

期指基差大幅走弱 建议节前谨慎观望

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2月12日 星期一

内容提要

● 行情回顾

上周,三大期指主力集体大跌。沪深300指数期货1802合约上周下跌489.4点跌幅11.46%,最终报收3781.2点。上证50指数期货1802合约下跌2773.6点大跌12.02%,最终收报2773.6点。中证500指数期货1802合约上周下跌478.8点跌幅8.00%,最终收报5504.0点。

上证综指震荡走弱,上周大幅回撤,最终收报3129.85点,周跌332.23点,大跌9.60%,成交额1.36万亿,成交量略有增加。

沪深300十大行业全线大跌,从跌幅看,300能源下跌329.49点跌幅为14.48%,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-233.51。

● 后市展望及策略建议

上周股票市场大幅回撤,主要基于国内外双重利空打压市场情绪。国内市场,资管新规导致信托配资清理,上市公司业绩地雷以及股权质押风险引发的个股抛售是造成本轮调整的重要原因,市场对于未来金融监管的担忧加重,加上年初累计涨幅较大的行情下有技术性回调需求,获利资金高位出逃。从海外因素来看,美股暴跌后市场恐慌情绪上升,风险偏好快速回落,加上美联储加息偏鹰态度,全球股市大幅回调。但整体来看,全球经济仍然处于向好趋势,海外下跌是对前期持续低波动率和快速上升估值的合理修复,近期公布的中国进出口及CPI等数据体现股市基本面平稳向好,去杠杆逐渐落地后市场运行将更加规范,股票投资回归价值基本面,基于多数企业盈利改善,股票投资性价比回升,向下调整的空间有限。综合来看,我们认为股市平稳向好的基本面逻辑尚未改变,中长期继续看好市场表现。近期市场杀跌情绪加重,三大期指预期均偏弱,本周临近春节休市,交投更显清淡,加上外围股市波动较大,市场观望情绪仍然较高,预计资金持续流出,市场仍然偏弱震荡,建议谨慎观望,等待市场企稳。从期指来看,基差大幅走弱,主要受到近期情绪影响,未来有望理性回归,等待企稳后贴水修复机会。仅供参考。

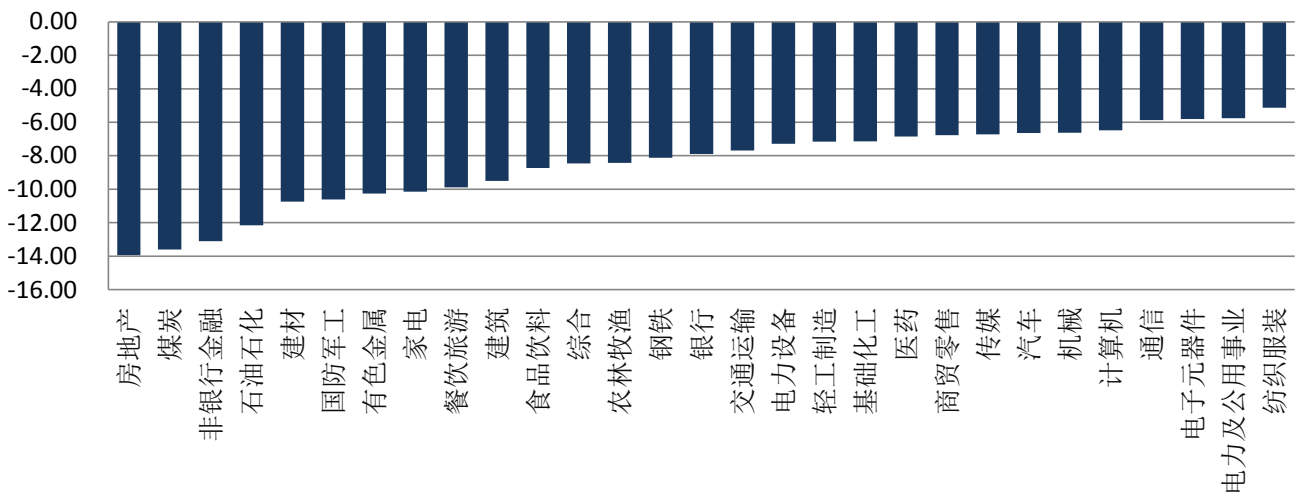
1. 股指现货回顾

上证综指震荡走弱, 上周大幅回撤, 最终收报 3129.85 点, 周跌 332.23 点, 大跌 9.60%, 成交额 1.36 万亿, 成交量略有增加。指数全线收跌, 深成指周线下跌 8.46%, 创业板指跌幅相对较小, 周线收跌 6.46%。各大板块普跌, 其中日用化工、半导体、通信、多元金融等行业跌幅较小, 保险、房地产、贵金属、电信等行业跌幅较大。

沪深 300 十大行业全线大跌, 从跌幅看, 300 能源下跌 329.49 点跌幅为 14.48%, 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-233.51。

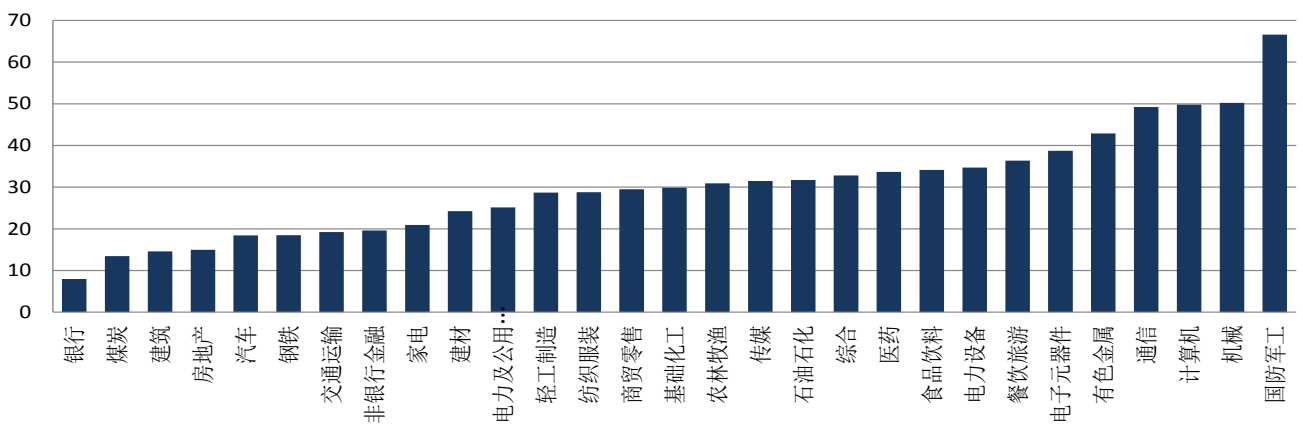
同时, 市场波动率大幅走高, 从 iVIX 指数来看, 2 月 9 日收盘至 33.06, 较前期的 17.03, 涨幅接近 100%, 市场恐慌情绪大幅上升。

图 1 行业周涨跌幅



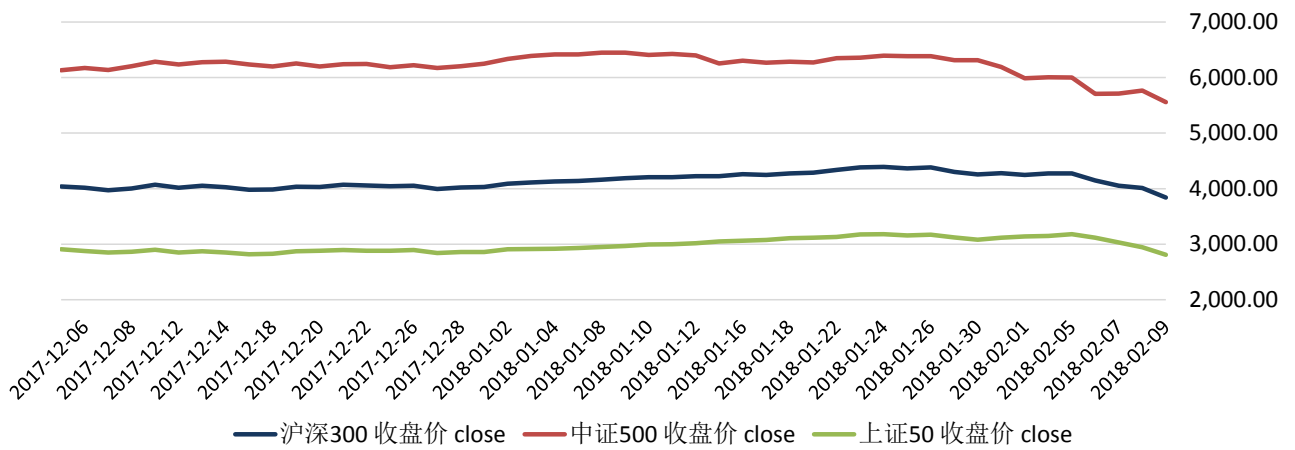
资料来源: WIND, 兴证期货研发部

图 2 行业估值



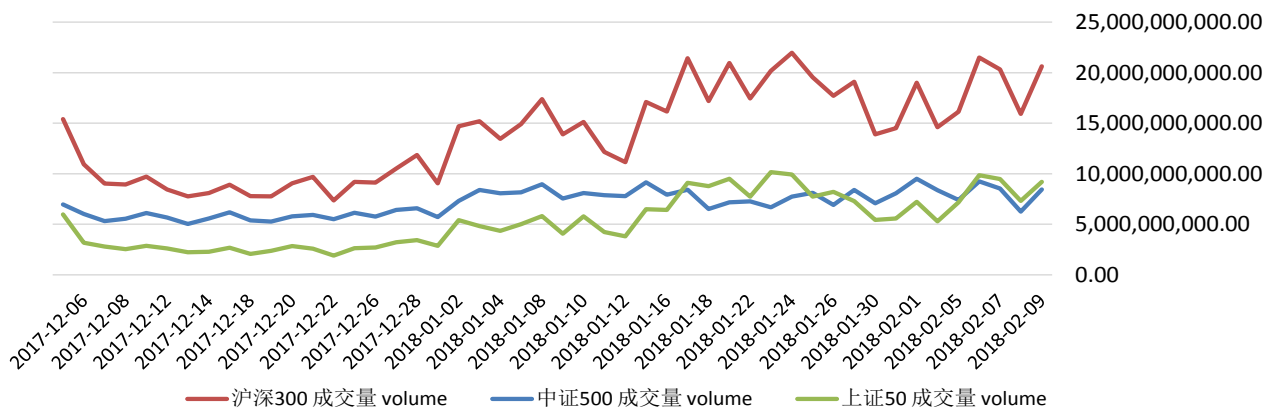
资料来源: WIND, 兴证期货研发部

图3 三大指数价格



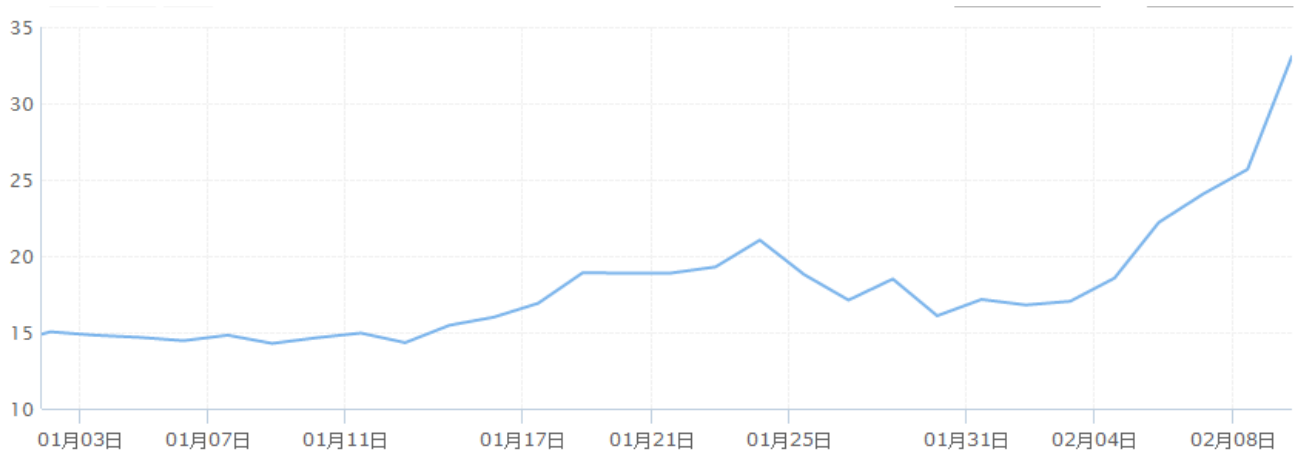
资料来源：WIND，兴证期货研发部

图4 三大指数成交量



资料来源：WIND，兴证期货研发部

图5 iVIX 指数走势



资料来源：WIND，兴证期货研发部

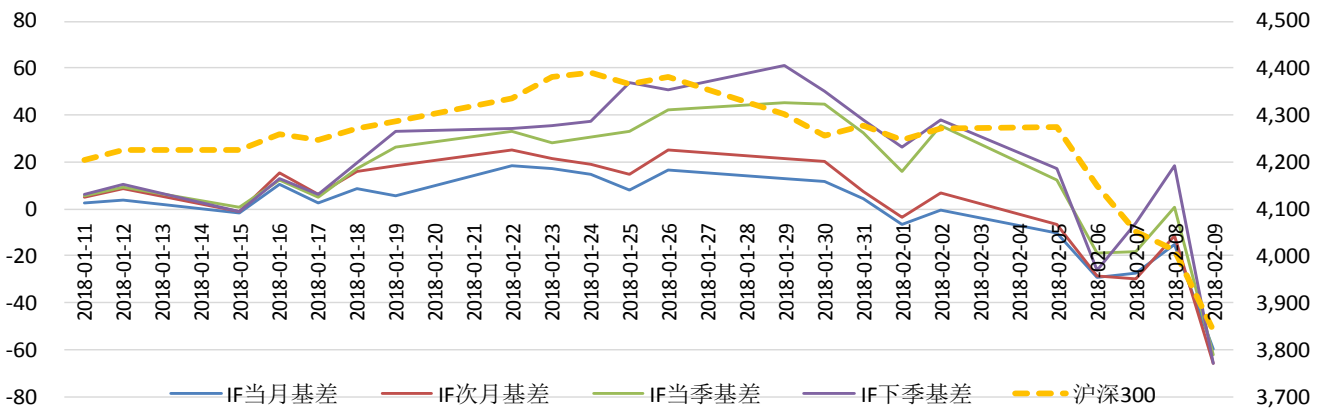
2. 股指期货回顾

上周,三大期指主力集体大跌。沪深300指数期货1802合约上周下跌489.4点跌幅11.46%,最终报收3781.2点。上证50指数期货1802合约下跌2773.6点大跌12.02%,最终收报2773.6点。中证500指数期货1802合约上周下跌478.8点跌幅8.00%,最终收报5504.0点。

临近二月合约到期,市场均减仓1802合约,增仓1803合约。整体来看三大期指中IH合约总持仓小幅减少,IF及IC合约总持仓有所增加,其中IF合约增仓幅度较大。从上周五中金所盘后持仓排名显示,IF各月合约总持仓43795手,(2018/2/5-2018/2/9)期间共增仓1412手;IH各月合约总持仓25554手,(2018/2/5-2018/2/9)期间减仓142手;IC各月合约总持仓32491手,(2018/2/5-2018/2/9)期间共增仓755手。从上周五持仓增减来看,前二十名主力多头增仓1803合约的幅度稍大。

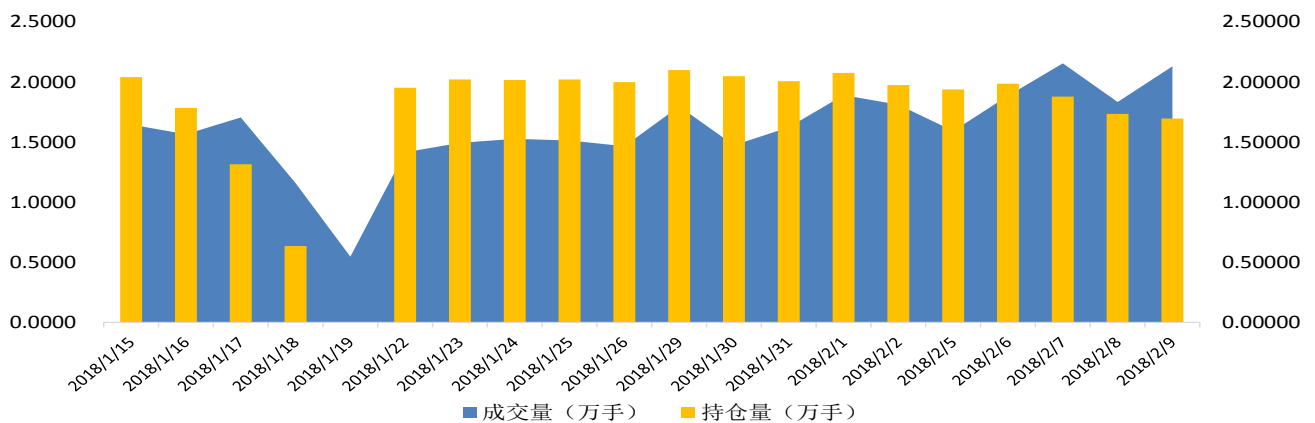
从期现溢价来看,三大期指基差均明显走弱,IF及IH合约重回深贴水状态,从基差水平来看,市场对三大指数预期大幅下调,近期看跌情绪占优。截至2018年2月9日收盘,IF1802、IH1802、IC1802合约收盘价依次较现货指数收盘价之间的基差分别为贴水59.5,贴水36.4点、贴水50.9点。

图6 期指IF合约价差变化



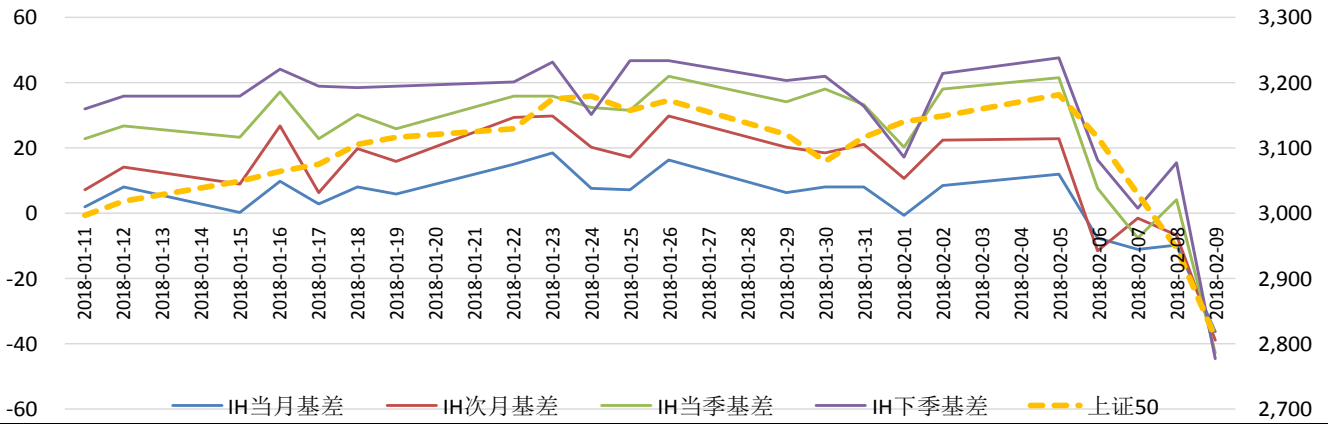
资料来源: WIND, 兴证期货研发部

图7 期指IF当月合约成交量和持仓量



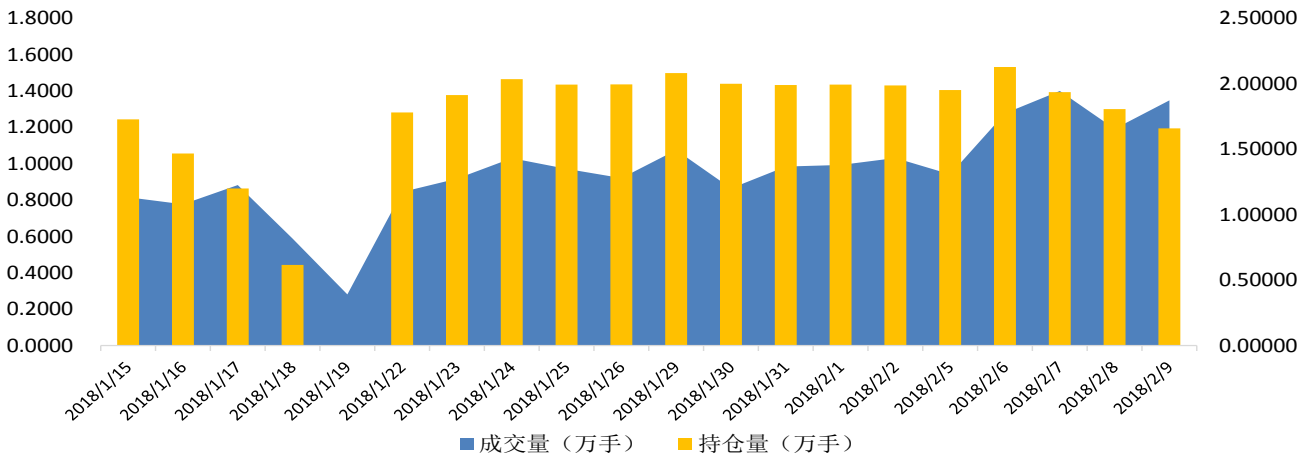
资料来源: WIND, 兴证期货研发部

图 8 期指 IH 合约价差变化



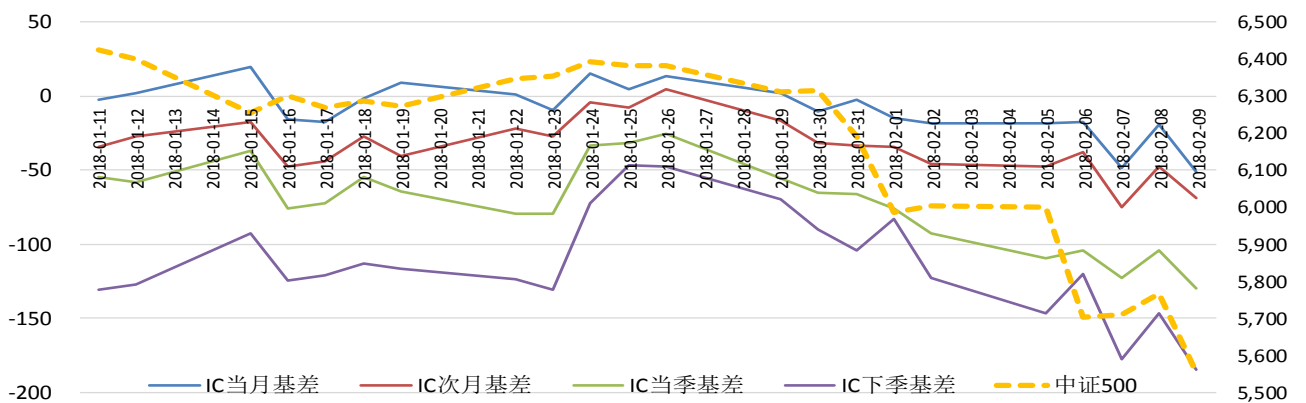
资料来源：WIND，兴证期货研发部

图 9 期指 IH 当月合约成交量和持仓量



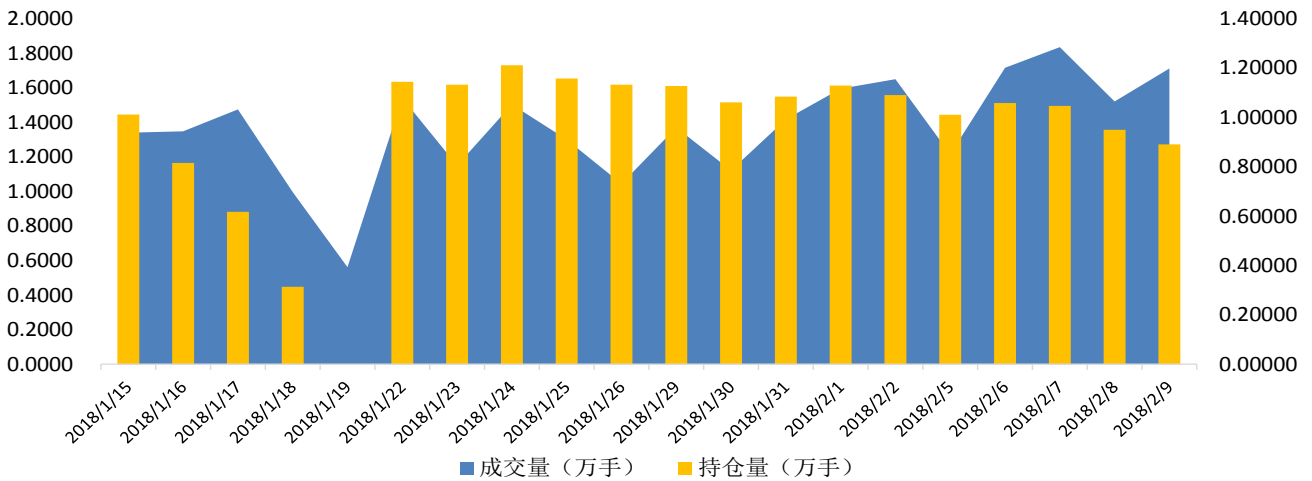
资料来源：WIND，兴证期货研发部

图 10 期指 IC 合约价差变化



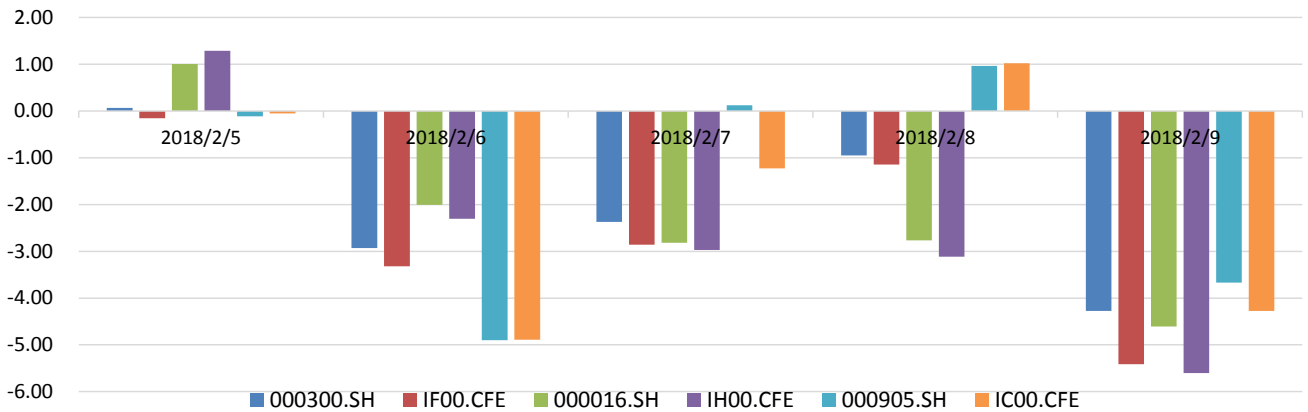
资料来源：WIND，兴证期货研发部

图 11 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 12 期现周内日度涨跌幅



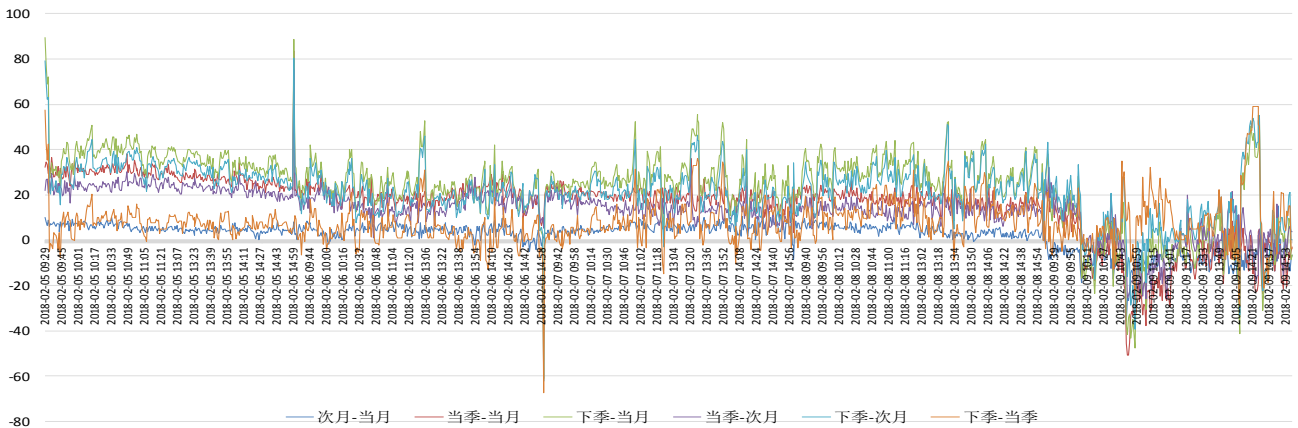
资料来源：WIND，兴证期货研发部

表 1 期指合约周内升贴水变化

	2018/2/9	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	2018/2/8	2018/2/7	2018/2/6	2018/2/5
									升贴水	升贴水	升贴水	升贴水
IF1802.CFE	3,781.2	3,840.7	-59.5	-1.55%	2018-02-22	4	-93.65%	-15.2	-27.5	-29.1	-10.1	
IF1803.CFE	3,774.6	3,840.7	-66.1	-1.72%	2018-03-16	20	-20.81%	-11.4	-29.7	-28.9	-6.5	
IF1806.CFE	3,778.4	3,840.7	-62.3	-1.62%	2018-06-15	81	-4.84%	1.0	-18.1	-18.9	12.3	
IF1809.CFE	3,774.8	3,840.7	-65.9	-1.71%	2018-09-21	150	-2.77%	18.6	-6.3	-26.1	17.5	
IH1802.CFE	2,773.6	2,810.0	-36.4	-1.30%	2018-02-22	4	-78.43%	-9.8	-11.2	-7.5	11.9	
IH1803.CFE	2,771.2	2,810.0	-38.8	-1.38%	2018-03-16	20	-16.72%	-6.8	-1.4	-11.3	23.1	
IH1806.CFE	2,767.0	2,810.0	-43.0	-1.53%	2018-06-15	81	-4.57%	4.4	-7.6	7.5	41.7	
IH1809.CFE	2,765.2	2,810.0	-44.8	-1.60%	2018-09-21	150	-2.57%	15.4	1.4	16.3	47.7	
IC1802.CFE	5,504.0	5,554.9	-50.9	-0.92%	2018-02-22	4	-55.43%	-19.5	-48.3	-17.5	-18.4	
IC1803.CFE	5,486.2	5,554.9	-68.7	-1.24%	2018-03-16	20	-14.96%	-47.5	-75.3	-38.3	-47.2	
IC1806.CFE	5,425.0	5,554.9	-129.9	-2.34%	2018-06-15	81	-6.99%	-104.5	-122.5	-104.3	-109.6	
IC1809.CFE	5,370.0	5,554.9	-184.9	-3.33%	2018-09-21	150	-5.37%	-146.5	-177.5	-120.3	-147.0	

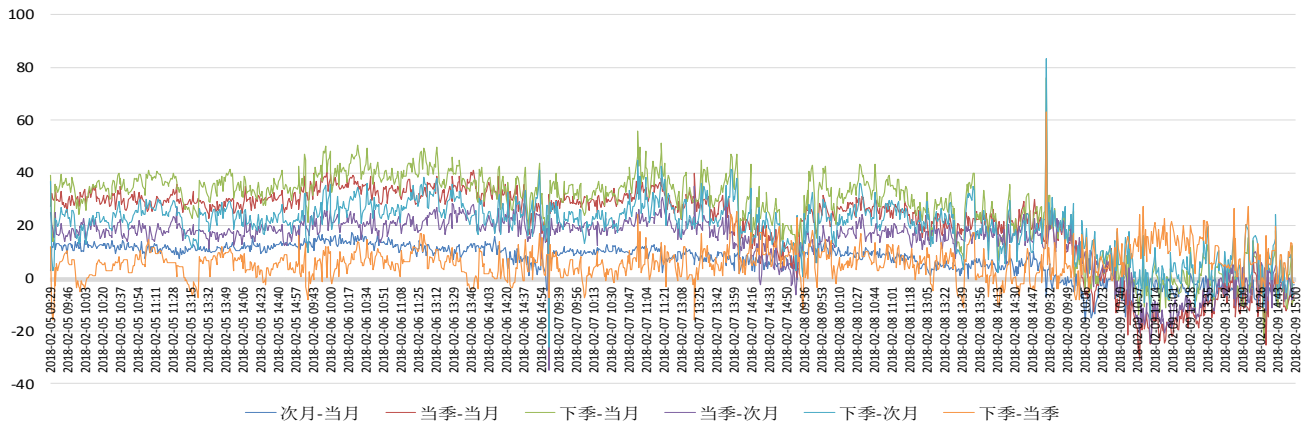
资料来源：WIND，兴证期货研发部

图 13 IF 各合约间分钟价差走势



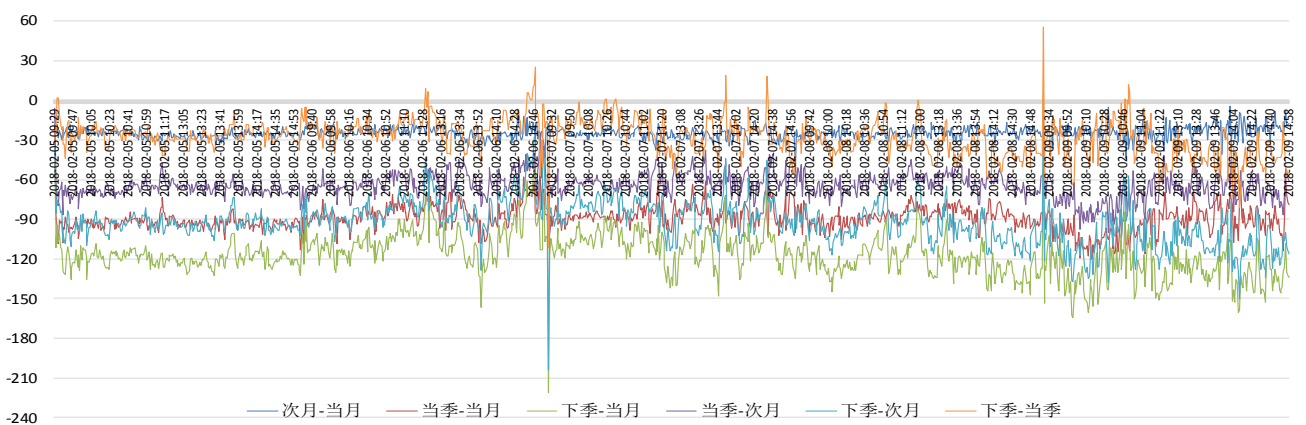
资料来源：WIND，兴证期货研发部

图 14 IH 各合约间分钟价差走势



资料来源：WIND，兴证期货研发部

图 15 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

上周股票市场普跌，上证综指震荡走弱，上周大幅回撤，最终收报 3129.85 点，周跌 332.23 点，大跌 9.60%，成交额 1.36 万亿，成交量略有增加。指数全线收跌，深成指周线下跌 8.46%，创业板指跌幅相对较小，周线收跌 6.46%。各大板块普跌，其中日用化工、半导体、通信、多元金融等行业跌幅较小，保险、房地产、贵金属、电信等行业跌幅较大。

三大期指主力集体大跌，IF1802 合约下跌 11.46%，IH1802 合约大跌 12.02%，IC1802 合约相对跌幅较小，周跌 8.00%。临近二月合约到期，市场均减仓 1802 合约，增仓 1803 合约，而整体来看三大期指中 IH 合约总持仓小幅减少，IF 及 IC 合约总持仓有所增加，其中 IF 合约增仓幅度较大。从上周五持仓增减来看，期指前二十名主力多头增仓 1803 合约的幅度稍大。从期现溢价来看，三大期指基差均明显走弱，IF 及 IH 合约重回深贴水状态，从基差水平来看，市场对三大指数预期大幅下调，近期看跌情绪占优。

上周股票市场大幅回撤，主要基于国内外双重利空打压市场情绪。国内市场，资管新规导致信托配资清理，上市公司业绩地雷以及股权质押风险引发的个股抛售是造成本轮调整的重要原因，市场对于未来金融监管的担忧加重，加上年初累计涨幅较大的行情下有技术性回调需求，获利资金高位出逃。从海外因素来看，美股暴跌后市场恐慌情绪上升，风险偏好快速回落，加上美联储加息偏鹰态度，全球股市大幅回调。但整体来看，全球经济仍然处于向好趋势，海外下跌是对前期持续低波动率和快速上升估值的合理修复，近期公布的中国进出口及 CPI 等数据体现股市基本面平稳向好，去杠杆逐渐落地后市场运行将更加规范，股票投资回归价值基本面，基于多数企业盈利改善，股票投资性价比回升，向下调整的空间有限。

综合来看，我们认为股市平稳向好的基本面逻辑尚未改变，中长期继续看好市场表现。近期市场杀跌情绪加重，三大期指预期均偏弱，本周临近春节休市，交投更显清淡，加上外围股市波动较大，市场观望情绪仍然较高，预计资金持续流出，市场仍然偏弱震荡，建议谨慎观望，等待市场企稳。从期指来看，基差大幅走弱，主要受到近期情绪影响，未来有望理性回归，等待企稳后贴水修复机会。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。