

兴证期货·研发中心

2018年5月28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

上证综指周初一度冲高至 3200 点上方，下半周震荡回落，最终收报 3141.30 点，周跌 1.63%，成交量较前期略有增长。各大指数基本收跌，深成指收跌 2.10%，创业板指周跌 1.75%，医药、商贸零售、汽车、交通运输等行业领涨，煤炭、石油石化、家电、非银金融等行业领跌。

三大指数集体收跌，估值小幅下降。沪深 300 指数下跌 2.22%，动态市盈率 12.7。上证 50 指数下跌 2.89%，动态市盈率 10.4。中证 500 指数下跌 1.29%，动态市盈率 25.6。

三大期指集体收跌，IF1806 合约周跌 2.55%，较现货贴水 0.72%；IH1806 合约下跌 2.89%，贴水率 0.54%；IC1806 合约上周下跌 1.43%，贴水率 0.73%。三大品种总持仓均有所增加。

● 后市展望及策略建议

综合来看，上周资金面略有收紧，宏观基本面未有数据公布，市场主要由情绪主导。虽然中美贸易达成共识，股票市场高开，但美国贸易战、美朝会晤一波三折等不确定因素提升避险情绪，加上国内信用违约频发，市场风险偏好有所下降，从期指来看市场预期也有所走弱。基本面来看，周末公布的工业企业利润增速创六个月新高，宏观经济仍显韧性，信用违约风险有限，资金流动性边际仍然偏松，而从估值水平来看三大指数当前风险有限。近期北上资金持续流入，同时 A 股将于 6 月 1 日正式纳入 MSCI 体系，本周市场有望反弹，预计 IF 及 IH 表现占优，期指有望基差修复，可考虑多头替代。三大指数公布样本股调整方案，消费板块权重增加较多，近期增量资金流入对相关个股存在积极效应。仅供参考。

1. 上周市场回顾

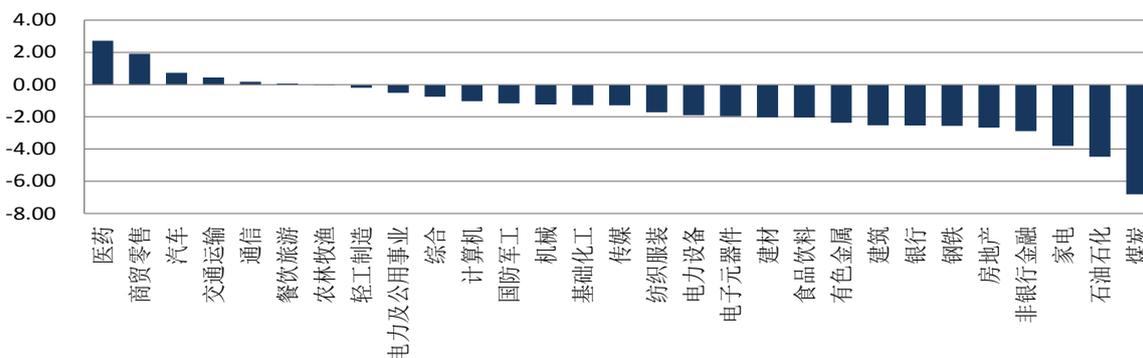
1.1 股票现货冲高回落

上证综指周初一度冲高至 3200 点上方，下半周震荡回落，最终收报 3141.30 点，周跌 1.63%，成交量较前期略有增长。各大指数基本收跌，深成指收跌 2.10%，创业板指周跌 1.75%，医药、商贸零售、汽车、交通运输等行业领涨，煤炭、石油石化、家电、非银金融等行业领跌。

三大指数集体收跌，估值小幅下降。其中沪深 300 指数下跌 2.22%，最终收报 3816.50 点，动态市盈率 12.7。上证 50 指数下跌 2.89%，最终收报 2661.29 点，动态市盈率 10.4。中证 500 指数下跌 1.29%，最终收报 5917.80 点，动态市盈率 25.6。

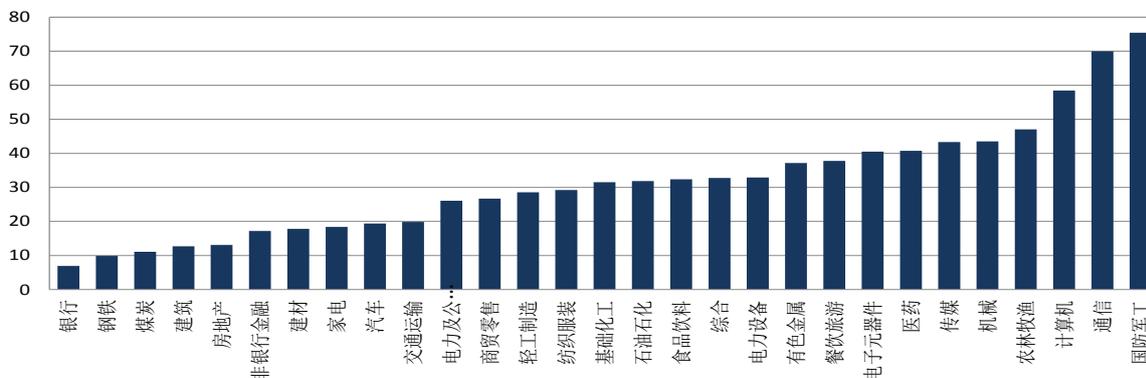
沪深 300 十大行业多数收跌，从涨幅看，300 医药上涨 3.60%，连续领涨 10 大行业；从跌幅看，300 能源大跌 6.07%，领跌 10 大行业。从贡献度来看，300 能源对沪深 300 涨跌贡献最大，贡献值-49.05。

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 三大期指集体收跌

上周三大期指集体收跌，其中 IC 跌幅较小，IH 跌幅较大。IF1806 合约上周下跌 2.55%，最终报收 3789.2 点。IH1806 合约下跌 2.89%，最终报收 2646.8 点。IC1806 合约上周下跌 1.43%，最终报收 5874.8 点。

从期指持仓及基差走势来看，市场避险情绪有所上升，期指总持仓有所增加，其中 IF 增仓 2150 手，IH 增仓 2241 手，IC 增仓 806 手。从上周五持仓增减来看，三大期指集体增仓，其中 IF 及 IH 主力多空增仓幅度接近，IC 主力净增多仓。

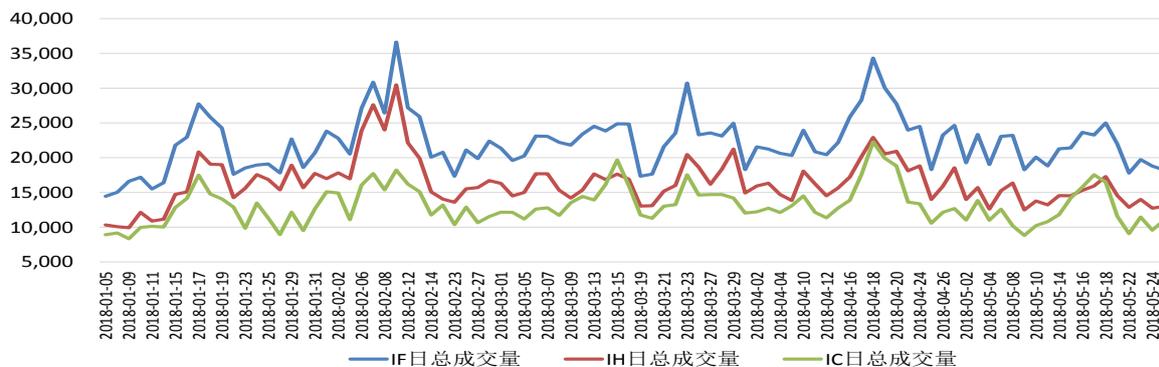
三大期指基差下半周震荡走弱，合约贴水有所走扩，尾盘市场情绪走弱。以上周五收盘价计算：IF1806 较现货贴水 27.3 点，较现货贴水 0.72%；IH1806 较现货贴水 14.5 点，贴水率 0.54%；IC1806 较现货贴水 43.0 点，贴水率 0.73%。

图 3：股指期货持仓量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

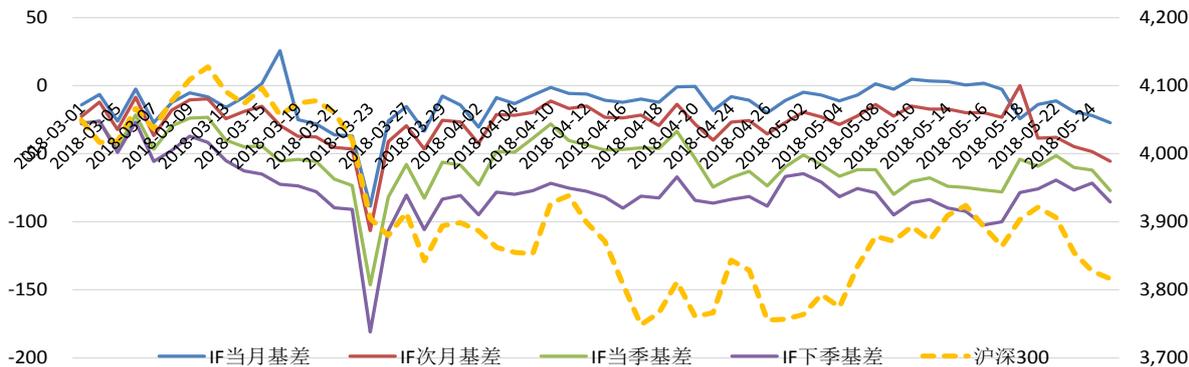
图 4：股指期货成交量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

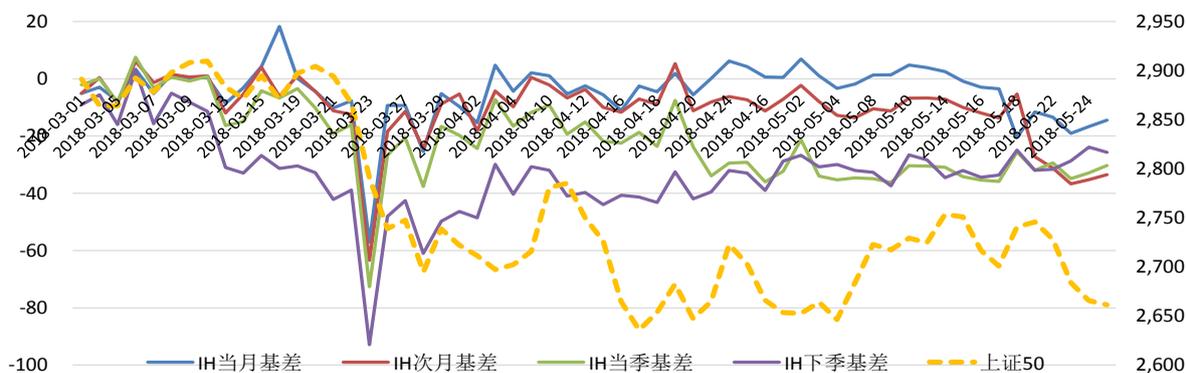
2.2 期指基差震荡偏弱

图 5: IF 各合约期现基差走势



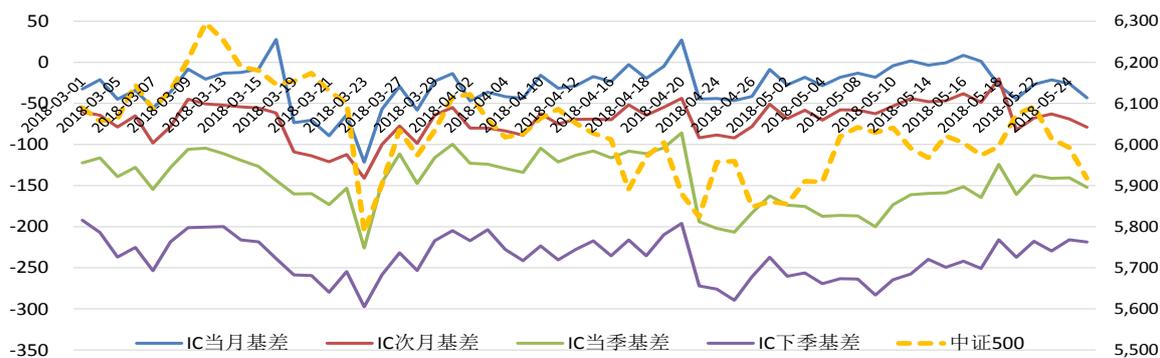
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 6: IH 各合约期现基差走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

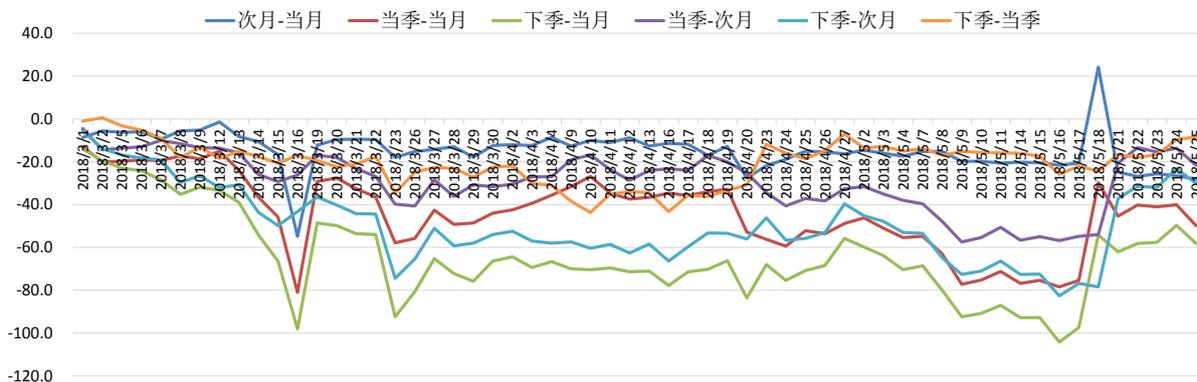
图 7: IC 各合约期现基差走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

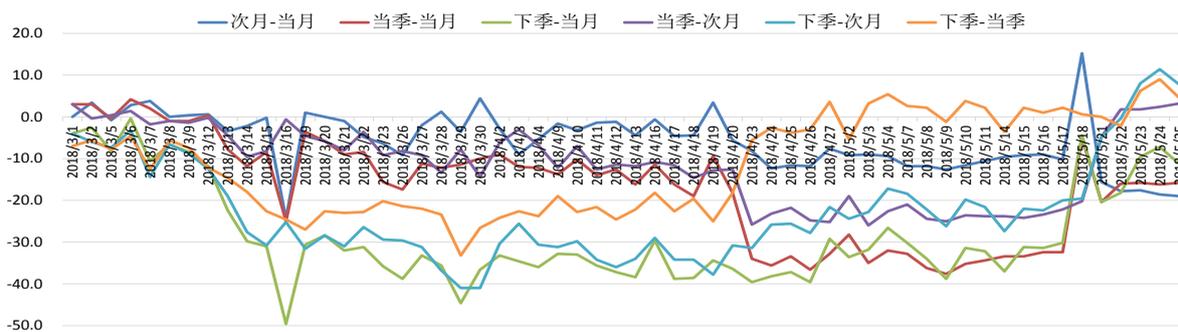
2.3 近月受分红预期影响贴水修复弱于远月

图 8：IF 各合约跨期价差走势



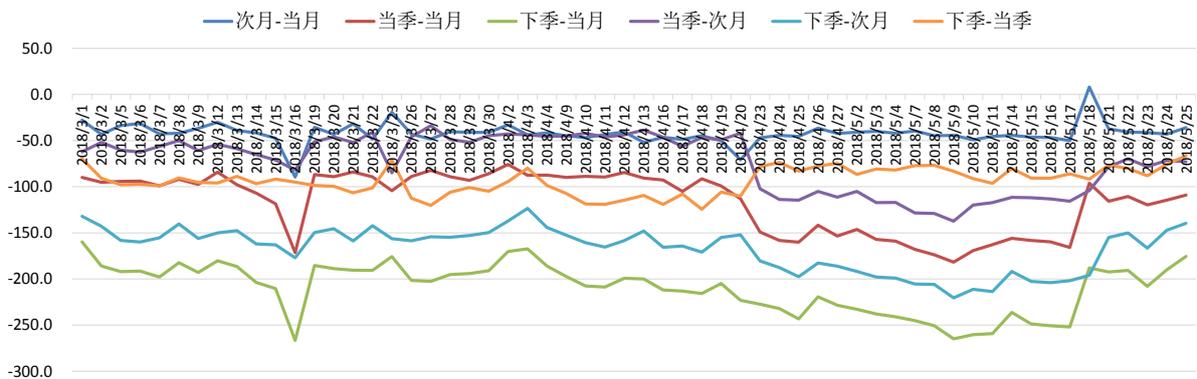
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

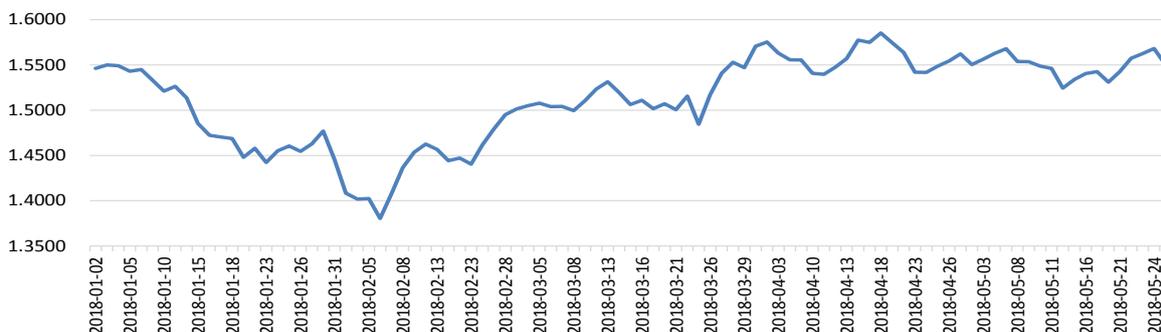


数据来源：Wind，兴证期货研发部

2.4 跨品种比值小幅走高

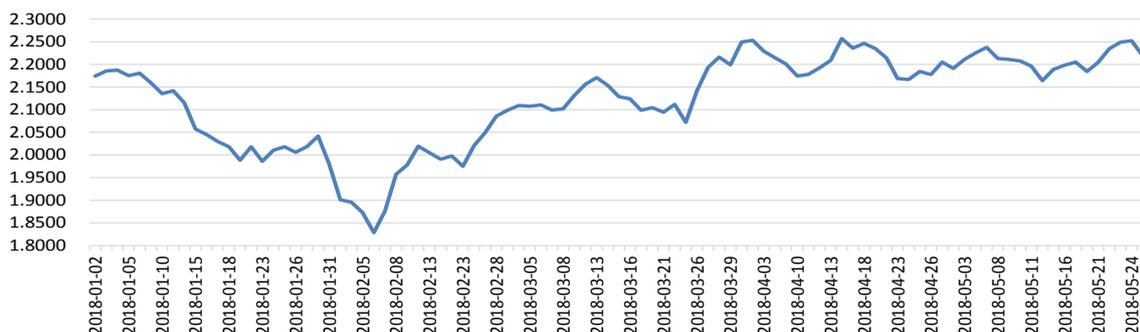
上周，三大期指集体收跌，IH 跌幅较大，IC 跌幅较小，IF/IH、IC/IF、IC/IH 跨品种比值小幅走高，相较前期，上周五收盘 IF/IH 主力合约点数比值小幅升至 1.4316，IC/IF 主力合约点数比值小幅升至 1.5504，IC/IH 主力合约比值小幅升至 2.2196。

图 11: IC/IF 主力合约比值走势



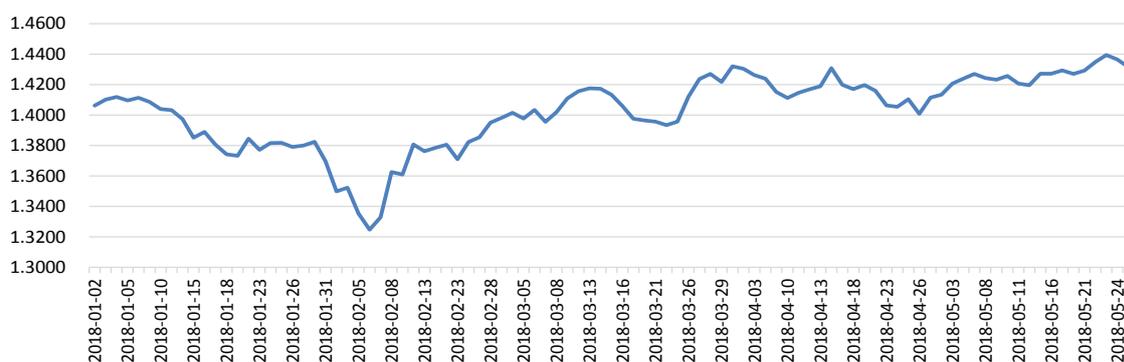
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 12: IC/IH 主力合约比值走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

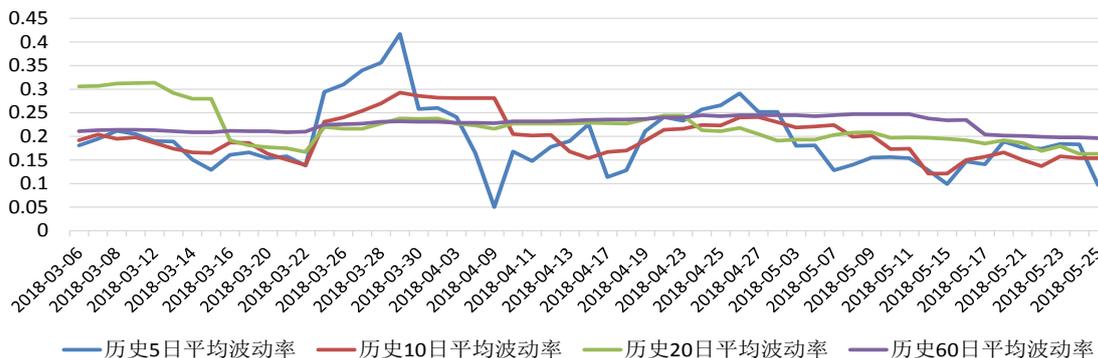
图 13: IF/IH 主力合约比值走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

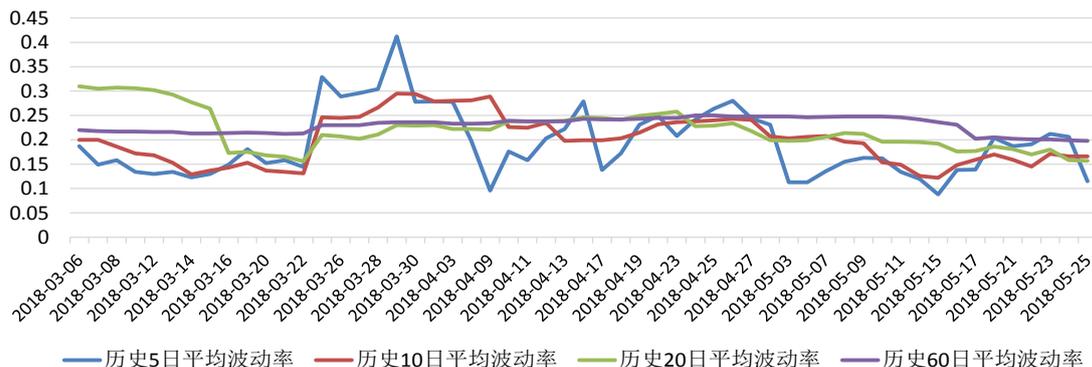
2.5 IF 及 IH 短期波动下降，IC 波动小幅抬升

图 14：IF 主力波动率走势



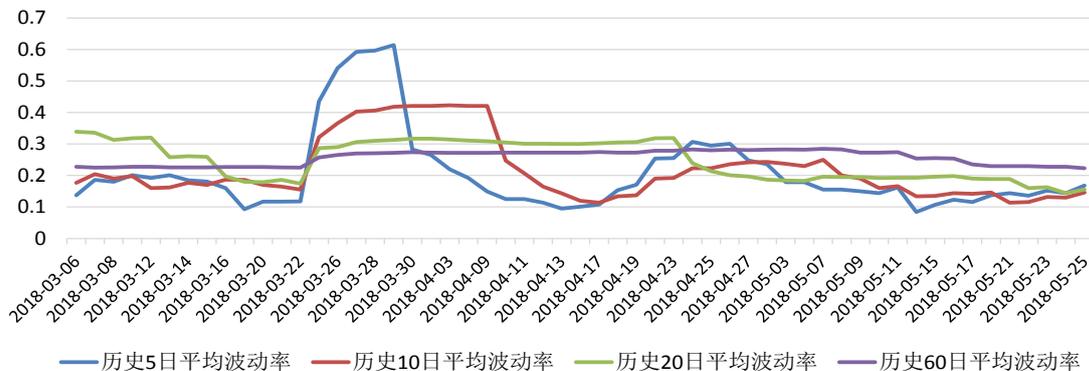
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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	2018/5/21	2018/5/21	2018/5/22	2018/5/22	2018/5/23	2018/5/23	2018/5/24	2018/5/24	2018/5/25	2018/5/25
		升贴水	升贴水率								
IF1806.CFE	15	-13.8	-0.35%	-11.2	-0.29%	-19.2	-0.50%	-22.0	-0.58%	-27.3	-0.72%
IF1807.CFE	39	-38.6	-0.99%	-38.0	-0.97%	-44.8	-1.16%	-48.4	-1.27%	-55.5	-1.45%
IF1809.CFE	84	-59.2	-1.51%	-51.4	-1.32%	-60.2	-1.56%	-62.0	-1.62%	-77.1	-2.02%
IF1812.CFE	143	-75.8	-1.93%	-69.4	-1.78%	-76.8	-1.99%	-71.6	-1.87%	-85.5	-2.24%
IH1806.CFE	15	-11.6	-0.42%	-13.4	-0.49%	-19.1	-0.71%	-16.7	-0.63%	-14.5	-0.54%
IH1807.CFE	39	-27.2	-0.99%	-31.2	-1.14%	-36.7	-1.37%	-35.3	-1.32%	-33.5	-1.26%
IH1809.CFE	84	-32.0	-1.17%	-29.4	-1.08%	-34.9	-1.30%	-32.9	-1.23%	-30.3	-1.14%
IH1812.CFE	143	-32.0	-1.17%	-31.6	-1.16%	-28.7	-1.07%	-23.9	-0.90%	-25.7	-0.97%
IC1806.CFE	15	-44.8	-0.74%	-26.9	-0.44%	-21.4	-0.36%	-25.8	-0.43%	-43.0	-0.73%
IC1807.CFE	39	-82.2	-1.35%	-67.7	-1.11%	-62.8	-1.05%	-68.8	-1.15%	-79.0	-1.33%
IC1809.CFE	84	-160.6	-2.64%	-137.5	-2.26%	-141.2	-2.35%	-140.4	-2.34%	-152.0	-2.57%
IC1812.CFE	143	-237.2	-3.91%	-217.7	-3.57%	-229.4	-3.82%	-216.0	-3.60%	-218.6	-3.69%

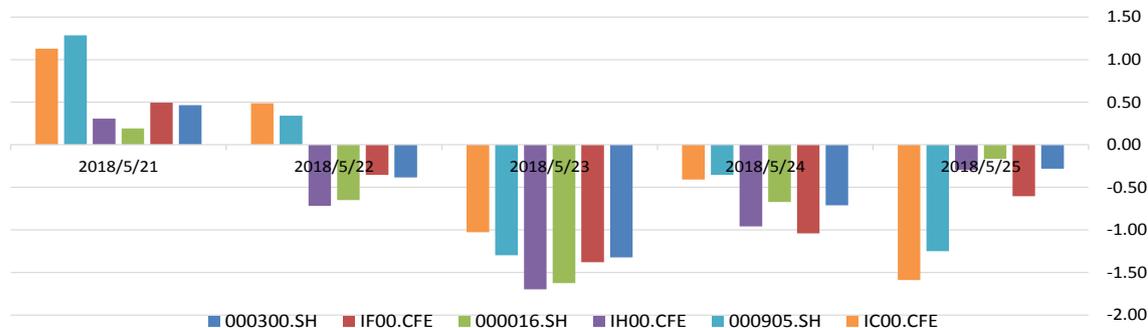
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 2: 股指期货跨期基差回顾

跨期基差		2018/5/21	2018/5/22	2018/5/23	2018/5/24	2018/5/25
IF	次月-当月	-24.8	-26.8	-25.6	-26.4	-28.2
	当季-当月	-45.4	-40.2	-41.0	-40.0	-49.8
	下季-当月	-62	-58.2	-57.6	-49.6	-58.2
	当季-次月	-20.6	-13.4	-15.4	-13.6	-21.6
	下季-次月	-37.2	-31.4	-32.0	-23.2	-30.0
	次季-当季	-16.6	-18.0	-16.6	-9.6	-8.4
IH	次月-当月	-15.6	-17.8	-17.6	-18.6	-19.0
	当季-当月	-20.4	-16.0	-15.8	-16.2	-15.8
	下季-当月	-20.4	-18.2	-9.6	-7.2	-11.2
	当季-次月	-4.8	1.8	1.8	2.4	3.2
	下季-次月	-4.8	-0.4	8.0	11.4	7.8
	次季-当季	0	-2.2	6.2	9.0	4.6
IC	次月-当月	-37.4	-40.8	-41.4	-43.0	-36.0
	当季-当月	-115.8	-110.6	-119.8	-114.6	-109.0
	下季-当月	-192.4	-190.8	-208.0	-190.2	-175.6
	当季-次月	-78.4	-69.8	-78.4	-71.6	-73.0
	下季-次月	-155	-150.0	-166.6	-147.2	-139.6
	次季-当季	-76.6	-80.2	-88.2	-75.6	-66.6

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

上证综指周初一度冲高至 3200 点上方，下半周震荡回落，最终收报 3141.30 点，周跌 1.63%，成交量较前期略有增长。各大指数基本收跌，深成指收跌 2.10%，创业板指周跌 1.75%，医药、商贸零售、汽车、交通运输等行业领涨，煤炭、石油石化、家电、非银金融等行业领跌。三大指数集体收跌，估值小幅下降。

三大期指集体收跌，其中 IC 跌幅较小，IH 跌幅较大。IF1806 合约上周下跌 2.55%，IH1806 合约下跌 2.89%，IC1806 合约上周下跌 1.43%。从期指持仓及基差走势来看，市场避险情绪有所上升，期指总持仓有所增加，其中 IF 及 IH 增仓幅度较大。从上周五持仓增减来看，IF 及 IH 主力多空增仓幅度接近，IC 主力净增多仓。期指基差下半周震荡走弱，合约贴水有所走扩。

综合来看，上周资金面略有收紧，宏观基本面未有数据公布，市场主要由情绪主导。虽然中美贸易达成共识，股票市场高开，但美国贸易战、美朝会晤一波三折等不确定因素提升避险情绪，加上国内信用违约频发，市场风险偏好有所下降，从期指来看市场预期也有所走弱。基本面来看，周末公布的工业企业利润增速创六个月新高，宏观经济仍显韧性，信用违约风险有限，资金流动性边际仍然偏松，而从估值水平来看三大指数当前风险有限。近期北上资金持续流入，同时 A 股将于 6 月 1 日正式纳入 MSCI 体系，本周市场有望反弹，预计 IF 及 IH 表现占优，期指有望基差修复，可考虑多头替代。三大指数公布样本股调整方案，消费板块权重增加较多，近期增量资金流入对相关个股存在积极效应。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。