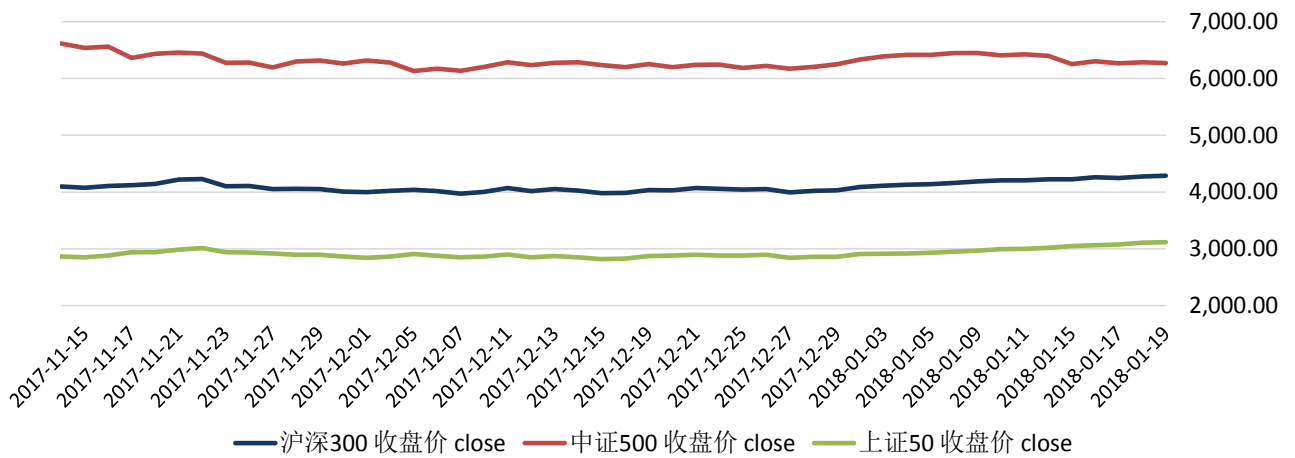
资料来源：WIND，兴证期货研发部

图 2 行业估值



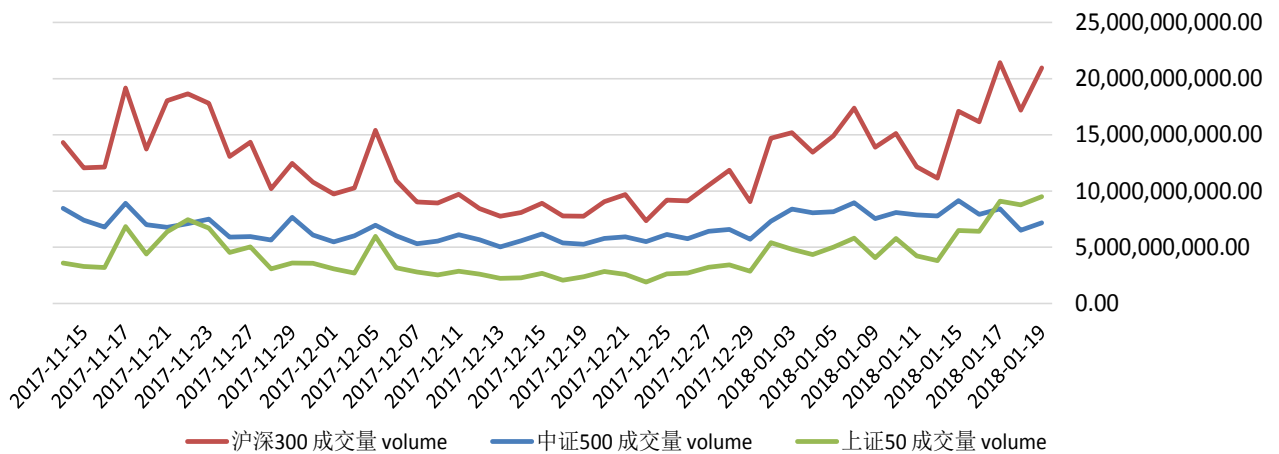
资料来源：WIND，兴证期货研发部

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

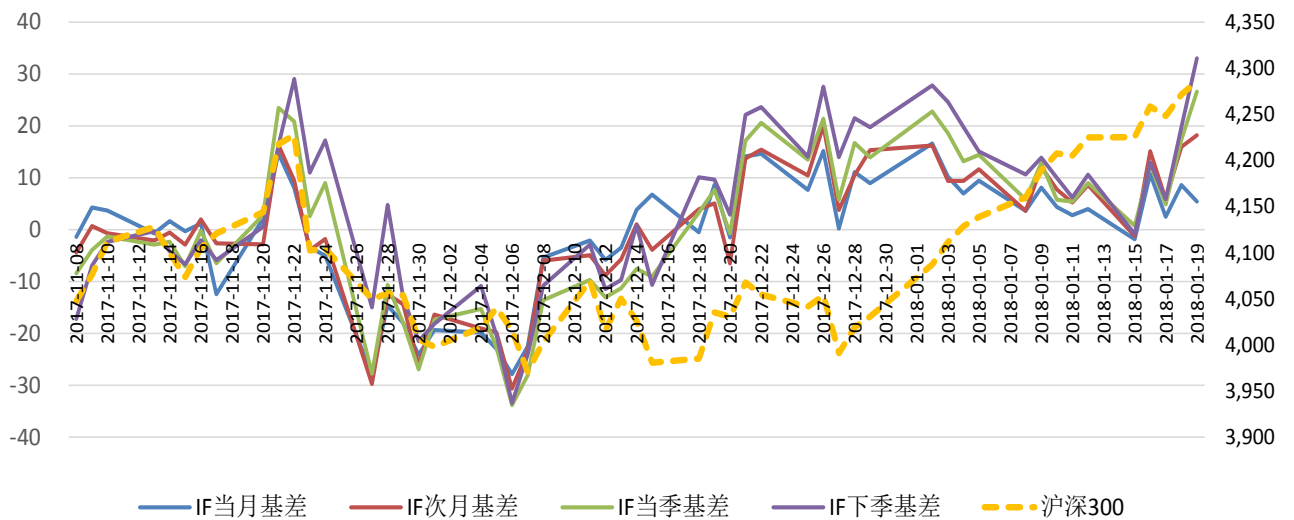
上周，三大期指主力走势分化。沪深300指数期货1802合约上周上涨79.2点，涨幅1.87%，最终报收4303.6点。上证50指数期货1802合约上涨107.2点，大涨3.54%，最终收报3133.8点。中证500指数期货1802合约上周下跌132.6点，下跌2.08%，最终收报6232.0点。

IF及IC总持仓较前期水平有所下降，而IH总持仓有小幅上升。从上周五中金所盘后持仓排名显示，IF各月合约总持仓39908手，(2018/1/15-2018/1/19)期间共减仓817手；IH各月合约总持仓22301手，(2018/1/15-2018/1/19)期间共增仓1033手；IC各月合约总持仓27779手，(2018/1/15-2018/1/19)期间共减仓123手。上周1801合约到期，1802合约转为主力合约，上周五IF1802

合约前 20 名多头席位增持 2980 手至 1.42 万手；前 20 名空头席位增持 3165 手至 1.44 万手。IH1802 合约前 20 名多头席位增持 2460 手至 8994 手；前 20 名空头席位增持 2681 手至 10001 手。IC1802 合约前 20 名多头席位增持 2292 手至 1.14 万手；前 20 名空头席位增持 2469 手至 1.17 万手。整体来看，期指主力多空均加仓 1802 合约，从持仓增减来看，空头增仓幅度稍大。

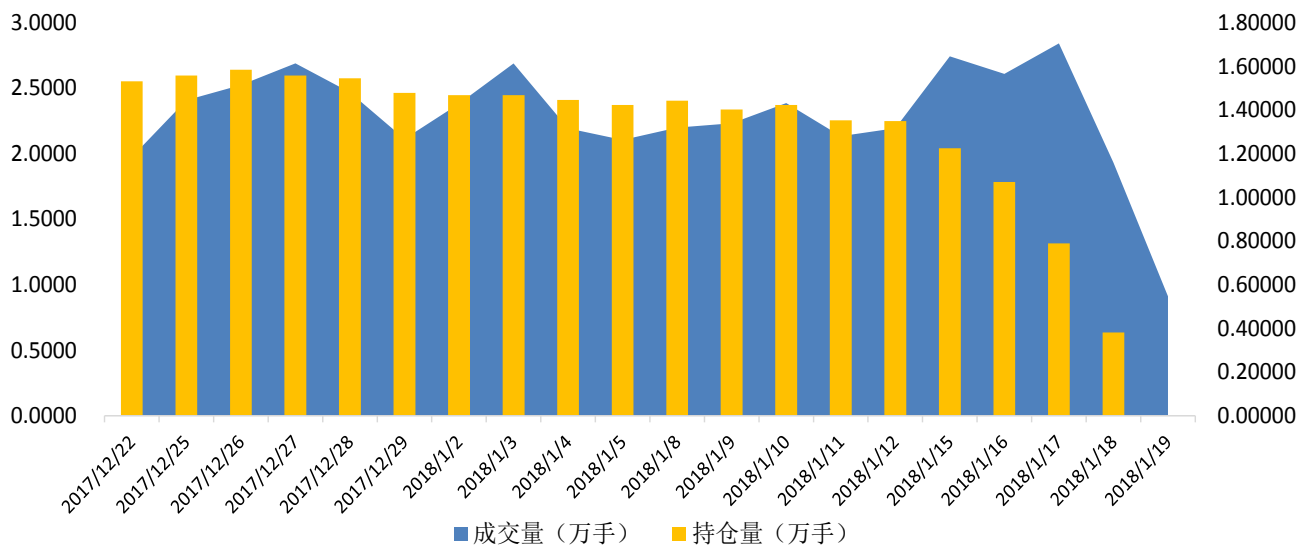
从期现溢价来看，IF 及 IH 升水有所走高，市场看涨预期仍然较强，IC 贴水小幅走扩，截至 2018 年 1 月 19 日收盘，IF1802、IH1802、IC1802 合约收盘价依次较现货指数收盘价之间的基差分别为升水 18.2、升水 16.0、贴水 40.4 点。

图 5 期指 IF 合约价差变化



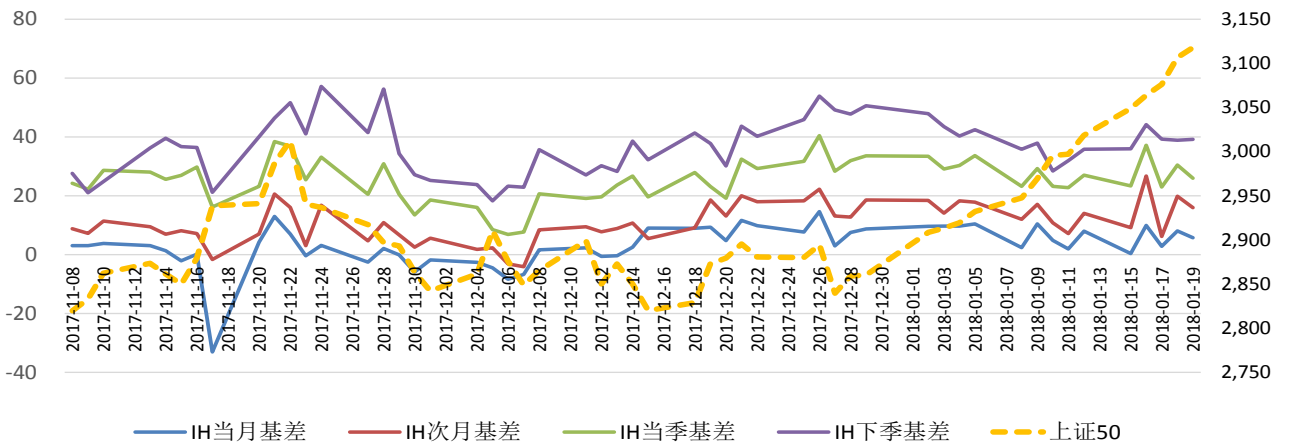
资料来源：WIND，兴证期货研发部

图 6 期指 IF 当月合约成交量和持仓量



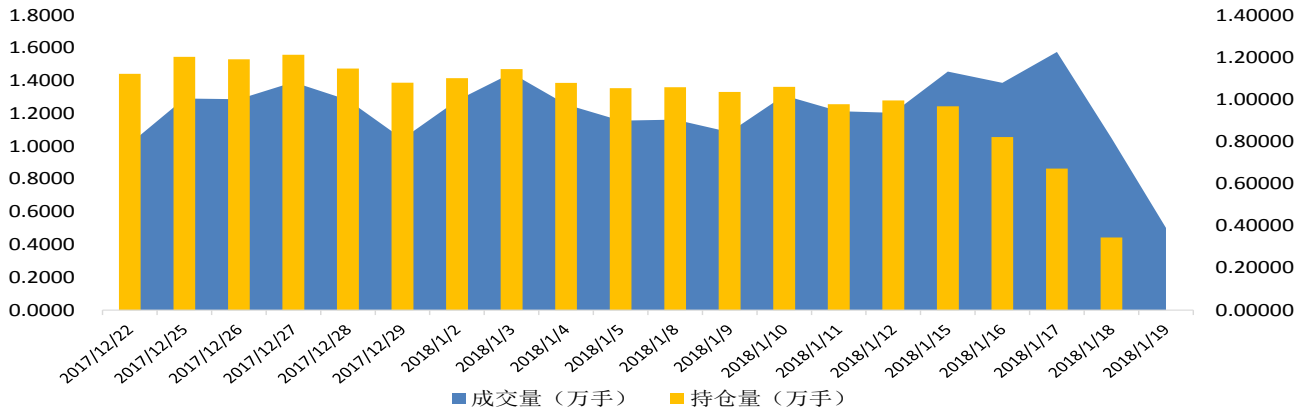
资料来源：WIND，兴证期货研发部

图7 期指IH合约价差变化



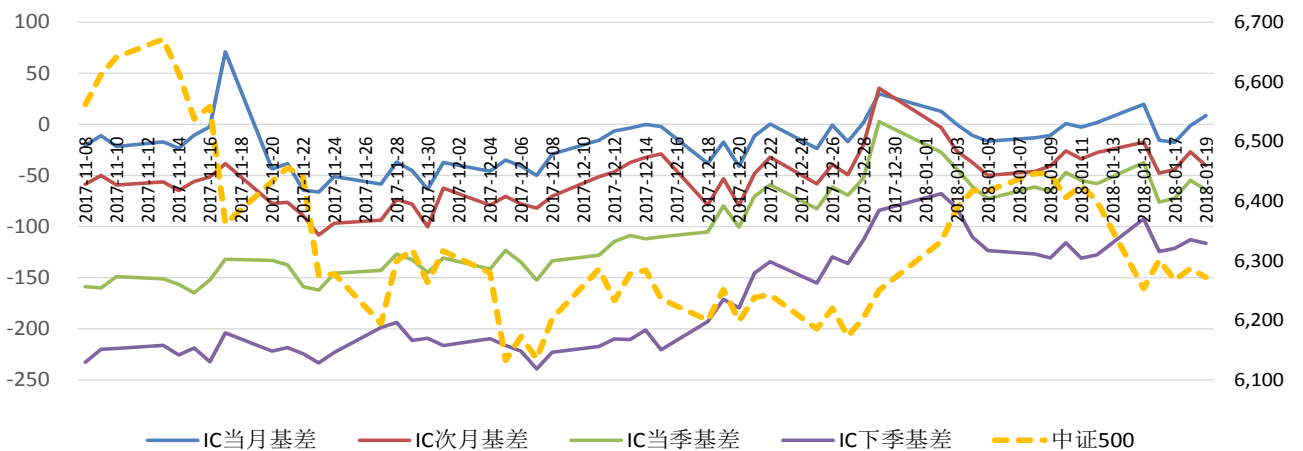
资料来源：WIND，兴证期货研发部

图8 期指IH当月合约成交量和持仓量



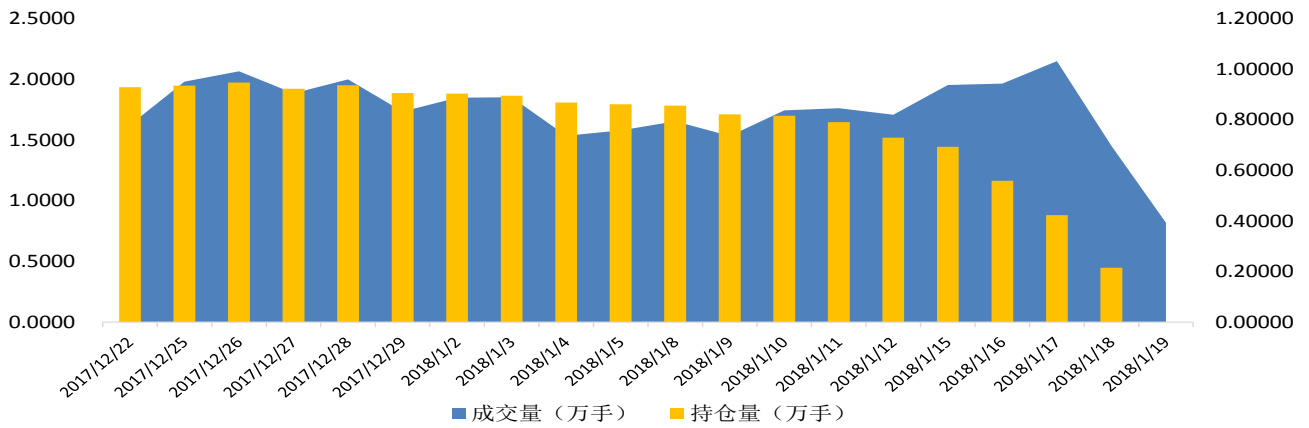
资料来源：WIND，兴证期货研发部

图9 期指IC合约价差变化



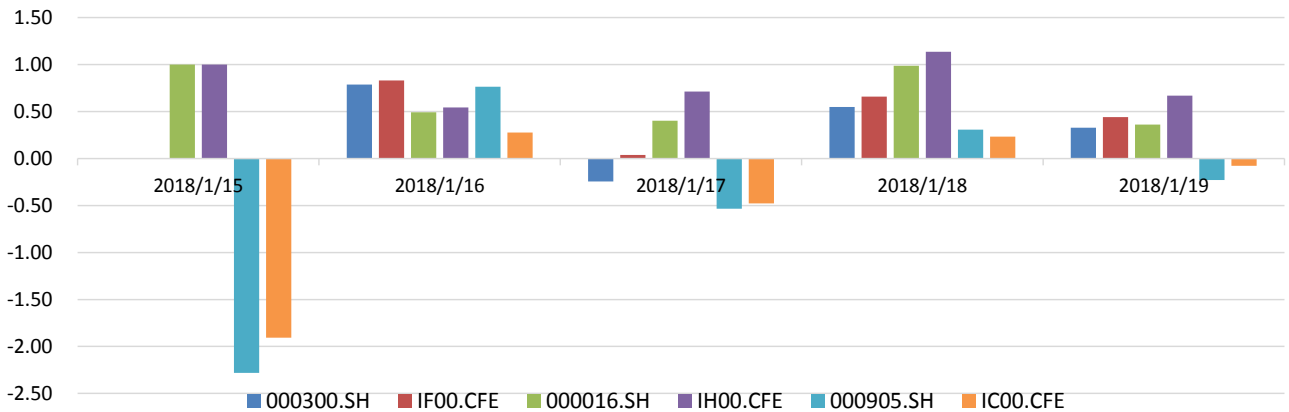
资料来源：WIND，兴证期货研发部

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



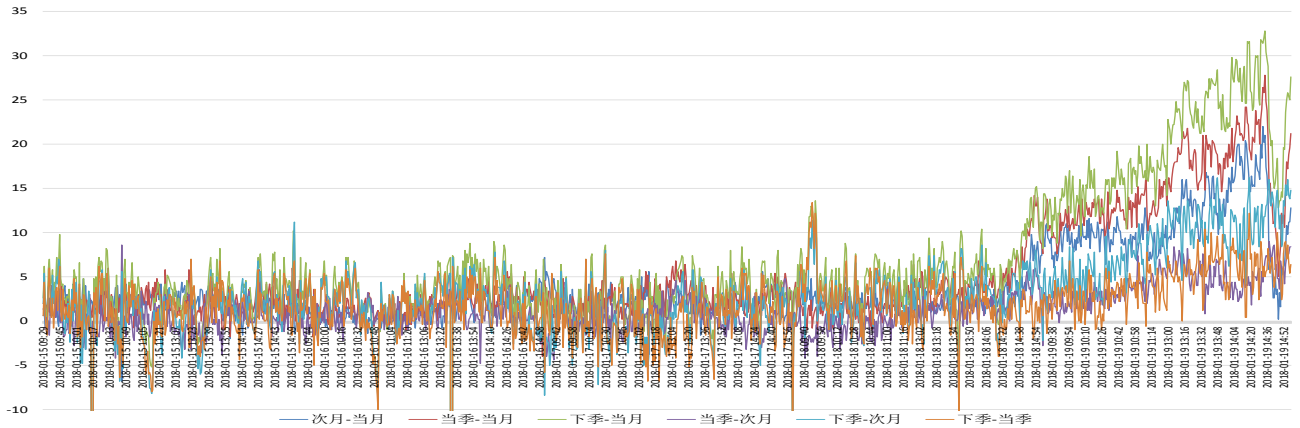
资料来源：WIND，兴证期货研发部

表 1 期指合约周内升贴水变化

2018/1/19	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	2018/1/18	2018/1/17	2018/1/16	2018/1/15
								升贴水	升贴水	升贴水	升贴水
IF1801.CFE	4,290.8	4,285.4	5.4	0.13%	2018-01-19	0		8.6	2.5	10.7	-1.8
IF1802.CFE	4,303.6	4,285.4	18.2	0.42%	2018-02-22	19	5.41%	16.0	5.9	15.1	-1.2
IF1803.CFE	4,312.0	4,285.4	26.6	0.62%	2018-03-16	35	4.29%	17.4	4.9	12.5	0.8
IF1806.CFE	4,318.4	4,285.4	33.0	0.77%	2018-06-15	96	1.94%	19.8	5.9	12.9	-0.8
IH1801.CFE	3,123.6	3,117.8	5.8	0.19%	2018-01-19	0		8.0	2.8	9.9	0.4
IH1802.CFE	3,133.8	3,117.8	16.0	0.51%	2018-02-22	19	6.53%	19.8	6.2	26.7	9.2
IH1803.CFE	3,143.8	3,117.8	26.0	0.83%	2018-03-16	35	5.76%	30.4	23.0	37.1	23.4
IH1806.CFE	3,157.0	3,117.8	39.2	1.26%	2018-06-15	96	3.17%	38.8	39.2	44.1	36.0
IC1801.CFE	6,281.0	6,272.4	8.6	0.14%	2018-01-19	0		-1.2	-17.5	-15.5	19.6
IC1802.CFE	6,232.0	6,272.4	-40.4	-0.64%	2018-02-22	19	-8.20%	-27.0	-44.1	-47.7	-17.6
IC1803.CFE	6,208.2	6,272.4	-64.2	-1.02%	2018-03-16	35	-7.07%	-54.8	-72.5	-76.1	-37.4
IC1806.CFE	6,156.0	6,272.4	-116.4	-1.86%	2018-06-15	96	-4.68%	-112.8	-121.3	-124.3	-92.4

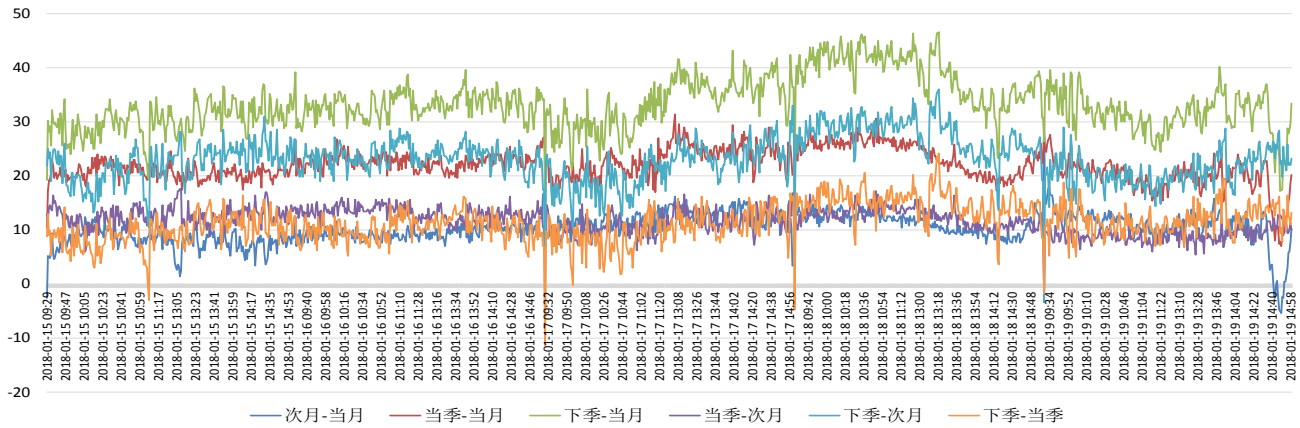
资料来源：WIND，兴证期货研发部

图 12 IF 各合约间分钟价差走势



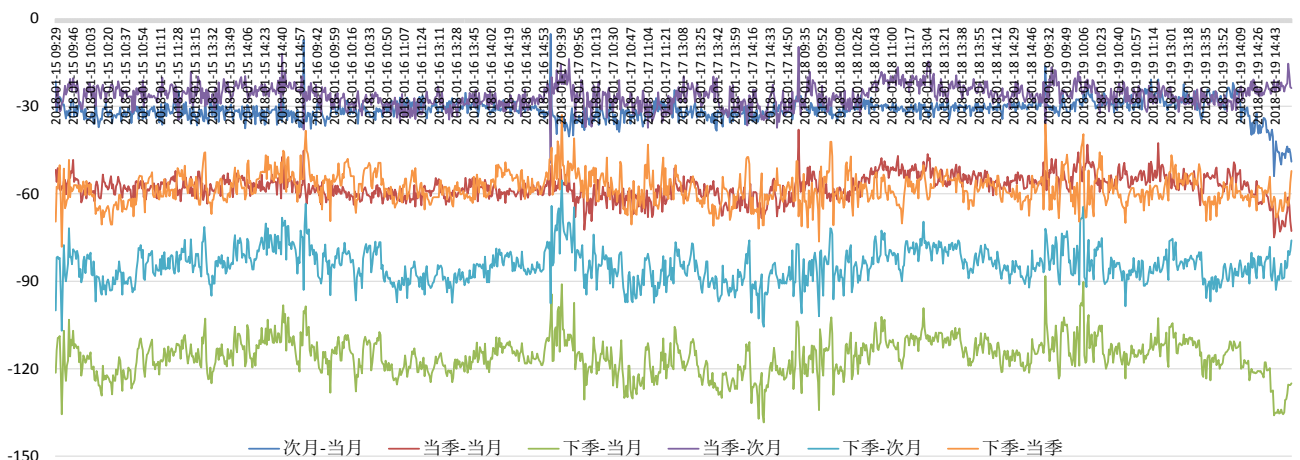
资料来源：WIND，兴证期货研发部

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

上证指数继续震荡走高，最终收报 3487.86，周涨 58.92 点，上涨 1.72%，成交额 1.43 万亿，成交量有所放大。市场二八分化，呈现沪强深弱格局，深成指周线下跌 1.45%，创业板指大跌 3.22%。本周金融及地产板块强势领涨，周期行业冲高回落，白马板块表现低迷，券商、银行、保险、房地产等行业领涨，电脑硬件、半导体、办公用品、软件等行业领跌。

三大期指主力走势分化，IF1802 合约上周上涨 1.87%，IH1802 合约大涨 3.54%，IC1802 合约下跌 2.08%。IF 及 IC 总持仓较前期水平有所下降，而 IH 总持仓有小幅上升。上周 1801 合约到期，1802 合约转为主力合约，整体来看，期指主力多空均加仓 1802 合约，从持仓增减来看，空头增仓幅度稍大。从期现溢价来看，IF 及 IH 升水有所走高，市场看涨预期仍然较强，IC 贴水小幅走扩。

经济基本面上，2017 年宏观经济数据全面出炉，全年 GDP 增速 6.9% 好于预期，经济增速结束连续六年下滑，出现触底回升，利好股票市场。四季度 GDP 同比增速 6.8% 与前值持平，体现经济韧性；12 月工业增加值增长 6.2%，较前值小幅回升，投资方面，12 月固定资产投资累计同比增长 7.2%，与前值持平，基建、房地产和出口仍对生产有支撑。消费方面，受汽车销售影响，12 月社会消费品零售总额同比增长 9.4%，较上月有大幅回落，但增速仍较为稳健。资金面上，本周央行公开市场有 8200 亿元逆回购到期，同时周三有 1070 亿元 MLF 到期，年初资金面利好已有所消化，上周多数期限利率都出现了不同程度的反弹，资金面逐渐回归紧平衡状态。

综合来看，宏观经济造好，沪指继续上攻，但与月初行情有所差异的是，板块之间二八分化较大，金融及地产板块继续造好，但多数板块走势转弱，中小创股已出现明显回调。从量能来看，上周沪深 300 及上证 50 成交量明显放大，中证 500、中小板指及创业板指成交量则略有减少，个股分歧继续加大，市场交投情绪较高，资金紧平衡回归下，预期仍以结构性行情为主。从期指来看，市场对 IF 及 IH 的看涨预期仍然较强，对 IC 预期较弱，主力贴水小幅走扩，预计短线延续结构分化，震荡幅度有所加大，认为 IF 及 IH 走势继续偏强，建议保持多头思路，亦可多 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。