

兴证期货·研发中心

2018年4月16日 星期一

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

021-20370976

gaoxy@xzfutures.com

内容提要

● 行情回顾

上周股票市场冲高回落,上半周中美贸易战有所缓和,下半周中东地缘政治担忧升温,市场情绪波动较大,沪指涨幅收窄。

沪深 300 指数上涨 0.42%, 最终收报 3871.14 点。上证 50 指数上涨 0.89%, 最终收报 2726.40 点。中证 500 指数小涨 0.16%, 最终收报 6027.19 点。

上周三大期指主力集体收涨, IH 基差贴水震荡偏弱, IF 及 IC 基差贴水有所收窄。IF1804 合约上周上涨 0.36%, 较现货贴水 10.7 点, 贴水率 0.28%; IH1804 合约上涨 0.67%, 较现货贴水 10.7 点, 贴水率 0.28%; IC1804 合约上周上涨 0.53%, 较现货贴水 17.2 点, 贴水率 0.29%。

● 后市展望及策略建议

综合来看,上周下半周由于中东地缘政治冲突升级,股指出现回落。近期资金流动性较为宽松,宏观经济及金融数据有所走弱,贸易战及中东地缘冲突等海外不确定因素较多,市场风险偏好下降,预计短期内市场波动仍然较大,三大期指整体持仓有所下降,期指近月基差修复空间有限,短期市场不确定性较大,市场预期偏弱,本周 1804 合约即将到期,期指震荡波动可能加剧,建议暂时观望或考虑套保。仅供参考。

1. 上周市场回顾

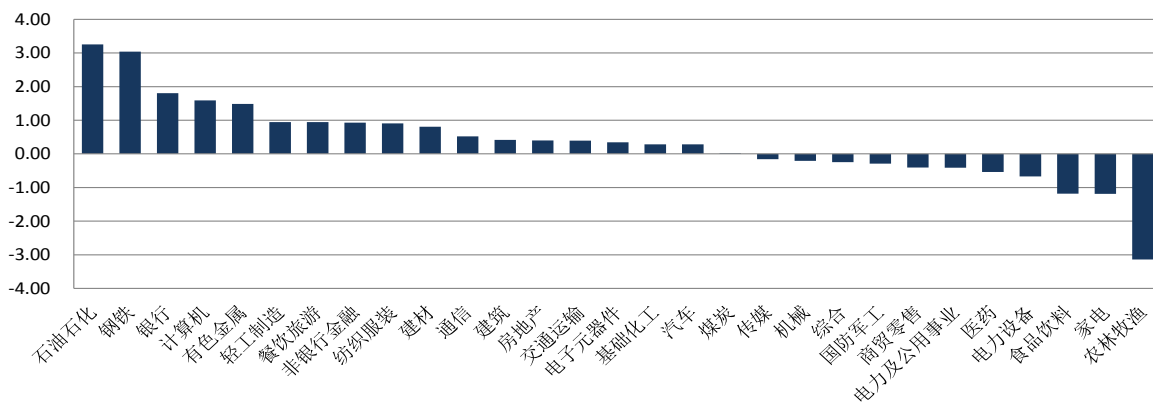
1.1 股票现货市场回顾

上证综指冲高回落，最终收报 3159.05 点，周涨 27.94 点，上涨 0.89%，节后市场量能尚未明显放大。上周蓝筹板块走势略强于中小创股，深成指周线微涨 0.02%，创业板指下跌 0.67%，行业涨跌不一，石油石化、钢铁、银行、计算机等行业领涨，农林牧渔、家电、食品饮料、电力设备等行业领跌。

沪深 300 指数上涨 0.42%，最终收报 3871.14 点。上证 50 指数上涨 0.89%，最终收报 2726.40 点。中证 500 指数小涨 0.16%，最终收报 6027.19 点。

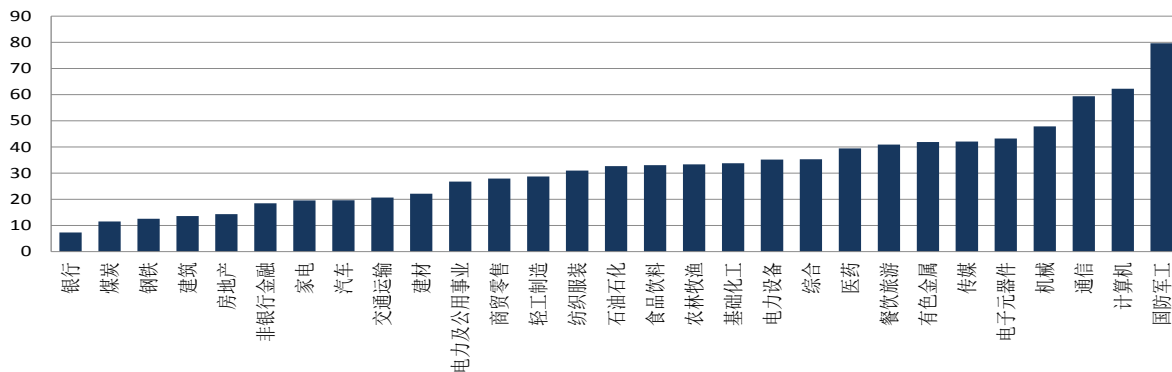
沪深 300 十大行业多数收涨，从涨幅看，300 电信上涨 1.96%，领涨 10 大行业；从跌幅看，300 消费下跌 2.33%，领跌 10 大行业。从贡献度来看，300 金融对沪深 300 涨跌贡献最大，贡献值 15.66。

图 1：行业周涨跌幅



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 2：行业估值



数据来源：Wind，兴证期货研发部

2. 股票现货市场回顾

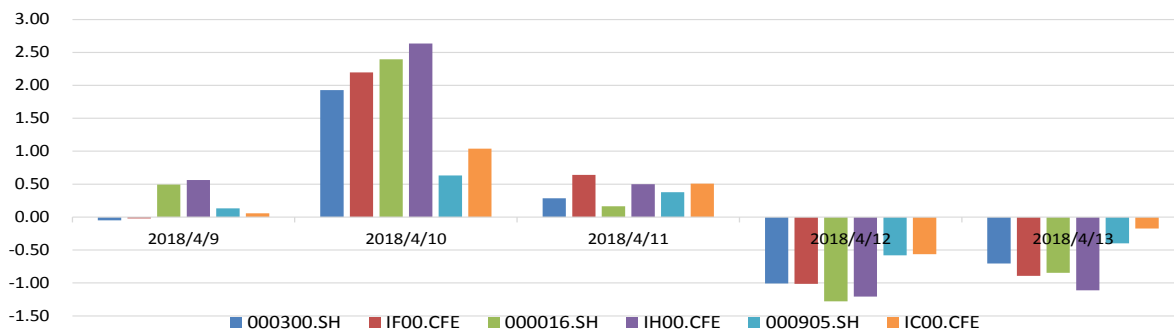
2.1 期指冲高回落

上周三大期指主力集体收涨。IF1804 合约上周上涨 13.8 点涨幅 0.36%，最终报收 3860.4 点。IH1804 合约上涨 18.2 点涨幅 0.67%，最终收报 2720.8 点。IC1804 合约上周上涨 31.6 点涨幅 0.53%，最终收报 6010.0 点。

整体来看三大期指总持仓有所下降，其中 IF 总持仓减少 1150 手，减仓幅度最大，当月合约 IF1804 减仓 4354 手；IH 总持仓减少 777 手，当月合约 IH1804 减仓 2908 手；IC 总持仓变动不大，总持仓减少 11 手，当月合约 IC1804 减仓 2733 手。从上周五持仓增减来看，三大期指前二十名主力多空双方均减持 1804 合约，IF 及 IH 主力空头减仓幅度较大，IC 主力多头减仓幅度稍大。

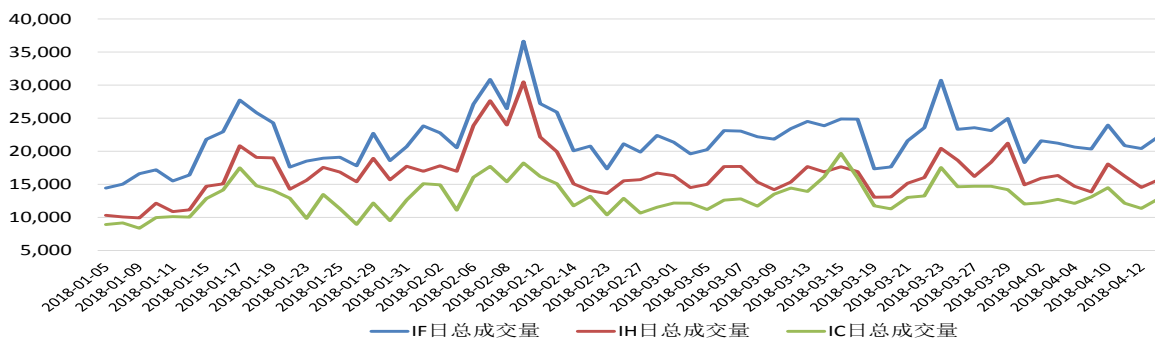
目前市场情绪波动较大，三大期指基差走势出现分化，IH 基差贴水震荡偏弱，IF 及 IC 基差贴水有所收窄。以上周五收盘价计算：IF1804 较现货贴水 10.7 点，贴水率 0.28%；IH1804 较现货贴水 5.6 点，贴水率 0.21%；IC1804 较现货贴水 17.2 点，贴水率 0.29%。

图 3：期现周内日度涨跌幅%



数据来源：Wind，兴证期货研发部

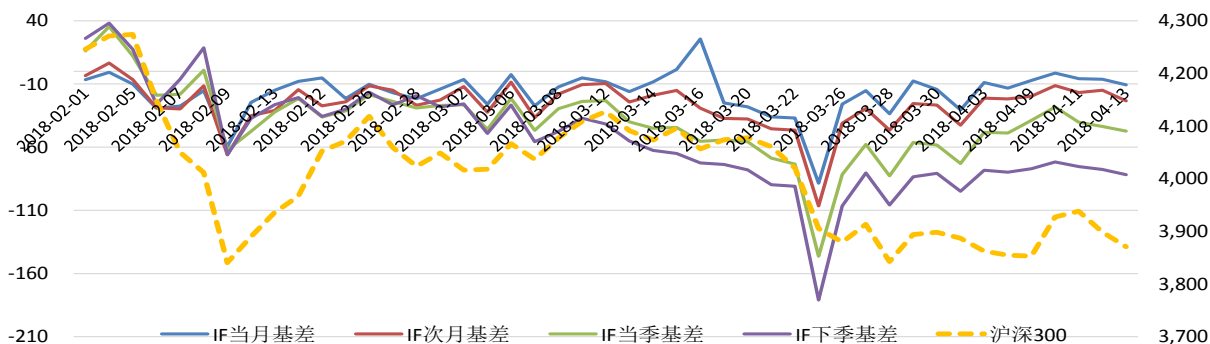
图 4：股指期货成交量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

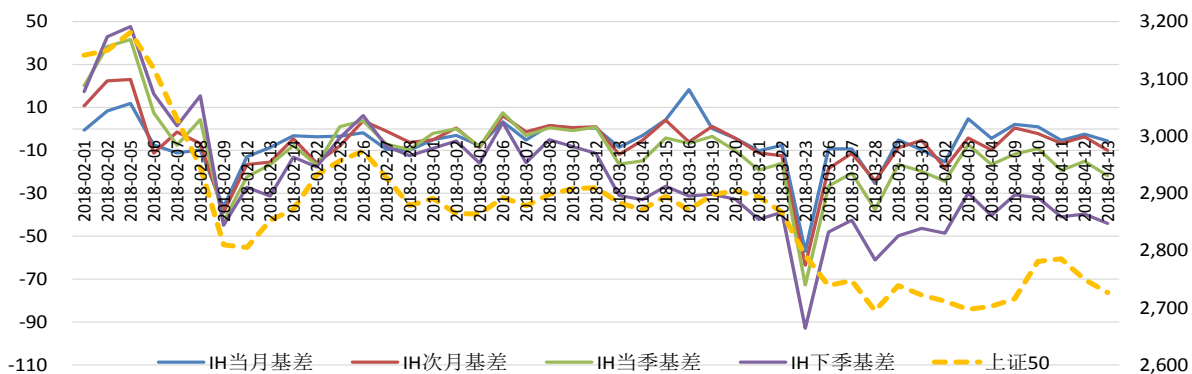
2.2 IC 基差有所修复，IF 及 IH 基差震荡偏弱

图 5: IF 各合约期现基差走势



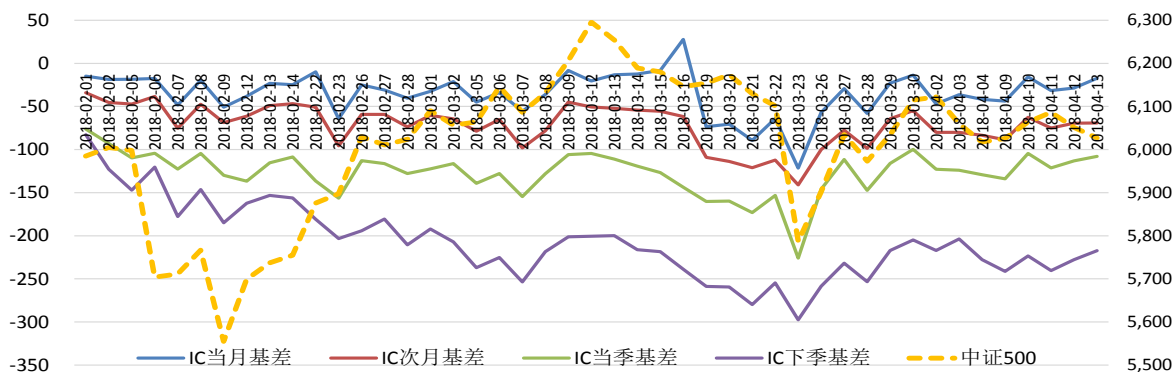
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 6: IH 各合约期现基差走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

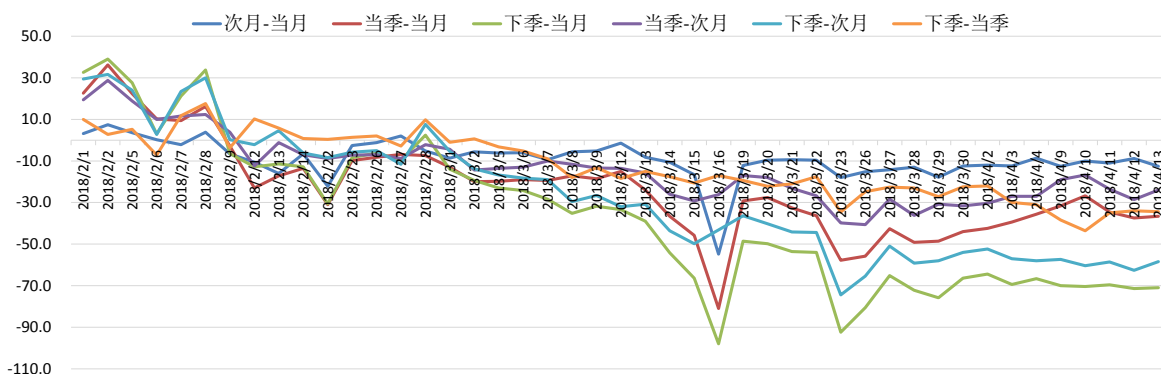
图 7: IC 各合约期现基差走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

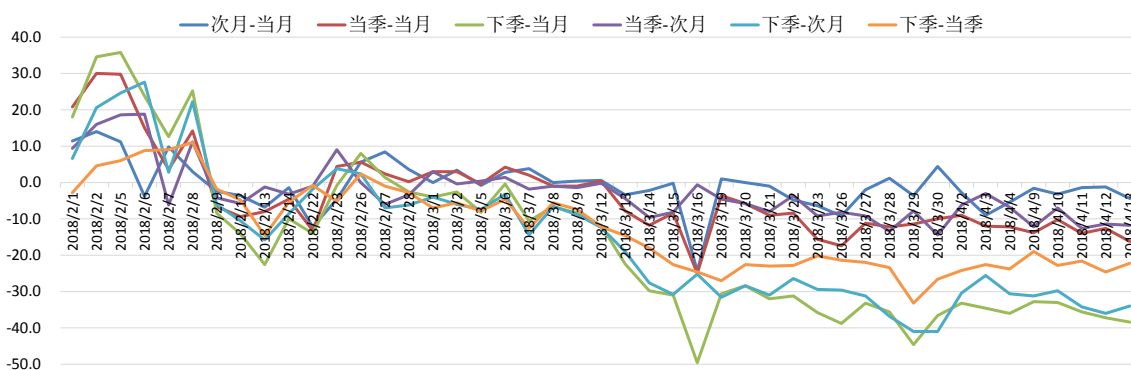
2.3 跨期基差走势

图 8: IF 各合约跨期基差走势



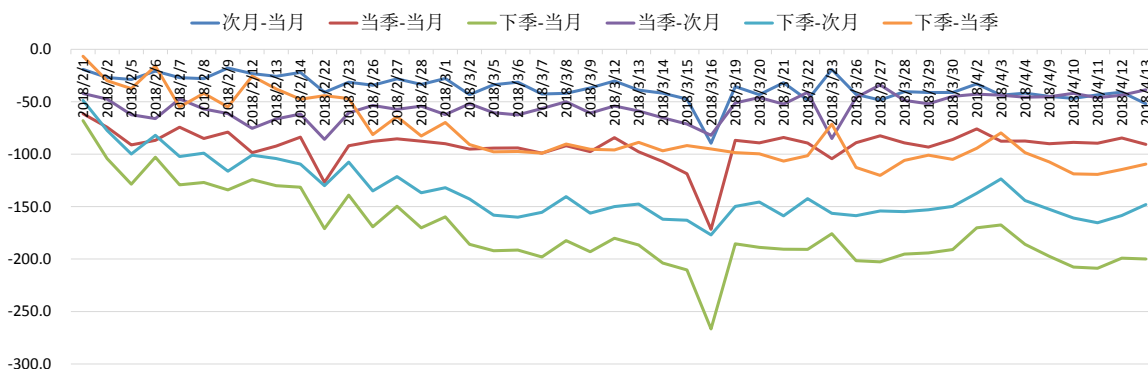
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 9: IH 各合约跨期基差走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 10: IC 各合约跨期基差走势

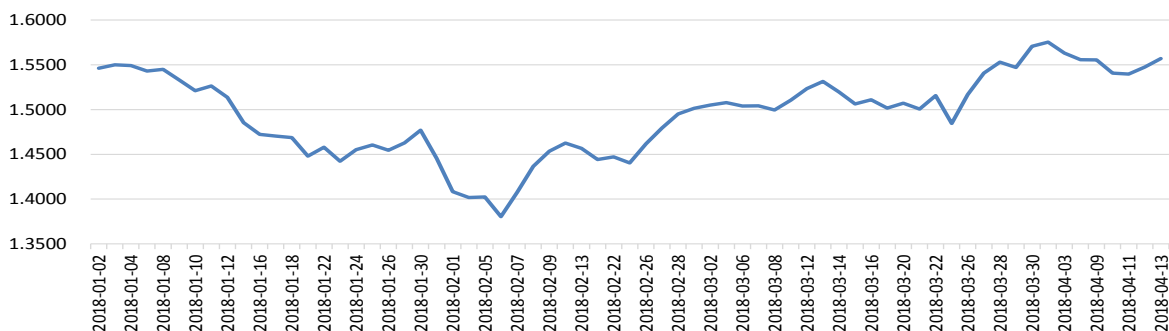


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

2.4 跨品种比值先抑后扬

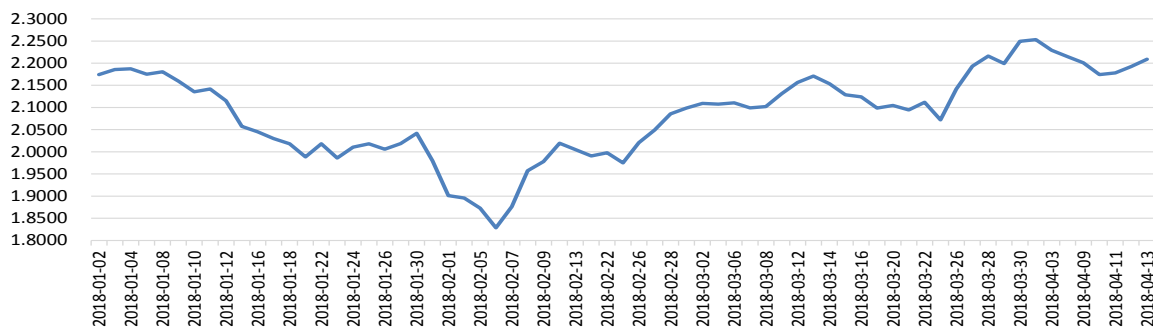
上周，市场冲高回落，IF 涨幅较小，IH 涨幅较大，因此 IF/IH、IC/IF、IC/IH 跨品种比值先抑后扬，上周五收盘 IF/IH 主力合约点数比值小幅下跌至 1.4188，IC/IF 主力合约点数比值小幅上升至 1.5568，IC/IH 主力合约比值小幅下跌至 2.2089。

图 11: IC/IF 主力合约比值走势



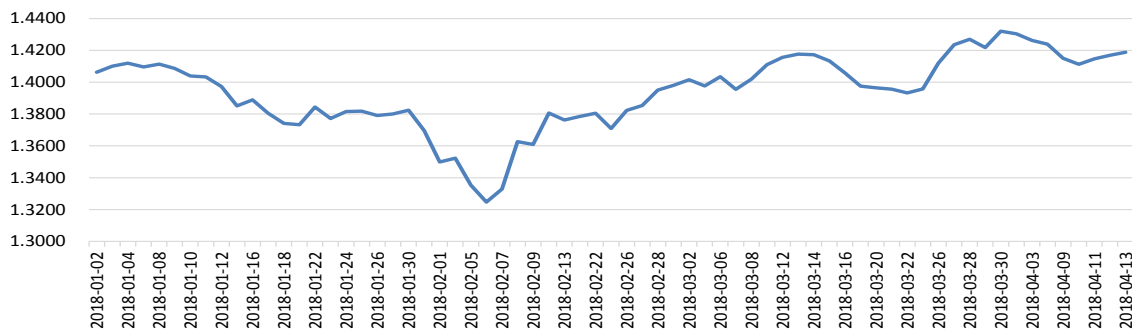
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 12: IC/IH 主力合约比值走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

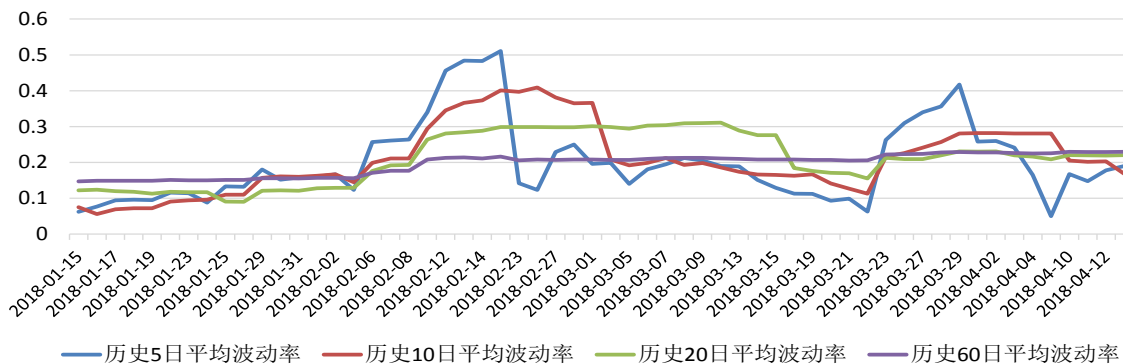
图 13: IF/IH 主力合约比值走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

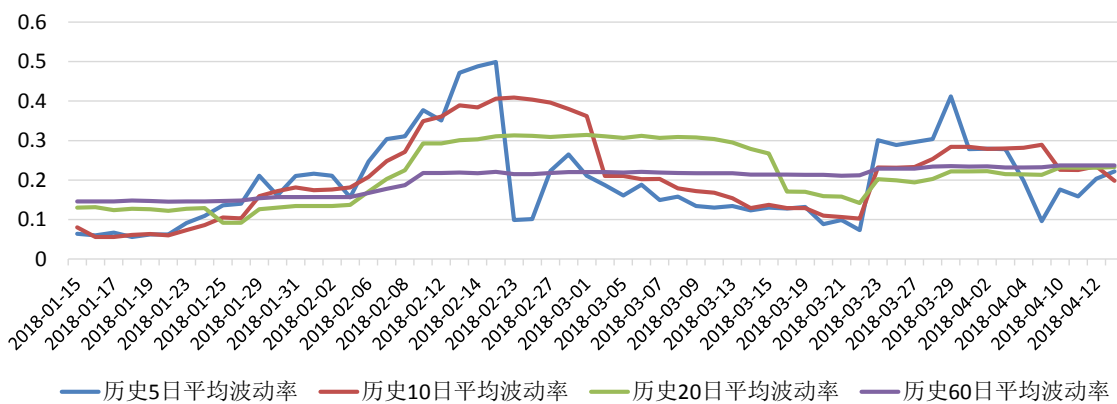
2.5 IF 及 IH 短期波动率上升，IC 波动率下行

图 14：IF 主力波动率走势



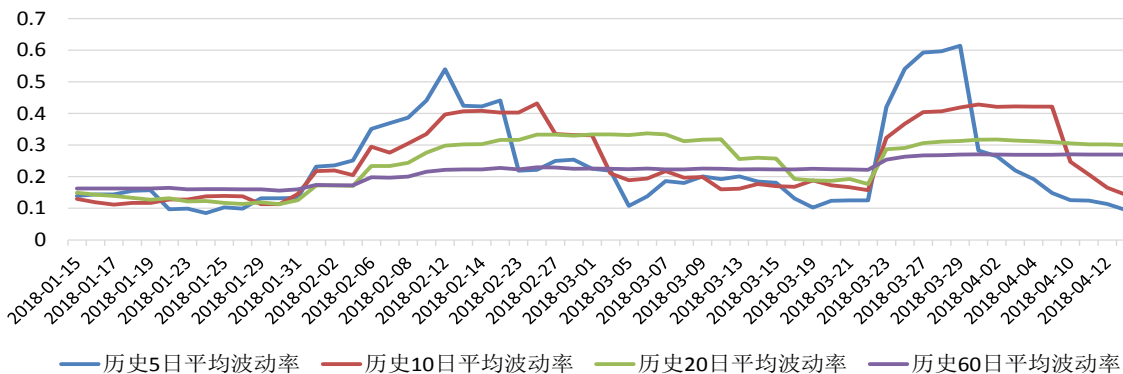
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 15：IH 主力波动率走势



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 16：IC 主力波动率走势



数据来源：Wind，兴证期货研发部

2.6 周内日度数据统计

表 1: 股指期货期现基差回顾

	最后交易日	2018/4/9 升贴水	2018/4/9 升贴水率	2018/4/10 升贴水	2018/4/10 升贴水率	2018/4/11 升贴水	2018/4/11 升贴水率	2018/4/12 升贴水	2018/4/12 升贴水率	2018/4/13 升贴水	2018/4/13 升贴水率
IF1804.CFE	2018-04-20	-7.1	-0.19%	-1.4	-0.03%	-5.7	-0.15%	-6.2	-0.16%	-10.7	-0.28%
IF1805.CFE	2018-05-18	-19.7	-0.51%	-11.4	-0.29%	-16.7	-0.43%	-15.0	-0.39%	-23.3	-0.60%
IF1806.CFE	2018-06-15	-38.7	-1.01%	-28.2	-0.72%	-40.3	-1.02%	-43.6	-1.12%	-47.3	-1.22%
IF1809.CFE	2018-09-21	-77.1	-2.00%	-71.8	-1.83%	-75.3	-1.91%	-77.6	-1.99%	-81.7	-2.11%
IH1804.CFE	2018-04-20	2.1	0.08%	1.0	0.04%	-5.3	-0.19%	-2.5	-0.09%	-5.6	-0.21%
IH1805.CFE	2018-05-18	0.5	0.02%	-2.2	-0.08%	-6.7	-0.24%	-3.7	-0.13%	-10.0	-0.37%
IH1806.CFE	2018-06-15	-11.7	-0.43%	-9.2	-0.33%	-19.3	-0.69%	-15.1	-0.55%	-21.8	-0.80%
IH1809.CFE	2018-09-21	-30.7	-1.13%	-32.0	-1.15%	-40.9	-1.47%	-39.7	-1.44%	-44.0	-1.61%
IC1804.CFE	2018-04-20	-43.8	-0.73%	-15.7	-0.26%	-31.6	-0.52%	-28.5	-0.47%	-17.2	-0.29%
IC1805.CFE	2018-05-18	-88.6	-1.47%	-62.5	-1.03%	-75.0	-1.23%	-69.3	-1.15%	-69.2	-1.15%
IC1806.CFE	2018-06-15	-133.8	-2.22%	-104.5	-1.72%	-121.2	-1.99%	-113.1	-1.87%	-107.8	-1.79%
IC1809.CFE	2018-09-21	-241.2	-4.00%	-223.3	-3.68%	-240.4	-3.95%	-227.7	-3.76%	-217.2	-3.60%

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 2: 股指期货跨期基差回顾

	跨期基差	2018/4/9	2018/4/10	2018/4/11	2018/4/12	2018/4/13
IF	次月-当月	-12.6	-10.0	-11.0	-8.8	-12.6
	当季-当月	-31.6	-26.8	-34.6	-37.4	-36.6
	下季-当月	-70	-70.4	-69.6	-71.4	-71.0
	当季-次月	-19	-16.8	-23.6	-28.6	-24.0
	下季-次月	-57.4	-60.4	-58.6	-62.6	-58.4
	次季-当季	-38.4	-43.6	-35.0	-34.0	-34.4
IH	次月-当月	-1.6	-3.2	-1.4	-1.2	-4.4
	当季-当月	-13.8	-10.2	-14.0	-12.6	-16.2
	下季-当月	-32.8	-33.0	-35.6	-37.2	-38.4
	当季-次月	-12.2	-7.0	-12.6	-11.4	-11.8
	下季-次月	-31.2	-29.8	-34.2	-36.0	-34.0
	次季-当季	-19	-22.8	-21.6	-24.6	-22.2
IC	次月-当月	-44.8	-46.8	-43.4	-40.8	-52.0
	当季-当月	-90	-88.8	-89.6	-84.6	-90.6
	下季-当月	-197.4	-207.6	-208.8	-199.2	-200.0
	当季-次月	-45.2	-42.0	-46.2	-43.8	-38.6
	下季-次月	-152.6	-160.8	-165.4	-158.4	-148.0
	次季-当季	-107.4	-118.8	-119.2	-114.6	-109.4

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

3. 走势展望

上周上证综指冲高回落，最终收报 3159.05 点，周涨 27.94 点，上涨 0.89%，节后市场量能尚未明显放大。上周蓝筹板块走势略强于中小创股，深成指周线微涨 0.02%，创业板指下跌 0.67%，行业涨跌不一，石油石化、钢铁、银行、计算机等行业领涨，农林牧渔、家电、食品饮料、电力设备等行业领跌。

上周三大期指主力集体收涨。IF1804 合约上周上涨 0.36%，IH1804 合约上涨 0.67%，IC1804 合约上周上涨 0.53%。整体来看三大期指总持仓有所下降，其中 IF 总持仓减仓幅度最大，IH 总持仓也有明显减仓，IC 总持仓变动不大。从上周五持仓增减来看，三大期指前二十名主力多空双方继续减持 1804 合约，IF 及 IH 主力空头减仓幅度较大，IC 主力多头减仓幅度稍大。目前市场情绪波动较大，三大期指基差走势出现分化，IH 基差贴水震荡偏弱，IF 及 IC 基差贴水有所收窄。

综合来看，上周下半周由于中东地缘政治冲突升级，股指出现回落。近期资金流动性较为宽松，宏观经济及金融数据有所走弱，贸易战及中东地缘冲突等海外不确定因素较多，市场风险偏好下降，预计短期内市场波动仍然较大，三大期指整体持仓有所下降，期指近月基差修复空间有限，短期市场不确定性较大，市场预期偏弱，本周 1804 合约即将到期，期指震荡波动可能加剧，建议暂时观望或考虑套保。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。