

兴证期货·研发中心

2018年5月14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

上证综指冲高回落, 上涨 2.34%, 各大指数基本收涨, 深成指收涨 2.00%, 创业板指周涨 1.10%, 食品饮料、煤炭、餐饮旅游、有色金属等行业领涨, 仅有国防军工收跌。

三大指数中沪深 300 指数上涨 2.60%, 最终收报 3872.84 点, 动态市盈率 13.0。上证 50 指数上涨 2.96%, 最终收报 2724.72 点, 动态市盈率 10.7。中证 500 指数上涨 1.39%, 最终收报 5991.34 点, 动态市盈率 25.7。

上周三大期指集体收涨, IH 涨幅较大, IC 涨幅较小, 基差贴水均震荡偏强。IF1805 合约上周收涨 2.92%, 较现货升水 3.4 点, 升水率 0.09%; IH1805 合约上涨 3.04%, 较现货升水 3.9 点, 升水率 0.14%; IC1805 合约上周上涨 1.90%, 较现货升水 1.7 点, 升水率 0.03%。

### ● 后市展望及策略建议

综合来看, 短期因素偏多, 上周公布的经济数据基本好于预期, 宏观经济仍显韧性, 资金流动性持续偏松, 中美贸易即将开启第二轮谈判, 海外股指连续收涨, 风险偏好继续修复, 本周 MSCI 指数纳入名单正式公布, 有利于提振情绪。上周 A 股在下半周窄幅整理, 但下行空间有限, 短期仍然震荡偏强。本周期指 1805 合约到期, 合约基差变动可能加剧, 但预计整体走势震荡偏强, MSCI 指数纳入带来的增量资金对 IF 及 IH 利好, 但从估值水平及目前合约基差来看, IC 反弹空间更大, 短期市场风格偏均衡, 建议期指维持偏多思路。仅供参考。

# 1. 上周市场回顾

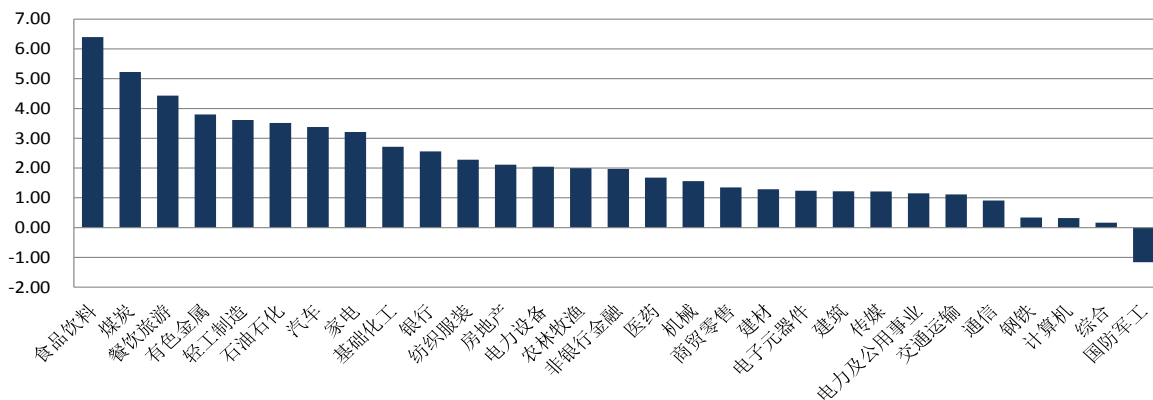
## 1.1 股票现货冲高回落

上证综指冲高回落，最终收报 3163.26 点，周涨 72.23 点，上涨 2.34%，成交量基本持平前期，未有明显释放。各大指数基本收涨，深成指收涨 2.00%，创业板指周涨 1.10%，食品饮料、煤炭、餐饮旅游、有色金属等行业领涨，仅有国防军工收跌。

三大指数中沪深 300 指数上涨 2.60%，最终收报 3872.84 点，动态市盈率 13.0。上证 50 指数上涨 2.96%，最终收报 2724.72 点，动态市盈率 10.7。中证 500 指数上涨 1.39%，最终收报 5991.34 点，动态市盈率 25.7。

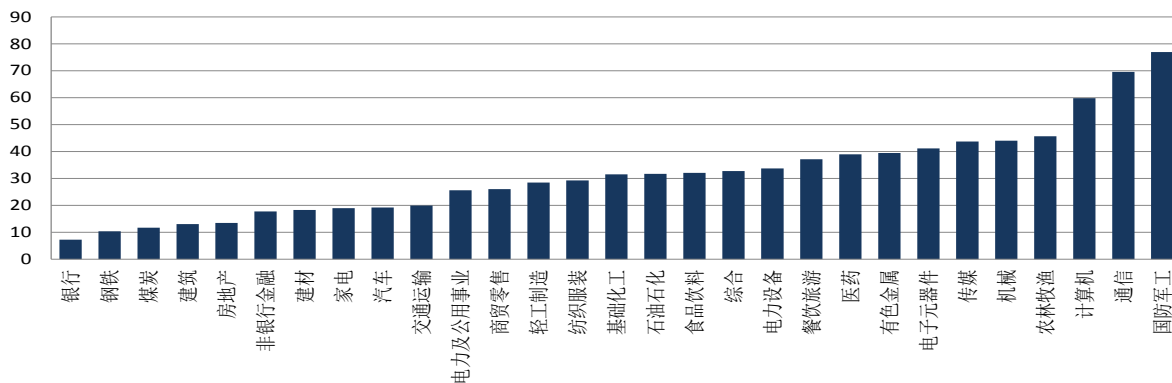
沪深 300 十大行业全线收涨，从涨幅看，300 消费上涨 6.17%，领涨 10 大行业。从贡献度来看，300 金融对沪深 300 涨跌贡献最大，贡献值 43.05。

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

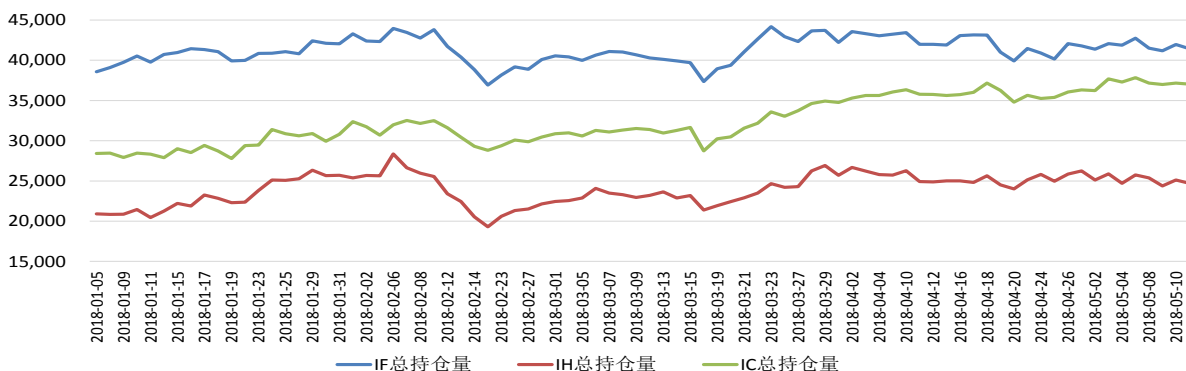
### 2.1 三大期指集体收涨

上周三大期指集体收涨。IF1805 合约上周上涨 2.92%，最终报收 3876.2 点。IH1805 合约上涨 3.04%，最终报收 2728.6 点。IC1805 合约上周上涨 1.90%，最终报收 5993.0 点。

整体来看上周期指总持仓有所减少，其中 IH 总持仓基本持平，总持仓小增 8 手；IF 减仓幅度较大，总持仓减少 432 手；IC 总持仓减少 280 手。从上周五持仓增减来看，三大期指集体减仓，IF 主力多头减仓幅度稍大，IH 及 IC 主力则均净增多仓。

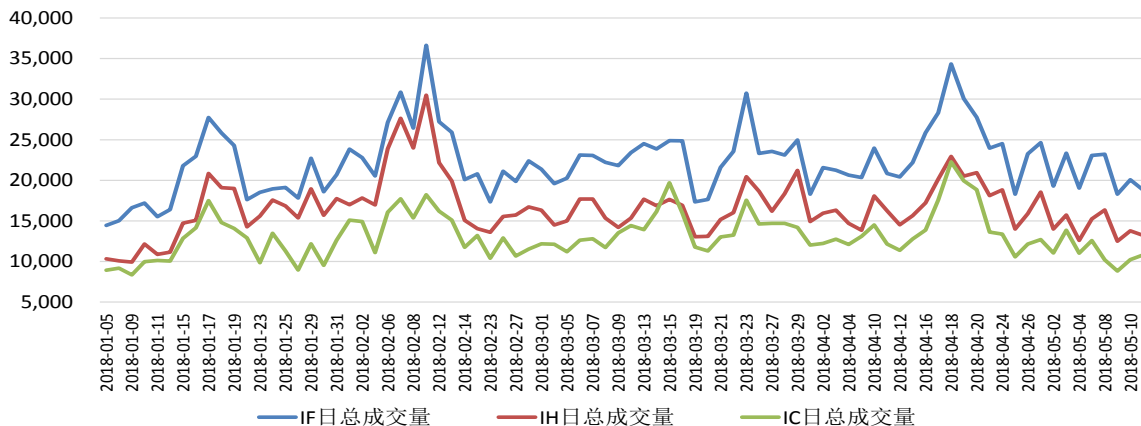
市场情绪有所回暖，三大期指基差震荡偏强，近月合约小幅升水。以上周五收盘价计算：IF1805 较现货升水 3.4 点，升水率 0.09%；IH1805 较现货升水 3.9 点，升水率 0.14%；IC1805 较现货升水 1.7 点，升水率 0.03%。

图 3：股指期货持仓量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

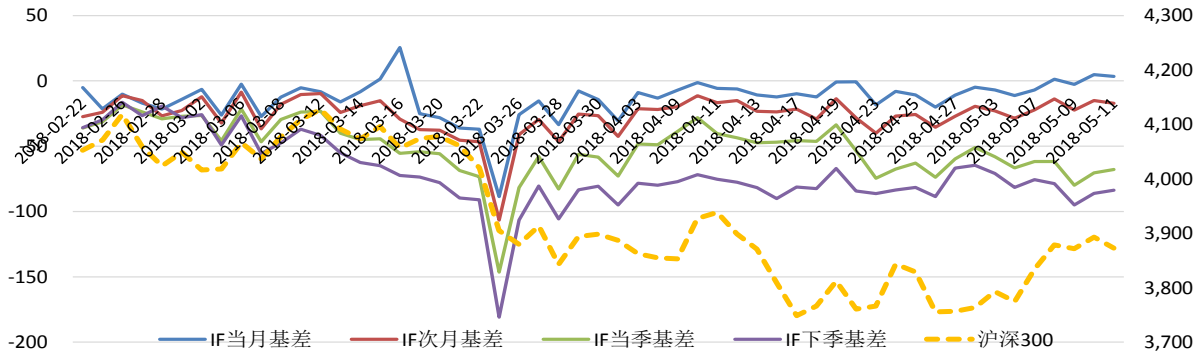
图 4：股指期货成交量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

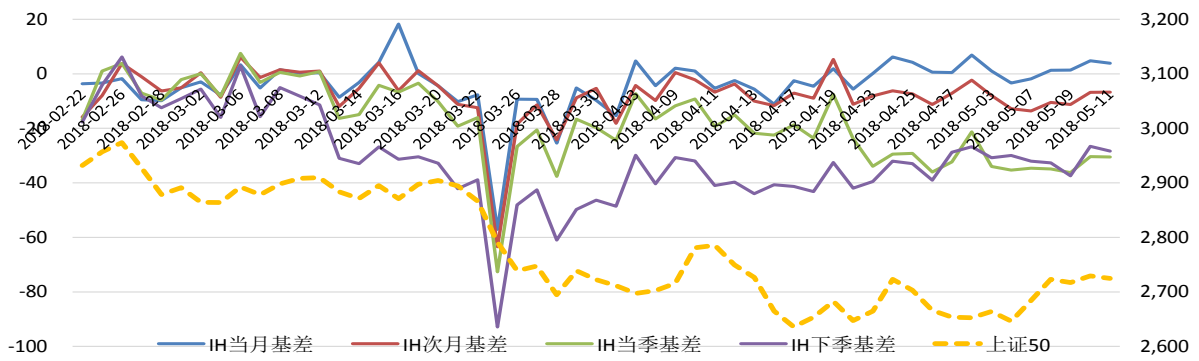
## 2.2 期指基差震荡偏强

图 5: IF 各合约期现基差走势



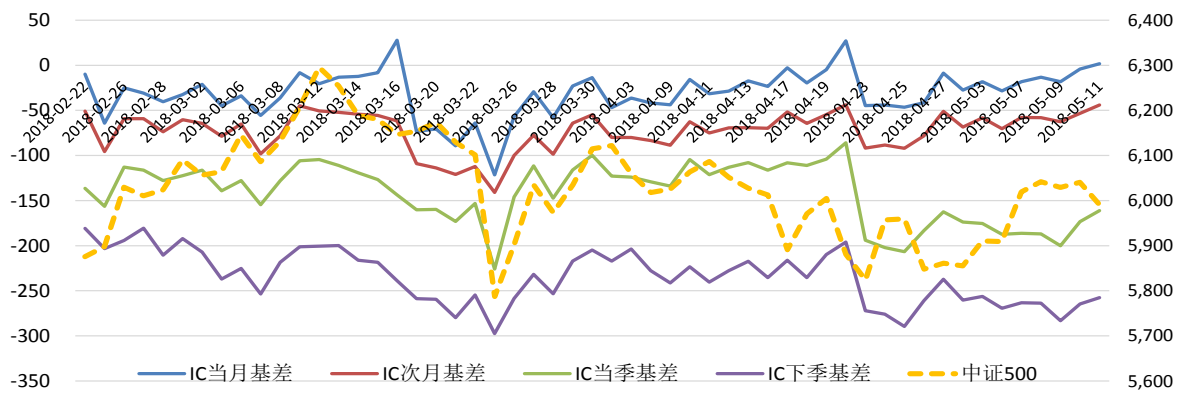
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 6: IH 各合约期现基差走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

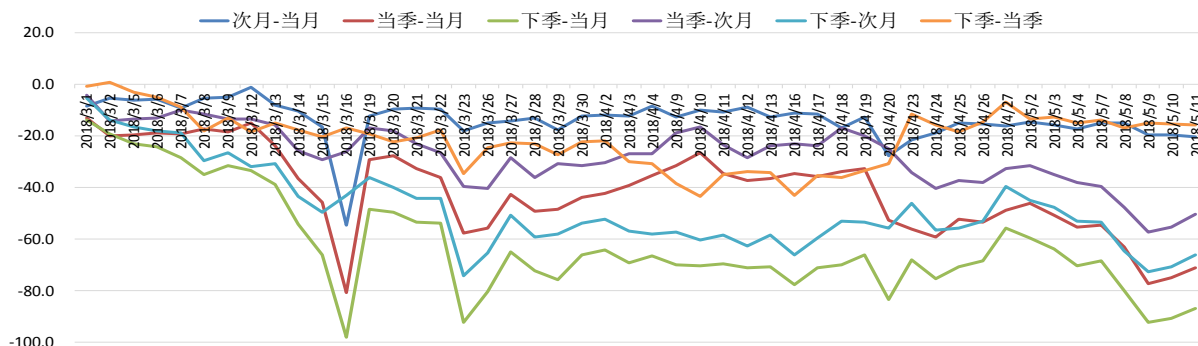
图 7: IC 各合约期现基差走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

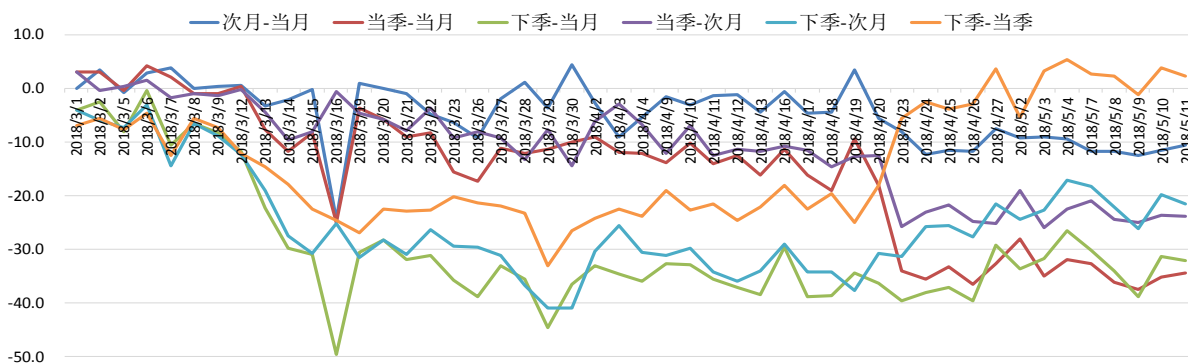
### 2.3 期指远近价差偏弱

图 8: IF 各合约跨期价差走势



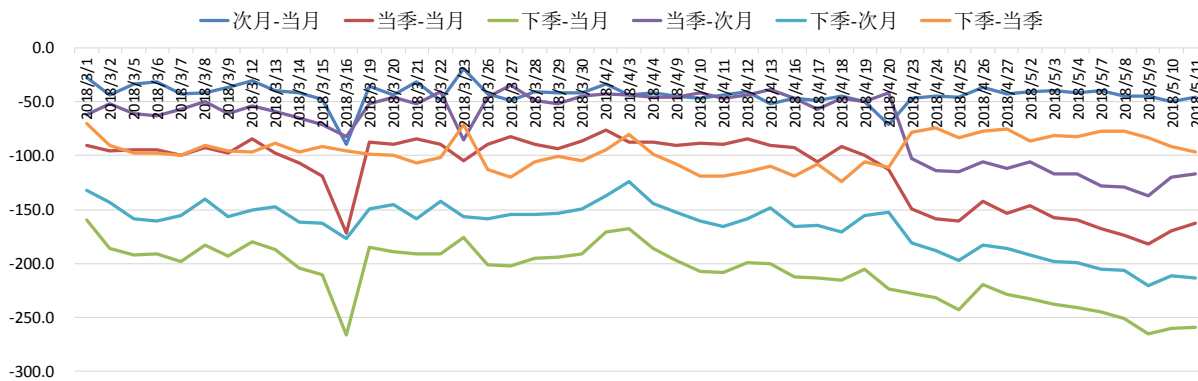
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

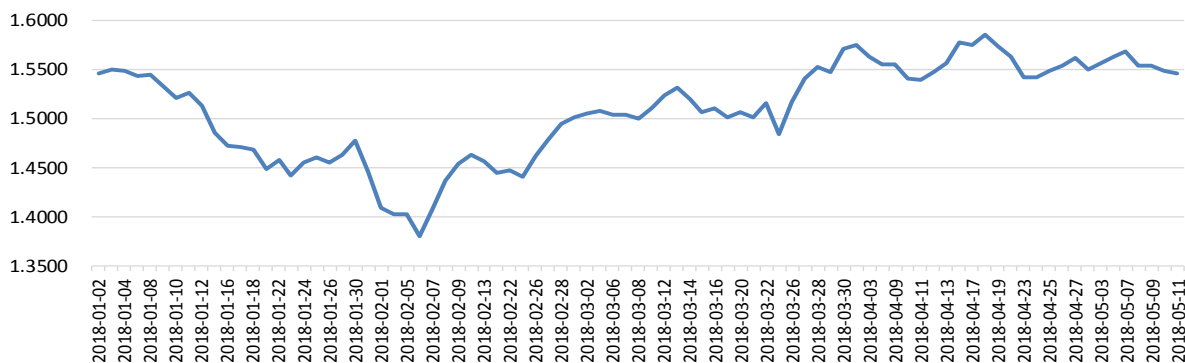


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

## 2.4 跨品种比值小幅回落

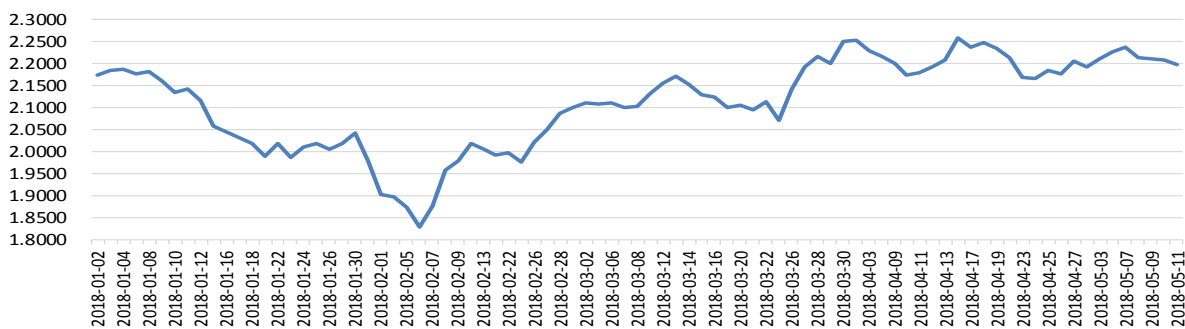
上周，三大期指集体收涨，IH 涨幅较大，IC 涨幅较小，IF/IH、IC/IF、IC/IH 跨品种比值小幅回落，相较前期，上周五收盘 IF/IH 主力合约点数比值为 1.4206，IC/IF 主力合约点数比值为 1.5461，IC/IH 主力合约比值为 2.1964。

图 11: IC/IF 主力合约比值走势



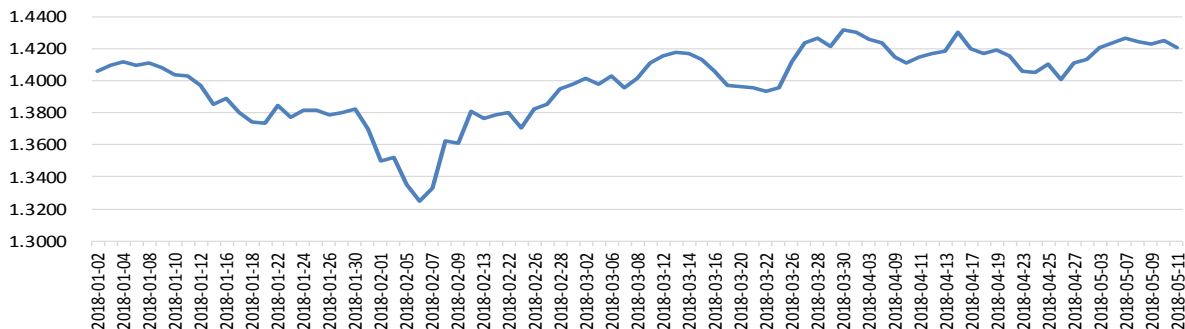
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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 IC 短期波动率下半周小幅抬升

图 14: IF 主力波动率走势

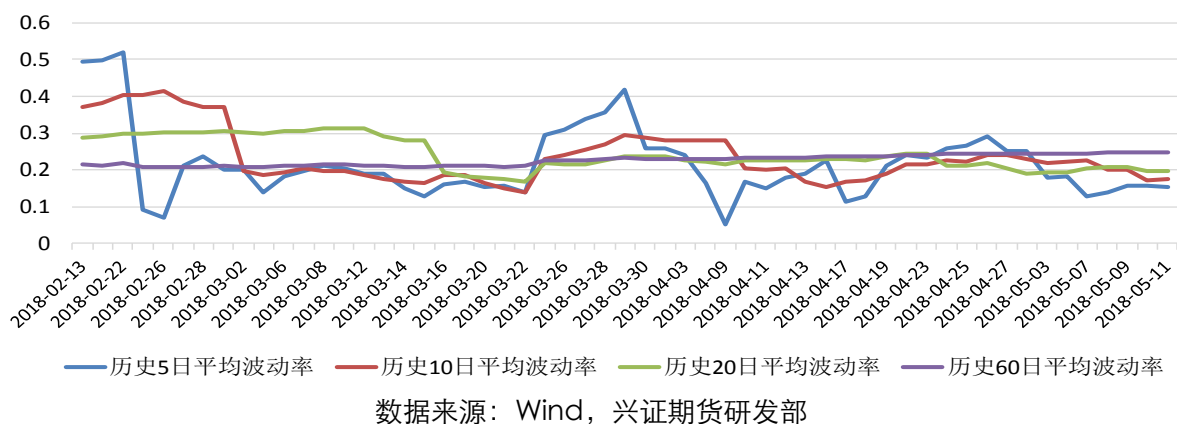


图 15: IH 主力波动率走势

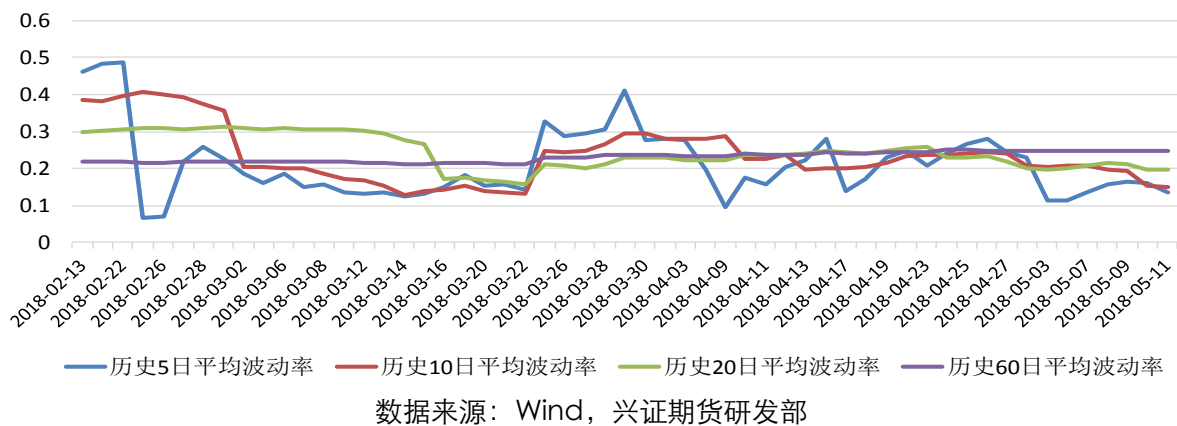
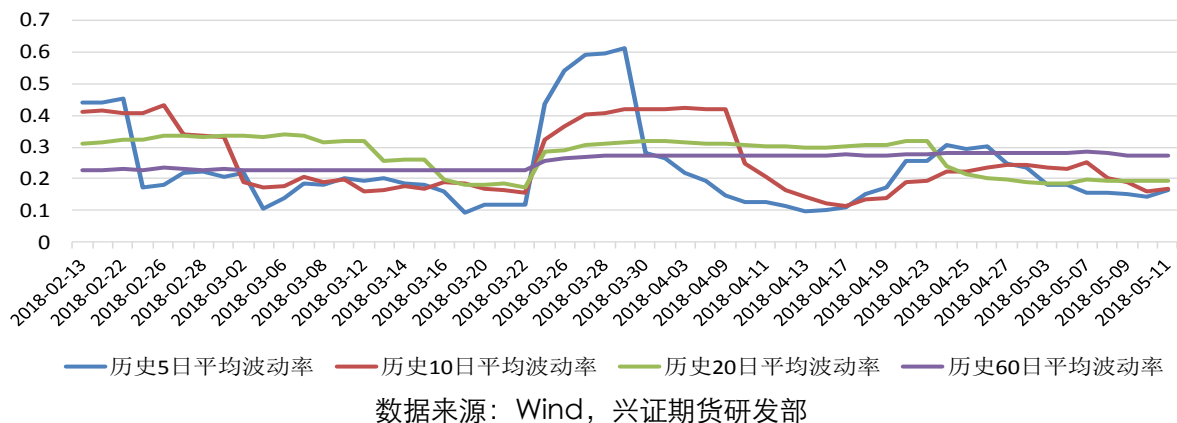


图 16: IC 主力波动率走势



## 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	2018/5/7 升贴水	2018/5/7 升贴水率	2018/5/8 升贴水	2018/5/8 升贴水率	2018/5/9 升贴水	2018/5/9 升贴水率	2018/5/10 升贴水	2018/5/10 升贴水率	2018/5/11 升贴水	2018/5/11 升贴水率
IF1805.CFE	2018-05-18	-7.0	-0.18%	1.3	0.03%	-2.6	-0.07%	4.7	0.12%	3.4	0.09%
IF1806.CFE	2018-06-15	-22.2	-0.58%	-13.9	-0.36%	-22.4	-0.58%	-15.1	-0.39%	-17.2	-0.45%
IF1809.CFE	2018-09-21	-61.8	-1.61%	-61.7	-1.59%	-79.8	-2.06%	-70.5	-1.81%	-67.8	-1.75%
IF1812.CFE	2018-12-21	-75.6	-1.97%	-78.7	-2.03%	-95.0	-2.45%	-86.1	-2.21%	-83.6	-2.16%
IH1805.CFE	2018-05-18	-1.8	-0.07%	1.3	0.05%	1.4	0.05%	4.8	0.18%	3.9	0.14%
IH1806.CFE	2018-06-15	-13.6	-0.51%	-10.5	-0.38%	-11.2	-0.41%	-6.8	-0.25%	-6.7	-0.25%
IH1809.CFE	2018-09-21	-34.6	-1.29%	-34.9	-1.28%	-36.2	-1.33%	-30.4	-1.11%	-30.5	-1.12%
IH1812.CFE	2018-12-21	-32.0	-1.19%	-32.7	-1.20%	-37.4	-1.38%	-26.6	-0.97%	-28.3	-1.04%
IC1805.CFE	2018-05-18	-18.1	-0.30%	-13.2	-0.22%	-18.2	-0.30%	-4.2	-0.07%	1.7	0.03%
IC1806.CFE	2018-06-15	-57.7	-0.96%	-58.0	-0.96%	-62.6	-1.04%	-53.4	-0.88%	-43.9	-0.73%
IC1809.CFE	2018-09-21	-186.1	-3.09%	-187.0	-3.10%	-200.0	-3.32%	-173.4	-2.87%	-161.1	-2.69%
IC1812.CFE	2018-12-21	-263.3	-4.38%	-263.8	-4.37%	-283.2	-4.70%	-264.6	-4.38%	-257.5	-4.30%

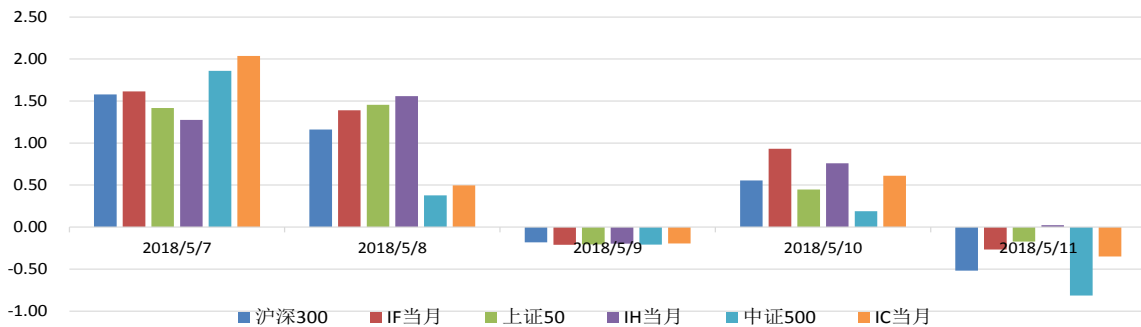
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 2: 股指期货跨期基差回顾

跨期基差		2018/5/7	2018/5/8	2018/5/9	2018/5/10	2018/5/11	2018/5/4
IF	次月-当月	-15.2	-15.2	-19.8	-19.8	-20.6	-17.4
	当季-当月	-54.8	-63.0	-77.2	-75.2	-71.2	-55.4
	下季-当月	-68.6	-80.0	-92.4	-90.8	-87.0	-70.4
	下季-次月	-39.6	-47.8	-57.4	-55.4	-50.6	-38.0
	下季-次月	-53.4	-64.8	-72.6	-71.0	-66.4	-53.0
	次季-当季	-13.8	-17.0	-15.2	-15.6	-15.8	-15.0
IH	次月-当月	-11.8	-11.8	-12.6	-11.6	-10.6	-9.4
	当季-当月	-32.8	-36.2	-37.6	-35.2	-34.4	-32.0
	下季-当月	-30.2	-34.0	-38.8	-31.4	-32.2	-26.6
	下季-次月	-21	-24.4	-25.0	-23.6	-23.8	-22.6
	下季-次月	-18.4	-22.2	-26.2	-19.8	-21.6	-17.2
	次季-当季	2.6	2.2	-1.2	3.8	2.2	5.4
IC	次月-当月	-39.6	-44.8	-44.4	-49.2	-45.6	-42.0
	当季-当月	-168	-173.8	-181.8	-169.2	-162.8	-159.0
	下季-当月	-245.2	-250.6	-265.0	-260.4	-259.2	-241.0
	下季-次月	-128.4	-129.0	-137.4	-120.0	-117.2	-117.0
	下季-次月	-205.6	-205.8	-220.6	-211.2	-213.6	-199.0
	次季-当季	-77.2	-76.8	-83.2	-91.2	-96.4	-82.0

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 17: 周度涨跌幅



数据来源: Wind, 兴证期货研发部



### 3. 走势展望

上证综指冲高回落，周涨 2.34%，成交量基本持平前期。各大指数基本收涨，深成指收涨 2.00%，创业板指周涨 1.10%，食品饮料、煤炭、餐饮旅游、有色金属等行业领涨，仅有国防军工收跌。三大指数中沪深 300 指数上涨 2.60%，动态市盈率 13.0。上证 50 指数上涨 2.96%，动态市盈率 10.7。中证 500 指数上涨 1.39%，动态市盈率 25.7。

上周三大期指集体收涨。IF1805 合约上周上涨 2.92%，IH1805 合约上涨 3.04%，IC1805 合约上周上涨 1.90%。整体来看上周期指总持仓有所减少，其中 IH 持仓基本持平，IF 减仓幅度较大。市场情绪有所回暖，三大期指基差震荡偏强，近月合约小幅升水。

综合来看，短期因素偏多，上周公布的经济数据基本好于预期，宏观经济仍显韧性，资金流动性持续偏松，中美贸易即将开启第二轮谈判，海外股指连续收涨，风险偏好继续修复，本周 MSCI 指数纳入名单正式公布，有利于提振情绪。上周 A 股在下半周窄幅整理，但下行空间有限，短期仍然震荡偏强。本周期指 1805 合约到期，合约基差变动可能加剧，但预计整体走势震荡偏强，MSCI 指数纳入带来的增量资金对 IF 及 IH 利好，但从估值水平及目前合约基差来看，IC 反弹空间更大，短期市场风格偏均衡，建议期指维持偏多思路。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。