

期指贴水有修复机会

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3月22日 星期四

内容提要

● 行情回顾

现货市场: 冲高回落

沪指上个交易日冲高回落, 3300点得而复失, 贵金属、日用化工、公路、发电设备等行业领涨, 软件、教育、建材、半导体等行业领跌。

期指市场: 集体收跌

主力合约 IH1804、IF1804、IC1804, 涨幅分别为-0.58%, -0.73%, -1.27%。

外盘市场: 多数收跌

美股收低
欧股涨跌不一
港股收低

	最新价	1日%	5日%
沪深300	4077.70	0.08	-0.33
沪综指	3290.64	0.35	-0.59
深成指	11077.80	0.08	-1.46
上证50	2904.40	0.25	0.73
中证500	6173.70	0.32	-1.29
国债指数	162.52	0.05	0.10

分类指数	最新价	1日%	5日%
能源	1931.27	1.44	-0.20
材料	2593.08	-0.23	-1.69
工业	2505.38	0.12	-1.70
可选	6253.84	-0.68	-2.17
消费	15050.60	-0.74	1.93
医药	11261.77	2.25	6.25
金融	6534.44	0.13	0.14
信息	2413.07	0.94	-3.31
电信	3186.67	-0.51	-4.80
公用	1973.68	0.28	-0.52

利率	最新价	1日%	5日%
同业拆放(隔夜)	2.56	-0.12	-3.00
同业拆放(3个月)	4.69	-0.40	-0.85

● 后市展望及策略建议

消息面上, 5G、人工智能等板块释放利好。

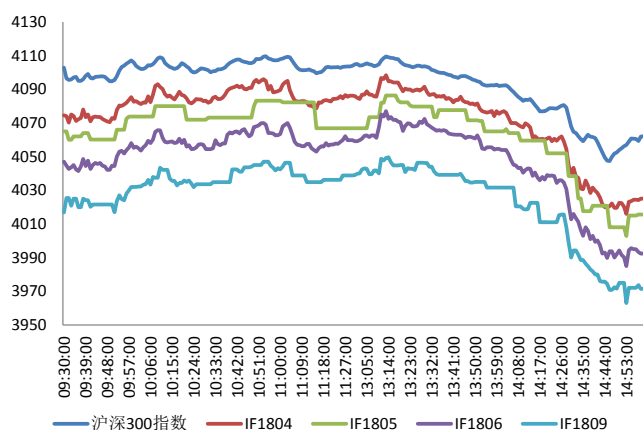
综合来看, 上日午后市场集体跳水, 期指基差继续走扩, 市场预期再度走弱。两会结束后预计流动性或趋紧, 美联储加息靴子落地, 年内加息三次好于市场预期, 但未来加息加快仍对国内资金面有所压制, 目前仍处于宏观数据及微观业绩真空期, 预计股指仍震荡为主, 但近月期指贴水有修复机会, 期指走势或偏强。仅供参考。

1. 市场回顾

1.1 国内市场评析:

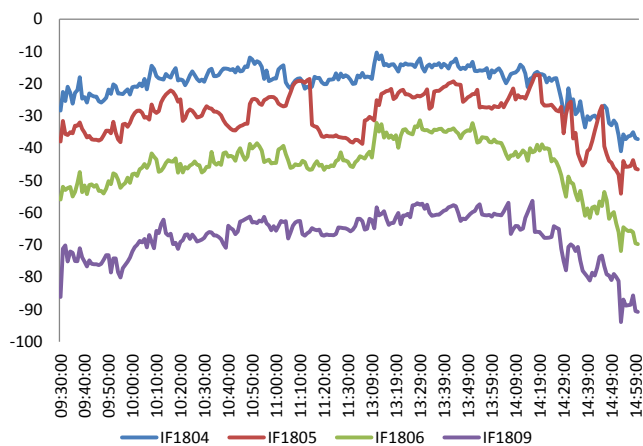
主力合约 IH1804、IF1804、IC1804，
涨幅分别为涨幅分别为-0.58%，-0.73%，-1.27%。

图 1 沪深 300 和各股指合约走势图



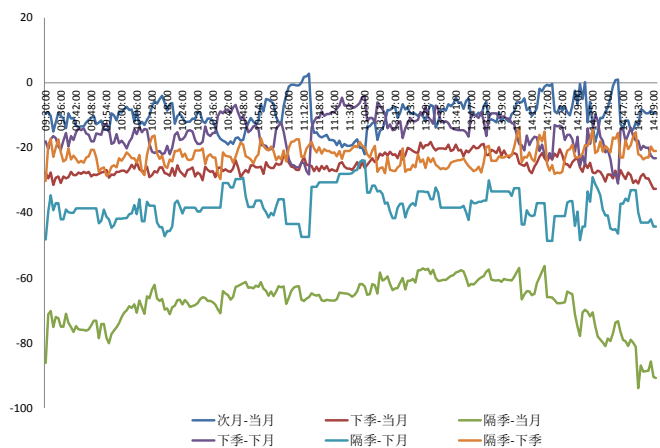
资料来源: Bloomberg, 兴证期货研发部

图 2 沪深 300 股指期货各合约基差



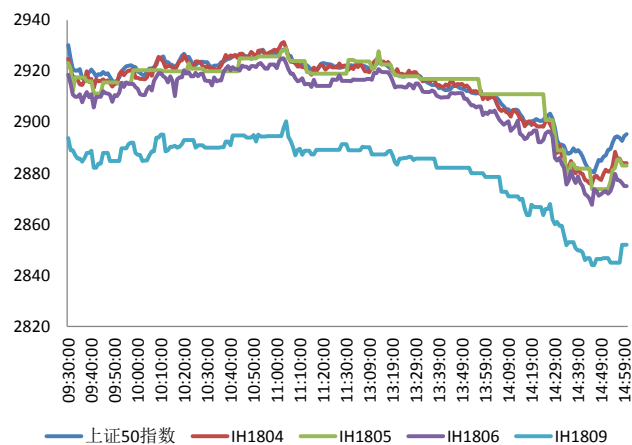
资料来源: Bloomberg, 兴证期货研发部

图 3 沪深 300 各股指合约间价差走势



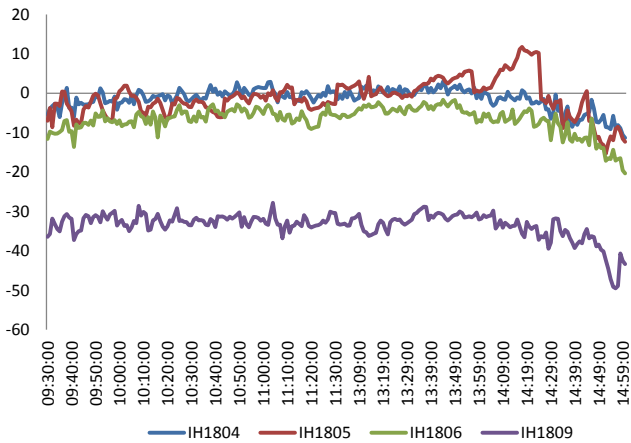
资料来源: Bloomberg, 兴证期货研发部

图 4 上证 50 和各股指合约走势图



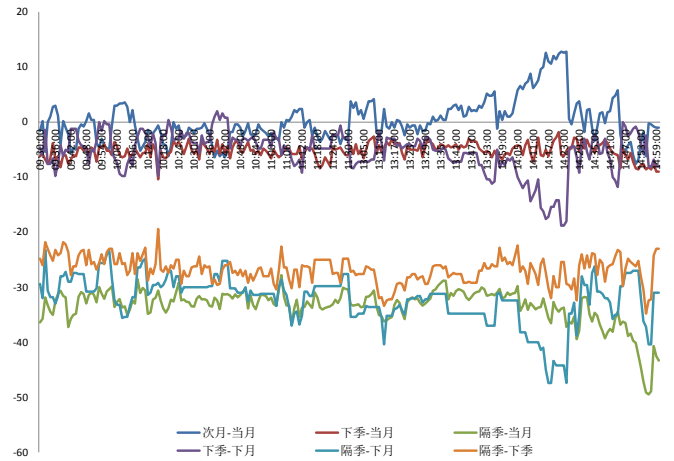
资料来源: Bloomberg, 兴证期货研发部

图 5 上证 50 股指期货各合约基差



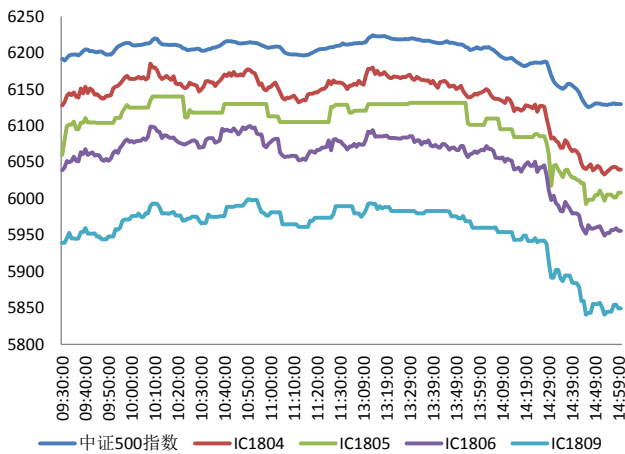
资料来源：Bloomberg，兴证期货研发部

图 6 上证 50 各股指合约间价差走势



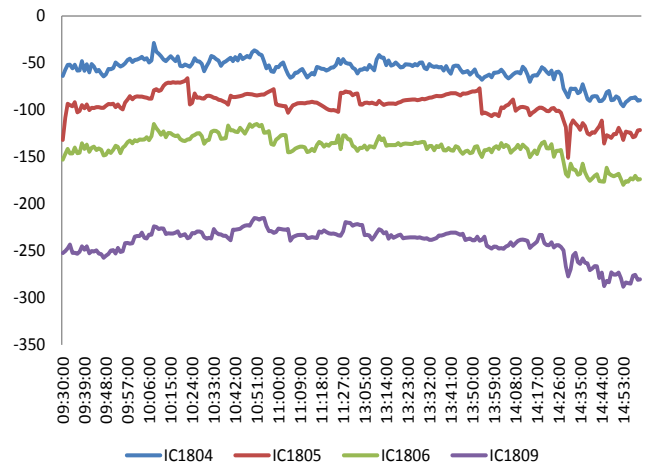
资料来源：Bloomberg，兴证期货研发部

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 3 月 21 日股指期货各合约升贴水情况

2018/3/21	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	2018/3/20 升贴水	2018/3/20 升贴水率
IF1804.CFE	4,025.0	4,061.1	-36.1	-0.89%	2018-04-20	20	-10.74%	-28.1	-0.69%
IF1805.CFE	4,015.6	4,061.1	-45.5	-1.12%	2018-05-18	38	-7.13%	-37.7	-0.92%
IF1806.CFE	3,992.4	4,061.1	-68.7	-1.69%	2018-06-15	58	-7.05%	-55.7	-1.37%
IF1809.CFE	3,971.4	4,061.1	-89.7	-2.21%	2018-09-21	127	-4.21%	-77.9	-1.91%
IH1804.CFE	2,884.0	2,894.2	-10.2	-0.35%	2018-04-20	20	-4.26%	-4.4	-0.15%
IH1805.CFE	2,883.0	2,894.2	-11.2	-0.39%	2018-05-18	38	-2.46%	-4.4	-0.15%
IH1806.CFE	2,875.0	2,894.2	-19.2	-0.66%	2018-06-15	58	-2.77%	-10.2	-0.35%
IH1809.CFE	2,852.0	2,894.2	-42.2	-1.46%	2018-09-21	127	-2.78%	-32.8	-1.13%
IC1804.CFE	6,040.0	6,129.2	-89.2	-1.46%	2018-04-20	20	-17.61%	-70.5	-1.14%
IC1805.CFE	6,008.2	6,129.2	-121.0	-1.97%	2018-05-18	38	-12.57%	-113.7	-1.84%
IC1806.CFE	5,956.0	6,129.2	-173.2	-2.83%	2018-06-15	58	-11.79%	-159.7	-2.59%
IC1809.CFE	5,849.4	6,129.2	-279.8	-4.57%	2018-09-21	127	-8.70%	-259.3	-4.20%

资料来源：Wind，兴证期货研发部

表 2 2018 年 3 月 21 日股指期货主力合约持仓情况

合约代码	总成交量	前成交量	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	前二十名 净增多仓
IF1804.CFE	18791	2832	27241	1250	19645	664	21078	1109	-445
IF1805.CFE	70	25	87	26					
IF1806.CFE	2440	1004	10649	297	7552	52	9009	147	-95
IF1809.CFE	301	96	3061	98					
IF总计	21602	3957	41038	1671					
IH1804.CFE	13553	1485	15235	330	10728	331	11416	203	128
IH1805.CFE	82	37	111	39					
IH1806.CFE	1273	362	5373	58					
IH1809.CFE	269	192	2197	67					
IH总计	15177	2076	22916	494					
IC1804.CFE	11123	1176	17742	789	12503	525	13050	569	-44
IC1805.CFE	106	-72	174	11					
IC1806.CFE	1442	524	10057	194	8488	191	8504	201	-10
IC1809.CFE	350	95	3598	93					
IC总计	13021	1723	31571	1087					

资料来源：中金所，兴证期货研发部

1.2 外盘市场：多数收跌

周三，美联储加息靴子正式落地。美联储发布的 FOMC 声明称，加息 25 个基点至 1.50%-1.75% 区间，维持今年加息 3 次预期不变，但预计会在 2019-20 年更加陡峭地加息；重申认为美国经济保证进一步渐进式加息。美联储主席鲍威尔 FOMC 首秀要点：①经济继续扩张，通胀可能会不时地高于 2%②加息速度太慢会对经济构成风险③贸易政策变化尚未被视作影响前景的因素④部分领域资产价格有所增长，包括股市⑤减税对经济作用非常不确定。美国 2017 年四季度经常帐赤字 1282 亿美元，创 2009 年以来新高，预期赤字 1250 亿美元，前值赤字 1006 亿美元修正为 1015 亿美元。据 CNBC，欧盟周三公布了大量新的立法提议，以提高对大型科技企业征税。拟征的税收是欧洲最具侵略性措施之一，措施主要针对包括 Facebook、谷歌等科技巨头，或增加其数亿欧元的税收账单。英国截至 1 月末的三个月 ILO 失业率 4.3%，预期 4.4%，前值 4.4%；不包括红利的平均工资同比升 2.6%，预期 2.6%，前值 2.5%；就业人数变动为新增 16.8 万，预期增 8.4 万，前值增 8.8 万。

美股收低：

截止收盘，美股收跌，美联储如期加息但仍预计今年加息三次。道指收跌 0.18%，报 24682.31 点；纳指收跌 0.26%，报 7345.29 点；标普 500 指数收跌 0.18%，报 2711.93 点。Facebook 反弹 0.74%，结束两连跌。

欧股涨跌不一：

截止收盘，欧洲三大股指多数下跌。英国富时 100 指数收跌 0.32%，报 7038.97 点；法国 CAC40 指数收跌 0.24%，报 5239.74 点；德国 DAX 指数收涨 0.01%，报 12309.15 点。

港股收低：

截止收盘，恒生指数跌 0.43%，报 31414.52 点；国企指数跌 0.6%，报 12521.55 点；红筹指数涨 0.51%，报 4540.06 点。大市成交 1528.53 亿港元。

2. 走势展望

2.1 正面因素

工信部副部长陈肇雄：将推动 5G 与实体经济深度融合，在工业互联网、车联网、智慧医疗等重点领域先行先试，探索形成 5G 与云计算、大数据、人工智能等结合的综合解决方案。美团打车 3 月 21 日正式登陆上海，上线了出租车及快车两种业务，这意味着继南京首站之后，美团打车跨出了布局全国市场的第一步。知情人士称，无人机制造商大疆正在与投资者商谈，希望以 150 亿美元估值进行新一轮融资，大疆本轮融资金额在 5 亿-10 亿美元之间。继上海、武汉和苏州出台促进氢能产业发展规划后，大同、深圳等多地也在酝酿相关政策，部分地区甚至考虑用产业基金等财政手段进行支持。腾讯年报：2017 年净利 715.1 亿元，同比增 74%，高于预期；营收 2377.6 亿元，同比增 56%；每股派末期息 0.88 港元。吉利汽车年报：2017 年净利 106 亿元，同比增 108%；全年销量 124.7 万辆，同比增 63%，成功跻身百万俱乐部；乘用车市场占有率 5.06%，同比增 1.75%

2.2 风险因素

央行公告称，目前银行体系流动性总量处于较高水平，临近月末财政支出可吸收央行逆回购到期等因素的影响，3 月 21 日不开展公开市场操作。当日 400 亿逆回购到期，净回笼 400 亿。当天 Shibor 多数下跌，不过隔夜 Shibor 转涨。

2.3 投资建议

沪指上个交易日冲高回落，3300 点得而复失，贵金属、日用化工、公路、发电设备等行业领涨，软件、教育、建材、半导体等行业领跌。综合来看，上日午后市场集体跳水，期指基差继续走扩，市场预期再度走弱。两会结束后预计流动性或趋紧，美联储加息靴子落地，年内加息三次好于市场预期，但未来加息加快仍对国内资金面有所压制，目前仍处于宏观数据及微观业绩真空期，预计股指仍震荡为主，但近月期指贴水有修复机会，期指走势或偏强。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
02/28/2018 09:00	非制造业采购经理指数	Feb	55	54.4	55.3	--
02/28/2018 09:00	制造业采购经理指数	Feb	51.1	50.3	51.3	--
02/28/2018 09:00	综合采购经理指数	Feb	--	52.9	54.6	--
02/28/2018 10:00	彭博2月中国调查 (表格)					
03/01/2018 09:45	财新中国PMI制造业	Feb	51.3	51.6	51.5	--
03/05/2018 09:45	财新中国PMI综合	Feb	--	53.3	53.7	--
03/05/2018 09:45	财新中国PMI服务业	Feb	54.3	54.2	54.7	--
03/07/2018 08:50	China's Finance Minister Press Conference					
03/07/2018	外汇储备	Feb	\$3160.00b --		\$3161.4b --	
03/08/2018 03:18	外国直接投资同比人民币	Feb	-- --		0.30%	--
03/08/2018 11:08	贸易余额人民币	Feb	-68.90b 224.88b		135.80b 137.33b	
03/08/2018 11:08	出口同比人民币	Feb	7.40%	36.20%	6.00%	6.10%
03/08/2018 11:08	进口同比人民币	Feb	1.20%	-0.20%	30.20%	--
03/08/2018 11:13	贸易余额	Feb	-\$5.70b \$33.74b		\$20.34b \$20.35b	
03/08/2018 11:13	出口同比	Feb	11.00%	44.50%	11.10%	11.20%
03/08/2018 11:13	进口同比	Feb	8.00%	6.30%	36.90%	36.80%
03/09/2018 09:02	货币供应M1年同比	Feb	11.00%	8.50%	15.00%	--
03/09/2018 09:02	货币供应M2同比	Feb	8.70%	8.80%	8.60%	--
03/09/2018 09:02	总融资人民币	Feb	1066.5b 1170.0b		3060.0b 3060.3b	
03/09/2018 09:02	New Yuan Loans CNY	Feb	900.0b 839.3b		2900.0b --	
03/09/2018 09:02	货币供应M0年同比	Feb	7.60%	13.50%	-13.80%	--
03/09/2018 09:30	PPI同比	Feb	3.80%	3.70%	4.30%	--
03/09/2018 09:30	CPI 同比	Feb	2.50%	2.90%	1.50%	--
03/13/2018 08:01	人力资源调查	2Q	--	8%	8%	--
03/14/2018 10:00	社会消费品零售	Feb	9.80%	9.70%	10.20%	--
03/14/2018 10:00	工业生产 年迄今(同比)	Feb	6.20%	7.20%	6.60%	--
03/14/2018 10:00	固定资产除农村年迄今同比	Feb	7.00%	7.90%	7.20%	--
03/19/2018 09:30	China February Property Prices					
03/20/2018 03:28	外国直接投资同比人民币	Feb	-- --		0.30%	--
03/22/2018 10:00	彭博2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。