

兴证期货·研发中心

2018年8月20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

上周股票市场缩量大跌，沪指失守 2700 点，最终收于 2668.97 点，收跌 4.52%，成交再现地量。深成指收跌 5.18%，创业板指周跌 5.12%。行业板块集体收跌，食品饮料、家电、建材、餐饮旅游行业领跌。三大指数集体大跌，市盈率延续走低。

上周 1808 合约到期，1809 合约转为主力，三大期指集体大跌，其中 IC 跌幅略小，IH 跌幅略大。从期指持仓及成交量能来看，市场避险情绪较重，IF 持仓继续走高，IC 持仓仍处相对高位。从期指基差来看，期指期现价差走弱，IF 及 IC 合约贴水小幅走扩，IH 近月回到贴水状态。从市场风格来看，上周 IC/IF、IC/IH、IF/IH 比值先扬后抑，IC/IH 主力合约比值继续处于低位。

● 后市展望及策略建议

综合来看，上周股指集体大跌，一是由于上周公布的经济及金融数据均不及市场预期，但管控房地产的决心不变，经济下行压力较大，同时土耳其货币危机提升市场避险情绪，人民币汇率再度走低，市场无风险利率小幅走高，股票市场承压。从市场量价来看，上证综指续创两年半新低，深证成指创下 2014 年 11 月以来新低，创业板指创四年新低，两市成交刷新半年以来新低，估值水平也继续走低，继续下行空间有限。本周四是中美贸易第二批关税的落地时间，目前开启再度谈判，未来不确定性较大，目前市场波动由情绪波动主导，我们认为股指整体仍处于低位震荡格局，IC/IH 比值已处于较低位置，IC 估值及基差修复机会较大，建议可考虑试多 IC 空 IH。仅供参考。

1. 上周市场回顾

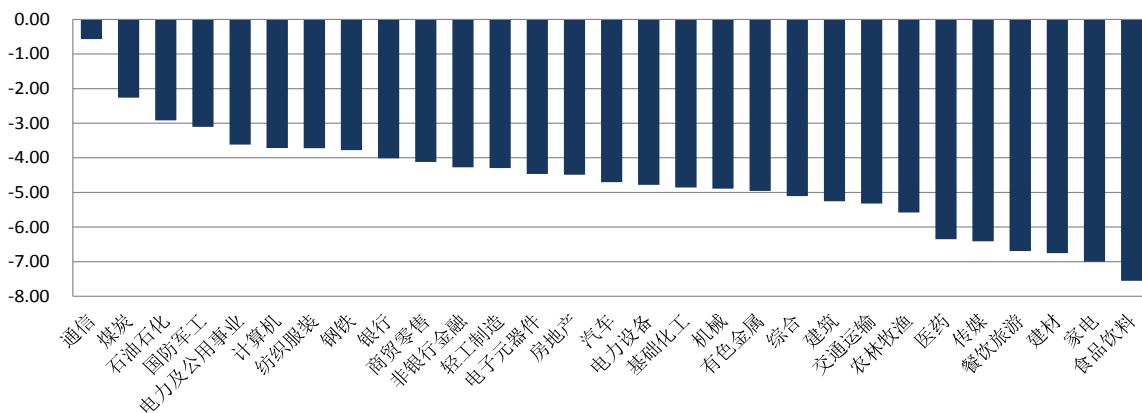
1.1 股票现货缩量大跌

上周股票市场缩量大跌，沪指失守 2700 点，最终收于 2668.97 点，收跌 4.52%，成交再现地量。深成指收跌 5.18%，创业板指周跌 5.12%。行业板块集体收跌，食品饮料、家电、建材、餐饮旅游行业领跌。

三大指数集体大跌，市盈率小幅走低。其中沪深 300 指数下跌 5.15%，最终收报 3229.62 点，动态市盈率跌至 11.1。上证 50 指数下跌 5.15%，最终收报 2374.17 点，动态市盈率跌至 9.6。中证 500 指数周跌 4.52%，最终收报 4803.03 点，动态市盈率跌至 20.3。

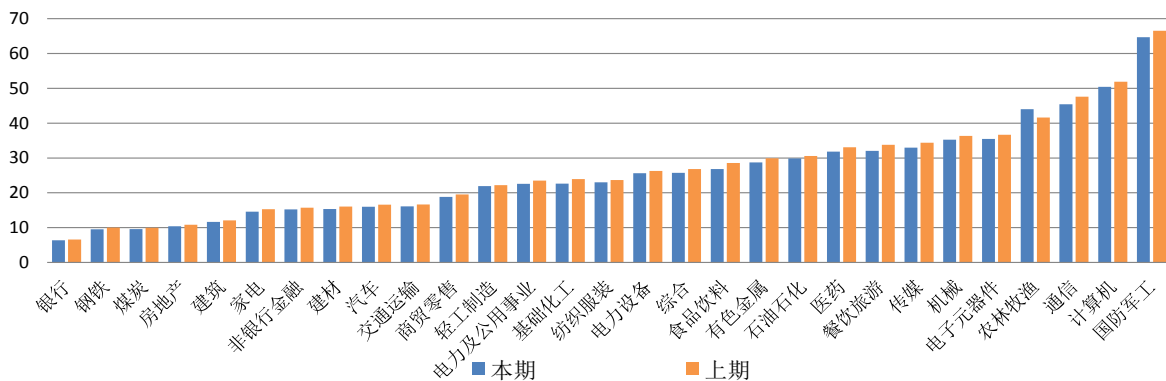
沪深 300 十大行业基本收跌，仅有 300 电信上涨 3.12%，从跌幅看，300 消费下跌 7.70%，领跌 10 大行业。从贡献度来看，300 金融对沪深 300 下跌贡献最大。

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

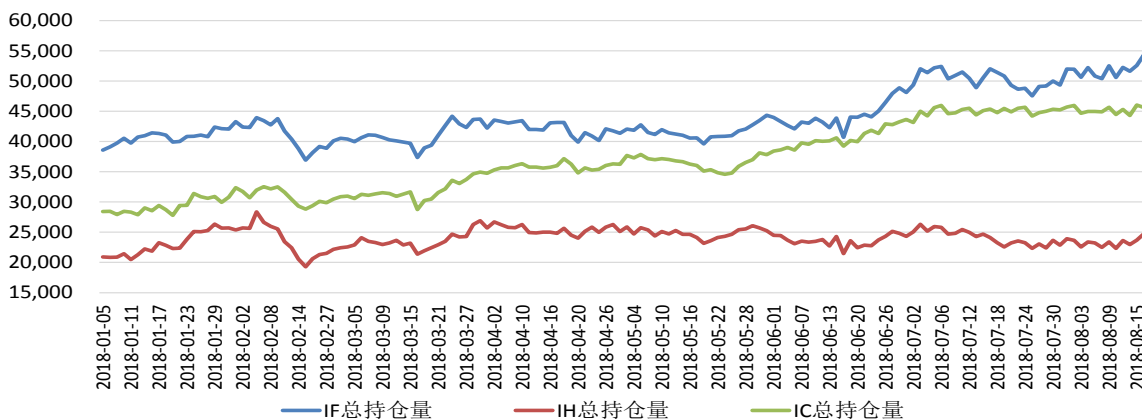
2.1 三大期指集体大跌

上周 1808 合约到期，1809 合约转为主力，三大期指集体大跌，其中 IC 跌幅略小，IH 跌幅略大。IF1809 合约上周下跌 5.11%，IH1809 合约下跌 5.19%，IC1809 合约上周下跌 4.69%。

从期指持仓及成交量能来看，市场避险情绪较重，IF 持仓继续走高，IC 持仓仍处相对高位，相较于前期 IF 加仓 856 手，IH 减仓 295 手，IC 减仓 509 手。从上周五持仓增减来看，三大期指主力均净增空仓。

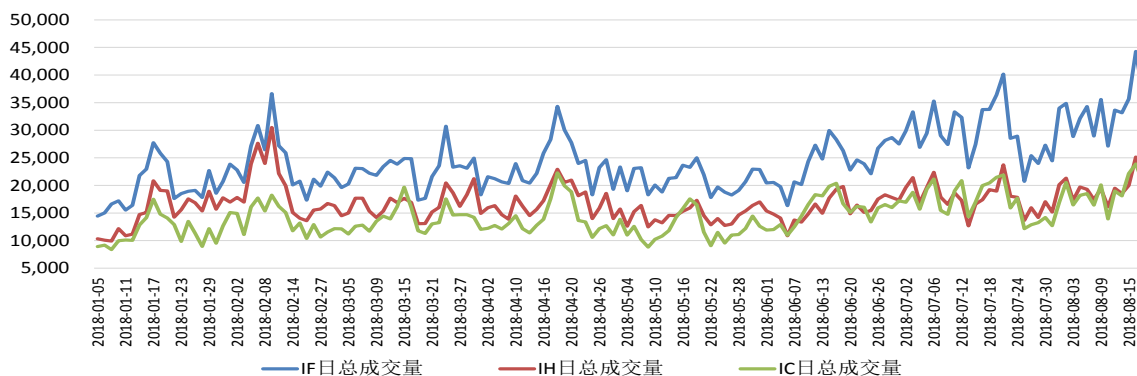
从期指基差来看，期指期现价差走弱，IF 及 IC 合约贴水小幅走扩，IH 近月回到贴水状态。以上周五收盘价计算：IF1809 较现货贴水 27.4 点，较现货贴水 0.85%；IH1809 较现货贴水 4.4 点，贴水率 0.18%；IC1809 较现货贴水 65.0 点，贴水率 1.35%。

图 3：股指期货持仓量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

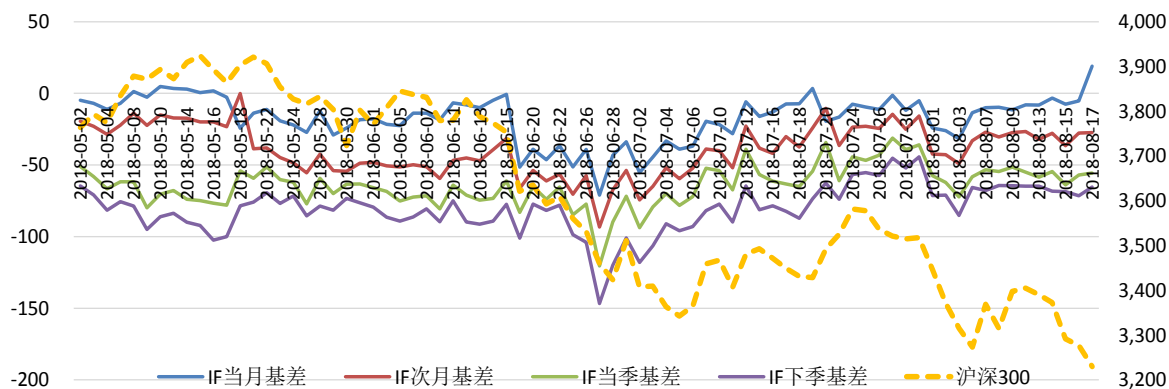
图 4：股指期货成交量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

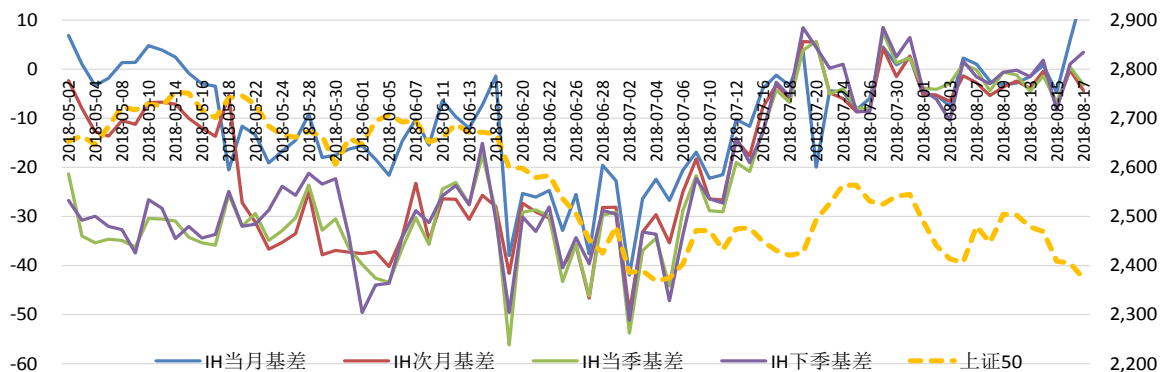
2.2 期现价差震荡走弱

图 5: IF 各合约期现基差走势



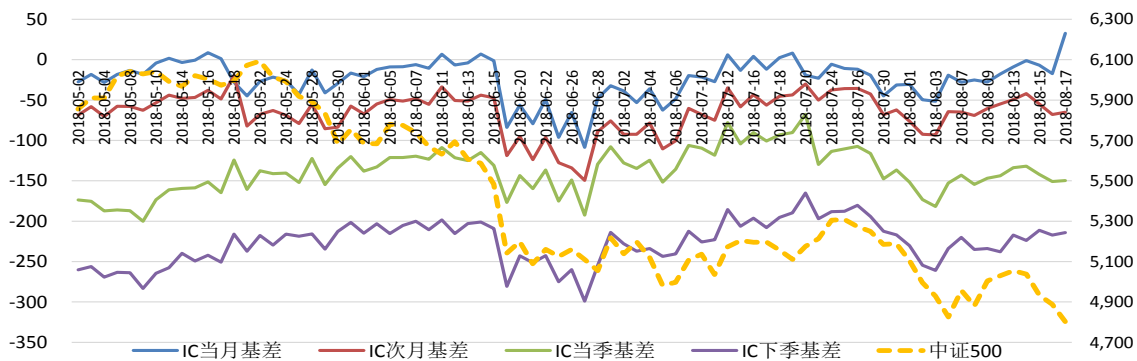
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 6: IH 各合约期现基差走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

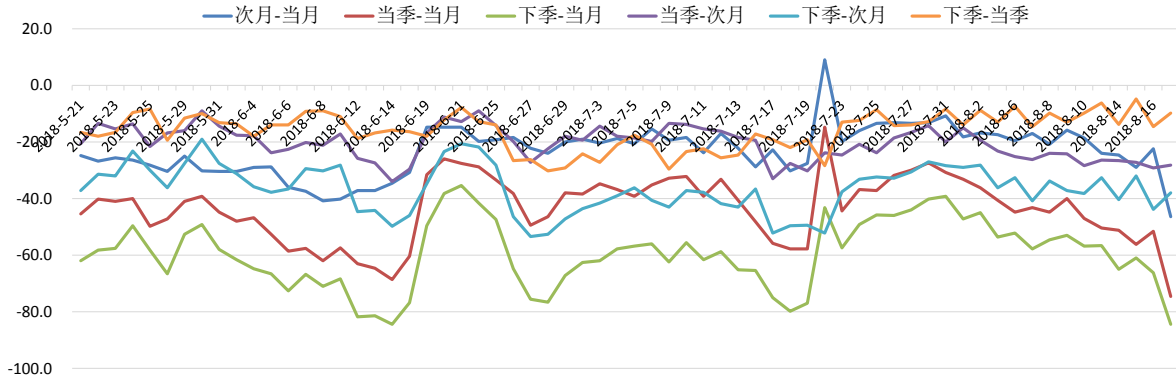
图 7: IC 各合约期现基差走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

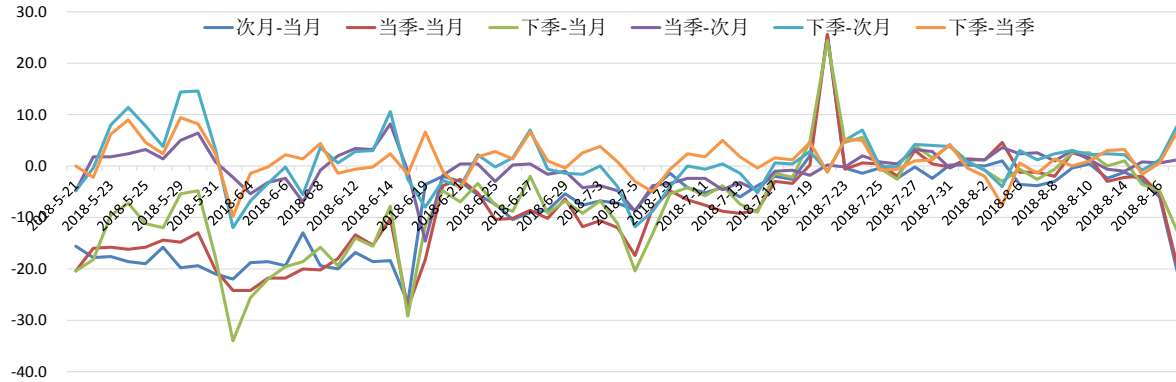
2.3 期指合约远-近价差震荡偏弱

图 8：IF 各合约跨期价差走势



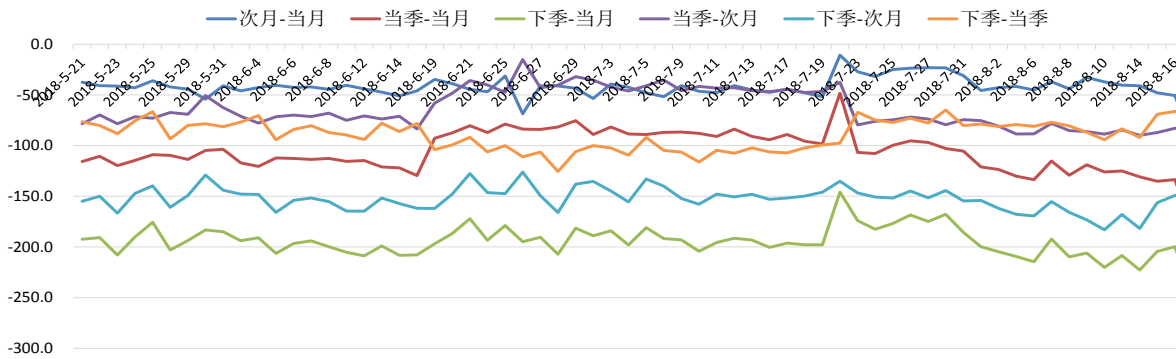
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

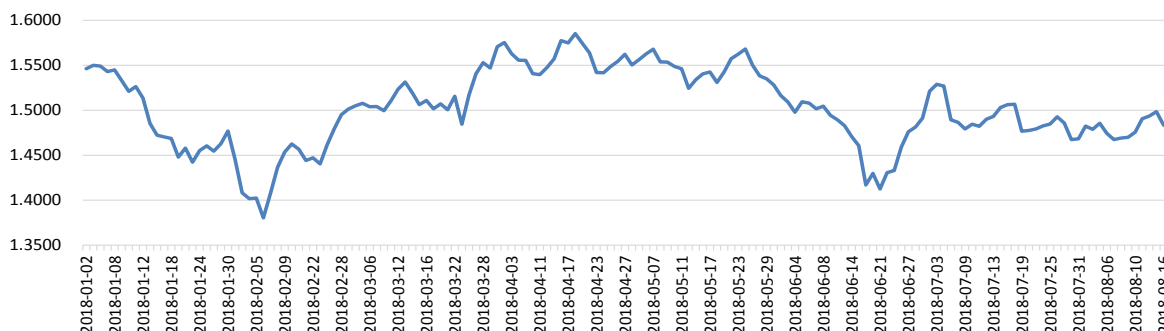


数据来源：Wind，兴证期货研发部

2.4 跨品种比值走势先扬后抑

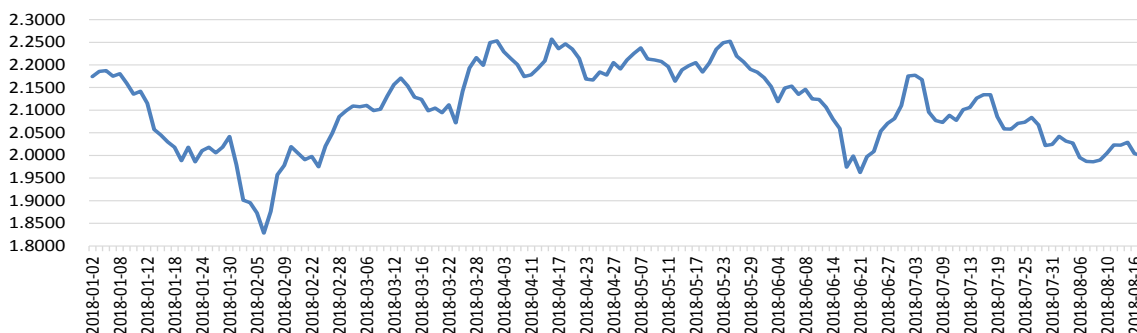
上周市场震荡走低，三大期指集体大跌，其中 IC 跌幅略小，IH 跌幅略大，IF/IH、IC/IF 及 IC/IH 先扬后抑。上周五收盘 IF/IH 主力合约点数比值回落至 1.3513，IC/IF 主力合约点数比值至 1.4796，IC/IH 主力合约比值收于 1.9993。

图 11: IC/IF 主力合约比值走势



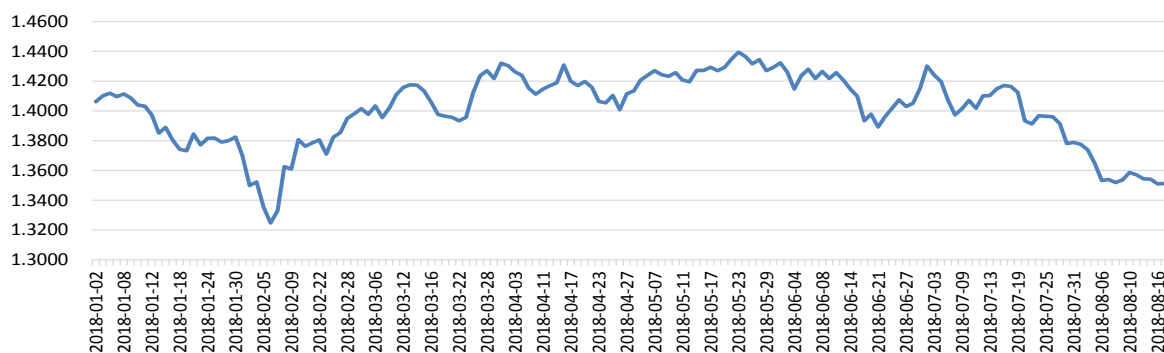
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 12: IC/IH 主力合约比值走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

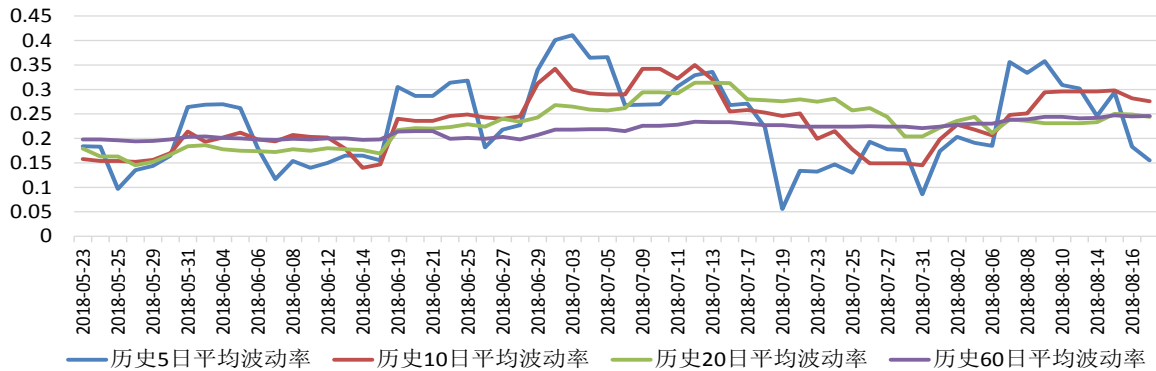
图 13: IF/IH 主力合约比值走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

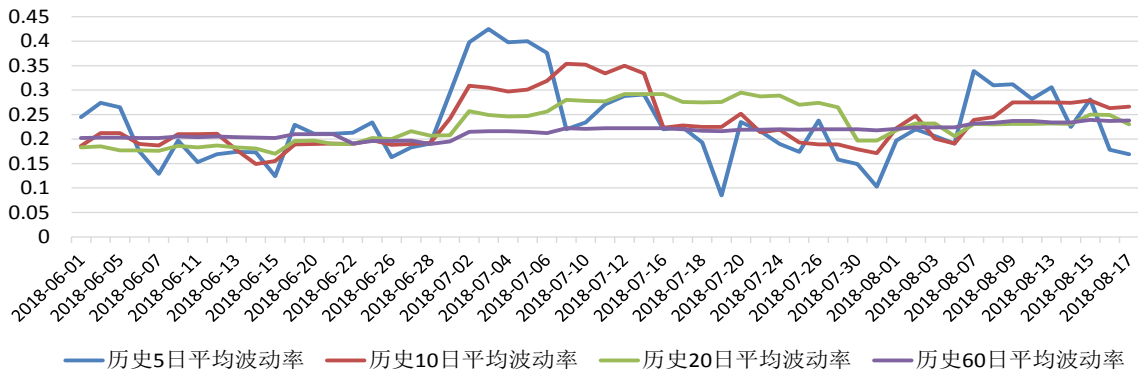
2.5 期指短期波动率有所走低

图 14: IF 主力波动率走势



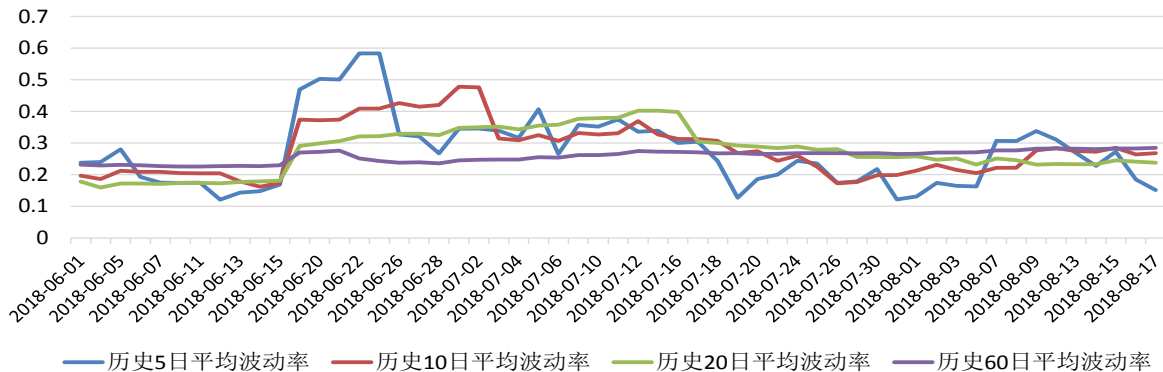
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2018/8/13	2018/8/13	2018/8/14	2018/8/14	2018/8/15	2018/8/15	2018/8/16	2018/8/16	2018/8/17	2018/8/17
		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	0	-8.1	-0.24%	-3.3	-0.10%	-7.6	-0.23%	-5.3	-0.16%	19.0	0.59%
IF1809.CFE	25	-32.1	-0.95%	-27.9	-0.83%	-36.6	-1.11%	-27.7	-0.85%	-27.4	-0.85%
IF1812.CFE	84	-58.5	-1.73%	-54.5	-1.62%	-63.8	-1.94%	-56.9	-1.74%	-55.6	-1.72%
IF1903.CFE	141	-64.7	-1.91%	-68.3	-2.03%	-68.6	-2.08%	-71.5	-2.18%	-65.4	-2.03%
IH1808.CFE	0	-1.5	-0.06%	0.8	0.03%	-4.7	-0.20%	5.8	0.24%	16.0	0.68%
IH1809.CFE	25	-3.9	-0.16%	-0.4	-0.02%	-7.5	-0.31%	-0.2	-0.01%	-4.4	-0.18%
IH1812.CFE	84	-4.5	-0.18%	-1.4	-0.06%	-6.7	-0.28%	0.4	0.02%	-3.2	-0.13%
IH1903.CFE	141	-1.5	-0.06%	1.8	0.07%	-8.3	-0.35%	1.0	0.04%	3.4	0.14%
IC1808.CFE	0	-8.9	-0.18%	-1.1	-0.02%	-6.8	-0.14%	-17.4	-0.36%	32.6	0.68%
IC1809.CFE	25	-49.3	-0.97%	-42.1	-0.84%	-54.8	-1.11%	-68.0	-1.39%	-65.0	-1.35%
IC1812.CFE	84	-133.9	-2.65%	-131.9	-2.62%	-142.0	-2.88%	-151.0	-3.09%	-149.6	-3.12%
IC1903.CFE	141	-217.3	-4.30%	-223.9	-4.44%	-211.2	-4.28%	-217.2	-4.44%	-214.2	-4.46%

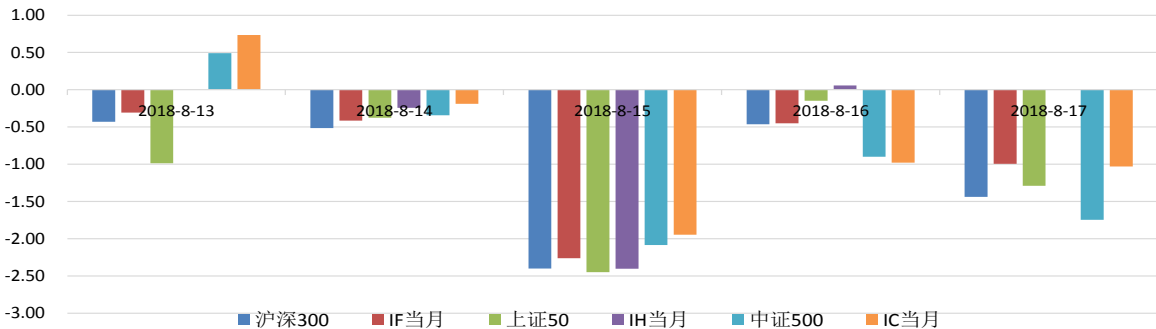
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 2: 股指期货跨期基差回顾

跨期基差		2018-8-13	2018-8-14	2018-8-15	2018-8-16	2018-8-17	2018-8-10
IF	次月-当月	-24	-24.6	-29.0	-22.4	-46.4	-18.6
	当季-当月	-50.4	-51.2	-56.2	-51.6	-74.6	-47.0
	下季-当月	-56.6	-65.0	-61.0	-66.2	-84.4	-56.8
	当季-次月	-26.4	-26.6	-27.2	-29.2	-28.2	-28.4
	下季-次月	-32.6	-40.4	-32.0	-43.8	-38.0	-38.2
	次季-当季	-6.2	-13.8	-4.8	-14.6	-9.8	-9.8
IH	次月-当月	-2.4	-1.2	-2.8	-6.0	-20.4	0.4
	当季-当月	-3	-2.2	-2.0	-5.4	-19.2	1.6
	下季-当月	0	1.0	-3.6	-4.8	-12.6	2.6
	当季-次月	-0.6	-1.0	0.8	0.6	1.2	1.2
	下季-次月	2.4	2.2	-0.8	1.2	7.8	2.2
	次季-当季	3	3.2	-1.6	0.6	6.6	1.0
IC	次月-当月	-40.4	-41.0	-48.0	-50.6	-97.6	-37.2
	当季-当月	-125	-130.8	-135.2	-133.6	-182.2	-126.0
	下季-当月	-208.4	-222.8	-204.4	-199.8	-246.8	-220.2
	当季-次月	-84.6	-89.8	-87.2	-83.0	-84.6	-88.8
	下季-次月	-168	-181.8	-156.4	-149.2	-149.2	-183.0
	次季-当季	-83.4	-92.0	-69.2	-66.2	-64.6	-94.2

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

上周股票市场缩量大跌，沪指失守 2700 点，最终收于 2668.97 点，收跌 4.52%，成交再现地量。深成指收跌 5.18%，创业板指周跌 5.12%。行业板块集体收跌，食品饮料、家电、建材、餐饮旅游行业领跌。三大指数集体大跌，市盈率延续走低。

上周 1808 合约到期，1809 合约转为主力，三大期指集体大跌，其中 IC 跌幅略小，IH 跌幅略大。IF1809 合约上周下跌 5.11%，IH1809 合约下跌 5.19%，IC1809 合约上周下跌 4.69%。从期指持仓及成交量能来看，市场避险情绪较重，IF 持仓继续走高，IC 持仓仍处相对高位。从期指基差来看，期指期现价差走弱，IF 及 IC 合约贴水小幅走扩，IH 近月回到贴水状态。从市场风格来看，上周 IC/IF、IC/IH、IF/IH 比值先扬后抑，IC/IH 主力合约比值继续处于低位。

综合来看，上周股指集体大跌，一是由于上周公布的经济及金融数据均不及市场预期，但管控房地产的决心不变，经济下行压力较大，同时土耳其货币危机提升市场避险情绪，人民币汇率再度走低，市场无风险利率小幅走高，股票市场承压。从市场量价来看，上证综指续创两年半新低，深证成指创下 2014 年 11 月以来新低，创业板指创四年新低，两市成交刷新半年以来新低，估值水平也继续走低，继续下行空间有限。本周四是中美贸易第二批关税的落地时间，目前开启再度谈判，未来不确定性较大，目前市场波动由情绪波动主导，我们认为股指整体仍处于低位震荡格局，IC/IH 比值已处于较低位置，IC 估值及基差修复机会较大，建议可考虑试多 IC 空 IH。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。