

短期还有回落空间！

投资要点

今日三大期指大幅回调，其中 IF、IH 回调力度相对较大，IF、IH、IC 涨幅分别为-1.22%、-1.28%、-0.61%。从会员持仓分析来看，临近交割三大期指的多空会员持仓均大幅下降，而总持仓量整体变化不大，IF、IH、IC 总持仓量分别变化-165 张、430 张、-435 张，说明针对本周的期指交割主力资金在移仓，整体多空平衡没有改变，预计短期震荡向上的格局未变；现货市场表现来看，今日申万一级行业指数普遍下跌，领涨的行业指数只有建筑材料、农林牧渔、纺织服装，涨幅分别为 0.21%、0.16%、0.09%，领跌的行业主要是非银金融、医药生物、国防军工、食品饮料、通信，跌幅仅为 1.96%、1.32%、1.24%、1.11%、1.11%。

利率上涨，中小创短期或面临调整。短期中小创持续领涨 A 股市场，主要是因为“两会”期间市场流动性充裕，并且期间频频出现扶持创新经济的信号，中小创整体估值已经持续下跌了两年后产生的估值修复，而现在这几个基本面条件已经开始出现变化，短期利率开始出现上涨，如图 4.1 所示，并且从 2 月份已经披露的宏观经济指标来看，出口同比增速达 44%，国内经济依旧具有很强韧性，在长端利率的体现来看，10 年期国债到期收益率持续高于 5 年期国债到期收益率，如图 4.2 所示，说明目前机构投资者依旧看好中国经济。我们依旧认为中小创具有很高的战略配置价值，对比周期股以及美国的科技股，目前国内的成长股整体估值水平已经不算昂贵，随着政策扶持预计成长股的内生性增长将会被激发出来，但是短期中小创的持续大幅上涨存在较明显的非理性市场情绪，主要是因为该板块的业绩目前依旧没法体现在财务报表上，建议投资者理性投资，不要盲目追涨。

三大期指跨期价差走弱，给短期 A 股回落增加了回调预期。从图 2.2.1 至图 2.2.3 所示，三大期指的跨期价差均出现走弱迹象，特别是远月合约对应的价差走弱的力度更大，在短期 IC 持续上涨的背景下，远月合约迟迟未能领先近月合约，也说明主力资金并没有真正的认可 IC 牛市的到来。



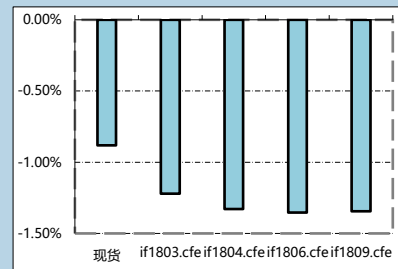
南华期货研究所

姚永源：0755-82723950

yaoyy@nawaa.com

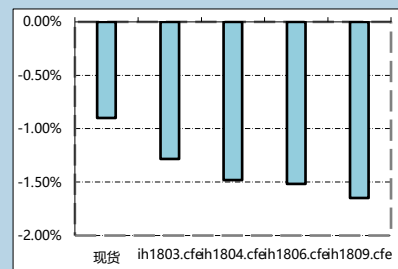
投资咨询：Z0010046

沪深 300 现货及期货涨跌幅情况



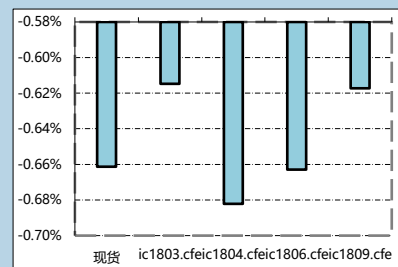
资料来源：Wind 南华研究

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	4,075.20	4,067.00	4,051.20	4,036.20
涨跌	-37.20	-41.20	-37.40	-38.60
涨跌幅	-1.22%	-1.33%	-1.35%	-1.34%
贴水	-16.05	-24.25	-40.05	-55.05
贴水率	-0.39%	-0.59%	-0.98%	-1.35%
IH.CFE				
	当月	下月	下季	隔季
价格	2,874.80	2,871.40	2,867.00	2,852.40
涨跌	-29.80	-30.80	-28.40	-35.00
涨跌幅	-1.28%	-1.48%	-1.52%	-1.65%
贴水	-8.58	-11.98	-16.38	-30.98
贴水率	-0.30%	-0.42%	-0.57%	-1.07%
IC.CFE				
	当月	下月	下季	隔季
价格	6,241.00	6,202.00	6,143.20	6,054.40
涨跌	-27.20	-28.60	-21.00	-19.80
涨跌幅	-0.61%	-0.68%	-0.66%	-0.62%
贴水	-13.15	-52.15	-110.95	-199.75
贴水率	-0.21%	-0.83%	-1.77%	-3.19%

数据来源: wind, 南华研究

表 1.2: 申万一级行业最新市场表现

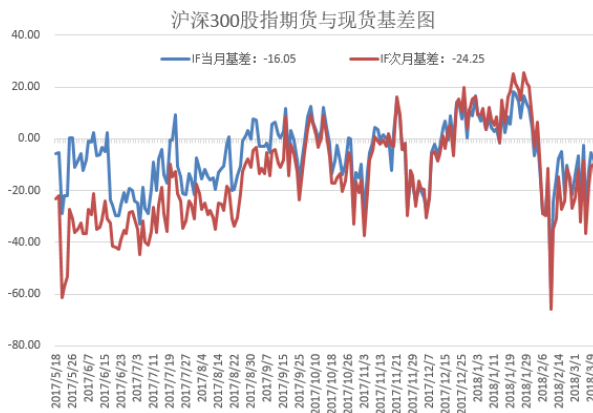
行业名称	今日涨幅	5日涨幅	10日涨幅	30日涨幅	年初至今
建筑材料	0.21%	2.40%	4.05%	12.04%	2.26%
农林牧渔	0.16%	2.29%	2.80%	8.88%	-4.30%
纺织服装	0.09%	2.60%	3.10%	10.33%	-0.35%
银行	-0.03%	-0.30%	0.29%	-0.03%	3.99%
公用事业	-0.07%	5.41%	7.09%	23.36%	7.95%
休闲服务	-0.16%	1.66%	4.14%	14.64%	10.79%
家用电器	-0.19%	1.47%	4.36%	11.52%	8.73%
房地产	-0.33%	-1.68%	1.26%	5.88%	1.40%
采掘	-0.35%	0.70%	0.90%	3.16%	-3.24%
汽车	-0.38%	2.37%	4.02%	11.85%	-2.16%
化工	-0.40%	2.48%	2.70%	11.16%	0.24%
有色金属	-0.44%	2.44%	2.84%	12.58%	-1.75%

交通运输	-0.51%	1.04%	2.03%	7.97%	0.11%
电气设备	-0.54%	3.40%	4.48%	13.92%	-3.63%
商业贸易	-0.57%	2.21%	3.63%	10.80%	-0.58%
钢铁	-0.59%	-1.26%	-2.36%	1.61%	2.97%
传媒	-0.62%	4.32%	4.37%	13.12%	1.87%
综合	-0.71%	0.63%	3.31%	11.55%	-7.44%
机械设备	-0.76%	2.02%	3.54%	11.54%	-4.07%
公用事业	-0.79%	-0.10%	2.28%	9.01%	-4.92%
建筑装饰	-0.85%	0.45%	1.60%	6.98%	-4.36%
轻工制造	-0.89%	1.11%	2.30%	10.47%	0.12%
电子	-1.08%	3.66%	5.49%	18.10%	0.53%
通信	-1.11%	3.94%	4.78%	17.10%	-3.20%
食品饮料	-1.11%	-0.82%	-0.80%	4.20%	-2.02%
国防军工	-1.24%	1.95%	2.88%	14.12%	-5.30%
医药生物	-1.32%	0.51%	5.64%	14.31%	1.75%
非银金融	-1.96%	1.92%	4.54%	7.98%	-1.10%

2. 套利跟踪

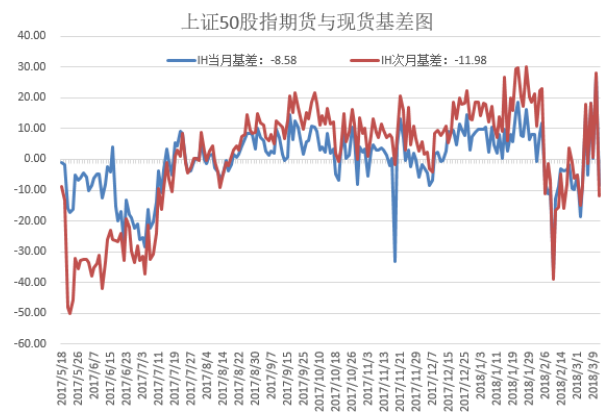
2.1. 期现套利

图 2.1.1 IF 与现货基差图



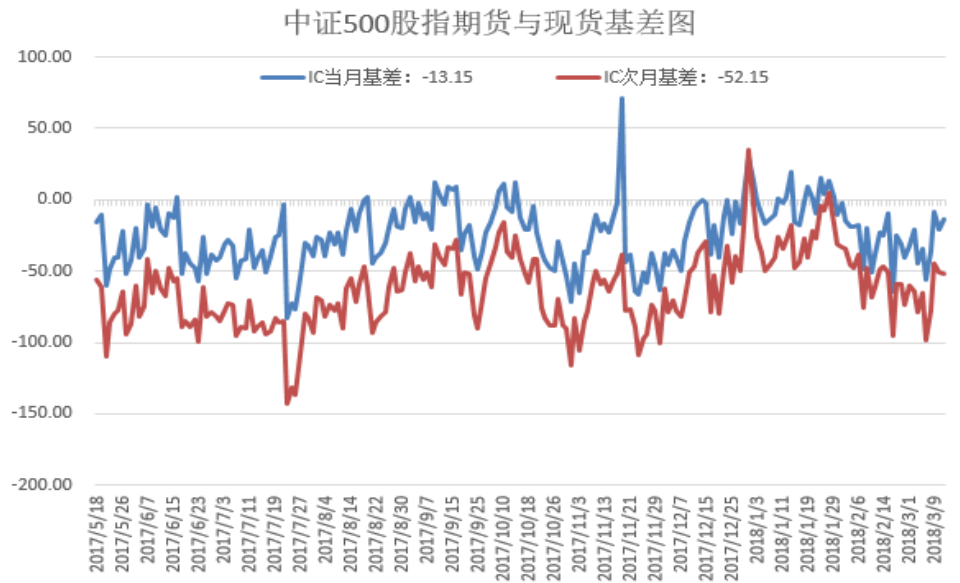
资料来源：wind 南华研究

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

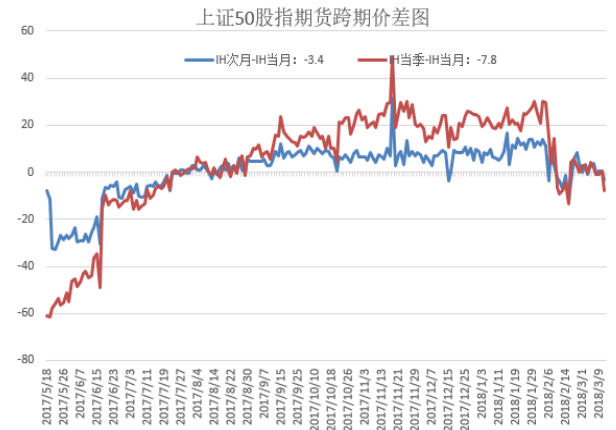
2.2. 跨期套利

图 2.2.1 IF 跨期价差



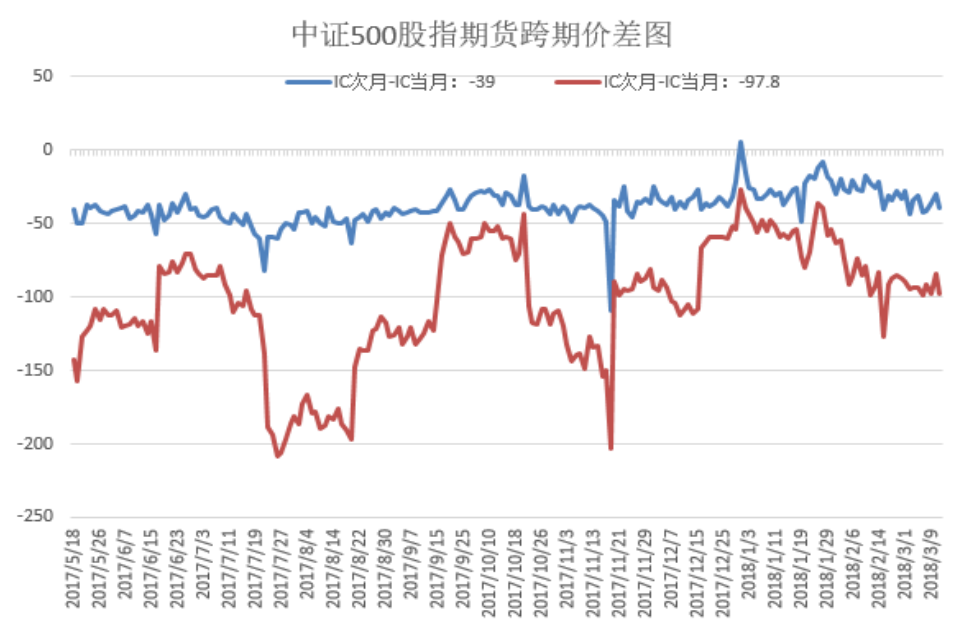
资料来源: wind 南华研究

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

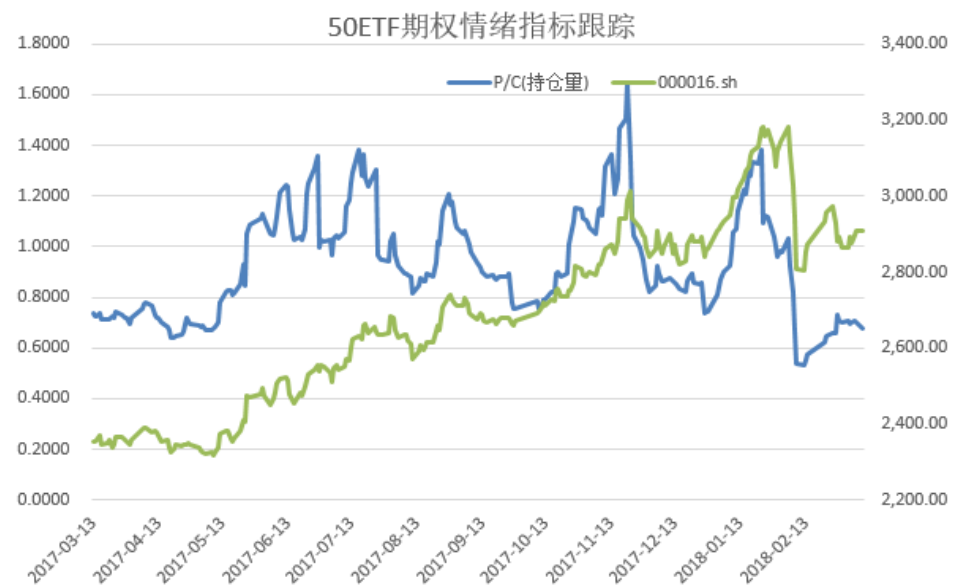
图 2.3.3 IC 与 IH 价差



数据来源：wind，南华研究

3. 情绪指标跟踪

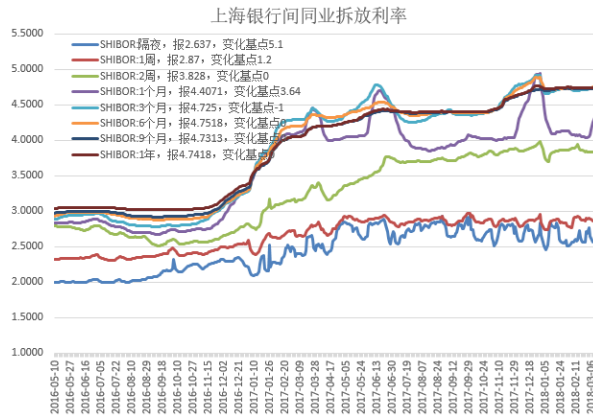
图 3.1 50ETF 期权情绪指标跟踪



数据来源：wind，南华研究

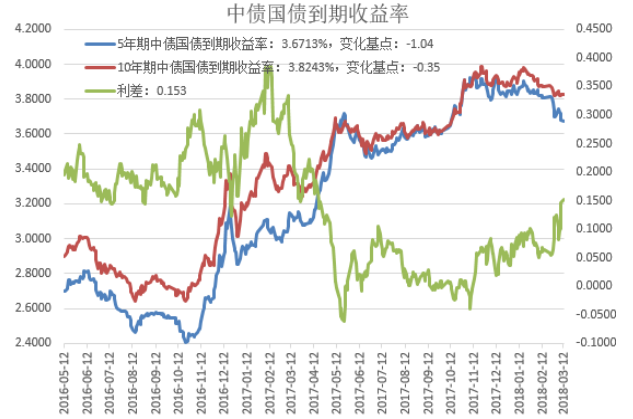
4. 市场利率

图 4.1 短期利率



资料来源：wind 南华研究

图 4.2：长期利率



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

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2703、2705 室
电话: 0755-82577909

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

江苏省南通市南大街 89 号总部大厦六层 603、604 室

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：0513-89011168
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

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