

兴证期货·研发中心

2018年11月12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

投资咨询编号: Z0013780

尚芳

从业资格编号: F3013528

投资咨询编号: Z0013058

联系人

高歆月

021-20370976

gaoxy@xzfutures.com

内容提要

● 行情回顾

上周市场震荡走低, 失守 2600 点, 沪指最终收于 2598.87 点, 下跌 2.90%, 成交量能有所减少。深成指收跌 2.78%, 创业板指下跌 1.89%。行业板块多数收跌, 仅有综合、轻工制造、纺织服装及通信收涨, 银行、非银金融、食品饮料及传媒领跌。三大指数集体下跌, 市盈率小幅回落。市场情绪较为平稳, 但避险情绪仍较重, 沪股通及深股通资金小幅流入, 两融余额略有回升。

三大期指集体下跌, 其中 IH 跌幅较大, IC 跌幅较小。市场风险偏好略有回升, 期指合约持仓有所减少, 其中 IH 减仓幅度较大。从期指基差来看, 合约期现价差震荡偏强, IF 合约延续在平水附近震荡, IC 合约贴水小幅收窄, IH 合约升水略有走扩, 市场预期并未明显转弱。从市场风格来看, IC/IF、IC/IH 比值延续反弹。

● 后市展望及策略建议

综合来看, 周末政策面继续释放利好, 国务院常务会议要求加大金融支持, 缓解民营和小微企业融资难融资贵问题, 证监会松绑再融资, 请增发、配股、非公开发行股票从 18 个月融资间隔限制缩短至 6 个月, 证监会、财政部、国资委联合发布上市公司回购股份意见, 简化实施回购的程序, 上市公司股价低于其每股净资产, 或者 20 个交易日内股价跌幅累计达到 30% 的, 可以为维护公司价值及股东权益进行股份回购。另外, 三季度货币政策执行报告重点提出, 流动性管理目标由“合理稳定”转向“合理充裕”, “去杠杆”转向“稳杠杆”。上周股票市场缩量回落, 但风险偏好继续修复, 市场预期并未明显转弱, 预计仍有反弹空间, 建议期指前多继续持有, IC 反弹偏强。仅供参考。

1. 上周现货市场回顾

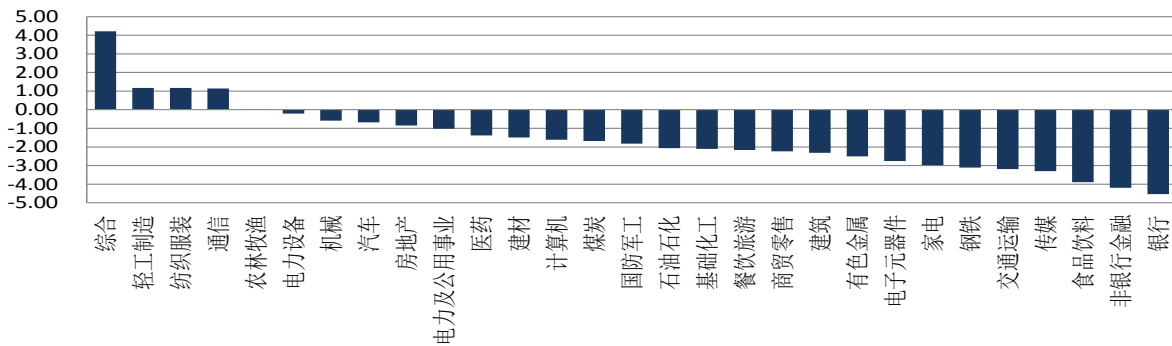
1.1 股票指数震荡走低

上周市场震荡走低，失守 2600 点，沪指最终收于 2598.87 点，下跌 2.90%，成交量能有所减少。深成指收跌 2.78%，创业板指下跌 1.89%。行业板块多数收跌，仅有综合、轻工制造、纺织服装及通信收涨，银行、非银金融、食品饮料及传媒领跌。

三大指数集体下跌，市盈率小幅回落。其中沪深 300 指数周跌 3.73%，最终收报 3167.44 点，动态市盈率跌至 10.6。上证 50 指数下跌 4.27%，最终收报 2434.21 点，动态市盈率跌至 9.3。中证 500 指数跌幅较小，周跌 1.56%，最终收报 4368.61 点，动态市盈率为 18.4。

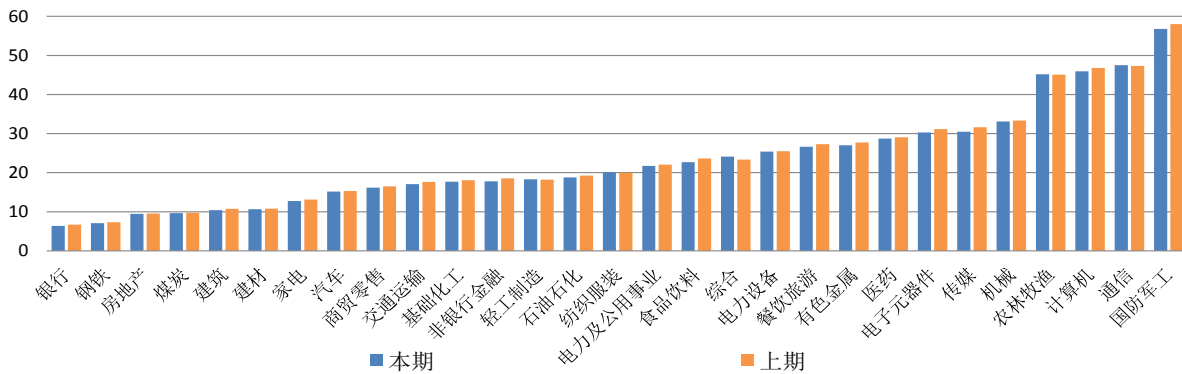
沪深 300 十大行业多数收跌，仅有 300 电信小幅收涨 0.49%。从跌幅来看，300 信息下跌 4.51%，领跌 10 大行业。从贡献度来看，300 金融对沪深 300 下跌贡献最大。

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

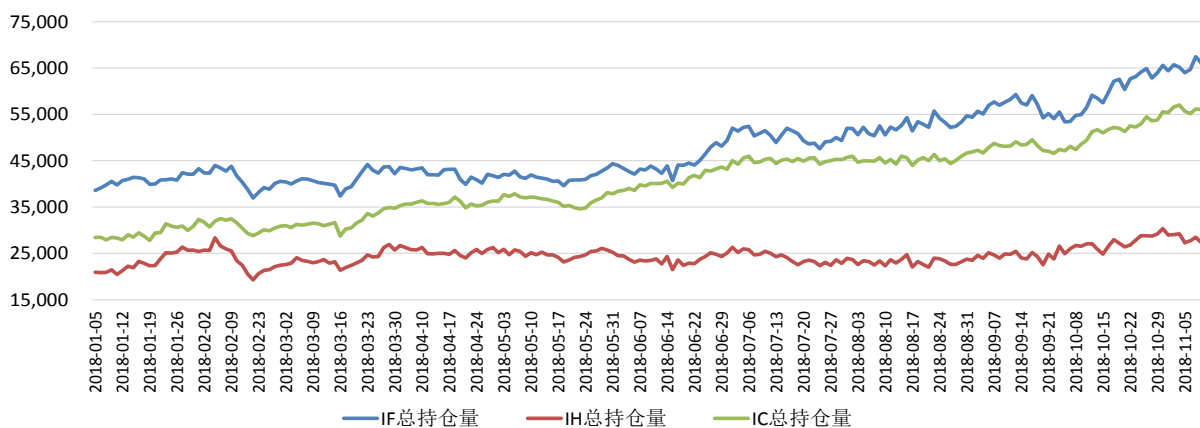
2.1 三大期指集体收跌

上周三大期指集体下跌，其中 IH 跌幅较大，IC 跌幅较小。IF1811 合约上周下跌 3.75%，IH1811 合约下跌 4.14%，IC1811 合约下跌 1.41%。

从期指持仓及成交量能来看，市场风险偏好略有回升，期指合约持仓有所减少，IH 减仓幅度较大，相较于前期 IF 减仓 235 手，IH 减仓 1220 手，IC 减仓 1318 手，且 IC 主力提前移仓至 1812 合约。

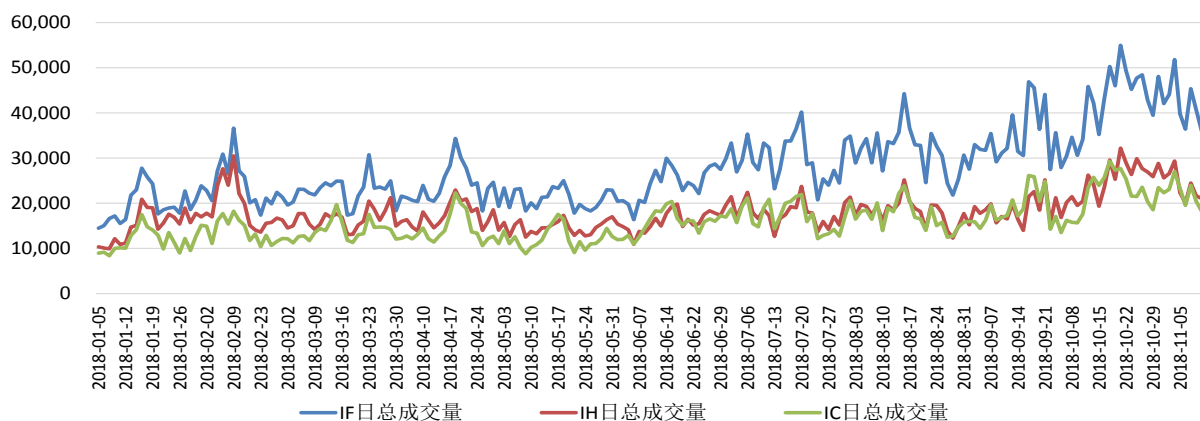
从期指基差来看，合约期现价差震荡偏强，IF 合约延续在平水附近震荡，IC 合约贴水小幅收窄，IH 合约升水略有走扩，市场预期并未明显转弱。以上周五收盘价计算：IF1811 较现货升水 2.4 点，升水率 0.07%；IH1811 较现货升水 0.2 点，升水率 0.01%；IC1811 较现货升水 0.2 点，升水率 0.00%。

图 3：股指期货持仓量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

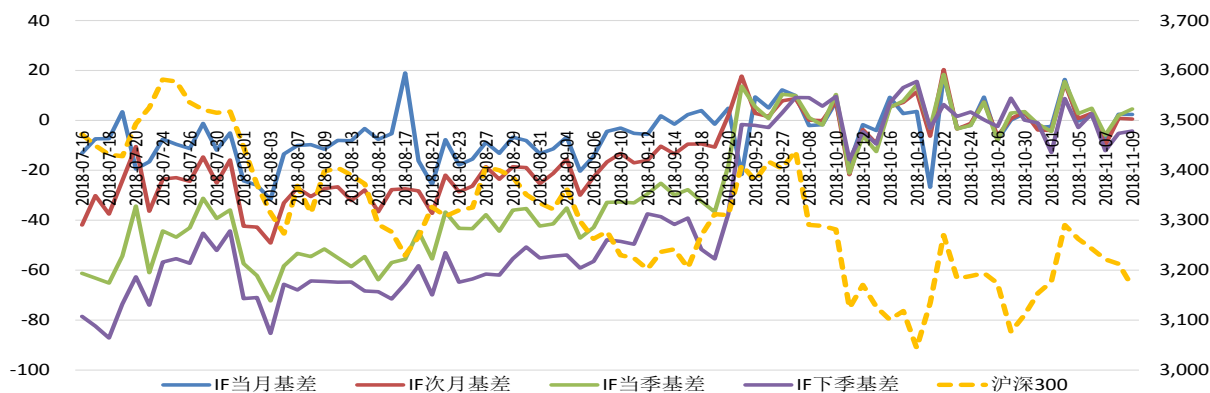
图 4：股指期货成交量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

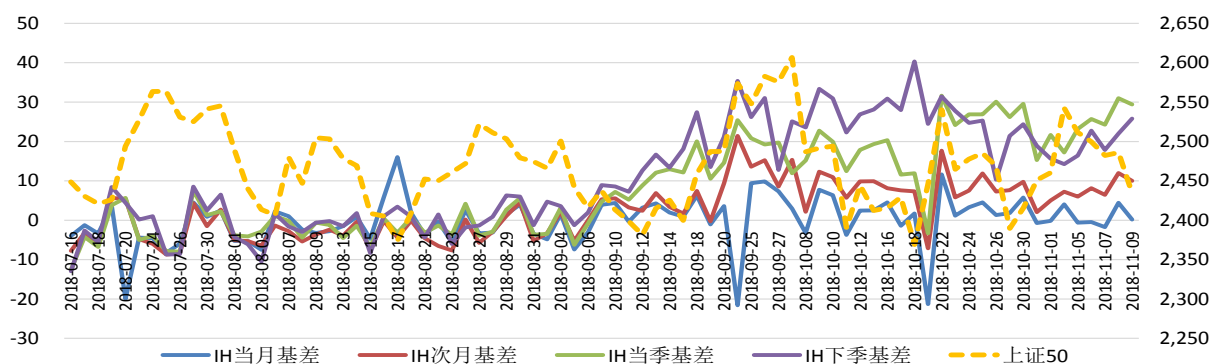
2.2 合约期现价差震荡偏强

图 5: IF 各合约期现基差走势



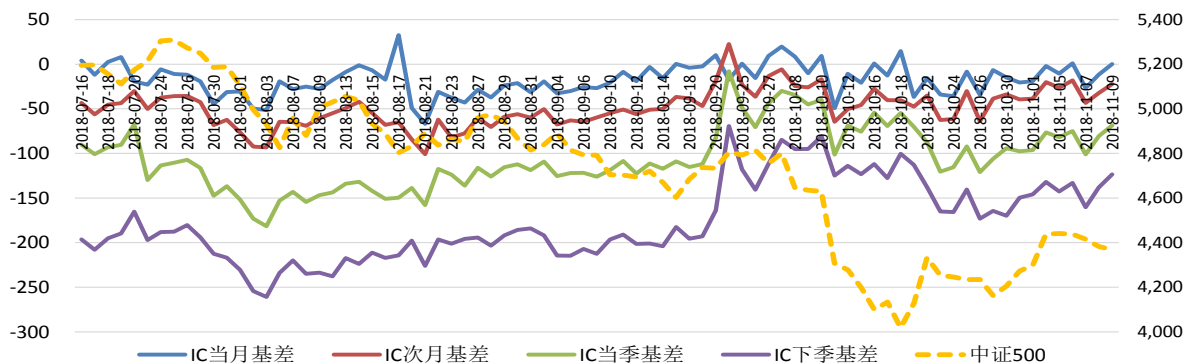
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 6: IH 各合约期现基差走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

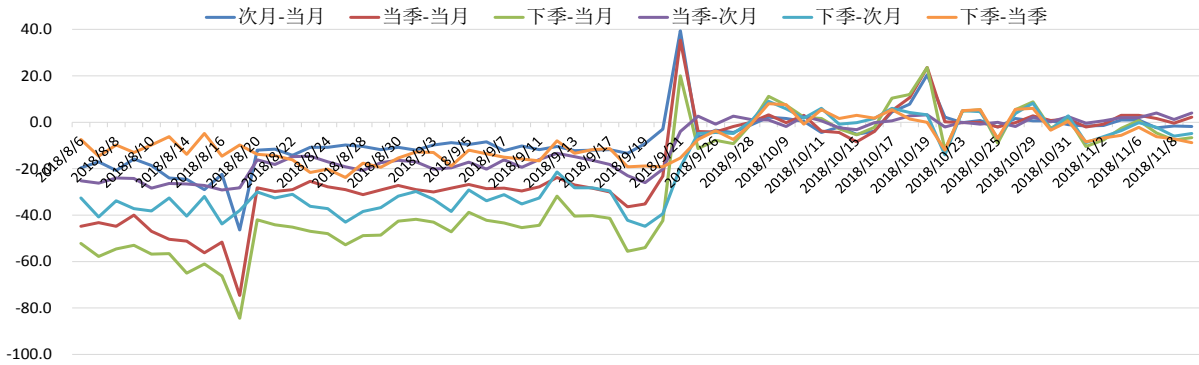
图 7: IC 各合约期现基差走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

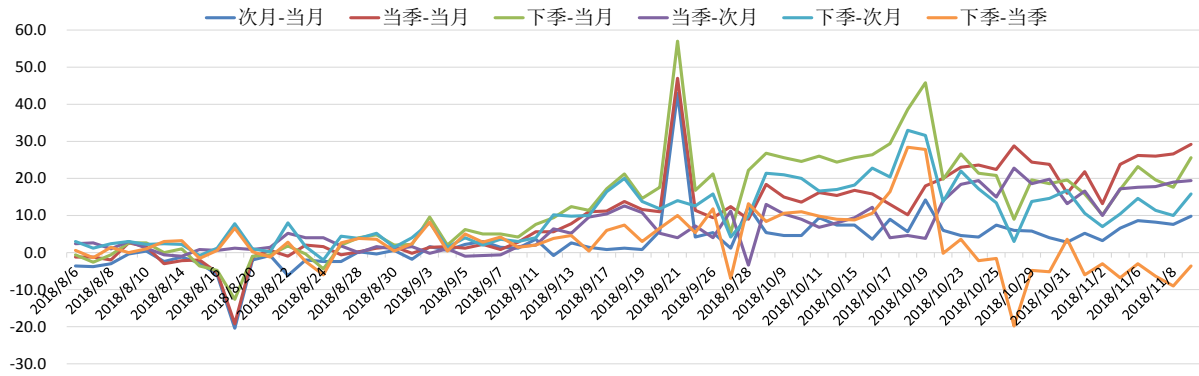
2.3 期指远-近价差略有走强

图 8：IF 各合约跨期价差走势



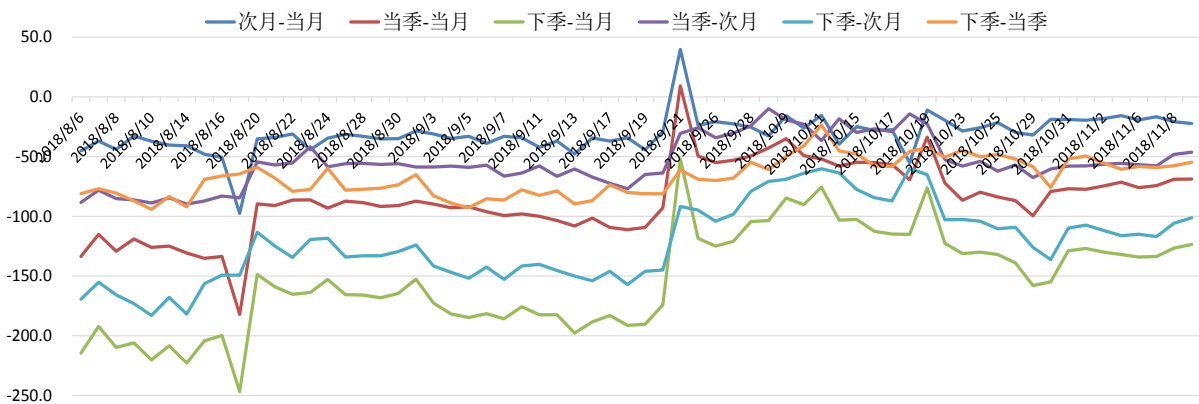
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

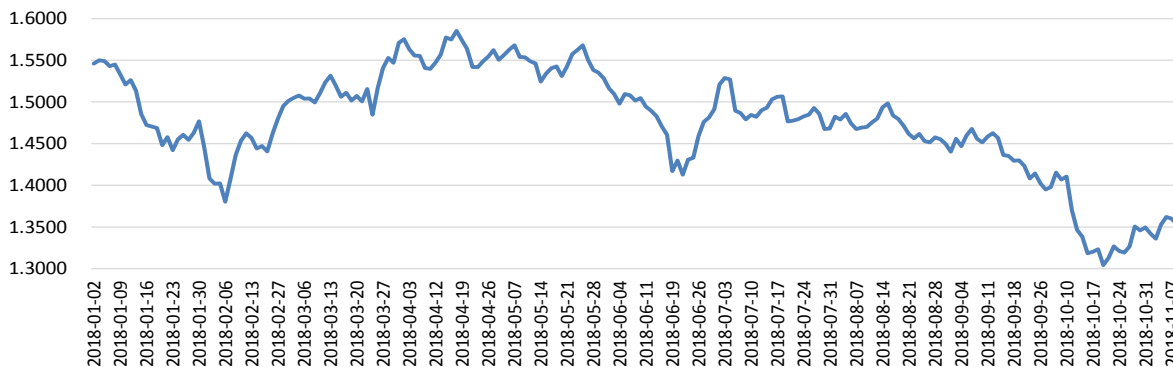


数据来源：Wind，兴证期货研发部

2.4 IC/IF 及 IC/IH 延续反弹

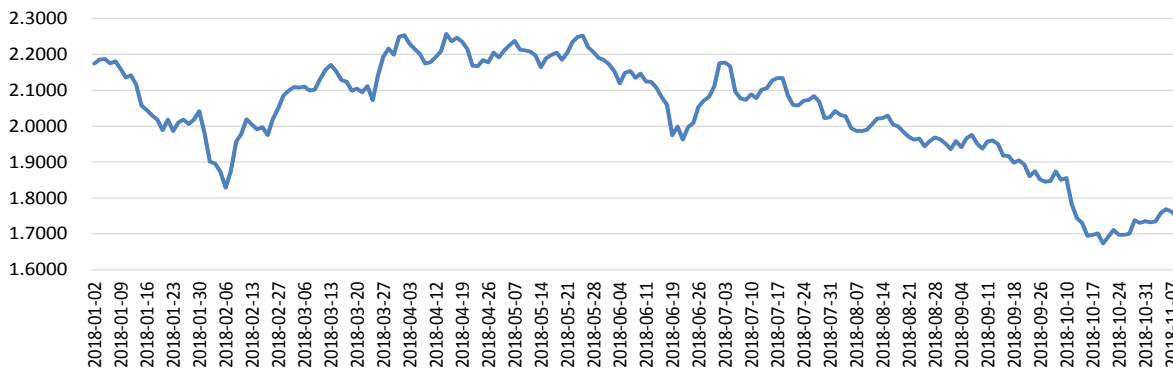
上周市场普跌，IC/IF、IC/IH、IF/IH 均继续反弹。上周五收盘 IF/IH 主力合约点数比值回升至 1.3021，IC/IF 主力合约点数比值回升至 1.3712，IC/IH 主力合约比值回升至 1.7854。

图 11: IC/IF 主力合约比值走势



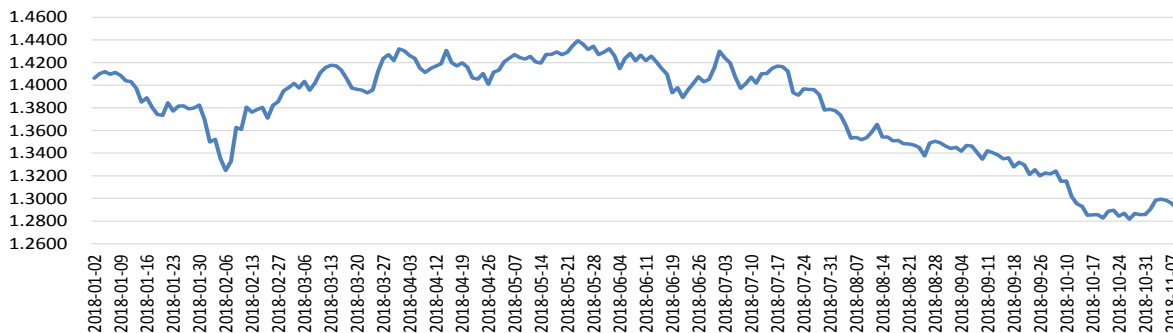
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 12: IC/IH 主力合约比值走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

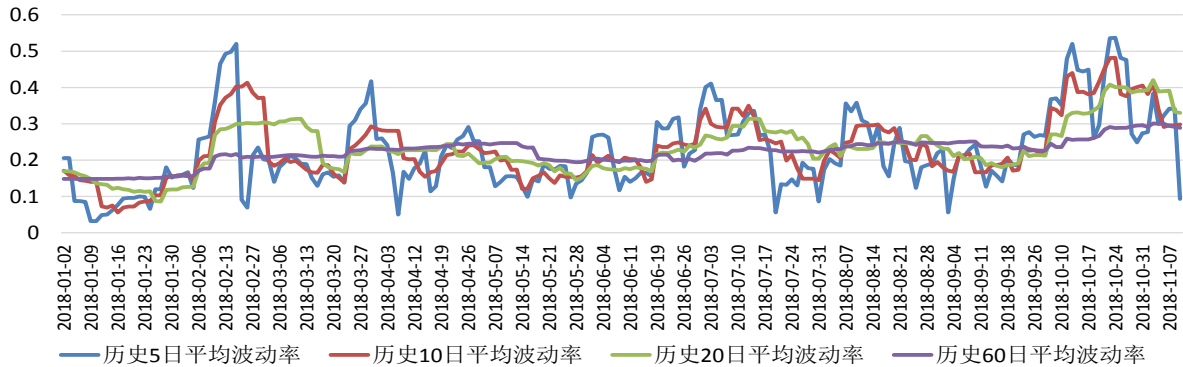
图 13: IF/IH 主力合约比值走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

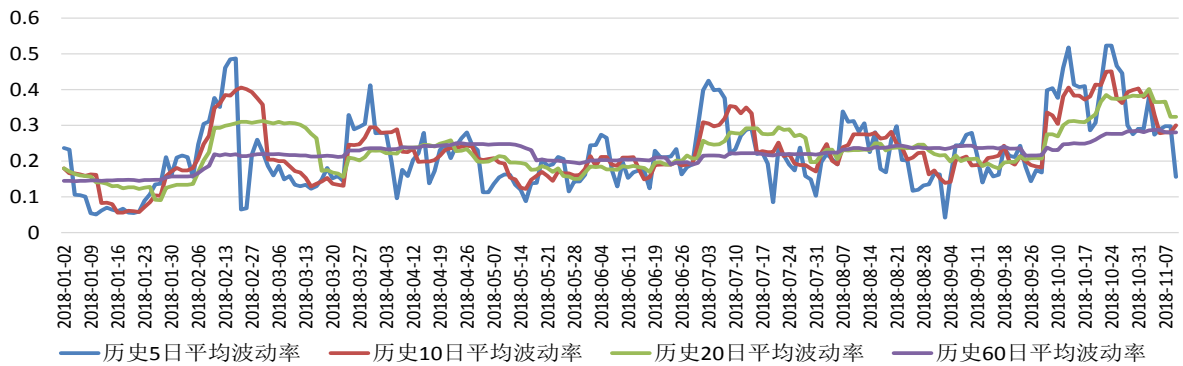
2.5 期指短期波动率大幅回落

图 14: IF 主力波动率走势



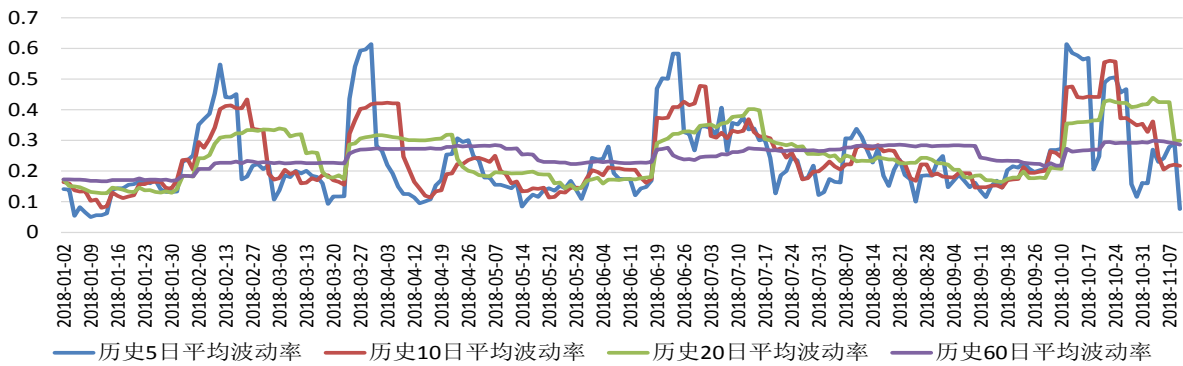
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

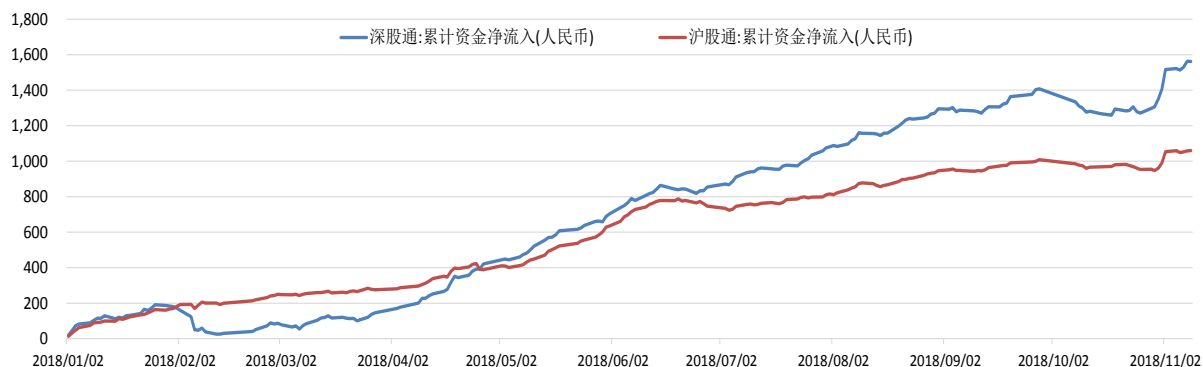


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

2.6 市场情绪较为平稳

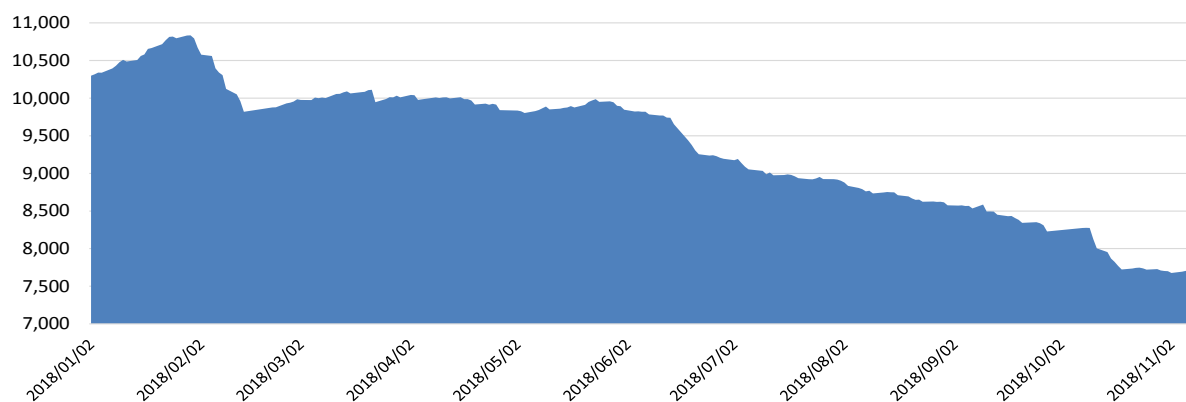
上周股市普跌，市场情绪较为平稳，避险情绪仍较重。沪股通及深股通资金延续流入，但流入速度有所减缓，上周分别净流入 44.69 亿元、6.53 亿元。两融余额稍有回升，截止 11 月 8 日的两融余额为 7698.79 亿元，较 11 月 2 日略增 22.09 亿元。

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. 总结及展望

上周市场震荡走低，失守 2600 点，沪指最终收于 2598.87 点，下跌 2.90%，成交量能有所减少。深成指收跌 2.78%，创业板指下跌 1.89%。行业板块多数收跌，仅有综合、轻工制造、纺织服装及通信收涨，银行、非银金融、食品饮料及传媒领跌。三大指数集体下跌，市盈率小幅回落。市场情绪较为平稳，但避险情绪仍较重，沪股通及深股通资金小幅流入，两融余额略有回升。

三大期指集体下跌，其中 IH 跌幅较大，IC 跌幅较小，IF1811 合约上周下跌 3.75%，IH1811 合约下跌 4.14%，IC1811 合约下跌 1.41%。市场风险偏好略有回升，期指合约持仓有所减少，其中 IH 减仓幅度较大，IC 主力提前移仓至 1812 合约。从期指基差来看，合约期现价差震荡偏强，IF 合约延续在平水附近震荡，IC 合约贴水小幅收窄，IH 合约升水略有走扩，市场预期并未明显转弱。从市场风格来看，IC/IF、IC/IH 比值延续反弹。

综合来看，周末政策面继续释放利好，国务院常务会议要求加大金融支持，缓解民营和小微企业融资难融资贵问题，证监会松绑再融资，请增发、配股、非公开发行股票从 18 个月融资间隔限制缩短至 6 个月，证监会、财政部、国资委联合发布上市公司回购股份意见，简化实施回购的程序，上市公司股价低于其每股净资产，或者 20 个交易日内股价跌幅累计达到 30% 的，可以为维护公司价值及股东权益进行股份回购。另外，三季度货币政策执行报告重点提出，流动性管理目标由“合理稳定”转向“合理充裕”，“去杠杆”转向“稳杠杆”。上周股票市场缩量回落，但风险偏好继续修复，市场预期并未明显转弱，预计仍有反弹空间，建议期指前多继续持有，IC 反弹偏强。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。本报告清晰准确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。