

兴证期货·研发中心

2018年10月29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

上周市场冲高回落，2600点得而复失，沪指最终收于2598.85点，上涨1.90%，成交量能有所放大。深成指收涨1.58%，创业板指上涨1.06%。行业板块多数收涨，仅有食品饮料、石油石化及计算机收跌，房地产、非银金融、煤炭及有色金属领涨。三大指数集体反弹，市盈率小幅回升。市场避险情绪维持高位，沪股通及深股通资金小幅流出，两融余额略有回升。

上周三大期指集体反弹，其中IC涨幅较大。从期指持仓及成交量能来看，市场避险情绪仍处高位，期指合约持仓继续增加，IF及IC持仓继续走高。从期指基差来看，合约现价差延续高位回落，IF及IC合约贴水小幅走扩，IH合约升水收窄，市场预期维持谨慎。从市场风格来看，IC/IF、IC/IH比值小幅反弹。

● 后市展望及策略建议

综合来看，上周基本面延续偏空，9月规模以上工业企业利润增速有所放缓，经济下行压力较大。另外人民币汇率继续走弱，资金流出压力仍存，且外盘股市走弱，避险情绪升温，A股受联动压力。但监管层继续释放呵护信号，修正的公司法对股份回购相关条规进行修改完善，增加了股份回购的灵活性，未来上市公司回购股份的行为将会进一步增多，提振投资者信心；银保监会就《保险资金投资股权管理办法（征求意见稿）》公开征求意见，本次修订调整的主要内容是取消保险资金开展股权投资的行业范围限制；另外多地国资设立基金纾困上市公司质押风险。多空因素交织下，预计本周震荡偏强，建议期指前多可继续持有。仅供参考。

1. 上周现货市场回顾

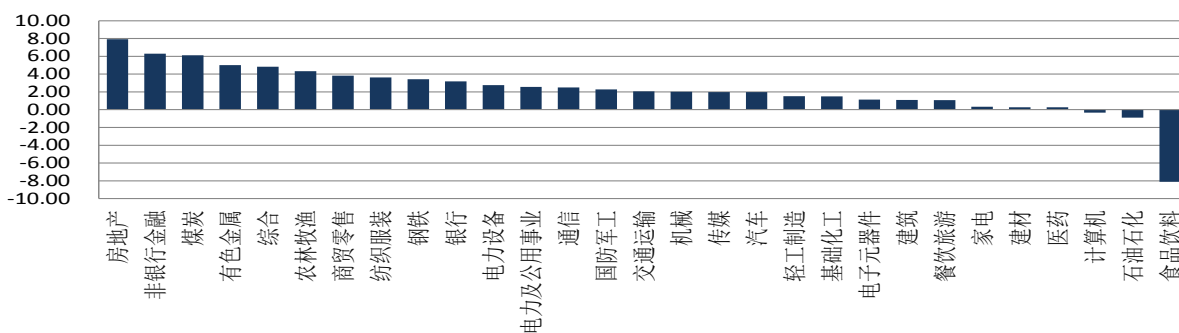
1.1 股票指数冲高回落

上周市场冲高回落，2600 点得而复失，沪指最终收于 2598.85 点，下跌 1.90%，成交量能有所放大。深成指收涨 1.58%，创业板指上涨 1.06%。行业板块多数收涨，仅有食品饮料、石油石化及计算机收跌，房地产、非银金融、煤炭及有色金属领涨。

三大指数集体反弹，市盈率小幅回升。其中沪深 300 指数周涨 1.23%，最终收报 3173.64 点，动态市盈率升至 10.8。上证 50 指数收涨 0.92%，最终收报 2468.91 点，动态市盈率升至 9.7。中证 500 指数涨幅较大，周涨 2.57%，最终收报 4233.96 点，动态市盈率升至 17.2。

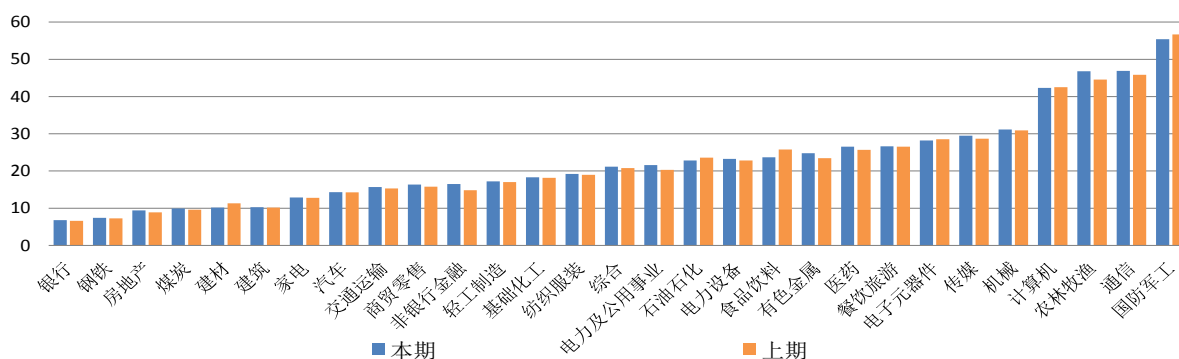
沪深 300 十大行业多数收涨，从涨幅来看，300 金融上涨 4.74%，领涨 10 大行业；从跌幅来看，300 消费下跌 8.64%，领跌 10 大行业。从贡献度来看，300 金融对沪深 300 上涨贡献最大。

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

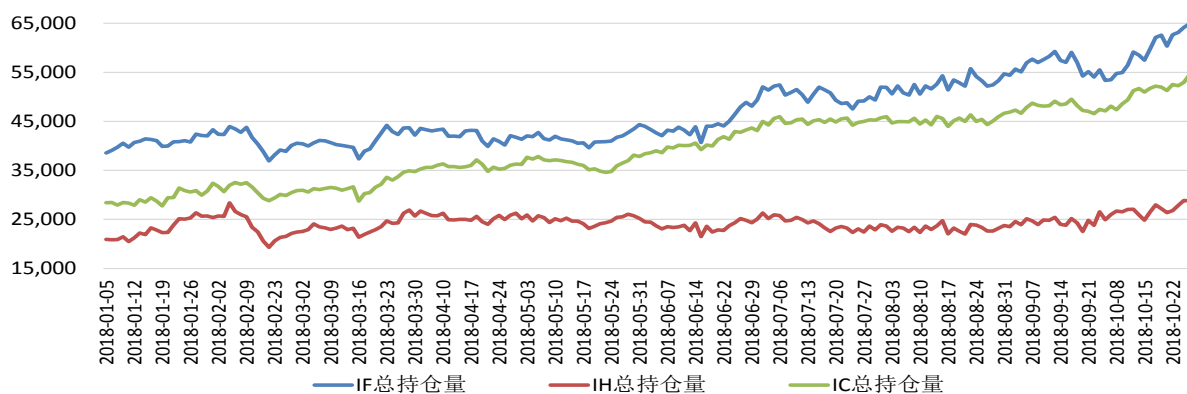
2.1 三大期指集体反弹

上周三大期指集体反弹,其中 IC 涨幅较大。IF1811 合约上周上涨 0.82%, IH1811 合约上涨 0.81%, IC1811 合约上涨 2.45%。

从期指持仓及成交量能来看,市场避险情绪仍处高位,期指合约持仓继续增加,IF 及 IC 持仓继续走高,相较于前期 IF 增仓 2453 手, IH 增仓 2365 手, IC 增仓 2315 手。

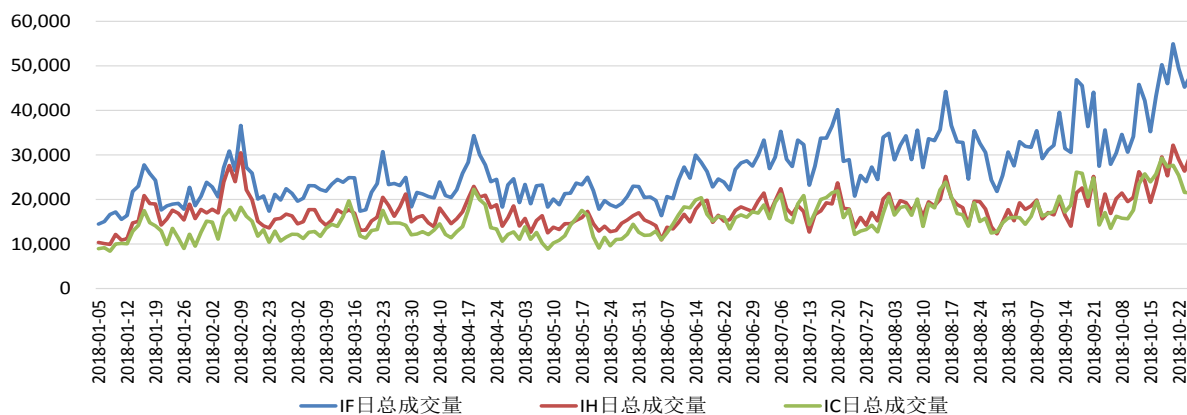
从期指基差来看,合约期现价差延续高位回落,IF 及 IC 合约贴水小幅走扩, IH 合约升水收窄,市场预期仍然偏弱。以上周五收盘价计算:IF1811 较现货贴水 7.8 点,较现货贴水 0.25%; IH1811 较现货升水 1.3 点,升水率 0.05%; IC1811 较现货贴水 34.2 点,较现货贴水 0.81%。

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 合约期现价差延续回落

图 5: IF 各合约期现基差走势

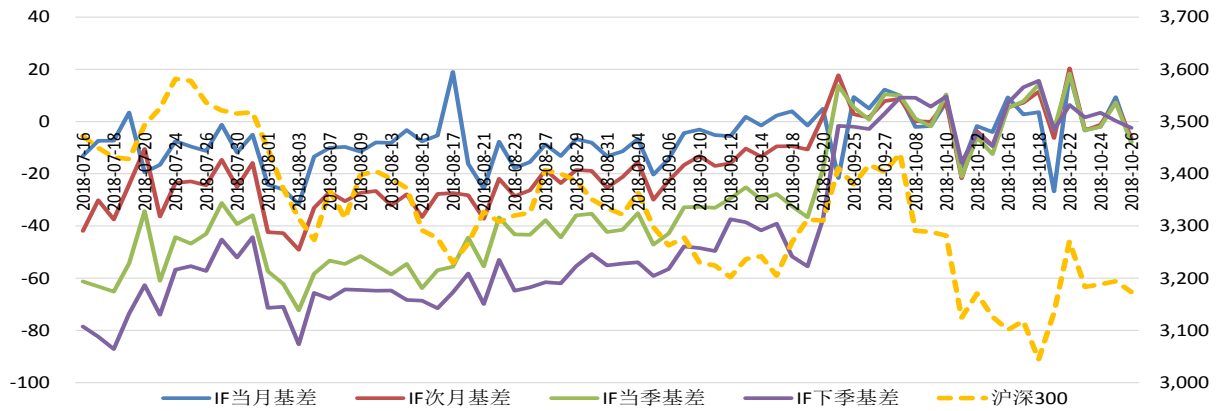


图 6: IH 各合约期现基差走势

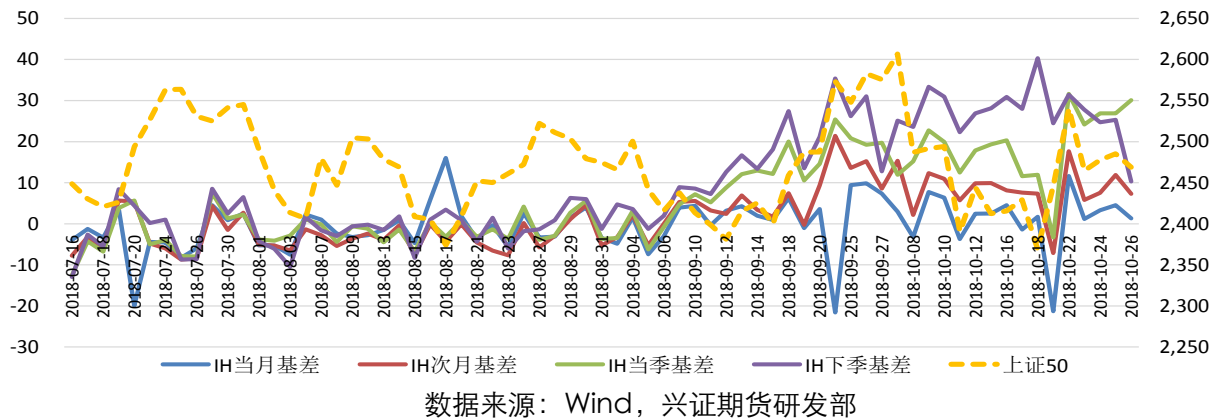
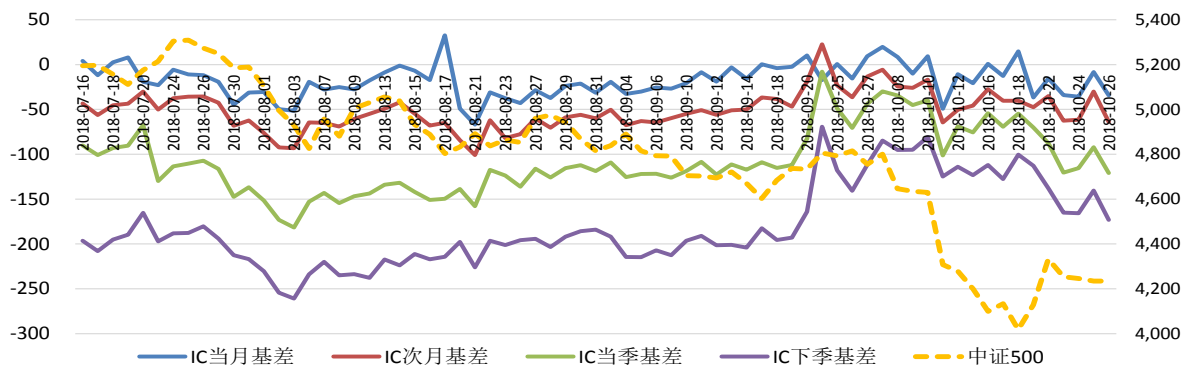
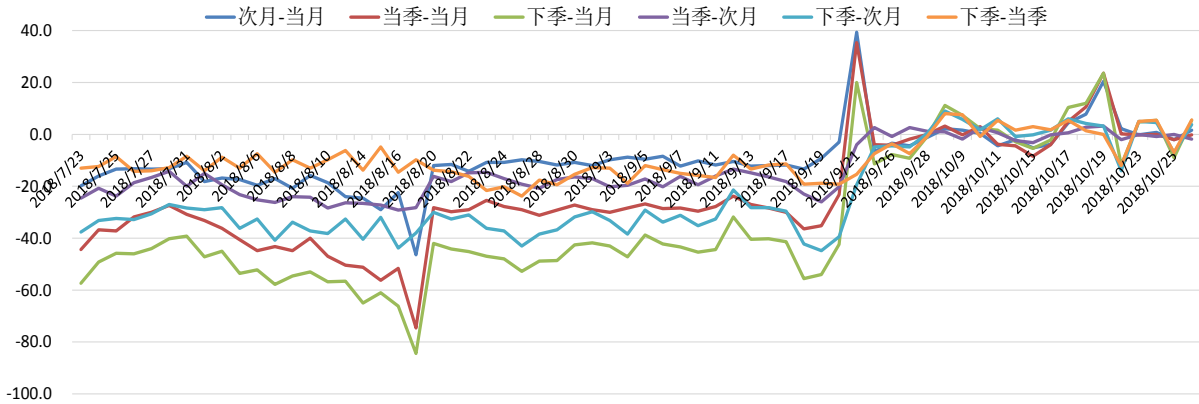


图 7: IC 各合约期现基差走势



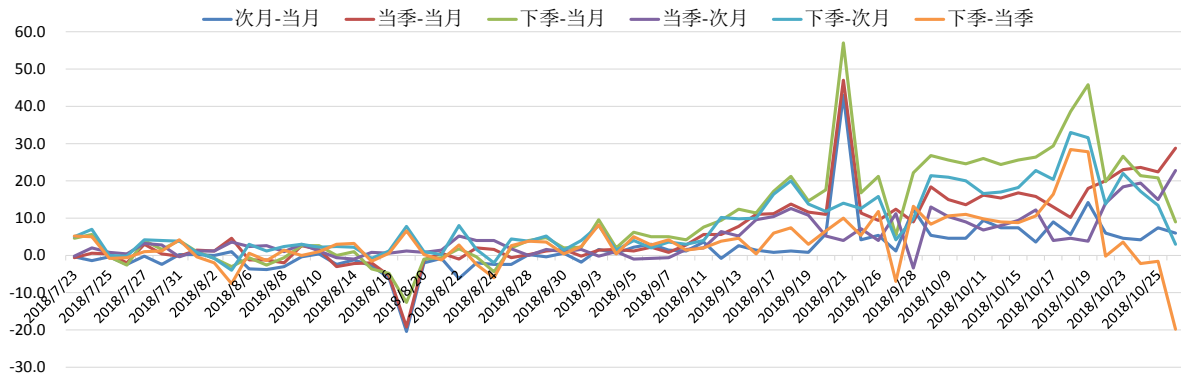
2.3 期指远-近价差震荡偏弱

图 8：IF 各合约跨期价差走势



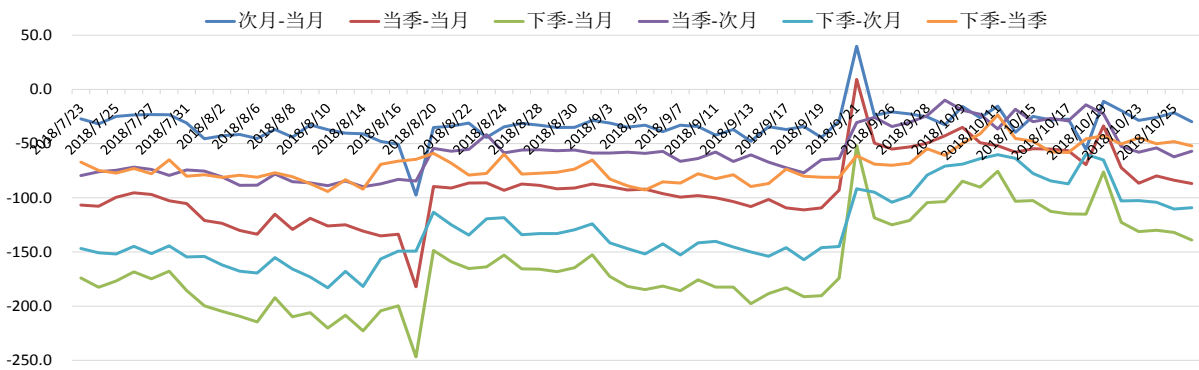
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

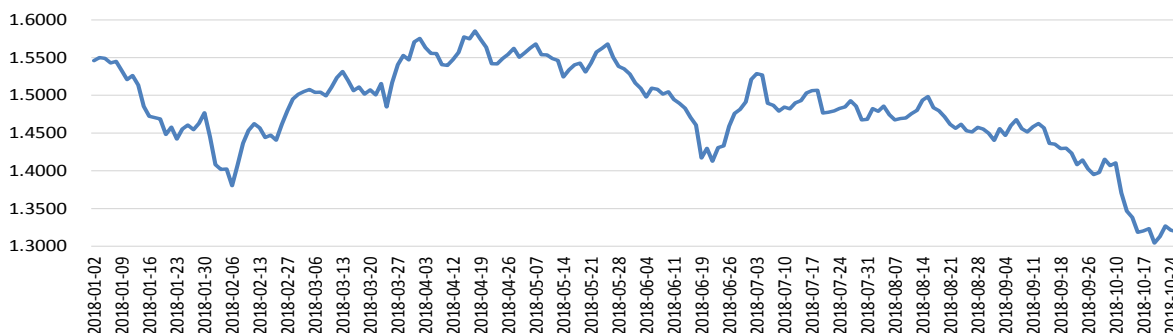


数据来源：Wind，兴证期货研发部

2.4 IC/IF 及 IC/IH 小幅反弹

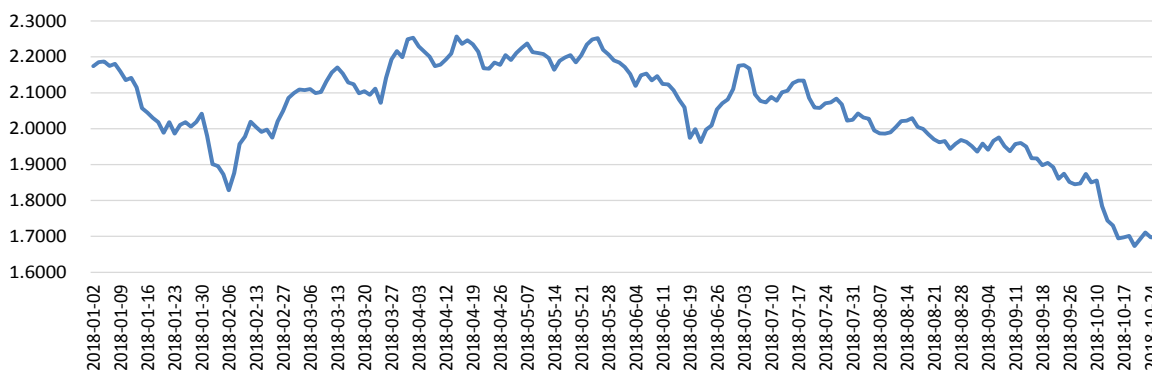
上周市场震荡反弹，三大期指中 IC 涨幅较大，IC/IF、IC/IH 均有小幅反弹。上周五收盘 IF/IH 主力合约点数比值小幅下跌至 1.2816，IC/IF 主力合约点数比值回升至 1.3266，IC/IH 主力合约比值回升至 1.7002。

图 11: IC/IF 主力合约比值走势



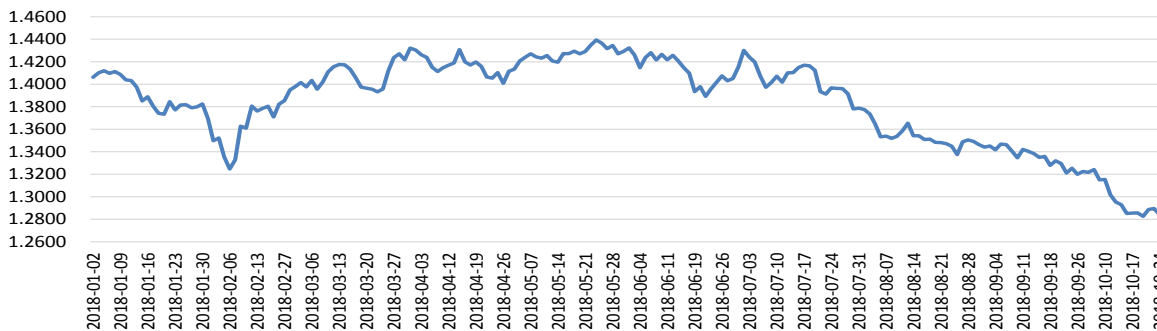
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 12: IC/IH 主力合约比值走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

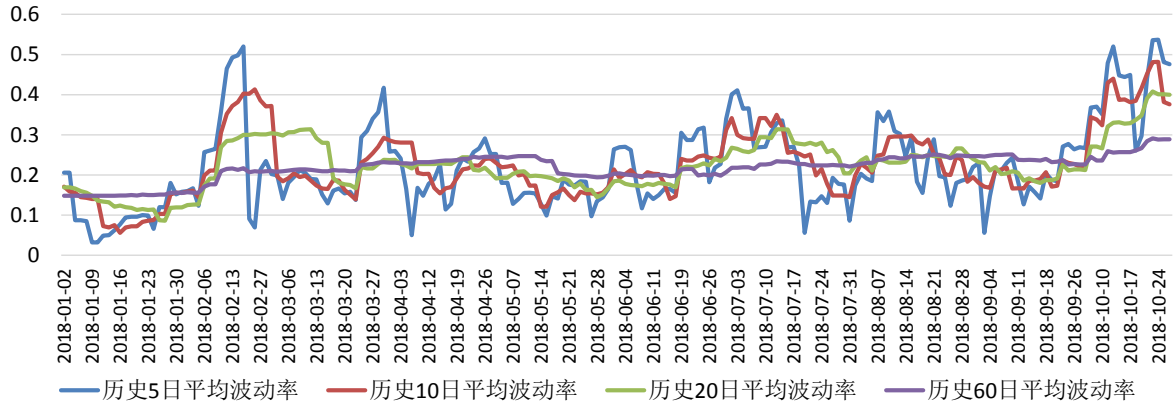
图 13: IF/IH 主力合约比值走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

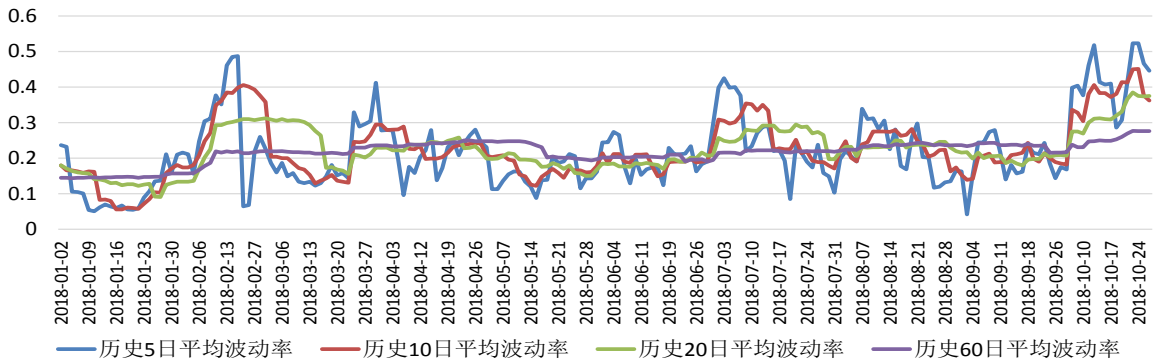
2.5 期指短期波动率维持高位

图 14: IF 主力波动率走势



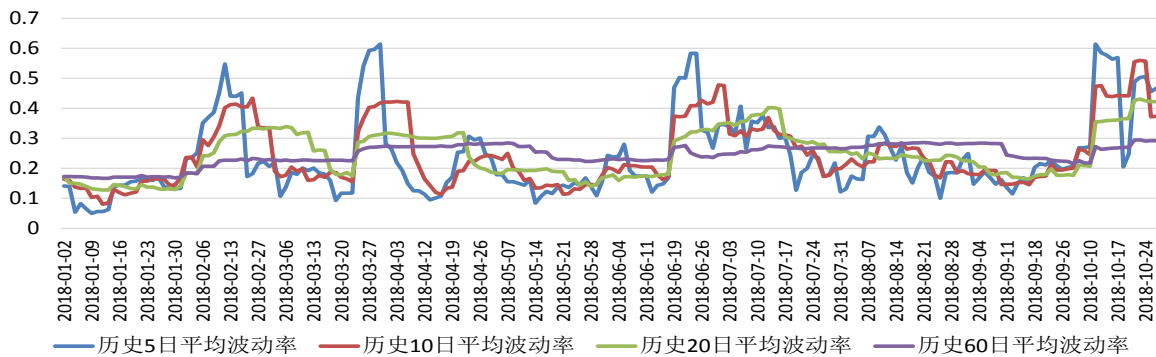
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

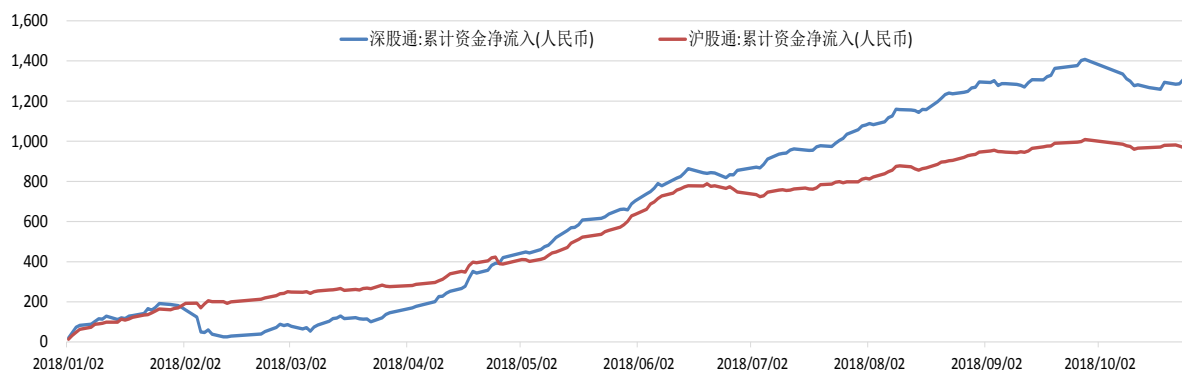


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

2.6 市场避险情绪维持高位

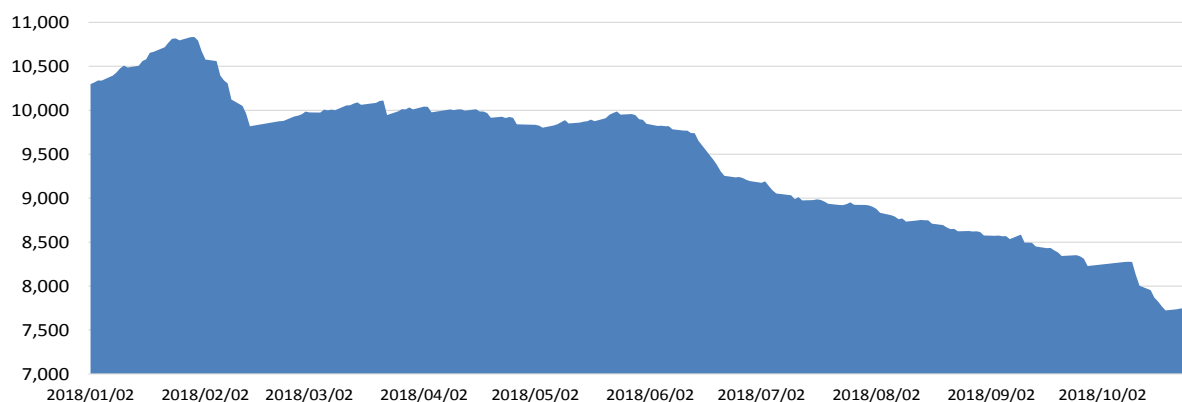
上周股市普跌，市场资金避险情绪维持高位。沪股通及深股通资金略有流出，上周分别净流出 15.10 亿元、22.86 亿元。两融余额稍有企稳，截止 10 月 25 日的两融余额为 7737.84 亿元，较 10 月 19 日略增 14.74 亿元。

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. 股指期货市场回顾

上周市场冲高回落，2600 点得而复失，沪指最终收于 2598.85 点，上涨 1.90%，成交量能有所放大。深成指收涨 1.58%，创业板指上涨 1.06%。行业板块多数收涨，仅有食品饮料、石油石化及计算机收跌，房地产、非银金融、煤炭及有色金属领涨。三大指数集体反弹，市盈率小幅回升。市场避险情绪维持高位，沪股通及深股通资金小幅流出，两融余额略有回升。

上周三大期指集体反弹，其中 IC 涨幅较大，IF1811 合约上周上涨 0.82%，IH1811 合约上涨 0.81%，IC1811 合约上涨 2.45%。从期指持仓及成交量能来看，市场避险情绪仍处高位，期指合约持仓继续增加，IF 及 IC 持仓继续走高。从期指基差来看，合约期现价差延续高位回落，IF 及 IC 合约贴水小幅走扩，IH 合约升水收窄，市场预期维持谨慎。从市场风格来看，IC/IF、IC/IH 比值小幅反弹。

综合来看，上周基本面延续偏空，9 月规模以上工业企业利润增速有所放缓，经济下行压力较大。另外人民币汇率继续走弱，资金流出压力仍存，且外盘股市走弱，避险情绪升温，A 股受联动压力。但监管层继续释放呵护信号，修正的公司法对股份回购相关条规进行修改完善，增加了股份回购的灵活性，未来上市公司回购股份的行为将会进一步增多，提振投资者信心；银保监会就《保险资金投资股权管理办法（征求意见稿）》公开征求意见，本次修订调整的主要内容是取消保险资金开展股权投资的行业范围限制；另外多地国资设立基金纾困上市公司质押风险。多空因素交织下，预计本周震荡偏强，建议期指前多可继续持有。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。