

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

上周股票市场开启超跌反弹, 各大指数震荡大涨, 沪指最终收于 2797.48 点, 大涨 4.32%, 成交有所回升。深成指收涨 3.64%, 创业板指周涨 3.62%, 重返 1400 点上方。行业板块普涨, 食品饮料、餐饮旅游、房地产、银行领涨。三大指数集体走强, 市盈率有所反弹。市场资金避险情绪下降, 沪股通及深股通加速净流入。

上周三大期指集体反弹, 其中 IH 涨幅较大, IC 涨幅较小, 期指波动率小幅回升, IF1810 合约上周上涨 6.17%, IH1810 合约上涨 6.76%, IC1810 合约上涨 4.14%。从期指持仓及成交量能来看, 市场避险情绪有所下降, IF 及 IC 持仓有所减少。从期指基差来看, 合约期现价差在上周五大幅走强, IF 及 IC 主力转为升水, 远月贴水大幅收窄, IH 合约升水继续走扩, 市场预期显著好转。

● 后市展望及策略建议

综合来看, 上周美国对 2000 亿美元中国商品加税靴子落地, 市场对基建对冲预期上升, 短期悲观情绪大幅修复。消息面上看, 三部委联合发文提升研发费用加计扣除比例, 利好科技成长型行业, 军工、通信、计算机等高研发板块将明显受益。周一港股及富时 A50 大跌, 楼市取消预售制传闻, 冲击房地产板块。另外需要关注全球第二大指数公司富时罗素, 将在北京时间 9 月 27 日凌晨正式宣布是否将中国 A 股纳入其指数体系。从期指市场来看, 上周 IF 及 IC 持仓下降, 且期现价差大幅走强, 体现市场做多情绪明显上升, 本周仍有上行惯性。但我们认为宏观经济下行及全球贸易摩擦等系统性风险压制下, 市场低风险偏好难扭转, 合约期现价差整体仍偏弱, 目前基差水平下, 短期上行空间有限, 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. 上周市场回顾

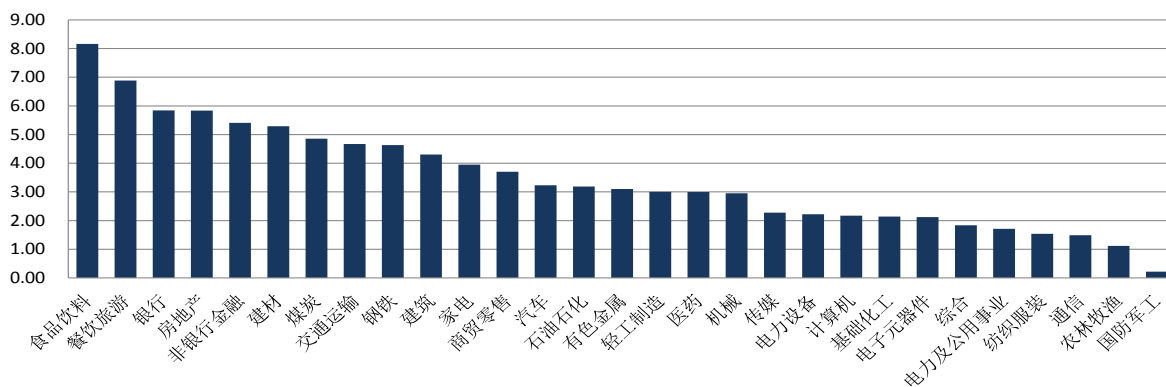
1.1 股票指数震荡大涨

上周股票市场开启超跌反弹，各大指数震荡大涨，沪指最终收于2797.48点，大涨4.32%，成交有所回升。深成指收涨3.64%，创业板指周涨3.62%，重返1400点上方。行业板块普涨，食品饮料、餐饮旅游、房地产、银行领涨。

三大指数集体走强，市盈率有所反弹。其中沪深300指数周涨5.19%，最终收报3410.49点，动态市盈率至11.5。上证50指数大涨6.11%，最终收报2573.60点，动态市盈率升至10.5。中证500指数涨幅较小，周涨2.89%，最终收报4805.22点，动态市盈率至19.7。

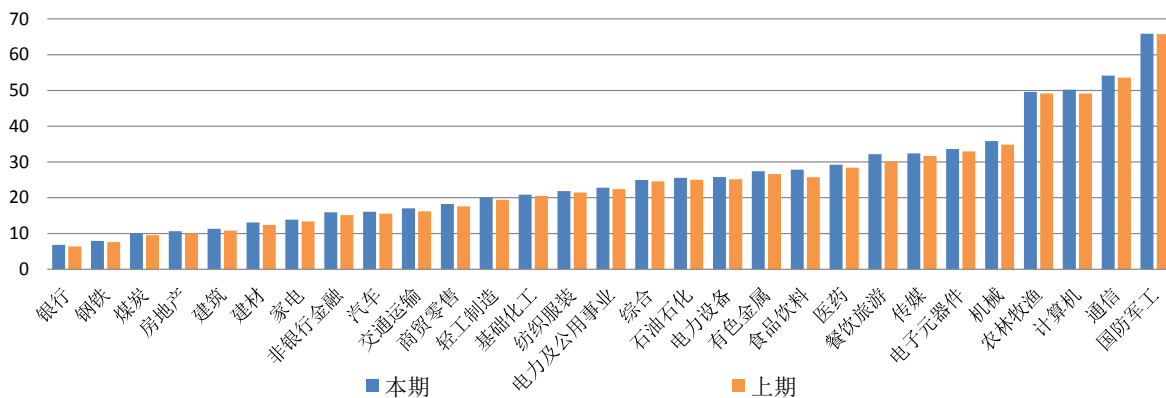
沪深300十大行业集体收涨，从涨幅来看，300消费上涨8.73%，领涨10大行业。从贡献度来看，300金融对沪深300上涨贡献最大。

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

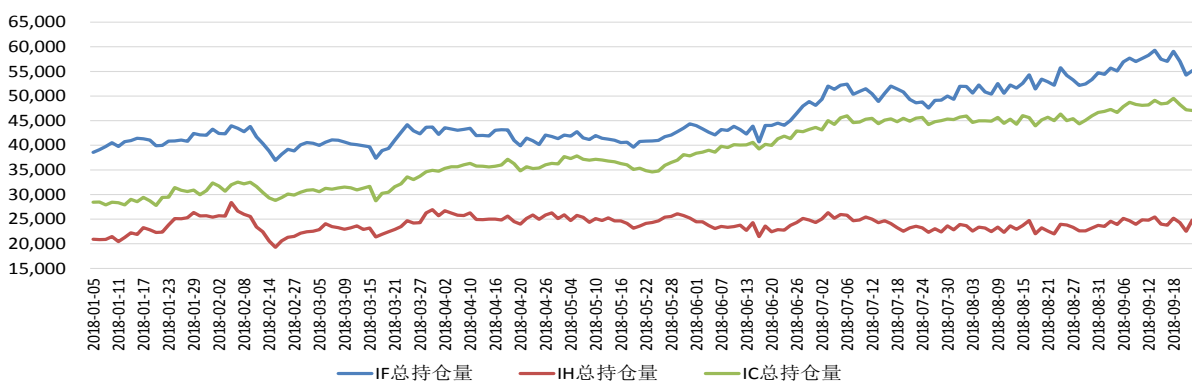
2.1 三大期指集体反弹

上周三大期指集体反弹，其中 IH 涨幅较大，IC 涨幅较小。1810 合约转为主力，IF1810 合约上周上涨 6.17%，IH1810 合约上涨 6.76%，IC1810 合约上涨 4.14%。

从期指持仓及成交量来看，市场避险情绪有所下降，IF 及 IC 持仓有所减少，相较于前期 IF 减仓 2305 手，IC 减仓 1334 手，IH 增仓 818 手。

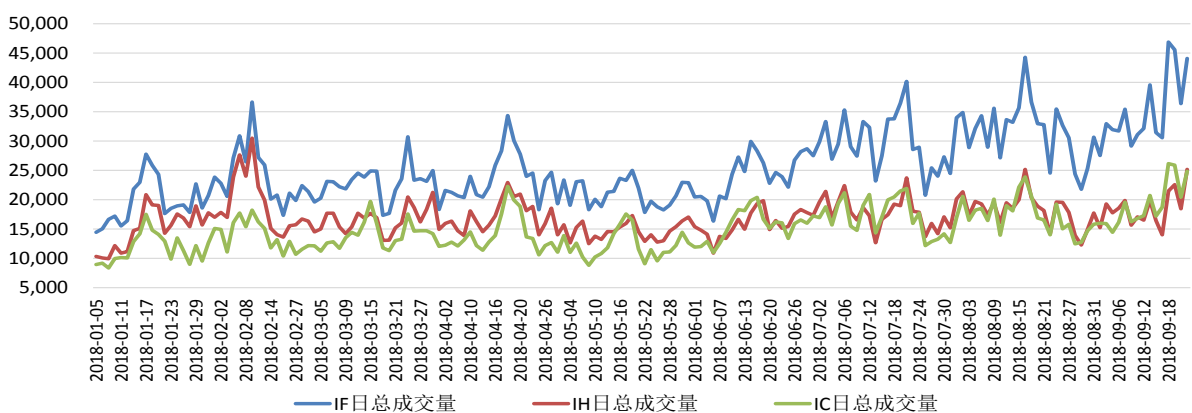
从期指基差来看，合约期现价差在上周五大幅走强，IF 及 IC 主力转为升水，远月贴水大幅收窄，IH 合约升水继续走扩，市场预期显著好转。以上周五收盘价计算：IF1810 较现货升水 17.7 点，较现货升水 0.52%；IH1810 较现货升水 21.4 点，升水率 0.83%；IC1810 较现货升水 22.6 点，升水率 0.47%。

图 3：股指期货持仓量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

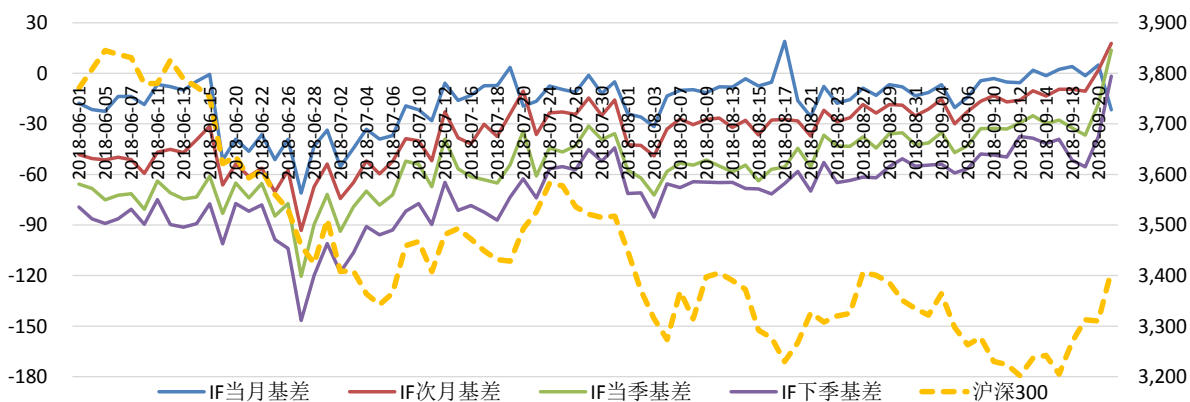
图 4：股指期货成交量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

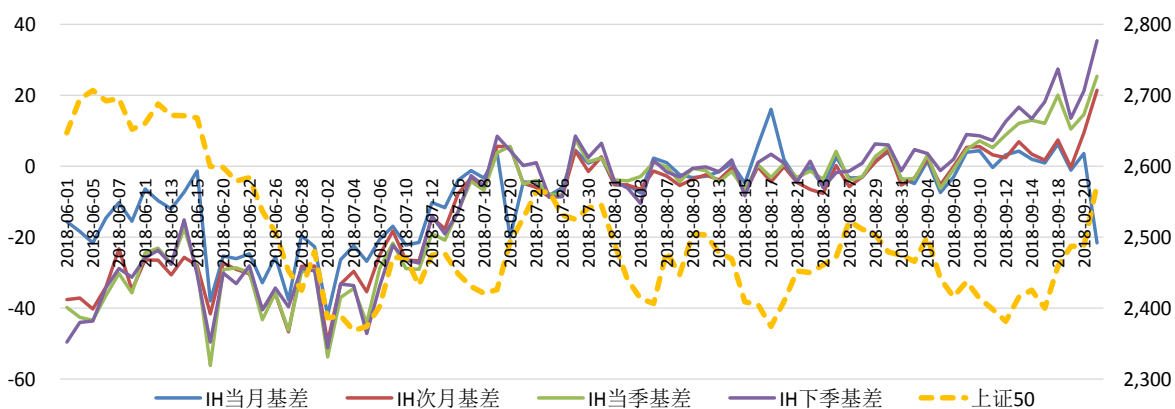
2.2 合约期现价差震荡走强

图 5: IF 各合约期现基差走势



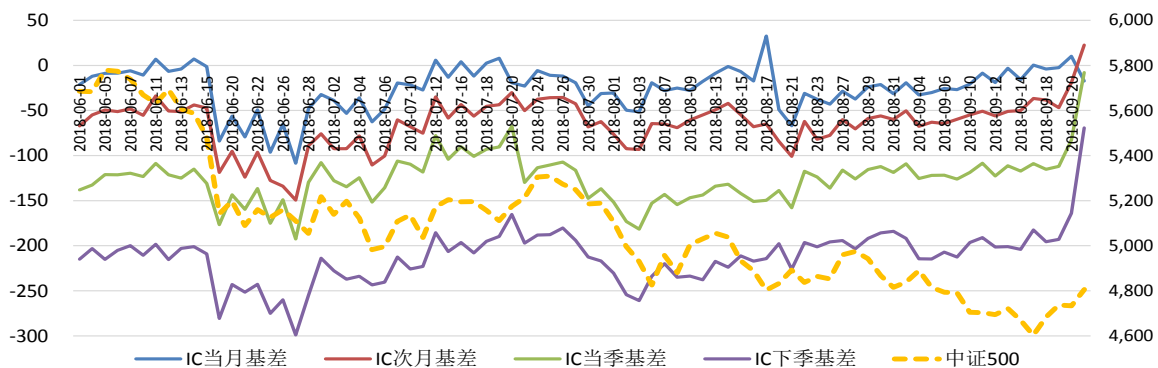
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 6: IH 各合约期现基差走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

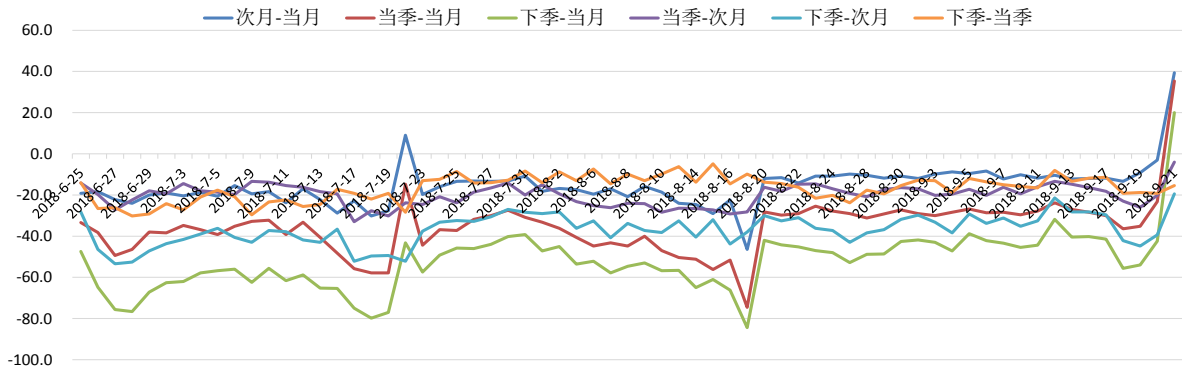
图 7: IC 各合约期现基差走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

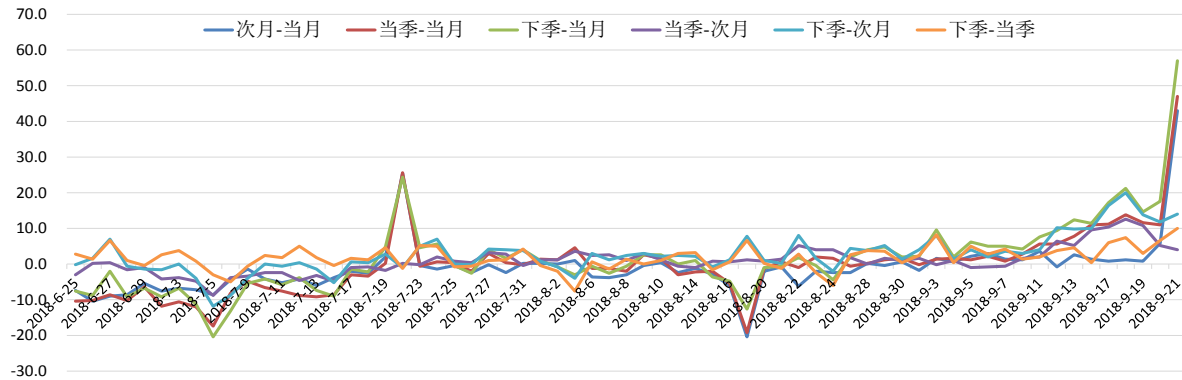
2.3 期指远-近价差大幅走强

图 8: IF 各合约跨期价差走势



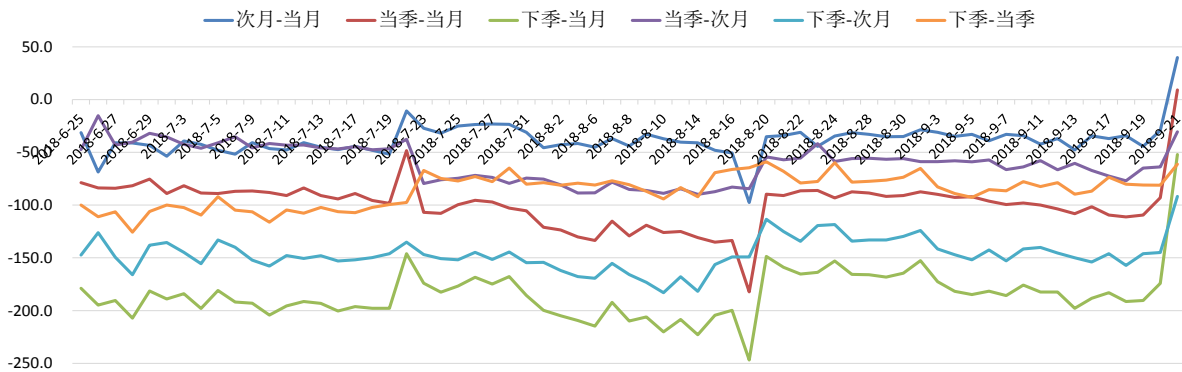
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

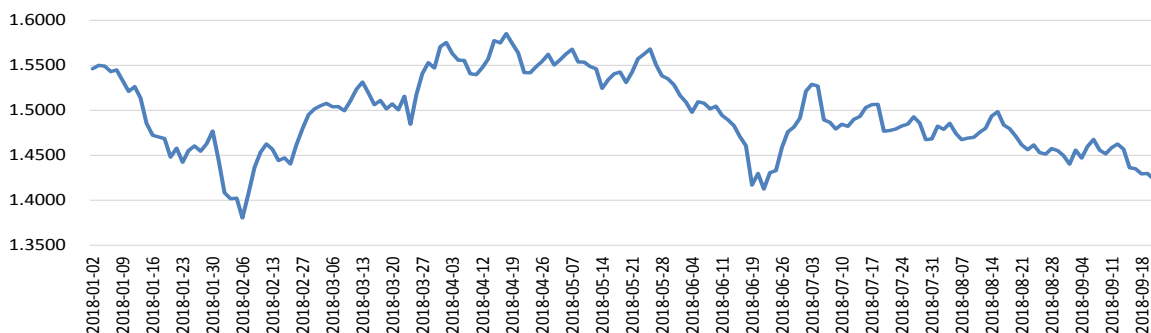


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

2.4 IC/IF 及 IC/IH 延续走低

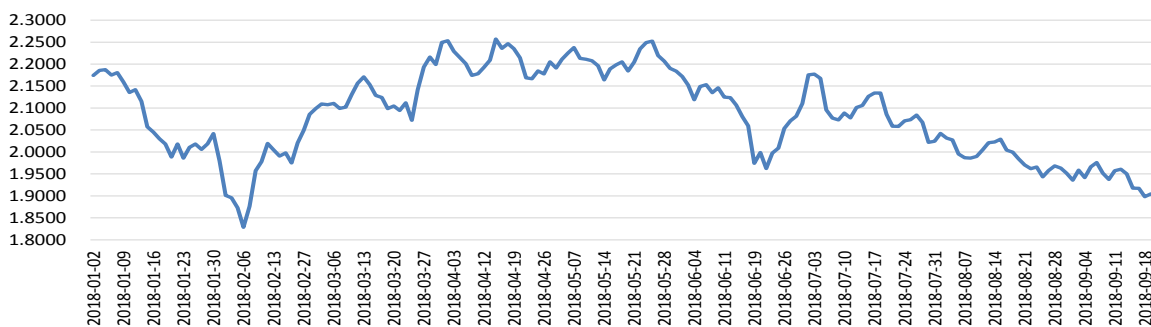
上周市场震荡走高，三大期指集体反弹，其中 IH 涨幅较大，IC 涨幅较小，IC/IF 及 IC/IH 均延续走低。上周五收盘 IF/IH 主力合约点数比值小幅回升至 1.3433，IC/IF 主力合约点数比值回落至 1.4083，IC/IH 主力合约比值继续走低至 1.8918。

图 11: IC/IF 主力合约比值走势



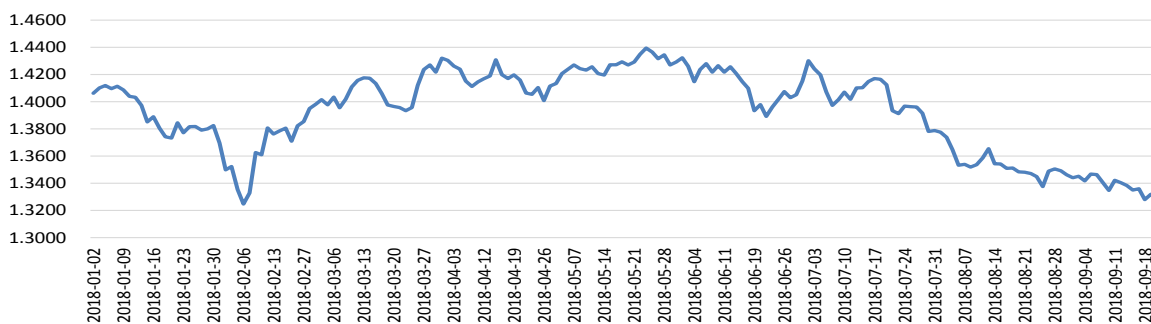
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 12: IC/IH 主力合约比值走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

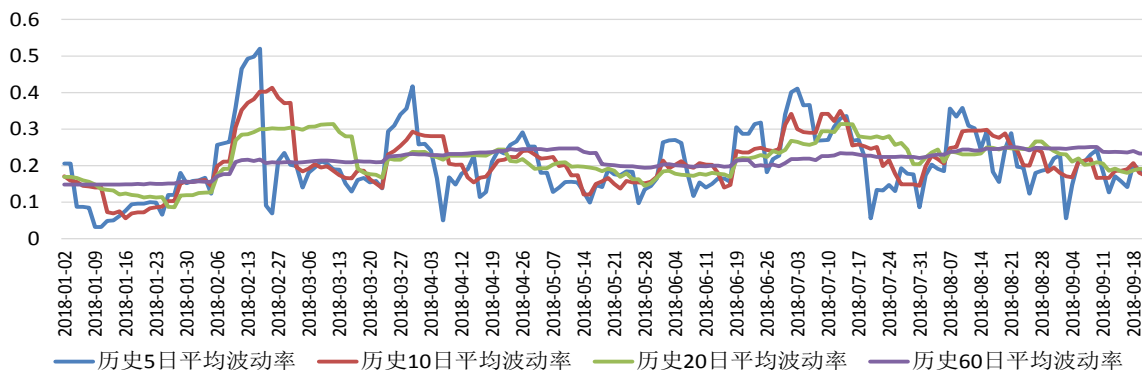
图 13: IF/IH 主力合约比值走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

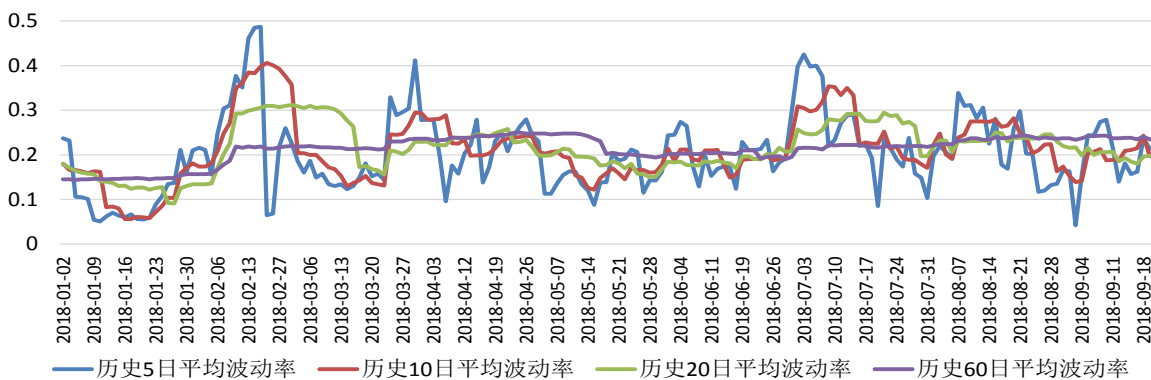
2.5 期指波动率小幅回升

图 14: IF 主力波动率走势



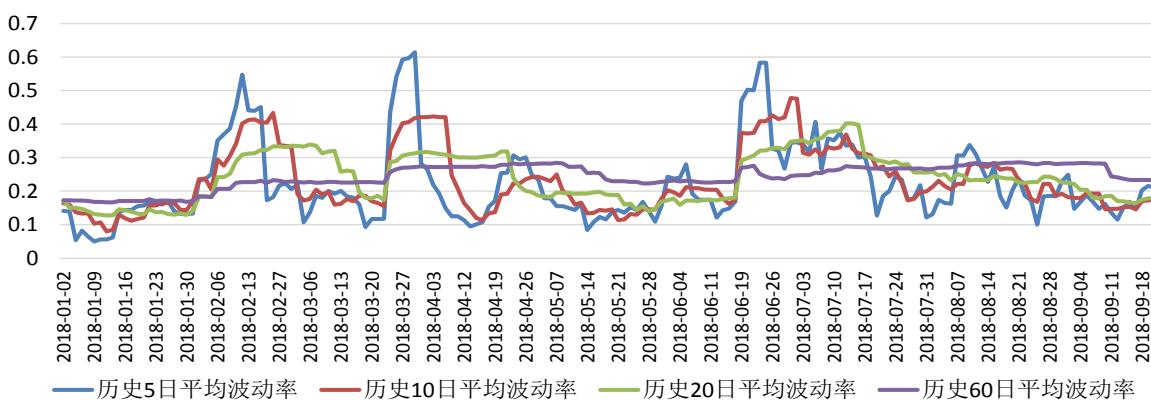
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

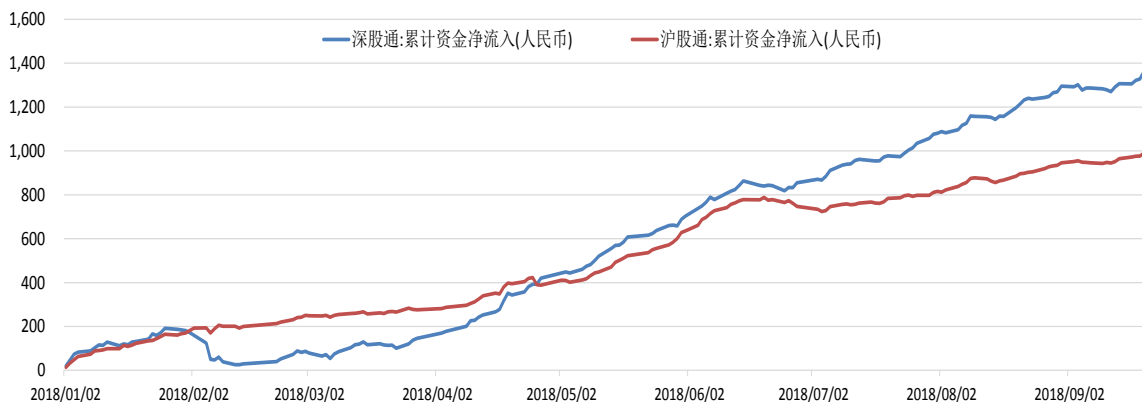


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

2.6 市场预期有所好转

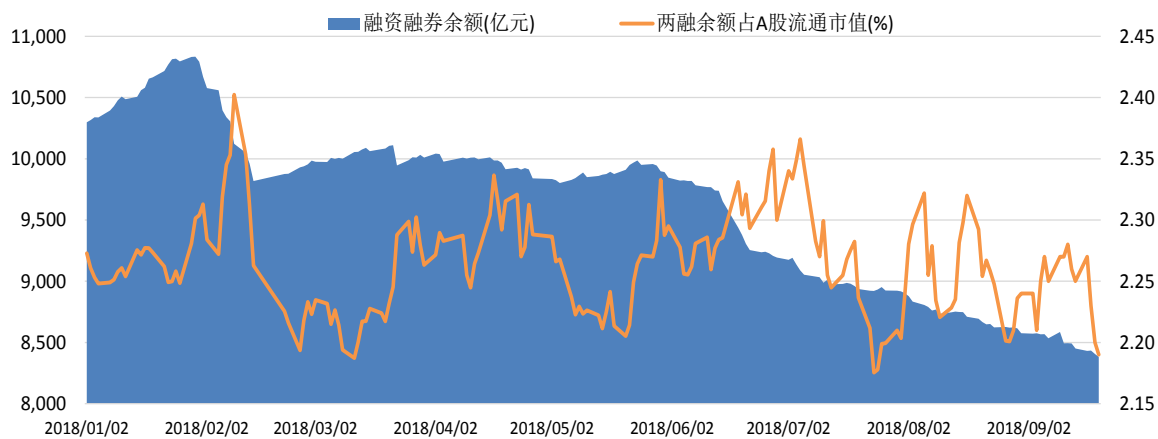
上周股市普涨, 上涨行情下成交量明显放大, 市场资金避险情绪下降, 预期有所好转。沪股通及深股通加速净流入, 上周分别净流入 56.3026、25.5459 亿元。但两融余额继续走低, 截止 9 月 20 日的两融余额为 8382.72 亿元, 较 9 月 14 日减少 68.05 亿元。

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

上周股票市场开启超跌反弹，各大指数震荡大涨，沪指最终收于2797.48点，大涨4.32%，成交有所回升。深成指收涨3.64%，创业板指周涨3.62%，重返1400点上方。行业板块普涨，食品饮料、餐饮旅游、房地产、银行领涨。三大指数集体走强，市盈率有所反弹。市场资金避险情绪下降，沪股通及深股通加速净流入，预期明显好转。

上周三大期指集体反弹，其中IH涨幅较大，IC涨幅较小，期指波动率小幅回升。从期指持仓及成交量能来看，市场避险情绪有所下降，IF及IC持仓有所减少。从期指基差来看，合约期现价差在上周五大幅走强，IF及IC主力转为升水，远月贴水大幅收窄，IH合约升水继续走扩，市场预期显著好转。从市场风格来看，IC/IF及IC/IH均延续走低，IC/IF主力合约点数比值回落至1.4083，IC/IH主力合约比值继续走低至1.8918。

综合来看，上周美国对2000亿美元中国商品加税靴子落地，市场对基建对冲预期上升，刺激相关板块领涨反弹，短期风险落地后情绪大幅修复。消息面上看，三部委联合发文提升研发费用加计扣除比例，利好以持续创新为使命的科技成长型行业，尤其是军工、通信、计算机为代表的高研发板块将明显受益。另外周一港股大跌，全面取消预售制传闻，利空房地产板块。从期指市场来看，IF及IC持仓下降，且期现价差大幅走强，体现市场做多情绪明显上升，本周仍有上行惯性。但我们认为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，短期大幅上行的空间有限，本周面临美联储议息会议，加上十一漫长休市，市场低风险偏好难扭转，短期或将先扬后抑，建议期指多头逢高减仓。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。