

兴证期货·研发中心

2018年12月24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

上周股票市场震荡走低，沪指周五一度跌破2500点，最终收于2516.25点，周跌2.99%，成交量能继续减少。深成指收跌3.83%，创业板指跌3.06%。行业板块集体收跌，其中医药、食品饮料、银行及石油石化领跌。三大指数集体收跌，市盈率继续走低。市场情绪更为谨慎，沪股通及深股通资金净流出，两融余额继续小幅下降。

三大期指集体收跌，其中IC跌幅较小，IH跌幅较大。从期指持仓量来看，市场避险情绪有所上升，IF及IH持仓有所增加，IC持仓小幅减少。从基差来看，IF及IH升水有所收窄，IC合约贴水继续修复，市场预期小幅走弱。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

上周A股市场普跌，权重板块拖累指数，美联储会议不及预期鸽派，海外股市大幅走弱，市场避险情绪上升，风险偏好维持低位。消息面偏多，中央经济工作会议提出，稳健的货币政策要松紧适度及积极的财政政策加力提效，强化宏观政策的逆周期调节，并强调推动制造业高质量发展。但从过去经验来看，会议前后对股市短期走势无明显规律。另外，个人所得税法扣除细则正式公布，相较征求意见稿，标准有所提高，拓展了抵扣范围。整体来看，消息面利多下市场有望超跌反弹，但近期市场风险偏好难升，临近元旦连续四日休市，资金避险情绪较重，预计股指先扬后抑，IC相对较强。仅供参考。

1. 上周现货市场回顾

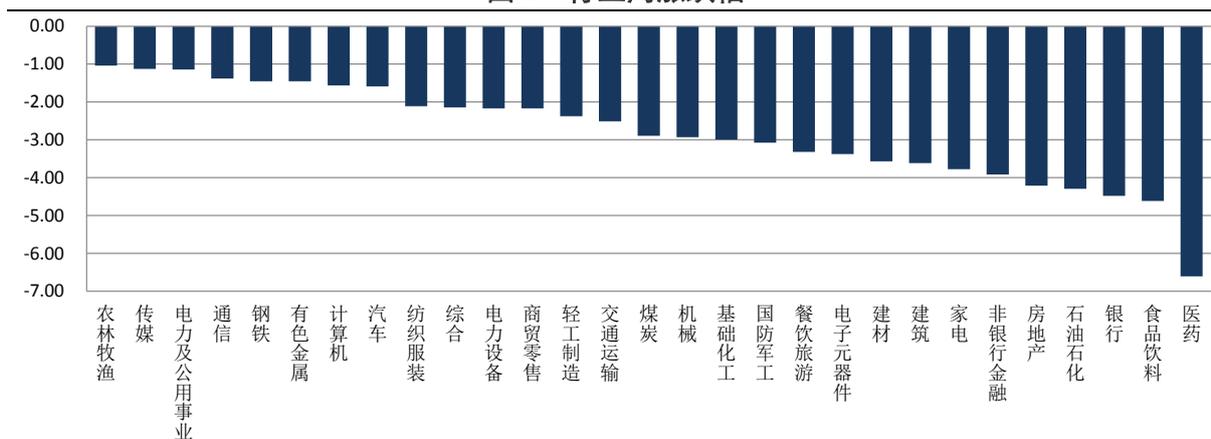
1.1 股票指数震荡走低

上周股票市场震荡走低，沪指周五一度跌破 2500 点，最终收于 2516.25 点，周跌 2.99%，成交量能继续减少。深成指收跌 3.83%，创业板指跌 3.06%。行业板块集体收跌，其中医药、食品饮料、银行及石油石化领跌。

三大指数集体收跌，市盈率继续走低。沪深 300 指数周跌 4.31%，最终收报 3029.40 点，动态市盈率跌至 10.3。上证 50 指数大跌 5.02%，最终收报 2306.15 点，动态市盈率跌至 8.6。中证 500 指数下跌 3.32%，最终收报 4231.14 点，动态市盈率跌至 16.4。

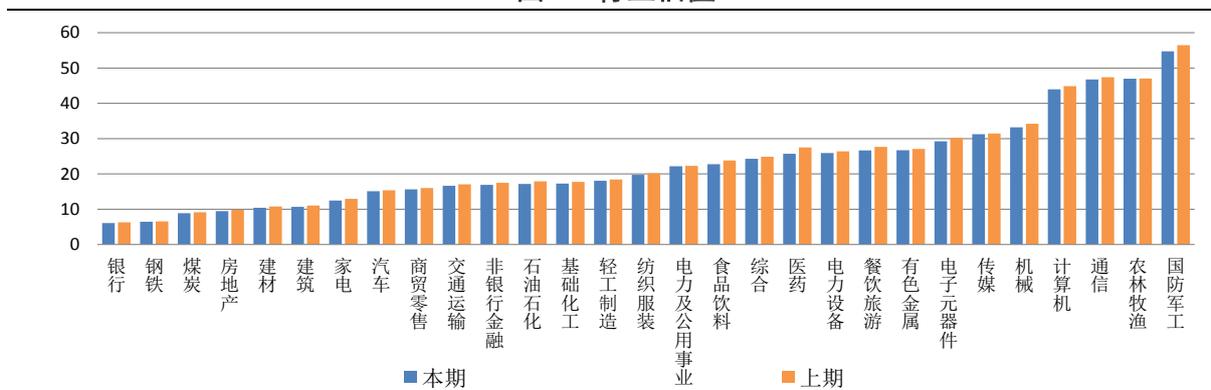
沪深 300 十大行业多数收跌，仅有 300 公用收涨 1.47%；从跌幅来看，300 医药下跌 9.21%，领跌 10 大行业。从贡献度来看，300 金融对沪深 300 下跌贡献最大。

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

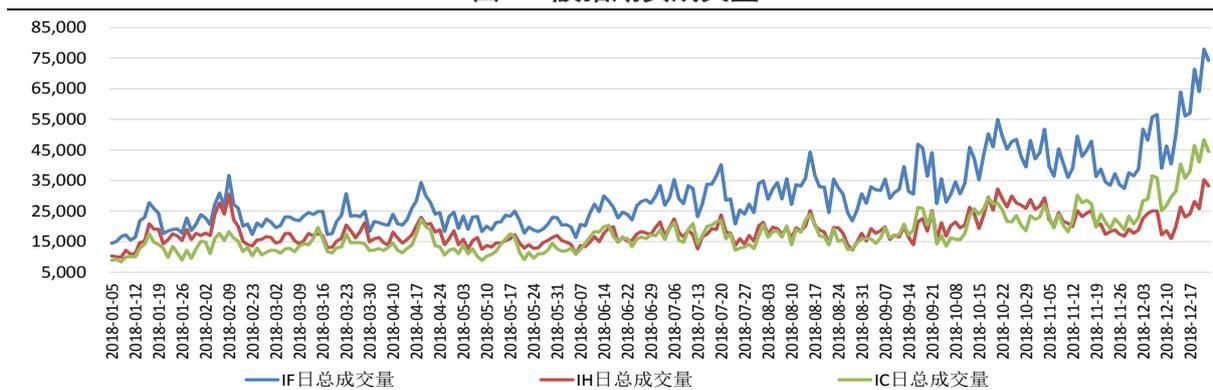
2.1 三大期指集体收跌

上周三大期指集体收跌，其中 IC 跌幅较小，IH 跌幅较大。1812 合约到期，1901 合约转为主力，IF1901 周跌 4.49%，IH1901 下跌 5.13%，IC1901 下跌 2.43%。

从成交量能来看，本轮松绑后，移仓换月期间成交量明显增加，IF、IH、IC 成交量较前一周分别增长 34.30%、41.14%、33.04%。从期指持仓量来看，市场避险情绪有所上升，IF 及 IH 持仓有所增加，IC 持仓小幅减少，相较于前一周 IF 增仓 1280 手，IH 增仓 444 手，IC 减仓 1313 手，较上期分别增长 1.73%、3.84%、-1.95%。

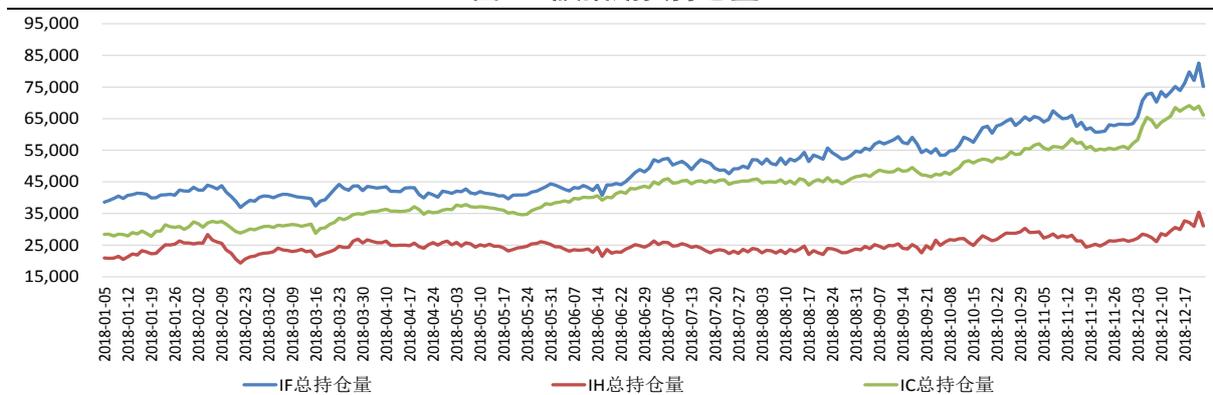
从期指基差来看，IF 及 IH 升水有所收窄，IC 合约贴水继续修复，市场预期小幅走弱。以上周五收盘价计算：IF1901 较现货升水 4.8 点，升水率 0.16%；IH1901 较现货升水 7.1 点，升水率 0.31%；IC1901 较现货贴水 25.1 点，贴水率 0.59%。

图 3：股指期货成交量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

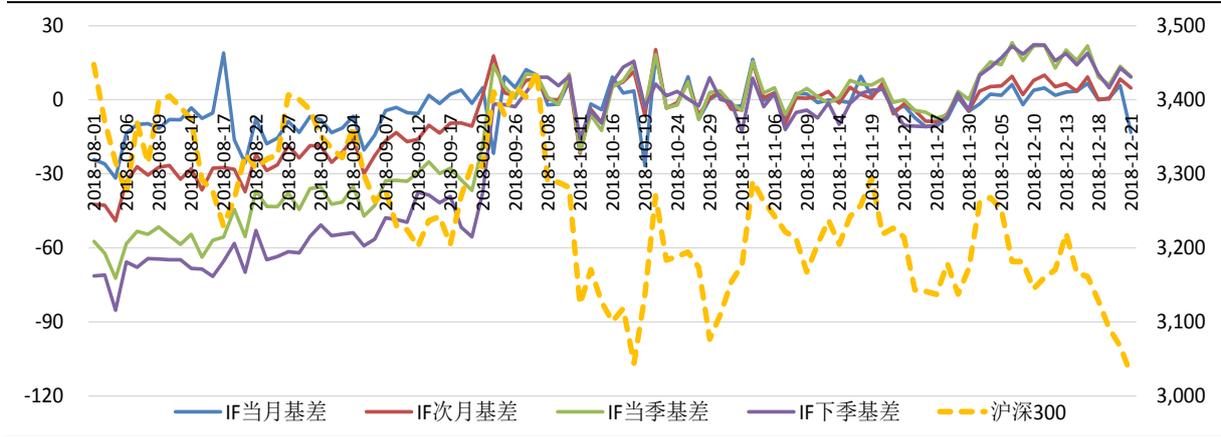
图 4：股指期货持仓量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

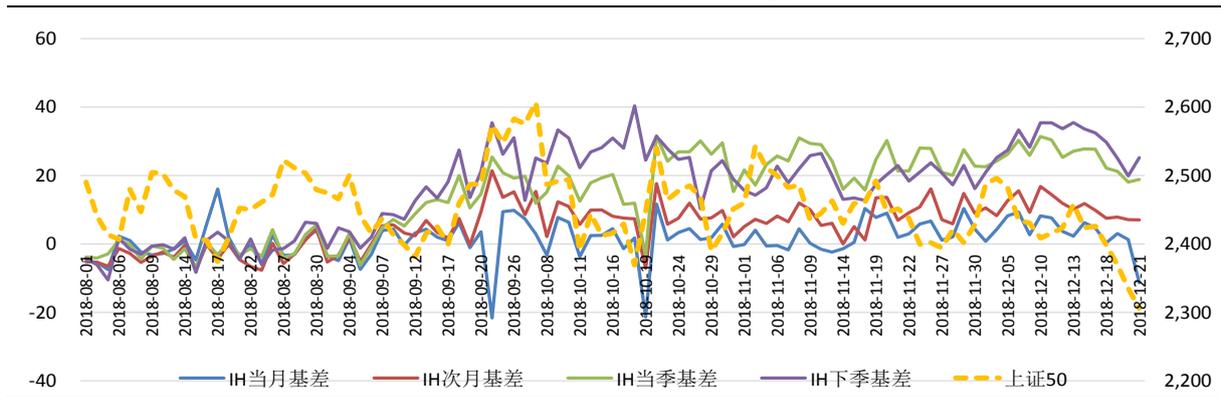
2.2 IF 及 IH 期限价差震荡走弱

图 5：IF 各合约期现基差走势



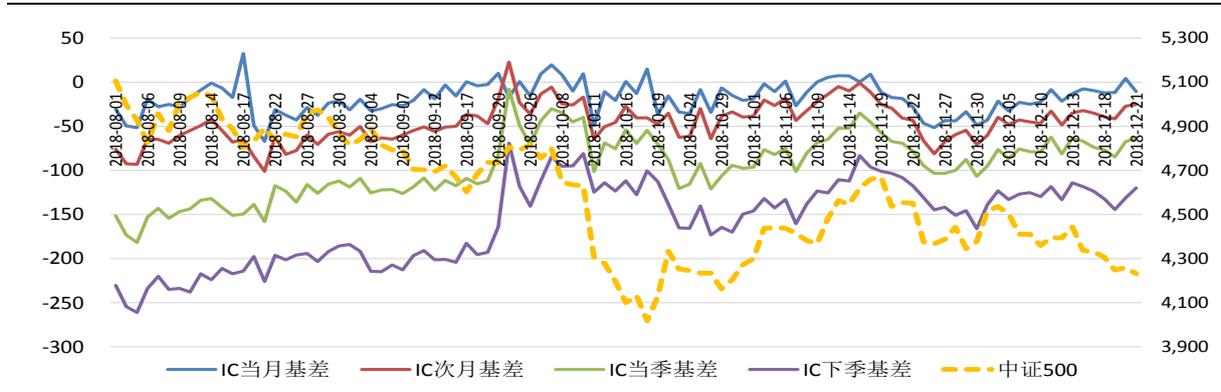
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 6：IH 各合约期现基差走势



数据来源：Wind，兴证期货研发部

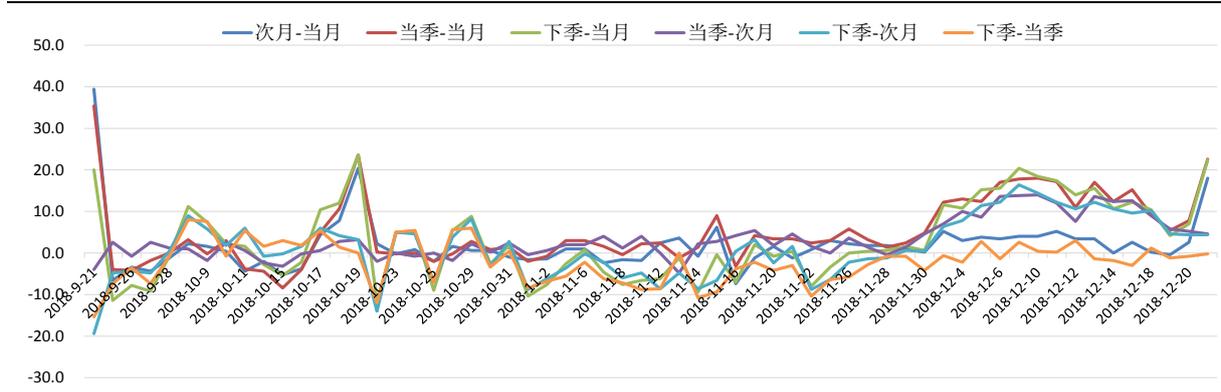
图 7：IC 各合约期现基差走势



数据来源：Wind，兴证期货研发部

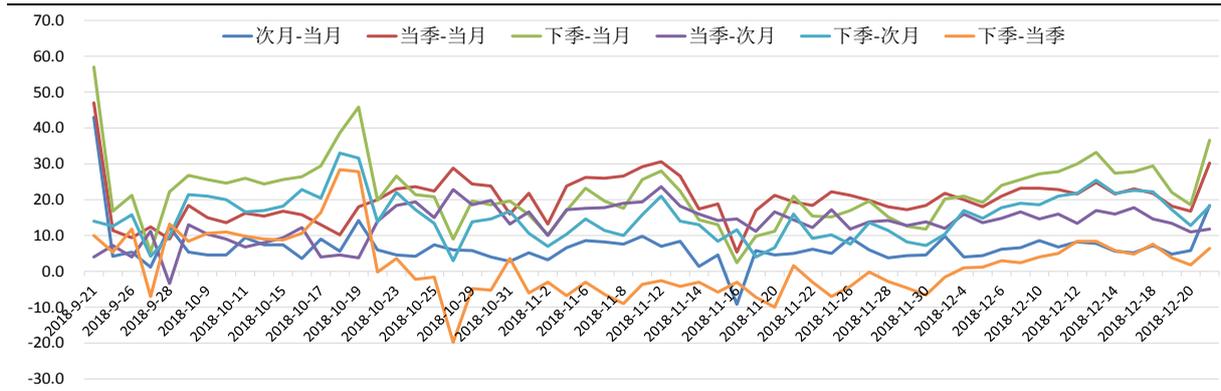
2.3 期指远-近价差震荡偏弱

图 8：IF 各合约跨期价差走势



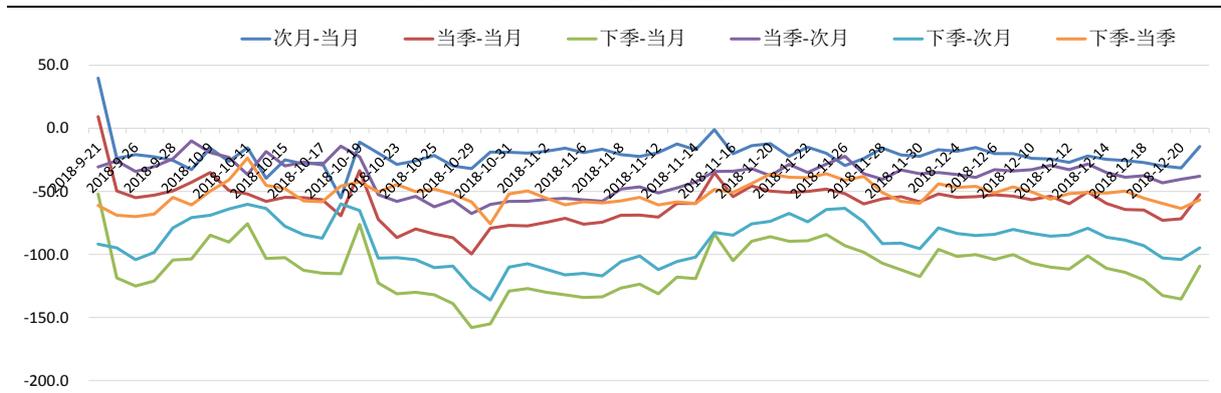
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

上周市场集体收跌，IC/IF、IC/IH、IF/IH 小幅反弹。上周五收盘 IF/IH 主力合约点数比值小幅回升至 1.3117，IC/IF 主力合约点数比值回升至 1.3862，IC/IH 主力合约比值回升至 1.8183。

图 11: IC/IF 主力合约比值走势



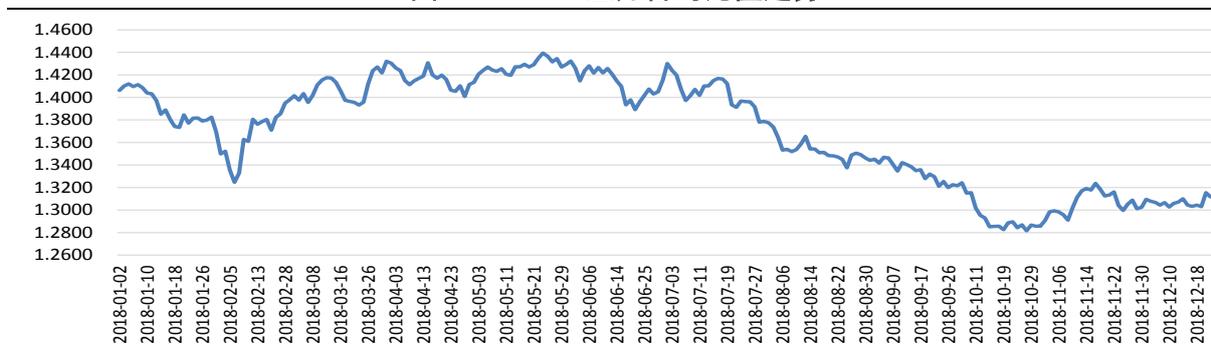
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 12: IC/IH 主力合约比值走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

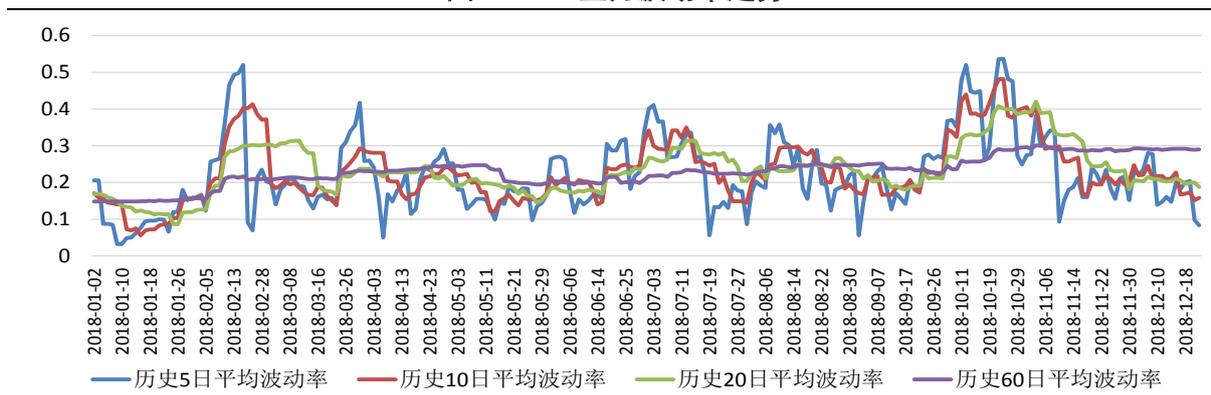
图 13: IF/IH 主力合约比值走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

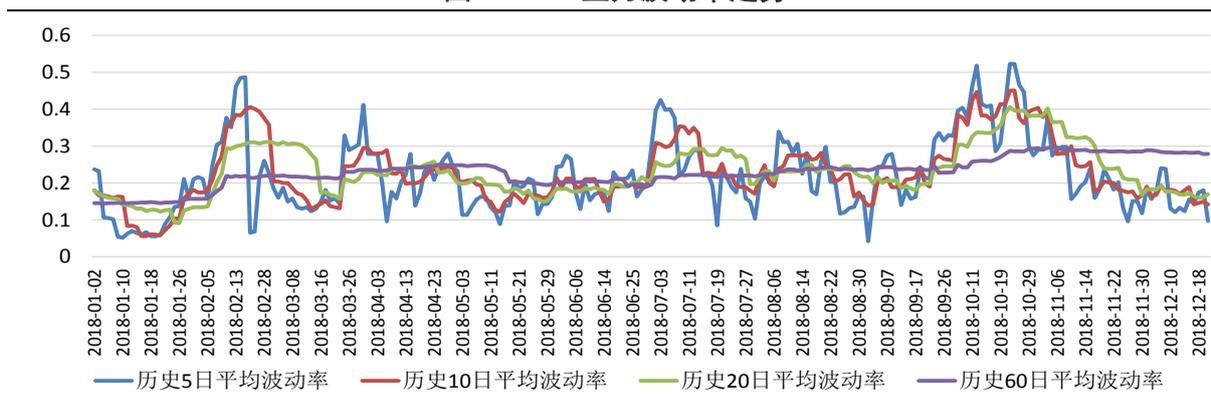
2.5 期指短期波动率有所回落

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

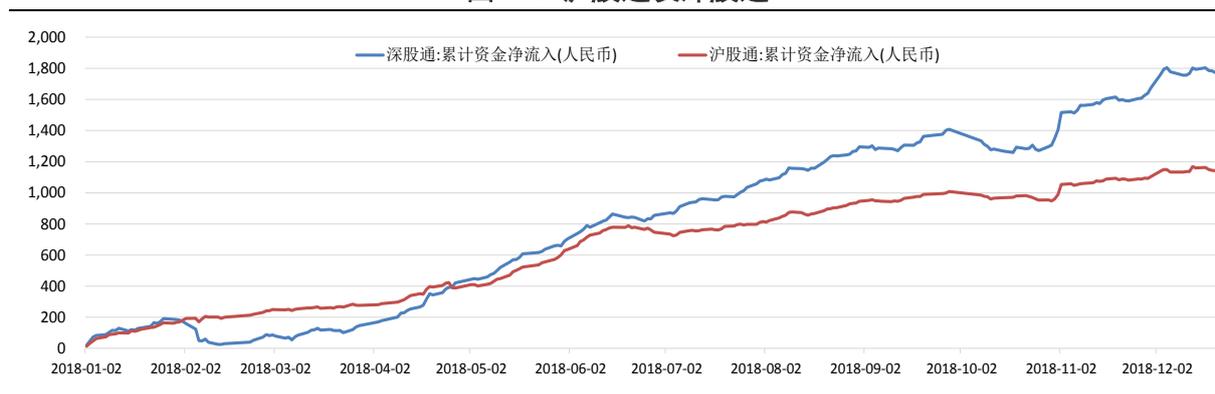


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

2.6 市场情绪更为谨慎

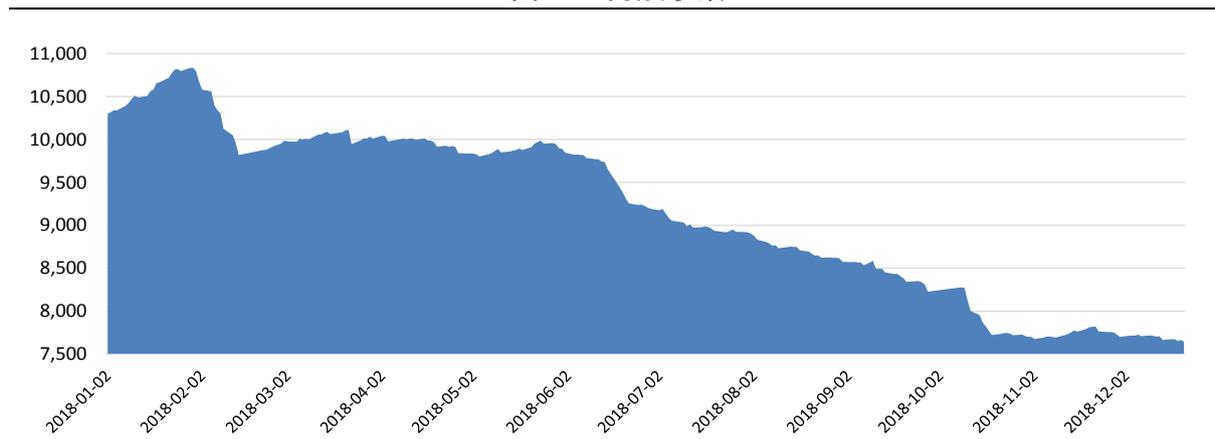
上周市场情绪更为谨慎，外部资金有所流出。沪股通及深股通资金上周分别净流出 19.56 亿元、17.61 亿元。国内资金来看，到周四为止两融余额继续小幅回落，截止 12 月 21 日的两融余额为 7644.31 亿元，较 12 月 14 日减少 21.69 亿元。

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

上周股票市场震荡走低，沪指周五一度跌破 2500 点，最终收于 2516.25 点，周跌 2.99%，成交量能继续减少。深成指收跌 3.83%，创业板指跌 3.06%。行业板块集体收跌，其中医药、食品饮料、银行及石油石化领跌。三大指数集体收跌，市盈率继续走低。市场情绪更为谨慎，沪股通及深股通资金净流出，两融余额继续小幅下降。

上周三大期指集体收跌，其中 IC 跌幅较小，IH 跌幅较大。1812 合约到期，1901 合约转为主力，IF1901 周跌 4.49%，IH1901 下跌 5.13%，IC1901 下跌 2.43%。从成交量能来看，本轮松绑后，移仓换月期间成交量明显增加，IF、IH、IC 成交量较前一周分别增长 34.30%、41.14%、33.04%。从期指持仓量来看，市场避险情绪有所上升，IF 及 IH 持仓有所增加，IC 持仓小幅减少，相较于前一周 IF 增仓 1280 手，IH 增仓 444 手，IC 减仓 1313 手，较上期分别增长 1.73%、3.84%、-1.95%。从基差来看，IF 及 IH 升水有所收窄，IC 合约贴水继续修复，市场预期小幅走弱。从市场风格来看，IC/IF、IC/IH 比值小幅反弹。

上周 A 股市场普跌，权重板块拖累指数，美联储会议不及预期鸽派，海外股市大幅走弱，市场避险情绪上升，风险偏好维持低位。消息面偏多，中央经济工作会议提出，稳健的货币政策要松紧适度及积极的财政政策加力提效，强化宏观政策的逆周期调节，并强调推动制造业高质量发展。但从过去经验来看，会议前后对股市短期走势无明显规律。另外，个人所得税法扣除细则正式公布，相较征求意见稿，标准有所提高，拓展了抵扣范围。整体来看，消息面利多下市场有望超跌反弹，但近期市场风险偏好难升，临近元旦连续四日休市，资金避险情绪较重，预计股指先扬后抑，IC 相对较强。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。