

兴证期货·研发中心

2018年9月25日 星期二

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

#### 现货市场: 放量冲高

沪指上个交易日放量冲高, 逼近 2800 点, 行业中仅有燃气及能源设备收跌, 航空、汽车、软饮料、保险领涨。

	最新价	1日%	5日%
沪深300	3410.49	3.03	5.19
沪综指	2797.49	2.50	4.32
深成指	8409.18	2.13	3.64
上证50	2573.60	3.46	6.11
中证500	4805.22	1.52	2.89
国债指数	166.75	0.01	0.04

#### 期指市场: 集体大涨

主力合约 IF1810、IH1810、IC1810, 涨幅分别为 3.63%, 4.07%, 2.59%。

分类指数	最新价	1日%	5日%
能源	1848.67	1.75	3.74
材料	2087.55	2.65	4.98
工业	2062.49	2.12	4.58
可选	4768.35	3.07	4.81
消费	13447.15	3.63	8.73
医药	9802.32	2.31	3.20
金融	5705.91	3.78	5.99
信息	1675.33	-0.39	-1.17
电信	2379.48	0.04	-1.79
公用	1832.56	1.14	2.54

#### 外盘市场: 多数收跌

美股涨跌不一

欧股收低

港股收低

利率	最新价	1日%	5日%
同业拆放(隔夜)	2.51	-0.20	1.00
同业拆放(3个月)	2.82	0.11	-0.53

### ● 后市展望及策略建议

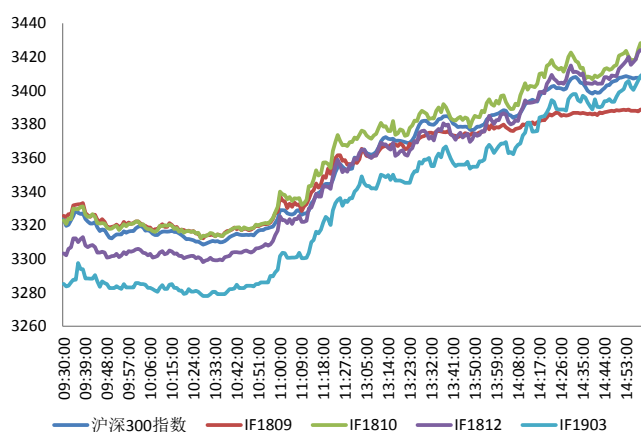
综合来看, 上日三大期指集体大涨, 其中 IH 涨幅较大且合约升水有所走扩, IF 及 IC 主力合约均转为升水状态, 远月合约贴水亦大幅收窄, 市场预期大幅好转, IF 及 IH 持仓增加, IC 持仓略减。市场做多情绪明显上升, 本周仍有上行惯性。但我们认为市场低风险偏好难扭转, 期指合约在目前基差水平下, 短期修复空间有限, 本周人民币面临美联储加息压力较大, 加上十一漫长休市, 短期或将冲高回落, 建议期指多头逢高减仓。仅供参考。

# 1. 市场回顾

## 1.1 国内市场评析:

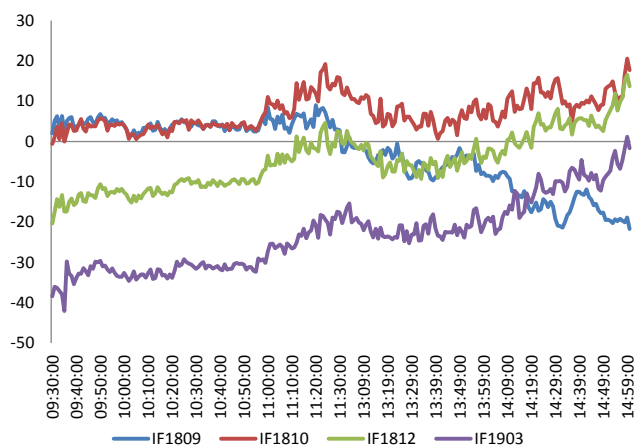
主力合约 IF1810、IH1810、IC1810，  
涨幅分别为 3.63%，4.07%，2.59%。

图 1 沪深 300 和各股指合约走势图



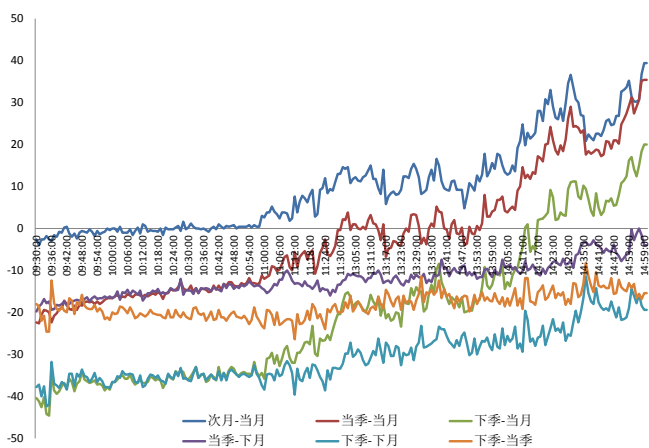
资料来源: Bloomberg, 兴证期货研发部

图 2 沪深 300 股指期货各合约基差



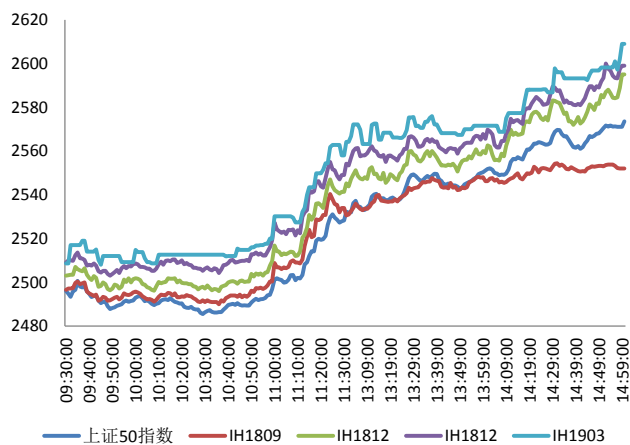
资料来源: Bloomberg, 兴证期货研发部

图 3 沪深 300 各股指合约间价差走势



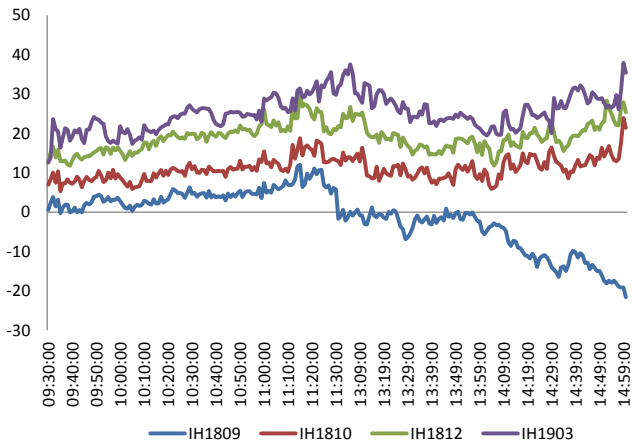
资料来源: Bloomberg, 兴证期货研发部

图 4 上证 50 和各股指合约走势图



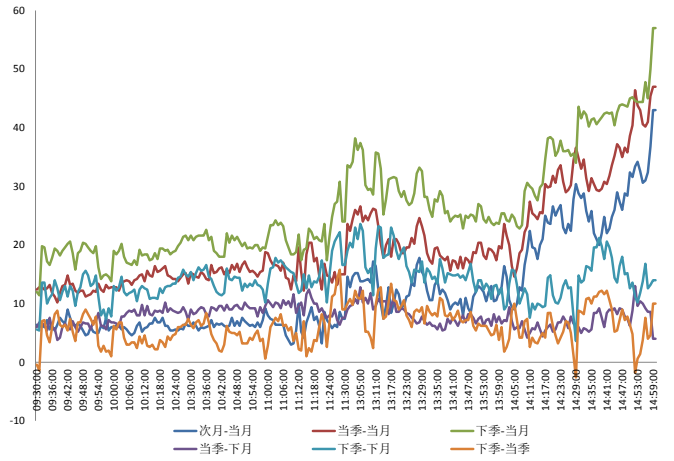
资料来源: Bloomberg, 兴证期货研发部

图 5 上证 50 股指期货各合约基差



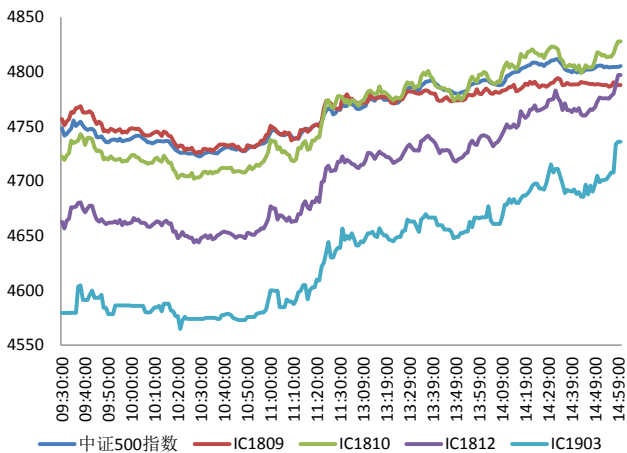
资料来源: Bloomberg, 兴证期货研发部

图 6 上证 50 各股指合约间价差走势



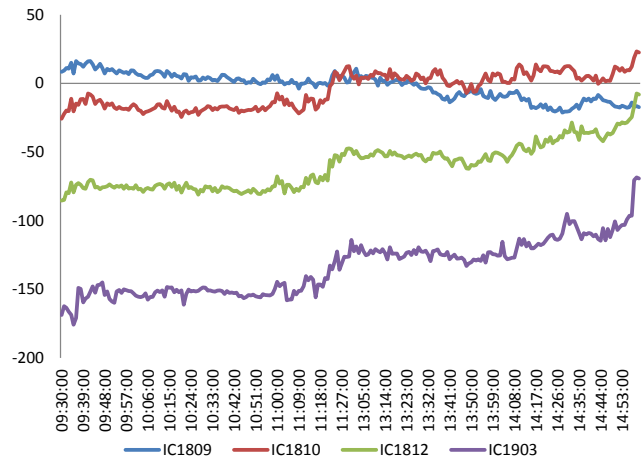
资料来源: Bloomberg, 兴证期货研发部

图 7 中证 500 和各股指合约走势图



资料来源: Bloomberg, 兴证期货研发部

图 8 中证 500 股指期货各合约基差



资料来源: Bloomberg, 兴证期货研发部

表 1 2018 年 9 月 21 日股指期货各合约升贴水情况

2018/9/21	合约收盘价	指数收盘价	收盘价升贴水	升贴水率	最后交易日	交易天数	年化升水率	2018/9/20 贴水	2018/9/20 升贴水率
IF1809.CFE	3,388.8	3,410.5	-21.7	<b>-0.64%</b>	2018-09-21	0		4.9	<b>0.15%</b>
IF1810.CFE	3,428.2	3,410.5	17.7	<b>0.52%</b>	2018-10-19	14	8.98%	1.9	<b>0.06%</b>
IF1812.CFE	3,424.2	3,410.5	13.7	<b>0.40%</b>	2018-12-21	59	1.65%	-18.3	<b>-0.55%</b>
IF1903.CFE	3,408.8	3,410.5	-1.7	<b>-0.05%</b>	2019-03-15	116	-0.10%	-37.5	<b>-1.13%</b>
IH1809.CFE	2,552.0	2,573.6	-21.6	<b>-0.84%</b>	2018-09-21	0		3.6	<b>0.14%</b>
IH1810.CFE	2,595.0	2,573.6	21.4	<b>0.83%</b>	2018-10-19	14	14.37%	9.4	<b>0.38%</b>
IH1812.CFE	2,599.0	2,573.6	25.4	<b>0.99%</b>	2018-12-21	59	4.05%	14.6	<b>0.59%</b>
IH1903.CFE	2,609.0	2,573.6	35.4	<b>1.38%</b>	2019-03-15	116	2.87%	21.2	<b>0.85%</b>
IC1809.CFE	4,788.0	4,805.2	-17.2	<b>-0.36%</b>	2018-09-21	0		10.1	<b>0.21%</b>
IC1810.CFE	4,827.8	4,805.2	22.6	<b>0.47%</b>	2018-10-19	14	8.12%	-19.1	<b>-0.40%</b>
IC1812.CFE	4,797.2	4,805.2	-8.0	<b>-0.17%</b>	2018-12-21	59	-0.68%	-82.9	<b>-1.75%</b>
IC1903.CFE	4,736.0	4,805.2	-69.2	<b>-1.44%</b>	2019-03-15	116	-3.01%	-164.1	<b>-3.47%</b>

资料来源：Wind，兴证期货研发部

表 2 2018 年 9 月 21 日股指期货主力合约持仓情况

	总成交量	成交量 变化	总持仓量	持仓量 变化	前二十名 多头持仓	比上交易日 增减	前二十名 空头持仓	比上交易日 增减	前二十名 净增多仓
IF1809.CFE	8,006	<b>-7,643</b>	0	<b>-8,753</b>					
IF1810.CFE	30,210	<b>12,966</b>	34,488	<b>8,092</b>	23,124	<b>5,177</b>	26,729	<b>5,808</b>	<b>-631</b>
IF1812.CFE	5,118	<b>2,080</b>	17,909	<b>1,274</b>	12,653	<b>901</b>	15,451	<b>661</b>	<b>240</b>
IF1903.CFE	748	<b>310</b>	2,769	<b>305</b>					
IF总计	44,082	<b>7,713</b>	55,166	<b>918</b>					
IH1809.CFE	4,797	<b>-3,552</b>	0	<b>-4,905</b>	11,893	<b>4,445</b>	13,349	<b>5,135</b>	<b>-690</b>
IH1810.CFE	17,763	<b>8,854</b>	17,602	<b>6,711</b>					
IH1812.CFE	2,408	<b>1,281</b>	6,485	<b>414</b>					
IH1903.CFE	191	<b>113</b>	742	<b>53</b>					
IH总计	25,159	<b>6,696</b>	24,829	<b>2,273</b>					
IC1809.CFE	5,401	<b>-3,667</b>	0	<b>-6,016</b>					
IC1810.CFE	15,878	<b>6,837</b>	24,752	<b>4,874</b>	18,547	<b>3,029</b>	18,955	<b>3,528</b>	<b>-499</b>
IC1812.CFE	2,989	<b>929</b>	18,670	<b>673</b>	16,007	<b>453</b>	16,005	<b>531</b>	<b>-78</b>
IC1903.CFE	546	<b>306</b>	3,632	<b>319</b>					
IC总计	24,814	<b>4,405</b>	47,054	<b>-150</b>					

资料来源：中金所，兴证期货研发部

## 1.2 外盘市场：多数收跌

上周，白宫经济顾问委员会主席哈西特：非常接近与墨西哥推动协议，而与加拿大则非如此。英国首相特蕾莎·梅表示，脱欧陷入僵局之中。欧盟领导人此前拒绝了特蕾莎·梅的脱欧计划，并警告称时间不多了。爱尔兰总理瓦拉德卡：可以与欧盟达成协议，在接下来的几周内进入艰难的谈判阶段。英国脱欧事务大臣拉布：将继续为无协议脱欧做准备；欧盟方面没有拿出可靠的退欧方案，欧盟必须做出让步。美国 9 月 Markit 制造业 PMI 初值 55.6，预期 55，前值 54.7；服务业 PMI 初值 52.9，创 2017 年 3 月来新低，预期 55，前值 54.8；综合 PMI 初值 53.4，前值 54.7。

### 美股涨跌不一：

截止收盘，美国三大股指涨跌不一，道指收跌 181.45 点或 0.68%，报 26562.05 点，从纪录高位回落；标普 500 指数跌 10.30 点或 0.35%，报 2919.37 点；纳指涨 6.29 点或 0.08%，报 7993.25 点。中概股普跌，科技股上涨。趣头条跌超 15%，趣店跌逾 9%，蔚来汽车、小赢科技跌超 8%，京东跌 7.5%。苹果、亚马逊涨逾 1%。

### 欧股收低：

截止收盘，欧洲三大股指集体收跌。英国富时 100 指数收跌 0.42%，报 7458.41 点；法国 CAC40 指数收跌 0.33%，报 5476.17 点；德国 DAX 指数收跌 0.64%，报 12350.82 点。

### 港股收低：

截止收盘，恒生指数收跌 1.62% 报 27499.39 点，恒生国企指数跌 1.81% 报 10827.52 点，恒生红筹指数跌 2.13% 报 4385.43 点。大市成交降至 693.28 亿港元，前一交易日为 1305.7 亿港元。全面取消预售制消息冲击内房股，绿城中国跌 6.22%，碧桂园跌 5.57%，万科企业跌 2.87%。广汇宝信收涨 16.32%，盘中一度上扬 44%，恒大入股成广汇第二大股东。

## 2. 走势展望

### 2.1 正面因素

财政部：为进一步激励企业加大研发投入，支持科技创新，企业开展研发活动中实际发生的研发费用，未形成无形资产计入当期损益的，在按规定据实扣除的基础上，在 2018 年 1 月 1 日至 2020 年 12 月 31 日期间，再按照实际发生额的 75% 在税前加计扣除；形成无形资产的，在上述期间按照无形资产成本的 175% 在税前摊销。标普确认中国评级为“A+/A-1”，展望为稳定，标普称，评级展望稳定，反映中国经济增长将保持强劲。阿里健康将与阿里云全面协同，深耕医疗 AI 业务，宣布共建 ET 医疗大脑 2.0。中秋假日期间，全国旅游市场供需稳定，经中国旅游研究院（文化和旅游部数据中心）综合通讯运营商、线上旅行服务商和各地旅游部门数据，中秋假日期间全国接待国内游客 9790 万人次，实现国内旅游收入 435 亿元。

### 2.2 风险因素

周四（9 月 27 日）凌晨 2:00，美联储将公布美国至 9 月 26 日利率决议。目前美联储的利率上端为 2%，市场预计美联储将在本周的利率决议上加息 25 个基点，上调联邦基金利率区间至 2%-2.25%。

### 2.3 投资建议

沪指上个交易日放量冲高，逼近 2800 点，行业中仅有燃气及能源设备收跌，航空、汽车、软饮料、保险领涨。综合来看，上日三大期指集体大涨，其中 IH 涨幅较大且合约升水有所走扩，IF 及 IC 主力合约均转为升水状态，远月合约贴水亦大幅收窄，市场预期大幅好转，IF 及 IH 持仓增加，IC 持仓略减。市场做多情绪明显上升，本周仍有上行惯性。但我们认为市场低风险偏好难扭转，期指合约在目前基差水平下，短期修复空间有限，本周人民币面临美联储加息压力较大，加上十一漫长休市，短期或将冲高回落，建议期指多头逢高减仓。仅供参考。

### 3. 本周经济公报

时间	事件	期间	调查	实际	前期	修正
09/03/2018 09:45	财新中国PMI制造业	Aug	50.7		50.6	50.8 --
09/05/2018 09:45	财新中国PMI综合	Aug	--		52	52.3 --
09/05/2018 09:45	财新中国PMI服务业	Aug	52.6		51.5	52.8 --
09/07/2018 16:11	外汇储备	Aug	\$3115.00b	\$3109.72b		\$3117.95 --
09/08/2018 11:02	贸易余额人民币	Aug	204.95b	179.75b		176.96b --
09/08/2018 11:02	出口同比人民币	Aug	5.70%		7.90%	6.00% --
09/08/2018 11:02	进口同比人民币	Aug	12.10%		18.80%	20.90% --
09/08/2018 12:08	贸易余额	Aug	\$31.00b	\$27.91b		\$28.05b --
09/08/2018 12:08	出口同比	Aug	10.00%		9.80%	12.20% --
09/08/2018 12:08	进口同比	Aug	17.70%		20.00%	27.30% --
09/10/2018 09:30	PPI同比	Aug	4.00%		4.10%	4.60% --
09/10/2018 09:30	CPI 同比	Aug	2.10%		2.30%	2.10% --
09/11/2018 08:01	人力资源调查	4Q	--		7%	10% --
09/12/2018 17:00	货币供应M2同比	Aug	8.60%		8.20%	8.50% --
09/12/2018 17:00	New Yuan Loans CNY	Aug	1400.0b	1280.0b		1450.0b --
09/12/2018 17:00	总融资人民币	Aug	1300.0b	1520.0b		1041.5b --
09/12/2018 17:03	货币供应M1年同比	Aug	5.30%		3.90%	5.10% --
09/12/2018 17:03	货币供应M0年同比	Aug	3.90%		3.30%	3.60% --
09/13/2018 15:00	外国直接投资同比人民币	Aug	--		1.90%	14.90% --
09/14/2018 10:00	Surveyed Jobless Rate	Aug	--		5.00%	5.10% --
09/14/2018 10:00	彭博9月中国调查 (表格)					
09/14/2018 10:00	零售销售额同比	Aug	8.80%		9.00%	8.80% --
09/14/2018 10:00	社会消费品零售	Aug	9.30%		9.30%	9.30% --
09/14/2018 10:00	工业产值 同比	Aug	6.10%		6.10%	6.00% --
09/14/2018 10:00	工业生产 年迄今(同比)	Aug	6.50%		6.50%	6.60% --
09/14/2018 10:00	固定资产除农村年迄今同比	Aug	5.60%		5.30%	5.50% --
09/15/2018 09:30	New Home Prices MoM	Aug	--		1.49%	1.21% --
09/20/2018 16:36	中国银行结售汇 - 银行代客	Aug	--	-63.3b		-2.9b --
09/27/2018 09:00	Swift全球支付人民币	Aug	--	--		2.04% --
09/27/2018 09:30	Industrial Profits YoY	Aug	--	--		16.20% --
09/28/2018 09:45	财新中国PMI制造业	Sep	50.5	--		50.6 --
09/28/2018	经常账户余额	2Q F	--	--		\$5.8b --

数据来源: Bloomberg, 兴证期货研发部

## 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。