

兴证期货·研发中心

2019年1月28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@xzsfutures.com

内容提要

● 行情回顾

现货市场: 冲高回落

沪指上个交易日午后冲高回落, 行业涨跌不一, 办公用品、家居用品、银行及发电设备领涨, 休闲用品、综合类、燃气及教育领跌。

期指市场: 涨跌不一

主力合约 IF1902、IH1902、IC1902, 涨幅分别为 0.76%, 1.10%, -0.57%。

外盘市场: 集体收涨

美股收高

欧股收高

港股收高

● 后市展望及策略建议

三大期指中 IH 较强, IC 较弱, 合约期现价差略有走弱, IF 及 IC 持仓有所减少, IH 小幅增仓。综合来看, 受商誉减值的风险压制反弹, 中小盘股已有疲软态势。周末证监会换帅或提振市场情绪, 但本周将公布的重要宏观数据预计偏空, 加上即将迎来春节休市, 资金流出压力及海外市场不确定性较大, 情绪修复空间有限, 预计短期股指冲高回落, 建议多单逢高减仓。仅供参考。

1. 市场回顾

1.1 国内市场评析:

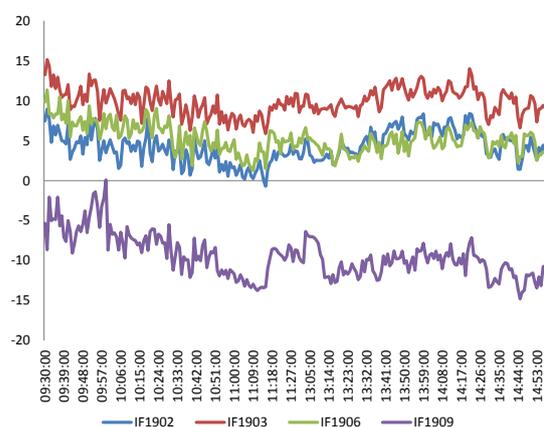
主力合约 IF1902、IH1902、IC1902，
涨幅分别为 0.76%，1.10%，-0.57%。

图 1 沪深 300 和各股指合约走势图



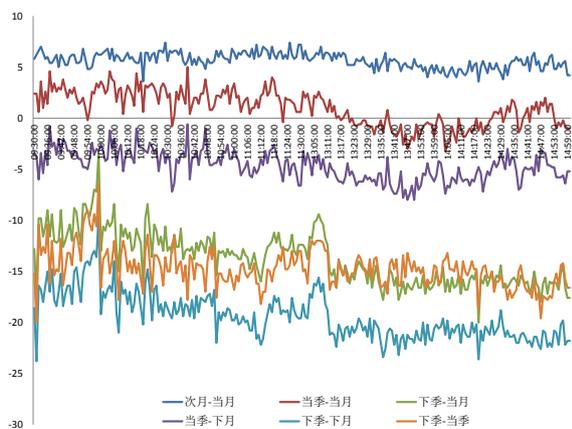
资料来源: Bloomberg, 兴证期货研发部

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



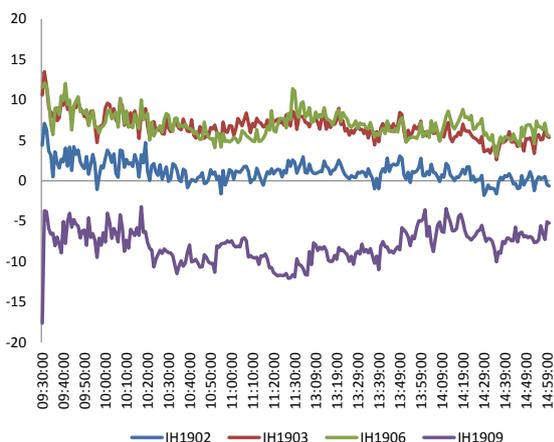
资料来源: Bloomberg, 兴证期货研发部

图 4 上证 50 和各股指合约走势图



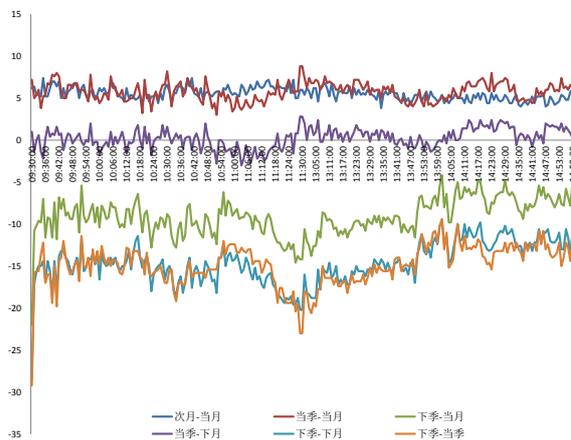
资料来源: Bloomberg, 兴证期货研发部

图 5 上证 50 股指期货各合约基差



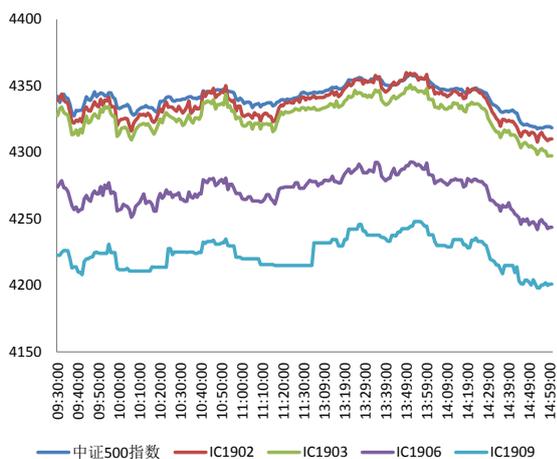
资料来源：Bloomberg，兴证期货研发部

图 6 上证 50 各股指合约间价差走势



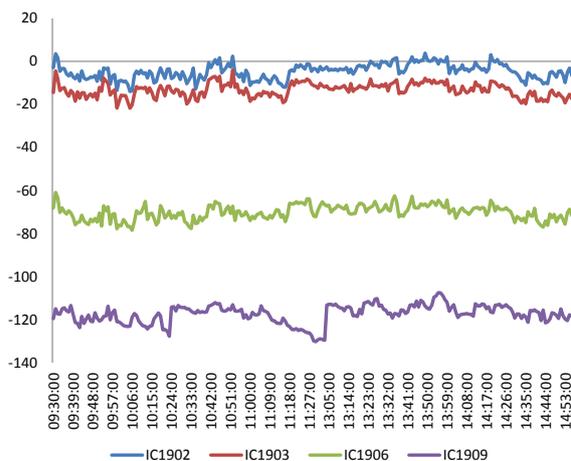
资料来源：Bloomberg，兴证期货研发部

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： 2019 年 1 月 25 日股指期货各合约升贴水情况

2019/1/25	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	2019/1/24 升贴水	2019/1/24 升贴水率
IF1902.CFE	3,188.8	3,184.5	4.3	0.14%	2019-02-15	10	3.29%	5.6	0.18%
IF1903.CFE	3,193.0	3,184.5	8.5	0.27%	2019-03-15	30	2.16%	10.0	0.32%
IF1906.CFE	3,187.8	3,184.5	3.3	0.10%	2019-06-21	97	0.26%	7.4	0.23%
IF1909.CFE	3,171.2	3,184.5	-13.3	-0.42%	2019-09-20	161	-0.63%	-5.0	-0.16%
IH1902.CFE	2,441.0	2,441.6	-0.6	-0.03%	2019-02-15	10	-0.63%	2.2	0.09%
IH1903.CFE	2,447.0	2,441.6	5.4	0.22%	2019-03-15	30	1.77%	7.0	0.29%
IH1906.CFE	2,447.2	2,441.6	5.6	0.23%	2019-06-21	97	0.57%	6.8	0.28%
IH1909.CFE	2,436.4	2,441.6	-5.2	-0.21%	2019-09-20	161	-0.32%	-8.8	-0.36%
IC1902.CFE	4,310.0	4,318.4	-8.4	-0.20%	2019-02-15	10	-4.73%	-7.4	-0.17%
IC1903.CFE	4,297.4	4,318.4	-21.0	-0.49%	2019-03-15	30	-3.93%	-17.2	-0.40%
IC1906.CFE	4,243.6	4,318.4	-74.8	-1.73%	2019-06-21	97	-4.32%	-75.0	-1.73%
IC1909.CFE	4,201.0	4,318.4	-117.4	-2.72%	2019-09-20	161	-4.09%	-119.4	-2.75%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 2： 2019 年 1 月 25 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
IF1902.CFE	46,529	-577	36,866	-2,050	24,804	-1,054	26,193	-1,588	534
IF1903.CFE	13,748	-113	32,668	214	22,796	401	24,092	105	296
IF1906.CFE	2,419	406	9,477	-237					
IF1909.CFE	825	133	1,841	512					
IF总计	63,521	-151	80,852	-1,561					
IH1902.CFE	23,140	392	19,853	331	13,546	134	15,207	263	-129
IH1903.CFE	5,544	1,448	8,932	-4					
IH1906.CFE	911	294	3,754	25					
IH1909.CFE	298	85	831	75					
IH总计	29,893	2,219	33,370	427					
IC1902.CFE	25,670	-1,554	29,114	-1,481	21,311	-817	20,924	-582	-235
IC1903.CFE	8,627	-707	38,564	23	29,658	106	30,152	96	10
IC1906.CFE	1,233	-397	9,251	-108					
IC1909.CFE	231	11	663	101					
IC总计	35,761	-2,647	77,592	-1,465					

数据来源：Wind，兴证期货研发部

1.2 外盘市场：集体收涨

上周，美国总统特朗普 25 日宣布，已和国会两党达成一致，联邦政府将重新开门 3 周。英国太阳报称北爱尔兰民主统一党私下决定下周支持首相的退欧协议。欧洲央行管委维勒鲁瓦：不确定性是造成经济放缓的主要因素；将致力于维持低利率；逐步减少刺激措施；今年是否加息取决于经济状况。欧洲央行：2019 年 GDP 增速由 1.8% 下调至 1.5%；2019 年通胀率增速由 1.7% 下调至 1.5%；2020 年 GDP 增速由 1.6% 下调至 1.5%；长期经济增速预期从 1.6% 下调至 1.5%；长期通胀展望由 1.9% 下调至 1.8%。COMEX 黄金期货收涨 1.77% 报 1308.7 美元/盎司，创八个月以来新高，周涨 2.03%；美元汇率走低令金价得到支撑。NYMEX 原油期货收涨 0.79% 报 53.55 美元/桶，连涨两日，周跌 0.91%，油价攀升受委内瑞拉局势动荡带动，但美国原油库存大增限制涨幅。伦敦基本金属多数上涨。

美股收高：

截止收盘，美国三大股指集体收高，道指收涨逾 180 点。美国联邦政府将重新开门 3 周。苹果、奈飞均涨逾 3%。中概股亦大涨，虎牙直播、趣头条涨超 11%。上周，道指涨 0.12%，纳指涨 0.11%，标普 500 指数跌 0.22%。道指和纳指均连涨五周。

欧股收高：

截止收盘，欧洲三大股指集体上涨。德国 DAX 指数涨 1.36% 报 11281.79 点，周涨 0.68%；法国 CAC40 指数涨 1.11% 报 4925.82 点，周涨 1.02%；英国富时 100 指数跌 0.14% 报 6809.22 点，周跌 2.28%。

港股收高：

截止收盘，香港恒生指数高开高走收涨 1.65% 报 27569.19 点，创 4 个月新高；周涨 1.77%，周线录得四连阳。恒生国企指数涨 1.71%，周涨 2.23%。大市成交升至 1064 亿港元，前一交易日为 807.1 亿港元。

2. 走势展望

2.1 正面因素

中国和澳大利亚、日本、新加坡、美国、欧盟、俄罗斯、巴西等共 76 个世贸组织成员签署《关于电子商务的联合声明》，确认有意在世贸组织现有协定和框架基础上，启动与贸易有关的电子商务议题谈判。山西省率先实施两项普惠性减税降费政策，包括增值税小规模纳税人按 50% 减征 6 税 2 费、城镇土地使用税税额按现行标准的 75% 调整。工信部印发锂电池行业规范条件，严格控制新上单纯扩大产能、技术水平低的锂离子电池（含配套）项目，自 2019 年 2 月 15 日起施行。工信部：超高清视频产业发展行动计划将于春节前后正式发布。

2.2 风险因素

据上证报，监管部门近日下发通知，要求各保险公司在 2018 年第四季度偿付能力数据的基础上，在权益类资产下跌情景、交易对手违约情景等六类压力情景下分别测算该季度的偿付能力相关指标。

2.3 投资建议

沪指上个交易日午后冲高回落，行业涨跌不一。三大期指中 IH 较强，IC 较弱，合约期现价差略有走弱，IF 及 IC 持仓有所减少，IH 小幅增仓。综合来看，受商誉减值的风险压制反弹，中小盘股已有疲软态势。周末证监会换帅或提振市场情绪，但本周将公布的重要宏观数据预计偏空，加上即将迎来春节休市，资金流出压力及海外市场不确定性较大，情绪修复空间有限，预计短期股指冲高回落，建议多单逢高减仓。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
01/02/2019 09:45	财新中国PMI制造业	Dec	50.2	49.7	50.2	--
01/04/2019 09:45	财新中国PMI综合	Dec	--	52.2	51.9	--
01/04/2019 09:45	财新中国PMI服务业	Dec	53	53.9	53.8	--
01/04/2019 17:21	Reserve Requirement (Major Ban	15-Jan	--	14.00%	14.50%	--
01/04/2019 17:22	Reserve Requirement (Major Ban	25-Jan	--	13.50%	14.00%	--
01/07/2019 16:00	外汇储备	Dec	\$3071.73b	\$3072.71b	\$3061.70	--
01/10/2019 09:30	CPI 同比	Dec	2.10%	1.90%	2.20%	--
01/10/2019 09:30	PPI同比	Dec	1.60%	0.90%	2.70%	--
01/14/2019 10:57	出口同比人民币	Dec	6.60%	0.20%	10.20%	8.70%
01/14/2019 10:57	进口同比人民币	Dec	12.00%	-3.10%	7.80%	7.70%
01/14/2019 10:57	出口同比	Dec	2.00%	-4.40%	5.40%	3.90%
01/14/2019 10:57	进口同比	Dec	4.50%	-7.60%	3.00%	2.90%
01/14/2019 10:58	贸易余额人民币	Dec	345.00b	394.99b	306.04b	286.08b
01/14/2019 11:05	贸易余额	Dec	\$51.60b	\$57.06b	\$44.74b	\$41.86b
01/14/2019 15:59	外国直接投资同比人民币	Dec	--	24.90%	-26.30%	--
01/15/2019 16:00	货币供应M1年同比	Dec	1.60%	1.50%	1.50%	--
01/15/2019 16:00	货币供应M2同比	Dec	8.10%	8.10%	8.00%	--
01/15/2019 16:00	New Yuan Loans CNY	Dec	825.0b	1080.0b	1250.0b	--
01/15/2019 16:00	货币供应M0年同比	Dec	3.00%	3.60%	2.80%	--
01/15/2019 16:10	总融资人民币	Dec	1300.0b	1589.8b	1519.1b	1523.9b
01/16/2019 09:30	新建住宅均价环比	Dec	--	0.77%	0.98%	--
01/18/2019 16:32	中国银行结售汇 - 银行代客	Dec	--	-56.0b	-139.4b	--
01/21/2019 10:00	零售销售额同比	Dec	8.10%	8.20%	8.10%	--
01/21/2019 10:00	社会消费品零售	Dec	9.00%	9.00%	9.10%	--
01/21/2019 10:00	工业产值 同比	Dec	5.30%	5.70%	5.40%	--
01/21/2019 10:00	工业生产 年迄今(同比)	Dec	6.20%	6.20%	6.30%	--
01/21/2019 10:00	固定资产除农村年迄今同比	Dec	6.00%	5.90%	5.90%	--
01/21/2019 10:00	房地产开发投资同比	Dec	--	9.50%	9.70%	--
01/21/2019 10:00	调查失业率	Dec	--	4.90%	4.80%	--
01/21/2019 10:00	GDP 同比	4Q	6.40%	6.40%	6.50%	--
01/21/2019 10:00	GDP经季调季环比	4Q	1.50%	1.50%	1.60%	--
01/21/2019 10:00	GDP年迄今同比	4Q	6.60%	6.60%	6.70%	--
01/28/2019 09:30	Industrial Profits YoY	Dec	--	--	-1.80%	--
01/29/2019 10:00	彭博1月中国调查					
01/31/2019 09:00	非制造业采购经理指数	Jan	53.9	--	53.8	--
01/31/2019 09:00	制造业采购经理指数	Jan	49.3	--	49.4	--
01/31/2019 09:00	综合PMI	Jan	--	--	52.6	--
01/31/2019	Swift全球支付人民币	Dec	--	--	2.09%	--
02/01/2019 09:45	财新中国PMI制造业	Jan	49.7	--	49.7	--

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。