

兴证期货·研发中心

2019年1月2日 星期三

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@xzsfutures.com

## 内容提要

### ● 行情回顾

#### 现货市场: 震蕩偏强

沪指节前最后一个交易日震蕩偏强,量能继续低迷,行业涨跌不一,其中酒类、券商、休闲用品、食品领涨,电脑硬件、石油天然气、半导体及保险领跌。

#### 期指市场: 多数收跌

主力合约 IF1901、IH1901、IC1901,涨幅分别为-0.16%, 0.02%, -0.78%。

#### 外盘市场: 多数收涨

美股收高

欧股涨跌不一

港股收高

### ● 后市展望及策略建议

三大期指中 IC 跌幅较大,合约期现价差有所走弱,IF 及 IH 持仓小幅增加,IC 略有减仓,其中 IF 主力净增多仓,IH 略净增空仓。综合来看,跨年后市场风险偏好难升,此前工业企业利润不及预期,近日公布的 12 月官方制造业 PMI 首次跌破荣枯线,预计市场对宏观经济的担忧上升导致加仓意愿较低,期指延续弱勢震蕩,建议以对冲思路为主。仅供参考。

# 1. 市场回顾

## 1.1 国内市场评析:

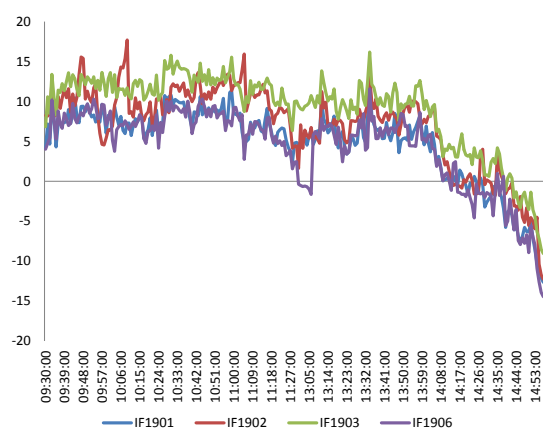
主力合约 IF1901、IH1901、IC1901，  
涨幅分别为-0.16%，0.02%，-0.78%。

图 1 沪深 300 和各股指合约走势图



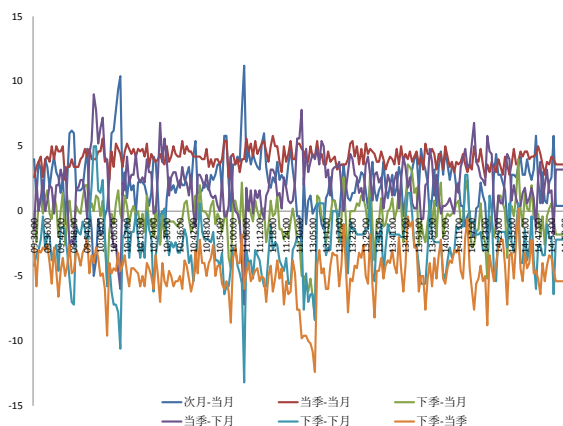
资料来源: Bloomberg, 兴证期货研发部

图 2 沪深 300 股指期货各合约基差



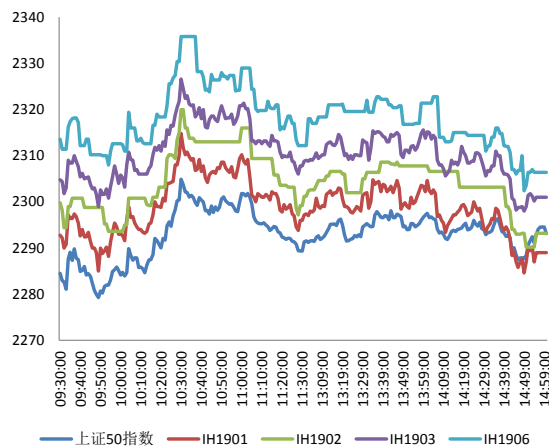
资料来源: Bloomberg, 兴证期货研发部

图 3 沪深 300 各股指合约间价差走势



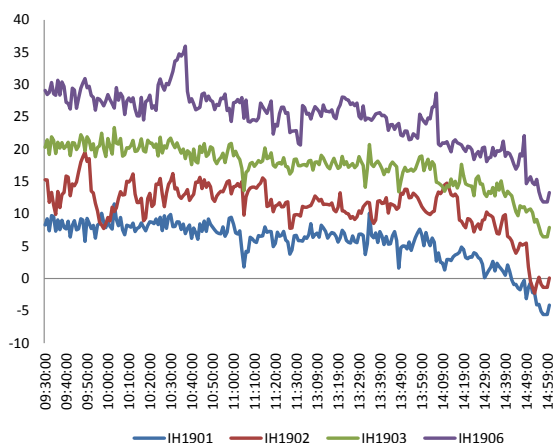
资料来源: Bloomberg, 兴证期货研发部

图 4 上证 50 和各股指合约走势图



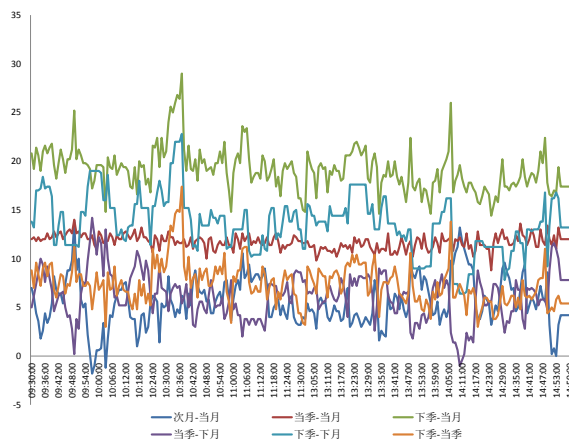
资料来源: Bloomberg, 兴证期货研发部

图 5 上证 50 股指期货各合约基差



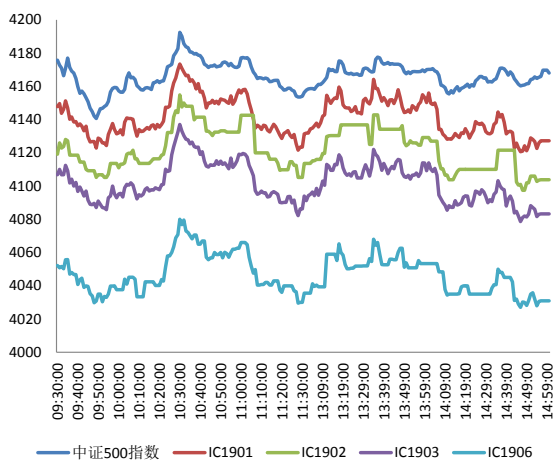
资料来源：Bloomberg，兴证期货研发部

图 6 上证 50 各股指合约间价差走势



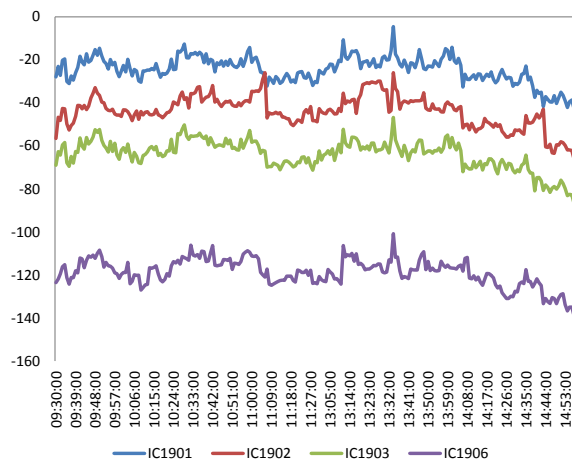
资料来源：Bloomberg，兴证期货研发部

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 28 日股指期货各合约升贴水情况

2018/12/28	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	2018/12/27 升贴水	2018/12/27 升贴水率
IF1901.CFE	2,996.0	3,010.7	-14.7	<b>-0.49%</b>	2019-01-18	13	-9.06%	5.3	<b>0.18%</b>
IF1902.CFE	2,995.8	3,010.7	-14.9	<b>-0.49%</b>	2019-02-15	28	-4.26%	6.3	<b>0.21%</b>
IF1903.CFE	2,998.0	3,010.7	-12.7	<b>-0.42%</b>	2019-03-15	48	-2.12%	8.3	<b>0.28%</b>
IF1906.CFE	2,996.4	3,010.7	-14.3	<b>-0.47%</b>	2019-06-21	115	-1.00%	5.5	<b>0.18%</b>
IH1901.CFE	2,286.6	2,293.1	-6.5	<b>-0.28%</b>	2019-01-18	13	-5.28%	11.5	<b>0.51%</b>
IH1902.CFE	2,290.2	2,293.1	-2.9	<b>-0.13%</b>	2019-02-15	28	-1.09%	15.1	<b>0.67%</b>
IH1903.CFE	2,298.0	2,293.1	4.9	<b>0.21%</b>	2019-03-15	48	1.08%	23.9	<b>1.05%</b>
IH1906.CFE	2,305.0	2,293.1	11.9	<b>0.52%</b>	2019-06-21	115	1.09%	30.9	<b>1.36%</b>
IC1901.CFE	4,120.4	4,168.0	-47.6	<b>-1.14%</b>	2019-01-18	13	-21.28%	-30.3	<b>-0.73%</b>
IC1902.CFE	4,099.8	4,168.0	-68.2	<b>-1.64%</b>	2019-02-15	28	-14.15%	-50.5	<b>-1.21%</b>
IC1903.CFE	4,077.6	4,168.0	-90.4	<b>-2.17%</b>	2019-03-15	48	-10.94%	-70.7	<b>-1.70%</b>
IC1906.CFE	4,024.0	4,168.0	-144.0	<b>-3.46%</b>	2019-06-21	115	-7.27%	-131.1	<b>-3.15%</b>

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

表 2: 2018 年 12 月 28 日股指期货主力合约持仓情况

	总成交量	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 净增多仓
IF1901.CFE	52,740	<b>1,797</b>	49,677	<b>326</b>	32,947	<b>860</b>	35,352	<b>-248</b>	<b>1,108</b>
IF1902.CFE	430	<b>-80</b>	409	<b>-80</b>					
IF1903.CFE	6,373	<b>-127</b>	19,753	<b>-406</b>	13,929	<b>-29</b>	16,216	<b>-256</b>	<b>227</b>
IF1906.CFE	809	<b>-21</b>	6,481	<b>228</b>					
IF总计	60,352	<b>1,569</b>	76,320	<b>68</b>					
IH1901.CFE	24,907	<b>586</b>	25,558	<b>248</b>	18,420	<b>580</b>	19,902	<b>842</b>	<b>-262</b>
IH1902.CFE	145	<b>-17</b>	218	<b>21</b>					
IH1903.CFE	1,922	<b>-587</b>	5,399	<b>-231</b>					
IH1906.CFE	234	<b>-145</b>	2,599	<b>18</b>					
IH总计	27,208	<b>-163</b>	33,774	<b>56</b>					
IC1901.CFE	28,777	<b>492</b>	40,036	<b>-298</b>	29,456	<b>168</b>	30,521	<b>-10</b>	<b>178</b>
IC1902.CFE	263	<b>50</b>	330	<b>-21</b>					
IC1903.CFE	3,682	<b>466</b>	22,715	<b>-113</b>	19,065	<b>-130</b>	18,683	<b>16</b>	<b>-146</b>
IC1906.CFE	475	<b>-31</b>	5,450	<b>92</b>					
IC总计	33,197	<b>977</b>	68,531	<b>-340</b>					

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

## 1.2 外盘市场：多数收涨

全球消息：美国总统特朗普：在 NAFTA 下，美国在与墨西哥进行的贸易中每年损失 750 亿美元；把汽车产业带回美国，回到 NAFTA 之前的模式。美国圣路易斯联储撰文表示，收益率曲线倒挂除了是预测经济衰退的指标外，倒挂或许将直接导致经济放缓。英国外交大臣亨特：政府可以使首相特雷莎·梅的脱欧协议在议会获得通过。欧洲央行管委诺特：没有理由认为经济增长会出现略微放缓；量化宽松仍是央行的选项之一。高盛报告表示，最近金融状况指数收紧以及所公布的美国经济数据较弱是下调的主要原因；高盛将美国上半年经济增速预估从 2.4% 下调至 2%，依然预计下半年增长 1.75%；鉴于近期增长仍然高于趋势，失业率达到 2019 年底将继续跌向 3.25%。

### 美股收高：

2018 年最后一个交易日，美国三大股指集体收涨，道指涨近 270 点，收于 23000 点上方，报 23327.46 点，纳指涨 0.77%，报 6635.28 点，标普 500 指数涨 0.85%，报 2506.85 点。全年则全部下跌，录得 10 年来最差年度表现，道指、标普 500 指数结束连续两年上涨，分别累跌 5.63%、6.24%，纳指 2011 年来首次下跌，累跌 3.88%。

### 欧股涨跌不一：

截止收盘，英国富时 100 指数收盘下跌 12.51 点，跌幅 0.19%，报 6721.46 点；全年累计跌 12.5%，为 2008 年以来最大年度跌幅。法国 CAC40 指数收盘上涨 51.96 点，涨幅 1.11%，报 4730.69 点；全年累计跌 10.95%，为 2011 年以来最大年度跌幅。德国 DAX 指数全年累计跌 18.26%，为 2008 年以来最大年度跌幅。

### 港股收高：

12 月 31 日，港股 2018 年收官日股指仍震荡走高，半日交易后恒生指数上涨 1.34%，收报 25845.7 点，恒生国企指数、香港中资企业指数均涨 1.33%。反观全年，恒指自 1 月底创出 33484 点的历史性高点，随后震荡下行，全年跌 13.61%，为近 7 年来最大跌幅；恒生国企指数全年跌 13.53%，香港中资企业指数跌幅较小，全年跌 5.81%。

## 2. 走势展望

### 2.1 正面因素

今日 1241 只 A 股纳入标普道琼斯指数初筛名单，其中权重最高的三只股票依次为，贵州茅台、中国平安和招商银行，纳入将自 2019 年 9 月 23 日市场开盘前生效，分类为“新兴市场”。广州将加快发展芯片产业，深化穗港澳台合作，力争到 2022 年打造出千亿元级集成电路产业集群。山东省新旧动能转换洪泰齐鲁新能源产业母基金日前在济南成立，总规模为 100 亿元，这是迄今为止山东省募集完成的规模最大的新旧动能转换母基金，基金主要投资于新能源和先进制造产业，既可以投资子基金，也可以直接投资项目。

### 2.2 风险因素

中国 12 月官方制造业 PMI 为 49.4，为 2016 年 7 月以来首次跌破荣枯线，预期 49.9，前值为 50；12 月官方非制造业 PMI 53.8，预期 53.2，前值 53.4。

### 2.3 投资建议

沪指节前最后一个交易日震荡偏强，量能继续低迷，行业涨跌不一。三大期指中 IC 跌幅较大，合约期现价差有所走弱，IF 及 IH 持仓小幅增加，IC 略有减仓，其中 IF 主力净增多仓，IH 略净增空仓。综合来看，跨年后市场风险偏好难升，此前工业企业利润不及预期，近日公布的 12 月官方制造业 PMI 首次跌破荣枯线，预计市场对宏观经济的担忧导致加仓意愿较低，期指延续弱势震荡，建议以对冲思路为主。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	\$3053.10b	--
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	--
12/27/2018 09:00	Swift全球支付人民币	Nov	--		2.09%	1.70% --
12/27/2018 09:30	Industrial Profits YoY	Nov	--		-1.80%	3.60% --
12/28/2018	经常账户余额	3Q F	--	--	\$16.0b	--
12/31/2018 09:00	非制造业采购经理指数	Dec	53.1	--	53.4	--
12/31/2018 09:00	制造业采购经理指数	Dec	50	--	50	--
01/02/2019 09:45	财新中国PMI制造业	Dec	50.2	--	50.2	--

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。