

兴证期货·研发中心

2018年4月23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

上周股票市场震荡走弱,中美贸易战继续升温,市场呈现普跌行情,虽然央行超预期定向降准利好超跌反弹,但市场情绪较为脆弱,各大指数均周线收跌。

沪深300指数下跌2.85%,最终收报3760.85点。上证50指数下跌2.90%,最终收报2647.38点。中证500指数下跌2.43%,最终收报5880.84点。

上周三大期指主力集体收跌,IF及IH基差贴水震荡偏弱,IC基差贴水小幅收窄。IF1805合约上周下跌3.20%,较现货贴水28.25点,贴水率0.75%;IH1805合约下跌3.22%,较现货贴水11.2点,贴水率0.42%;IC1805合约上周下跌2.09%,较现货贴水43.8点,贴水率0.75%。

● 后市展望及策略建议

综合来看,近期仍由情绪主导市场,上周中美贸易战继续升温,市场情绪较为脆弱,虽然央行定向降准刺激,股指一度超跌反弹,但短期市场风险偏好仍然较低,三大期指基差贴水震荡偏弱,但期指整体持仓并未大幅增加,对应而言市场情绪暂未大幅走弱,预计下行空间有限,短期内市场仍以区间震荡为主,不确定性较大,建议期指暂时观望。5月起股指成分股密集分红,关注期指基差套利机会,短期风格切换节奏加快,整体偏向均衡,短线跨品种不确定性较大。仅供参考。

1. 上周市场回顾

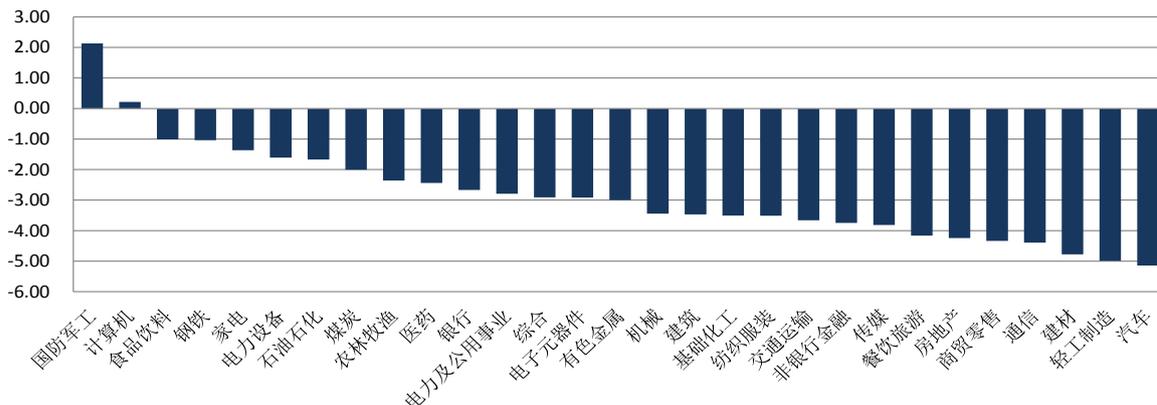
1.1 股票现货震荡走弱

上证综指震荡走弱，最终收报 3071.54 点，周跌 87.51 点，下跌 2.77%，但市场并未放量杀跌。市场呈现普跌行情，深成指周线下跌 2.60%，创业板指下跌 2.29%，行业多数收跌，仅有国防军工及计算机收涨，汽车、轻工制造、建材、通信等行业领跌。

沪深 300 指数下跌 2.85%，最终收报 3760.85 点。上证 50 指数下跌 2.90%，最终收报 2647.38 点。中证 500 指数下跌 2.43%，最终收报 5880.84 点。

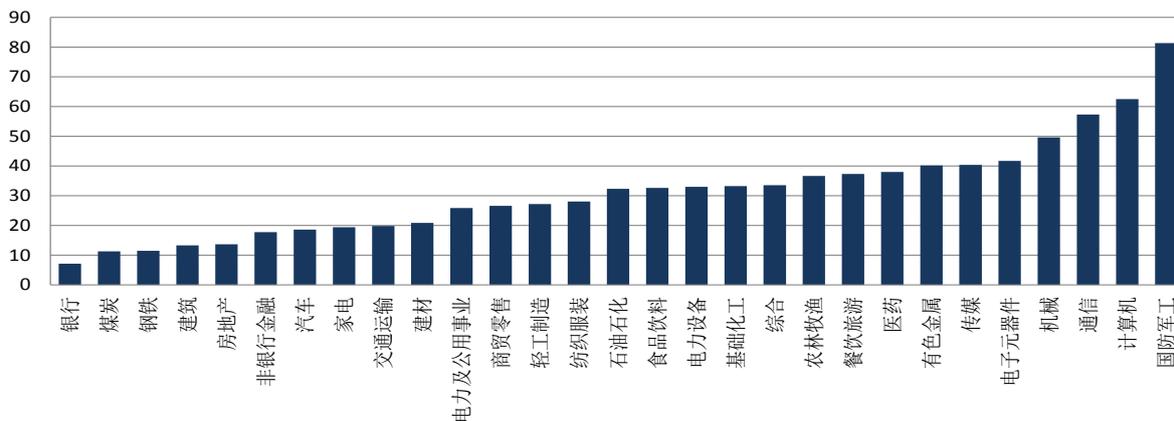
沪深 300 十大行业全线收跌，从跌幅看，300 信息下跌 5.58%，领跌 10 大行业。从贡献度来看，300 金融对沪深 300 涨跌贡献最大，贡献值-68.98。

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. 股指期货市场回顾

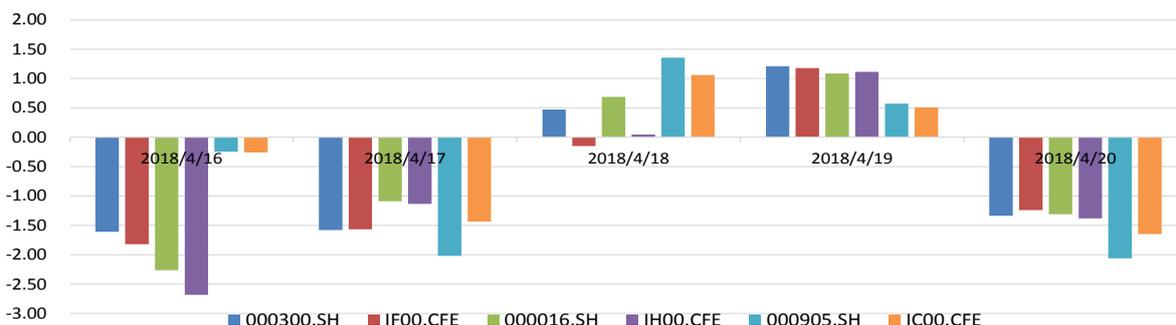
2.1 期指集体震荡走低

上周 1804 合约到期，1805 合约转为主力，三大期指主力集体下跌。IF1805 合约上周下跌 3.20%，最终报收 3732.6 点。IH1805 合约下跌 3.22%，最终报收 2636.2 点。IC1805 合约上周下跌 2.09%，最终报收 5837.0 点。

整体来看三大期指总持仓有所下降，其中 IF 总持仓减少 1981 手，减仓幅度最大；IH 总持仓减少 1016 手；IC 减仓幅度相对较小，总持仓减少 814 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移仓至 1805 合约，IF 及 IC 主力多头增仓幅度较大，IH 主力空头增仓幅度稍大。

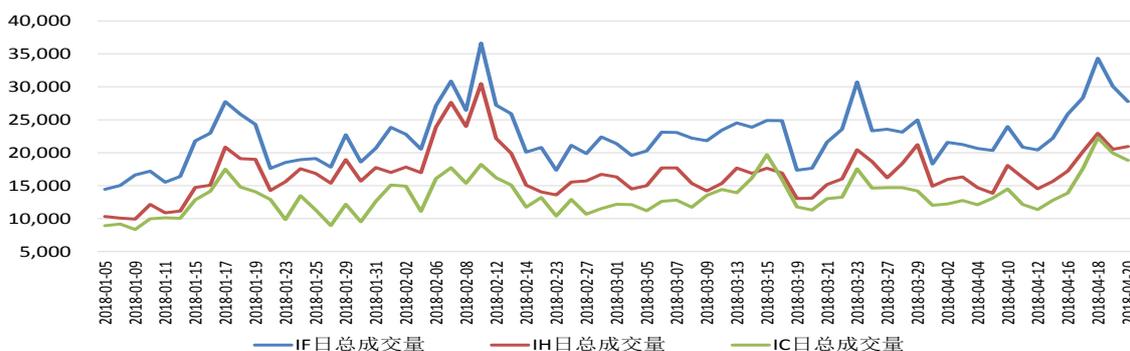
目前市场情绪波动较大，三大期指基差走势出现分化，IF 及 IH 基差贴水震荡偏弱，IC 基差贴水有所收窄。以上周五收盘价计算：IF1805 较现货贴水 28.25 点，贴水率 0.75%；IH1805 较现货贴水 11.2 点，贴水率 0.42%；IC1805 较现货贴水 43.8 点，贴水率 0.75%。

图 3：期现周内日度涨跌幅%



数据来源：Wind，兴证期货研发部

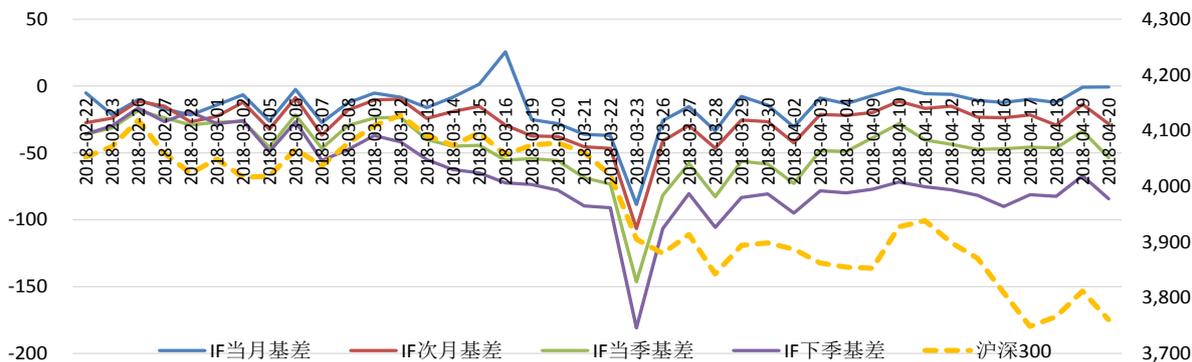
图 4：股指期货成交量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

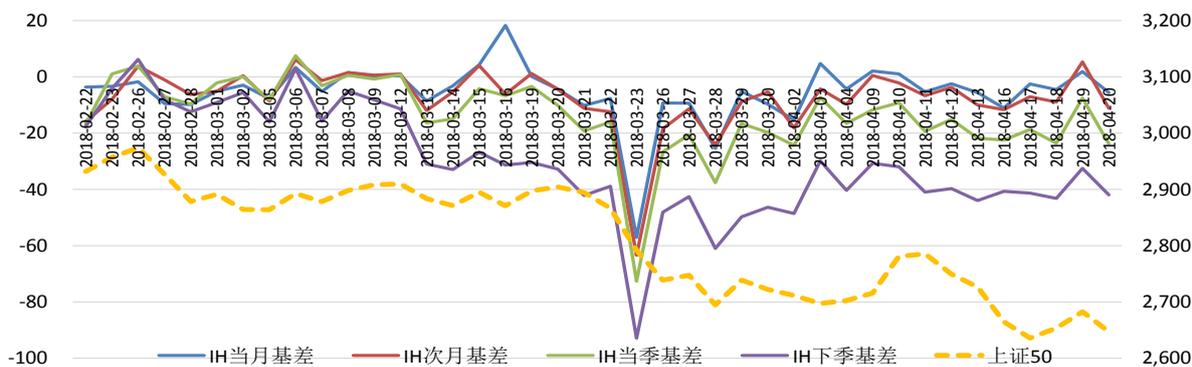
2.2 期指基差震荡偏弱

图 5: IF 各合约期现基差走势



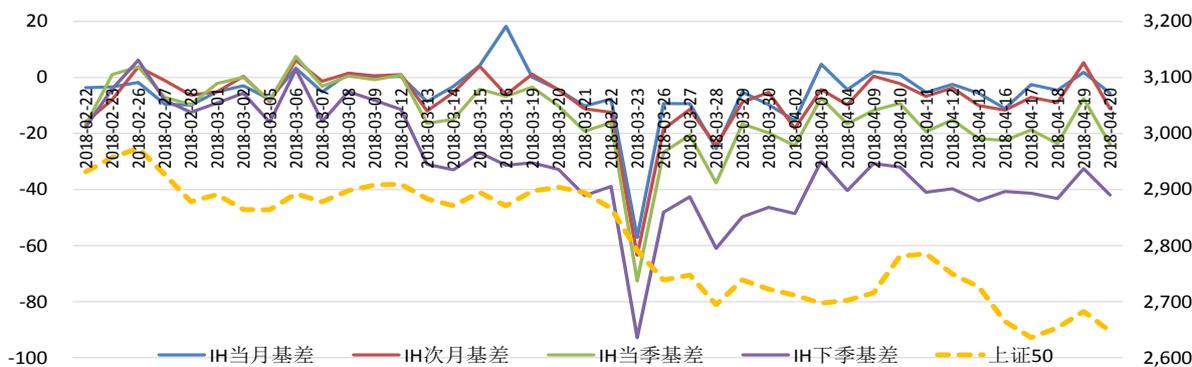
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 6: IH 各合约期现基差走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

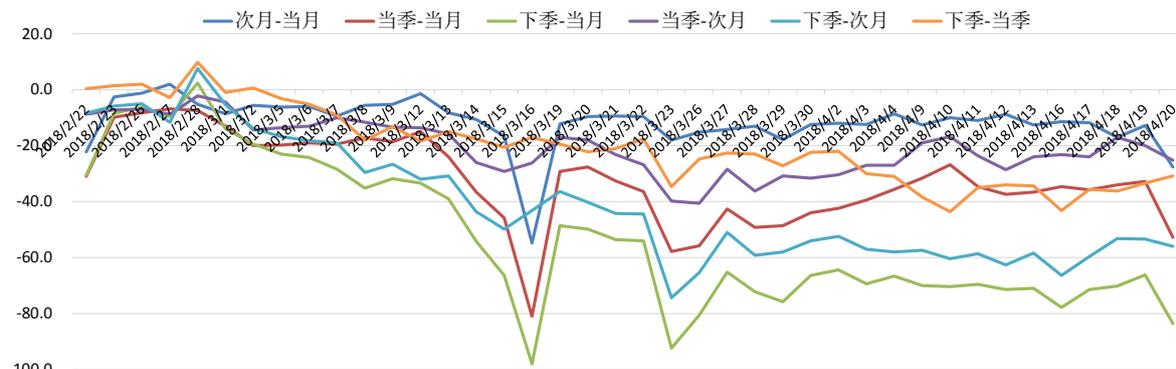
图 7: IC 各合约期现基差走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

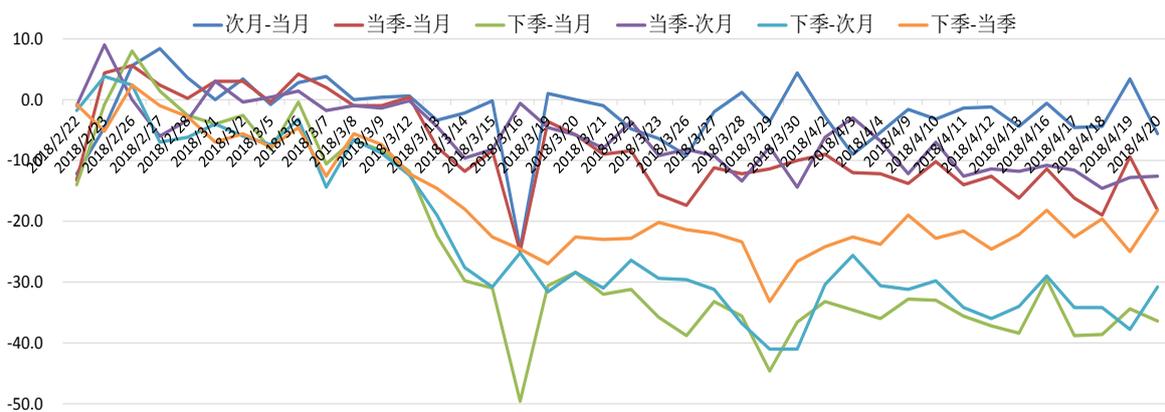
2.3 跨期基差走势

图 8: IF 各合约跨期基差走势



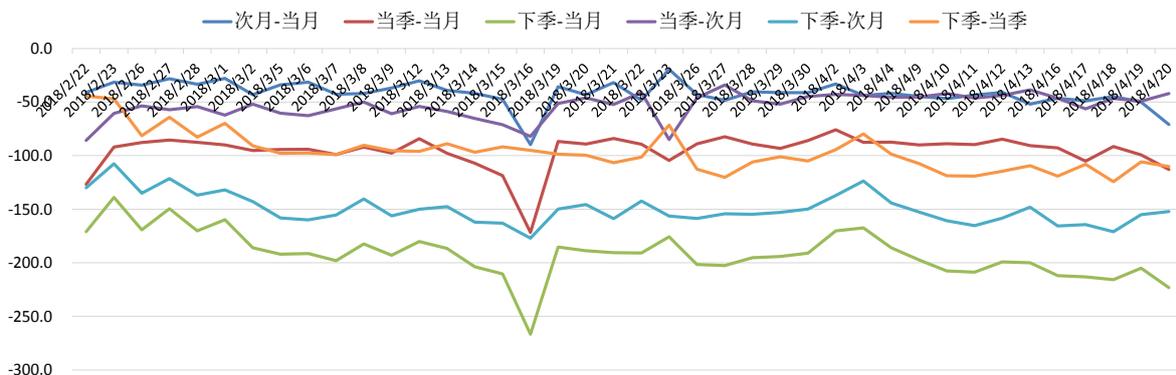
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

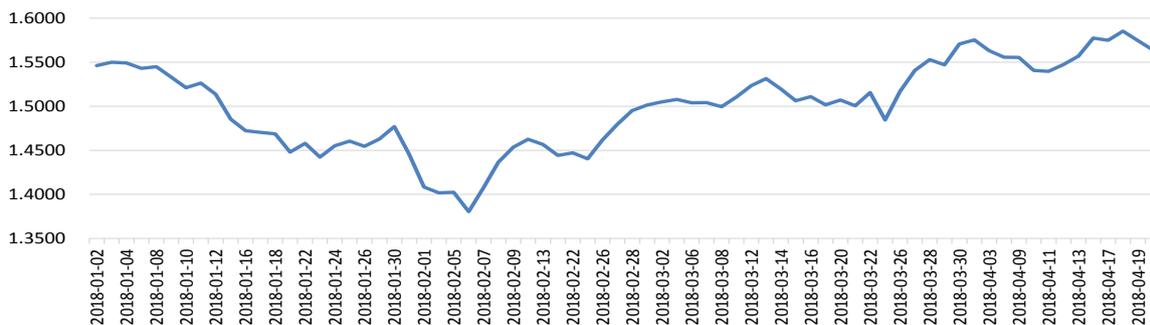


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

2.4 跨品种比值下半周回落

上周，市场震荡走弱，三大期指集体下跌，IC 跌幅较小，IH 跌幅较大，IF/IH、IC/IF、IC/IH 跨品种比值下半周回落，相较前期，上周五收盘 IF/IH 主力合约点数比值小幅下跌至 1.4159，IC/IF 主力合约点数比值小幅上升至 1.5638，IC/IH 主力合约比值小幅上升至 2.2142。

图 11: IC/IF 主力合约比值走势



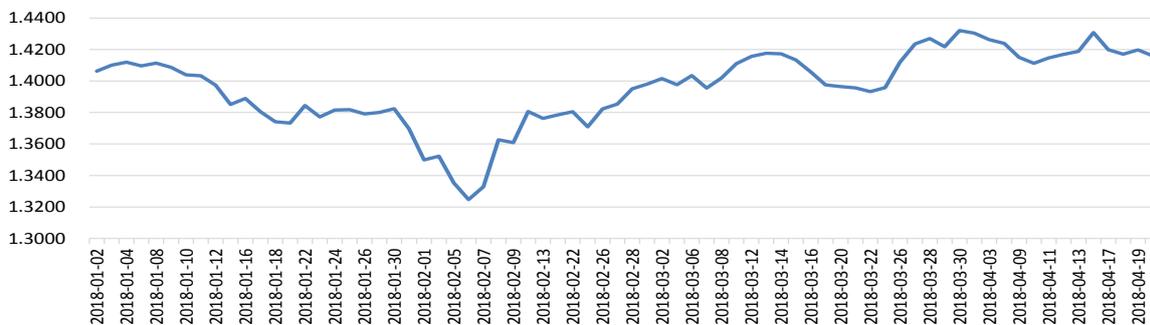
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 12: IC/IH 主力合约比值走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

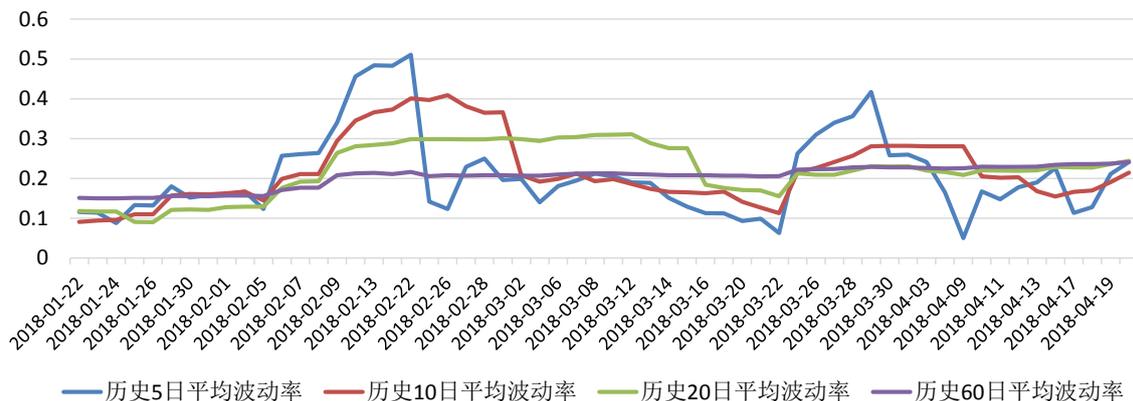
图 13: IF/IH 主力合约比值走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

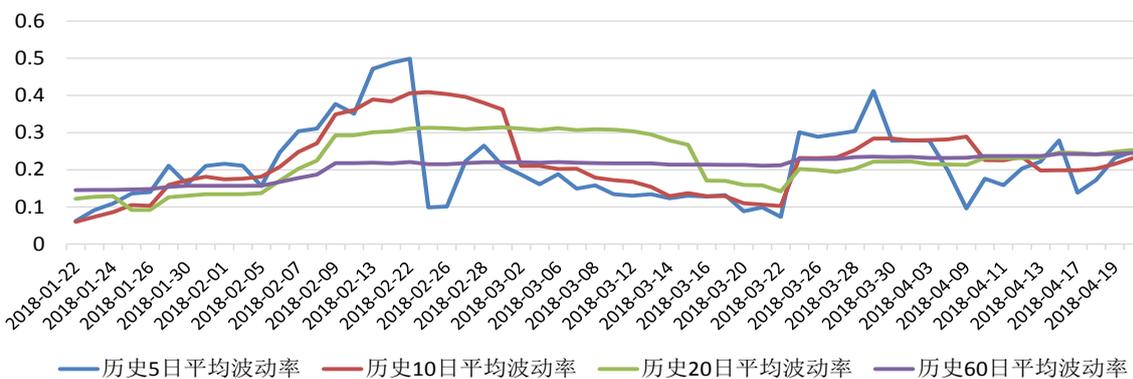
2.5 期指下半周波动率回升

图 14: IF 主力波动率走势



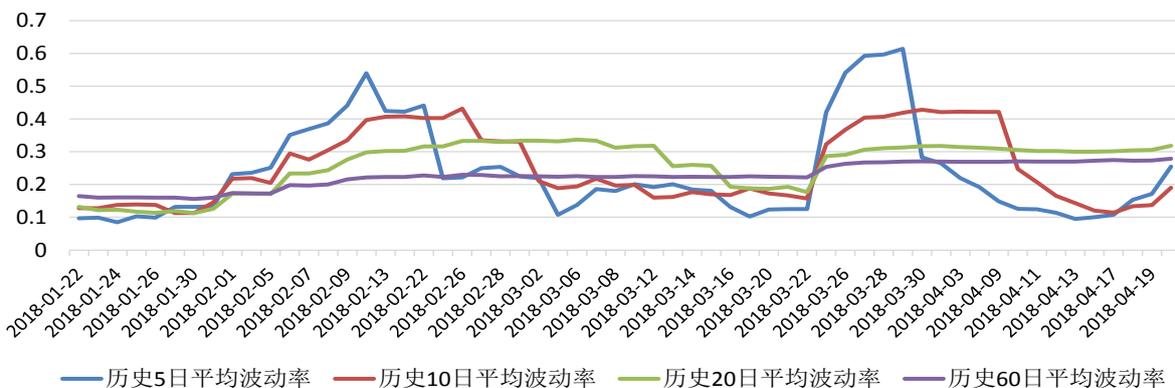
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2018/4/16	2018/4/16	2018/4/17	2018/4/17	2018/4/18	2018/4/18	2018/4/19	2018/4/19	2018/4/20	2018/4/20
		升贴水	升贴水率								
IF1804.CFE	2018-04-20	-12.3	-0.32%	-9.8	-0.26%	-12.3	-0.33%	-0.8	-0.02%	-0.7	-0.02%
IF1805.CFE	2018-05-18	-23.7	-0.62%	-21.6	-0.58%	-29.3	-0.78%	-13.6	-0.36%	-28.3	-0.75%
IF1806.CFE	2018-06-15	-46.9	-1.23%	-45.6	-1.22%	-46.3	-1.23%	-33.6	-0.88%	-53.5	-1.42%
IF1809.CFE	2018-09-21	-90.1	-2.36%	-81.2	-2.17%	-82.5	-2.19%	-67.0	-1.76%	-84.3	-2.24%
IH1804.CFE	2018-04-20	-11.1	-0.42%	-2.5	-0.09%	-4.6	-0.17%	1.8	0.07%	-5.6	-0.21%
IH1805.CFE	2018-05-18	-11.7	-0.44%	-7.1	-0.27%	-9.0	-0.34%	5.2	0.20%	-11.2	-0.42%
IH1806.CFE	2018-06-15	-22.5	-0.84%	-18.7	-0.71%	-23.6	-0.89%	-7.6	-0.28%	-23.8	-0.90%
IH1809.CFE	2018-09-21	-40.7	-1.53%	-41.3	-1.57%	-43.2	-1.63%	-32.6	-1.21%	-42.0	-1.59%
IC1804.CFE	2018-04-20	-23.4	-0.39%	-2.9	-0.05%	-19.7	-0.33%	-4.7	-0.08%	27.2	0.46%
IC1805.CFE	2018-05-18	-69.8	-1.16%	-51.7	-0.88%	-64.5	-1.08%	-54.7	-0.91%	-43.8	-0.75%
IC1806.CFE	2018-06-15	-116.2	-1.93%	-108.1	-1.83%	-111.1	-1.86%	-103.9	-1.73%	-85.8	-1.46%
IC1809.CFE	2018-09-21	-235.4	-3.92%	-216.1	-3.67%	-235.5	-3.94%	-209.7	-3.49%	-196.0	-3.33%

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	2018/4/16	2018/4/17	2018/4/18	2018/4/19	2018/4/20	2018/4/13
IF	次月-当月	-11.4	-11.8	-17.0	-12.8	-27.6	-12.6
	当季-当月	-34.6	-35.8	-34.0	-32.8	-52.8	-36.6
	下季-当月	-77.8	-71.4	-70.2	-66.2	-83.6	-71.0
	当季-次月	-23.2	-24.0	-17.0	-20.0	-25.2	-24.0
	下季-次月	-66.4	-59.6	-53.2	-53.4	-56.0	-58.4
	次季-当季	-43.2	-35.6	-36.2	-33.4	-30.8	-34.4
IH	次月-当月	-0.6	-4.6	-4.4	3.4	-5.6	-4.4
	当季-当月	-11.4	-16.2	-19.0	-9.4	-18.2	-16.2
	下季-当月	-29.6	-38.8	-38.6	-34.4	-36.4	-38.4
	当季-次月	-10.8	-11.6	-14.6	-12.8	-12.6	-11.8
	下季-次月	-29	-34.2	-34.2	-37.8	-30.8	-34.0
	次季-当季	-18.2	-22.6	-19.6	-25.0	-18.2	-22.2
IC	次月-当月	-46.4	-48.8	-44.8	-50.0	-71.0	-52.0
	当季-当月	-92.8	-105.2	-91.4	-99.2	-113.0	-90.6
	下季-当月	-212	-213.2	-215.8	-205.0	-223.2	-200.0
	当季-次月	-46.4	-56.4	-46.6	-49.2	-42.0	-38.6
	下季-次月	-165.6	-164.4	-171.0	-155.0	-152.2	-148.0
	次季-当季	-119.2	-108.0	-124.4	-105.8	-110.2	-109.4

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

3. 走势展望

上证综指震荡走弱，最终收报 3071.54 点，周跌 87.51 点，下跌 2.77%，市场并未放量杀跌。上周市场呈现普跌行情，深成指周线下跌 2.60%，创业板指下跌 2.29%，行业多数收跌，仅有国防军工及计算机收涨，汽车、轻工制造、建材、通信等行业领跌。

1804 合约到期，1805 合约转为主力，三大期指主力集体下跌。IF1805 下跌 3.20%，IH1805 下跌 3.22%，IC1805 合约下跌 2.09%。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，IC 减仓幅度相对较小。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移仓至 1805 合约，IF 及 IC 主力多头增仓幅度较大，IH 主力空头增仓幅度稍大。目前市场情绪波动较大，三大期指基差走势出现分化，IF 及 IH 基差贴水震荡偏弱，IC 基差贴水有所收窄。

综合来看，近期仍由情绪主导市场，上周中美贸易战继续升温，市场情绪较为脆弱，虽然央行定向降准刺激，股指一度超跌反弹，但短期市场风险偏好仍然较低，三大期指基差贴水震荡偏弱，但期指整体持仓并未大幅增加，对应而言市场情绪暂未大幅走弱，预计下行空间有限，短期内市场仍以区间震荡为主，不确定性较大，建议期指暂时观望。5 月起股指成分股密集分红，关注期指基差套利机会，短期风格切换节奏加快，整体偏向均衡，短线跨品种不确定性较大。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。