

兴证期货·研发中心

2018年7月30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

上周股票市场先扬后抑,上半周大幅上涨受益于资管新规缓和及财政政策释放宽松信号等利好,但美欧就贸易问题达成协议,中美贸易不确定性提升,国内市场情绪再度走弱,周内涨幅收窄,最终沪指收涨 1.57%,量能有所放大。深成指收涨 0.48%,创业板指跌 0.93%。行业板块涨跌不一,受益于财政政策宽松信号,建筑、钢铁、建材、煤炭等周期行业领涨,医药、电子元器件、餐饮旅游、计算机等行业领跌。三大指数集体收涨,市盈率小幅回升。

上周三大期指集体收涨,其中 IC 涨幅略大,IF 涨幅略小。从期指持仓及成交量能来看,市场避险情绪略有下降,但下半周 IF 及 IC 持仓量有回升趋势。从期指基差来看,合约期现价差震荡偏强,其中 IF 贴水明显收窄,IH 维持小幅升水状态。从市场风格来看,上周市场普涨,IC/IF、IC/IH 比值略强,IF/IH 比值小幅走弱。

● 后市展望及策略建议

综合来看,近期政策面暖风频吹,资管新规细则缓和,央行超额续作 MLF,资金面维持宽松,同时财政政策也释放宽松信号,周期板块受益较大。但市场不确定性仍存,美欧就贸易问题达成协议,中美贸易摩擦升级的可能性再度提升,人民币汇率连跌 7 周,创 2017 年 6 月以来新低,叠加进出口等宏观经济下滑压力,市场风险偏好再度回落。市场多空因素交织下超跌反弹承压,预计期指回归震荡,关注本周 PMI 数据公布及上市公司中报披露。我们认为资金利率下行趋势下,估值回到历史低位的中小盘股支撑更强,预计在三大大期指中 IC 震荡偏强,继续看好多 IC 空 IH 策略。仅供参考。

1. 上周市场回顾

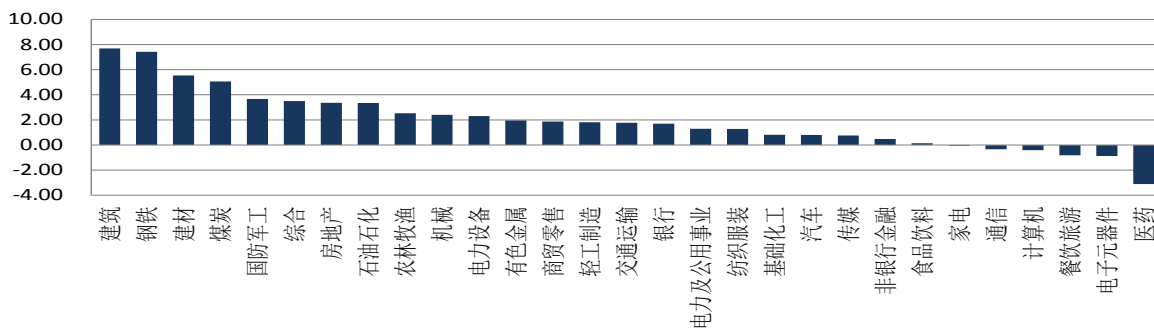
1.1 股票现货先扬后抑

上周股票市场先扬后抑，上半周大幅上涨受益于资管新规缓和及财政政策释放宽松信号等利好，但美欧就贸易问题达成协议，中美贸易不确定性提升，国内市场情绪再度走弱，周内涨幅收窄，最终沪指收于 2873.59 点，收涨 1.57%，成交量有所放大。深成指收涨 0.48%，创业板指跌 0.93%。行业板块涨跌不一，受益于财政政策宽松信号，建筑、钢铁、建材、煤炭等周期行业领涨，医药、电子元器件、餐饮旅游、计算机等行业领跌。

三大指数集体收涨，市盈率小幅回升。其中沪深 300 指数涨 0.81%，最终收报 3521.23 点，动态市盈率微升至 11.9。上证 50 指数上涨 1.26%，最终收报 2525.09 点，动态市盈率微升至 10.1。中证 500 指数周涨 1.43%，最终收报 5249.29 点，动态市盈率微升至 22.8。

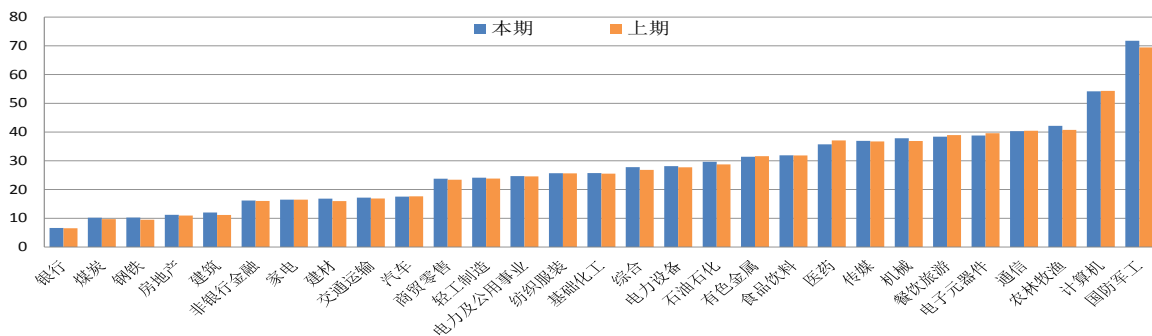
沪深 300 十大行业涨跌不一，从涨幅看，300 工业上涨 3.85%，领涨 10 大行业；从跌幅看，300 医药下跌 3.79%，领跌 10 大行业。从贡献度来看，300 金融对沪深 300 上涨贡献最大。

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

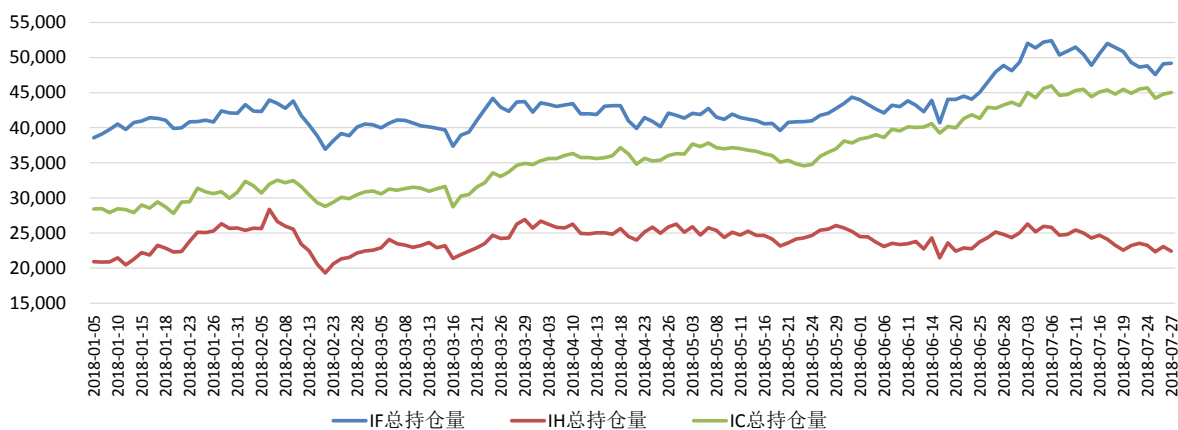
2.1 三大期指集体收涨

上周三大期指集体收涨，其中 IC 涨幅略大，IF 涨幅略小。IF1808 合约上周上涨 1.18%，IH1808 合约上周上涨 1.28%，IC1808 合约上周上涨 1.51%。

从期指持仓及成交量能来看，市场避险情绪略有下降，但下半周 IF 及 IC 持仓量有回升趋势，相较于前期 IF 小幅减仓 136 手，IH 减仓 827 手，IC 小幅增仓 112 手。从上周五持仓增减来看，三大期指主力均以减仓为主，其中 IF 及 IH 主力多空净增空仓，IC 主力略增多仓。

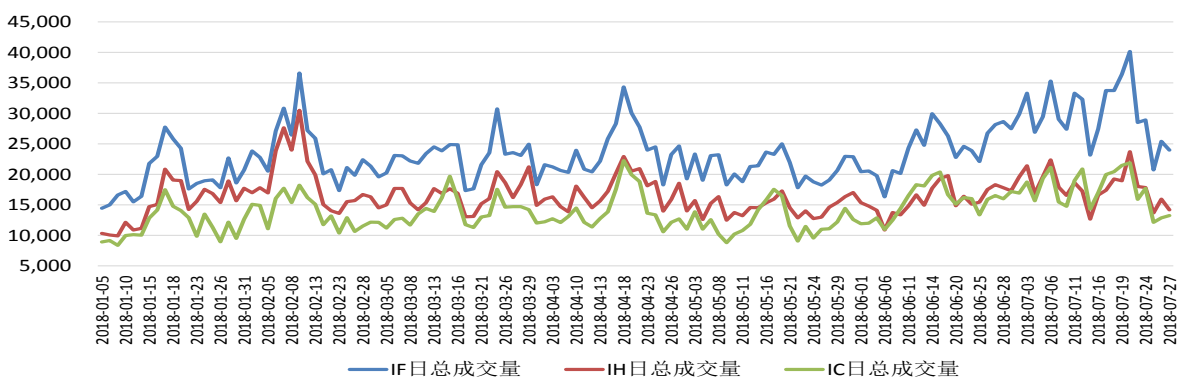
从期指基差来看，合约期现价差震荡偏强，其中 IF 贴水明显收窄，IH 维持小幅升水状态。以上周五收盘价计算：IF1808 较现货贴水 1.2 点，较现货贴水 0.03%；IH1808 较现货升水 4.5 点，升水率 0.18%；IC1808 较现货贴水 19.3 点，贴水率 0.37%。

图 3：股指期货持仓量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

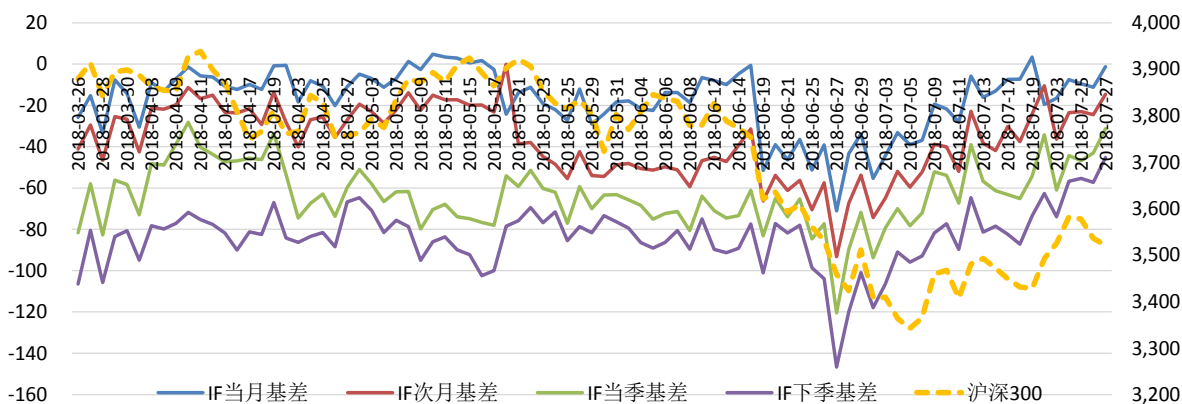
图 4：股指期货成交量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

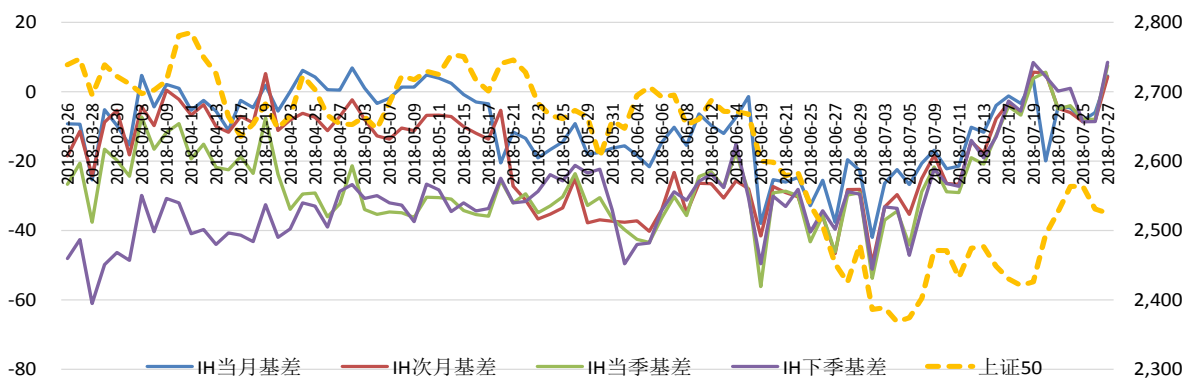
2.2 IF 及 IH 期现价差延续走强，IC 贴水小幅走扩

图 5: IF 各合约期现基差走势



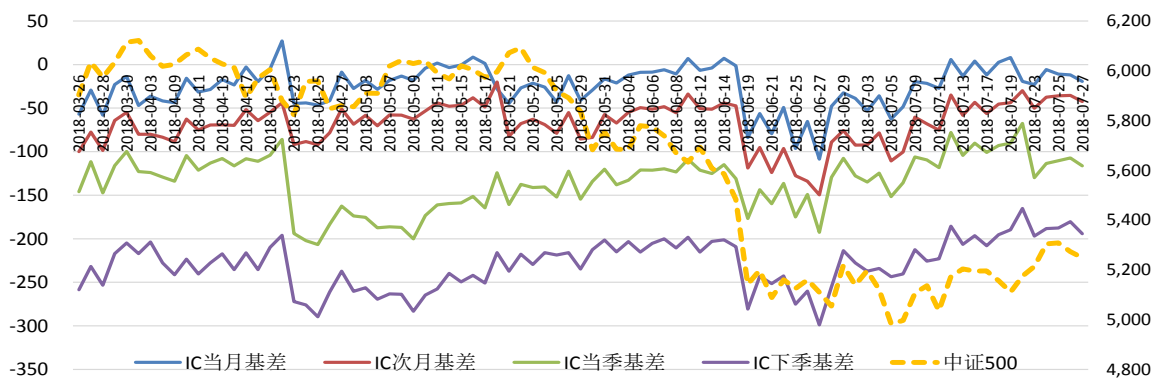
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 6: IH 各合约期现基差走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

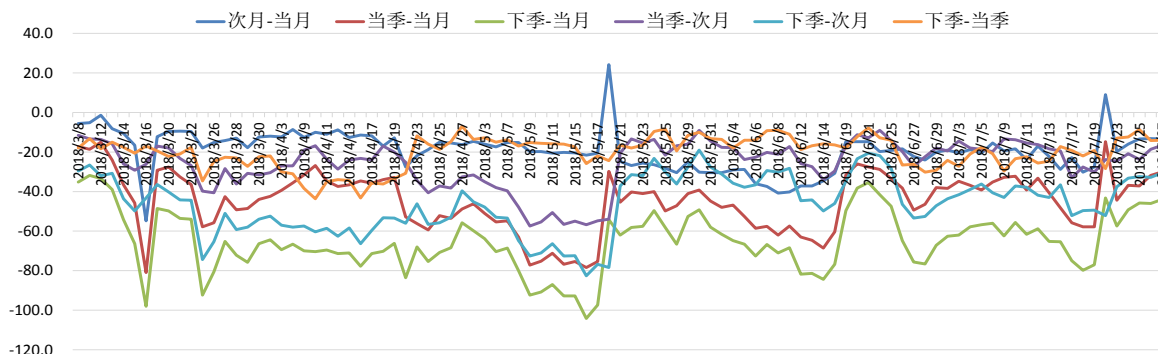
图 7: IC 各合约期现基差走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

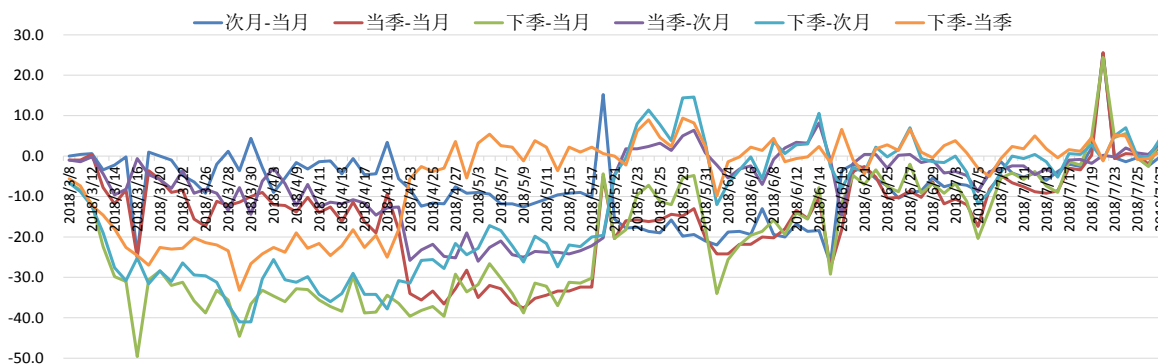
2.3 期指合约远-近价差冲高回落

图 8：IF 各合约跨期价差走势



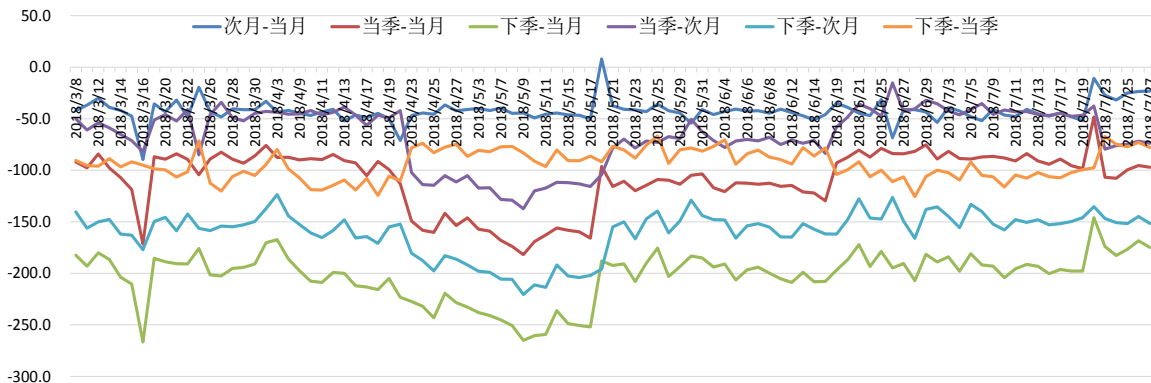
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

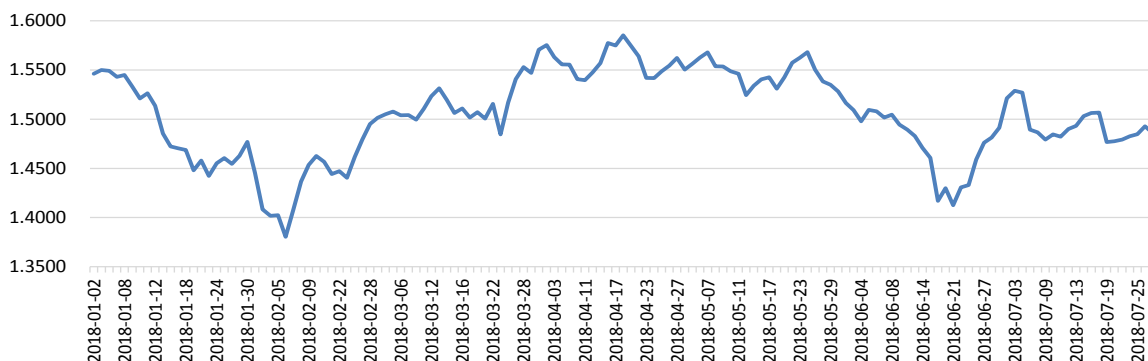


数据来源：Wind，兴证期货研发部

2.4 跨品种比值窄幅波动

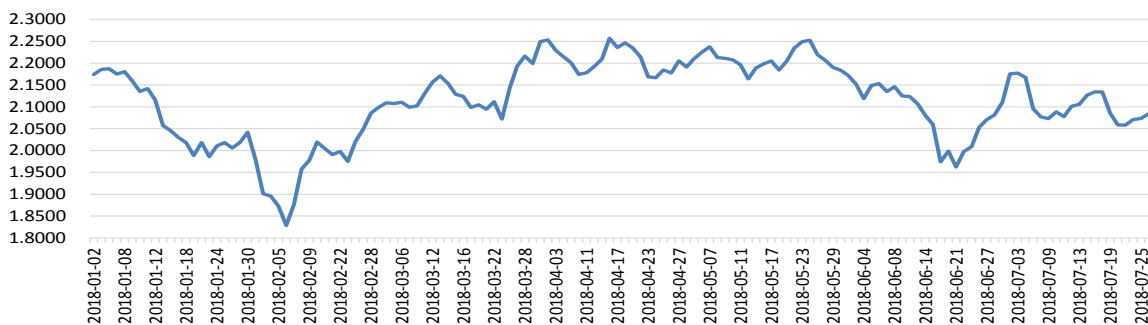
上周市场先扬后抑，三大期指集体收涨，其中 IC 涨幅略大，IF 涨幅略小。相较前期，上周五收盘 IF/IH 主力合约点数比值回落至 1.3915，IC/IF 主力合约点数比值小幅升至 1.4858，IC/IH 主力合约比值回升至 2.0675。

图 11: IC/IF 主力合约比值走势



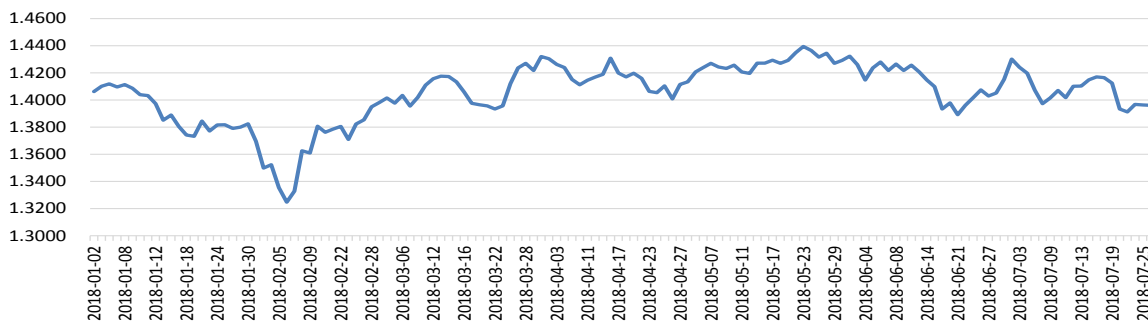
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 12: IC/IH 主力合约比值走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

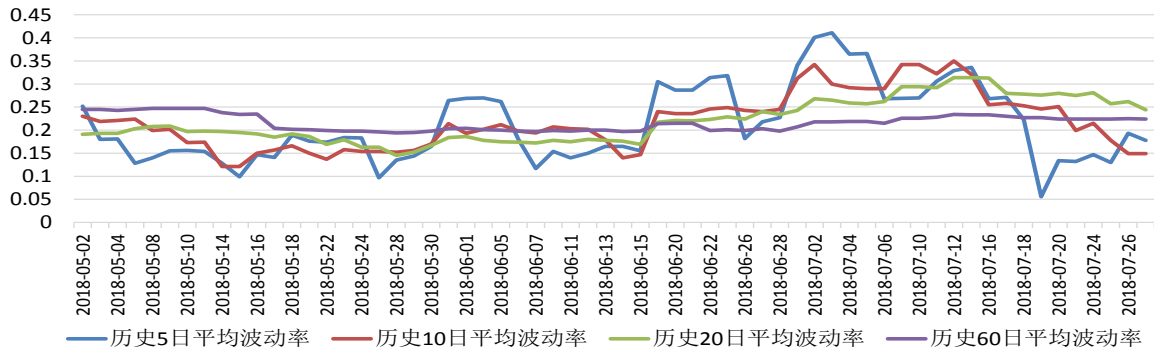
图 13: IF/IH 主力合约比值走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

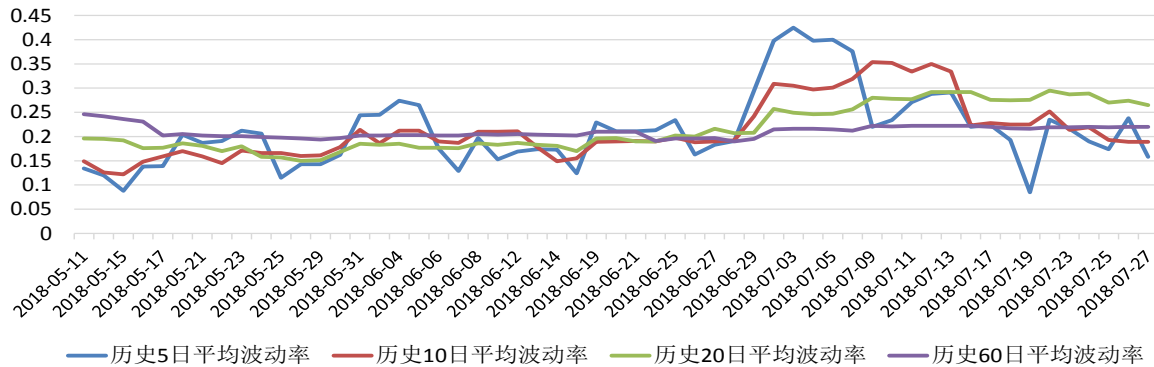
2.5 IF 短期波动率上升，IH 及 IC 波动率仍处低位

图 14: IF 主力波动率走势



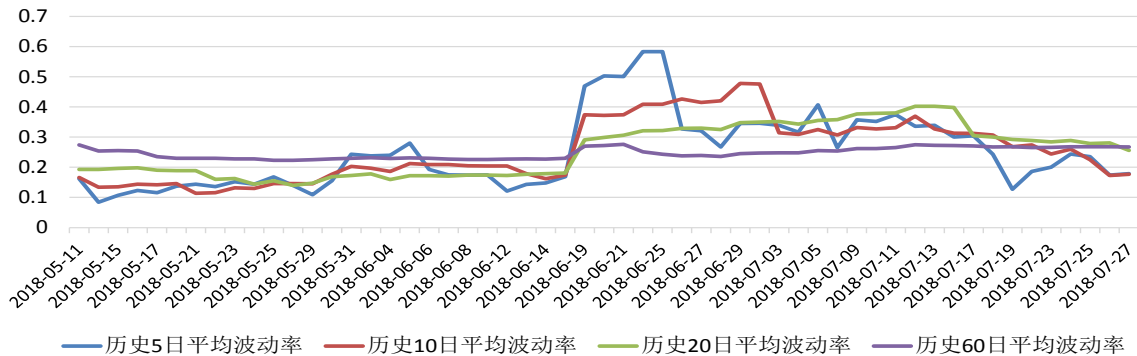
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2018/7/23	2018/7/23	2018/7/24	2018/7/24	2018/7/25	2018/7/25	2018/7/26	2018/7/26	2018/7/27	2018/7/27
		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
IF1808.CFE	15	-16.6	-0.47%	-7.5	-0.21%	-9.6	-0.27%	-11.2	-0.32%	-1.2	-0.03%
IF1809.CFE	40	-36.4	-1.03%	-23.5	-0.66%	-23.0	-0.64%	-24.4	-0.69%	-14.6	-0.42%
IF1812.CFE	99	-61.0	-1.73%	-44.3	-1.24%	-46.8	-1.31%	-43.0	-1.22%	-31.2	-0.89%
IF1903.CFE	156	-74.0	-2.10%	-56.7	-1.58%	-55.4	-1.55%	-57.2	-1.62%	-45.2	-1.28%
IH1808.CFE	15	-4.4	-0.17%	-4.6	-0.18%	-8.3	-0.32%	-6.0	-0.24%	4.5	0.18%
IH1809.CFE	40	-4.8	-0.19%	-6.0	-0.23%	-8.7	-0.34%	-8.4	-0.33%	4.3	0.17%
IH1812.CFE	99	-5.0	-0.20%	-4.0	-0.16%	-7.9	-0.31%	-8.0	-0.32%	7.5	0.30%
IH1903.CFE	156	0.2	0.01%	1.0	0.04%	-8.7	-0.34%	-8.6	-0.34%	8.5	0.34%
IC1808.CFE	15	-23.0	-0.44%	-5.6	-0.11%	-10.9	-0.20%	-11.9	-0.23%	-19.3	-0.37%
IC1809.CFE	40	-50.2	-0.96%	-37.4	-0.71%	-35.9	-0.68%	-35.5	-0.67%	-42.5	-0.81%
IC1812.CFE	99	-129.8	-2.49%	-113.4	-2.14%	-110.5	-2.08%	-107.3	-2.03%	-116.3	-2.22%
IC1903.CFE	156	-197.0	-3.78%	-188.2	-3.55%	-187.7	-3.53%	-180.3	-3.42%	-194.1	-3.70%

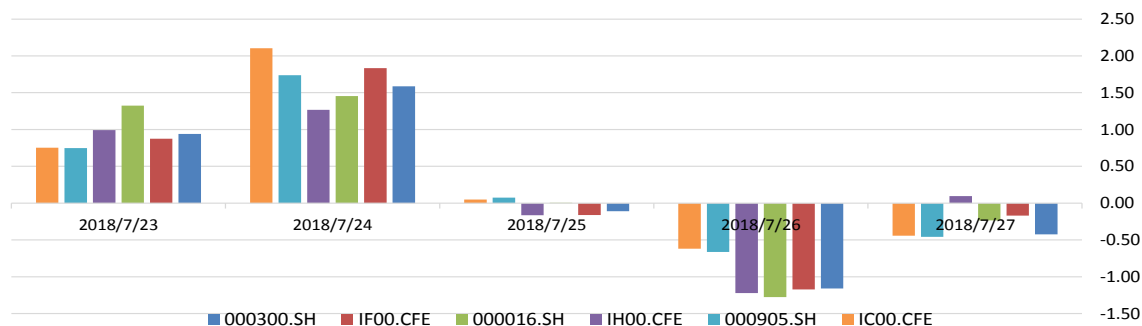
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 2: 股指期货跨期基差回顾

跨期基差		2018/7/23	2018/7/24	2018/7/25	2018/7/26	2018/7/27	2018/7/20
IF	次月-当月	-19.8	-16.0	-13.4	-13.2	-13.4	-23.8
	当季-当月	-44.4	-36.8	-37.2	-31.8	-30.0	-52.2
	下季-当月	-57.4	-49.2	-45.8	-46.0	-44.0	-3,482.4
	当季-次月	-24.6	-20.8	-23.8	-18.6	-16.6	-28.4
	下季-次月	-37.6	-33.2	-32.4	-32.8	-30.6	-3,458.6
	次季-当季	-13	-12.4	-8.6	-14.2	-14.0	-3,430.2
IH	次月-当月	-0.4	-1.4	-0.4	-2.4	-0.2	0.2
	当季-当月	-0.6	0.6	0.4	-2.0	3.0	-1.0
	下季-当月	4.6	5.6	-0.4	-2.6	4.0	-2,499.2
	当季-次月	-0.2	2.0	0.8	0.4	3.2	-1.2
	下季-次月	5	7.0	0.0	-0.2	4.2	-2,499.4
	次季-当季	5.2	5.0	-0.8	-0.6	1.0	-2,498.2
IC	次月-当月	-27.2	-31.8	-25.0	-23.6	-23.2	-37.6
	当季-当月	-106.8	-107.8	-99.6	-95.4	-97.0	-135.2
	下季-当月	-174	-182.6	-176.8	-168.4	-174.8	-5,145.2
	当季-次月	-79.6	-76.0	-74.6	-71.8	-73.8	-97.6
	下季-次月	-146.8	-150.8	-151.8	-144.8	-151.6	-5,107.6
	次季-当季	-67.2	-74.8	-77.2	-73.0	-77.8	-5,010.0

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

上周股票市场先扬后抑，上半周大幅上涨受益于资金面及财政政策释放宽松信号等利好，下半周由于美欧就贸易问题达成协议，国内市场情绪再度走弱，周度涨幅收窄，最终沪指收涨 1.57%，量能有所放大。深成指收涨 0.48%，创业板指跌 0.93%。行业板块涨跌不一，受益于财政政策宽松信号，建筑、钢铁、建材、煤炭等周期行业领涨，医药、电子元器件、餐饮旅游、计算机等行业领跌。三大指数集体收涨，市盈率小幅回升。

三大期指集体收涨，IC 涨幅略大，IF 涨幅略小。IF1808 合约上周上涨 1.18%，IH1808 合约上涨 1.28%，IC1808 合约上周上涨 1.51%。从期指持仓及成交量能来看，市场避险情绪略有下降，但下半周 IF 及 IC 持仓量有回升趋势，相较于前期水平，上周 IH 减仓幅度较大，IF 小幅减仓，IC 小幅增仓。从上周五持仓增减来看，三大期指主力均以减仓为主，其中 IF 及 IH 主力多空净增空仓，IC 主力略增多仓。从期指基差来看，合约期现价差震荡偏强，其中 IF 贴水明显收窄，IH 维持小幅升水状态。从市场风格来看，上周市场普涨，IC/IF、IC/IH 比值略强，IF/IH 比值小幅走弱。

综合来看，近期政策面暖风频吹，资管新规细则缓和，央行超额续作 MLF，资金面维持宽松，同时财政政策也释放宽松信号，周期板块受益较大。但市场不确定性仍存，美欧就贸易问题达成协议，中美贸易摩擦升级的可能性再度提升，人民币汇率连跌 7 周，创 2017 年 6 月以来新低，叠加进出口等宏观经济下滑压力，市场风险偏好再度回落。市场多空因素交织下超跌反弹承压，预计期指回归震荡，关注本周 PMI 数据公布及上市公司中报披露。我们认为资金利率下行趋势下，估值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 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。