

兴证期货·研发中心

2018年12月3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

上周股票市场缩量震荡,周五尾盘拉升,沪指最终收涨 0.34%,成交量能有所减少。深成指收涨 0.59%,创业板指涨 1.58%。行业板块涨跌不一,农林牧渔、食品饮料、电力设备及通信领涨,钢铁、家电、煤炭及计算机领跌。三大指数集体收红,市盈率有所回落。市场情绪维持谨慎,沪股通及深股通资金有所回流。

三大期指涨跌不一,其中 IH 涨幅较大,IC 小幅收跌。从期指持仓及成交量能来看,市场风险偏好有所下降,期指合约持仓均有不同程度的增加,其中 IC 增仓幅度较大。从期指基差来看,IF 合约期现价差震荡走强,合约贴水有所收窄, IH 及 IC 合约期现价差震荡偏弱, IH 合约升水略有收窄, IC 贴水小幅走扩,市场预期较为谨慎。从市场风格来看, IC/IF、 IC/IH 比值有所回落。

### ● 后市展望及策略建议

上周虽然 PMI 数据延续下滑,但当前市场主要由中美贸易摩擦的情绪所主导,情绪较为谨慎,周末传来重磅利好,中美两国元首决定停止升级关税等贸易限制措施,包括不再提高现有针对对方的关税税率,及不对其他商品出台新的加征关税措施,助推本周市场风险偏好回升,再加上近期美联储表态偏鸽,美国加息周期有望提前结束,国内资本外流压力减弱,另外银保监会发布《商业银行理财子公司管理办法》,进一步允许理财子公司发行的公募理财产品直接投资股票,本周市场大概率震荡反弹,建议以多头思路为主。周末股指期货也迎来第三次松绑,有利于流动性回升及期指基差的修复,预计三大期指均有上涨机会,其中弹性更大且有基差修复空间的 IC 在反弹中相对更强。仅供参考。

## 1. 上周现货市场回顾

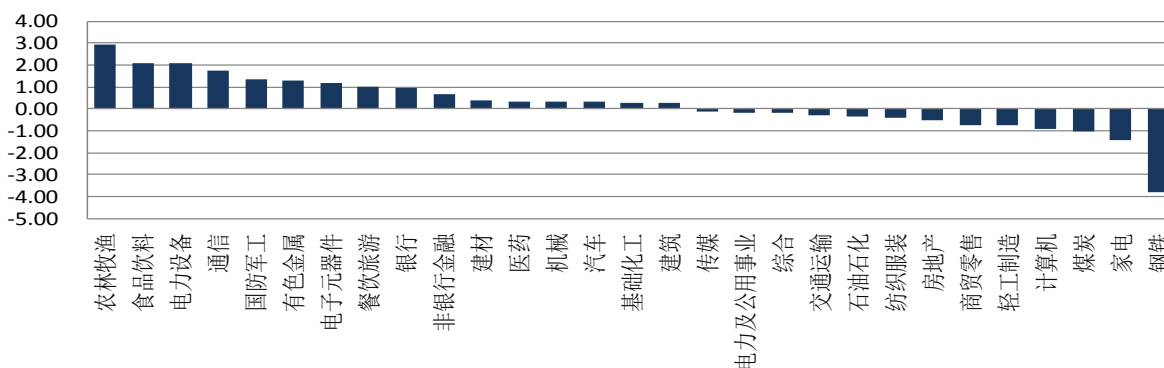
### 1.1 股票指数缩量震荡

上周股票市场缩量震荡，周五尾盘拉升，沪指最终收于 2588.19 点，上涨 0.34%，成交量能有所减少。深成指收涨 0.59%，创业板指涨 1.58%。行业板块涨跌不一，农林牧渔、食品饮料、电力设备及通信领涨，钢铁、家电、煤炭及计算机领跌。

三大指数集体收红，市盈率有所回落。沪深 300 指数周涨 0.93%，最终收报 3172.69 点，动态市盈率维持 10.5。上证 50 指数上涨 1.20%，最终收报 2428.04 点，动态市盈率微升至 9.2。中证 500 指数微涨 0.04%，最终收报 4376.65 点，动态市盈率维持 18.8。

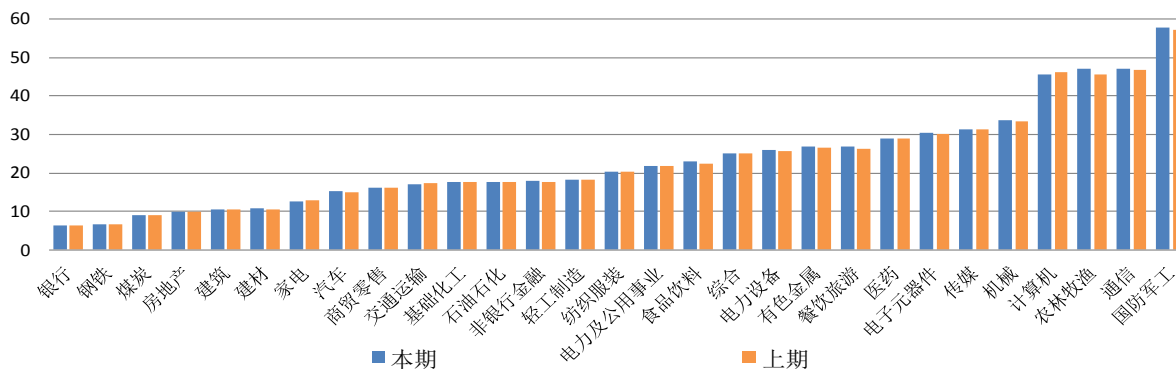
沪深 300 十大行业多数收涨，从涨幅来看，300 消费上涨 2.70%，领涨 10 大行业；仅有 300 能源及可选收跌，分别下跌 0.20%、0.52%。从贡献度来看，300 金融对沪深 300 上涨贡献最大。

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

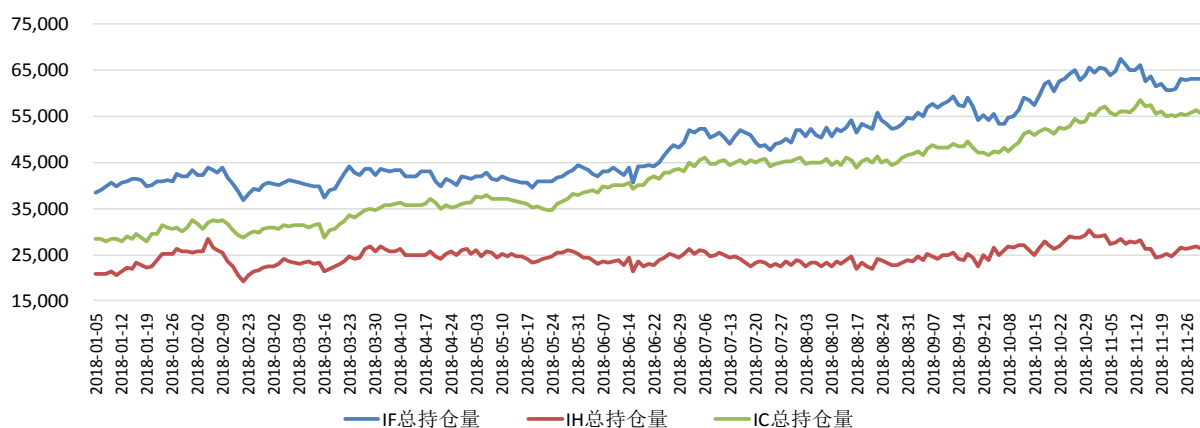
### 2.1 三大期指涨跌不一

上周三大期指涨跌不一，其中 IH 涨幅较大，IC 小幅收跌。IF1812 合约上周上涨 0.75%，IH1812 合约上涨 0.98%，IC1812 合约下跌 0.66%。

从期指持仓及成交量来看，市场风险偏好有所下降，期指合约持仓均有不同程度的增加，其中 IC 增仓幅度较大，相较于前期 IF 增仓 343 手，IH 增仓 140 手，IC 增仓 1492 手。

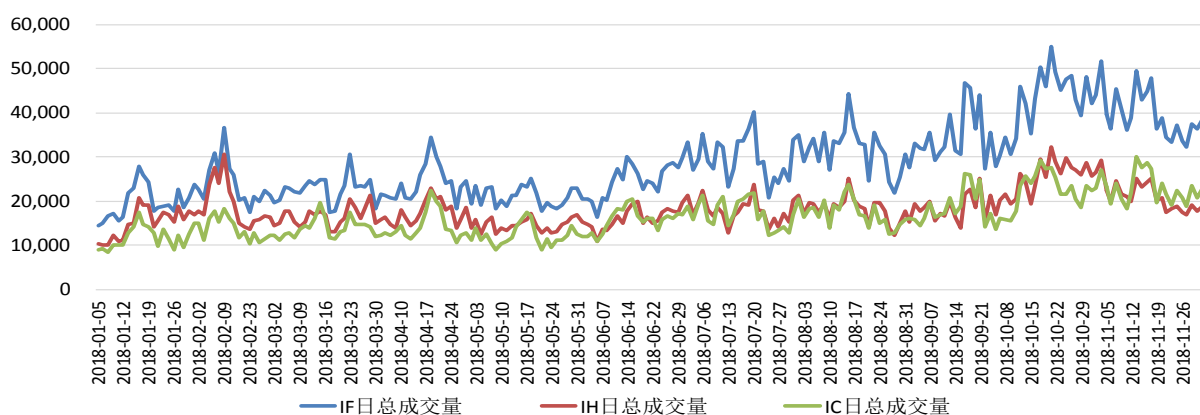
从期指基差来看，IF 合约期现价差震荡走强，合约贴水有所收窄，IH 及 IC 合约期现价差震荡偏弱，IH 合约升水略有收窄，IC 贴水小幅走扩，市场预期较为谨慎。以上周五收盘价计算：IF1812 较现货贴水 4.7 点，贴水率 0.15%；IH1812 较现货升水 4.4 点，升水率 0.18%；IC1812 较现货贴水 48.5 点，贴水率 1.11%。

图 3：股指期货持仓量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

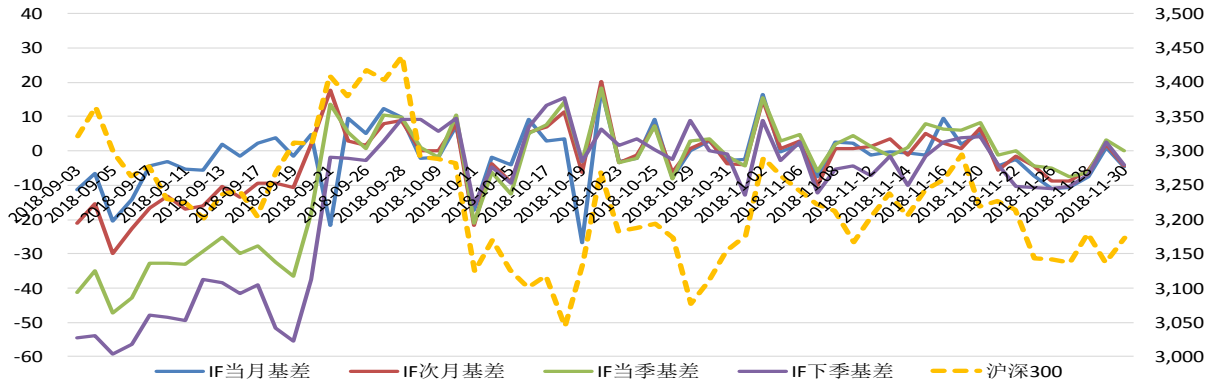
图 4：股指期货成交量



数据来源：Wind，兴证期货研发部

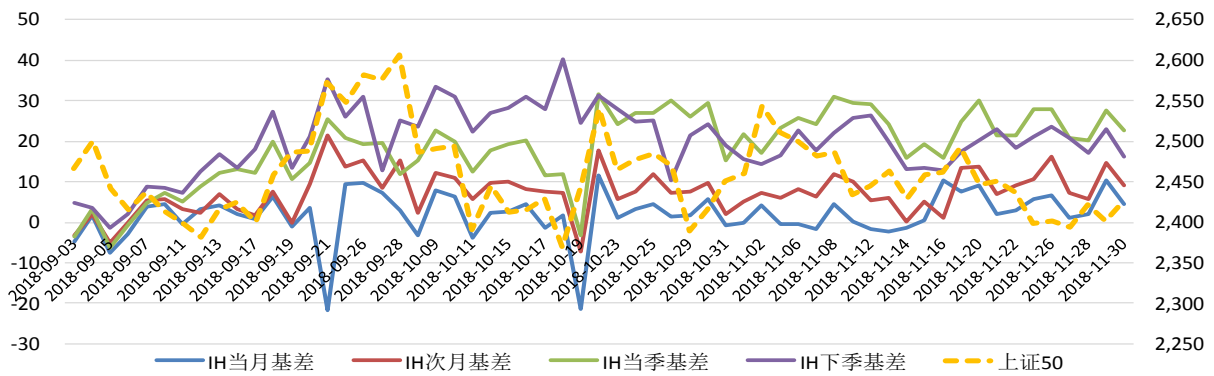
## 2.2 IC 期现价差延续走弱

图 5: IF 各合约期现基差走势



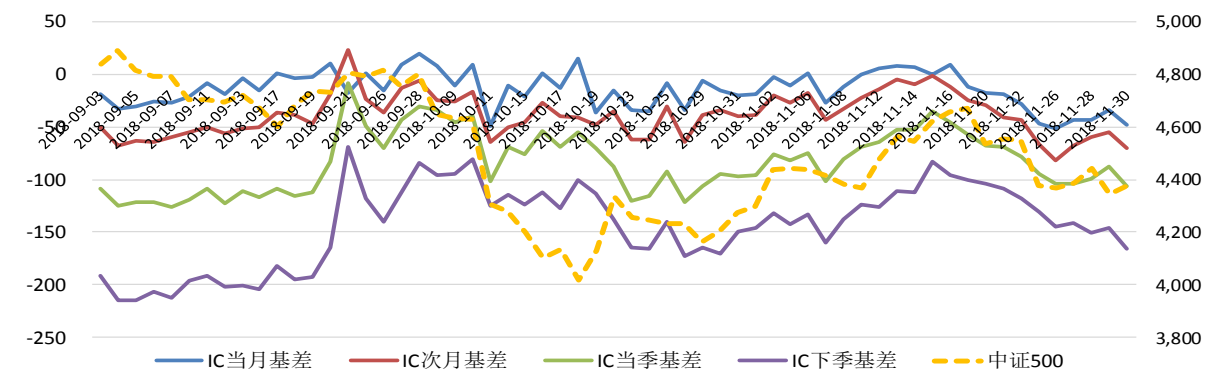
数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 6: IH 各合约期现基差走势



数据来源：Wind，兴证期货研发部

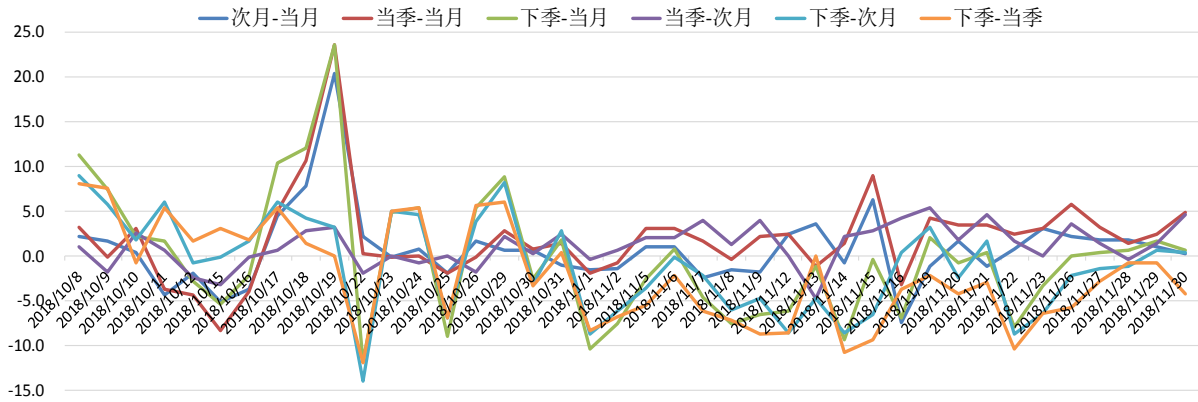
图 7: IC 各合约期现基差走势



数据来源：Wind，兴证期货研发部

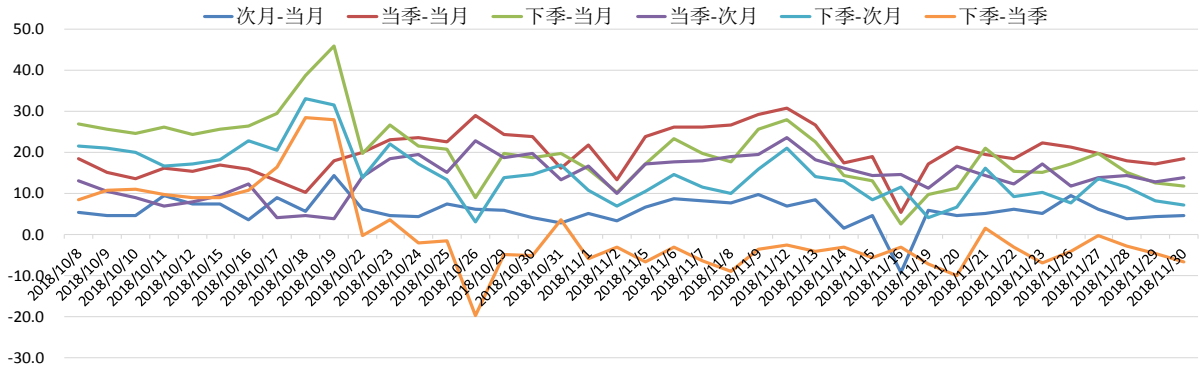
### 2.3 IC 远-近价差震荡走弱

图 8：IF 各合约跨期价差走势



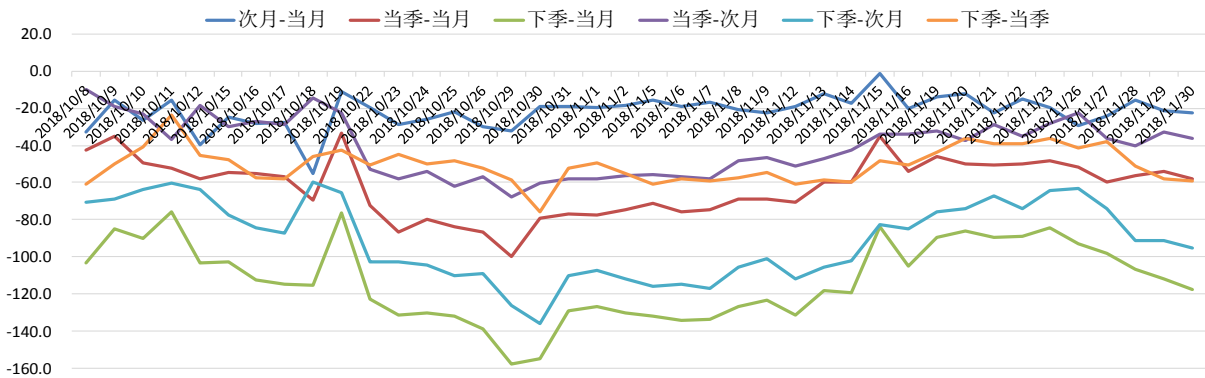
数据来源：Wind，兴证期货研发部

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

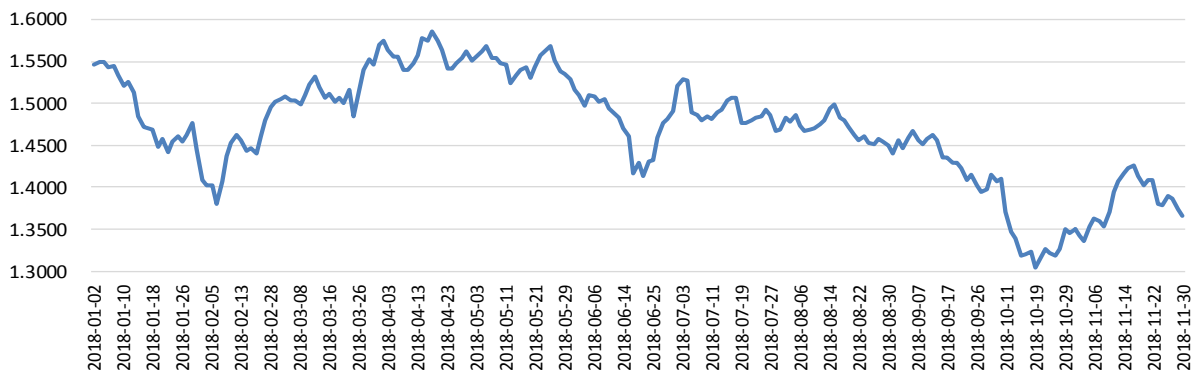


数据来源：Wind，兴证期货研发部

## 2.4 IC/IF 及 IC/IH 震荡偏弱

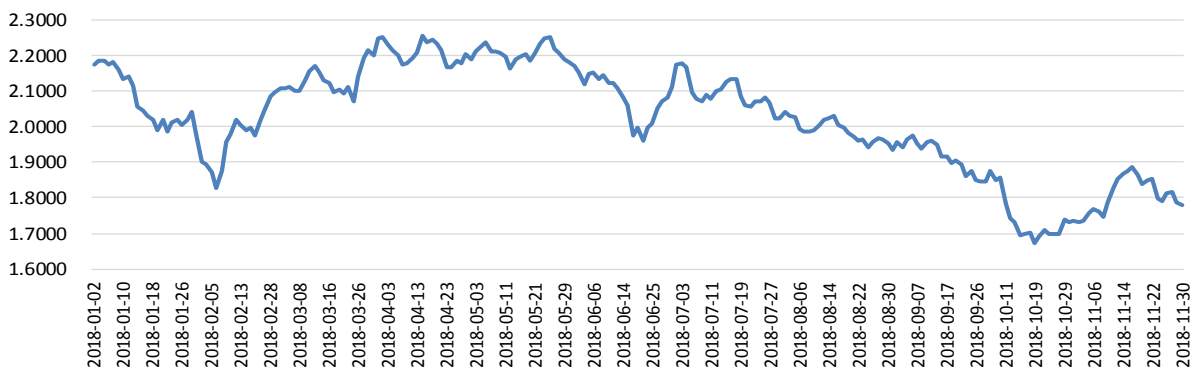
上周市场涨跌不一，IC/IF、IC/IH、IF/IH 震荡偏弱。上周五收盘 IF/IH 主力合约点数比值回落至 1.3024，IC/IF 主力合约点数比值回落至 1.3662，IC/IH 主力合约比值回落至 1.7794。

图 11: IC/IF 主力合约比值走势



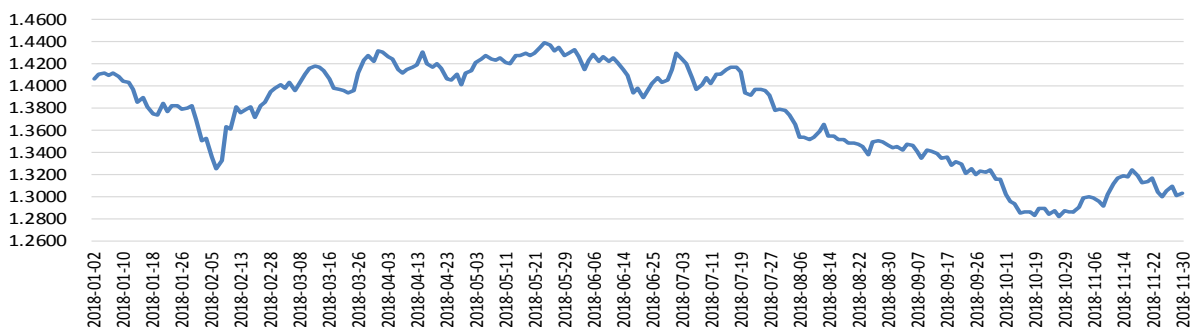
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

图 12: IC/IH 主力合约比值走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

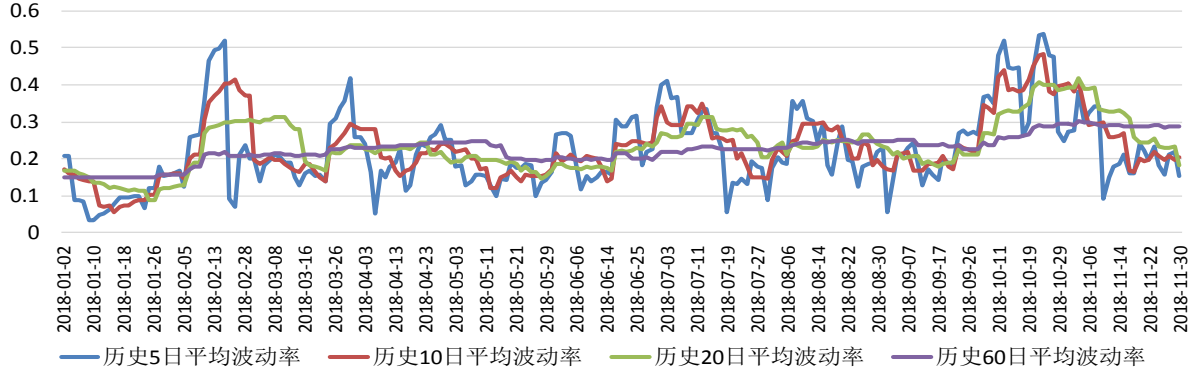
图 13: IF/IH 主力合约比值走势



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

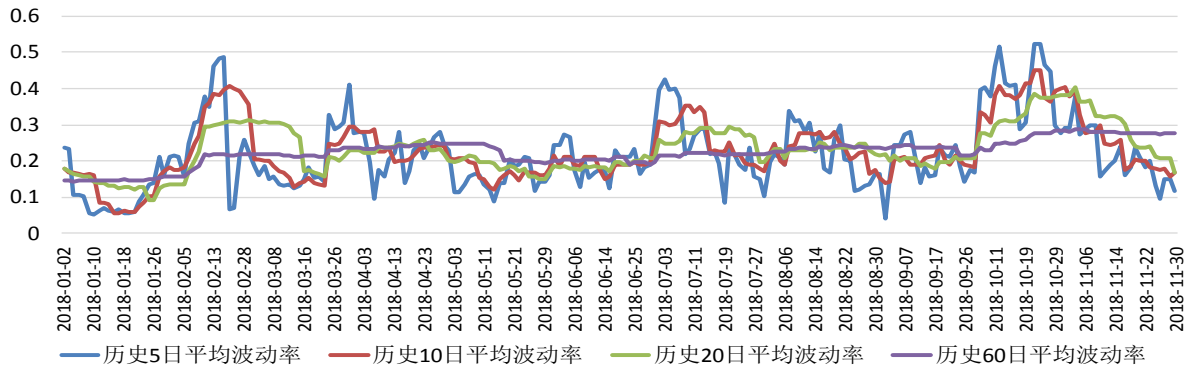
## 2.5 IF 及 IH 波动率有所回落

图 14: IF 主力波动率走势



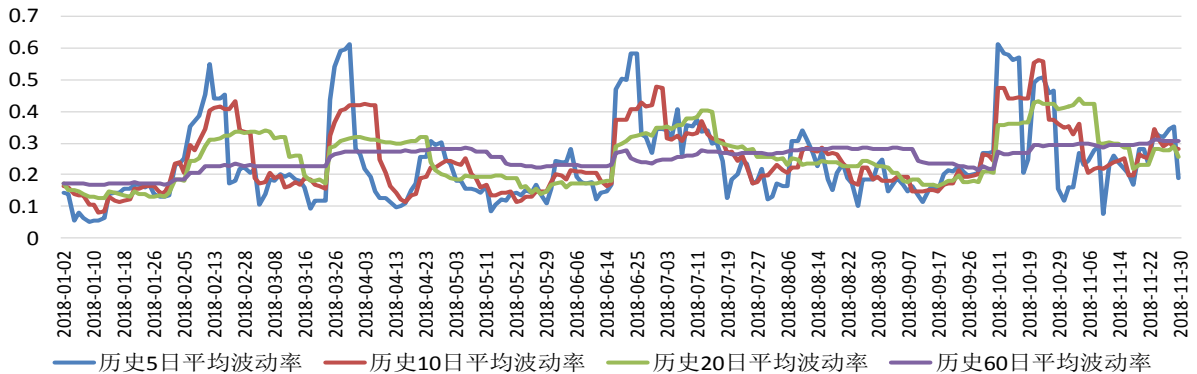
数据来源: Wind, 兴证期货研发部

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

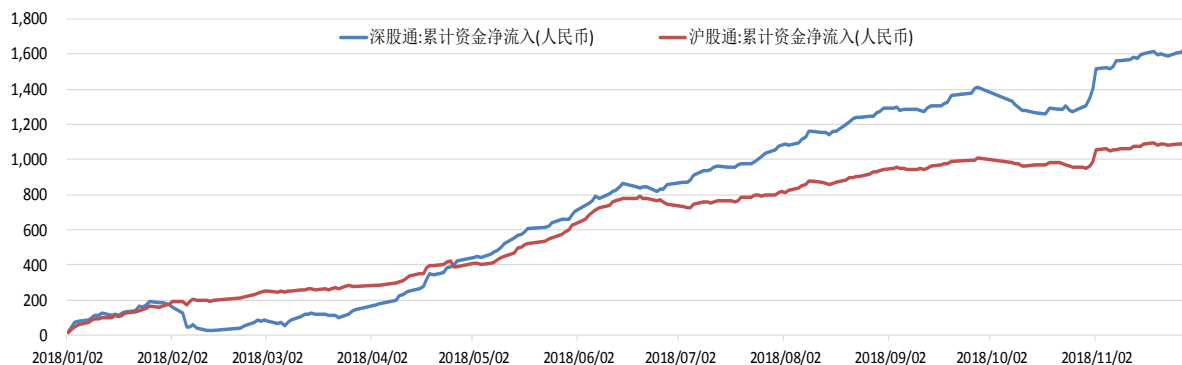


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

## 2.6 市场情绪维持谨慎

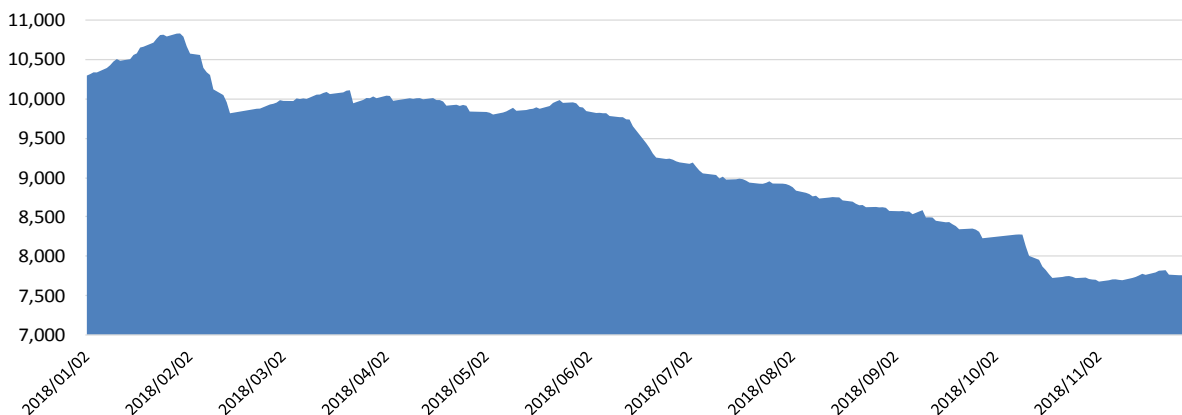
上周市场情绪延续谨慎态度，外部资金有所回流。沪股通及深股通资金有所回流，上周分别净流入 85.74 亿元、24.11 亿元。但到周四为止两融余额有所回落，截止 11 月 29 日的两融余额为 7726.97 亿元，较 11 月 23 日减少 38.33 亿元。

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

上周股票市场缩量震荡，周五尾盘拉升，沪指最终收涨 0.34%，成交量能有所减少。深成指收涨 0.59%，创业板指涨 1.58%。行业板块涨跌不一，农林牧渔、食品饮料、电力设备及通信领涨，钢铁、家电、煤炭及计算机领跌。三大指数集体收红，市盈率有所回落。市场情绪维持谨慎，沪股通及深股通资金有所回流。

三大期指涨跌不一，其中 IH 涨幅较大，IC 小幅收跌。IF1812 合约上周上涨 0.75%，IH1812 合约上涨 0.98%，IC1812 合约下跌 0.66%。从期指持仓及成交量能来看，市场风险偏好有所下降，期指合约持仓均有不同程度的增加，其中 IC 增仓幅度较大。相较于前期 IF 增仓 343 手，IH 增仓 140 手，IC 增仓 1492 手。从期指基差来看，IF 合约期现价差震荡走强，合约贴水有所收窄，IH 及 IC 合约期现价差震荡偏弱，IH 合约升水略有收窄，IC 贴水小幅走扩，市场预期较为谨慎。从市场风格来看，IC/IF、IC/IH 比值有所回落。

上周虽然 PMI 数据延续下滑，但当前市场主要由中美贸易摩擦的情绪所主导，情绪较为谨慎，周末传来重磅利好，中美两国元首决定停止升级关税等贸易限制措施，包括不再提高现有针对对方的关税税率，及不对其他商品出台新的加征关税措施，助推本周市场风险偏好回升，再加上近期美联储表态偏鸽，美国加息周期有望提前结束，国内资本外流压力减弱，另外银保监会发布《商业银行理财子公司管理办法》，进一步允许理财子公司发行的公募理财产品直接投资股票，本周市场大概率震荡反弹，建议以多头思路为主。

周末股指期货也迎来第三次松绑，交易保证金的降低有利于配置盘的回流，日内过度交易行为的放大，有利于交易盘的流动性回升及期指基差的修复，但平今仓手续费对于日内交易来说仍处于较高水平，但单合约 50 手的日内交易手数提升，一定程度上打开了日内锁仓操作的空间。预计三大期指均有上涨机会，其中弹性更大且有基差修复空间的 IC 在反弹中相对更强。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。