

关注短线止跌!

投资要点

受美股连续两日大幅下挫的影响，今日三大期指大幅低开低走，避险情绪大幅上升，IF、IH、IC 涨幅分别为-3.32%、-2.31%、-4.89%。从三大期指的会员持仓角度看，三大期指多空会员持仓大幅上升，并且 IF、IC 的多头会员持仓上升幅度较空头大，说明短期多头集中度大幅上升，并且总持仓量整体变化来看，IF、IH、IC 总持仓量分别变化 1631 张、2720 张、1281 张，说明今日资金大幅净流入，多空博弈较大，但我们认为短期将迎来反弹的概率较大；现货市场表现来看，今日申万一级行业指数全线下跌，领跌行业主要为国防军工、综合、休闲服务、计算机、农林牧渔，跌幅分别为 6.15%、6.11%、5.87%、5.78%、5.66%。

短期导致国内三大期指大幅下跌的核心因素是美股短期连续大幅下挫，是市场间避险情绪的传导，而影响期指下跌的国内因素是中小创板块在 2017 年业绩增速低于市场预期，并且此风险短期已经释放，国内宏观经济并没有变坏的迹象。而引起美股下跌的核心因素是美国市场利率的持续单边上涨，而美国市场利率上涨的原因主要有两个：1、欧洲地区的经济持续复苏，欧洲央行实行 QE 的意愿持续下降，这样会导致国际市场资金持续流出美国，美元贬值；2、美国经济持续向好，1 月非农的就业与薪资数据大超预期，投资者预判美国通胀预期将大幅上升，会加剧美联储收紧货币的力度。从以上两个影响因素来看，不管是外因还是内因，都将导致美国国内市场资金减少，从而演变成美股的“踩踏现象”，进而恐慌情绪蔓延至 A 股。

市场情绪影响下跌的 A 股，注定其波动的剧烈和短暂性质。短期导致美股下跌的核心因素是市场利率的持续上涨，但是此因素并没有传导至国内市场(从国内国债到期收益率判断)，所以我们认为国内期指的下跌不存在持续性，短期或将进入止跌筑底过程，期指的结构分化依旧是国内市场的主题，国内市场利率上行压力必将导致国内被动交易为主要投资策略，所以我们预判 IH 继续强于 IC 的格局不变。



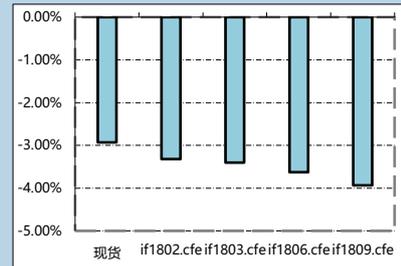
南华期货研究所

姚永源：0755-82723950

yaoyy@nawaa.com

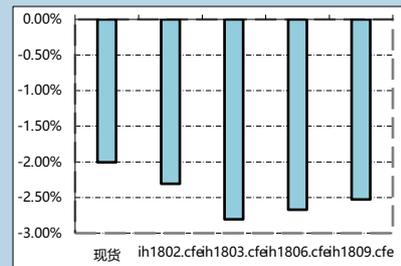
投资咨询：Z0010046

沪深 300 现货及期货涨跌幅情况



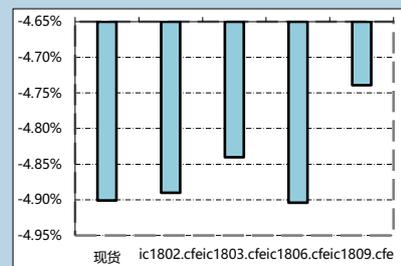
资料来源：Wind 南华研究

上证 50 现货及期货涨跌幅情况



资料来源：Wind 南华研究

中证 500 现货及期货涨跌幅情况



资料来源：Wind 南华研究

1. 市场表现

表 1.1 各股指期货合约升贴水

IF.CFE				
	当月	下月	下季	隔季
价格	4,119.80	4,120.00	4,130.00	4,122.80
涨跌	-119.80	-123.20	-128.60	-127.80
涨跌幅	-3.32%	-3.40%	-3.63%	-3.93%
贴水	-29.09	-28.89	-18.89	-26.09
贴水率	-0.70%	-0.70%	-0.46%	-0.63%
IH.CFE				
	当月	下月	下季	隔季
价格	3,110.00	3,106.20	3,125.00	3,133.80
涨跌	-72.60	-79.80	-74.20	-71.40
涨跌幅	-2.31%	-2.80%	-2.67%	-2.53%
贴水	-7.49	-11.29	7.51	16.31
贴水率	-0.24%	-0.36%	0.24%	0.52%
IC.CFE				
	当月	下月	下季	隔季
价格	5,686.80	5,666.00	5,600.00	5,584.00
涨跌	-245.80	-251.00	-237.60	-228.00
涨跌幅	-4.89%	-4.84%	-4.90%	-4.74%
贴水	-17.46	-38.26	-104.26	-120.26
贴水率	-0.31%	-0.67%	-1.83%	-2.11%

数据来源: wind, 南华研究

表 1.2: 申万一级行业最新市场表现

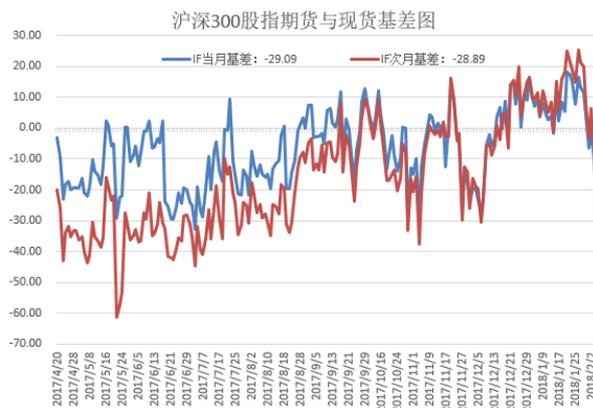
行业名称	今日涨幅	5日涨幅	10日涨幅	30日涨幅	年初至今
银行	-1.84%	1.11%	1.32%	13.17%	15.02%
食品饮料	-1.87%	-6.20%	-9.74%	-6.14%	-2.48%
家用电器	-3.02%	-5.38%	-9.50%	-1.51%	3.02%
建筑装饰	-3.13%	-3.01%	-8.42%	-6.83%	-3.82%
公用事业	-3.33%	-3.89%	-9.72%	-10.30%	-9.89%
交通运输	-3.37%	-2.43%	-6.20%	-3.81%	-2.06%
公用事业	-3.40%	-4.13%	-10.03%	-12.23%	-10.32%
非银金融	-3.47%	-2.83%	-6.18%	0.77%	2.32%
钢铁	-3.78%	1.72%	2.53%	5.33%	8.91%
纺织服装	-3.85%	-4.53%	-8.83%	-8.78%	-7.63%
电气设备	-3.86%	-6.00%	-12.57%	-14.96%	-14.24%
有色金属	-4.00%	-2.50%	-8.05%	-9.78%	-7.67%

医药生物	-4.18%	-5.54%	-10.95%	-10.69%	-9.41%
传媒	-4.27%	-4.49%	-11.78%	-8.86%	-8.17%
机械设备	-4.32%	-5.27%	-12.01%	-14.18%	-11.96%
轻工制造	-4.37%	-4.30%	-9.13%	-8.60%	-6.82%
化工	-4.65%	-4.00%	-9.32%	-10.36%	-6.33%
房地产	-4.66%	-4.54%	-8.59%	-1.09%	6.53%
采掘	-4.86%	0.75%	-2.40%	-0.45%	3.87%
商业贸易	-5.22%	-5.94%	-11.31%	-10.43%	-8.50%
电子	-5.28%	-5.56%	-13.00%	-16.59%	-15.73%
通信	-5.32%	-5.80%	-16.07%	-18.16%	-16.68%
建筑材料	-5.35%	-3.19%	-8.90%	-8.08%	-2.10%
农林牧渔	-5.66%	-6.13%	-13.54%	-12.42%	-9.83%
计算机	-5.78%	-6.79%	-15.00%	-14.88%	-13.33%
休闲服务	-5.87%	-5.21%	-7.36%	-3.28%	-0.89%
综合	-6.11%	-7.07%	-14.82%	-17.28%	-15.08%
国防军工	-6.15%	-6.18%	-12.87%	-14.80%	-13.87%

2. 套利跟踪

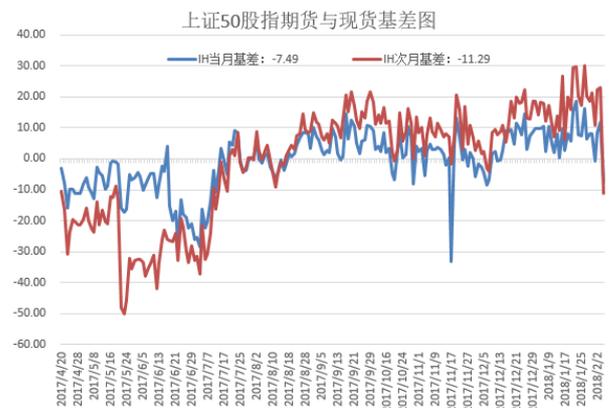
2.1. 期现套利

图 2.1.1 IF 与现货基差图



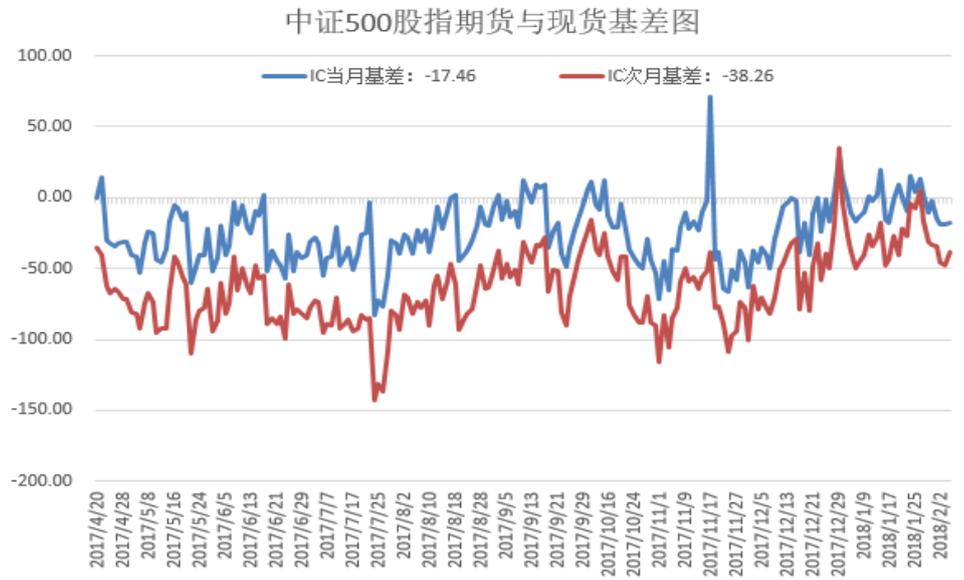
资料来源: wind 南华研究

图 2.1.2: IH 与现货基差图



资料来源: wind 南华研究

图 2.1.3 IC 与现货价差



数据来源: wind, 南华研究

2.2. 跨期套利

图 2.2.1 IF 跨期价差



资料来源: wind 南华研究

图 2.2.2 IH 跨期价差



资料来源: wind 南华研究

图 2.2.3 IC 跨期价差



数据来源: wind, 南华研究

2.3. 跨品种套利

图 2.3.1 IF 与 IH 价差



资料来源: wind 南华研究

图 2.3.2: IC 与 IF 价差图



资料来源: wind 南华研究

图 2.3.3 IC 与 IH 价差



数据来源：wind，南华研究

3. 情绪指标跟踪

图 3.1 50ETF 期权情绪指标跟踪



资料来源：wind 南华研究

图 3.2：中国波指



资料来源：wind 南华研究

萧山营业部

杭州市萧山区北干街道金城路 438 号东南科技研发中心 2101 室
电话: 0571-83869601

台州营业部

台州市经济开发区东商务区巨鼎国际商厦 203 室
电话: 0576-88539900

温州营业部

浙江省温州市车站大道 2 号华盟商务广场 1801
电话: 0577-89971808

宁波分公司

宁波市海曙区和义路 77 号 901、902
电话: 0574-87280438

宁波营业部

浙江省宁波市和义路 77 号汇金大厦 9 楼
电话: 0574-87274729

慈溪营业部

慈溪市浒山街道开发大道 1277 号香格大厦 7 楼
电话: 0574-63925104

嘉兴营业部

嘉兴市中山路 133 号综合大楼东五楼
电话: 0573-82153186

绍兴营业部

绍兴市越城区昆仑商务中心 1 幢 1 单元 3101 室
电话: 0575-85095807

成都营业部

四川省成都市高新区天府大道北段 1700 号 1 栋 2 单元 12 层 1209 号
电话: 028-86532609

兰州营业部

甘肃省兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号
金地商务大厦 11 楼 001 号
电话: 0931-8805351

大连营业部

大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座
大连期货大厦第 34 层 3401、3410 号
电话: 0411-39048000

北京分公司

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B803、B805 室
电话: 010-63155309

北京营业部

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B801、B802、B608、B609 室
电话: 010-63161286

太原营业部**哈尔滨营业部**

哈尔滨市香坊区中山路 93 号 801、802、810
电话: 0451-58896600

郑州营业部

郑州市商务外环路 30 号期货大厦 1306 室
电话: 0371-65613227

青岛营业部

青岛市闽江路 2 号 1 单元 2501 室
电话: 0532-80798985

沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路 51 号闽商总部大厦 15 层 C 室
电话: 024-22566699

天津营业部

天津市河西区友谊路与平交道交口东南侧 大安大厦 A 座 1003
电话: 022-28378072

上海分公司

上海市浦东新区芳甸路 1155 号 8 层 801、802 单元
电话: 021-20220312、021-50431979

上海芳甸路营业部

上海市浦东新区芳甸路 1155 号 8 层 803、804 单元
电话: 021-20220312、021-50431979

上海虹桥路营业部

上海市虹桥路 663 号 1 楼、7 楼
电话: 021-52586179

深圳分公司

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2701、2702 室
电话: 0755-82577529

深圳营业部

广州营业部的地址是广州市天河区珠江新城花城大道 68 号环球都会广场 2008 单元
电话: 020-38904626

广州营业部

广州市天河区花城大道 68 号 2008 房、2009 房
电话: 020-38809869

芜湖营业部

芜湖市镜湖区伟星时代金融中心 1002 室
电话: 0553-3880212

重庆营业部

重庆市江北区建新南路 1 号 20-2、20-3
电话: 023-62611588

永康营业部

永康市丽州中路 63 号 11 楼
电话: 0579-89292777

南通营业部

太原市迎泽区解放南路 2 号山西景峰国际商务大厦 8 层 805 室
电话：0351-2118018

余姚营业部

余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心 3 幢 102 室
电话：0574-62509011

普宁营业部

广东省普宁市中信华府南向门市东起 3 至 8 间首层至二层
电话：0663-2663855

桐乡营业部

浙江省桐乡市梧桐街道凤鸣路 1048 号一层、七层
电话：0573-83378538

舟山营业部

浙江省舟山市定海临城街道翁山路 555 号交易中心大楼三层
3232、3233、3234、3235 室
电话：0580-8125381

苏州营业部

苏州工业园区苏惠路 88 号环球财富广场 1 幢 2909 室
电话：0512-87660825

江苏省南通市南大街 89 号总部大厦六层 603、604 室
电话：0513-89011168

厦门营业部

厦门市思明区鹭江道 96 号之二砖石海岸 B 栋 1903 单元
电话：0592-2120291

汕头营业部

汕头市龙湖区金砂路 103 号星光华庭商铺 112、212 号房复式
电话：0754-89980339

南昌营业部

江西省南昌市红谷滩新区中央广场 B 区准甲办公室 1405 室（第 14 层）
电话：0791-83828829

义乌营业部

浙江省义乌市宾王路 208 号 2 楼
电话：0574-85201116

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货公司”，并保留我公司的一切权利。

南华期货研究所六大研发中心

基础产品研究中心

杭州市西湖大道 193 号定安名都 3 层（310002）
电话：0571-87839262 传真：0571-88393740

金融研究中心

上海市浦东新区松林路 300 号期货大厦 1701 室（200122）
电话：021-68400681 传真：021-68400693

农产品研究中心

哈尔滨市香坊区中山路 93 号保利科技大厦 201 室
电话：0451-82345618 传真：0451-82345616

产品创新研究中心

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2703 室
电话：0755-82577529 传真：0755-82577539

宏观经济研究中心

北京市宣武区宣武门外大街 28 号富卓大厦 B 座 8 楼
电话：010-63152104 传真：010-63150526

境外期货研究中心

杭州西湖大道 193 号定安名都 2 层
电话：0571-87839340 传真：0571-87839360



公司总部地址：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层邮编：310002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net