

兴证期货·研发中心

2018年5月21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

上证综指震荡收高,最终收报 3193.30 点,周涨 0.95%,成交量较前期略有减少。各大指数基本小幅收涨,深成指收涨 0.36%,创业板指周涨 0.11%,石油石化、食品饮料、农林牧渔、煤炭等行业领涨,钢铁、电力设备、计算机、国防军工等行业领跌。

三大指数集体收涨,市盈率小幅上升。其中沪深 300 指数上涨 0.78%,动态市盈率 13.1。上证 50 指数上涨 0.58%,动态市盈率 10.8。中证 500 指数上涨 0.06%,动态市盈率 26.0。

上周三大期指集体收涨,IF 涨幅较大,IC 涨幅较小。IF1806 合约上周收涨 1.11%,较现货贴水 0.1 点,基本平水;IH1806 合约上涨 0.59%,较现货贴水 5.3 点,贴水率 0.19%;IC1806 合约上周上涨 0.49%,较现货贴水 20.0 点,贴水率 0.33%。

● 后市展望及策略建议

综合来看,上周 MSCI 指数纳入名单落地,美债收益率持续上升也对股市存在一定压制。但基本上公布的经济数据维持平稳,宏观经济仍显韧性,资金流动性维持边际偏松,三大指数当前估值风险有限。周末消息面迎来较大利好,中美贸易达成共识,意味着此前市场主要担忧的不确定性风险大幅下降,风险偏好将修复,预计本周市场震荡上行,建议期指维持多头思路,风险偏好提升下 IC 反弹空间较大。仅供参考。

1. 上周市场回顾

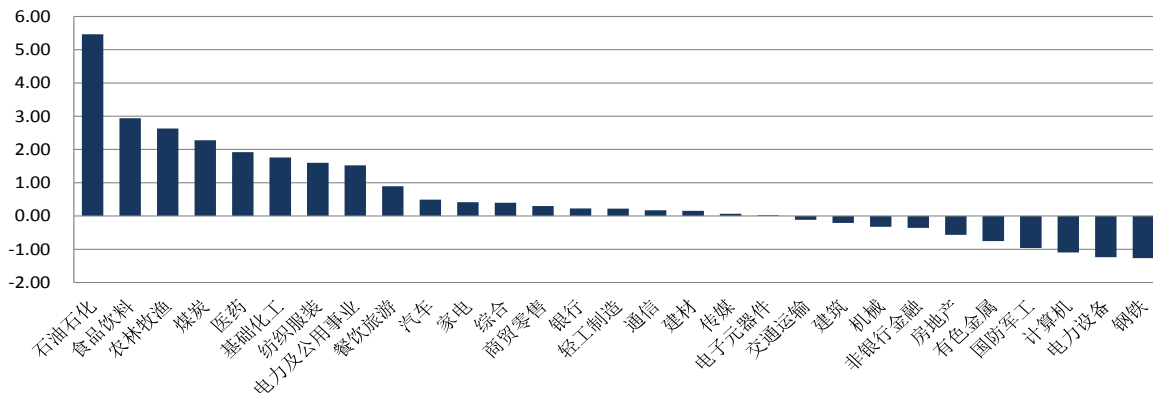
1.1 股票现货震荡收高

上证综指震荡收高，最终收报 3193.30 点，周涨 0.95%，成交量较前期略有减少。各大指数基本小幅收涨，深成指收涨 0.36%，创业板指周涨 0.11%，石油石化、食品饮料、农林牧渔、煤炭等行业领涨，钢铁、电力设备、计算机、国防军工等行业领跌。

三大指数集体收涨，动态市盈率小幅上升。其中沪深 300 指数上涨 0.78%，最终收报 3903.06 点，动态市盈率 13.1。上证 50 指数上涨 0.58%，最终收报 2740.53 点，动态市盈率 10.8。中证 500 指数上涨 0.06%，最终收报 5995.15 点，动态市盈率 26.0。

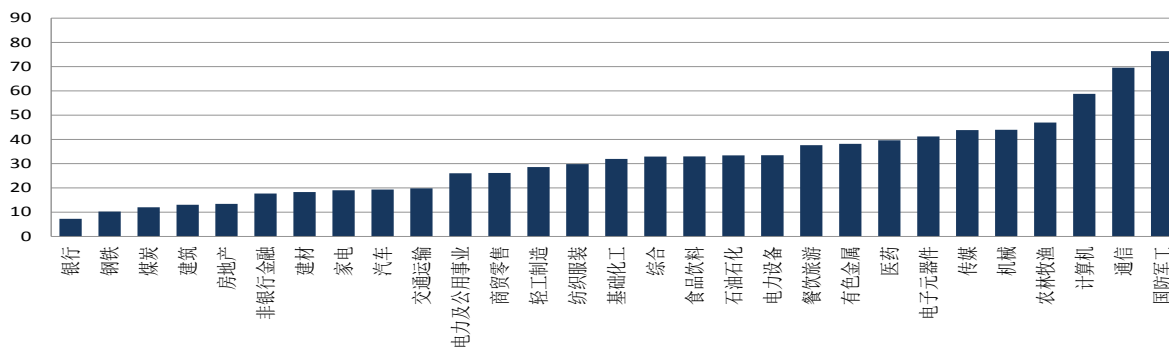
沪深 300 十大行业多数收涨，300 材料、300 金融及 300 工业小幅下跌，从涨幅看，300 医药上涨 4.41%，领涨 10 大行业。从贡献度来看，300 能源对沪深 300 涨跌贡献最大，贡献值 13.08。

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

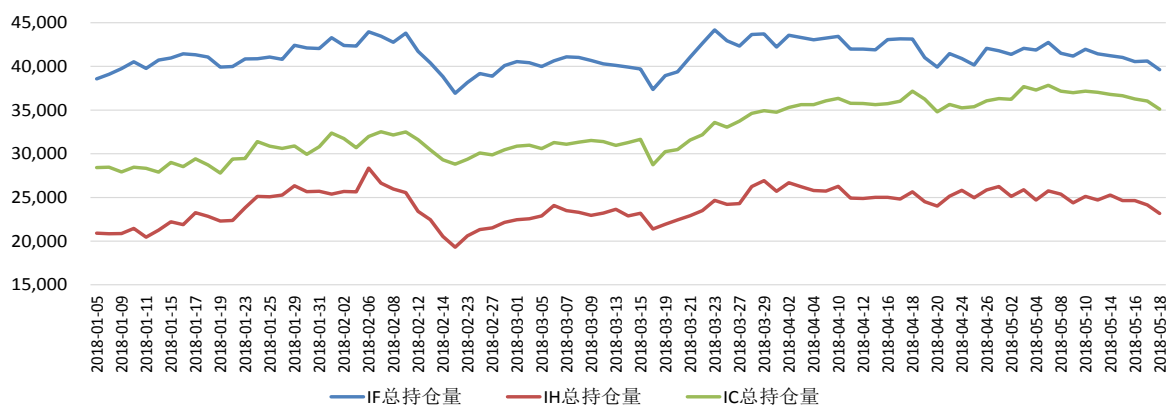
2.1 三大期指集体收涨

上周三大期指集体收涨，1805 合约到期，由于上周五午后股市大幅拉升，1805 合约收盘价及结算价均较指数收盘价大幅贴水。IF1806 合约上周上涨 1.11%，最终报收 3903.0 点。IH1806 合约上涨 0.55%，最终报收 2735.2 点。IC1806 合约上周上涨 0.49%，最终报收 5975.2 点。

由于上周期指移仓换月，总持仓有所减少，其中 IF 减仓 1836 手，IH 减仓 1554 手，IC 减仓 1913 手。从上周五持仓增减来看，三大期指集体移仓 1806，主力均净增空仓，其中 IF 主力净增空仓的幅度较大。

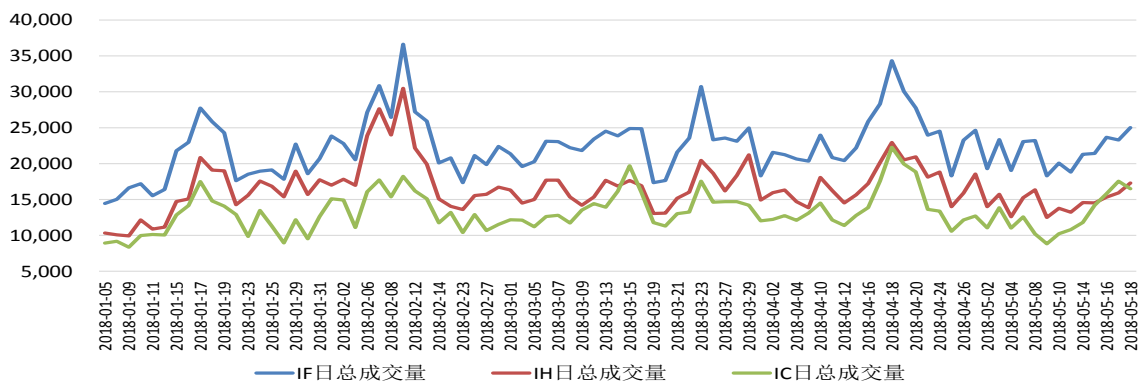
三大期指基差震荡偏强，合约贴水有所修复。以上周五收盘价计算：IF1806 较现货贴水 0.1 点，较现货平水；IH1806 较现货贴水 5.3 点，贴水率 0.19%；IC1806 较现货贴水 20.0 点，贴水率 0.33%。

图 3：股指期货持仓量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

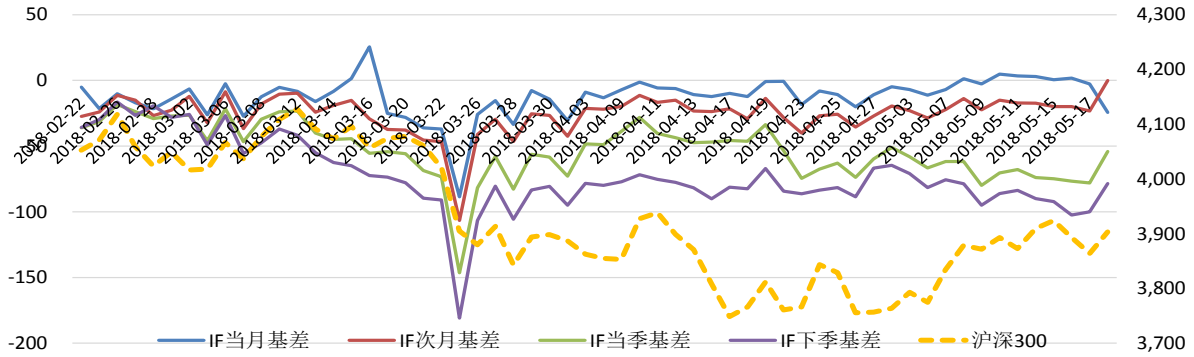
图 4：股指期货成交量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

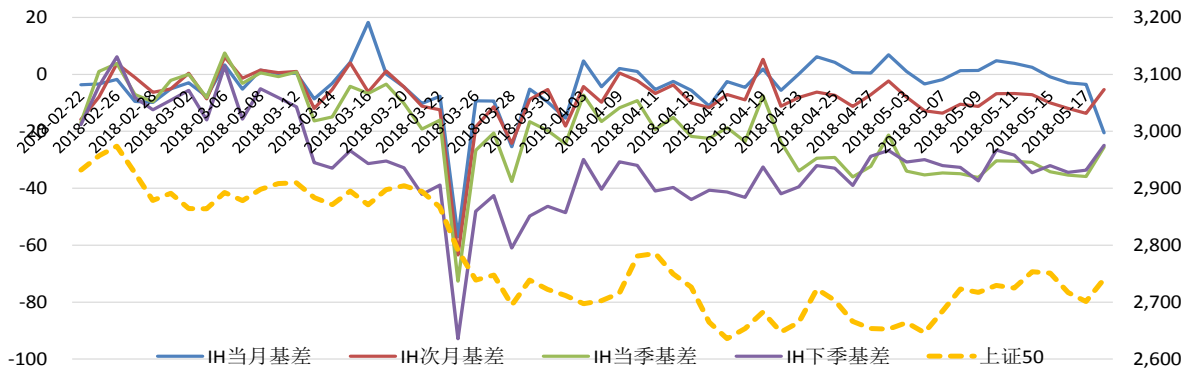
2.2 期指基差震荡偏强，合约到期大幅贴水

图 5: IF 各合约期现基差走势



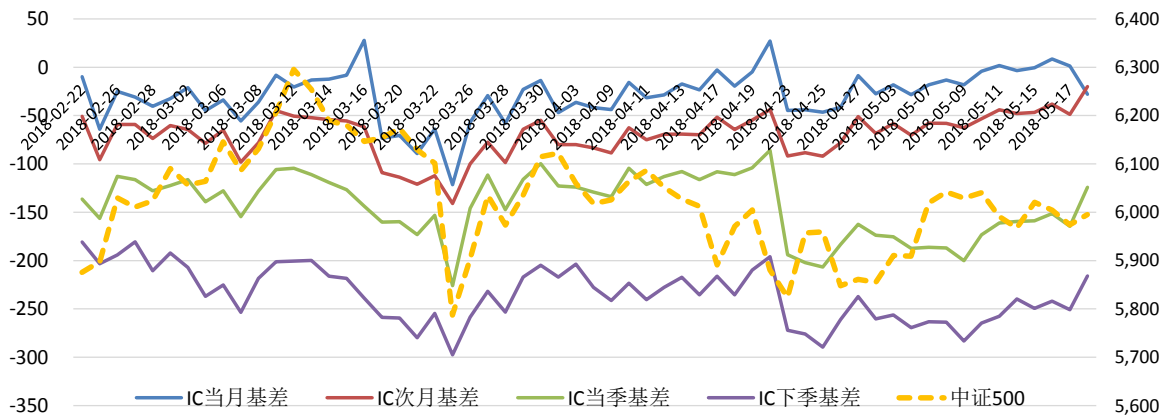
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 6: IH 各合约期现基差走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

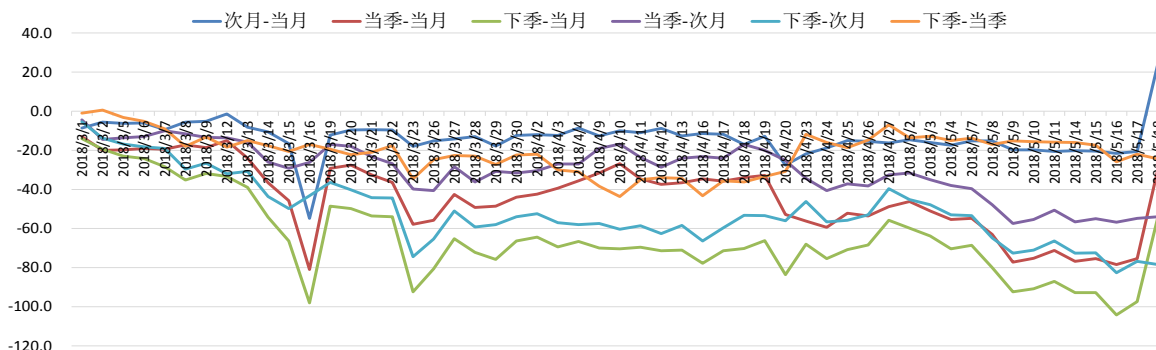
图 7: IC 各合约期现基差走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

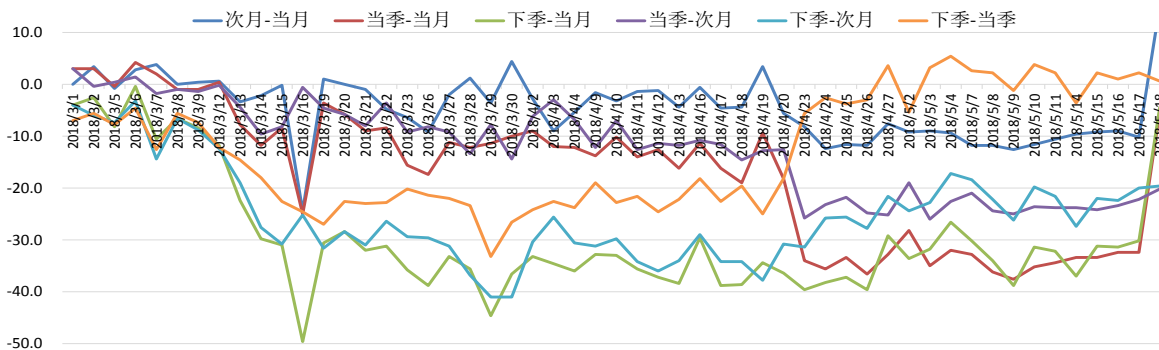
2.3 期指远近价差震荡偏强

图 8: IF 各合约跨期价差走势



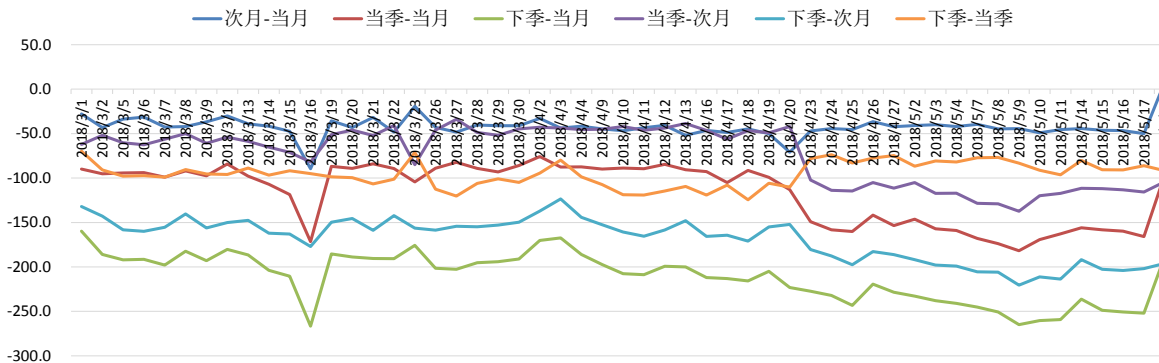
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

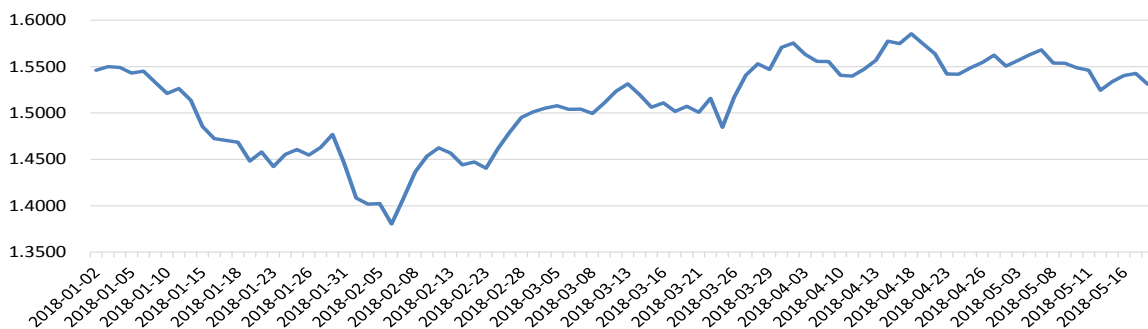


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

2.4 跨品种比值窄幅震荡

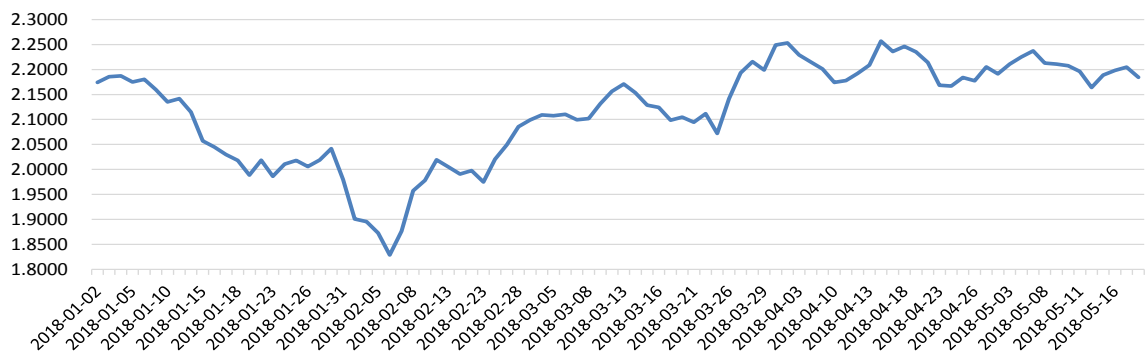
上周，三大期指集体收涨，IF 涨幅较大，IC 涨幅较小，IF/IH、IC/IF、IC/IH 跨品种比值窄幅震荡，相较前期，上周五收盘 IF/IH 主力合约点数比值小幅升至 1.4270，IC/IF 主力合约点数比值回落至 1.5309，IC/IH 主力合约比值回落至 2.1846。

图 11: IC/IF 主力合约比值走势



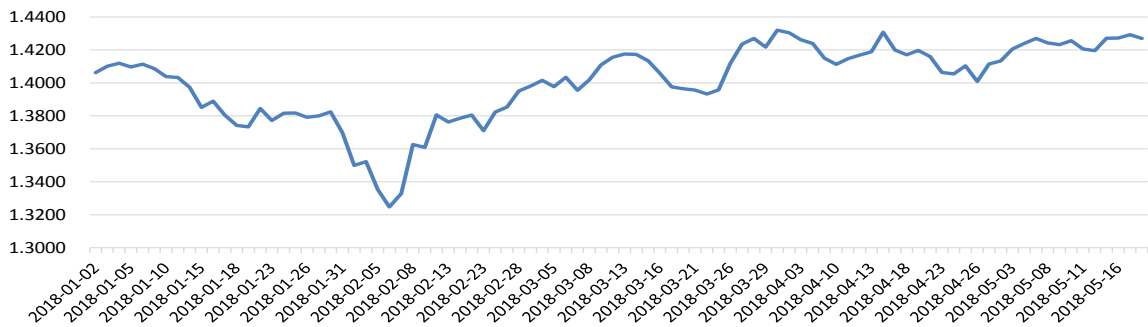
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 12: IC/IH 主力合约比值走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

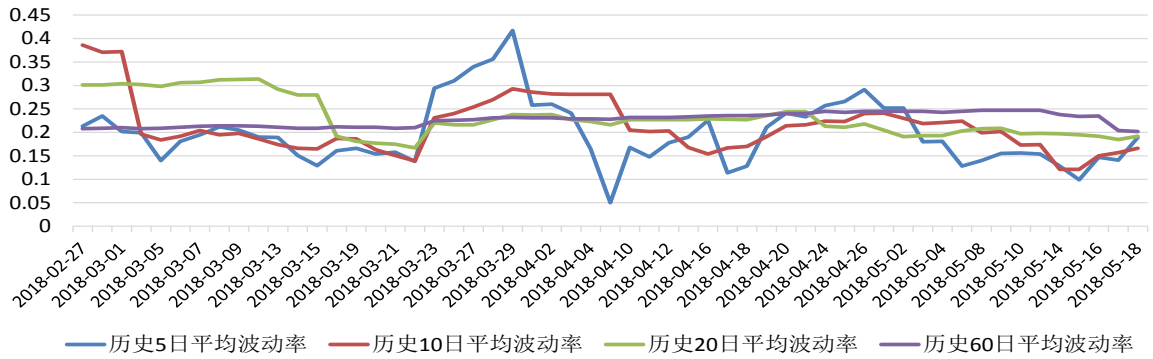
图 13: IF/IH 主力合约比值走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

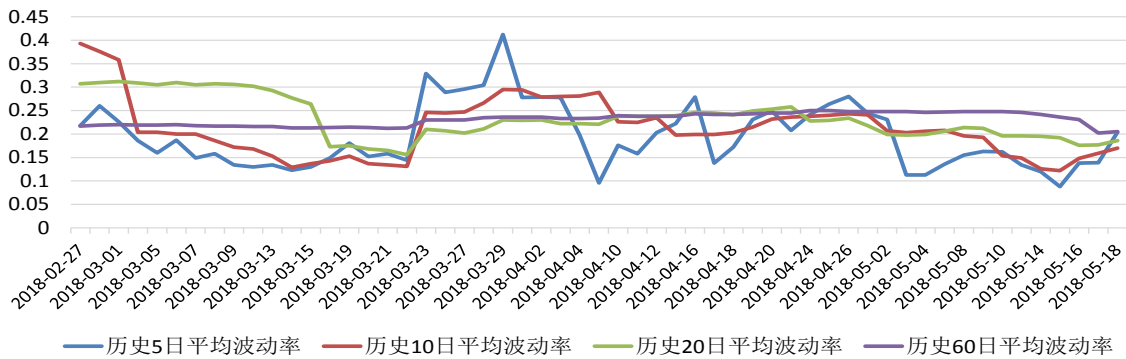
2.5 期指短期波动率小幅上升

图 14: IF 主力波动率走势



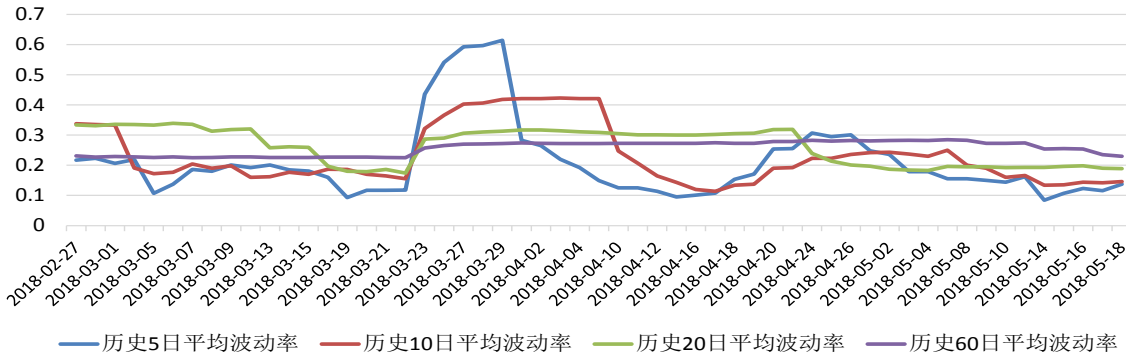
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

	剩余交易天数	2018/5/14	2018/5/14	2018/5/15	2018/5/15	2018/5/16	2018/5/16	2018/5/17	2018/5/17	2018/5/18	2018/5/18
		升贴水	升贴水率	升贴水	升贴水率	升贴水	升贴水率	升贴水	升贴水率	升贴水	升贴水率
IF1805.CFE	0	2.9	0.07%	0.5	0.01%	1.8	0.05%	-2.7	-0.07%	-24.3	-0.62%
IF1806.CFE	20	-17.3	-0.44%	-19.9	-0.51%	-19.8	-0.51%	-23.3	-0.60%	-0.1	0.00%
IF1809.CFE	89	-73.9	-1.89%	-74.9	-1.91%	-76.6	-1.97%	-78.1	-2.02%	-54.1	-1.39%
IF1812.CFE	148	-89.9	-2.30%	-92.3	-2.35%	-102.4	-2.63%	-100.1	-2.59%	-78.5	-2.01%
IH1805.CFE	0	2.5	0.09%	-0.8	-0.03%	-3.0	-0.11%	-3.5	-0.13%	-20.5	-0.75%
IH1806.CFE	20	-7.1	-0.26%	-10.0	-0.36%	-12.0	-0.44%	-13.7	-0.51%	-5.3	-0.19%
IH1809.CFE	89	-30.9	-1.12%	-34.2	-1.24%	-35.4	-1.30%	-35.9	-1.33%	-25.5	-0.93%
IH1812.CFE	148	-34.5	-1.25%	-32.0	-1.16%	-34.4	-1.27%	-33.7	-1.25%	-24.9	-0.91%
IC1805.CFE	0	-3.6	-0.06%	-0.6	-0.01%	8.5	0.14%	1.2	0.02%	-27.9	-0.47%
IC1806.CFE	20	-48.0	-0.80%	-46.8	-0.78%	-38.1	-0.63%	-48.8	-0.82%	-19.9	-0.33%
IC1809.CFE	89	-159.6	-2.67%	-158.8	-2.64%	-151.3	-2.52%	-164.6	-2.76%	-124.1	-2.07%
IC1812.CFE	148	-239.8	-4.02%	-249.4	-4.14%	-242.1	-4.03%	-250.8	-4.20%	-215.9	-3.60%

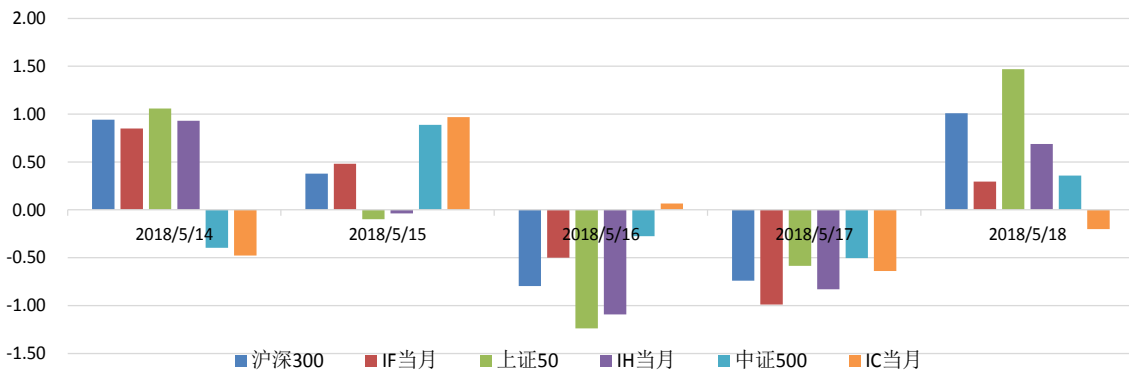
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 2: 股指期货跨期基差回顾

跨期基差		2018/5/14	2018/5/15	2018/5/16	2018/5/17	2018/5/18	2018/5/11
IF	次月-当月	-20.2	-20.4	-21.6	-20.6	24.2	-20.6
	当季-当月	-76.8	-75.4	-78.4	-75.4	-29.8	-71.2
	下季-当月	-92.8	-92.8	-104.2	-97.4	-54.2	-87.0
	当季-次月	-56.6	-55.0	-56.8	-54.8	-54.0	-50.6
	下季-次月	-72.6	-72.4	-82.6	-76.8	-78.4	-66.4
IH	次季-当季	-16	-17.4	-25.8	-22.0	-24.4	-15.8
	次月-当月	-9.6	-9.2	-9.0	-10.2	15.2	-10.6
	当季-当月	-33.4	-33.4	-32.4	-32.4	-5.0	-34.4
	下季-当月	-37	-31.2	-31.4	-30.2	-4.4	-32.2
	当季-次月	-23.8	-24.2	-23.4	-22.2	-20.2	-23.8
IC	下季-次月	-27.4	-22.0	-22.4	-20.0	-19.6	-21.6
	次季-当季	-3.6	2.2	1.0	2.2	0.6	2.2
	次月-当月	-44.4	-46.2	-46.6	-50.0	8.0	-45.6
	当季-当月	-156	-158.2	-159.8	-165.8	-96.2	-162.8
	下季-当月	-236.2	-248.8	-250.6	-252.0	-188.0	-259.2
IC	当季-次月	-111.6	-112.0	-113.2	-115.8	-104.2	-117.2
	下季-次月	-191.8	-202.6	-204.0	-202.0	-196.0	-213.6
	次季-当季	-80.2	-90.6	-90.8	-86.2	-91.8	-96.4

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

上证综指震荡收高，最终收报 3193.30 点，周涨 0.95%，成交量较前期略有减少。各大指数基本小幅收涨，深成指收涨 0.36%，创业板指周涨 0.11%。三大指数集体收涨，市盈率小幅上升。其中沪深 300 指数上涨 0.78%，动态市盈率 13.1。上证 50 指数上涨 0.58%，动态市盈率 10.8。中证 500 指数上涨 0.06%，动态市盈率 26.0。

上周 1805 合约到期，由于周五午后股市大幅拉升，1805 合约收盘价及结算价均较指数收盘价大幅贴水。IF1806 合约周涨 1.11%，涨幅最大，IH1806 合约上涨 0.55%，IC1806 合约上涨 0.49%。由于移仓换月，期指总持仓有所减少。从上周五持仓增减来看，三大期指集体移仓 1806，主力均净增空仓，其中 IF 主力净增空仓的幅度较大。三大期指基差震荡偏强，IF1806 较现货基本平水；IH1806 及 IC1806 较现货小幅贴水。

综合来看，上周 MSCI 指数纳入名单落地，美债收益率持续上升对股市存在一定压制。但基本上公布的经济数据维持平稳，宏观经济仍显韧性，资金流动性维持边际偏松，三大指数当前估值风险有限。周末消息面迎来较大利好，中美贸易达成共识，意味着此前市场主要担忧的不确定性风险大幅下降，风险偏好将修复，预计本周市场震荡上行，建议期指维持多头思路，风险偏好提升下 IC 反弹空间较大。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。