

兴证期货·研发中心

2018年5月7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](mailto:gaoxy@xzfutures.com)

## 内容提要

### ● 行情回顾

五一节后股票市场呈现区间震荡,虽然资金面较为宽松,但成交量仍然低迷。沪指小幅收涨 0.29%,深成指收涨 0.99%,创业板指周涨 0.51%。

三大指数中沪深 300 指数上涨 0.47%,最终收报 3774.60 点。上证 50 指数下跌 0.27%,最终收报 2646.35 点。中证 500 指数上涨 0.82%,最终收报 5909.29 点。

上周三大期指主力涨跌不一,IF 及 IC 收涨,IH 小幅收跌,基差贴水均震荡偏弱。IF1805 合约上周收涨 0.38%,较现货贴水 11.2 点,贴水率 0.30%;IH1805 合约下跌 0.48%,较现货贴水 3.4 点,贴水率 0.13%;IC1805 合约上周上涨 0.67%,较现货贴水 28.3 点,贴水率 0.48%。

### ● 后市展望及策略建议

综合来看,五一节后市场量能维持低迷,股市缩量震荡,沪指得而复失 3100 点。但从近期走势来看,沪指在 3050 点附近有较强支撑,下行空间有限。从基本面来看,宏观经济仍显韧性,资金面较为宽松,消息面上此前市场持续关注中美经贸磋商已就部分问题达成共识,双方同意建立工作机制保持密切沟通,市场情绪将企稳回升,预计短期内市场有望反弹,建议期指偏多思路。短期风格切换节奏加快,整体较为均衡,反弹期间中证 500 估值更为占优。仅供参考。

# 1. 上周市场回顾

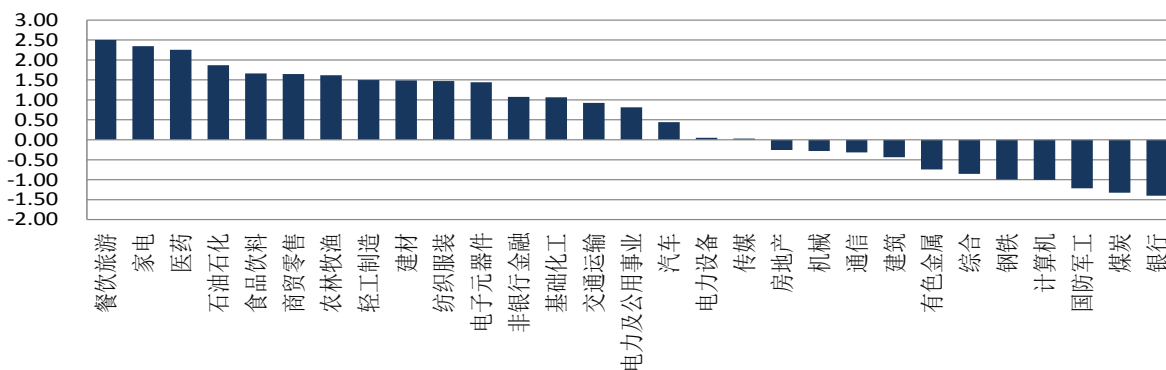
## 1.1 股票现货区间震荡

上证综指区间震荡，最终收报 3091.03 点，周涨 8.80 点，上涨 0.29%，但节后市场并未放量，成交量较为低迷。中小创股涨跌稍大，深成指收涨 0.99%，创业板指周涨 0.51%，餐饮旅游、家电、医药及石油石化等行业领涨，银行、煤炭、国防军工、计算机等行业领跌。

三大指数中沪深 300 指数上涨 0.47%，最终收报 3774.60 点。上证 50 指数下跌 0.27%，最终收报 2646.35 点。中证 500 指数上涨 0.82%，最终收报 5909.29 点。

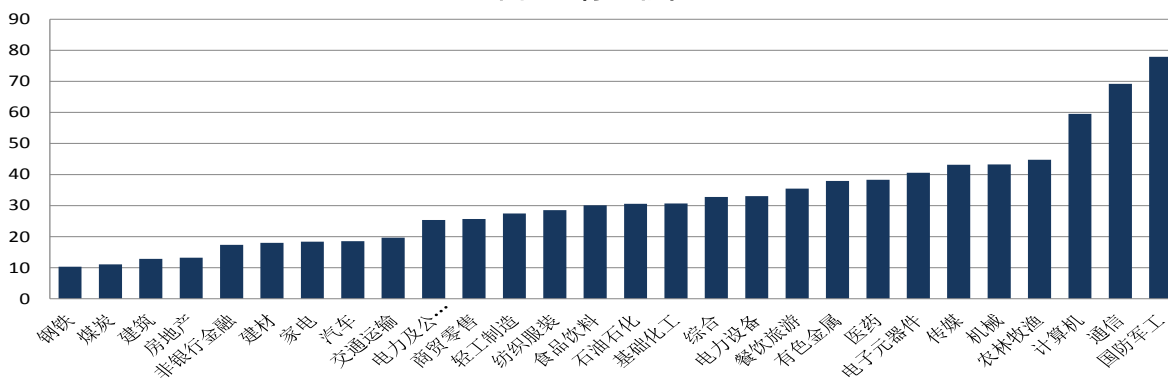
沪深 300 十大行业多数收涨，从涨幅看，300 信息上涨 2.32%，领涨 10 大行业；从跌幅看，300 材料下跌 0.47%，领跌 10 大行业。从贡献度来看，300 金融对沪深 300 涨跌贡献最大，贡献值-23.68。

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

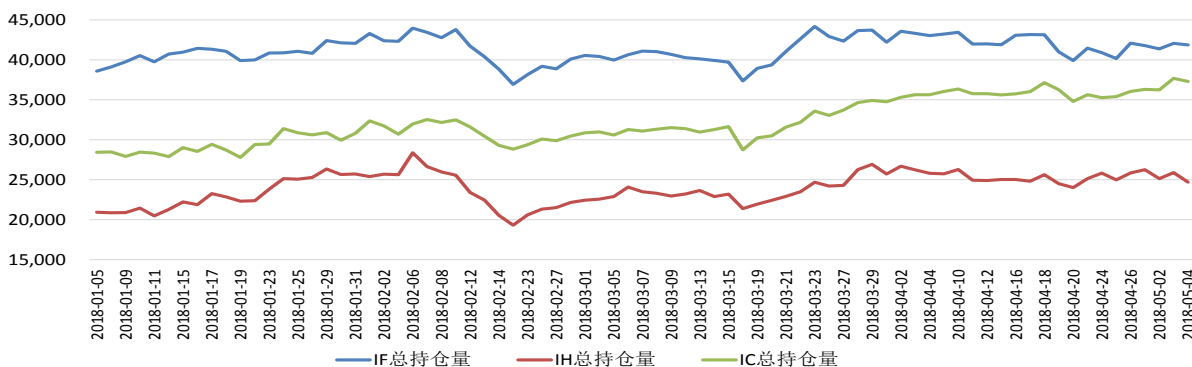
### 2.1 三大期指涨跌不一

上周仅有三个交易日，三大期指涨跌不一。IF1805 合约上周上涨 0.38%，最终报收 3763.4 点。IH1805 合约下跌 0.48%，最终报收 2643.0 点。IC1805 合约上周上涨 0.67%，最终报收 5881.0 点。

整体来看期指总持仓有所减少，资金从 IH 转向流入 IC，IH 总持仓大幅减少 1549 手，主力合约 1805 大幅减仓；IF 总持仓小增 98 手；IC 总持仓有所增加，总持仓增加 992 手。从上周五持仓增减来看，IF 前二十名主力多空双方均增仓且净增多仓，IH 及 IC 主力多空双方均减仓且净增空仓。

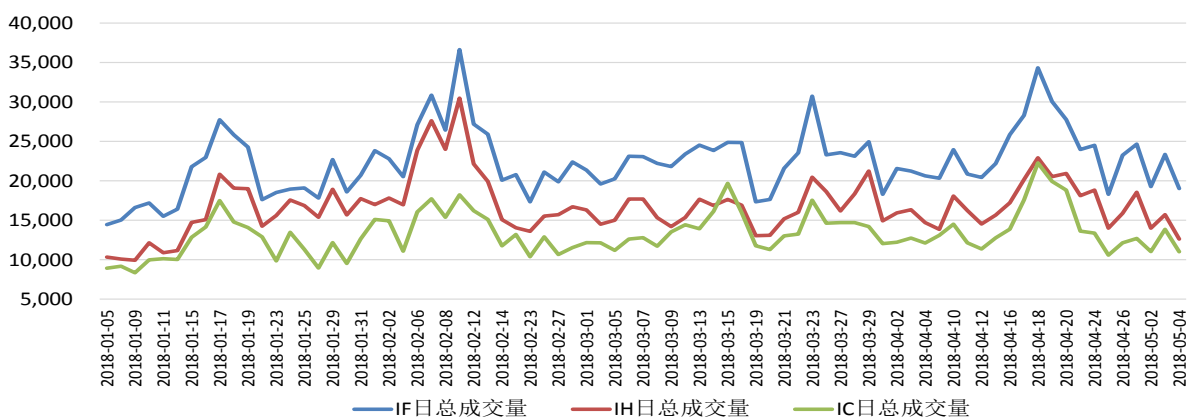
节后市场情绪仍偏谨慎，三大期指基差震荡偏弱。以上周五收盘价计算：IF1805 较现货贴水 11.2 点，贴水率 0.30%；IH1805 较现货贴水 3.4 点，贴水率 0.13%；IC1805 较现货贴水 28.3 点，贴水率 0.48%。

图 3：股指期货持仓量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

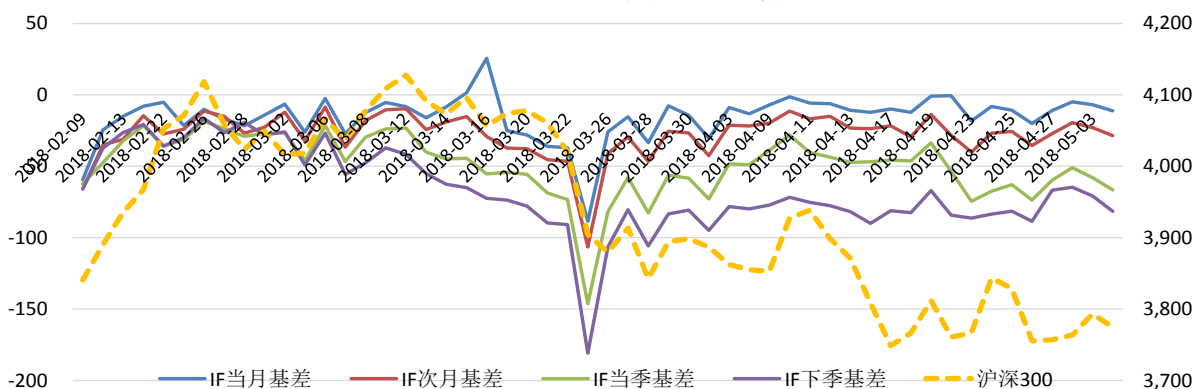
图 4：股指期货成交量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

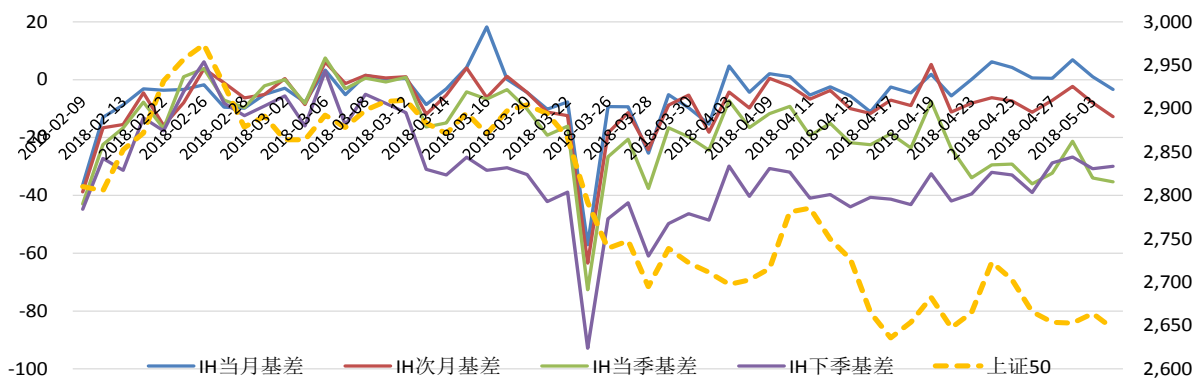
## 2.2 期指基差震荡偏弱，贴水包含分红预期

图 5: IF 各合约期现基差走势



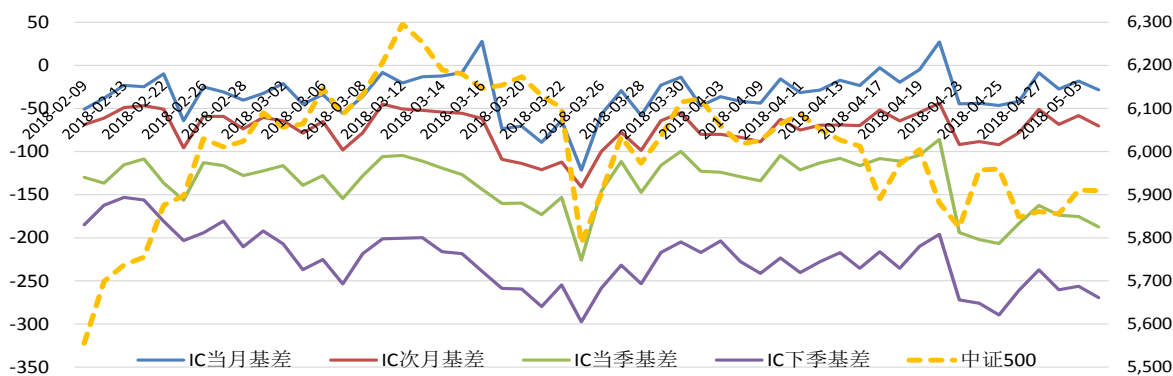
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 6: IH 各合约期现基差走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

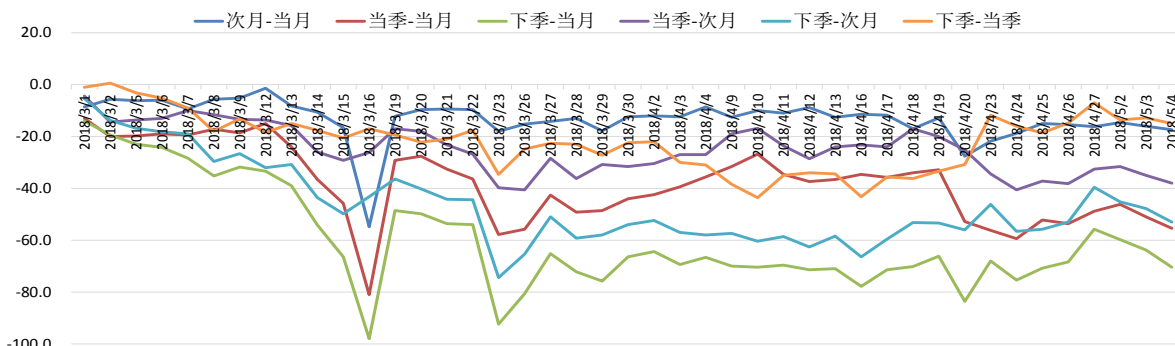
图 7: IC 各合约期现基差走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

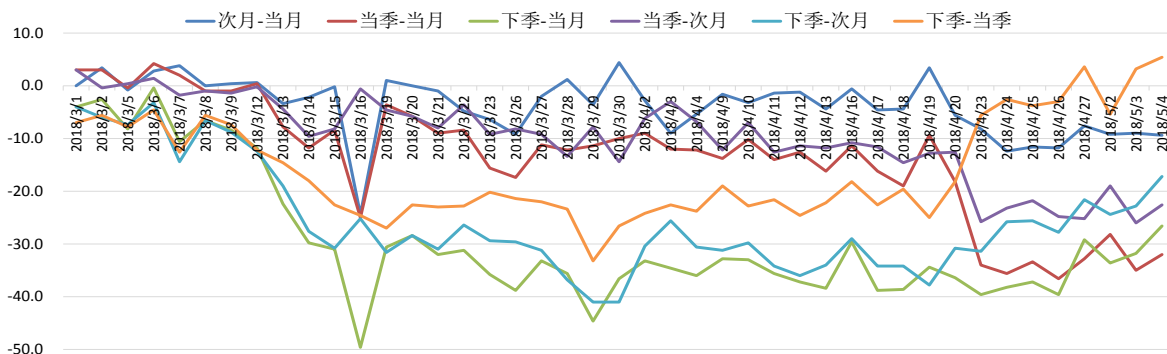
### 2.3 IF 及 IC 远近价差偏弱，IH 远近价差走强

图 8：IF 各合约跨期价差走势



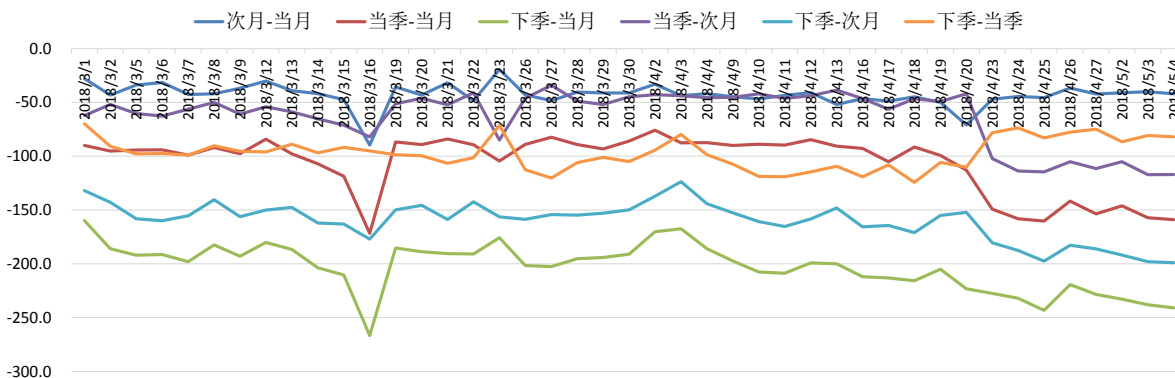
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 9：IH 各合约跨期价差走势



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 10：IC 各合约跨期价差走势

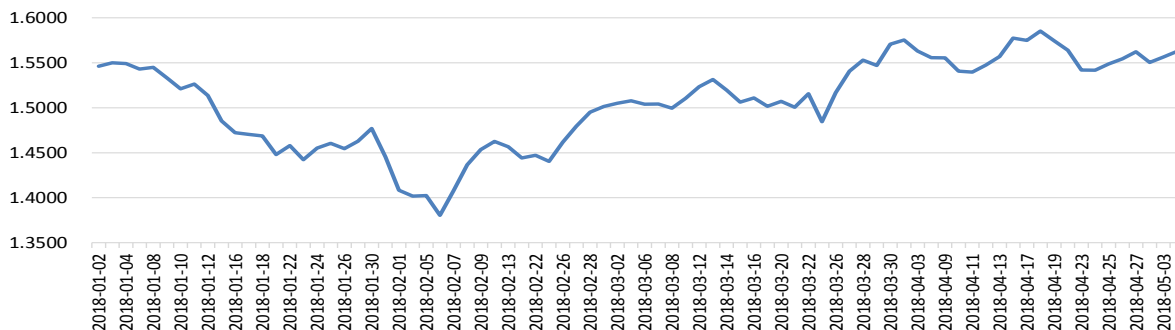


数据来源：Wind，兴证期货研发部

## 2.4 跨品种比值小幅上升

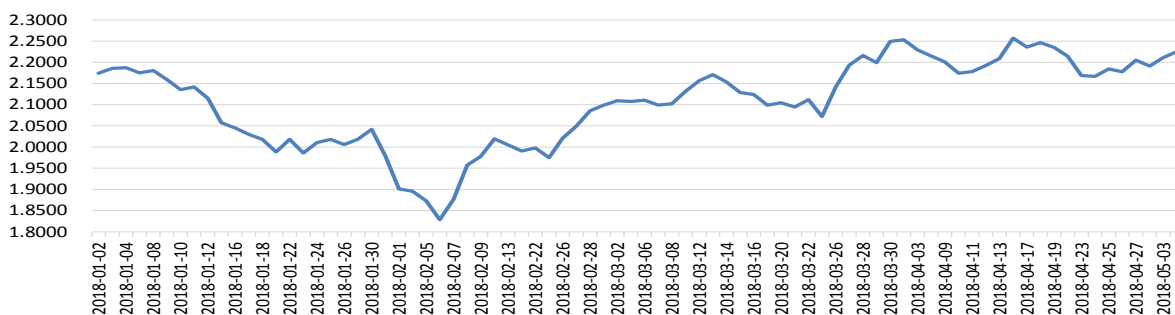
上周，中小盘股走势偏强，三大期指涨跌不一，IF 及 IC 收涨且 IC 涨幅较大，IH 小幅收跌，IF/IH、IC/IF、IC/IH 跨品种比值小幅上升，相较前期，上周五收盘 IF/IH 主力合约点数比值小幅上升至 1.4239，IC/IF 主力合约点数比值小幅上升至 1.5627，IC/IH 主力合约比值小幅上升至 2.2251。

图 11: IC/IF 主力合约比值走势



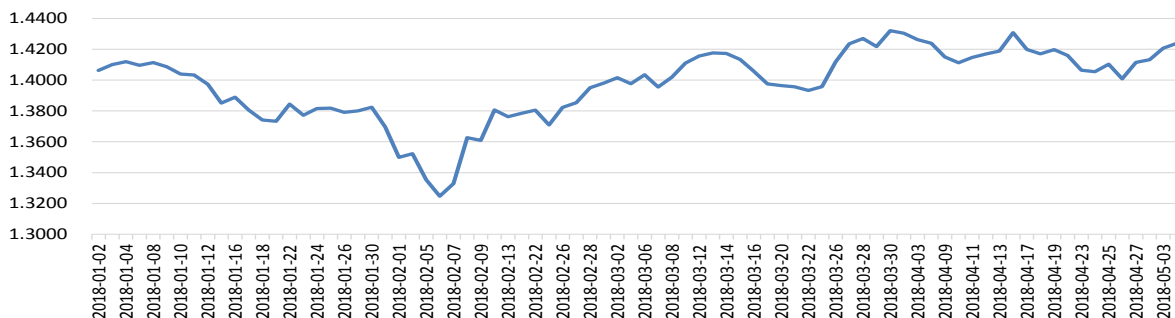
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 12: IC/IH 主力合约比值走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

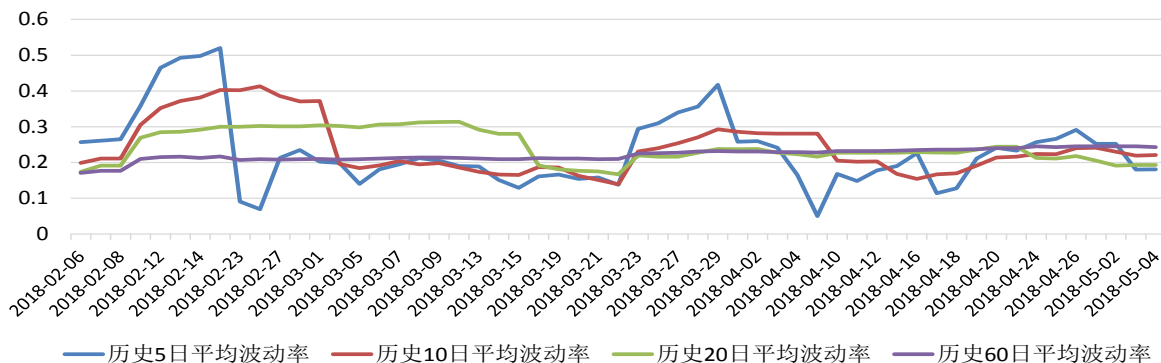
图 13: IF/IH 主力合约比值走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

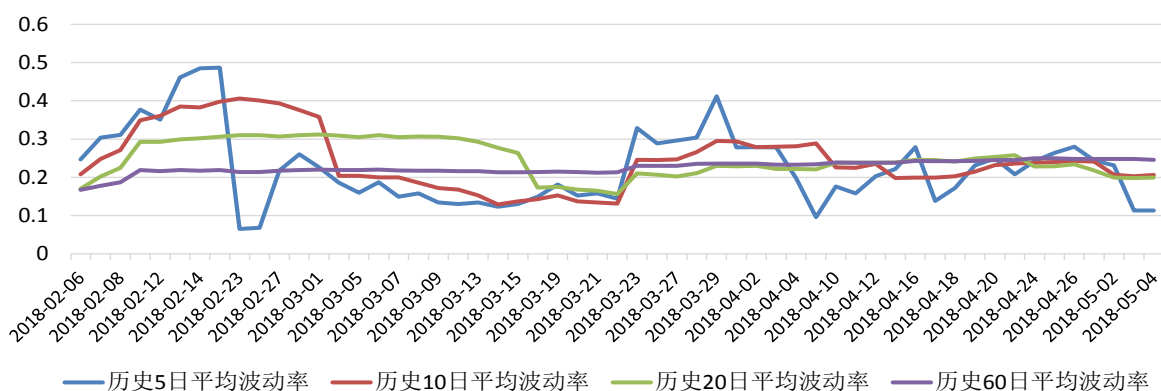
## 2.5 期指短期波动率小幅回落

图 14: IF 主力波动率走势



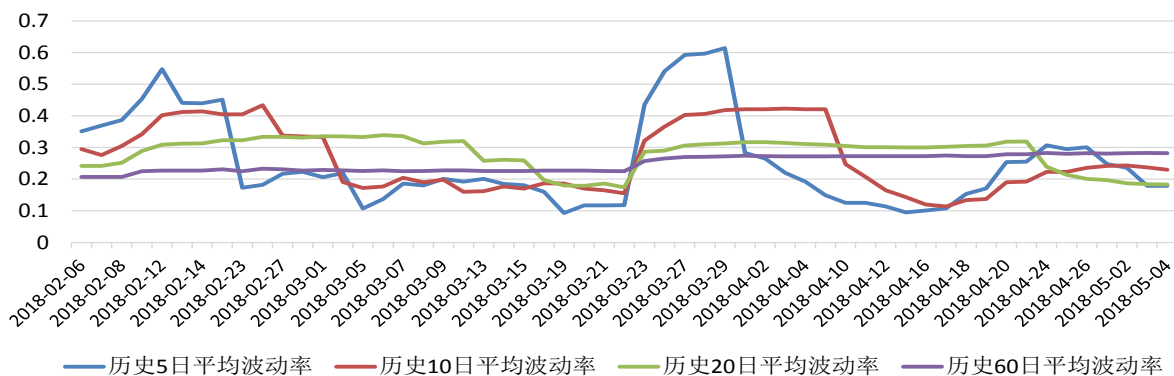
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2018/5/2 升贴水	2018/5/2 升贴水率	2018/5/3 升贴水	2018/5/3 升贴水率	2018/5/4 升贴水	2018/5/4 升贴水率
IF1805.CFE	2018-05-18	-4.8	-0.13%	-7.0	-0.18%	-11.2	-0.30%
IF1806.CFE	2018-06-15	-19.4	-0.52%	-23.0	-0.61%	-28.6	-0.76%
IF1809.CFE	2018-09-21	-51.0	-1.36%	-58.0	-1.53%	-66.6	-1.76%
IF1812.CFE	2018-12-21	-64.6	-1.72%	-70.8	-1.87%	-81.6	-2.16%
IH1805.CFE	2018-05-18	6.9	0.26%	1.0	0.04%	-3.4	-0.13%
IH1806.CFE	2018-06-15	-2.3	-0.09%	-8.0	-0.30%	-12.8	-0.48%
IH1809.CFE	2018-09-21	-21.3	-0.80%	-34.0	-1.28%	-35.4	-1.34%
IH1812.CFE	2018-12-21	-26.7	-1.01%	-30.8	-1.16%	-30.0	-1.13%
IC1805.CFE	2018-05-18	-27.5	-0.47%	-18.2	-0.31%	-28.3	-0.48%
IC1806.CFE	2018-06-15	-68.5	-1.17%	-58.2	-0.98%	-70.3	-1.19%
IC1809.CFE	2018-09-21	-173.7	-2.97%	-175.4	-2.97%	-187.3	-3.17%
IC1812.CFE	2018-12-21	-260.3	-4.45%	-256.2	-4.33%	-269.3	-4.56%

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	2018/5/2	2018/5/3	2018/5/4
IF	次月-当月	-14.6	-16.0	-17.4
	当季-当月	-46.2	-51.0	-55.4
	下季-当月	-59.8	-63.8	-70.4
	当季-次月	-31.6	-35.0	-38.0
	下季-次月	-45.2	-47.8	-53.0
	次季-当季	-13.6	-12.8	-15.0
IH	次月-当月	-9.2	-9.0	-9.4
	当季-当月	-28.2	-35.0	-32.0
	下季-当月	-33.6	-31.8	-26.6
	当季-次月	-19	-26.0	-22.6
	下季-次月	-24.4	-22.8	-17.2
	次季-当季	-5.4	3.2	5.4
IC	次月-当月	-41	-40.0	-42.0
	当季-当月	-146.2	-157.2	-159.0
	下季-当月	-232.8	-238.0	-241.0
	当季-次月	-105.2	-117.2	-117.0
	下季-次月	-191.8	-198.0	-199.0
	次季-当季	-86.6	-80.8	-82.0

数据来源: Wind, 兴证期货研发部



### 3. 走势展望

上证综指区间震荡，最终收报 3091.03 点，周涨 8.80 点，上涨 0.29%，但节后市场并未放量，成交量较为低迷。中小创股涨跌稍大，深成指收涨 0.99%，创业板指周涨 0.51%，餐饮旅游、家电、医药及石油石化等行业领涨，银行、煤炭、国防军工、计算机等行业领跌。

三大期指涨跌不一。IF1805 合约上周上涨 0.38%，IH1805 合约下跌 0.48%，IC1805 合约上周上涨 0.67%。整体来看期指总持仓有所减少，资金从 IH 转向流入 IC，IH 总持仓大幅减少，IF 总持仓小增，IC 总持仓增加较多。从上周五持仓增减来看，IF 前二十名主力多空双方均增仓且净增多仓，IH 及 IC 主力多空双方均减仓且净增空仓。节后市场情绪仍偏谨慎，三大期指基差震荡偏弱。

综合来看，五一节后市场量能维持低迷，股市缩量震荡，沪指得而复失 3100 点。但从近期走势来看，沪指在 3050 点附近有较强支撑，下行空间有限。从基本面来看，宏观经济仍显韧性，资金面较为宽松，消息面上此前市场持续关注中美经贸磋商已就部分问题达成共识，双方同意建立工作机制保持密切沟通，市场情绪将企稳回升，预计短期内市场有望反弹，建议期指偏多思路。短期风格切换节奏加快，整体较为均衡，反弹期间中证 500 估值更为占优。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。