

兴证期货·研发中心

2018年7月23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

上周上证综指先抑后扬,资管新规靴子落地后,周五一根大阳线基本收复周内跌幅,最终周线微跌0.07%。深成指收跌0.81%,创业板指跌0.55%。行业板块涨跌不一,电力、非银金融、银行及通信等行业领涨,医药、家用电器、食品饮料、交通运输等行业领跌。三大指数涨跌不一,估值基本维持前期水平。

上周1807合约到期,1808合约转为主力,三大期指集体收涨,其中IH涨幅相对较大。从期指持仓来看,市场避险情绪略有下降,但IF及IC持仓量仍处高位。三大期指基差有所修复,IH合约转为小幅升水,IF及IC合约贴水明显收窄。从市场风格来看,上周蓝筹股反弹幅度较大,IF/IH、IC/IF、IC/IH跨品种比值小幅走弱。

● 后市展望及策略建议

综合来看,近期股票市场观望情绪较重,市场量能持续低迷,但上周五资管新规落地,基调较为缓和,修正此前悲观预期,市场超跌反弹,量能稍有回升,股指期货贴水明显收窄且远月涨幅较大,反映市场预期有所好转。短期来看,政策面暖风频吹,前期股指超跌且估值处于较低水平,本周有望延续反弹,建议短期以多头思路为主。本周将有60家公司公布中报,业绩超预期公司有望领衔反弹。但目前市场不确定性仍然较大,信用违约风险、中美贸易摩擦、宏观经济下滑以及人民币汇率走弱等因素继续压制风险偏好,市场将维持高波动率,我们认为资金利率较低背景下,估值已回到历史低位的中小盘股支撑更强,预计在三大期指中IC震荡偏强,继续看好多IC空IH/IF策略,仅供参考。

1. 上周市场回顾

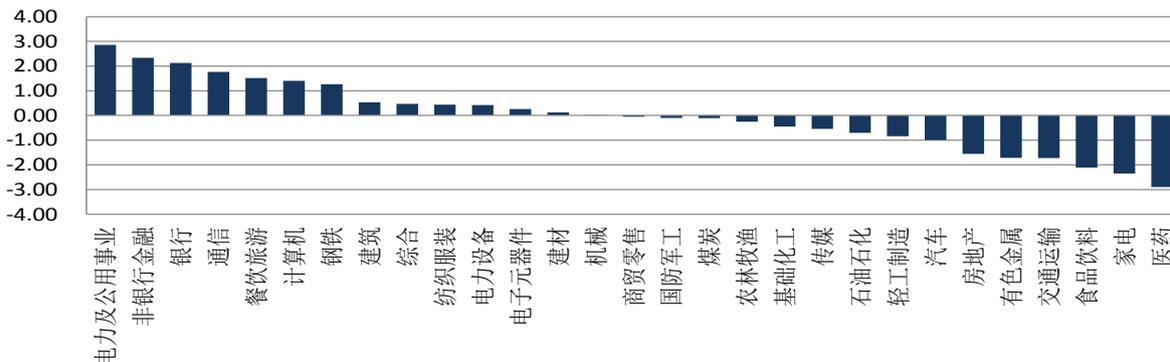
1.1 股票现货先抑后扬

上周上证综指先抑后扬，周五大阳线基本收复周内跌幅，最终收于2829.27点，微跌0.07%，成交再度缩量。深成指收跌0.81%，创业板指跌0.55%。行业板块涨跌不一，电力、非银金融、银行及通信等行业领涨，医药、家用电器、食品饮料、交通运输等行业领跌。

三大指数涨跌不一。其中沪深300指数微涨0.01%，最终收报3492.89点，动态市盈率维持在11.7。上证50指数上涨0.68%，最终收报2493.77点，动态市盈率维持在9.9。中证500指数周跌0.56%，最终收报5175.25点，动态市盈率微降至22.5。

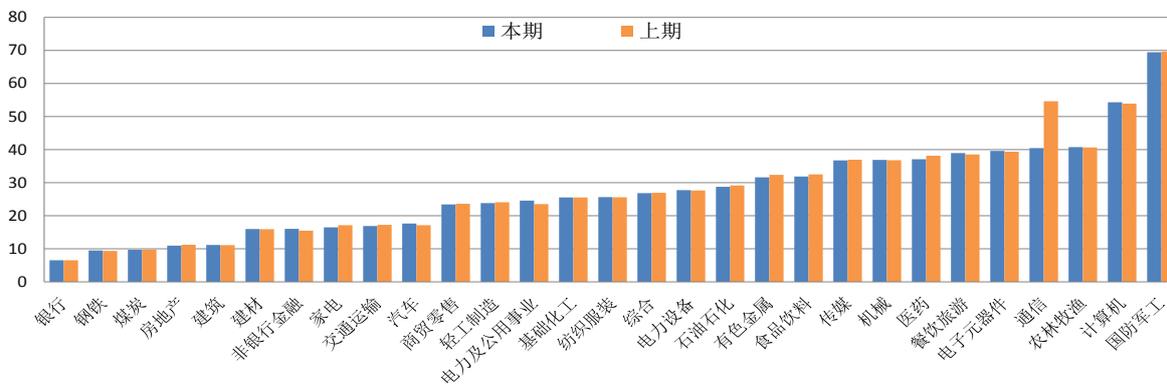
沪深300十大行业涨跌不一，从涨幅看，300公用上涨5.44%，领涨10大行业；从跌幅看，300医药下跌2.41%，领跌10大行业。从贡献度来看，300金融对沪深300上涨贡献最大。

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

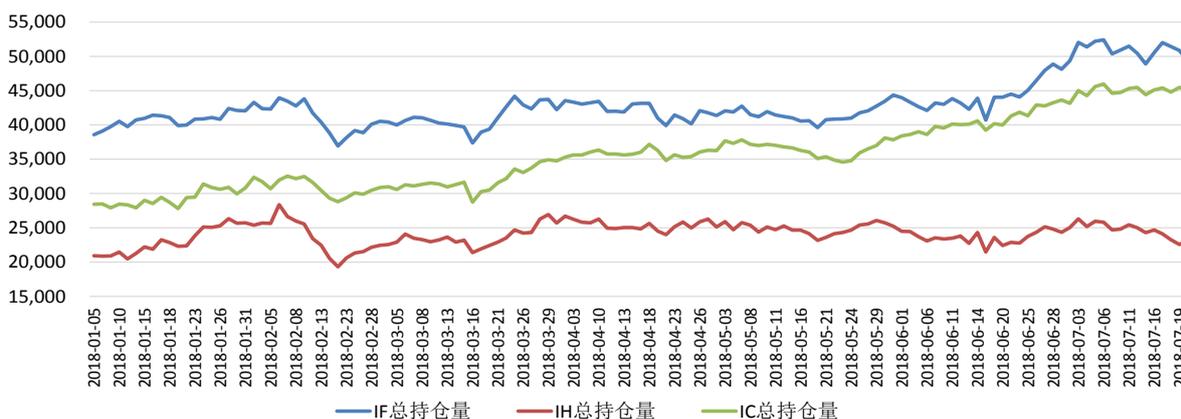
2.1 三大期指集体收涨

上周 1807 合约到期，1808 合约转为主力，三大期指集体收涨，其中 IH 涨幅相对较大。IF1808 合约上周上涨 0.69%，最终报收 3482.4 点。IH1808 合约上涨 1.55%，最终报收 2499.2 点。IC1808 合约上周微涨 0.02%，最终报收 5145.2 点。

从期指持仓及基差走势来看，市场避险情绪略有下降，IF 及 IC 持仓量仍处高位，相较于前期 IF 增仓 403 手，IC 增仓 495 手，IH 减仓 1047 手。从上周五持仓增减来看，三大期指主力合约主力多空净增空仓。

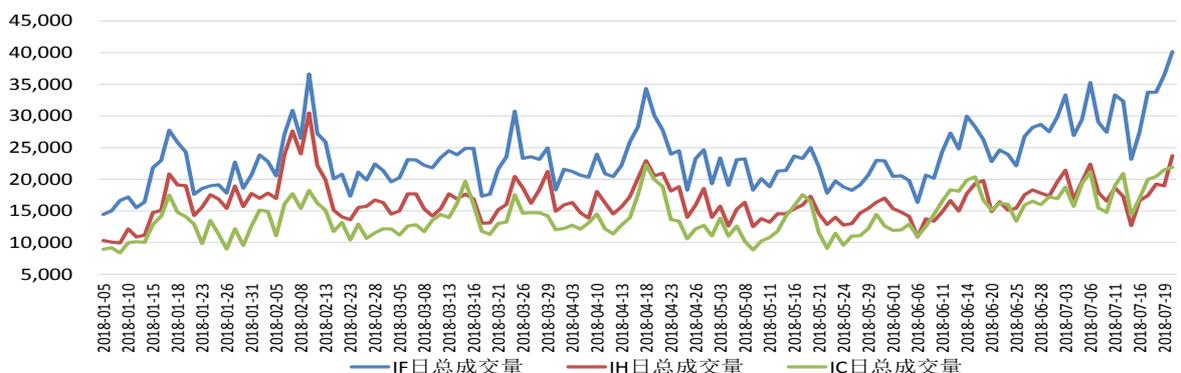
三大期指基差有所修复，IH 合约转为小幅升水，IF 及 IC 合约贴水明显收窄。以上周五收盘价计算：IF1808 较现货贴水 10.5 点，较现货贴水 0.30%；IH1808 较现货升水 5.4 点，升水率 0.22%；IC1808 较现货贴水 30.1 点，贴水率 0.58%。

图 3：股指期货持仓量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

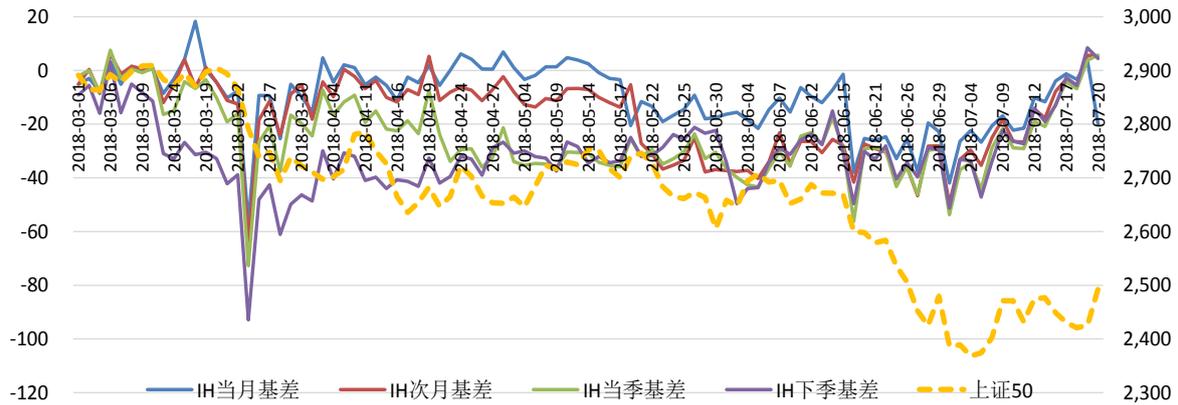
图 4：股指期货成交量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

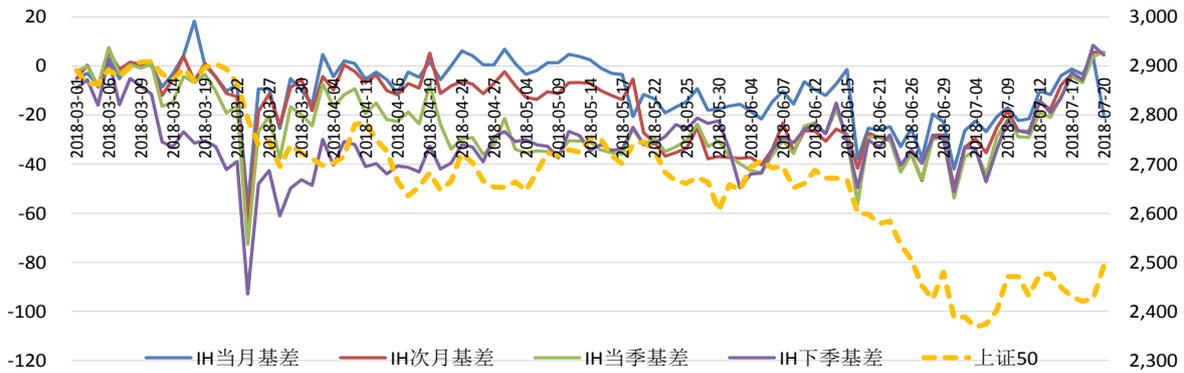
2.2 期指贴水震荡收窄，IH 回到升水状态

图 5：IF 各合约期现基差走势



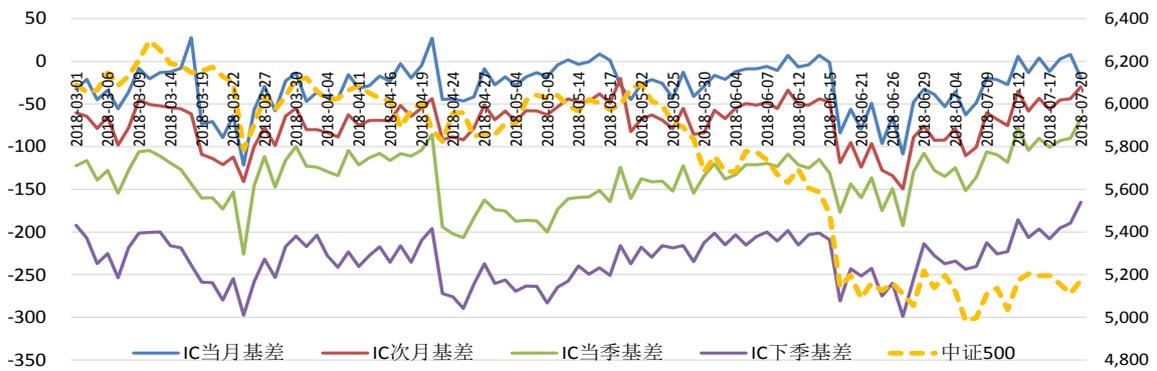
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 6：IH 各合约期现基差走势



数据来源：Wind，兴证期货研发部

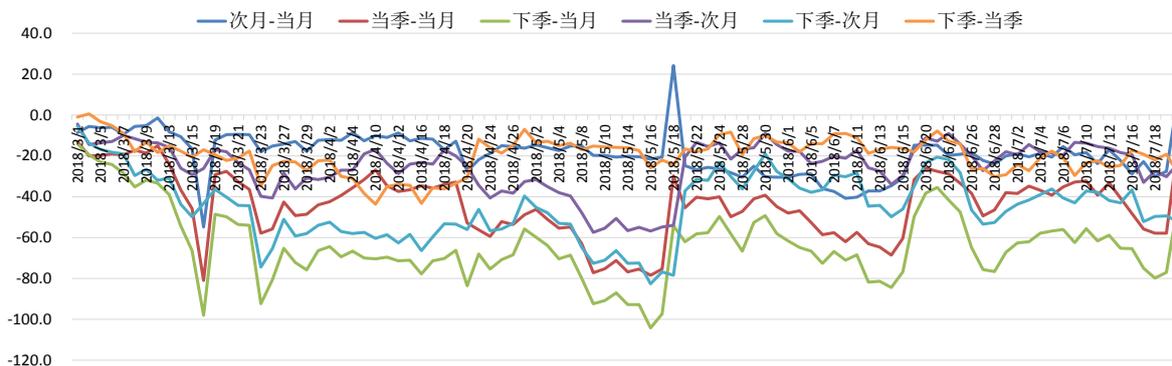
图 7：IC 各合约期现基差走势



数据来源：Wind，兴证期货研发部

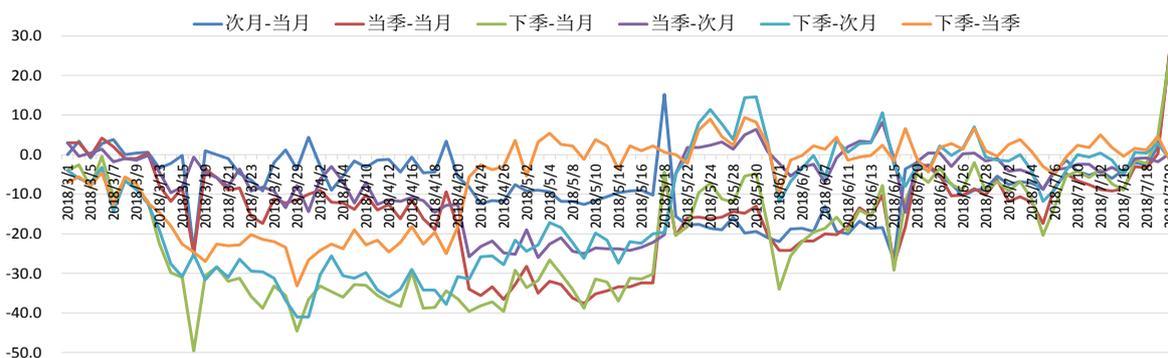
2.3 期指合约远-近价差震荡走强

图 8: IF 各合约跨期价差走势



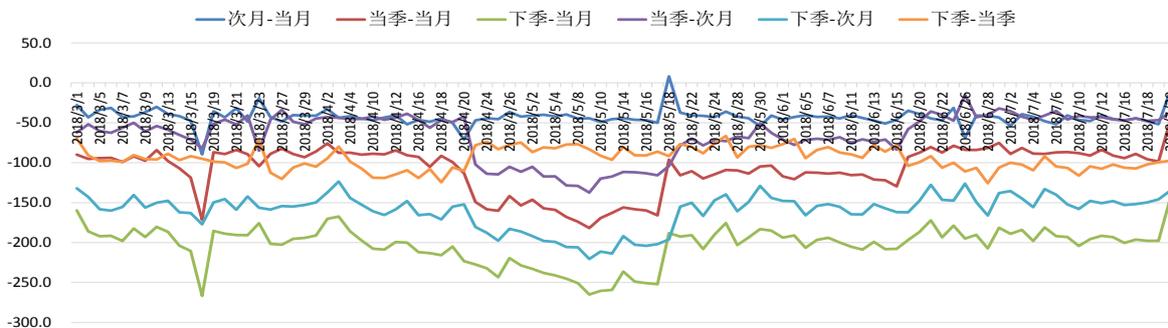
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

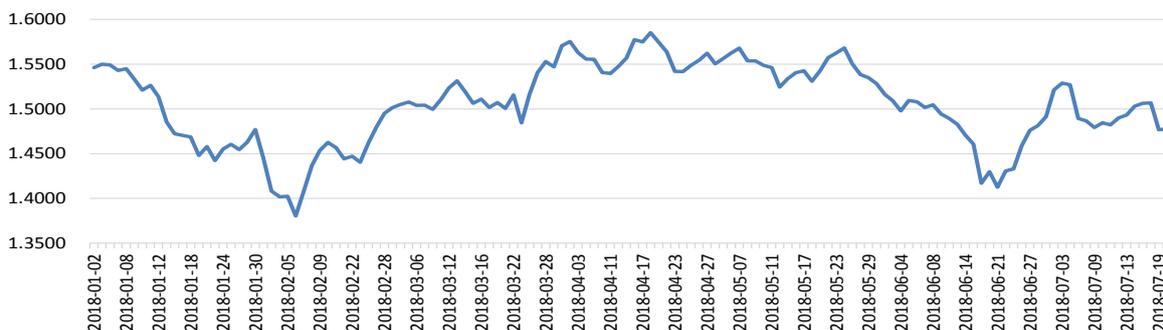


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

2.4 跨品种比值有所回落

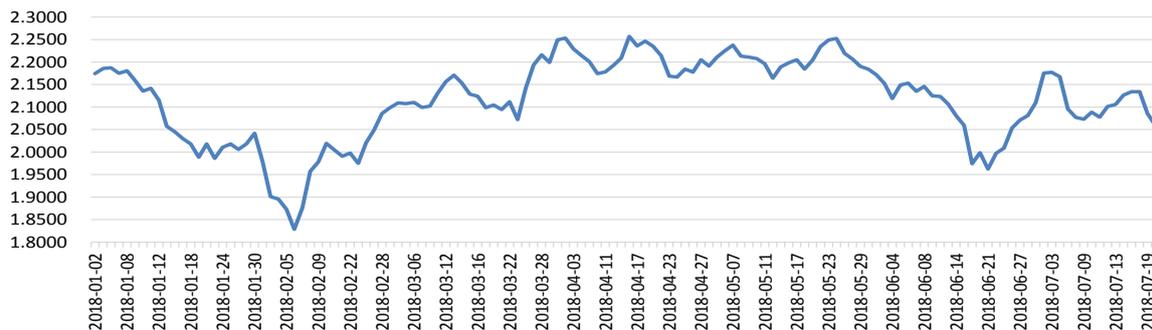
上周市场先抑后扬，金融等蓝筹板块涨幅较大，其中IH涨幅较大，IF/IH、IC/IF、IC/IH跨品种比值有所回落。相较前期，上周五收盘IF/IH主力合约点数比值回落至1.3934,IC/IF主力合约点数比值回落至1.4775,IC/IH主力合约比值回升至2.0587。

图 11: IC/IF 主力合约比值走势



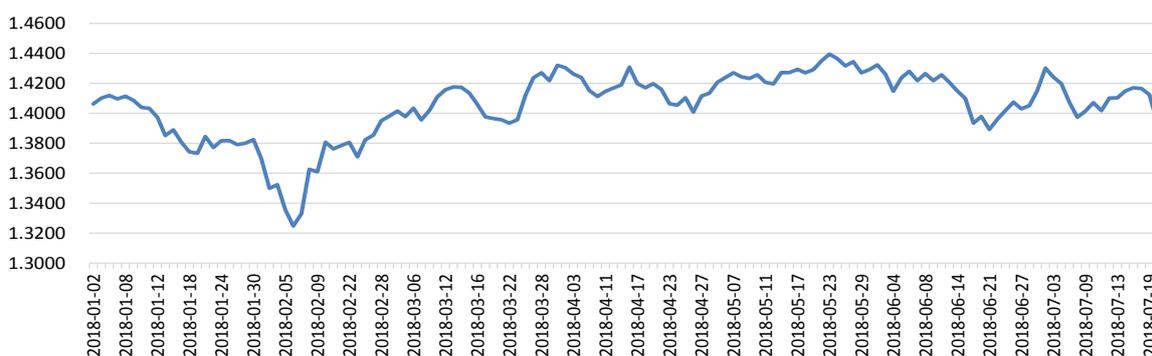
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 12: IC/IH 主力合约比值走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

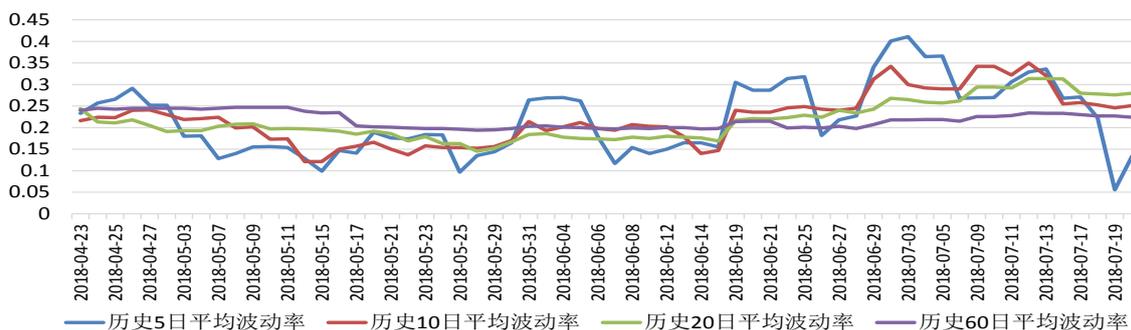
图 13: IF/IH 主力合约比值走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

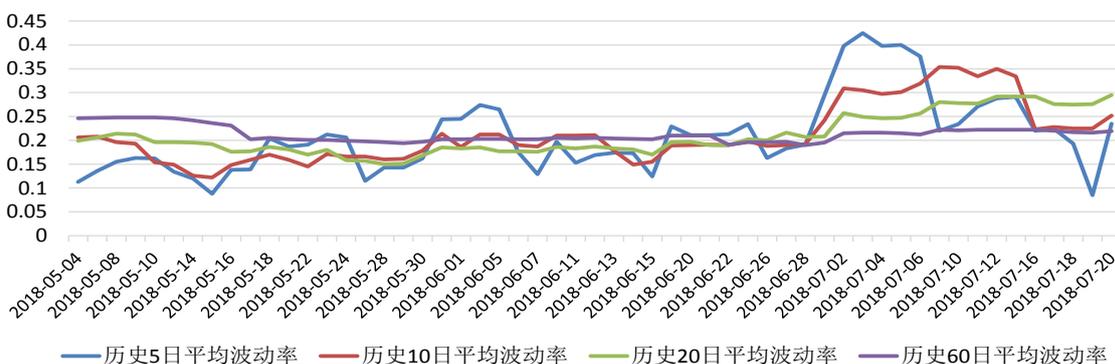
2.5 股指期货波动率走低，下半周有所反弹

图 14: IF 主力波动率走势



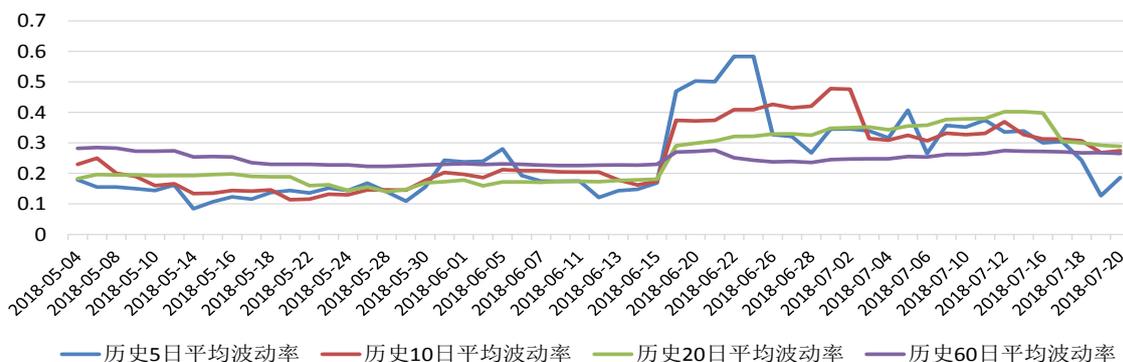
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2018/7/16	2018/7/16	2018/7/17	2018/7/17	2018/7/18	2018/7/18	2018/7/19	2018/7/19	2018/7/20	2018/7/20
		升贴水	升贴水率								
IF1807.CFE	0	-13.1	-0.38%	-7.4	-0.21%	-7.3	-0.21%	3.5	0.10%	-19.5	-0.56%
IF1808.CFE	20	-41.9	-1.21%	-30.2	-0.87%	-37.5	-1.09%	-24.1	-0.70%	-10.5	-0.30%
IF1809.CFE	45	-61.3	-1.77%	-63.2	-1.83%	-65.1	-1.90%	-54.3	-1.59%	-34.3	-0.98%
IF1812.CFE	104	-78.5	-2.26%	-82.4	-2.39%	-87.1	-2.54%	-73.5	-2.15%	-62.7	-1.79%
IH1807.CFE	0	-4.0	-0.16%	-1.2	-0.05%	-3.4	-0.14%	3.6	0.15%	-20.0	-0.80%
IH1808.CFE	20	-7.8	-0.32%	-3.2	-0.13%	-6.0	-0.25%	5.6	0.23%	5.4	0.22%
IH1809.CFE	45	-12.6	-0.51%	-4.2	-0.17%	-6.8	-0.28%	3.8	0.16%	5.6	0.23%
IH1812.CFE	104	-13.0	-0.53%	-2.6	-0.11%	-5.6	-0.23%	8.4	0.35%	4.4	0.18%
IC1807.CFE	0	4.0	0.08%	-11.8	-0.23%	2.6	0.05%	8.1	0.16%	-19.3	-0.37%
IC1808.CFE	20	-43.4	-0.84%	-56.2	-1.08%	-45.4	-0.88%	-43.7	-0.86%	-30.1	-0.58%
IC1809.CFE	45	-90.2	-1.74%	-100.8	-1.94%	-93.0	-1.80%	-90.3	-1.77%	-67.7	-1.31%
IC1812.CFE	104	-196.4	-3.78%	-208.0	-4.00%	-195.2	-3.79%	-189.7	-3.71%	-165.3	-3.19%

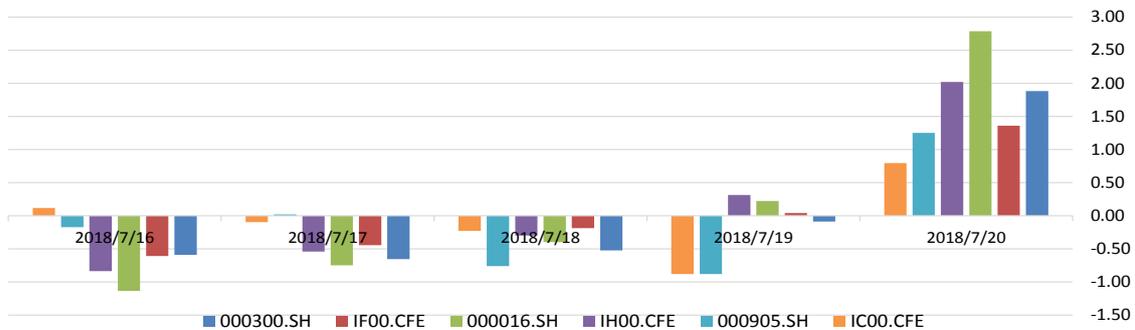
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 2: 股指期货跨期基差回顾

跨期基差		2018/7/16	2018/7/17	2018/7/18	2018/7/19	2018/7/20	2018/7/13
IF	次月-当月	-28.8	-22.8	-30.2	-27.6	9.0	-22.2
	当季-当月	-48.2	-55.8	-57.8	-57.8	-14.8	-40.6
	下季-当月	-65.4	-75.0	-79.8	-77.0	-43.2	-65.2
	当季-次月	-19.4	-33.0	-27.6	-30.2	-23.8	-18.4
	下季-次月	-36.6	-52.2	-49.6	-49.4	-52.2	-43.0
IH	次季-当季	-17.2	-19.2	-22.0	-19.2	-28.4	-24.6
	次月-当月	-3.8	-2.0	-2.6	2.0	25.4	-6.0
	当季-当月	-8.6	-3.0	-3.4	0.2	25.6	-9.2
	下季-当月	-9	-1.4	-2.2	4.8	24.4	-7.4
	当季-次月	-4.8	-1.0	-0.8	-1.8	0.2	-3.2
IC	下季-次月	-5.2	0.6	0.4	2.8	-1.0	-1.4
	次季-当季	-0.4	1.6	1.2	4.6	-1.2	1.8
	次月-当月	-47.4	-44.4	-48.0	-51.8	-10.8	-45.2
	当季-当月	-94.2	-89.0	-95.6	-98.4	-48.4	-91.0
	下季-当月	-200.4	-196.2	-197.8	-197.8	-146.0	-193.2
	当季-次月	-46.8	-44.6	-47.6	-46.6	-37.6	-45.8
	下季-次月	-153	-151.8	-149.8	-146.0	-135.2	-148.0
	次季-当季	-106.2	-107.2	-102.2	-99.4	-97.6	-102.2

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

上周上证综指先抑后扬，资管新规靴子落地后，周五一根大阳线基本收复周内跌幅，最终周线微跌 0.07%。深成指收跌 0.81%，创业板指跌 0.55%。行业板块涨跌不一，电力、非银金融、银行及通信等行业领涨，医药、家用电器、食品饮料、交通运输等行业领跌。三大指数涨跌不一，估值基本维持前期水平。

上周 1807 合约到期，1808 合约转为主力，三大期指集体收涨，其中 IH 涨幅相对较大。IF1808 合约上周上涨 0.69%，IH1808 合约上涨 1.55%，IC1808 合约上周微涨 0.02%。从期指持仓及基差走势来看，市场避险情绪略有下降，IF 及 IC 持仓量仍处高位，相较于前期 IF 增仓 403 手，IC 增仓 495 手，IH 减仓 1047 手。从上周五持仓增减来看，三大期指主力合约主力多空净增空仓。合约基差有所修复，IH 合约转为小幅升水，IF 及 IC 合约贴水明显收窄。以上周五收盘价计算：IF1808 较现货贴水 0.30%；IH1808 较现货升水 0.22%；IC1808 较现货贴水 0.58%。

综合来看，近期股票市场观望情绪较重，市场量能持续低迷，但上周五资管新规落地，基调较为缓和，修正此前悲观预期，市场超跌反弹，量能稍有回升，股指期货贴水明显收窄且远月涨幅较大，反映市场预期有所好转。短期来看，政策面暖风频吹，前期股指超跌且估值处于较低水平，本周有望延续反弹，建议短期以多头思路为主。本周将有 60 家公司公布中报，业绩超预期公司有望领衔反弹。但目前市场不确定性仍然较大，信用违约风险、中美贸易摩擦、宏观经济下滑以及人民币汇率走弱等因素继续压制风险偏好，市场将维持高波动率，我们认为资金利率较低背景下，估值已回到历史低位的中小盘股支撑更强，预计在三大期指中 IC 震荡偏强，继续看好 IC 空 IH/IF 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。