

兴证期货·研发中心

2018年9月17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

上周股票市场延续弱势震荡, 各大指数普跌, 沪指最终收于 2681.64 点, 收跌 0.76%, 成交继续低迷。创业板指大跌 4.12%, 收于 1366.57 点, 续创四年来新低。行业板块多数收跌, 仅有石油石化、汽车、家电、电力设备及银行收涨, 医药、建材、电子元器件及计算机领跌。三大指数集体走弱, 市盈率延续走低。市场资金避险情绪较重, 两融余额继续走低, 但沪股通及深股通再度净流入。

上周三大期指集体收跌, 其中 IH 跌幅略小, IC 跌幅较大。从期指持仓及成交量能来看, 市场避险情绪延续高位, 三大期指小幅减仓, 但 IF 及 IC 持仓仍处高位。上周五期指均减仓, 本周 1809 合约到期。从期指基差来看, IF 及 IC 贴水小幅收窄, 但远月合约贴水幅度仍然较大, IH 合约期现价差偏强震荡。

● 后市展望及策略建议

综合来看, 上周基本面平稳偏多, 经济及金融数据下行趋势未改, 但韧性略好于预期, 央行上周净投放, 资金利率有所下降, 资金面紧势缓和。消息面上, 中美贸易再度谈判市场情绪略有缓和, 但市场在超跌反弹中追涨情绪偏弱, 尤其是中小创股遭大量抛压, 两融余额继续下降。从期指市场来看, 整体持仓小幅下降, 短期避险情绪稍有缓解, 但 IF 及 IC 远期贴水未有明显改善, 体现市场信心不足。宏观经济下行及全球贸易摩擦等系统性风险一时难以消除, 市场情绪较难扭转, 短期维持弱势震荡格局, 建议期指暂时观望或以对冲思路为主, 本周 1809 合约到期, 可关注 IF 及 IC 下月及当季合约贴水修复机会。仅供参考。

1. 上周市场回顾

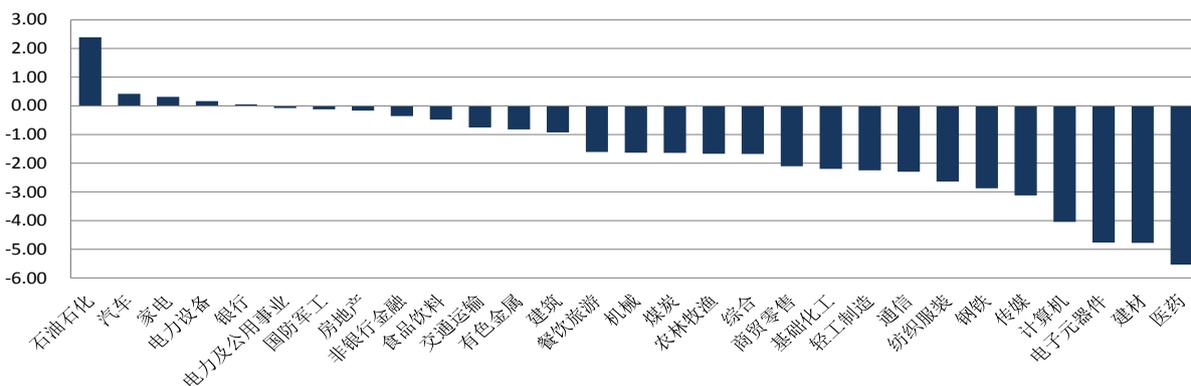
1.1 股票指数震荡偏弱

上周股票市场延续弱势震荡,各大指数普跌,沪指最终收于 2681.64 点,收跌 0.76%,成交继续低迷。深成指收跌 2.51%,创业板指大跌 4.12%,收于 1366.57 点,续创四年来新低。行业板块多数收跌,仅有石油石化、汽车、家电、电力设备及银行收涨,医药、建材、电子元器件及计算机领跌。

三大指数集体走弱,市盈率延续走低。其中沪深 300 指数收跌 1.08%,最终收报 3242.09 点,动态市盈率至 10.9。上证 50 指数下跌 0.50%,最终收报 2425.42 点,动态市盈率维持 9.5。中证 500 指数跌幅较大,周跌 2.54%,最终收报 4670.08 点,动态市盈率至 19.5。

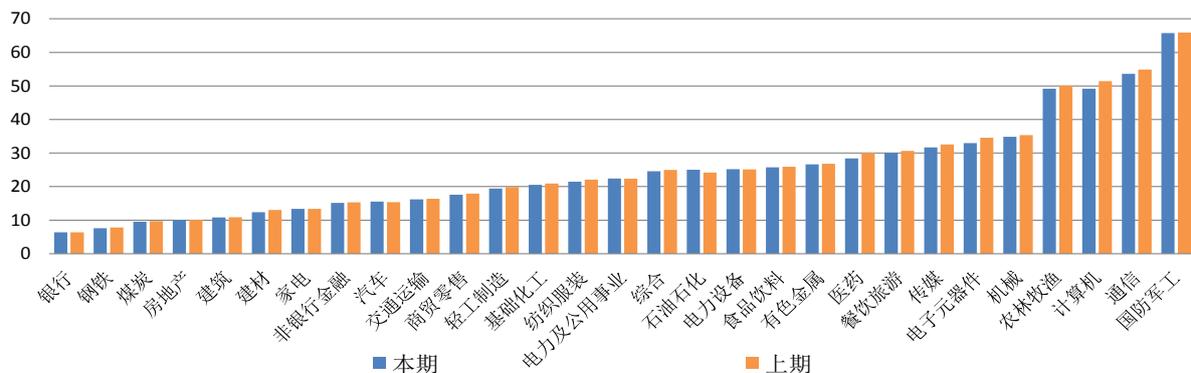
沪深 300 十大行业多数收跌,从涨幅来看,300 能源上涨 1.68%,领涨 10 大行业;从跌幅来看,300 医药下跌 6.49%,领跌 10 大行业。从贡献度来看,300 金融对沪深 300 下跌贡献最大。

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

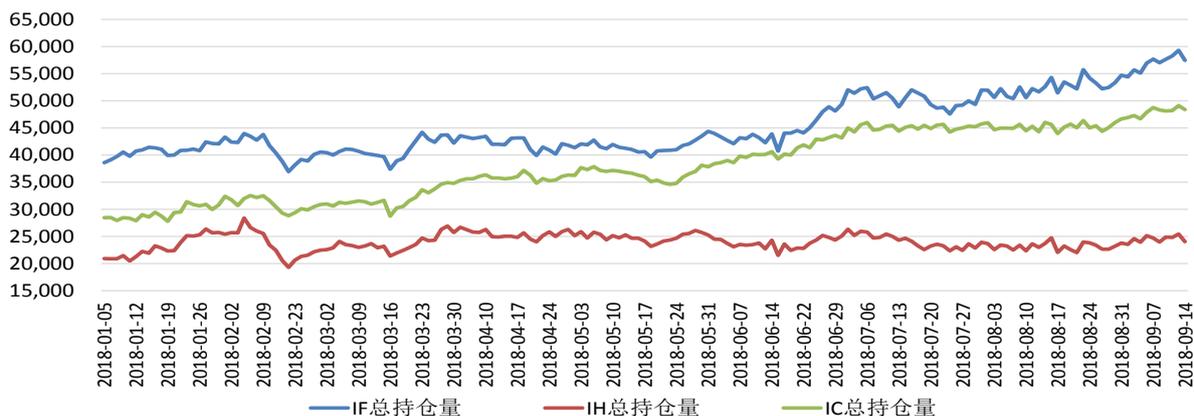
2.1 三大期指集体收跌

上周三大期指集体收跌，其中 IH 跌幅略小，IC 跌幅较大。IF1809 合约上周下跌 0.75%，IH1809 合约下跌 0.43%，IC1809 合约上周下跌 2.10%。

从期指持仓及成交量来看，市场避险情绪延续高位，三大期指小幅减仓，但 IF 及 IC 持仓仍处高位，相较于前期 IF 减仓 210 手，IH 减仓 664 手，IC 减仓 340 手，上周五期指均减仓，本周 1809 合约到期。

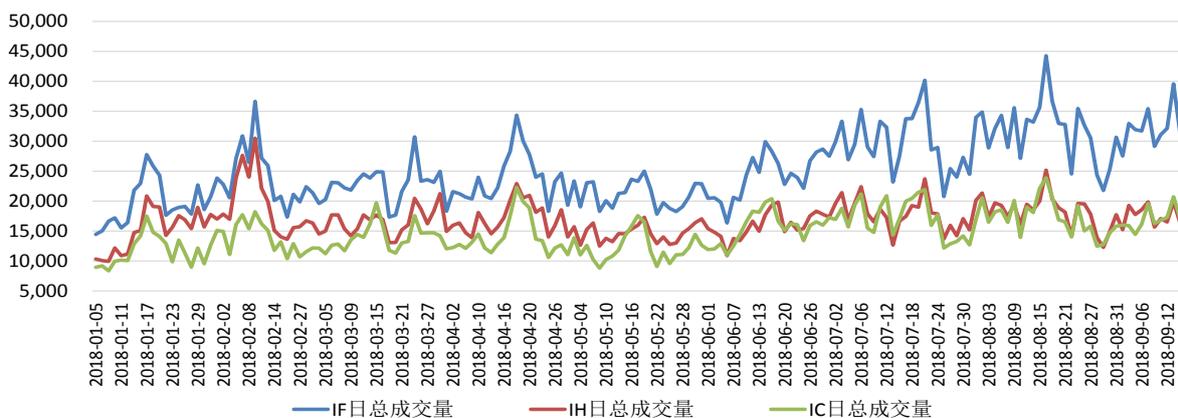
从期指基差来看，IF 及 IC 贴水小幅收窄，但远月合约贴水幅度仍然较大，IH 合约期现价差偏强震荡。以上周五收盘价计算：IF1809 较现货贴水 1.5 点，较现货贴水 0.05%；IH1809 较现货升水 2.0 点，升水率 0.08%；IC1809 较现货贴水 15.7 点，贴水率 0.34%。

图 3：股指期货持仓量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

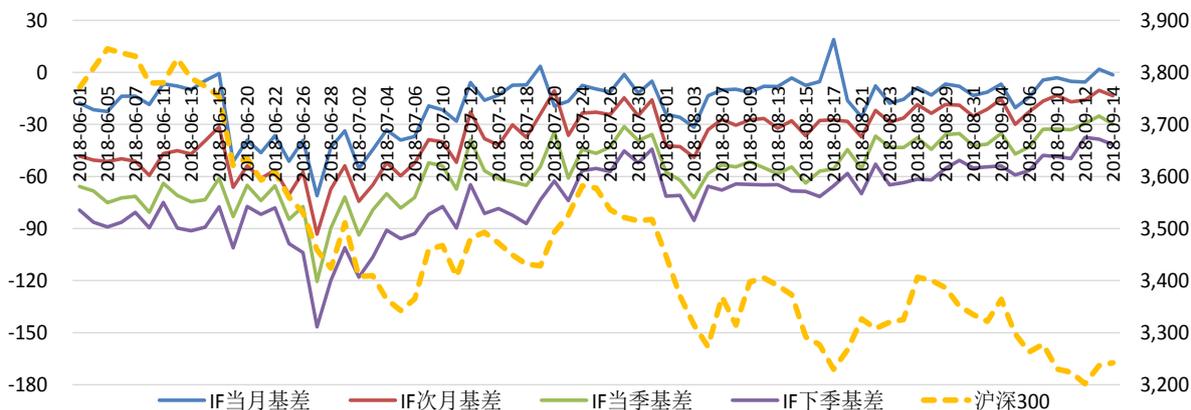
图 4：股指期货成交量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

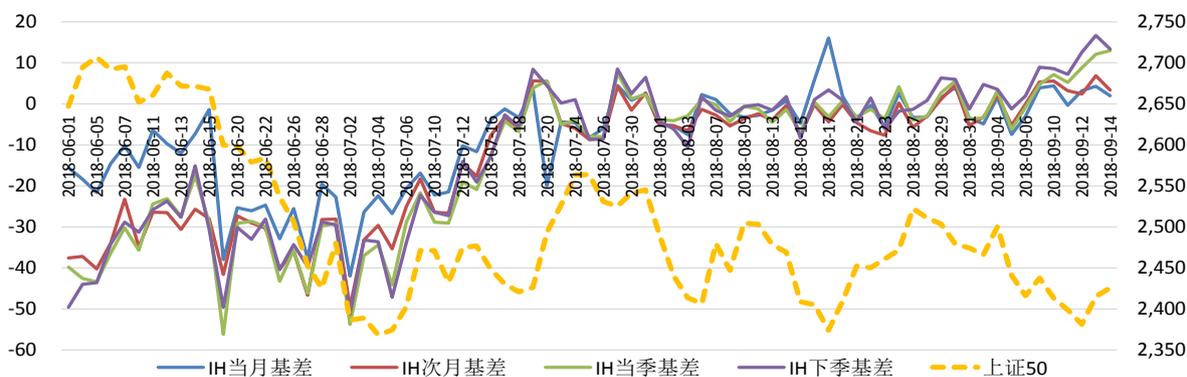
2.2 IF 及 IH 期现价差小幅走强

图 5: IF 各合约期现基差走势



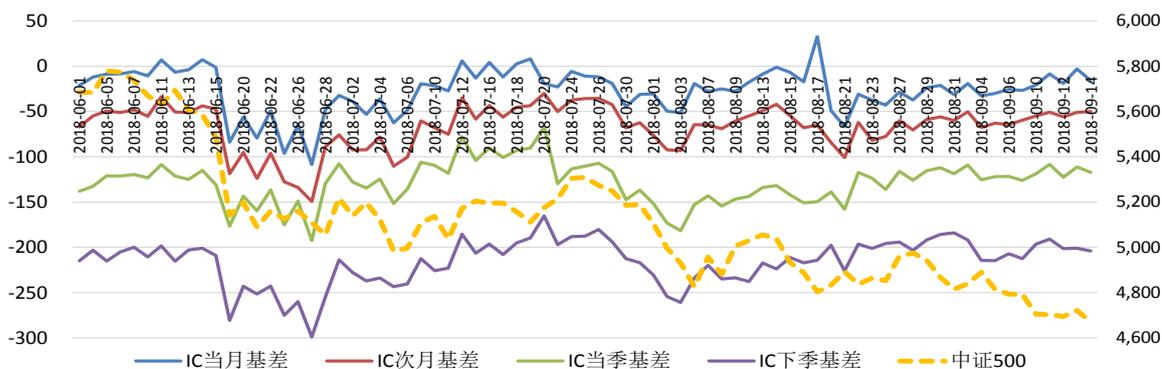
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 6: IH 各合约期现基差走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

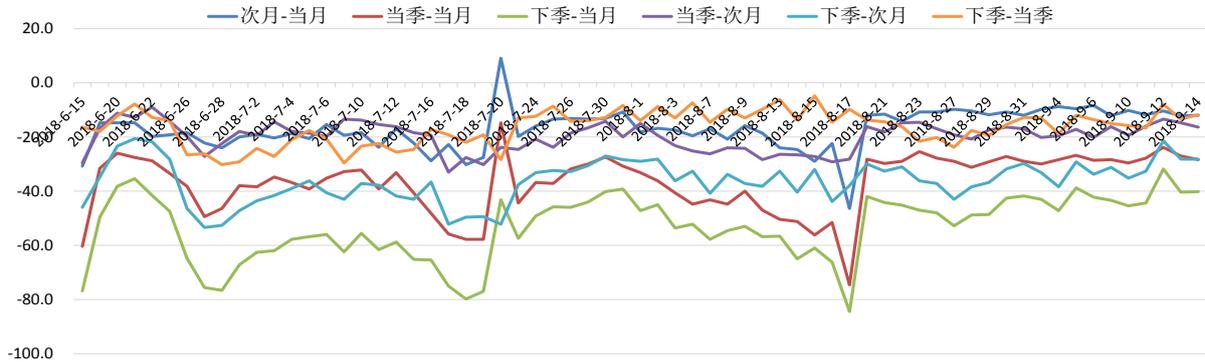
图 7: IC 各合约期现基差走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

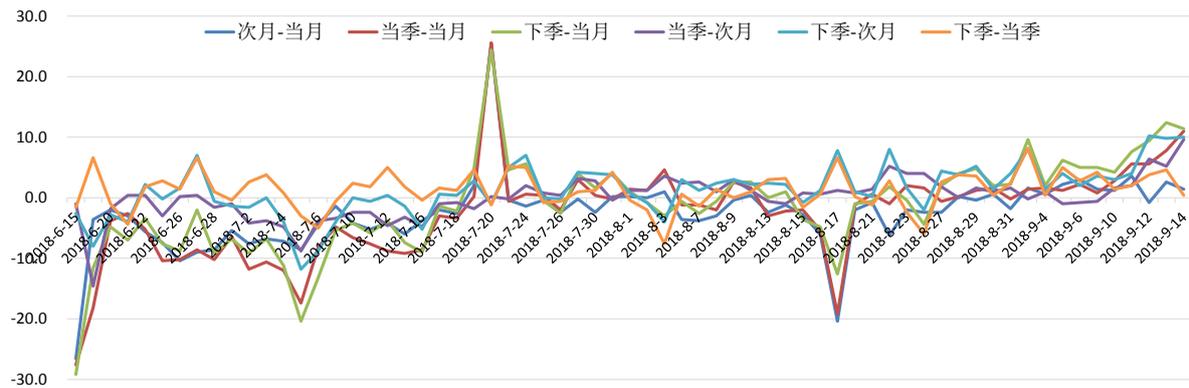
2.3 IH 远-近价差震荡走强

图 8: IF 各合约跨期价差走势



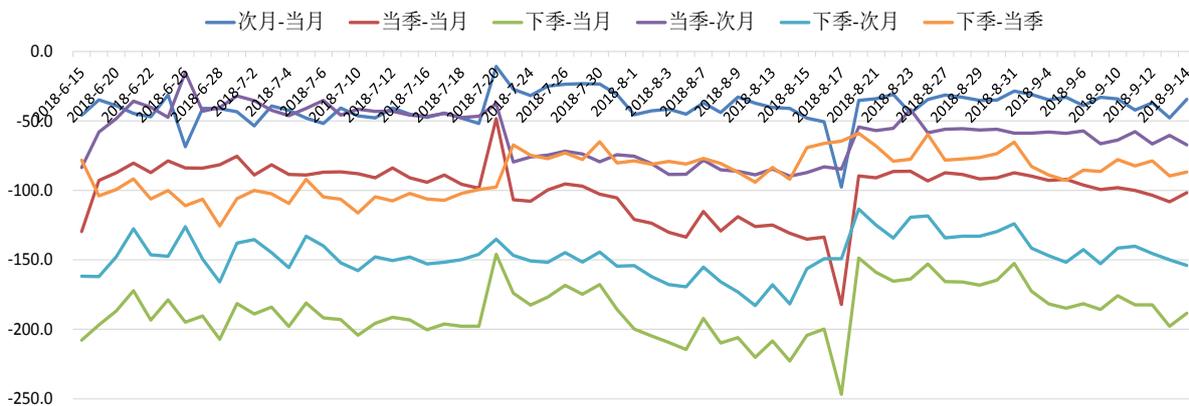
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

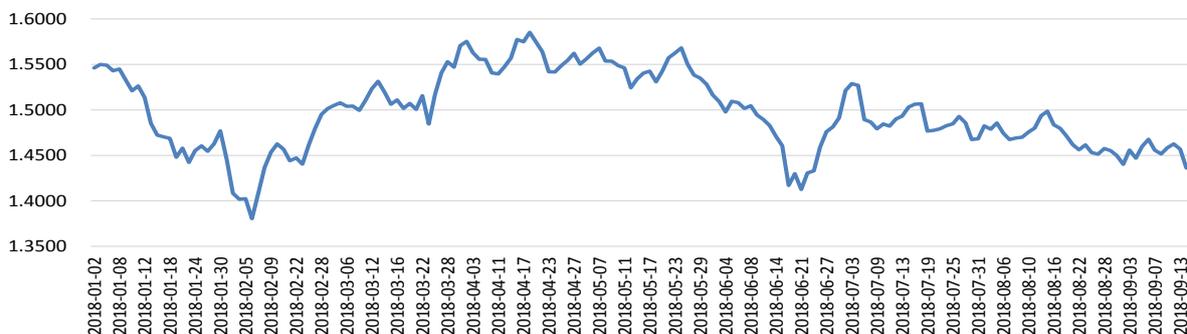


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

2.4 跨品种比值震荡走低

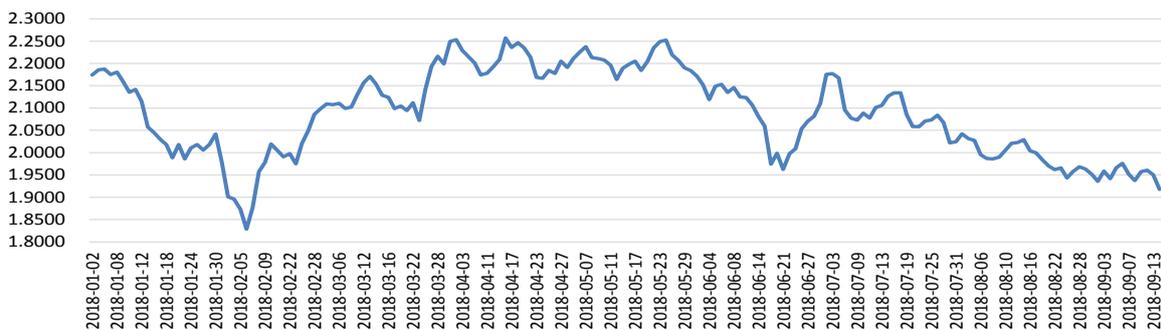
上周市场震荡偏弱，三大期指中 IC 跌幅较大，IH 跌幅较小，IF/IH、IC/IF 及 IC/IH 均震荡走低。上周五收盘 IF/IH 主力合约点数比值回落至 1.3350，IC/IF 主力合约点数比值回落至 1.4363，IC/IH 主力合约比值继续走低至 1.9174。

图 11: IC/IF 主力合约比值走势



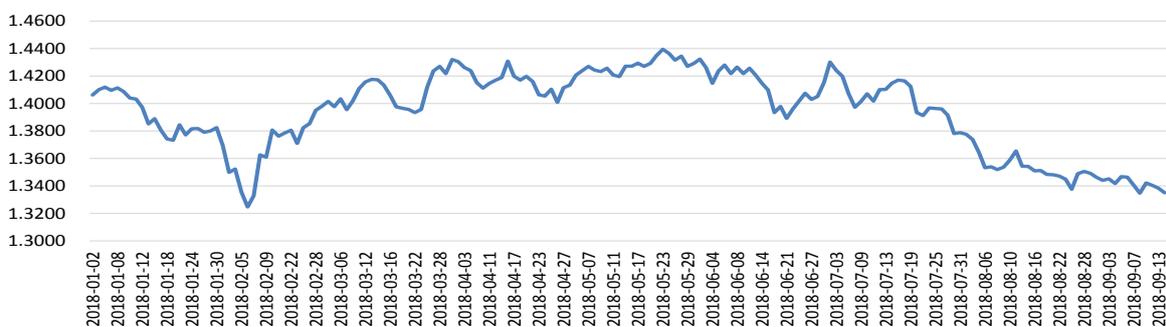
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 12: IC/IH 主力合约比值走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

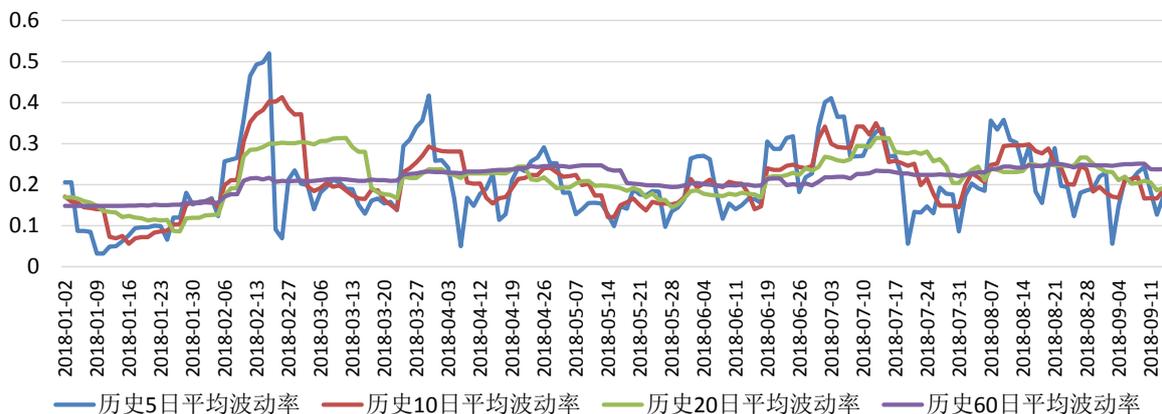
图 13: IF/IH 主力合约比值走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

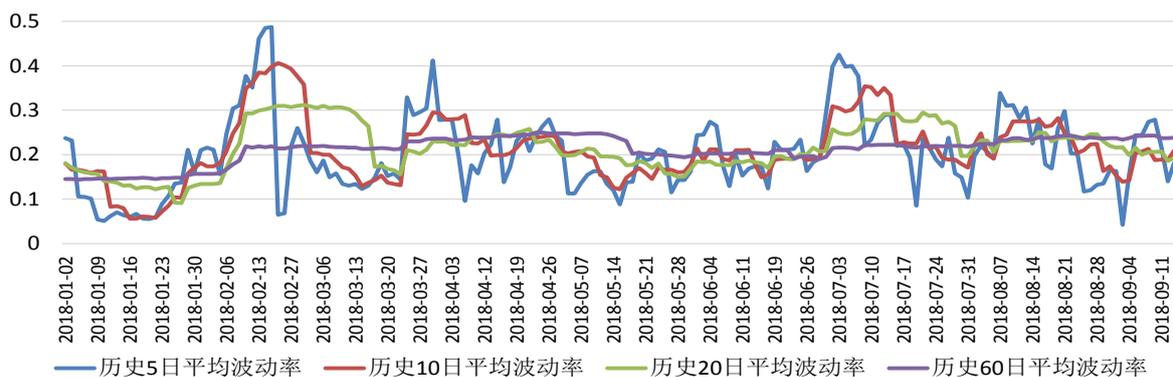
2.5 期指波动率有所走低

图 14: IF 主力波动率走势



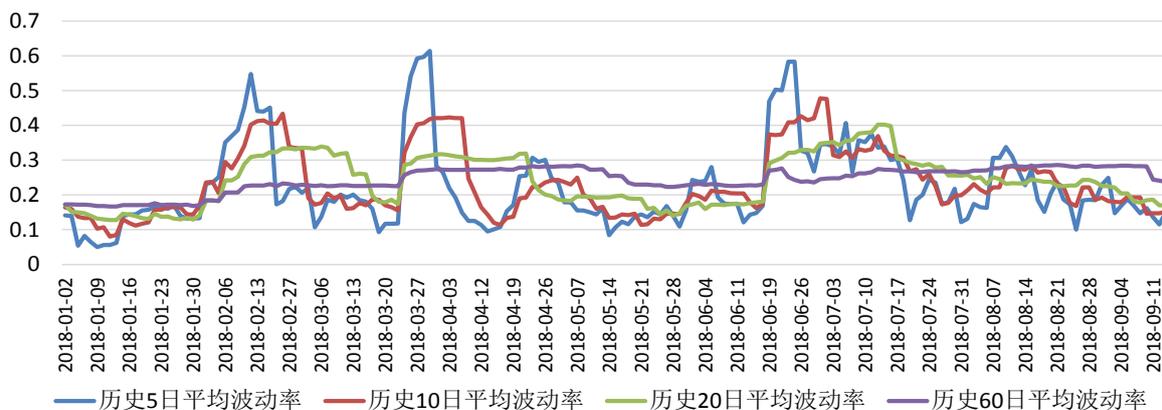
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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 市场资金避险情绪较重

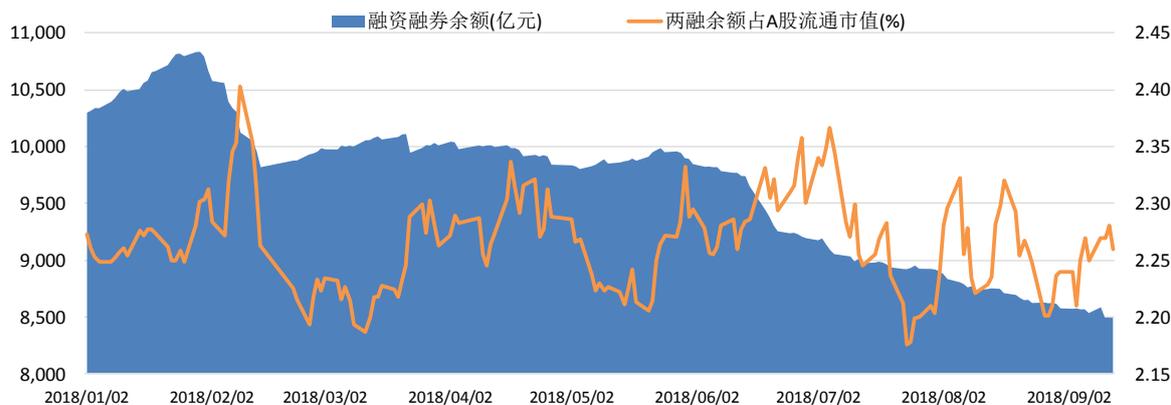
上周股市延续弱势，沪指一度逼近熔断低点，创业板指续创逾四年新低，市场资金避险情绪较重。上周五在岸人民币兑美元 16:30 收盘报 6.8521，周累计下跌 142 点。沪股通及深股通再度净流入，上周分别净流入 20.2580、18.2946 亿元。但两融余额继续走低，截止 9 月 14 日的两融余额为 8568.09 亿元，较 9 月 7 日减少 42.14 亿元。

图 17：沪股通及深股通



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 18：两融余额



数据来源：Wind，兴证期货研发部

3. 走势展望

上周股票市场延续弱势震荡,各大指数普跌,沪指最终收于 2681.64 点,收跌 0.76%,成交继续低迷。创业板指大跌 4.12%,收于 1366.57 点,续创四年来新低。行业板块多数收跌,仅有石油石化、汽车、家电、电力设备及银行收涨,医药、建材、电子元器件及计算机领跌。三大指数集体走弱,市盈率延续走低。市场资金避险情绪较重,两融余额继续走低,但沪股通及深股通再度净流入。

上周三大期指集体收跌,其中 IH 跌幅略小,IC 跌幅较大,IF1809 合约上周下跌 0.75%,IH1809 合约下跌 0.43%,IC1809 合约上周下跌 2.10%。从期指持仓及成交量能来看,市场避险情绪延续高位,三大期指小幅减仓,但 IF 及 IC 持仓仍处高位。上周五期指均减仓,本周 1809 合约到期。从期指基差来看,IF 及 IC 贴水小幅收窄,但远月合约贴水幅度仍然较大,IH 合约期现价差偏强震荡。从市场风格来看,中小创股跌幅较大,IF/IH、IC/IF 及 IC/IH 均震荡走低,IC/IH 主力合约比值继续走低至 1.9174。

综合来看,上周基本面平稳偏多,经济及金融数据下行趋势未改,但韧性略好于预期,央行上周净投放,资金利率有所下降,资金面紧势缓和。消息面上,中美贸易再度谈判市场情绪略有缓和,但市场在超跌反弹中追涨情绪偏弱,尤其是中小创股遭大量抛压,两融余额继续下降。从期指市场来看,整体持仓小幅下降,短期避险情绪稍有缓解,但 IF 及 IC 远期贴水未有明显改善,体现市场信心不足。宏观经济下行及全球贸易摩擦等系统性风险一时难以消除,市场情绪较难扭转,短期维持弱势震荡格局,建议期指暂时观望或以对冲思路为主,本周 1809 合约到期,可关注 IF 及 IC 下月及当季合约贴水修复机会。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。