

兴证期货·研发中心

2018年12月20日 星期四

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

#### 现货市场: 震荡走低

沪指上个交易日震荡走低, 成交量继续低迷, 行业中仅有休闲用品、教育及公路收涨, 医疗保健、生物科技、能源设备及石油天然气领跌。

#### 期指市场: 集体收跌

主力合约 IF1812、IH1812、IC1812, 涨幅分别为 -1.27%, -1.19%, -1.49%。

#### 外盘市场: 涨跌不一

美股收低

欧股收高

港股收高

### ● 后市展望及策略建议

三大期指集体收低, IC 跌幅较大, 合约期现价差略有走弱, 期指持仓均有所减少, IF 主力净增空仓。美联储加息靴子落地, 态度较预期偏鹰, 国内创设定向中期借贷便利利好, 综合来看, 预计期指维持震荡, 三大期指中 IH 或相对略强, 建议暂时观望或以对冲思路为主, 关注之后的中央经济工作会议。仅供参考。

# 1. 市场回顾

## 1.1 国内市场评析:

主力合约 IF1812、IH1812、IC1812，  
涨幅分别为-1.27%， -1.19%， -1.49%。

图 1 沪深 300 和各股指合约走势图

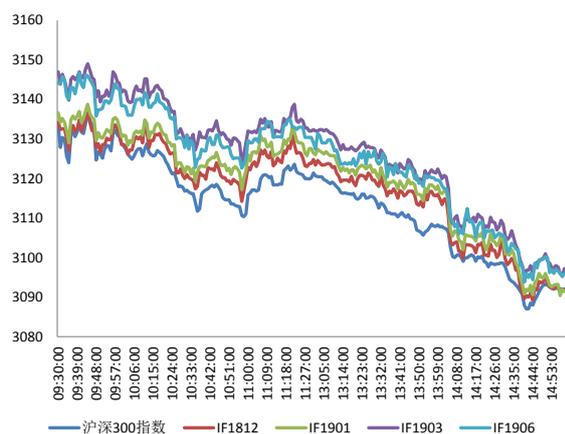
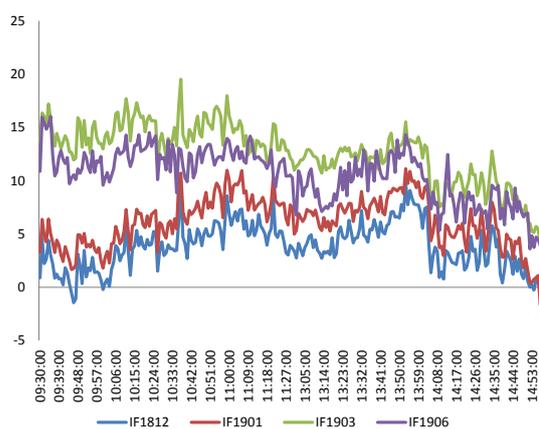


图 2 沪深 300 股指期货各合约基差



资料来源: Bloomberg, 兴证期货研发部

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

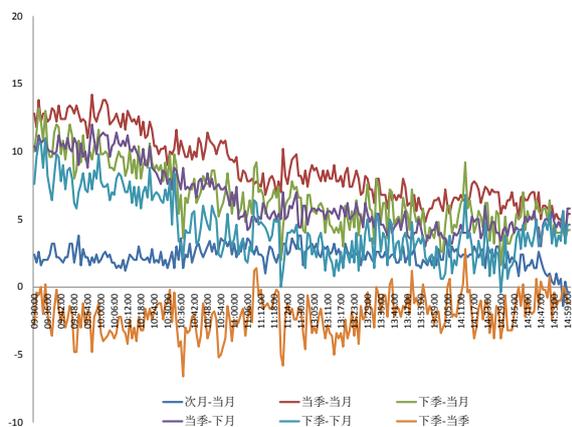
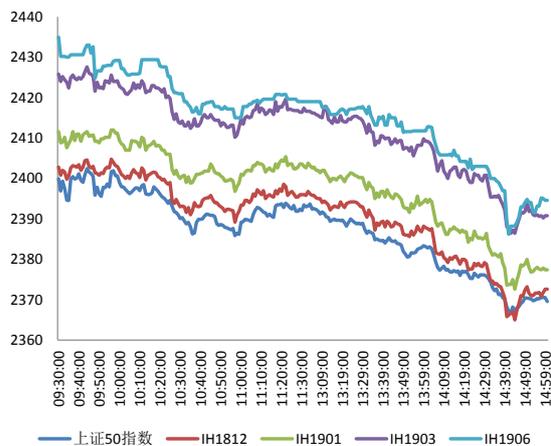


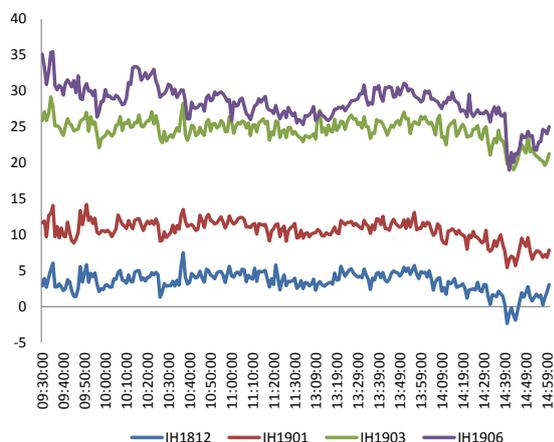
图 4 上证 50 和各股指合约走势图



资料来源: Bloomberg, 兴证期货研发部

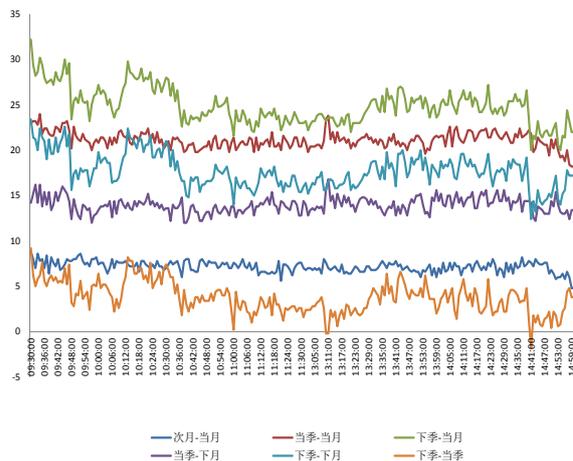
资料来源: Bloomberg, 兴证期货研发部

图 5 上证 50 股指期货各合约基差



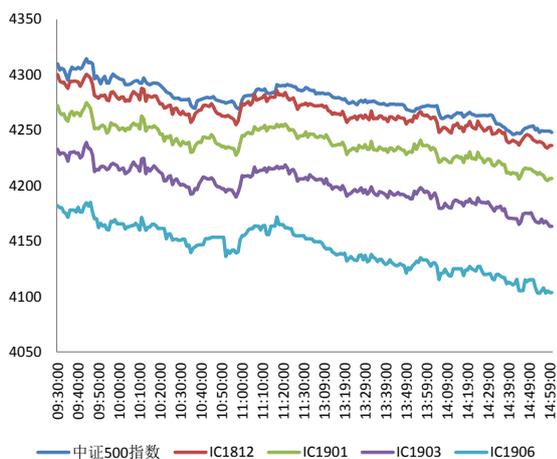
资料来源：Bloomberg，兴证期货研发部

图 6 上证 50 各股指合约间价差走势



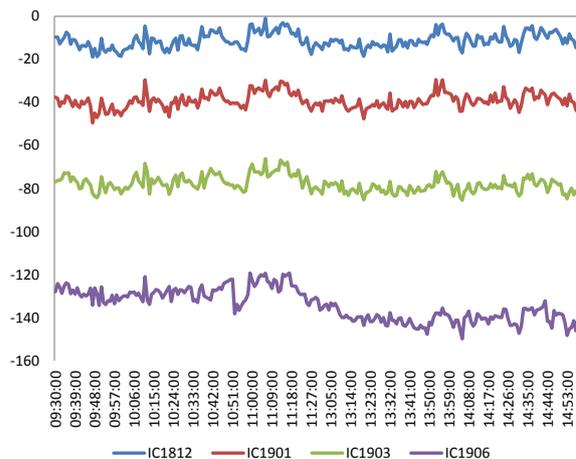
资料来源：Bloomberg，兴证期货研发部

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 12 月 19 日股指期货各合约升贴水情况

2018-12-19	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	2018/12/18 升贴水	2018/12/18 升贴水率
IF1812.CFE	3,091.8	3,091.1	0.7	0.02%	2018-12-21	2	2.64%	0.0	0.00%
IF1901.CFE	3,091.4	3,091.1	0.3	0.01%	2019-01-18	20	0.11%	0.2	0.01%
IF1903.CFE	3,097.2	3,091.1	6.1	0.20%	2019-03-15	55	0.86%	9.2	0.29%
IF1906.CFE	3,096.0	3,091.1	4.9	0.16%	2019-06-21	122	0.31%	10.4	0.33%
IH1812.CFE	2,372.6	2,369.5	3.1	0.13%	2018-12-21	2	15.58%	0.3	0.01%
IH1901.CFE	2,377.4	2,369.5	7.9	0.33%	2019-01-18	20	4.01%	7.5	0.31%
IH1903.CFE	2,390.8	2,369.5	21.3	0.90%	2019-03-15	55	3.95%	22.1	0.92%
IH1906.CFE	2,394.6	2,369.5	25.1	1.06%	2019-06-21	122	2.10%	29.7	1.24%
IC1812.CFE	4,236.2	4,247.9	-11.7	-0.28%	2018-12-21	2	-33.32%	-12.1	-0.28%
IC1901.CFE	4,206.4	4,247.9	-41.5	-0.98%	2019-01-18	20	-11.82%	-39.3	-0.91%
IC1903.CFE	4,163.2	4,247.9	-84.7	-1.99%	2019-03-15	55	-8.77%	-76.9	-1.78%
IC1906.CFE	4,103.6	4,247.9	-144.3	-3.40%	2019-06-21	122	-6.74%	-132.3	-3.07%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 2： 2018 年 12 月 19 日股指期货主力合约持仓情况

	总成交量 (单边)	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 净增仓
IF1812.CFE	37,440	-10,378	28,678	-9,194	18,949	-6,672	19,654	-6,017	-655
IF1901.CFE	20,233	3,089	26,597	5,627	17,582	3,880	20,864	4,229	-349
IF1903.CFE	5,242	-389	16,867	328	11,829	421	13,978	242	179
IF1906.CFE	1,121	374	4,943	530					
IF总计	64,036	-7,304	77,085	-2,709					
IH1812.CFE	16,595	-3,604	14,019	-4,027	9,214	-2,414	11,047	-2,924	510
IH1901.CFE	7,143	1,372	10,340	2,670	7,175	1,766	8,373	1,970	-204
IH1903.CFE	1,551	-343	4,278	18					
IH1906.CFE	466	159	2,288	75					
IH总计	25,755	-2,416	30,925	-1,264					
IC1812.CFE	25,171	-6,833	20,677	-7,212	15,179	-4,929	15,505	-5,034	105
IC1901.CFE	11,736	1,980	22,213	5,031	16,787	3,837	17,413	3,655	182
IC1903.CFE	3,205	-1,061	20,440	518	17,570	614	17,013	398	216
IC1906.CFE	904	463	4,585	445					
IC总计	41,016	-5,451	67,915	-1,218					

数据来源：Wind，兴证期货研发部

## 1.2 外盘市场：涨跌不一

周二，美联储北京时间周四凌晨 3 点发布利率决议，宣布加息 25 个基点至 2.25%-2.5% 区间，接近决策者所估计的 2.5%-3.5% 的中性利率底部区域，这是美联储年内的第四次加息，也是 2015 年 12 月美联储开启本轮加息周期以来的第九次加息。本次美联储会后声明语气有所软化，但并非完全鸽派，美联储官员对未来利率预期的点阵图显示，2019 年底联邦基金利率的预测中位值为 2.875%，暗示 2019 年将加息两次，而 9 月点阵图暗示，预计 2019 年将加息三次，当时预计的中位值为 3.125%。美联储主席鲍威尔称政治考量不会影响利率决定，确认将继续推进缩减资产负债表的进程。有分析师指出，鲍威尔的发言不仅仅“不够鸽派”，他还确认将会继续推进资产负债表的正常化进程以及继续收紧金融环境。

### **美股收低：**

美股先涨后跌，三大股指均创一年多以来新低，美联储声明不及市场预期鸽派。截至收盘，道指跌 1.49% 报 23323.66 点，标普 500 跌 1.54% 报 2506.96 点，纳指跌 2.17% 报 6636.83 点。

### **欧股收高：**

截止收盘，欧洲三大股指集体反弹，结束四日连跌。德国 DAX 指数涨 0.24% 报 10766.21 点，法国 CAC40 指数涨 0.49% 报 4777.45 点，英国富时 100 指数涨 0.96% 报 6765.94 点。

### **港股收高：**

截止收盘，恒生指数收盘涨 0.2% 报 25865.39 点，国企指数跌 0.34%，红筹指数跌 0.17%。全日大市成交 571 亿港元。“三桶油”领跌，中石化跌近 5%，中石油跌近 3%，中海油跌超 2%。内房股冲高回落，万科、碧桂园涨幅不足 1%。多只细价股大涨，绿领控股涨超 58%。

## 2. 走势展望

### 2.1 正面因素

财政部：江西省 12 月 25 日起实施境外旅客购物离境退税政策。商务部：12 月 19 日，中美举行经贸问题副部级通话，就双方关心的问题进行沟通。据 21 世纪经济报道，财税部门已经在就个税专项附加扣除操作进行内部培训，为 2019 年 1 月 1 日政策的落地做准备。发改委批复上海、杭州两地轨道交通规划，两地新增的投资项目金额预计将会超过 3500 亿元。在前三批共 50 家国企混改试点基础上，第四批混改试点已启动。中国人民银行昨日发布消息称，决定创设定向中期借贷便利（TMLF），根据金融机构对小微企业、民营企业贷款增长情况，向其提供长期稳定资金来源，定向中期借贷便利资金可使用三年，操作利率比中期借贷便利（MLF）利率优惠 15 个基点，目前为 3.15%。

### 2.2 风险因素

证监会 19 日晚间发布消息，当前最重要的是把习近平总书记关于在上海证券交易所设立科创板并试点注册制的重要指示，作为新时代资本市场深化改革的头等大事，抓紧落实落地。

### 2.3 投资建议

沪指上个交易日震荡走低，成交量继续低迷，行业基本收跌。三大期指集体收低，IC 跌幅较大，合约期现价差略有走弱，期指持仓均有所减少，IF 主力净增空仓。美联储加息靴子落地，态度较预期偏鹰，国内创设定向中期借贷便利利好，综合来看，预计期指维持震荡，三大期指中 IH 或相对略强，建议暂时观望或以对冲思路为主，关注之后的中央经济工作会议。仅供参考。

### 3. 本周经济公报

表 3: 中国经济公报

时间	事件	期间	调查	实际	前期	修正
12/03/2018 09:45	财新中国PMI制造业	Nov	50.1		50.2	50.1 --
12/05/2018 09:45	财新中国PMI综合	Nov	--		51.9	50.5 --
12/05/2018 09:45	财新中国PMI服务业	Nov	50.7		53.8	50.8 --
12/07/2018 16:34	外汇储备	Nov	\$3044.00b	\$3061.70b		\$3053.10 --
12/08/2018 11:08	贸易余额人民币	Nov	226.50b	306.04b		233.63b 238.76b
12/08/2018 11:08	出口同比人民币	Nov	13.80%		10.20%	20.10% 20.00%
12/08/2018 11:08	进口同比人民币	Nov	18.30%		7.80%	26.30% 25.70%
12/08/2018 11:08	贸易余额	Nov	\$34.40b	\$44.74b		\$34.01b \$34.76b
12/08/2018 11:08	出口同比	Nov	9.40%		5.40%	15.60% 15.50%
12/08/2018 11:08	进口同比	Nov	14.00%		3.00%	21.40% 20.80%
12/09/2018 09:30	PPI同比	Nov	2.70%		2.70%	3.30% --
12/09/2018 09:30	CPI 同比	Nov	2.40%		2.20%	2.50% --
12/11/2018 08:01	人力资源调查	1Q	--		10%	7% --
12/11/2018 17:01	货币供应M2同比	Nov	8.00%		8.00%	8.00% --
12/11/2018 17:01	New Yuan Loans CNY	Nov	1150.0b	1250.0b		697.0b --
12/11/2018 17:01	总融资人民币	Nov	1350.0b	1519.1b		728.8b 743.0b
12/11/2018 17:02	货币供应M0年同比	Nov	3.00%		2.80%	2.80% --
12/11/2018 17:02	货币供应M1年同比	Nov	3.00%		1.50%	2.70% --
12/13/2018 15:00	外国直接投资同比人民币	Nov	--		-26.30%	7.20% --
12/14/2018 10:00	彭博12月中国调查 (表格)					
12/14/2018 10:00	零售销售额同比	Nov	8.80%		8.10%	8.60% --
12/14/2018 10:00	社会消费品零售	Nov	9.10%		9.10%	9.20% --
12/14/2018 10:00	工业产值 同比	Nov	5.90%		5.40%	5.90% --
12/14/2018 10:00	工业生产 年迄今(同比)	Nov	6.40%		6.30%	6.40% --
12/14/2018 10:00	固定资产除农村年迄今同比	Nov	5.80%		5.90%	5.70% --
12/14/2018 10:00	Property Investment YoY	Nov	--		9.70%	9.70% --
12/14/2018 10:00	Surveyed Jobless Rate	Nov	--		4.80%	4.90% --
12/15/2018 09:30	New Home Prices MoM	Nov	--		0.98%	1.02% --
12/20/2018	中国银行结售汇 - 银行代客	Nov	--	--		-24.1b --

数据来源: Wind, 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。