

短期预期转弱

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26日 星期五

内容提要

● 行情回顾

现货市场：弱势震荡

沪指上个交易日弱势震荡，结束六连阳。各大板块涨跌不一，贵金属、电信、航空、煤炭等行业领涨，券商、保险、房地产、互联网等行业领跌。

期指市场：集体收跌

主力合约 IH1802、IF1802、IC1802，涨幅分别为-0.80%，-0.72%，-0.46%。

外盘市场：多数收跌

美股涨跌不一
欧股收低
港股收低

| | 最新价 | 1日% | 5日% |
|-------|----------|-------|------|
| 沪深300 | 4365.08 | -0.57 | 2.19 |
| 沪综指 | 3548.31 | -0.31 | 2.12 |
| 深成指 | 11552.56 | -0.47 | 2.06 |
| 上证50 | 3157.46 | -0.72 | 1.64 |
| 中证500 | 6382.72 | -0.18 | 1.53 |
| 国债指数 | 161.19 | 0.01 | 0.07 |

| 分类指数 | 最新价 | 1日% | 5日% |
|------|----------|-------|-------|
| 能源 | 2184.15 | 0.57 | 4.76 |
| 材料 | 2739.62 | 1.74 | 2.89 |
| 工业 | 2715.59 | 0.21 | 2.50 |
| 可选 | 6513.29 | 0.00 | 3.91 |
| 消费 | 16370.63 | -0.65 | 0.99 |
| 医药 | 10490.52 | -1.28 | 1.07 |
| 金融 | 7265.56 | -1.34 | 1.64 |
| 信息 | 2427.35 | 1.36 | 4.44 |
| 电信 | 3431.49 | -0.11 | -1.11 |
| 公用 | 1998.26 | 0.47 | 1.48 |

| 利率 | 最新价 | 1日% | 5日% |
|-----------|------|-------|-------|
| 同业拆放(隔夜) | 2.56 | -0.41 | -7.31 |
| 同业拆放(3个月) | 4.73 | 0.11 | 0.58 |

● 后市展望及策略建议

消息面上，国企改革、建筑、粮食等板块释放利好。

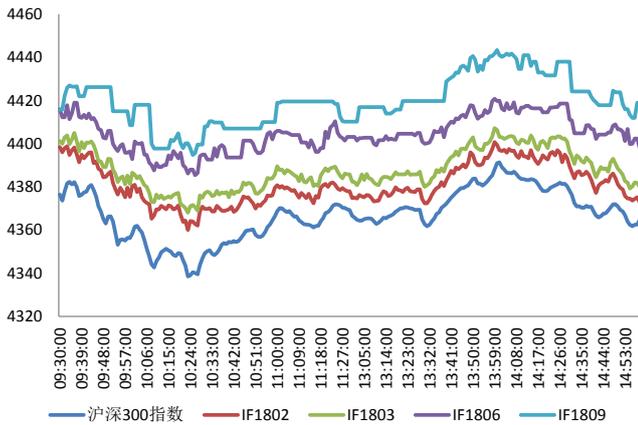
综合来看，上日创业板指冲高回落，金融板块集体回调，上行动能有所减缓。IH及IC近月成交及持仓明显下降，且主力空头减仓较多，三大期指主力合约升水均有所收窄，IH及IF远月基差走高，IC远月贴水大幅收窄，短期预期有所走弱，但中长期继续向好，我们继续看好大盘蓝筹表现。仅供参考。

1. 市场回顾

1.1 国内市场评析:

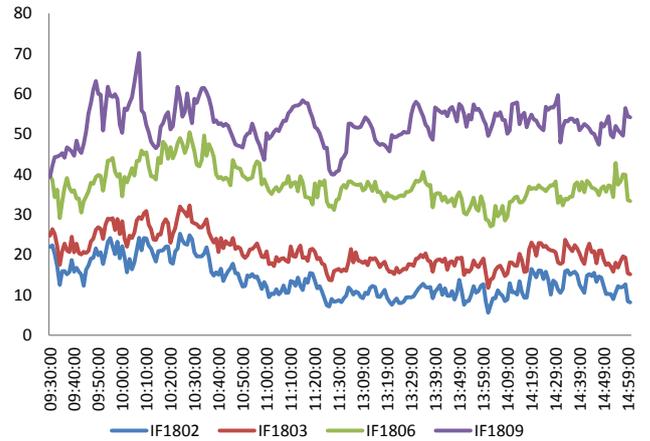
主力合约 IH1802、IF1802、IC1802，
涨幅分别为-0.80%， -0.72%， -0.46%。

图 1 沪深 300 和各股指合约走势图



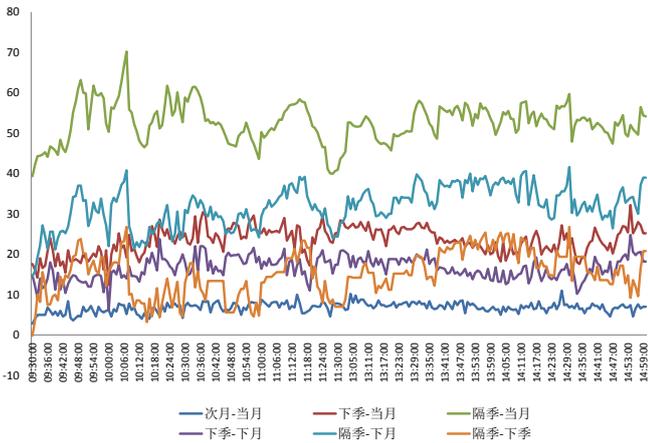
资料来源: Bloomberg, 兴证期货研发部

图 2 沪深 300 股指期货各合约基差



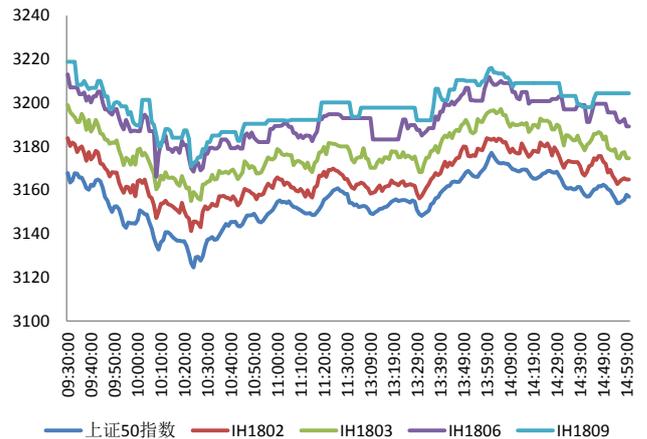
资料来源: Bloomberg, 兴证期货研发部

图 3 沪深 300 各股指合约间价差走势



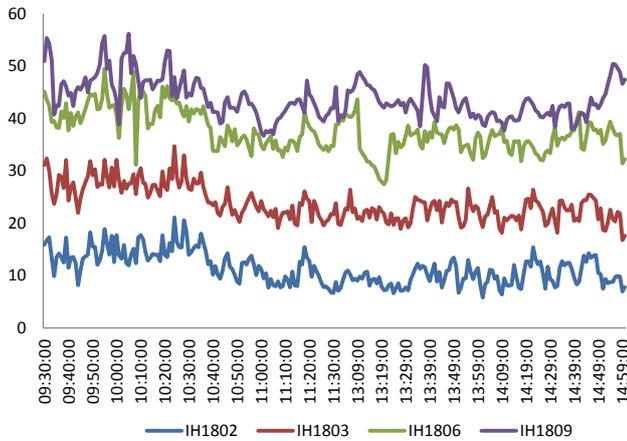
资料来源: Bloomberg, 兴证期货研发部

图 4 上证 50 和各股指合约走势图



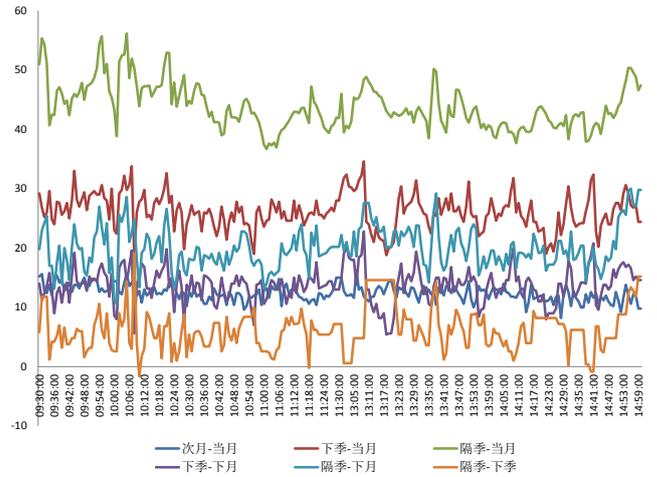
资料来源: Bloomberg, 兴证期货研发部

图 5 上证 50 股指期货各合约基差



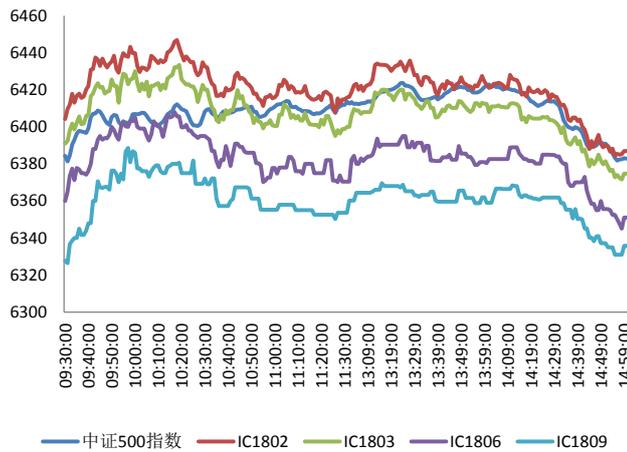
资料来源：Bloomberg，兴证期货研发部

图 6 上证 50 各股指合约间价差走势



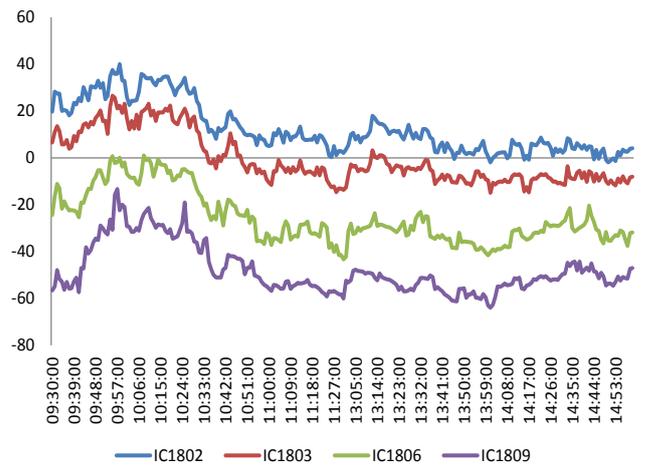
资料来源：Bloomberg，兴证期货研发部

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 25 日股指期货各合约升贴水情况

| 2018/1/25 | 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 | 2018/1/24 升贴水 | 2018/1/24 升贴水率 |
|------------|---------|---------|--------|---------------|------------|------|--------|------------------|-------------------|
| IF1802.CFE | 4,373.0 | 4,365.1 | 7.9 | 0.18% | 2018-02-22 | 15 | 2.93% | 14.7 | 0.34% |
| IF1803.CFE | 4,380.0 | 4,365.1 | 14.9 | 0.34% | 2018-03-16 | 31 | 2.67% | 18.9 | 0.43% |
| IF1806.CFE | 4,398.2 | 4,365.1 | 33.1 | 0.76% | 2018-06-15 | 92 | 2.00% | 30.3 | 0.69% |
| IF1809.CFE | 4,419.0 | 4,365.1 | 53.9 | 1.24% | 2018-09-21 | 161 | 1.86% | 37.3 | 0.85% |
| IH1802.CFE | 3,164.8 | 3,157.5 | 7.3 | 0.23% | 2018-02-22 | 15 | 3.75% | 7.7 | 0.24% |
| IH1803.CFE | 3,174.6 | 3,157.5 | 17.1 | 0.54% | 2018-03-16 | 31 | 4.24% | 20.3 | 0.64% |
| IH1806.CFE | 3,189.2 | 3,157.5 | 31.7 | 1.01% | 2018-06-15 | 92 | 2.64% | 32.7 | 1.03% |
| IH1809.CFE | 3,204.4 | 3,157.5 | 46.9 | 1.49% | 2018-09-21 | 161 | 2.23% | 30.3 | 0.95% |
| IC1802.CFE | 6,387.0 | 6,382.7 | 4.3 | 0.07% | 2018-02-22 | 15 | 1.08% | 15.3 | 0.24% |
| IC1803.CFE | 6,374.8 | 6,382.7 | -7.9 | -0.12% | 2018-03-16 | 31 | -0.97% | -4.3 | -0.07% |
| IC1806.CFE | 6,351.0 | 6,382.7 | -31.7 | -0.50% | 2018-06-15 | 92 | -1.31% | -33.7 | -0.53% |
| IC1809.CFE | 6,335.8 | 6,382.7 | -46.9 | -0.74% | 2018-09-21 | 161 | -1.10% | -72.3 | -1.13% |

资料来源：Wind，兴证期货研发部

表 2 2018 年 1 月 25 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 |
|------------|--------------|--------------|-------|-------------|--------------|-------------|--------------|-------------|
| IF1802.CFE | 15135 | -136 | 20215 | 46 | 14625 | 11 | 15048 | -13 |
| IF1803.CFE | 2979 | -131 | 16660 | -98 | 11693 | -39 | 14491 | -7 |
| IF1806.CFE | 751 | 294 | 3848 | 72 | | | | |
| IF1809.CFE | 248 | 138 | 355 | 179 | | | | |
| IF总计 | 19113 | 165 | 41078 | 199 | | | | |
| IH1802.CFE | 13495 | -815 | 14354 | -295 | 9874 | -136 | 10607 | -198 |
| IH1803.CFE | 2735 | -17 | 7990 | 89 | | | | |
| IH1806.CFE | 446 | 74 | 2344 | 31 | | | | |
| IH1809.CFE | 184 | 56 | 382 | 121 | | | | |
| IH总计 | 16860 | -702 | 25070 | -54 | | | | |
| IC1802.CFE | 9106 | -1418 | 16545 | -763 | 11834 | -421 | 12509 | -501 |
| IC1803.CFE | 1383 | -663 | 10429 | -61 | 8212 | 10 | 9054 | 10 |
| IC1806.CFE | 638 | -44 | 3432 | 201 | | | | |
| IC1809.CFE | 187 | -39 | 454 | 90 | | | | |
| IC总计 | 11314 | -2164 | 30860 | -533 | | | | |

资料来源：中金所，兴证期货研发部

1.2 外盘市场：多数收跌

周四，美国总统特朗普接受媒体采访时表示，美元将会走强，随着美国经济不断向好，最终希望看到更强势的美元。美国上周初请失业金人数 23.3 万，预期 24 万，前值 22 万；1 月 13 日当周续请失业金人数 193.7 万，预期 192.5 万，前值 195.2 万。美国财政部长努钦：在英国做好准备的情况下美国将和英国讨论贸易协议。欧洲央行维持主要再融资利率 0、隔夜贷款利率 0.25%、隔夜存款利率-0.4%不变，符合预期。欧洲央行行长德拉吉：经济加速增长，超出预期；强劲的经济势头提振了通胀上扬的信心；通胀压力仍然趋缓，仍需要大量的宽松，以提振通胀。IMF 总裁拉加德：贸易是重要的增长引擎，保护主义措施对贸易或增长无益。英国财政大臣哈蒙德：美元走软正提振美国出口，对英镑目前水平感到满意；英国脱欧过渡期可能是两年。

美股涨跌不一：

截止收盘，美国三大股指涨跌不一，道指标普齐创收盘新高。道指收涨 0.54%，报 26392.79 点，连续两天创收盘新高；纳指收跌 0.05%，报 7411.16 点；标普 500 指数收涨 0.06%，报 2839.25 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 0.36%，报 7615.84 点；法国 CAC40 指数收跌 0.25%，报 5481.21 点；德国 DAX 指数收跌 0.87%，报 13298.36 点。

港股收低：

截止收盘，恒生指数自纪录高位回撤，收跌 0.92%报 32654.45 点，结束 7 连涨；恒生国企指数跌 1.71%报 13388.16 点，止步 19 连涨；恒生红筹指数跌 0.37%报 4877.16 点。全日大市成交 1877.14 亿港元，前一交易日为 1878.45 亿港元。中资金融股全线下挫。

2. 走势展望

2.1 正面因素

国资委主任肖亚庆在达沃斯称，国有企业正在转型、调结构之中，对内就是要不断扩大混合所有制的范围、广度和深度。对外就是要更加开放。河北省长许勤：举全省之力高起点规划、高标准建设雄安新区，努力打造千秋之城、未来之城、典范之城；支持北京副中心建设，推动廊坊北三县与北京通州规划整合。多省发布政府工作报告，广东：要加快粤港澳大湾区建设，推动粤港澳金融市场互联互通。发改委：确定支持一批粮食龙头企业，扶持做强一批骨干企业，加快新旧动能转换，有效促进优化升级；鼓励金融机构为粮食流通提供多元化金融服务。

2.2 风险因素

定向降准 1 月 25 日正式生效，预计此次定向降准所释放的流动性大概在 3000 亿元至 3800 亿元之间，低于一次普通的 MLF 投放。央行 1 月 25 日未开展公开市场操作，当日有 1200 亿逆回购到期，净回笼 1200 亿。Shibor 多数上涨，隔夜利率继续下行。

2.3 投资建议

沪指上个交易日弱势震荡，结束六连阳。各大板块涨跌不一，贵金属、电信、航空、煤炭等行业领涨，券商、保险、房地产、互联网等行业领跌。三大期指全线收跌。消息面上，国企改革、建筑、粮食等板块释放利好。综合来看，上日创业板指冲高回落，金融板块集体回调，上行动能有所减缓。IH 及 IC 近月成交及持仓明显下降，且主力空头减仓较多，三大期指主力合约升水均有所收窄，IH 及 IF 远月基差走高，IC 远月贴水大幅收窄，短期预期有所走弱，但中长期继续向好，我们继续看好大盘蓝筹表现。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 | -- | 44.5b | | -31.2b -- |
| 01/18/2018 15:00 | GDP 同比 | 4Q | 6.70% | | 6.80% | 6.80% -- |
| 01/18/2018 15:00 | GDP经季调季环比 | 4Q | 1.70% | | 1.60% | 1.70% 1.80% |
| 01/18/2018 15:00 | GDP年迄今同比 | 4Q | 6.80% | | 6.90% | 6.90% -- |
| 01/18/2018 15:00 | 零售销售额同比 | Dec | 10.20% | | 9.40% | 10.20% -- |
| 01/18/2018 15:00 | 社会消费品零售 | Dec | 10.30% | | 10.20% | 10.30% -- |
| 01/18/2018 15:00 | 工业生产 同比 | Dec | 6.10% | | 6.20% | 6.10% -- |
| 01/18/2018 15:00 | 工业生产 年迄今(同比) | Dec | 6.60% | | 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% | 7.20% -- |
| 01/19/2018 10:00 | 彭博1月中国调查 (表格) | | | | | |
| 01/26/2018 09:00 | Swift全球支付人民币 | Dec | -- | -- | | 1.75% -- |
| 01/26/2018 09:30 | Industrial Profits YoY | Dec | -- | -- | | 14.90% -- |
| 01/31/2018 09:00 | 非制造业采购经理指数 | Jan | 55 -- | | | 55 -- |
| 01/31/2018 09:00 | 制造业采购经理指数 | Jan | 51.5 -- | | | 51.6 -- |
| 02/01/2018 09:45 | 财新中国PMI制造业 | Jan | 51.5 -- | | | 51.5 -- |

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。