

兴证期货·研发中心

2018年6月19日 星期二

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

上周上证综指震荡下挫, 上周收报 3021.90 点, 创近二十个月新低, 最终周跌 1.48%, 成交量继续下降。创业板指大跌 4.08%, 回到 1700 点下方。板块方面, 蓝筹权重板块较为抗跌, 中小创跌幅较大, 煤炭、钢铁、房地产及非银金融等行业领涨, 通信、国防军工、计算机、医药等行业领跌。三大指数仅有上证 50 收涨, 中证 500 指数大跌 3.27%, 动态市盈率延续降至 23.6。

上周 1807 合约转为主力, IF 及 IH 收涨, IH 涨幅略大, IC 大跌。市场观望情绪较重, 移仓换月期间总持仓有所减少, IC 持仓减少幅度较小, 市场对其避险情绪较重。三大期指中 IF 合约基差走势偏强, IC 合约贴水小幅走弱, IF 及 IH 近月合约仍受分红影响大幅贴水。

● 后市展望及策略建议

综合来看, 上周美联储加息靴子落地且态度偏鹰, 压制全球股市, 但央行并未跟随加息, 跨季资金面略有收紧。主要利空是出炉的宏观经济数据整体低于市场预期, 加上去杠杆下信用违约暴露、质押平仓压力、CDR 抽血等事件, 市场对系统性风险的担忧有所上升, 股市延续震荡下挫, 沪指跌破 3050 点后继续考验 3000 点大关。同时, 此前压制市场风险偏好的中美贸易再起摩擦, 继美国 6 月 15 日发布了将对从中国进口的约 500 亿美元商品加征 25% 关税的消息后, 中国立即做出反击, 决定对原产于美国的 659 项约 500 亿美元进口商品加征 25% 的关税, 面对两国贸易再起争端, 大宗商品已承压下跌。目前市场仍被情绪主导, 虽然估值水平已处于较低位置, 下行空间有限, 但宏观经济及贸易摩擦等不确定性因素, 压制风险偏好, 因此市场观望情绪较重, 期指或将延续弱势震荡, 市场风险偏好压制下建议继续关注多 IF 空 IC 策略。仅供参考。

1. 上周市场回顾

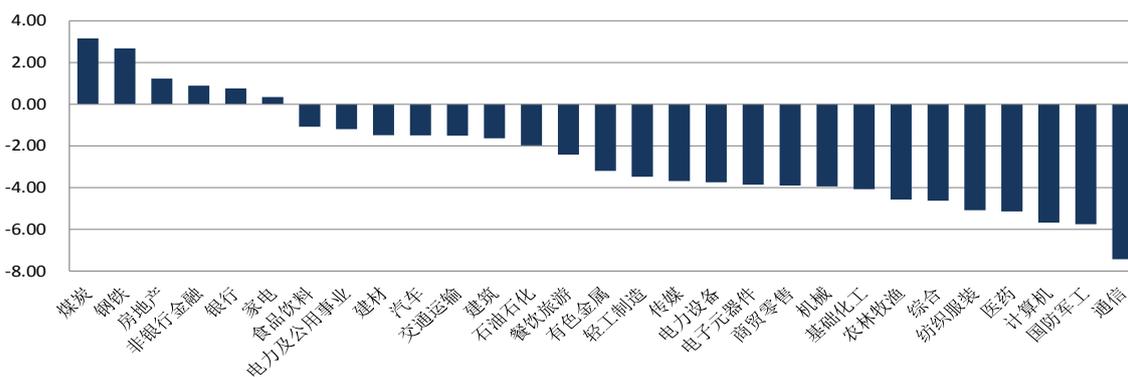
1.1 股票现货震荡下挫

上周上证综指震荡下挫，上周五跌破 3050 点，收报 3021.90 点，创近二十个月新低，最终周跌 1.48%，成交量继续下降。深成指收跌 2.57%，创业板指大跌 4.08%，回到 1700 点下方。板块方面，蓝筹权重板块较为抗跌，中小创跌幅较大，煤炭、钢铁、房地产及非银金融等行业领涨，通信、国防军工、计算机、医药等行业领跌。

三大指数涨跌不一。其中沪深 300 指数下跌 0.69%，最终收报 3753.43 点，动态市盈率小幅升至 12.6。上证 50 指数上涨 0.60%，最终收报 2667.98 点，动态市盈率小幅升至 10.5。中证 500 指数大跌 3.27%，最终收报 5483.94 点，动态市盈率延续降至 23.6。

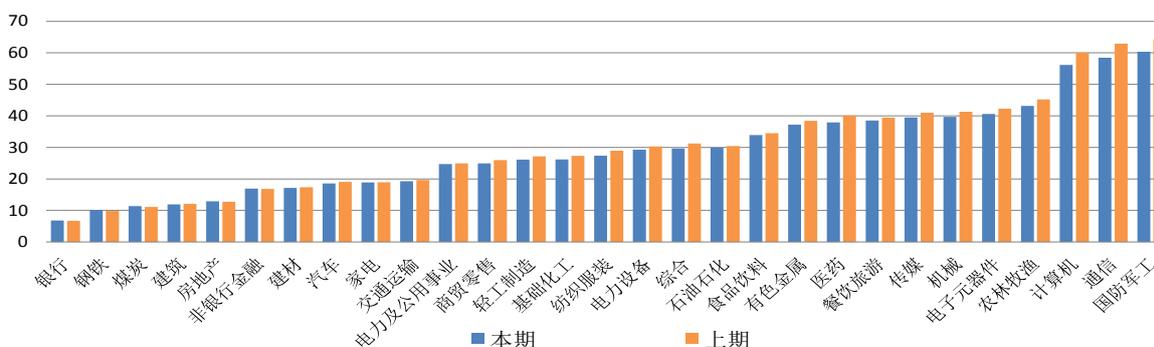
沪深 300 十大行业多数收跌，从涨幅看，300 公用上涨 2.02%，领涨 10 大行业；从跌幅看，300 电信下跌 7.90%，领跌 10 大行业。从贡献度来看，300 金融对沪深 300 涨跌贡献最大。

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

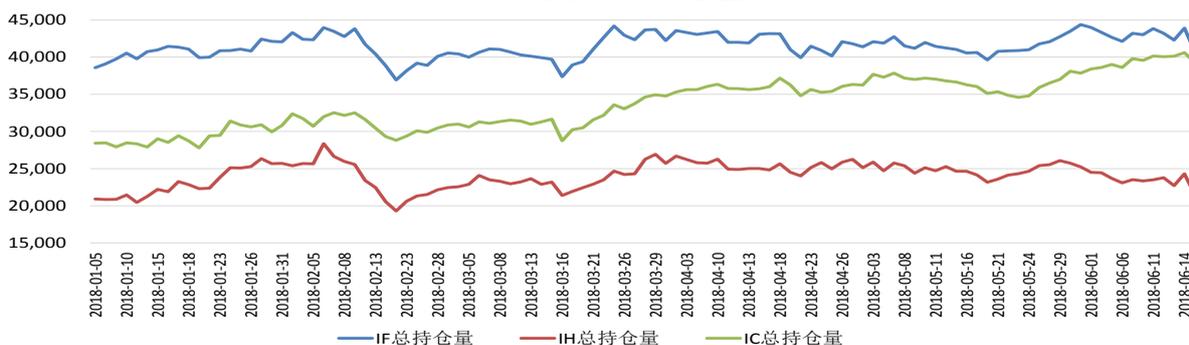
2.1 三大期指涨跌不一

上周 1806 合约到期，1807 合约转为主力，三大期涨跌不一，IH 涨幅略大，IC 下跌。IF1807 合约上周上涨 0.19%，最终报收 3722.0 点。IH1807 合约上涨 0.88%，最终报收 2640.0 点。IC1807 合约上周下跌 2.67%，最终报收 5436.6 点。

从期指持仓及基差走势来看，市场观望情绪较重，移仓换月期间，期指总持仓有所减少，其中 IC 持仓减少幅度较小，其中 IF 减仓 2294 手，IH 减仓 1872 手，IC 减仓 311 手，市场对 IC 的避险情绪较重。从上周五持仓增减来看，IF 及 IH 多空主力净增空仓，IC 主力略净增多仓。

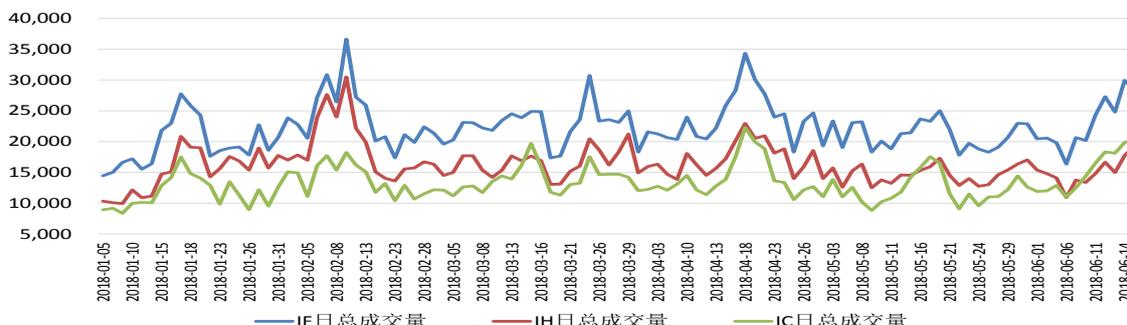
移仓换月期间，三大期指整体贴水震荡收窄，其中 IF 合约基差走势偏强，IC 合约贴水小幅走弱，IF 及 IH 近月合约仍受分红影响大幅贴水。以上周五收盘价计算：IF1807 较现货贴水 31.4 点，较现货贴水 0.84%；IH1807 较现货贴水 28.0 点，贴水率 1.05%；IC1807 较现货贴水 47.3 点，贴水率 0.86%。

图 3：股指期货持仓量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

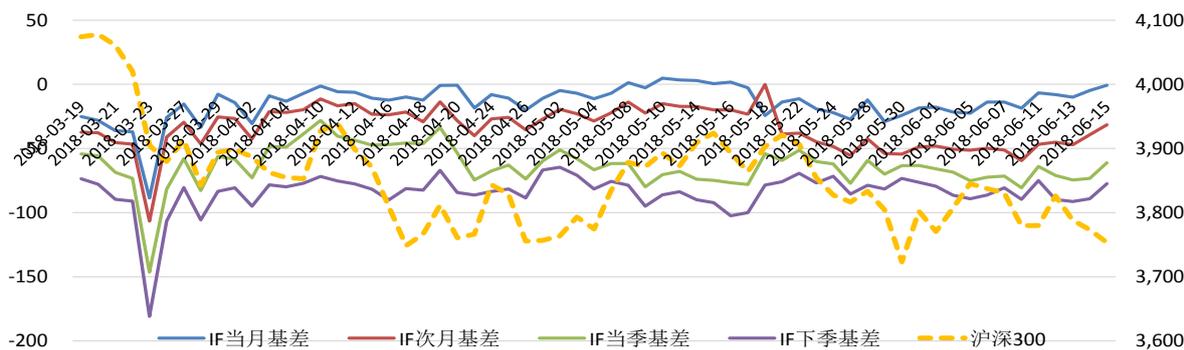
图 4：股指期货成交量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

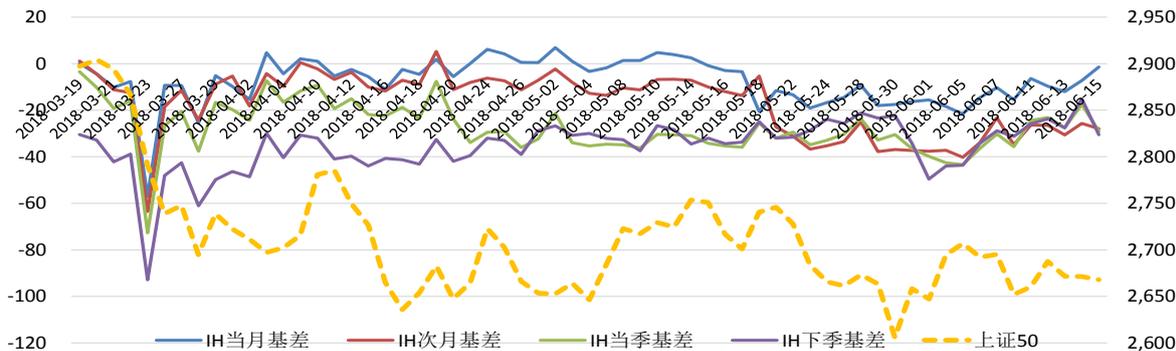
2.2 IC 贴水震荡偏弱，IF 及 IH 受分红影响大幅贴水

图 5：IF 各合约期现基差走势



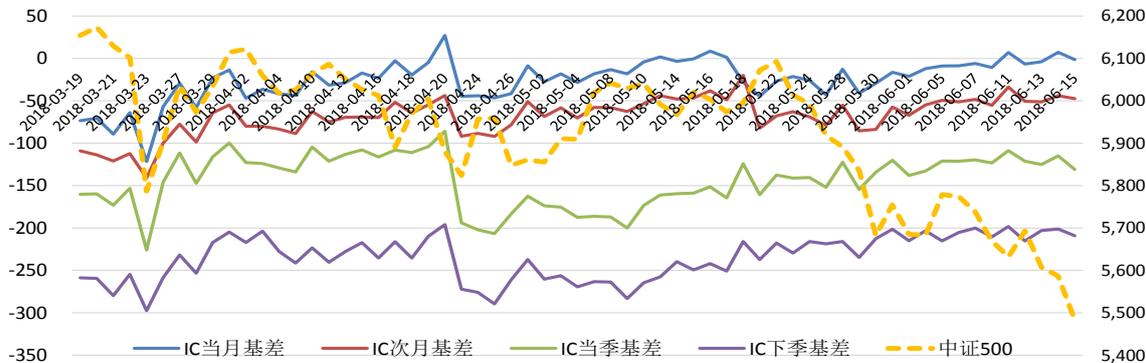
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 6：IH 各合约期现基差走势



数据来源：Wind，兴证期货研发部

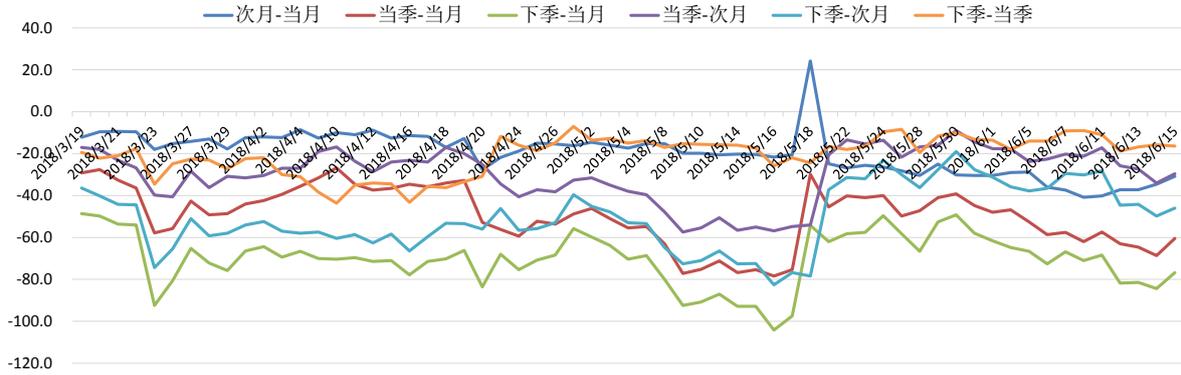
图 7：IC 各合约期现基差走势



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



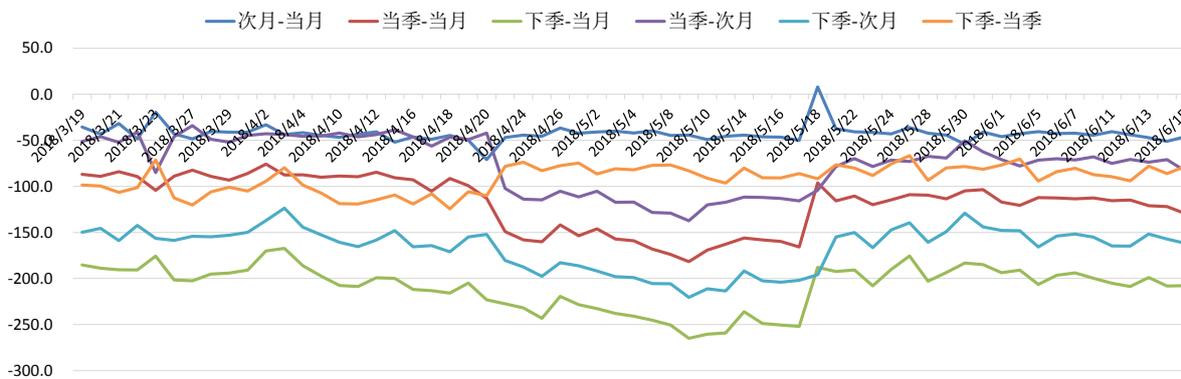
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

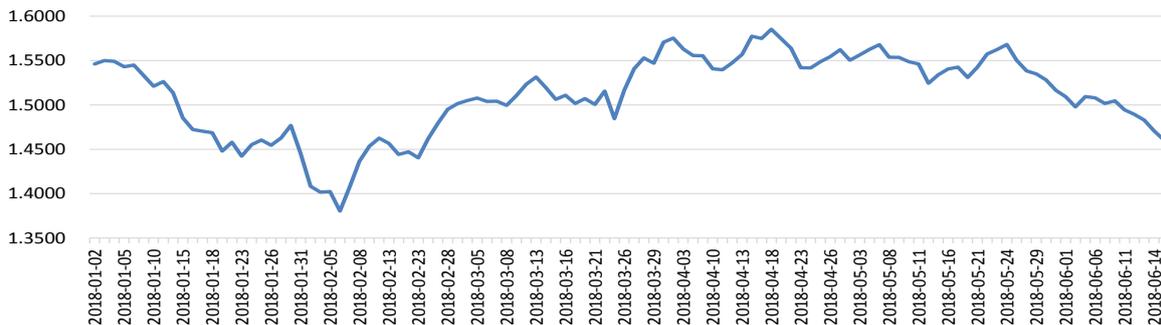


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

2.4 跨品种比值震荡回落

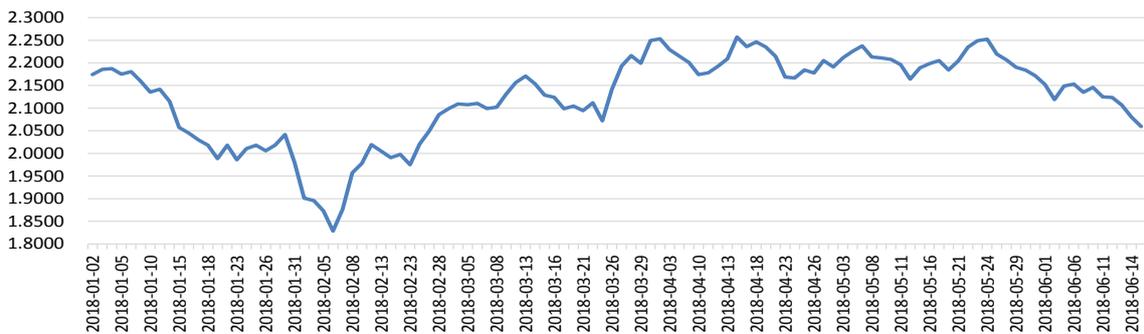
上周市场震荡走弱，蓝筹板块强撑指数，中小盘股跌幅较大，期指中IH小幅收涨，IF小幅收跌，IC跌幅较大，IF/IH、IC/IF、IC/IH跨品种比值震荡回落。相较前期，上周五收盘IF/IH主力合约点数比值小幅跌至1.4098，IC/IF主力合约点数比值降至1.4607，IC/IH主力合约比值降至2.0593。

图 11: IC/IF 主力合约比值走势



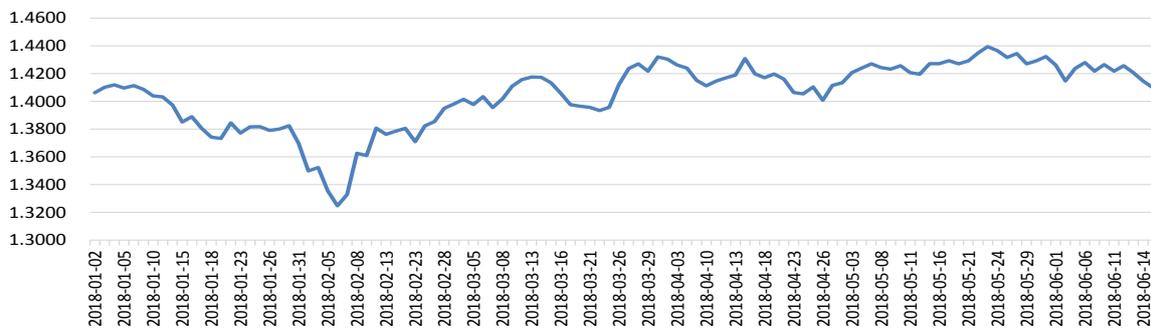
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 12: IC/IH 主力合约比值走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

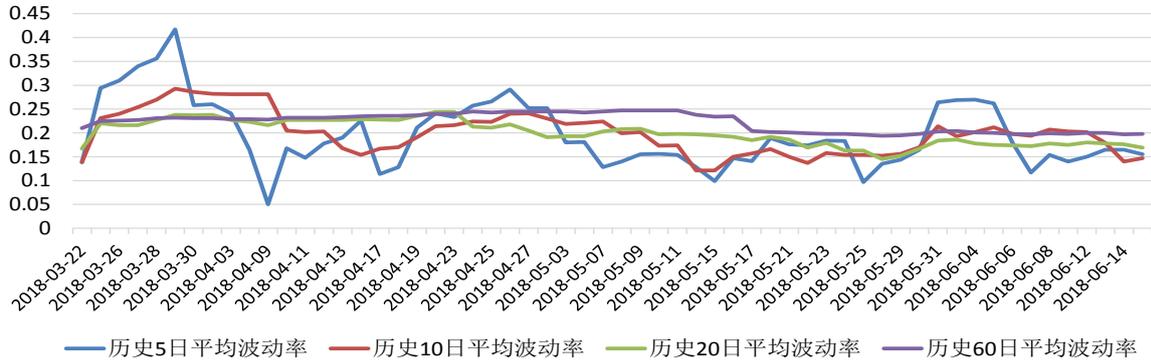
图 13: IF/IH 主力合约比值走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

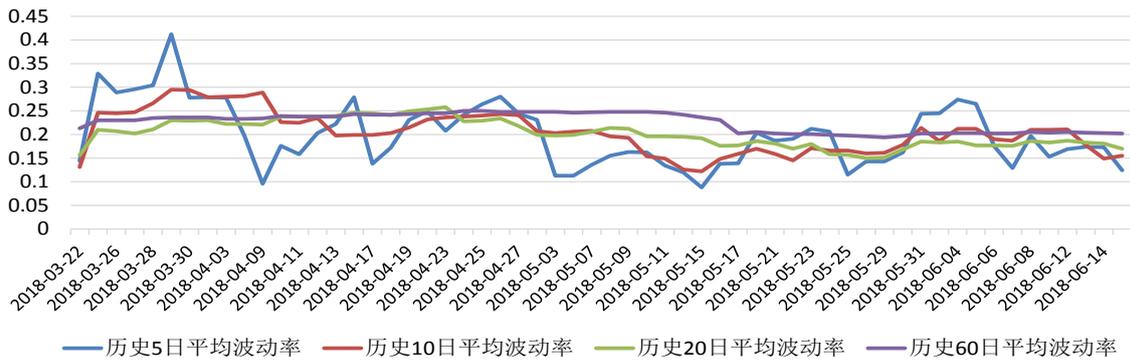
2.5 IF 及 IH 波动小幅下降，IC 短期波动有所上升

图 14: IF 主力波动率走势



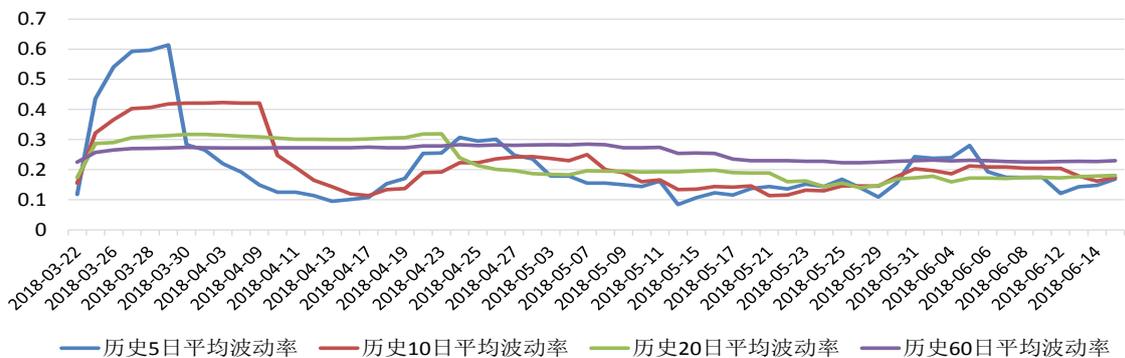
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2018/6/11	2018/6/11	2018/6/12	2018/6/12	2018/6/13	2018/6/13	2018/6/14	2018/6/14	2018/6/15	2018/6/15
		升贴水	升贴水率								
IF1806.CFE	0	-6.6	-0.17%	-8.0	-0.21%	-9.9	-0.26%	-4.8	-0.13%	-0.6	-0.02%
IF1807.CFE	24	-46.8	-1.24%	-45.2	-1.18%	-47.1	-1.24%	-39.4	-1.04%	-31.4	-0.84%
IF1809.CFE	69	-64.0	-1.69%	-71.0	-1.85%	-74.5	-1.97%	-73.4	-1.94%	-61.0	-1.63%
IF1812.CFE	128	-75.0	-1.98%	-89.8	-2.35%	-91.3	-2.41%	-89.2	-2.36%	-77.4	-2.06%
IH1806.CFE	0	-6.4	-0.24%	-9.7	-0.36%	-12.0	-0.45%	-7.3	-0.27%	-1.4	-0.05%
IH1807.CFE	24	-26.4	-0.99%	-26.5	-0.99%	-30.6	-1.15%	-25.7	-0.96%	-28.0	-1.05%
IH1809.CFE	69	-24.4	-0.92%	-23.1	-0.86%	-27.4	-1.03%	-17.5	-0.66%	-29.0	-1.09%
IH1812.CFE	128	-25.8	-0.97%	-23.7	-0.88%	-27.6	-1.03%	-15.1	-0.57%	-30.6	-1.15%
IC1806.CFE	0	6.8	0.12%	-6.5	-0.11%	-4.0	-0.07%	7.1	0.13%	-1.3	-0.02%
IC1807.CFE	24	-33.8	-0.60%	-50.5	-0.89%	-51.2	-0.91%	-43.9	-0.79%	-47.3	-0.86%
IC1809.CFE	69	-108.8	-1.93%	-121.3	-2.13%	-125.0	-2.23%	-114.9	-2.06%	-130.9	-2.39%
IC1812.CFE	128	-198.4	-3.52%	-215.3	-3.78%	-203.0	-3.62%	-201.1	-3.60%	-209.1	-3.81%

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		2018/6/11	2018/6/12	2018/6/13	2018/6/14	2018/6/15	2018/6/8
IF	次月-当月	-40.2	-37.2	-37.2	-34.6	-30.8	-40.8
	当季-当月	-57.4	-63.0	-64.6	-68.6	-60.4	-62.0
	下季-当月	-68.4	-81.8	-81.4	-84.4	-76.8	-71.0
	当季-次月	-17.2	-25.8	-27.4	-34.0	-29.6	-21.2
	下季-次月	-28.2	-44.6	-44.2	-49.8	-46.0	-30.2
IH	次季-当季	-11	-18.8	-16.8	-15.8	-16.4	-9.0
	次月-当月	-20	-16.8	-18.6	-18.4	-26.6	-19.4
	当季-当月	-18	-13.4	-15.4	-10.2	-27.6	-20.2
	下季-当月	-19.4	-14.0	-15.6	-7.8	-29.2	-15.8
	当季-次月	2	3.4	3.2	8.2	-1.0	-0.8
IC	下季-次月	0.6	2.8	3.0	10.6	-2.6	3.6
	次季-当季	-1.4	-0.6	-0.2	2.4	-1.6	4.4
	次月-当月	-40.6	-44.0	-47.2	-51.0	-46.0	-44.6
	当季-当月	-115.6	-114.8	-121.0	-122.0	-129.6	-112.6
	下季-当月	-205.2	-208.8	-199.0	-208.2	-207.8	-199.8
IC	当季-次月	-75	-70.8	-73.8	-71.0	-83.6	-68.0
	下季-次月	-164.6	-164.8	-151.8	-157.2	-161.8	-155.2
	次季-当季	-89.6	-94.0	-78.0	-86.2	-78.2	-87.2

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

上周上证综指震荡下挫，上周收报 3021.90 点，创近二十个月新低，最终周跌 1.48%，成交量继续下降。创业板指大跌 4.08%，回到 1700 点下方。板块方面，蓝筹权重板块较为抗跌，中小创跌幅较大，煤炭、钢铁、房地产及非银金融等行业领涨，通信、国防军工、计算机、医药等行业领跌。三大指数仅有上证 50 收涨，中证 500 指数大跌 3.27%，动态市盈率延续降至 23.6。

上周期指 1807 合约转为主力，IF 及 IH 收涨，IH 涨幅略大，IC 大跌。市场观望情绪较重，移仓换月期间总持仓有所减少，IC 持仓减少幅度较小，市场对其避险情绪较重。三大期指中 IF 合约基差走势偏强，IC 合约贴水小幅走弱，IF 及 IH 近月合约主要受分红影响大幅贴水，期现套利空间较小。同时市场震荡走弱，蓝筹板块强撑指数，中小盘股跌幅较大，弱势行情下资金避险抱团蓝筹，做多 IF 或 IH 做空 IC 的策略有较大收益。

综合来看，上周美联储加息靴子落地且态度偏鹰，压制全球股市，但央行并未跟随加息，跨季资金面略有收紧。主要利空是出炉的宏观经济数据整体低于市场预期，加上去杠杆下信用违约暴露、质押平仓压力、CDR 抽血等事件，市场对系统性风险的担忧有所上升，股市延续震荡下挫，沪指跌破 3050 点后继续考验 3000 点大关。同时，此前压制市场风险偏好的中美贸易再起摩擦，继美国 6 月 15 日发布了将对从中国进口的约 500 亿美元商品加征 25% 关税的消息后，中国立即做出反击，决定对原产于美国的 659 项约 500 亿美元进口商品加征 25% 的关税，面对两国贸易再起争端，大宗商品已承压下跌。目前市场仍被情绪主导，虽然估值水平已处于较低位置，下行空间有限，但宏观经济及贸易摩擦等不确定性因素，压制风险偏好，因此市场观望情绪较重，期指或将延续弱势震荡，市场风险偏好压制下建议继续关注多 IF 空 IC 策略。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。