

兴证期货·研发中心

2018年7月16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

上周上证综指超跌反弹, 终结周线七连阴, 最终收于 2831.18 点, 周涨 3.06%, 成交量略有回升。深成指收涨 4.66%, 创业板指涨 5.11% 重回 1600 点上方。板块集体收涨, 餐饮旅游、医药、建材、电子元器件等行业领涨。三大指数集体收涨, 估值有所反弹。

三大期指集体上涨, IC 涨幅相对较大, IH 涨幅较小。从期指持仓及基差走势来看, 市场避险情绪有所下降, 成交及持仓量均有所减少, 预期稍有好转。合约贴水震荡收窄, 周中显现正套机会。上周中小盘股反弹幅度较大, IF/IH、IC/IF、IC/IH 跨品种比值有所反弹。

### ● 后市展望及策略建议

综合来看, 上周股票市场仍被中美贸易的情绪所主导, 周中美国公布 2000 亿美元的中国商品进口关税清单, 中美贸易战升级, 股指单日大幅杀跌, 但随后中兴通讯禁令解除及特朗普加征关税时须得到国会的批准等消息偏多, 市场避险情绪有所下降, 期指超跌反弹, 市场呈现普涨行情。三大指数目前估值水平已处于较低水平, 尤其是中证 500 指数估值已到历史 10% 百分位以下, 随着市场悲观情绪释放, 我们认为仍有超跌反弹空间。本周多项重要宏观经济数据即将公布, 前期出炉的基本面数据对股市影响偏空, 预计对金融周期等权重股的反弹有一定压制, 我们认为中报披露期间盈利增速较好的中小盘股有较大反弹空间, 预计 IC 震荡偏强, 可继续轻仓持多 IC 空 IH/IF。仅供参考。

# 1. 上周市场回顾

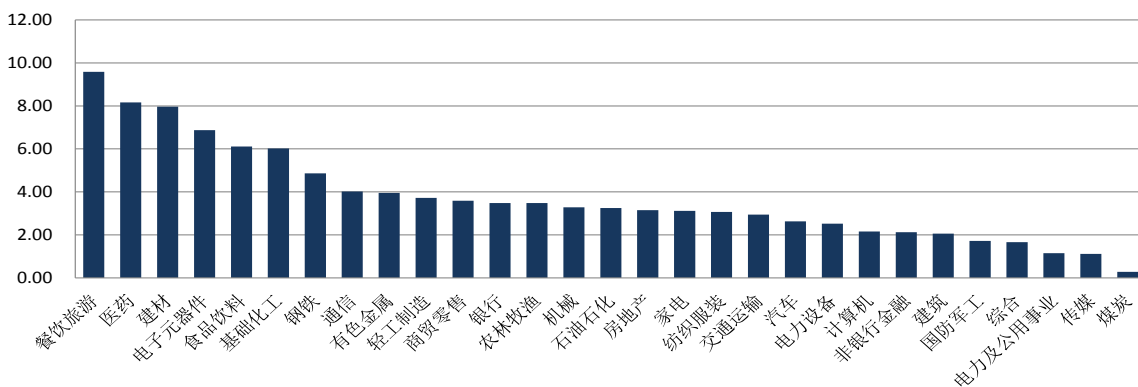
## 1.1 股票现货震荡反弹

上周上证综指超跌反弹，终结周线七连阴，最终收于 2831.18 点，周涨 3.06%，成交量略有回升。深成指收涨 4.66%，创业板指涨 5.11% 重回 1600 点上方。板块集体收涨，餐饮旅游、医药、建材、电子元器件等行业领涨。

三大指数集体收涨。其中沪深 300 指数上涨 3.79%，最终收报 3492.69 点，动态市盈率小幅回升至 11.8。上证 50 指数上涨 3.09%，最终收报 2476.86 点，动态市盈率小幅回升至 9.9。中证 500 指数周涨 4.15%，最终收报 5204.19 点，动态市盈率小幅回升至 22.6。

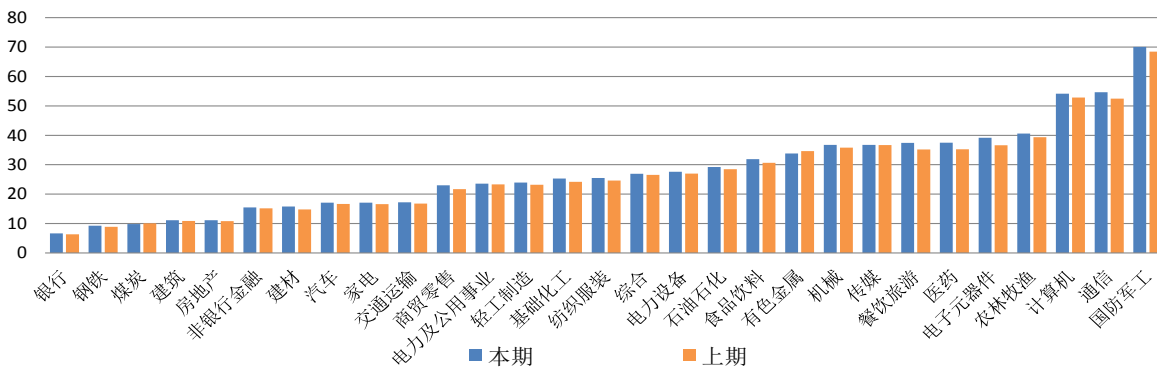
沪深 300 十大行业多数收涨，仅有 300 能源小幅下跌 0.64%，从涨幅看，300 医药上涨 7.88%，领涨 10 大行业。从贡献度来看，300 金融对沪深 300 上涨贡献最大。

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

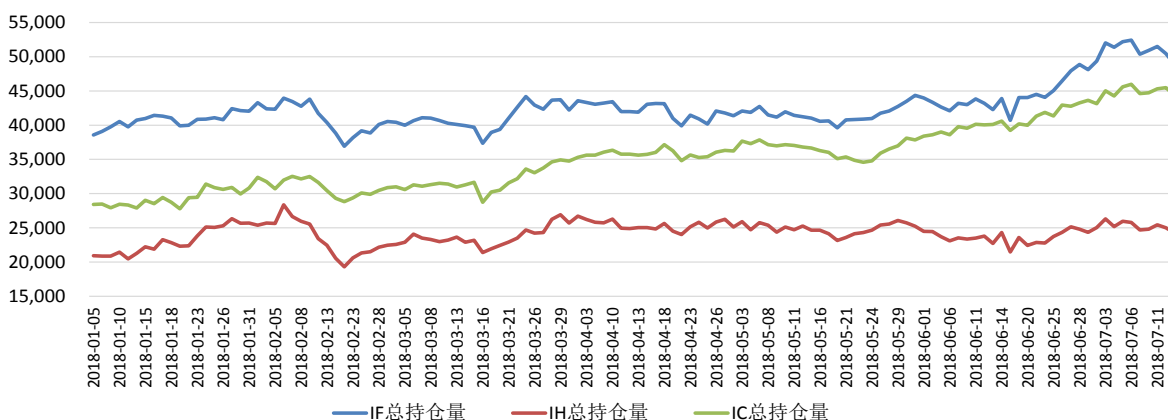
### 2.1 三大期指集体超跌反弹

上周三大期指集体上涨，IC 涨幅相对较大，IH 涨幅较小。IF1807 合约上周上涨 4.11%，最终报收 3476.6 点。IH1807 合约上周上涨 3.33%，最终报收 2465.2 点。IC1807 合约上周上涨 4.67%，最终报收 5191.0 点。

从期指持仓及基差走势来看，市场避险情绪有所下降，三大期指的成交量及持仓量均有所下降，其中 IF 减仓 3514 手，IH 减仓 1519 手，IC 减仓 1579 手。从上周五持仓增减来看，IF 及 IH 主力略净增多仓，IC 主力略净增空仓。

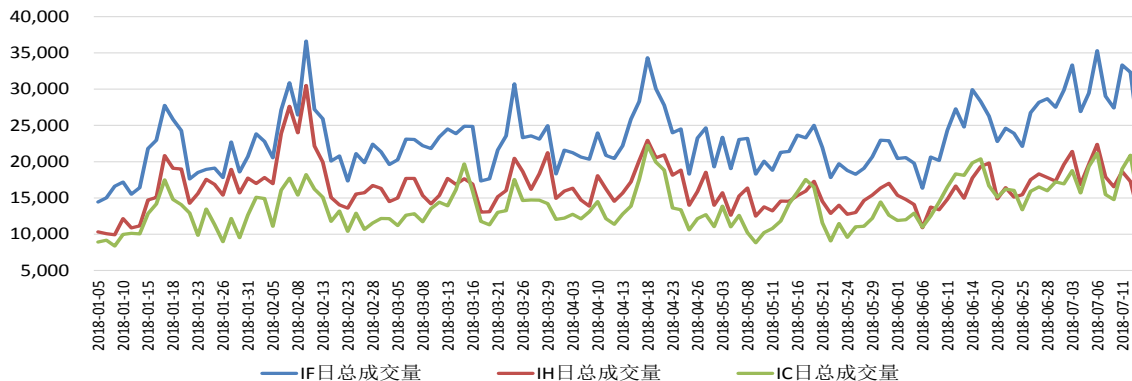
三大期指基差有所修复，合约贴水小幅收窄，近月合约贴水受分红影响，周中主力合约显正套机会。以上周五收盘价计算：IF1807 较现货贴水 16.1 点，较现货贴水 0.46%；IH1807 较现货贴水 11.7 点，贴水率 0.47%；IC1807 较现货贴水 13.2 点，贴水率 0.25%。

图 3：股指期货持仓量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

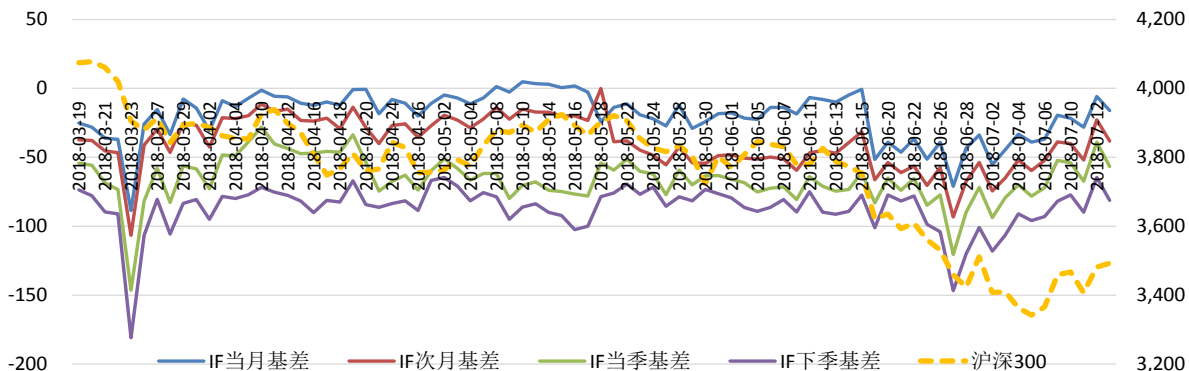
图 4：股指期货成交量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

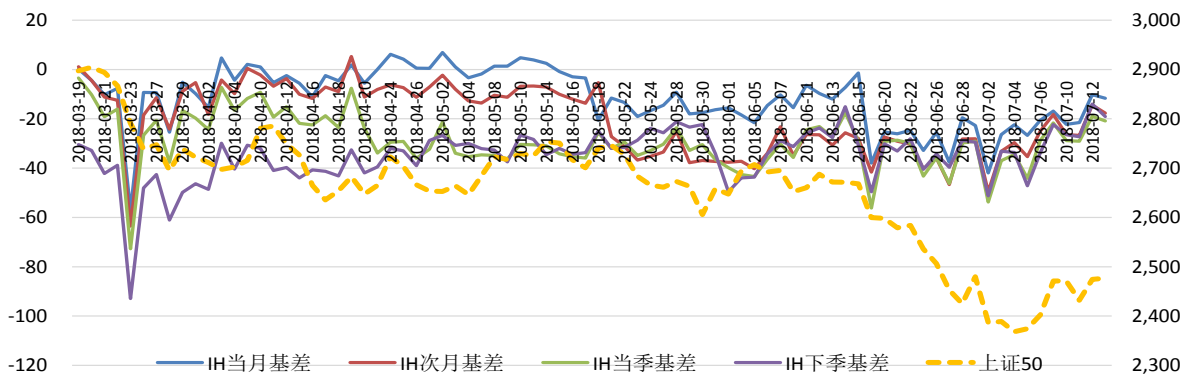
## 2.2 期指贴水震荡收窄

图 5: IF 各合约期现基差走势



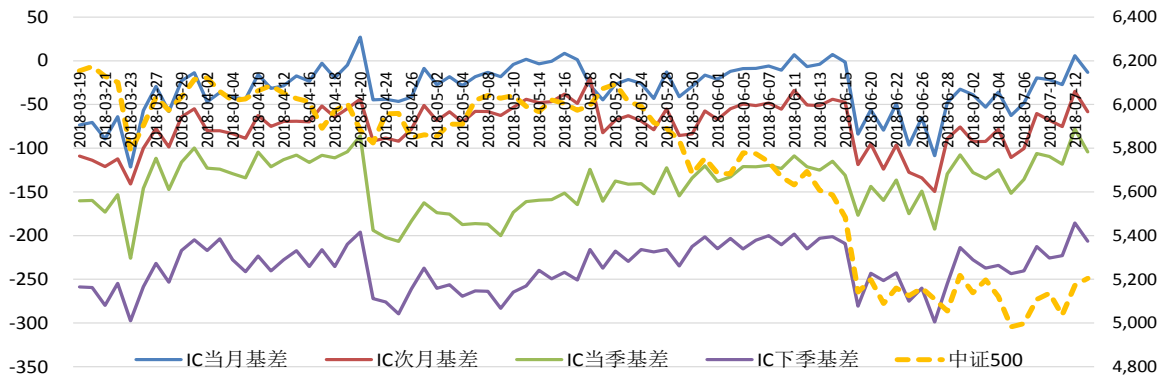
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 6: IH 各合约期现基差走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

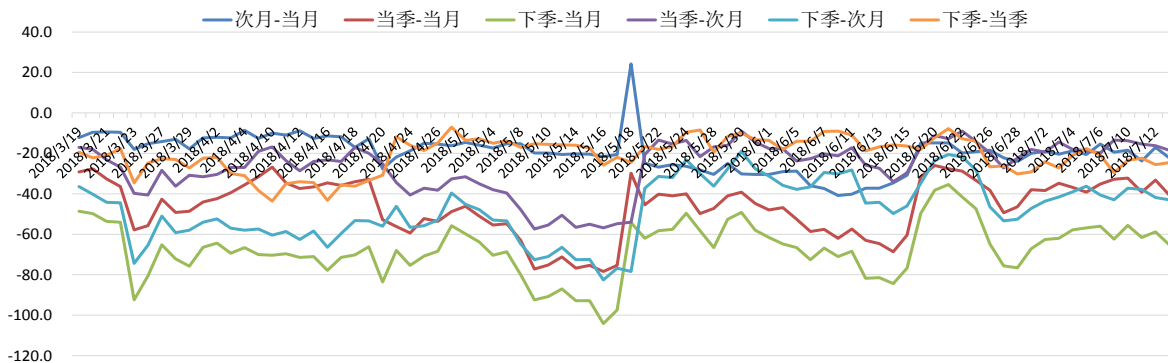
图 7: IC 各合约期现基差走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

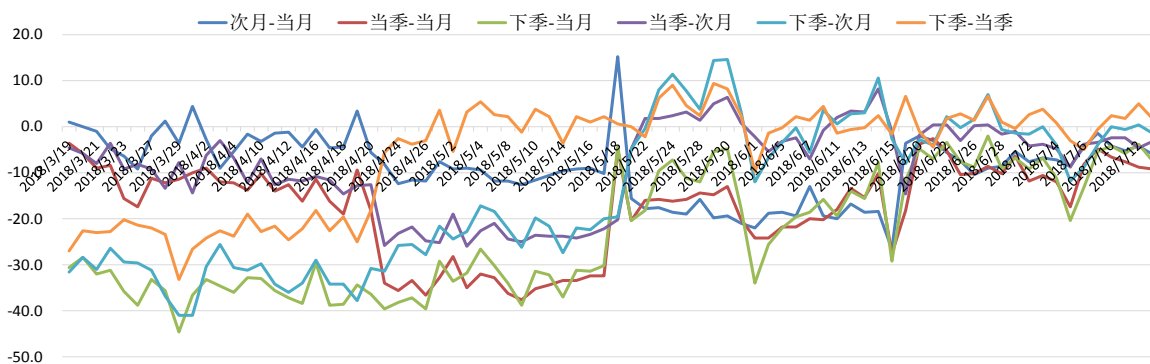
### 2.3 期指合约远-近价差震荡

图 8：IF 各合约跨期价差走势



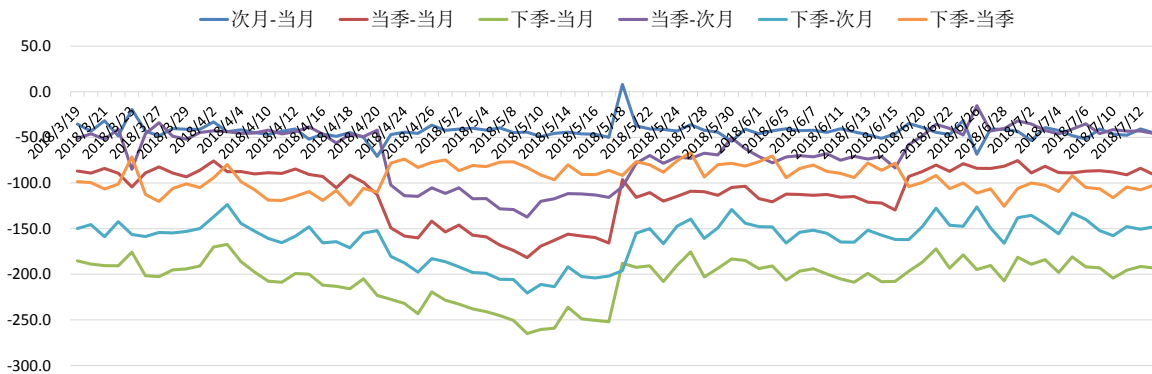
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

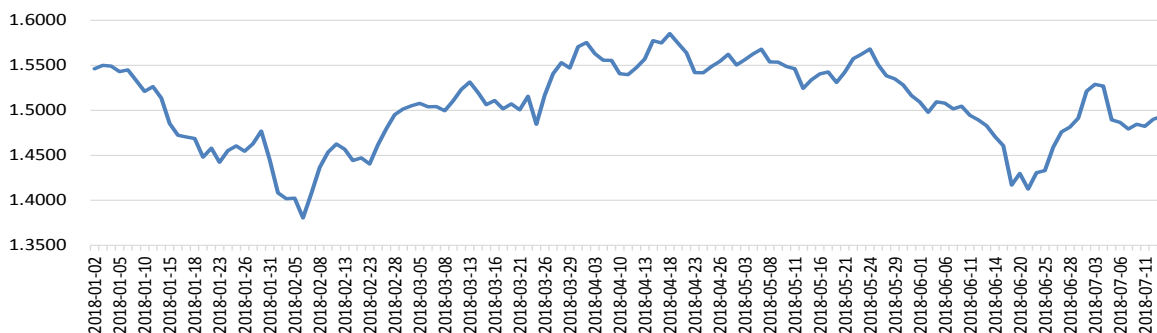


数据来源：Wind，兴证期货研发部

## 2.4 跨品种比值小幅回升

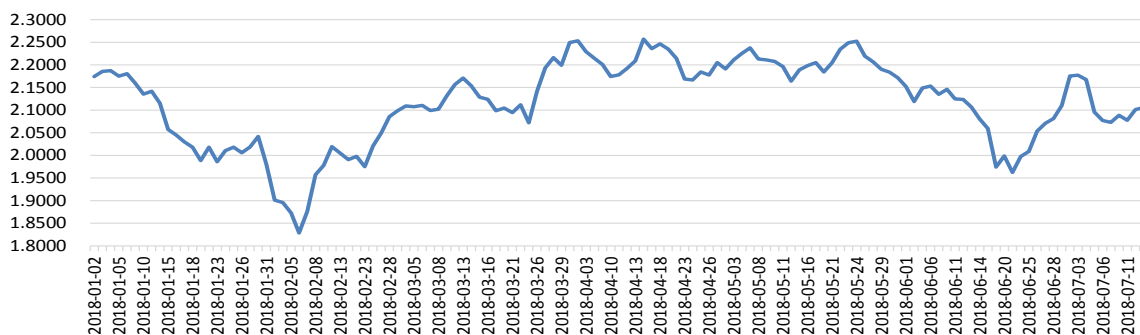
上周市场超跌反弹，市场呈现普涨行情，其中 IC 涨幅较大，IF/IH、IC/IF、IC/IH 跨品种比值小幅回升。相较前期，上周五收盘 IF/IH 主力合约点数比值回升至 1.4103，IC/IF 主力合约点数比值回升至 1.4931，IC/IH 主力合约比值回升至 2.1057。

图 11: IC/IF 主力合约比值走势



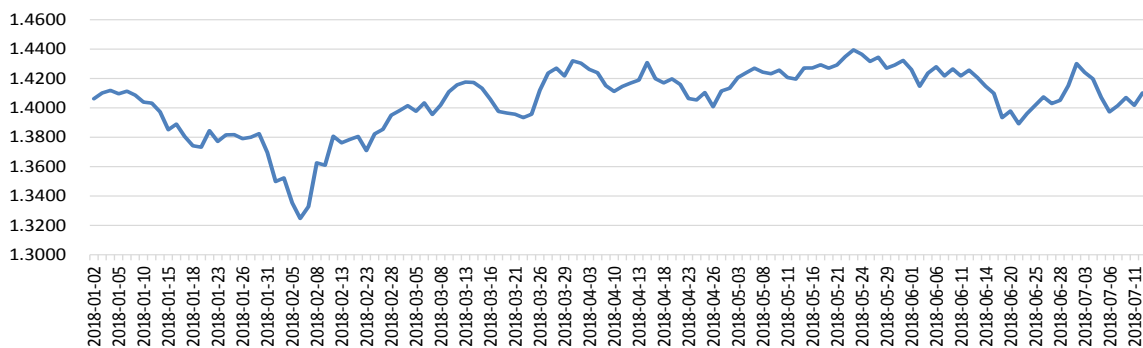
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 12: IC/IH 主力合约比值走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

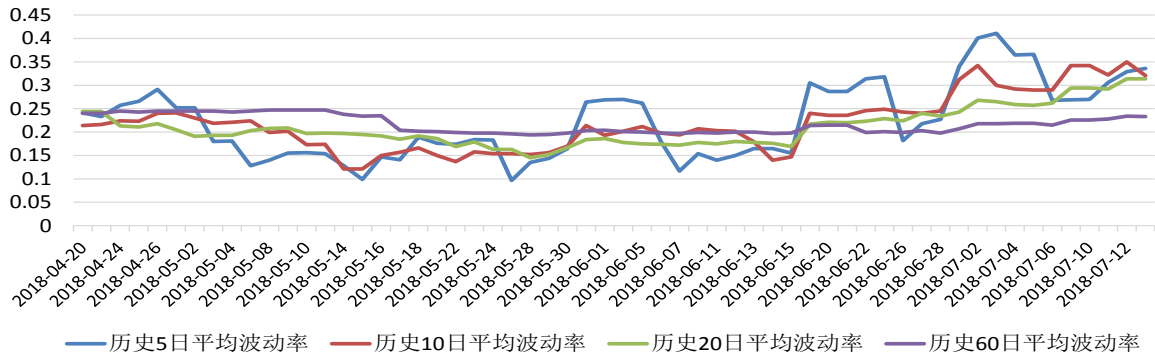
图 13: IF/IH 主力合约比值走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

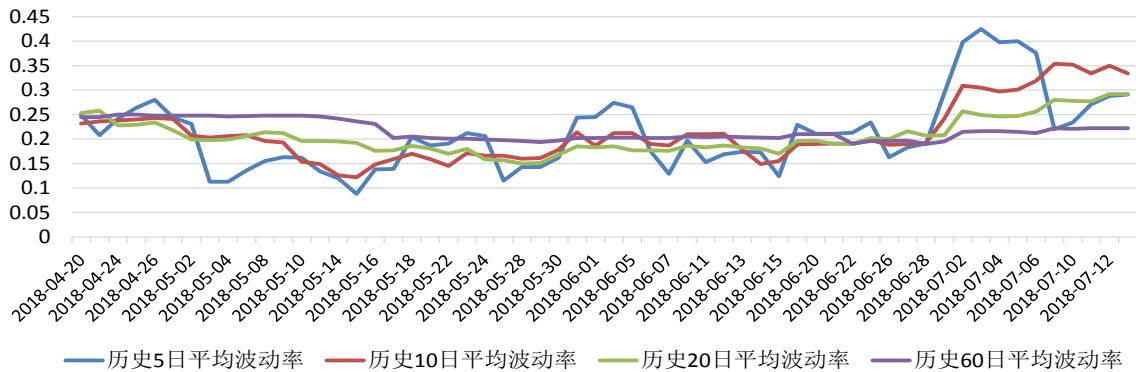
## 2.5 股指期货波动率略有上升

图 14: IF 主力波动率走势



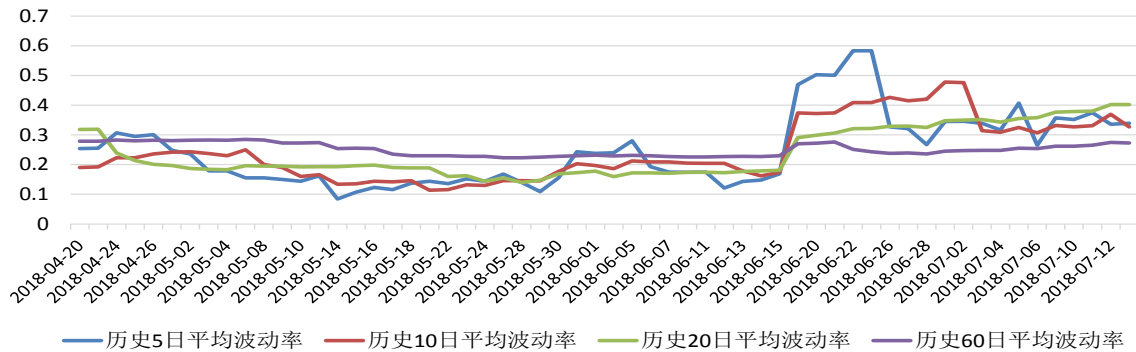
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2018/7/9		2018/7/10		2018/7/11		2018/7/12		2018/7/13	
		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
IF1807.CFE	5	-19.4	-0.56%	-21.7	-0.63%	-28.1	-0.83%	-5.9	-0.17%	-16.1	-0.46%
IF1808.CFE	25	-38.8	-1.12%	-40.1	-1.16%	-51.9	-1.52%	-22.9	-0.66%	-38.3	-1.10%
IF1809.CFE	50	-52.2	-1.51%	-53.9	-1.55%	-67.3	-1.98%	-39.1	-1.12%	-56.7	-1.62%
IF1812.CFE	109	-81.8	-2.36%	-77.3	-2.23%	-89.7	-2.63%	-64.7	-1.86%	-81.3	-2.33%
IH1807.CFE	5	-16.9	-0.68%	-22.2	-0.90%	-21.5	-0.88%	-10.2	-0.41%	-11.7	-0.47%
IH1808.CFE	25	-18.3	-0.74%	-26.4	-1.07%	-26.7	-1.10%	-14.4	-0.58%	-17.7	-0.71%
IH1809.CFE	50	-21.7	-0.88%	-28.8	-1.17%	-29.1	-1.20%	-19.0	-0.77%	-20.9	-0.84%
IH1812.CFE	109	-22.3	-0.90%	-26.4	-1.07%	-27.3	-1.12%	-14.0	-0.57%	-19.1	-0.77%
IC1807.CFE	5	-19.6	-0.38%	-21.5	-0.42%	-27.4	-0.54%	5.9	0.11%	-13.2	-0.25%
IC1808.CFE	25	-60.4	-1.18%	-67.9	-1.32%	-75.2	-1.49%	-34.9	-0.67%	-58.4	-1.12%
IC1809.CFE	50	-106.2	-2.08%	-109.5	-2.13%	-118.4	-2.35%	-77.9	-1.51%	-104.2	-2.00%
IC1812.CFE	109	-212.6	-4.16%	-225.7	-4.39%	-223.0	-4.43%	-185.5	-3.59%	-206.4	-3.97%

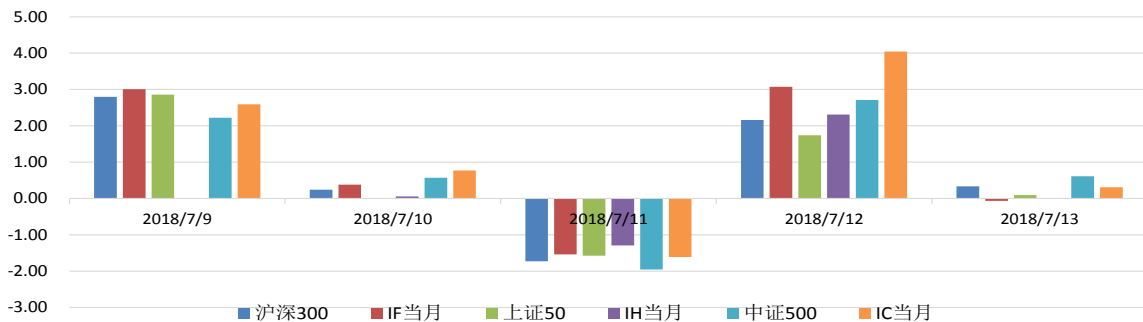
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 2: 股指期货跨期基差回顾

跨期基差		2018/7/9	2018/7/10	2018/7/11	2018/7/12	2018/7/13	2018/7/6
IF	次月-当月	-19.4	-18.4	-23.8	-17.0	-22.2	-15.4
	当季-当月	-32.8	-32.2	-39.2	-33.2	-40.6	-35.2
	下季-当月	-62.4	-55.6	-61.6	-58.8	-65.2	-56.0
	当季-次月	-13.4	-13.8	-15.4	-16.2	-18.4	-19.8
	下季-次月	-43	-37.2	-37.8	-41.8	-43.0	-40.6
	次季-当季	-29.6	-23.4	-22.4	-25.6	-24.6	-20.8
IH	次月-当月	-1.4	-4.2	-5.2	-4.2	-6.0	-4.4
	当季-当月	-4.8	-6.6	-7.6	-8.8	-9.2	-8.2
	下季-当月	-5.4	-4.2	-5.8	-3.8	-7.4	-13.2
	当季-次月	-3.4	-2.4	-2.4	-4.6	-3.2	-3.8
	下季-次月	-4	0.0	-0.6	0.4	-1.4	-8.8
	次季-当季	-0.6	2.4	1.8	5.0	1.8	-5.0
IC	次月-当月	-40.8	-46.4	-47.8	-40.8	-45.2	-51.8
	当季-当月	-86.6	-88.0	-91.0	-83.8	-91.0	-87.0
	下季-当月	-193	-204.2	-195.6	-191.4	-193.2	-191.8
	当季-次月	-45.8	-41.6	-43.2	-43.0	-45.8	-35.2
	下季-次月	-152.2	-157.8	-147.8	-150.6	-148.0	-140.0
	次季-当季	-106.4	-116.2	-104.6	-107.6	-102.2	-104.8

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

上周上证综指超跌反弹，终结周线七连阴，最终收于 2831.18 点，周涨 3.06%，成交量略有回升。深成指收涨 4.66%，创业板指涨 5.11% 重回 1600 点上方。板块集体收涨，餐饮旅游、医药、建材、电子元器件等行业领涨。三大指数集体收涨，估值有所反弹。

三大期指集体上涨，IC 涨幅相对较大，IH 涨幅较小。从期指持仓及基差走势来看，市场避险情绪有所下降，三大期指的成交量及持仓量均有所下降。从上周五持仓增减来看，IF 及 IH 主力略净增多仓，IC 主力略净增空仓。三大期指基差有所修复，合约贴水小幅收窄，近月合约贴水受分红影响，周中主力合约显正套机会。以上周五收盘价计算，IF1807 及 IH1807 较现货贴水略深，主要受到本周成分股分红影响。IC1807 较现货贴水幅度较小，本周 1807 合约到期，期现套利空间有限。

综合来看，上周股票市场仍被中美贸易的情绪所主导，周中美国公布 2000 亿美元的中国商品进口关税清单，中美贸易战升级，股指单日大幅杀跌，但随后中兴通讯禁令解除及特朗普加征关税时须得到国会的批准等消息偏多，市场避险情绪有所下降，期指超跌反弹，市场呈现普涨行情。三大指数目前估值水平已处于较低水平，尤其是中证 500 指数估值已到历史 10% 百分位以下，随着市场悲观情绪释放，我们认为仍有超跌反弹空间。本周多项重要宏观经济数据即将公布，前期出炉的基本面数据对股市影响偏空，预计对金融周期等权重股的反弹有一定压制，我们认为中报披露期间盈利增速较好的中小盘股有较大反弹空间，预计 IC 震荡偏强，可继续轻仓持多 IC 空 IH/IF。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。