

短期存在反套机会

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26日 星期一

内容提要

● 行情回顾

现货市场: 放量大跌

沪指上个交易日放量大跌, 仅有贵金属及农业行业收红, 通信、软件、电信、互联网等行业领跌。

期指市场: 集体大跌

主力合约 IH1804、IF1804、IC1804, 涨幅分别为-4.52%, -4.37%, -6.08%。

外盘市场: 集体大跌

美股收低

欧股收低

港股收低

	最新价	1日%	5日%
沪深300	3904.94	-2.87	-3.73
沪综指	3152.76	-3.39	-3.58
深成指	10436.52	-4.05	-5.56
上证50	2791.47	-2.62	-2.76
中证500	5787.15	-5.15	-5.84
国债指数	162.76	0.09	0.23

分类指数	最新价	1日%	5日%
能源	1894.71	-1.89	-1.49
材料	2464.39	-3.99	-6.24
工业	2433.25	-2.21	-3.09
可选	5949.13	-2.52	-5.78
消费	14221.53	-1.77	-5.67
医药	10914.18	-1.38	2.21
金融	6277.30	-3.10	-2.99
信息	2371.19	-1.21	-2.75
电信	3142.46	-0.82	-3.55
公用	1925.03	-1.31	-2.10

利率	最新价	1日%	5日%
同业拆放(隔夜)	2.55	-0.16	-1.59
同业拆放(3个月)	4.65	-0.28	-1.34

● 后市展望及策略建议

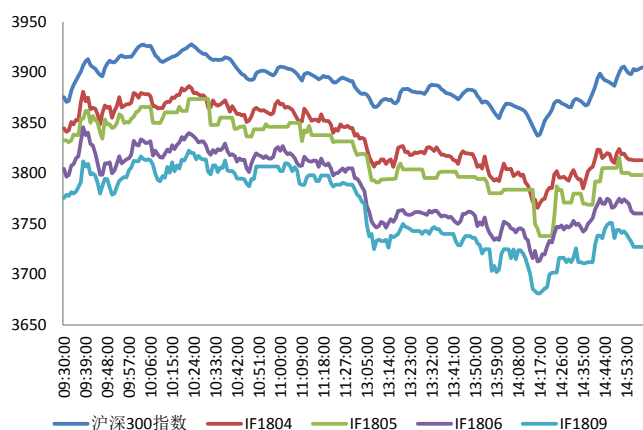
综合来看, 中美贸易战升级, 上日市场避险情绪激增, 股指放量大跌, 期指空头占优, 合约贴水大幅走扩。但从国内因素来看, 基本面保持平稳, 宏观经济及微观业绩向好预期仍待验证, 资金流动性较为宽裕。上周市场可能过度反映, 目前期指基差贴水过深, 基差有较大修复空间, 由于短期股票市场不确定性较大, 建议投资者以套利思路为主, 把握期指反套机会。仅供参考。

1. 市场回顾

1.1 国内市场评析:

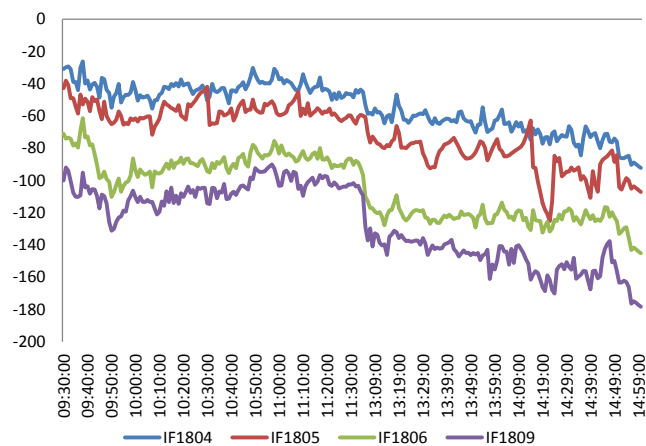
主力合约 IH1804、IF1804、IC1804，
涨幅分别为涨幅分别为-4.52%， -4.37%， -6.08%。

图 1 沪深 300 和各股指合约走势图



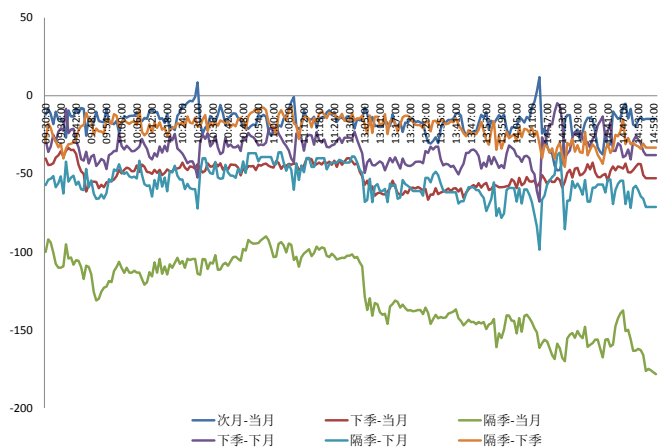
资料来源：Bloomberg，兴证期货研发部

图 2 沪深 300 股指期货各合约基差



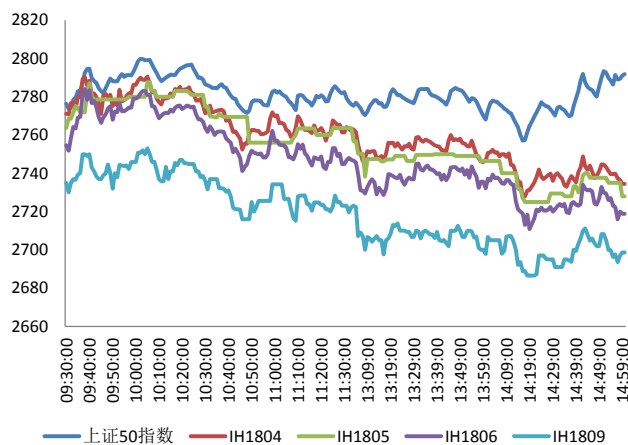
资料来源：Bloomberg，兴证期货研发部

图 3 沪深 300 各股指合约间价差走势



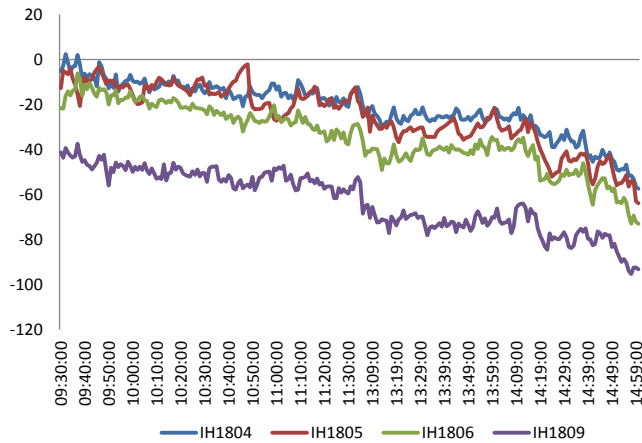
资料来源：Bloomberg，兴证期货研发部

图 4 上证 50 和各股指合约走势图



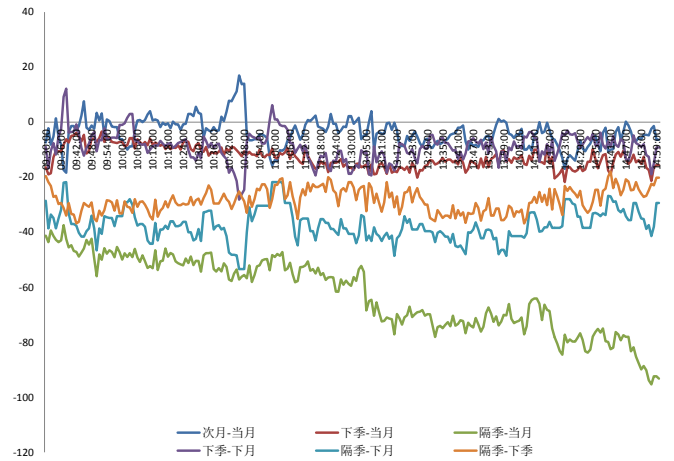
资料来源：Bloomberg，兴证期货研发部

图 5 上证 50 股指期货各合约基差



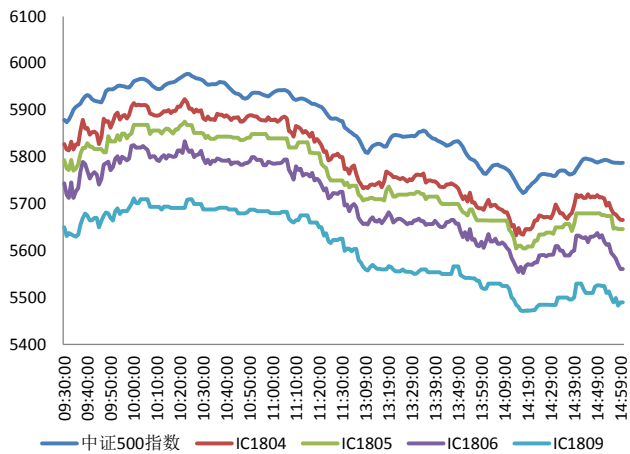
资料来源：Bloomberg，兴证期货研发部

图 6 上证 50 各股指合约间价差走势



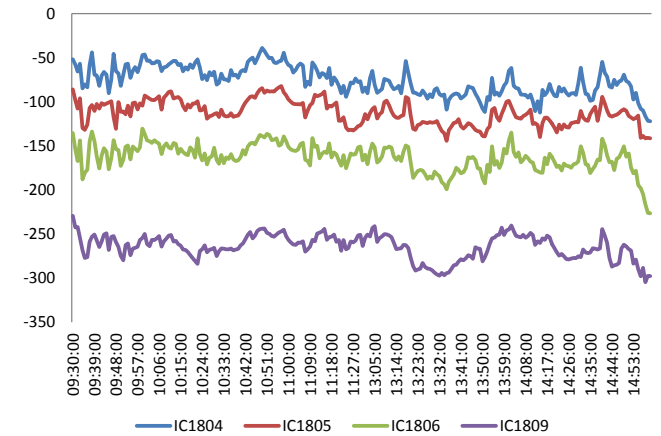
资料来源：Bloomberg，兴证期货研发部

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23日股指期货各合约升贴水情况

2018/3/23	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	2018/3/22 升贴水	2018/3/22 升贴水率
IF1804.CFE	3,816.4	3,904.9	-88.5	-2.27%	2018-04-20	18	-30.48%	-36.9	-0.92%
IF1805.CFE	3,798.4	3,904.9	-106.5	-2.73%	2018-05-18	36	-18.34%	-46.5	-1.16%
IF1806.CFE	3,758.6	3,904.9	-146.3	-3.75%	2018-06-15	56	-16.19%	-73.3	-1.82%
IF1809.CFE	3,724.0	3,904.9	-180.9	-4.63%	2018-09-21	125	-8.97%	-90.9	-2.26%
IH1804.CFE	2,734.4	2,791.5	-57.1	-2.04%	2018-04-20	18	-27.49%	-7.7	-0.27%
IH1805.CFE	2,728.0	2,791.5	-63.5	-2.27%	2018-05-18	36	-15.28%	-12.5	-0.44%
IH1806.CFE	2,718.8	2,791.5	-72.7	-2.60%	2018-06-15	56	-11.25%	-16.1	-0.56%
IH1809.CFE	2,698.6	2,791.5	-92.9	-3.33%	2018-09-21	125	-6.44%	-38.9	-1.36%
IC1804.CFE	5,665.6	5,787.2	-121.6	-2.10%	2018-04-20	18	-28.24%	-63.8	-1.05%
IC1805.CFE	5,646.2	5,787.2	-141.0	-2.44%	2018-05-18	36	-16.37%	-112.2	-1.84%
IC1806.CFE	5,561.2	5,787.2	-226.0	-3.90%	2018-06-15	56	-16.87%	-153.2	-2.51%
IC1809.CFE	5,489.8	5,787.2	-297.4	-5.14%	2018-09-21	125	-9.95%	-254.6	-4.17%

资料来源：Wind，兴证期货研发部

表2 2018年3月23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	25264	4763	29851	1183	21656	1091	23205	1301	-210
IF1805.CFE	267	161	297	164					
IF1806.CFE	4236	1758	10903	317	7644	327	9048	86	241
IF1809.CFE	961	486	3130	-108					
IF总计	30728	7168	44181	1556					
IH1804.CFE	17151	2907	17249	1479	12619	1394	13517	1702	-308
IH1805.CFE	133	47	149	18					
IH1806.CFE	2277	846	5214	-140					
IH1809.CFE	891	632	2061	-185					
IH总计	20452	4432	24673	1172					
IC1804.CFE	14660	3195	18999	699	13648	681	14218	718	-37
IC1805.CFE	378	164	498	206					
IC1806.CFE	1958	672	10317	373	8743	431	8770	307	124
IC1809.CFE	552	268	3771	131					
IC总计	17548	4299	33585	1409					

资料来源：中金所，兴证期货研发部

1.2 外盘市场：全线大跌

上周，美国总统特朗普签署 1.3 万亿美元的支出法案，为政府运行至今年 9 月底提供资金，解除政府关门危机。美联储卡什卡利（2020 年有投票权）：支持美联储 3 月加息。美联储卡普兰（2020 年有投票权）：2018 年将是强劲增长的一年；预计明年经济增速将放缓至约 1.75%。美联储博斯蒂克（2018 年有投票权）：没有迹象显示经济过热；预计今年加息 3 次，根据经济状况有可能调整为 2 次或 4 次。美国 2 月耐用品订单环比初值升 3.1%，预期 1.6%，前值 -3.6%；除飞机非国防资本耐用品订单环比初值 1.8%，预期 0.9%，前值由 -0.3% 修正为 -0.4%；除运输类耐用品订单环比初值 1.2%，预期 0.5%，前值 -0.3%。美国 2 月新屋销售 61.8 万，预期 62 万，前值 59.3 万；销售环比 -0.6%，预期 4.6%，前值 -7.8%。德国总理默克尔：不想卷入贸易战中，因为贸易战无人受益；欧盟和英国需要紧密就自贸协议进行协商；很明显需要加快银行联盟进展。欧盟委员会主席容克：欧洲将捍卫开放的国际贸易；美国总统特朗普对关税豁免作 5 月 1 日截止日期是不公平的；欧盟希望获得永久性而非临时性的关税豁免；欧盟就业和预算趋势是积极的。日本财务大臣麻生太郎：市场对中美贸易问题反应过激，美国贸易举措并不一定会导致日元升值。俄罗斯央行将基准利率下调 25 个基点至 7.25%，符合预期。

美股收低：

截止收盘，美股尾盘跳水，道指收跌逾 400 点或跌 1.77%，报 23533.20 点，创去年 11 月 22 日以来新低；纳指收跌 2.43%，报 6992.67 点；标普 500 指数收跌 2.1%，2588.26 点。上周，道指跌 5.63%，纳指跌 6.54%，标普 500 指数跌 5.95%，均创逾两年最大单周跌幅。

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 0.44%，报 6921.94 点，创 15 个月新低，周跌 3.38%；法国 CAC40 指数收跌 1.39%，报 5095.22 点，周跌 3.55%；德国 DAX 指数收跌 1.77%，报 11886.31 点，创 12 个月新低，周跌 4.06%。

港股收低：

截止收盘，恒生指数收跌 2.45% 报 30309.29 点，周跌 3.79%；国企指数跌 2.41% 报 12128.27 点，周跌 4.03%；红筹指数跌 2.17% 报 4418.11 点，周跌 1.8%。全日大市成交升至 2834.45 亿港元，创 2015 年 4 月以来新高，距 2915.29 亿港元的历史高点仅一步之遥，前一交易日为 1519.33 亿港元。腾讯控股跌 4.42%，成交额 1261 亿港元，创历史天量。

2. 走势展望

2.1 正面因素

发改委与中国进出口银行签署《关于支持战略性新兴产业发展的合作协议》，中国进出口银行将在“十三五”期间，为企业提供不低于 8000 亿元融资，进一步发展壮大新一代信息技术、高端装备、生物、新能源汽车、数字创意等战略性新兴产业。工信部：今年 1-2 月，电信业务总量完成 6853 亿元，同比增长 117%；电信业务收入完成 2168 亿元，同比增长 4.9%。工信部信软司组织召开工业领域区块链应用座谈会，下一步，工信部信息化和软件服务业司将继续深入开展调研，总结应用实践，研究探索区块链在工业领域的应用。发改委、能源局印发提升电力系统调节能力的指导意见，“十三五”期间，力争完成 2.2 亿千瓦火电机组灵活性改造，提升电力系统调节能力 4600 万千瓦，开工建设 6000 万千瓦抽水蓄能电站和金沙江中游龙头水库电站。中粮集团和京东集团签署全面战略合作框架协议，双方将从“种植养殖-生产加工-物流-零售渠道-消费者服务”上下游全方位进行品质升级，共建“品质生活全产业链 2.0”。据海南省工信部门，今年海南省将继续加大新能源汽车推广应用，预计全年推广新能源汽车 5600 辆，建设分散式充电桩 10424 个。

2.2 风险因素

交行：相比于美国此前的钢铝征税举措，本次“600 亿美元商品征税计划”将对中国产生更大影响；中国对美出口的较大面积行业和产品将受到制裁，其中，电信科技、机电产品、家具玩具、纺织服装、贱金属及制品、鞋靴伞等轻工产品、塑料橡胶、化工、医疗设备等商品可能受到的影响最大。

2.3 投资建议

沪指上个交易日放量大跌，仅有贵金属及农业行业收红，通信、软件、电信、互联网等行业领跌。综合来看，中美贸易战升级，上日市场避险情绪激增，股指放量大跌，期指空头占优，合约贴水大幅走扩。但从国内因素来看，基本面保持平稳，宏观经济及微观业绩向好预期仍待验证，资金流动性较为宽裕。上周市场可能过度反映，目前期指基差贴水过深，基差有较大修复空间，由于短期股票市场不确定性较大，建议投资者以套利思路为主，把握期指反套机会。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	--	\$3161.46	--
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					
03/22/2018 10:00	彭博2月中国调查					
03/22/2018 10:00	彭博3月中国调查 (表格)					
03/23/2018 03/28	外国直接投资同比人民币	Feb	--	--	0.30%	--
03/29/2018	Swift全球支付人民币	Feb	--	--	1.66%	--
03/29/2018	经常账户余额	4Q F	--	--	\$62.2b	--

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。