

短期延续修复贴水

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27日 星期二

内容提要

● 行情回顾

现货市场: 沪弱深强

沪指上个交易日延续跌势, 创业板指大幅反弹, 航天军工、半导体、软件、电脑硬件等行业领涨, 保险、银行、海运、农业等行业领跌。

期指市场: 涨跌不一

主力合约 IH1804、IF1804、IC1804, 涨幅分别为-0.35%, 1.41%, 2.85%。

外盘市场: 涨跌不一

美股收高

欧股收低

港股收高

	最新价	1日%	5日%
沪深300	3879.89	-0.64	-4.77
沪综指	3133.72	-0.60	-4.44
深成指	10564.38	1.19	-4.55
上证50	2738.87	-1.88	-5.47
中证500	5902.96	2.00	-4.08
国债指数	162.82	0.03	0.23

分类指数	最新价	1日%	5日%
能源	1856.04	-2.04	-2.51
材料	2487.41	0.93	-4.30
工业	2427.13	-0.25	-3.01
可选	5891.78	-0.96	-6.43
消费	14037.55	-1.29	-7.42
医药	11214.47	2.75	1.82
金融	6156.78	-1.92	-5.66
信息	2266.74	-4.41	-5.18
电信	2937.42	-6.53	-8.29
公用	1913.66	-0.59	-2.77

利率	最新价	1日%	5日%
同业拆放(隔夜)	2.54	-0.08	-0.70
同业拆放(3个月)	4.64	-0.30	-1.46

● 后市展望及策略建议

消息面上, 军工、5G、光伏等板块释放利好。

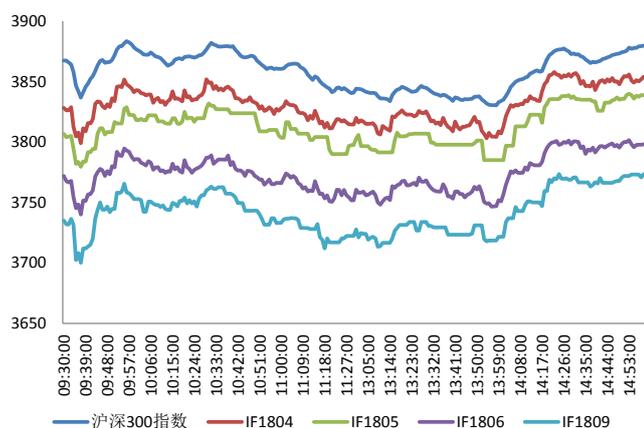
综合来看, 上日中小创股超跌反弹, 蓝筹权重拖累大盘, 市场杀跌情绪有所缓解, 股指期货成交及持仓均较上周五明显下降, 合约贴水亦有所修复。目前中美贸易气氛有所缓和, 但市场情绪较为脆弱, 预计期指或延续超跌反弹, 继续修复贴水, 但预计反弹空间有限, 整体延续震荡格局。仅供参考。

1. 市场回顾

1.1 国内市场评析:

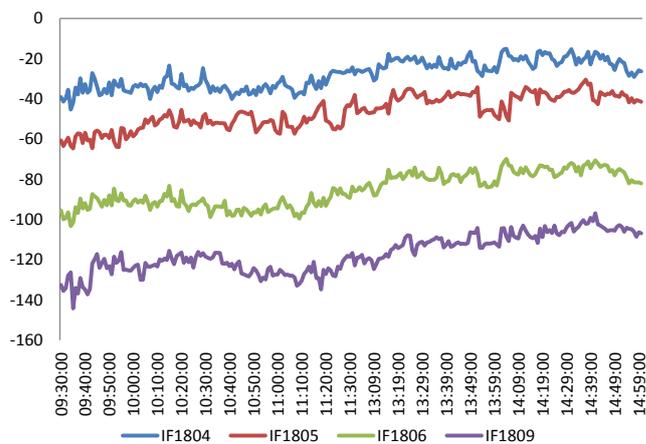
主力合约 IH1804、IF1804、IC1804，
涨幅分别为-0.35%，1.41%，2.85%。

图 1 沪深 300 和各股指合约走势图



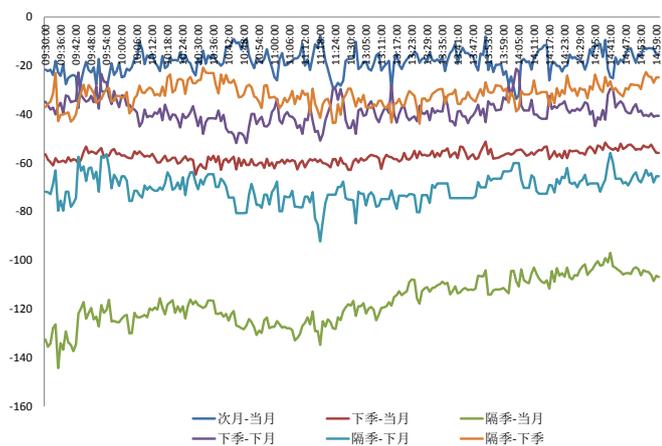
资料来源: Bloomberg, 兴证期货研发部

图 2 沪深 300 股指期货各合约基差



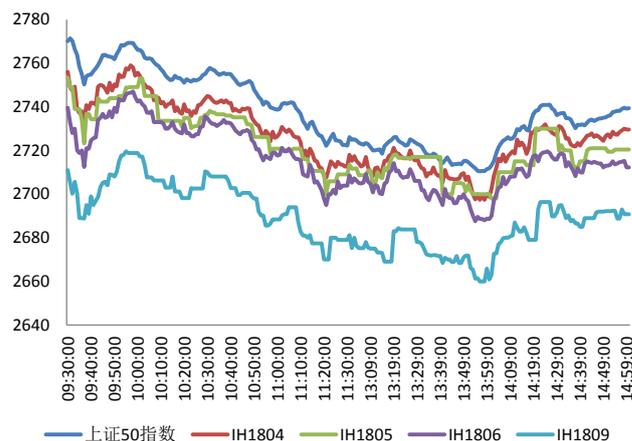
资料来源: Bloomberg, 兴证期货研发部

图 3 沪深 300 各股指合约间价差走势



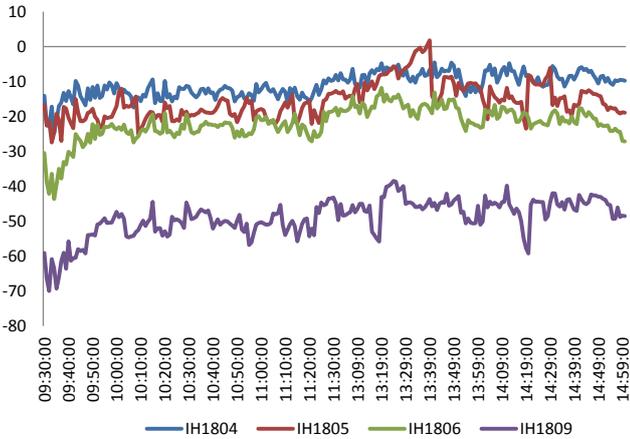
资料来源: Bloomberg, 兴证期货研发部

图 4 上证 50 和各股指合约走势图



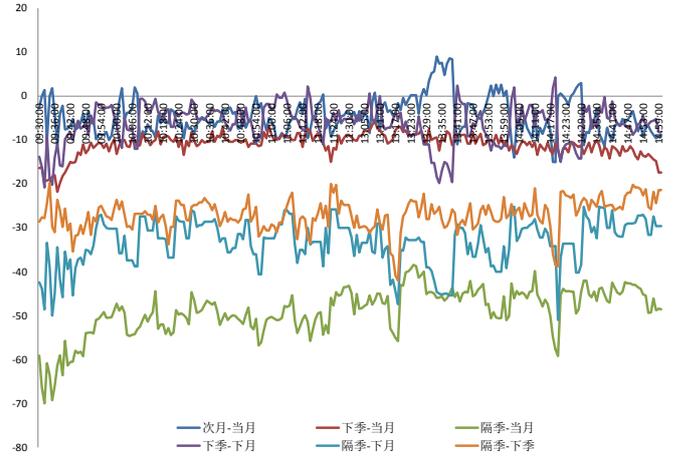
资料来源: Bloomberg, 兴证期货研发部

图 5 上证 50 股指期货各合约基差



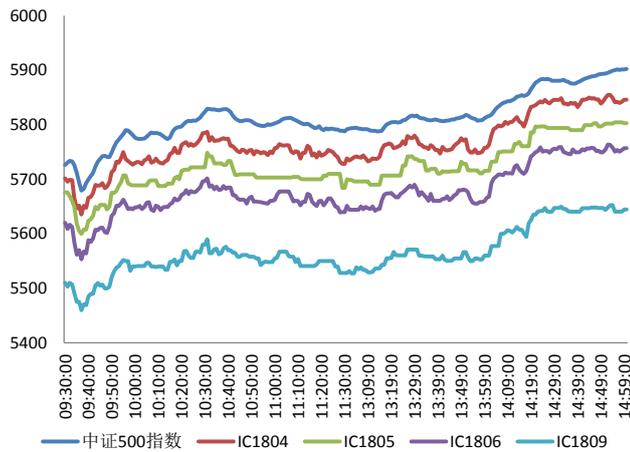
资料来源：Bloomberg，兴证期货研发部

图 6 上证 50 各股指合约间价差走势



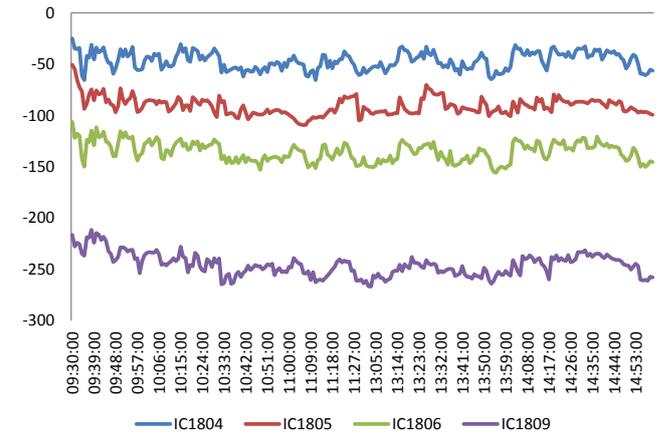
资料来源：Bloomberg，兴证期货研发部

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 26 日股指期货各合约升贴水情况

2018/3/26	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	2018/3/23 升贴水	2018/3/23 升贴水率
IF1804.CFE	3,854.0	3,879.9	-25.9	-0.67%	2018-04-20	17	-9.50%	-88.5	-2.27%
IF1805.CFE	3,838.8	3,879.9	-41.1	-1.06%	2018-05-18	35	-7.32%	-106.5	-2.73%
IF1806.CFE	3,798.2	3,879.9	-81.7	-2.11%	2018-06-15	55	-9.26%	-146.3	-3.75%
IF1809.CFE	3,773.4	3,879.9	-106.5	-2.74%	2018-09-21	124	-5.36%	-180.9	-4.63%
IH1804.CFE	2,729.6	2,738.9	-9.3	-0.34%	2018-04-20	17	-4.82%	-57.1	-2.04%
IH1805.CFE	2,720.4	2,738.9	-18.5	-0.67%	2018-05-18	35	-4.66%	-63.5	-2.27%
IH1806.CFE	2,712.2	2,738.9	-26.7	-0.97%	2018-06-15	55	-4.28%	-72.7	-2.60%
IH1809.CFE	2,690.8	2,738.9	-48.1	-1.76%	2018-09-21	124	-3.43%	-92.9	-3.33%
IC1804.CFE	5,846.0	5,903.0	-57.0	-0.96%	2018-04-20	17	-13.74%	-121.6	-2.10%
IC1805.CFE	5,803.0	5,903.0	-100.0	-1.69%	2018-05-18	35	-11.71%	-141.0	-2.44%
IC1806.CFE	5,757.0	5,903.0	-146.0	-2.47%	2018-06-15	55	-10.88%	-226.0	-3.90%
IC1809.CFE	5,644.4	5,903.0	-258.6	-4.38%	2018-09-21	124	-8.55%	-297.4	-5.14%

资料来源：Wind，兴证期货研发部

表 2 2018 年 3 月 26 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	前二十名 净持仓
IF1804.CFE	20168	-5096	29257	-594	20753	-903	22388	-739	-164
IF1805.CFE	222	-45	309	12					
IF1806.CFE	2493	-1743	10301	-602	7380	-135	8688	-345	210
IF1809.CFE	429	-532	3059	-71					
IF总计	23312	-7416	42926	-1255					
IH1804.CFE	15686	-1465	16852	-397	12234	-295	13389	67	-362
IH1805.CFE	295	162	340	191					
IH1806.CFE	2297	20	5021	-193					
IH1809.CFE	358	-533	2001	-60					
IH总计	18636	-1816	24214	-459					
IC1804.CFE	12595	-2065	18669	-330	13478	-65	14152	23	-88
IC1805.CFE	217	-161	511	13					
IC1806.CFE	1455	-503	10087	-230	8594	-149	8613	-146	-3
IC1809.CFE	365	-187	3772	1					
IC总计	14632	-2916	33039	-546					

资料来源：中金所，兴证期货研发部

1.2 外盘市场：涨跌不一

周一，白宫贸易顾问纳瓦罗：我们已经准备好同中国进行协商；财长努钦和美国贸易代表办公室正同中国积极沟通；总统特朗普希望在 2018 年将美国和中国贸易逆差缩窄 1000 亿美元。韩国与美国就修改自由贸易协定达成协议，美国将对皮卡征收 25% 关税的时间延长 20 年，给予韩国 25% 钢材关税永久豁免，设定配额以减少韩国钢材进口；韩国同意将韩国安全标准豁免的美国汽车进口数量从 2.5 万辆增加至 5 万辆。美联储梅斯特（有投票权）：预计劳动力市场出现更多闲置。据国际金融报，美国信息技术创新基金会日前发布的一份研究报告显示，如果特朗普政府对从中国进口的信息和通信技术产品征收 25% 的关税，这将导致美国经济未来 10 年损失约 3320 亿美元。诺奖得主席勒：中美之间爆发贸易战的可能性上升，但美国企业还没有做好准备将中国排除在他们的供应链或商业模式之外，最直接的后果将是一场经济危机。日本央行行长黑田东彦：日本央行正在实施恰当的政策。法国 2017 年四季度 GDP 终值调升至季环比增 0.7%，预期 0.6%，初值 0.6%；同比增 2.5%，预期 2.5%，初值 2.5%。法国国家统计与经济研究所：2017 年法国公共赤字缩减至 GDP 的 2.6%，为 2007 年以来首次低于欧盟设置的 3% 上限。

美股收高：

截止收盘，美国三大股指均创两年半以来最大单日涨幅，中美贸易战的忧虑情绪有所缓和。道指收涨约 670 点或 2.84%，报 24202.60 点；纳指收涨 3.26%，报 7220.54 点；标普 500 指数收涨 2.72%，报 2658.55 点，均创 2015 年 8 月 26 日以来最大单日涨幅。

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 0.48%，报 6888.69 点；法国 CAC40 指数收跌 0.57%，报 5066.28 点；德国 DAX 指数收跌 0.83%，报 11787.26 点。

港股收高：

截止收盘，恒生指数收盘涨 0.79% 报 30548.77 点，恒生国企指数涨 0.57%，早盘一度跌近 1.7%。大市成交降至 1410.9 亿港元，前一交易日为 2834 亿港元。国际油价造好，“三桶油”走强，中国石油化工涨 5.2%，中国海洋石油涨 2.1%，中国石油股份涨 1.5%。

2. 走势展望

2.1 正面因素

工信部长苗圩：要加快发展先进制造业，牢牢抓住新一轮科技革命和产业变革的历史机遇，加快发展新材料、生物医药、电子信息、5G、节能环保等新兴产业，推动互联网、大数据、人工智能和制造业的深度融合，大力培育新动能。财政部：将合规光伏扶贫项目列入电价补助目录，对于村级电站和集中电站，用于扶贫部分的补贴资金由电网企业或财政部门直接拨付至当地扶贫发电收入结转机构，由扶贫主管部门监督全额拨付至光伏扶贫项目所在村集体。工信部长苗圩：中国不会出口落后的生产产能；中国决心完成钢铁削减产能的目标。中国移动完成雄安新区首次 5G 自动远程驾驶启动及行驶测试，实现了通过 5G 网络远程控制 20 公里以外的车辆完成启动加速、减速、转向等操作，网络时延保持在 6 毫秒以内。蚂蚁金服区块链技术负责人张辉：去年年底，蚂蚁金服正式和国酒茅台进行了合作，提供了关于国酒茅台的正品防伪溯源的基于区块链的服务系统；目前系统正在内线公测，应该今年会全部上线。3 月 26 日，中国船舶工业集团有限公司召开中层以上干部大会，中央组织部副部长高选民宣布集团领导调整决定：中国航天科技集团有限公司董事长、党组书记雷凡培出任中船集团董事长、党组书记。

2.2 风险因素

央行公告称，考虑到月末财政支出可吸收央行逆回购到期等因素的影响，为维护银行体系流动性合理稳定，3 月 26 日不开展公开市场操作。当日 700 亿逆回购到期，净回笼 700 亿。

2.3 投资建议

沪指上个交易日延续弱势，创业板指大幅反弹，航天军工、半导体、软件、电脑硬件等行业领涨，保险、银行、海运、农业等行业领跌。综合来看，上日中小创股超跌反弹，蓝筹权重拖累大盘，市场杀跌情绪有所缓解，股指期货成交及持仓均较上周五明显下降，合约贴水亦有所修复。目前中美贸易气氛有所缓和，但市场情绪较为脆弱，预计期指或延续超跌反弹，继续修复贴水，但预计反弹空间有限，整体延续震荡格局。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
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 b	--
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)					
03/26/2018 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	--
03/31/2018 09:00	非制造业采购经理指数	Mar	54.6 --			54.4 --
03/31/2018 09:00	制造业采购经理指数	Mar	50.7 --			50.3 --
03/31/2018 09:00	综合采购经理指数	Mar	--	--		52.9 --
04/02/2018 09:45	财新中国PMI制造业	Mar	51.7 --			51.6 --

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。