

兴证期货·研发中心

2018年8月13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

上周股票市场超跌反弹, 走势震荡上行, 最终沪指收于2795.31点, 收涨2.00%, 但中美贸易不确定性仍然较大, 市场情绪偏谨慎, 成交量继续减少。深成指收涨2.46%, 创业板指涨2.03%。行业板块多数收涨, 计算机、建筑、通信、家电行业领涨, 纺织服装、餐饮旅游、电力及公用事业、有色金属行业领跌。三大指数集体收涨, 市盈率小幅回升。

上周三大期指集体超跌反弹, 其中IH涨幅略大, IC涨幅略小, 短期波动率有所回升。从期指持仓及成交量能来看, 市场避险情绪略有下降, 但IF及IC持仓仍处相对高位。从期指基差来看, 合约期现价差小幅收窄, 其中IH在平水状态附近窄幅震荡。从市场风格来看, 上周蓝筹板块较为占优, IC/IF、IC/IH、IF/IH比值先抑后扬, 相较于前期水平仍小幅走低。

● 后市展望及策略建议

综合来看, 上周股指集体反弹, 上周公布的进出口及CPI/PPI数据均超市场预期, 悲观情绪有所好转, 同时养老金入市预期提振市场情绪, 但市场量价背离, 成交量持续低迷。目前估值已回到历史低位, 市场无风险利率持续下行, 政策面边际转松, 市场利率延续下行趋势, 下行空间有限。但市场风险偏好较低, 中美贸易摩擦持续升级, 土耳其里拉崩盘, 美元指数再度走高, 外围股市全线走弱, 避险情绪上升, 加上本周股指期货8月合约到期, 市场波动可能加剧, 我们认为市场仍处于低位震荡格局, 建议多头减仓观望。仅供参考。

1. 上周市场回顾

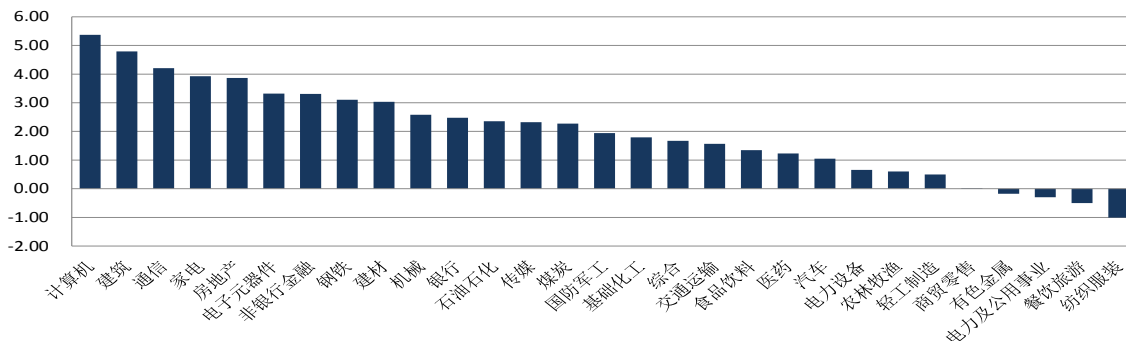
1.1 股票现货震荡上行

上周股票市场超跌反弹，走势震荡上行，近期公布的进出口及 CPI/PPI 数据好于预期，养老基金入市预期有所提振情绪，最终沪指收于 2795.31 点，收涨 2.00%，但中美贸易不确定性仍然较大，市场情绪偏谨慎，成交量继续减少。深成指收涨 2.46%，创业板指涨 2.03%。行业板块多数收涨，计算机、建筑、通信、家电行业领涨，纺织服装、餐饮旅游、电力及公用事业、有色金属行业领跌。

三大指数集体收涨，市盈率小幅回升。其中沪深 300 指数涨 2.71%，最终收报 3405.02 点，动态市盈率微升至 11.6。上证 50 指数上涨 3.72%，最终收报 2503.21 点，动态市盈率微升至 10.0。中证 500 指数周涨 2.04%，最终收报 5030.51 点，动态市盈率微升至 21.6。

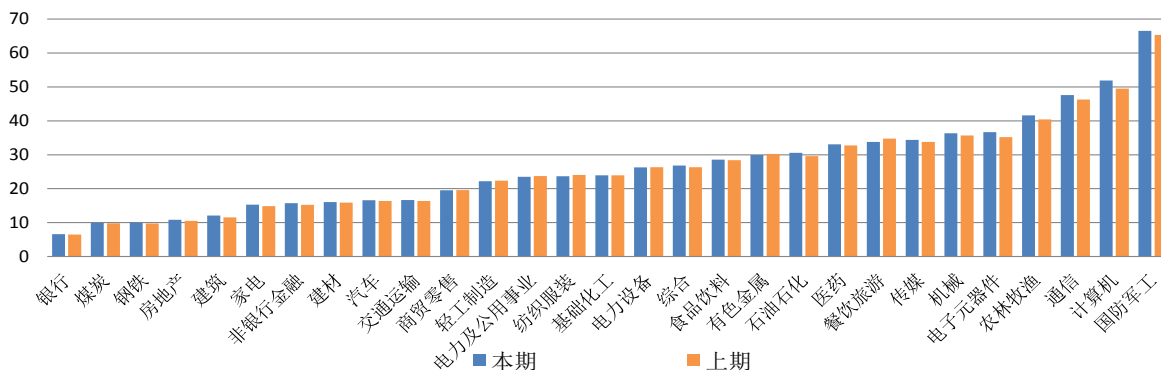
沪深 300 十大行业基本收涨，仅有 300 公用下跌 2.49%，从涨幅看，300 电信上涨 5.25%，领涨 10 大行业。从贡献度来看，300 金融对沪深 300 上涨贡献最大。

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

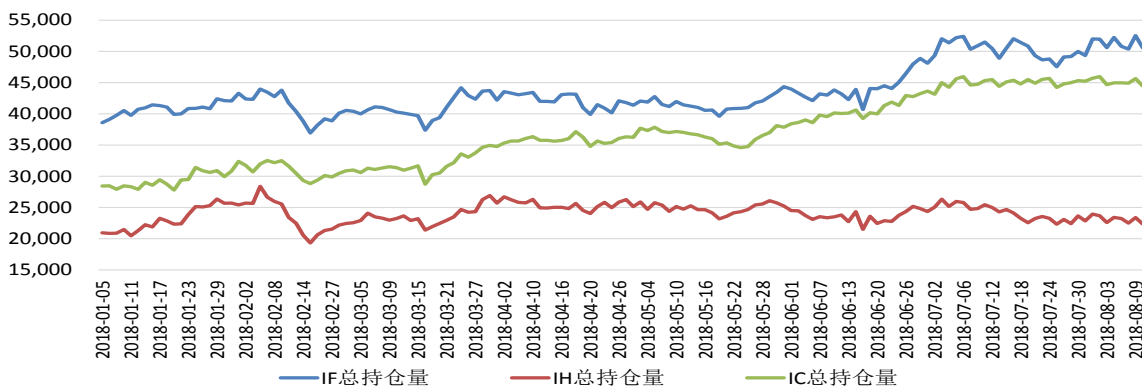
2.1 三大期指集体反弹

上周三大期指集体超跌反弹，其中 IH 涨幅略大，IC 涨幅略小。IF1808 合约上周上涨 2.75%，IH1808 合约上周上涨 3.22%，IC1808 合约上周上涨 2.30%。

从期指持仓及成交量能来看，市场避险情绪略有下降，但 IF 及 IC 持仓仍处相对高位，相较于前期 IF 小幅减仓 32 手，IH 减仓 223 手，IC 减仓 179 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。

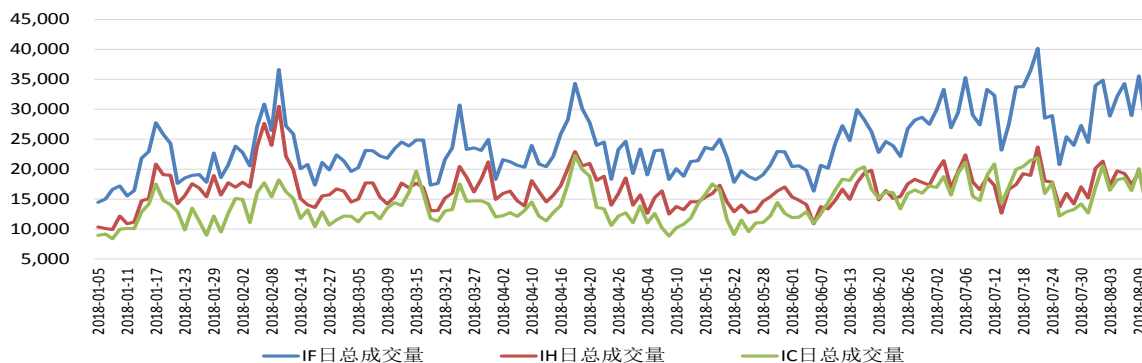
从期指基差来看，合约期现价差小幅收窄，其中 IH 在平水状态附近窄幅震荡。以上周五收盘价计算：IF1808 较现货贴水 8.0 点，较现货贴水 0.24%；IH1808 较现货贴水 2.8 点，贴水率 0.11%；IC1808 较现货贴水 17.7 点，贴水率 0.35%。

图 3：股指期货持仓量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

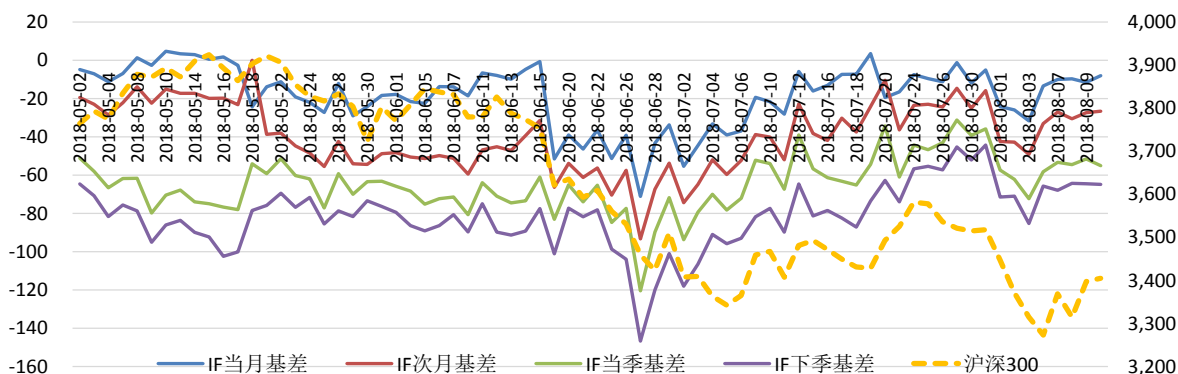
图 4：股指期货成交量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

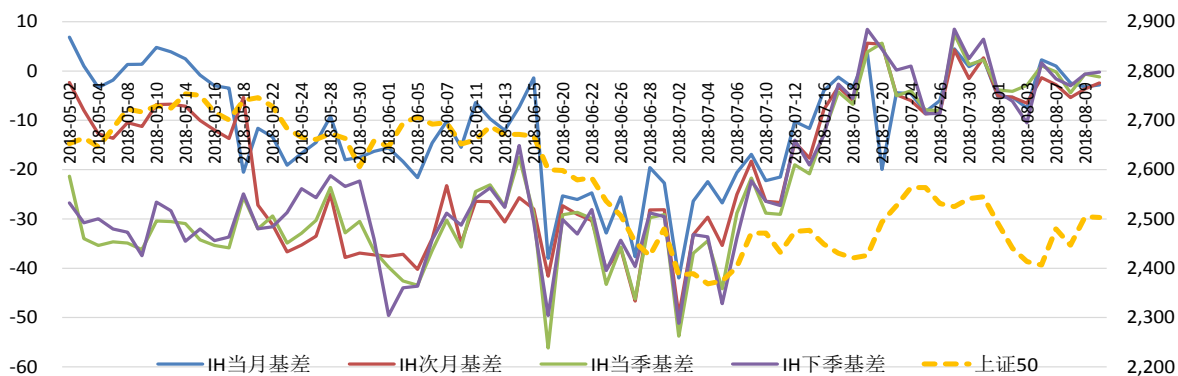
2.2 期现价差小幅收窄

图 5: IF 各合约期现基差走势



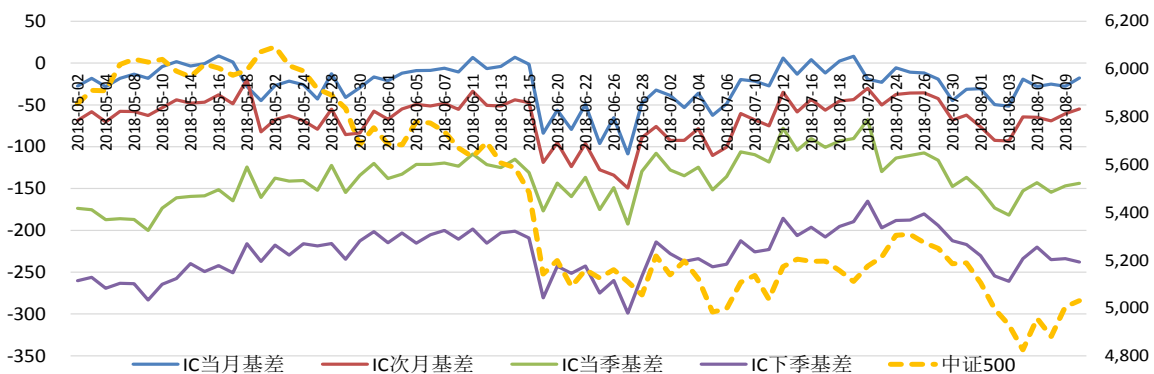
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 6: IH 各合约期现基差走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

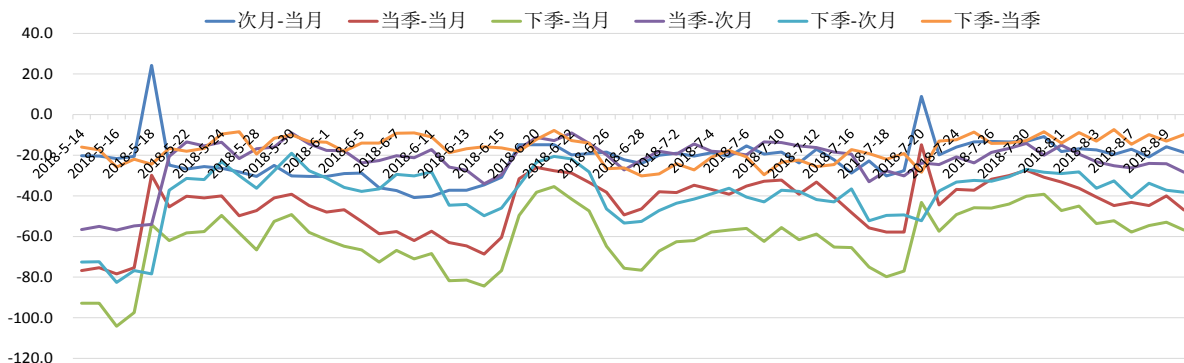
图 7: IC 各合约期现基差走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

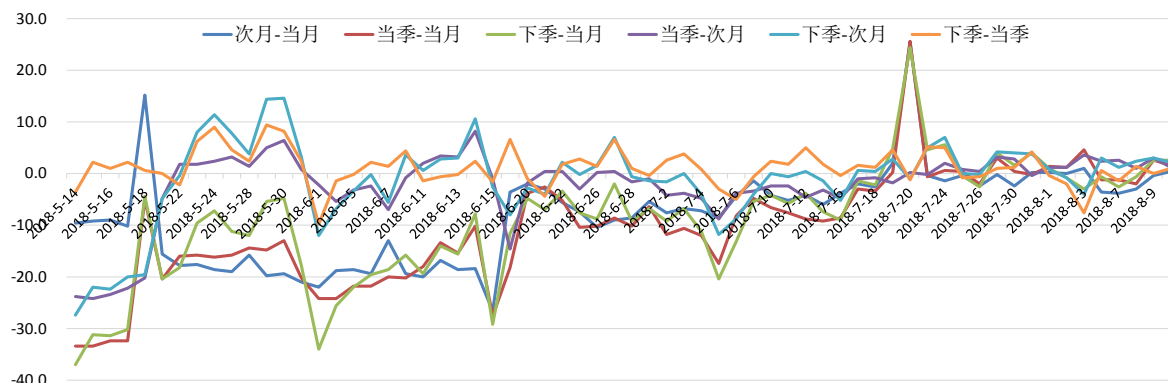
2.3 期指合约远-近价差震荡偏弱

图 8：IF 各合约跨期价差走势



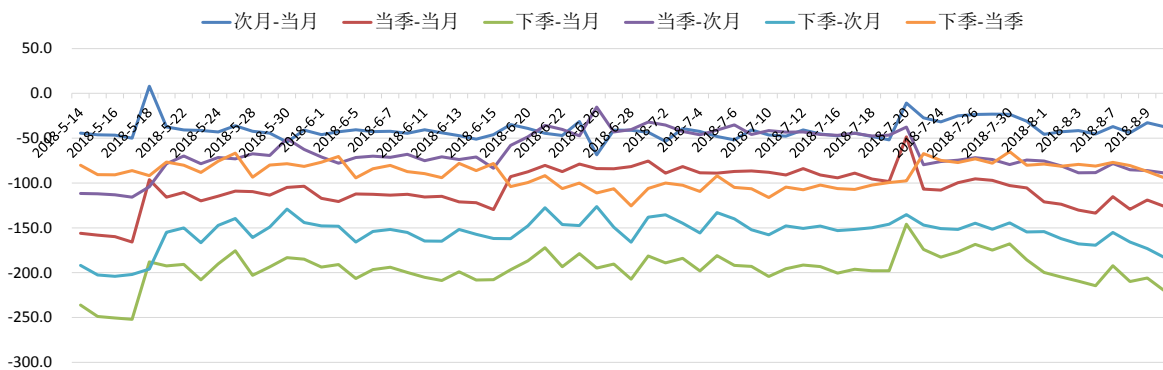
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

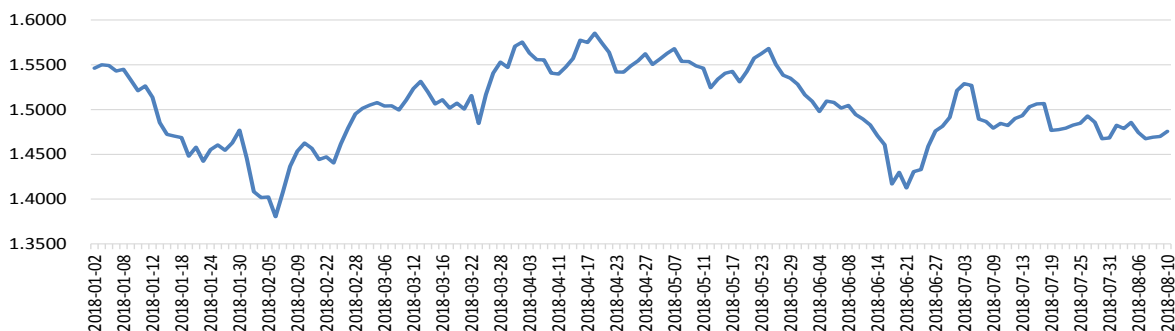


数据来源：Wind，兴证期货研发部

2.4 跨品种比值走势先抑后扬

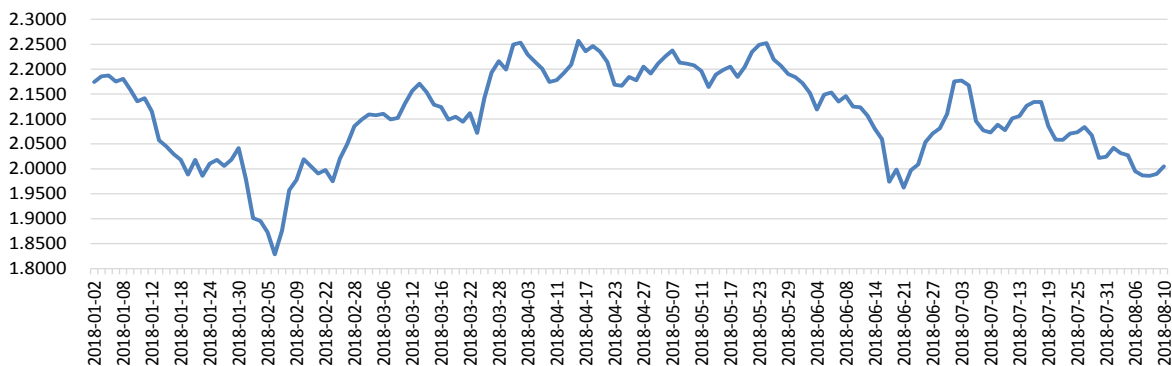
上周市场震荡反弹，三大期指集体收涨，其中IH涨幅较大，IC涨幅较小，IF/IH、IC/IF及IC/IH先抑后扬。相较前期，上周五收盘IF/IH主力合约点数比值回落至1.3586，IC/IF主力合约点数比值小幅回落至1.4757，IC/IH主力合约比值继续走弱至2附近，收于2.0048。

图 11: IC/IF 主力合约比值走势



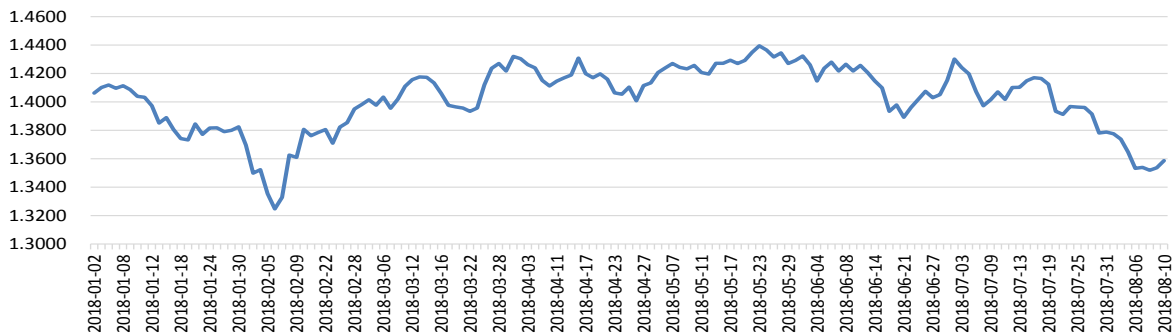
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 12: IC/IH 主力合约比值走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

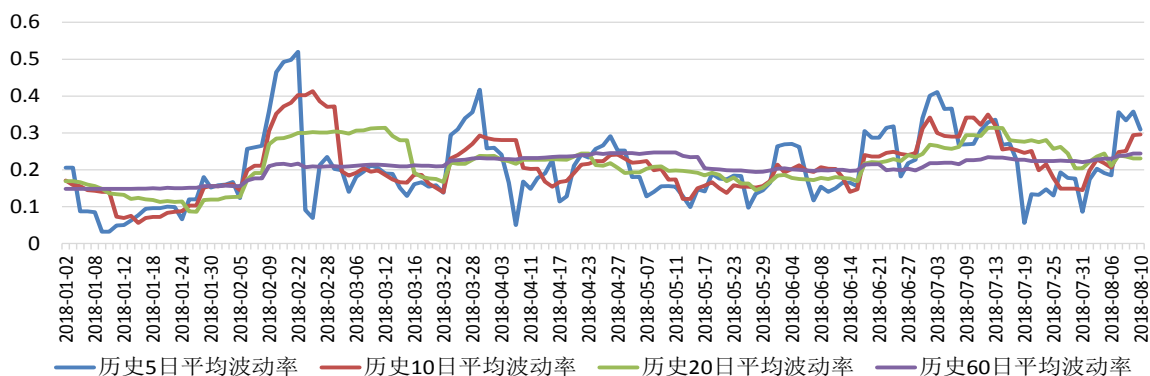
图 13: IF/IH 主力合约比值走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

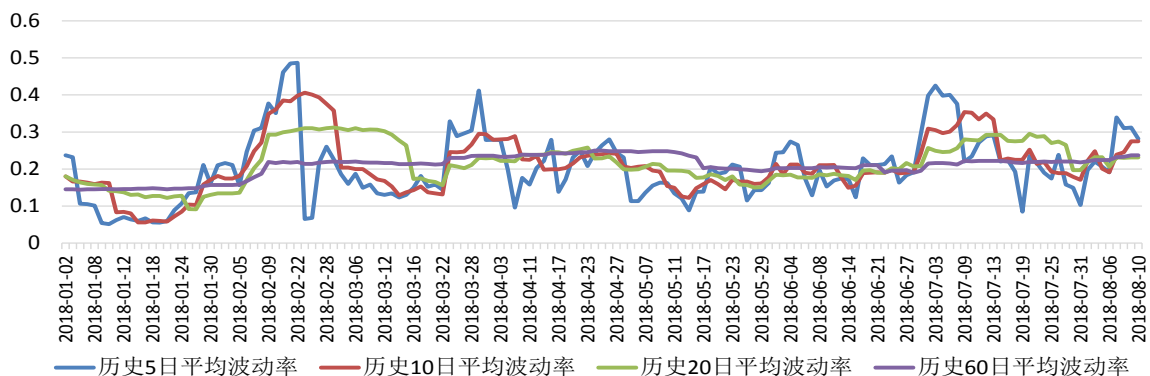
2.5 期指波动率上周有所回升

图 14: IF 主力波动率走势



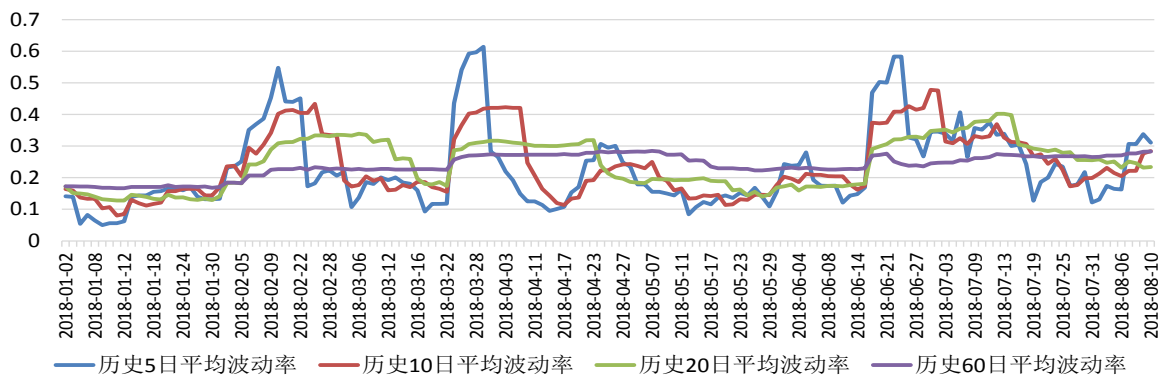
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2018/8/6 升贴水	2018/8/6 升贴水率	2018/8/7 升贴水	2018/8/7 升贴水率	2018/8/8 升贴水	2018/8/8 升贴水率	2018/8/9 升贴水	2018/8/9 升贴水率	2018/8/10 升贴水	2018/8/10 升贴水率
IF1808.CFE	5	-13.5	-0.41%	-10.1	-0.30%	-9.7	-0.29%	-11.5	-0.34%	-8.0	-0.24%
IF1809.CFE	25	-33.1	-1.01%	-27.1	-0.80%	-30.5	-0.92%	-27.3	-0.80%	-26.6	-0.78%
IF1812.CFE	50	-58.3	-1.78%	-53.3	-1.58%	-54.5	-1.64%	-51.5	-1.52%	-55.0	-1.62%
IF1903.CFE	109	-65.7	-2.01%	-67.9	-2.01%	-64.3	-1.94%	-64.5	-1.90%	-64.8	-1.90%
IH1808.CFE	5	2.3	0.09%	1.0	0.04%	-2.4	-0.10%	-3.2	-0.13%	-2.8	-0.11%
IH1809.CFE	25	-1.3	-0.06%	-2.8	-0.11%	-5.4	-0.22%	-3.6	-0.14%	-2.4	-0.10%
IH1812.CFE	50	1.1	0.04%	-0.2	-0.01%	-4.4	-0.18%	-0.6	-0.02%	-1.2	-0.05%
IH1903.CFE	109	1.7	0.07%	-1.6	-0.06%	-3.0	-0.12%	-0.6	-0.02%	-0.2	-0.01%
IC1808.CFE	5	-19.3	-0.40%	-27.9	-0.56%	-25.2	-0.52%	-27.8	-0.55%	-17.7	-0.35%
IC1809.CFE	25	-64.5	-1.34%	-64.9	-1.31%	-69.2	-1.42%	-60.6	-1.21%	-54.9	-1.09%
IC1812.CFE	50	-152.9	-3.17%	-143.1	-2.89%	-154.4	-3.16%	-146.8	-2.93%	-143.7	-2.86%
IC1903.CFE	109	-233.9	-4.85%	-220.1	-4.44%	-235.0	-4.81%	-233.8	-4.67%	-237.9	-4.73%

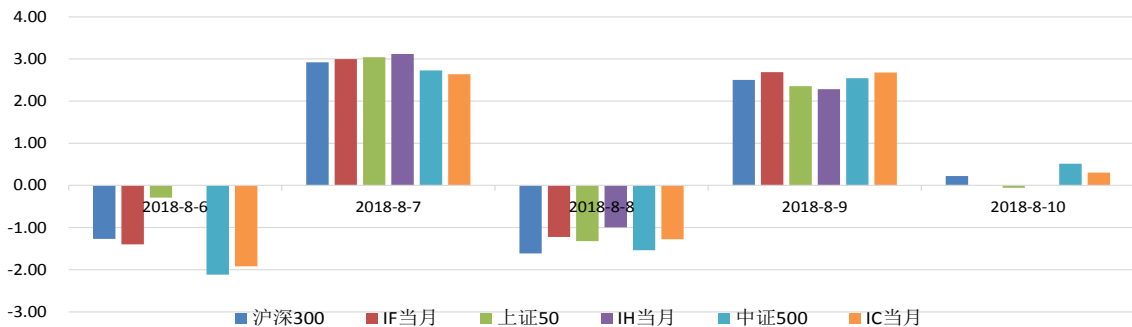
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 2: 股指期货跨期基差回顾

跨期基差		2018-8-6	2018-8-7	2018-8-8	2018-8-9	2018-8-10	2018-8-3
IF	次月-当月	-19.6	-17.0	-20.8	-15.8	-18.6	-17.4
	当季-当月	-44.8	-43.2	-44.8	-40.0	-47.0	-40.6
	下季-当月	-52.2	-57.8	-54.6	-53.0	-56.8	-53.6
	当季-次月	-25.2	-26.2	-24.0	-24.2	-28.4	-23.2
	下季-次月	-32.6	-40.8	-33.8	-37.2	-38.2	-36.2
	次季-当季	-7.4	-14.6	-9.8	-13.0	-9.8	-13.0
IH	次月-当月	-3.6	-3.8	-3.0	-0.4	0.4	1.0
	当季-当月	-1.2	-1.2	-2.0	2.6	1.6	4.6
	下季-当月	-0.6	-2.6	-0.6	2.6	2.6	-3.0
	当季-次月	2.4	2.6	1.0	3.0	1.2	3.6
	下季-次月	3	1.2	2.4	3.0	2.2	-4.0
	次季-当季	0.6	-1.4	1.4	0.0	1.0	-7.6
IC	次月-当月	-45.2	-37.0	-44.0	-32.8	-37.2	-41.6
	当季-当月	-133.6	-115.2	-129.2	-119.0	-126.0	-130.2
	下季-当月	-214.6	-192.2	-209.8	-206.0	-220.2	-209.4
	当季-次月	-88.4	-78.2	-85.2	-86.2	-88.8	-88.6
	下季-次月	-169.4	-155.2	-165.8	-173.2	-183.0	-167.8
	次季-当季	-81	-77.0	-80.6	-87.0	-94.2	-79.2

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

上周股票市场超跌反弹，走势震荡上行，最终沪指收于 2795.31 点，收涨 2.00%，但中美贸易不确定性仍然较大，市场情绪偏谨慎，成交量继续减少。深成指收涨 2.46%，创业板指涨 2.03%。行业板块多数收涨，计算机、建筑、通信、家电行业领涨，纺织服装、餐饮旅游、电力及公用事业、有色金属行业领跌。三大指数集体收涨，市盈率小幅回升。

上周三大期指集体超跌反弹，其中 IH 涨幅略大，IC 涨幅略小，短期波动率有所回升，IF1808 合约上周上涨 2.75%，IH1808 合约上涨 3.22%，IC1808 合约上周上涨 2.30%。从期指持仓及成交量能来看，市场避险情绪略有下降，但 IF 及 IC 持仓仍处相对高位。从期指基差来看，合约期现价差小幅收窄，其中 IH 在平水状态附近窄幅震荡。从市场风格来看，上周蓝筹板块较为占优，IC/IF、IC/IH、IF/IH 比值先抑后扬，相较于前期水平仍小幅走低。本周 1808 合约到期，1809 合约将转为主力。

综合来看，上周股指集体反弹，上周公布的进出口及 CPI/PPI 数据均超市场预期，悲观情绪有所好转，同时养老金入市预期提振市场情绪，但市场量价背离，成交量持续低迷。目前估值已回到历史低位，市场无风险利率持续下行，政策面边际转松，市场利率延续下行趋势，下行空间有限。但市场风险偏好较低，中美贸易摩擦持续升级，土耳其里拉崩盘，美元指数再度走高，外围股市全线走弱，避险情绪上升，加上本周股指期货 8 月合约到期，市场波动可能加剧，我们认为市场仍处于低位震荡格局，建议多头减仓观望。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。