

兴证期货·研发中心

2018年8月27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

上周股市缩量反弹, 指数普涨, 沪指最终收于 2729.43 点, 收涨 2.27%, 周中成交再现地量。深成指收涨 1.53%, 创业板指周涨 1.10%。行业板块多数收涨, 非银金融、银行、食品饮料、医药行业领涨, 综合、纺织服装、农林牧渔、煤炭行业领跌。三大指数集体反弹, 市盈率小幅回升。

三大期指集体超跌反弹, 其中 IC 涨幅略小, IH 涨幅较大。从期指持仓及成交量能来看, 市场避险情绪仍然较重, IF 持仓继续走高, IC 持仓仍处相对高位。从期指基差来看, 期指期现价差震荡偏强, IF 及 IC 合约贴水收窄, IH 合约维持平水状态震荡, 但合约远-近价差略有走弱。从市场风格来看, 上周金融板块领涨, IC/IF、IC/IH、IF/IH 比值延续走低, IC/IH 主力合约比值继续处于 2 以下。

### ● 后市展望及策略建议

综合来看, 股指在上半周出现超跌反弹, 一是由于人民币汇率有所企稳, 二是险资加仓蓝筹股, 金融板块领涨大盘超跌反弹。从市场量能来看, 两市成交量持续低迷, 上周三及周五均地量成交, 市场短期波动率继续走低, 期指 IF 及 IC 持仓维持高位, 短期做多情绪略有回升但观望情绪仍然占优, 市场维持低位震荡格局。本周从消息面来看, 人民币对美元中间价报价行重启“逆周期因子”, 显示央行稳定汇率的信心和决心, 美联储主席上周表态偏鸽, 有利于人民币汇率企稳及 A 股情绪修复, 加上市场短端利率下半周有所回落, 预计股指震荡偏强, 前期因汇率担忧而超跌的低估值行业有望迎来一轮估值修复, 继续看好 IC 估值及基差的修复机会, 关注工业企业及 PMI 等基本面数据公布对股市的影响。仅供参考。

# 1. 上周市场回顾

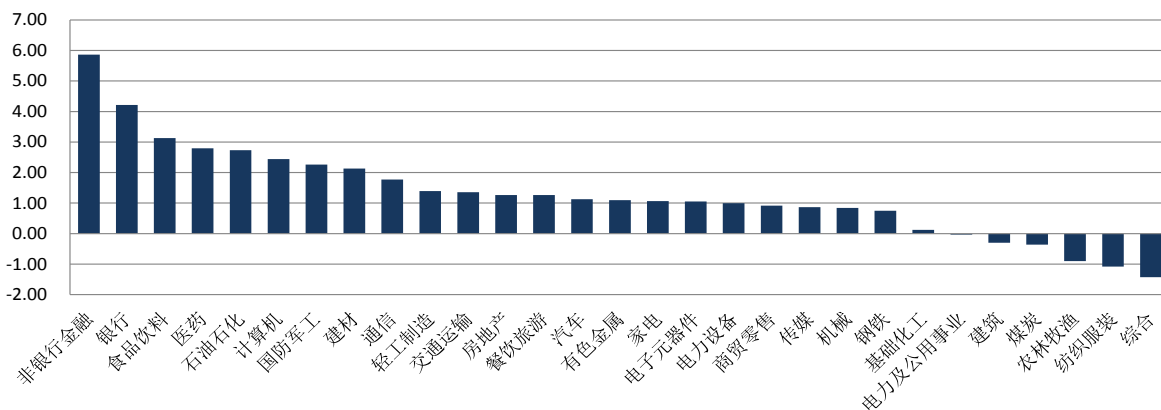
## 1.1 股票指数缩量反弹

上周股票市场缩量反弹，各大指数普涨，沪指最终收于 2729.43 点，收涨 2.27%，周中成交再现地量。深成指收涨 1.53%，创业板指周涨 1.10%。行业板块多数收涨，非银金融、银行、食品饮料、医药行业领涨，综合、纺织服装、农林牧渔、煤炭行业领跌。

三大指数集体反弹，市盈率小幅回升。其中沪深 300 指数收涨 2.96%，最终收报 3325.33 点，动态市盈率小幅回升至 11.3。上证 50 指数上涨 4.12%，最终收报 2472.00 点，动态市盈率回升至 9.9。中证 500 指数小涨 1.03%，最终收报 4852.29 点，动态市盈率小幅回升至 20.4。

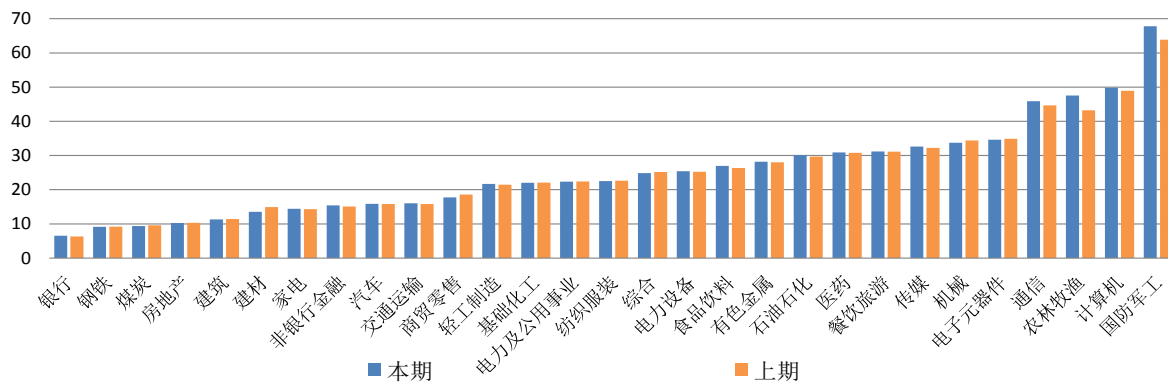
沪深 300 十大行业全线收涨，从涨幅看，300 电信上涨 5.07%，领涨 10 大行业。从贡献度来看，300 金融对沪深 300 上涨贡献最大。

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

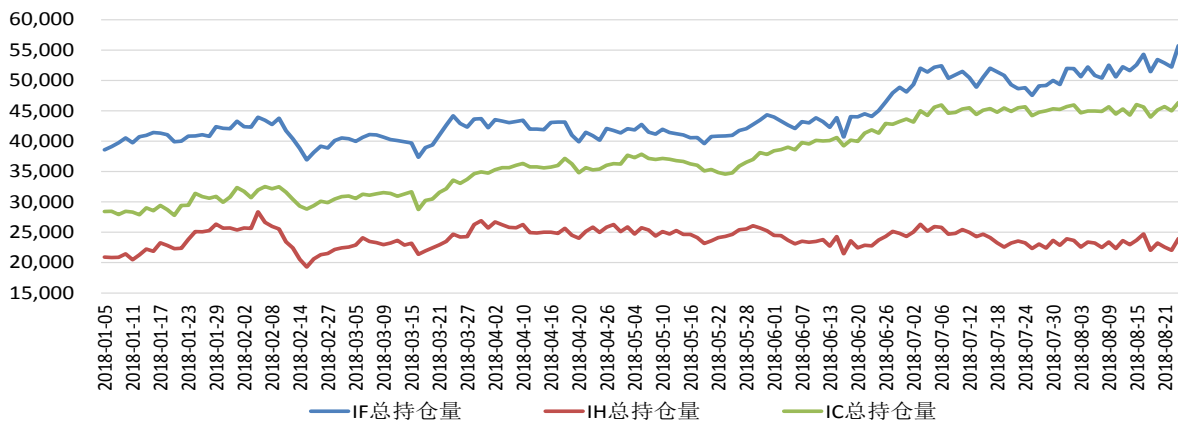
### 2.1 三大期指集体超跌反弹

上周三大期指集体超跌反弹，其中 IC 涨幅略小，IH 涨幅较大。IF1809 合约上周上涨 3.08%，IH1809 合约上涨 4.12%，IC1809 合约上周上涨 1.29%。

从期指持仓及成交量能来看，市场避险情绪仍然较重，IF 持仓继续走高，IC 持仓仍处相对高位，相较于前期 IF 加仓 2738 手，IH 加仓 1775 手，IC 加仓 1034 手。从上周五持仓增减来看，IF 及 IC 持仓有所减少，IF 及 IH 期指主力多空净增空仓，IC 期指主力多空略增多仓。

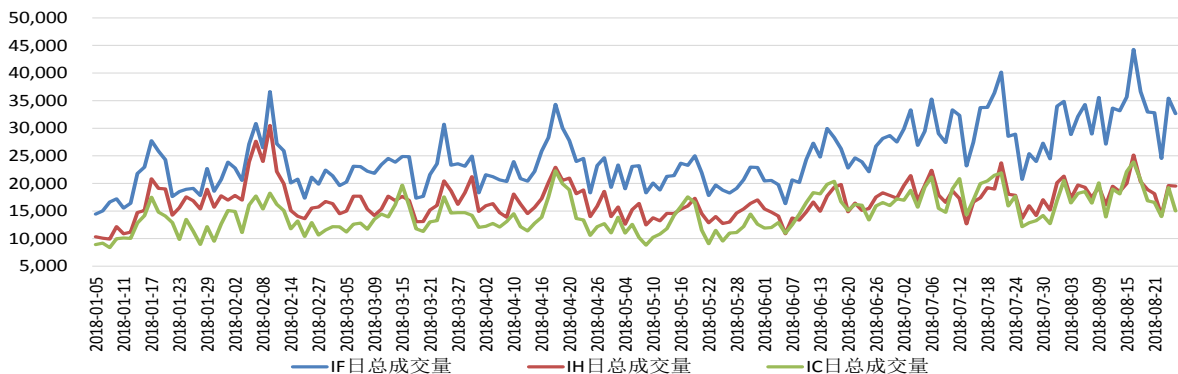
从期指基差来看，期指期现价差震荡偏强，IF 及 IC 合约贴水收窄，IH 合约维持平水状态。以上周五收盘价计算：IF1809 较现货贴水 15.5 点，较现货贴水 0.47%；IH1809 较现货升水 2.6 点，升水率 0.11%；IC1809 较现货贴水 42.9 点，贴水率 0.88%。

图 3：股指期货持仓量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

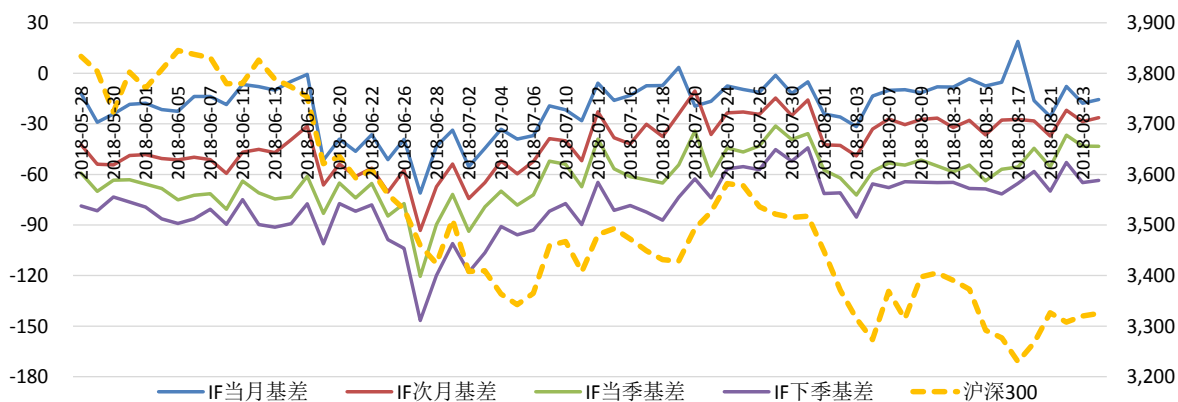
图 4：股指期货成交量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

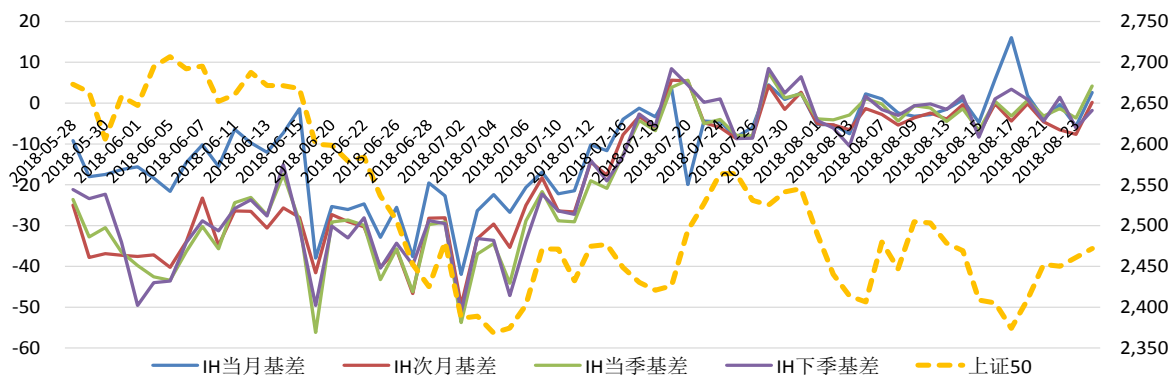
## 2.2 期现价差震荡偏强

图 5: IF 各合约期现基差走势



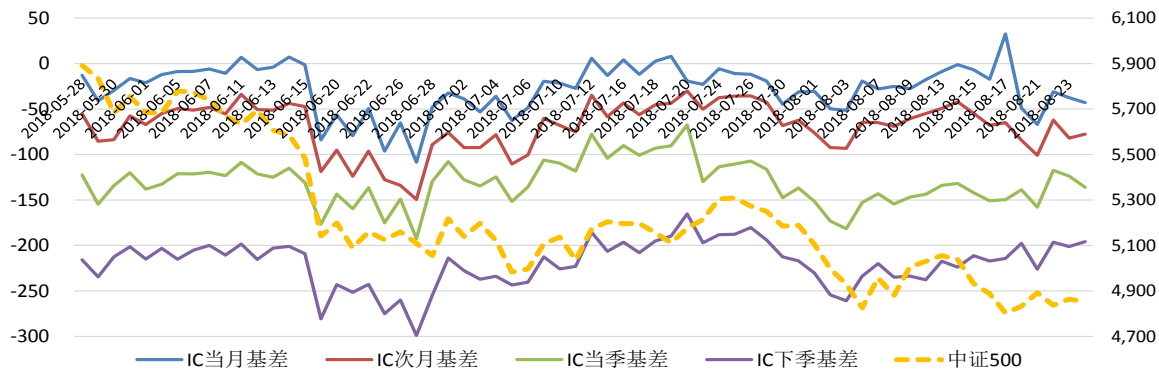
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 6: IH 各合约期现基差走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

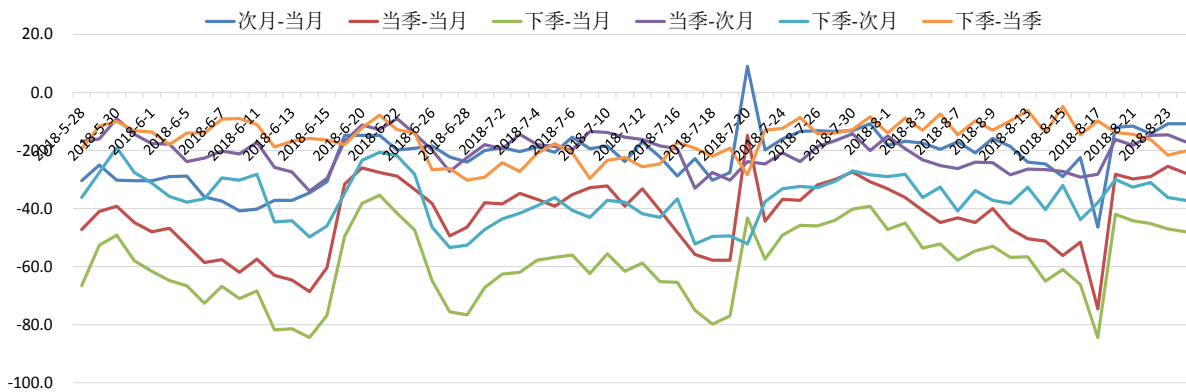
图 7: IC 各合约期现基差走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

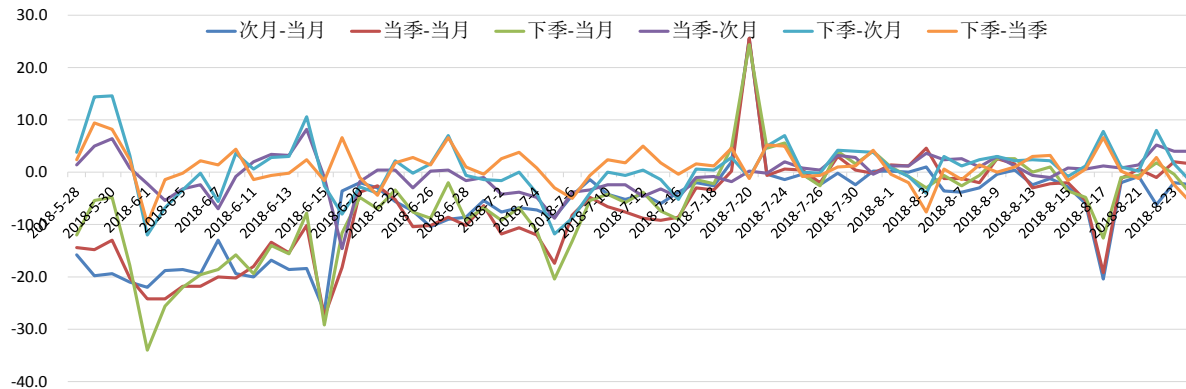
### 2.3 期指合约远-近价差震荡偏弱

图 8：IF 各合约跨期价差走势



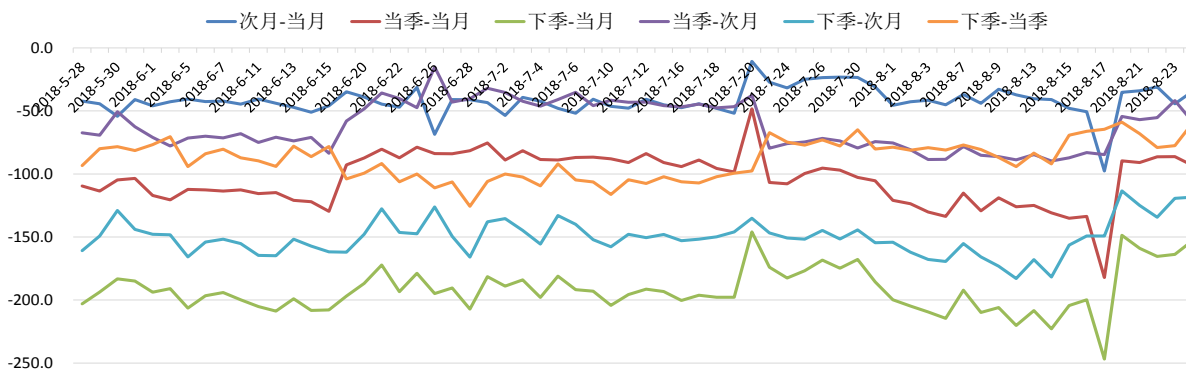
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

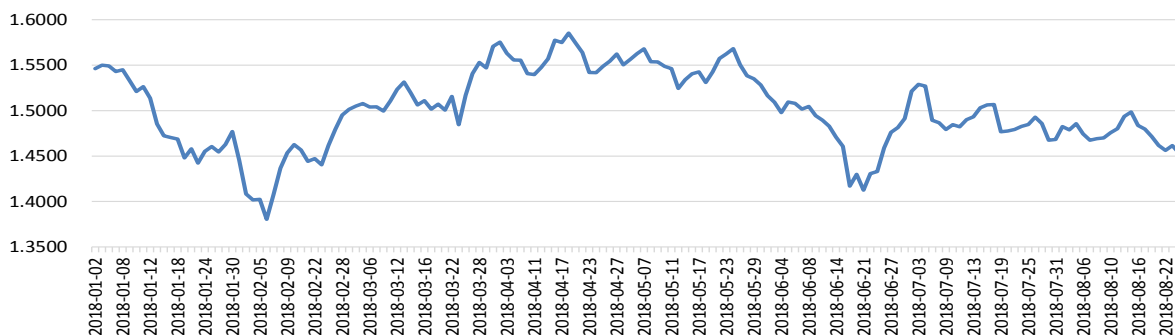


数据来源：Wind，兴证期货研发部

## 2.4 跨品种比值继续走低

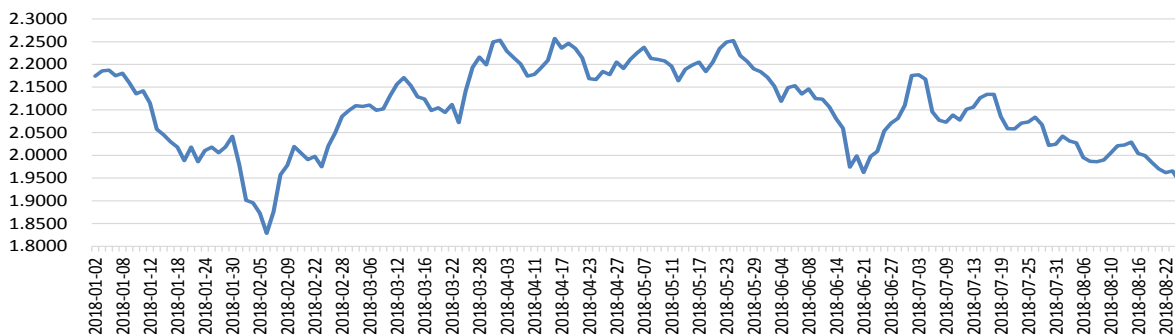
上周市场震荡反弹，三大期指集体收涨，其中 IC 涨幅较小，IH 涨幅较大，IF/IH、IC/IF 及 IC/IH 继续震荡走弱。上周五收盘 IF/IH 主力合约点数比值回落至 1.3375，IC/IF 主力合约点数比值至 1.4531，IC/IH 主力合约比值收于 1.9435。

图 11: IC/IF 主力合约比值走势



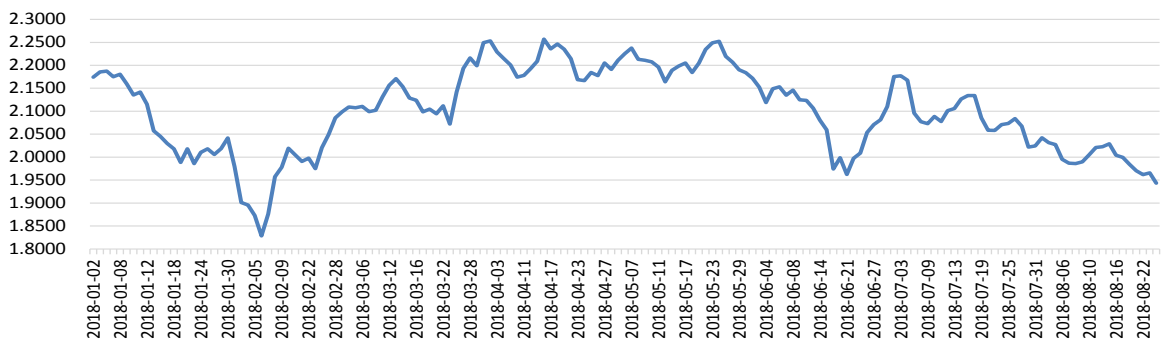
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 12: IC/IH 主力合约比值走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

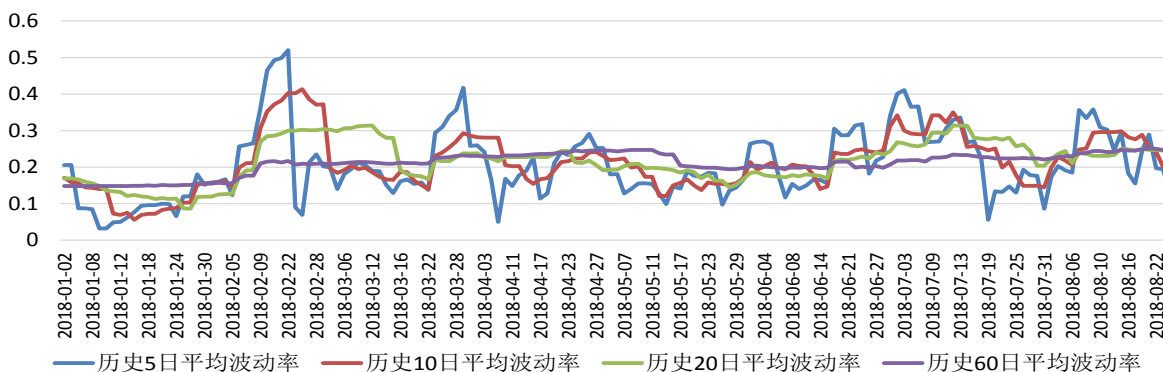
图 13: IF/IH 主力合约比值走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

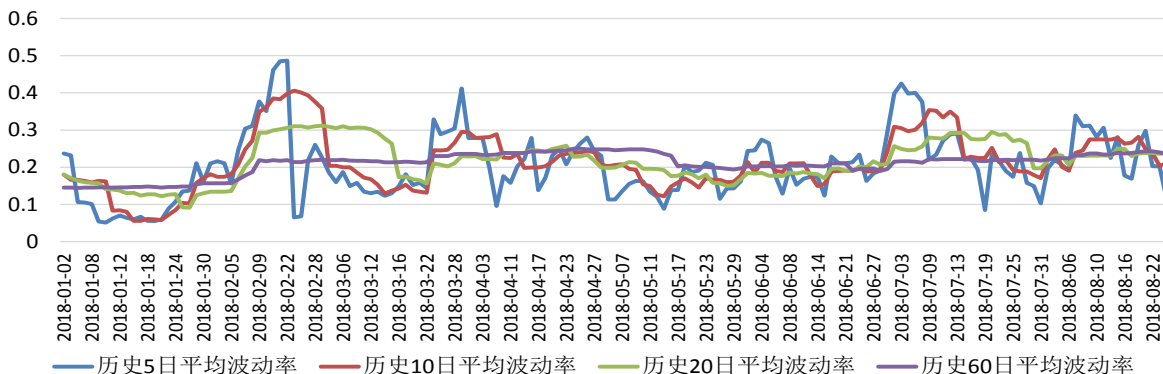
## 2.5 期指短期波动率继续走低

图 14: IF 主力波动率走势



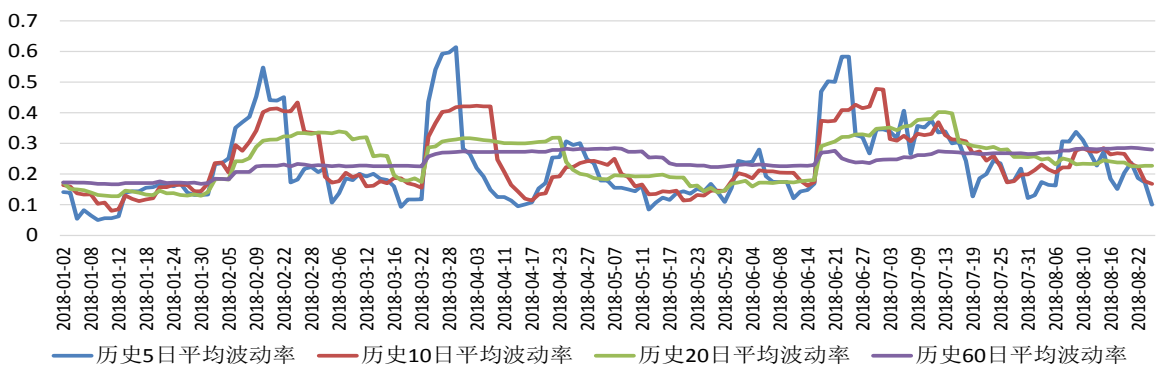
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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	2018/8/20	2018/8/20	2018/8/21	2018/8/21	2018/8/22	2018/8/22	2018/8/23	2018/8/23	2018/8/24	2018/8/24
		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
IF1809.CFE	20	-16.2	-0.50%	-25.6	-0.77%	-7.8	-0.23%	-17.8	-0.54%	-15.5	-0.47%
IF1810.CFE	34	-28.2	-0.86%	-37.2	-1.12%	-22.0	-0.66%	-28.6	-0.86%	-26.3	-0.79%
IF1812.CFE	79	-44.4	-1.36%	-55.4	-1.67%	-36.8	-1.11%	-43.2	-1.30%	-43.3	-1.30%
IF1903.CFE	136	-58.2	-1.78%	-69.8	-2.10%	-53.0	-1.60%	-64.8	-1.95%	-63.5	-1.91%
IH1809.CFE	20	1.9	0.08%	-3.8	-0.15%	-0.4	-0.01%	-5.7	-0.23%	2.6	0.11%
IH1810.CFE	34	-0.1	-0.01%	-4.6	-0.19%	-6.6	-0.27%	-7.7	-0.31%	0.2	0.01%
IH1812.CFE	79	0.7	0.03%	-3.2	-0.13%	-1.4	-0.06%	-3.7	-0.15%	4.2	0.17%
IH1903.CFE	136	0.9	0.04%	-4.4	-0.18%	1.4	0.06%	-6.1	-0.25%	-1.8	-0.07%
IC1809.CFE	20	-49.1	-1.01%	-67.0	-1.37%	-31.0	-0.64%	-37.5	-0.77%	-42.9	-0.88%
IC1810.CFE	34	-84.3	-1.74%	-101.0	-2.06%	-62.0	-1.28%	-81.9	-1.68%	-77.5	-1.60%
IC1812.CFE	79	-138.7	-2.87%	-158.0	-3.23%	-117.4	-2.43%	-123.7	-2.54%	-136.1	-2.80%
IC1903.CFE	136	-197.7	-4.09%	-226.0	-4.62%	-196.4	-4.06%	-201.3	-4.14%	-195.9	-4.04%

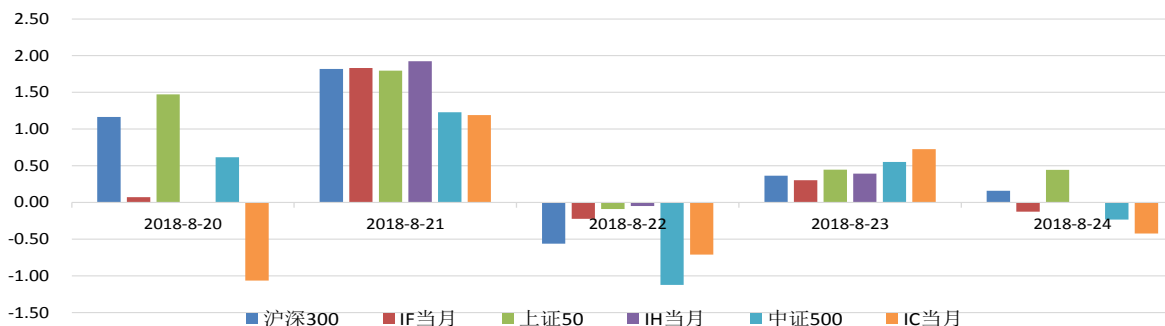
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 2: 股指期货跨期基差回顾

跨期基差		2018-8-20	2018-8-21	2018-8-22	2018-8-23	2018-8-24	2018-8-17
IF	次月-当月	-12	-11.6	-14.2	-10.8	-10.8	-3,202.2
	当季-当月	-28.2	-29.8	-29.0	-25.4	-27.8	-28.2
	下季-当月	-42	-44.2	-45.2	-47.0	-48.0	-38.0
	当季-次月	-16.2	-18.2	-14.8	-14.6	-17.0	3,174.0
	下季-次月	-30	-32.6	-31.0	-36.2	-37.2	3,164.2
IH	次季-当季	-13.8	-14.4	-16.2	-21.6	-20.2	-9.8
	次月-当月	-2	-0.8	-6.2	-2.0	-2.4	-2,369.8
	当季-当月	-1.2	0.6	-1.0	2.0	1.6	1.2
	下季-当月	-1	-0.6	1.8	-0.4	-4.4	7.8
	当季-次月	0.8	1.4	5.2	4.0	4.0	2,371.0
IC	下季-次月	1	0.2	8.0	1.6	-2.0	2,377.6
	次季-当季	0.2	-1.2	2.8	-2.4	-6.0	6.6
	次月-当月	-35.2	-34.0	-31.0	-44.4	-34.6	-4,738.0
	当季-当月	-89.6	-91.0	-86.4	-86.2	-93.2	-84.6
	下季-当月	-148.6	-159.0	-165.4	-163.8	-153.0	-149.2
IC	当季-次月	-54.4	-57.0	-55.4	-41.8	-58.6	4,653.4
	下季-次月	-113.4	-125.0	-134.4	-119.4	-118.4	4,588.8
	次季-当季	-59	-68.0	-79.0	-77.6	-59.8	-64.6

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

上周股市缩量反弹,指数普涨,沪指最终收于 2729.43 点,收涨 2.27%,周中成交再现地量。深成指收涨 1.53%,创业板指周涨 1.10%。行业板块多数收涨,非银金融、银行、食品饮料、医药行业领涨,综合、纺织服装、农林牧渔、煤炭行业领跌。三大指数集体反弹,市盈率小幅回升。

上周三大期指集体超跌反弹,其中 IC 涨幅略小,IH 涨幅较大。IF1809 合约上周上涨 3.08%,IH1809 合约上涨 4.12%,IC1809 合约上周上涨 1.29%。从期指持仓及成交量能来看,市场避险情绪仍然较重,IF 持仓继续走高,IC 持仓仍处相对高位。从期指基差来看,期指期现价差震荡偏强,IF 及 IC 合约贴水收窄,IH 合约维持平水状态附近窄幅震荡,但合约远-近价差略有走弱。从市场风格来看,上周金融板块领涨,IC/IF、IC/IH、IF/IH 比值延续走低,IC/IH 主力合约比值继续处于 2 以下。

综合来看,股指在上半周出现超跌反弹,一是由于人民币汇率有所企稳,二是险资加仓蓝筹股,金融板块领涨大盘超跌反弹。从市场量能来看,两市成交量持续低迷,上周三及周五均地量成交,市场短期波动率继续走低,期指 IF 及 IC 持仓维持高位,短期做多情绪略有回升但观望情绪仍然占优,市场维持低位震荡格局。本周从消息面来看,人民币对美元中间价报价行重启“逆周期因子”,显示央行稳定汇率的信心和决心,美联储主席上周表态偏鸽,有利于人民币汇率企稳及 A 股情绪修复,加上市场短端利率下半周有所回落,预计股指震荡偏强,前期因汇率担忧而超跌的低估值行业有望迎来一轮估值修复,继续看好 IC 估值及基差的修复机会,关注工业企业及 PMI 等基本面数据公布对股市的影响。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。