

避险为主!

投资要点

今日三大期指小幅高开后走势严重分化，IC 宽幅震荡大跌而 IF、IH 围绕结算价上下宽幅横盘震荡，IF、IH、IC 收益率分别为-0.51%、0.46%、-1.86%。今日 IF、IH、IC 总持仓量分别变化-1190 张、4642 张、-1573 张，IF、IC 价量齐跌预计短期还有下跌势头，而 IH 高位巨震并且持仓量大增，我们判断是机构仓位换仓导致，即市场系统性风险来临之际抱团低估值的绩优蓝筹股并且大幅增加股指期货对冲风险，我们判断此举并非做多信号，反而是偏空信号；现货市场表现来看，申万一级行业指数中，领涨的行业指数为房地产、综合，收益率分别为 1.82%、0.17%，领跌的行业指数为农林牧渔、计算机、通信、电子、传媒，收益率分别为 -6.07%、-5.74%、-5.08%、-4.13%、-3.00%。

空头情绪并未全部释放，还有下跌惯性：1) 今日 IF、IH、IC 总持仓量分别变化-1190 张、4642 张、-1573 张，IF、IC 价量齐跌预计短期还有下跌势头，而 IH 高位巨震并且持仓量大增，我们判断是机构仓位换仓导致，即市场系统性风险来临之际抱团低估值的绩优蓝筹股并且大幅增加股指期货对冲风险，我们判断此举并非做多信号，反而是偏空信号；2) IF、IH、IC 基差情绪指标分别为-0.03、9.68、-31.82，相比 11 日变化点数为 1.28、5.28、-20.85，今日 IC 大幅下跌对应的基差情绪指标也再次下跌，而 IF 基差情绪维持负值，虽然 IH 基差情绪有所反弹，但鉴于期指高位回落出现的市场资金换仓避险而引起的，说明整体市场情绪以偏空为主；3) 截至 12 日 50ETF 期权看跌期权与看涨期权持仓量比值略微反弹，为 1.0261，依旧维持在历史高位区域。综合以上三点市场情绪跟踪我们判断，股指下跌趋势刚刚开始，整体策略继续以避险为主，切莫追高。



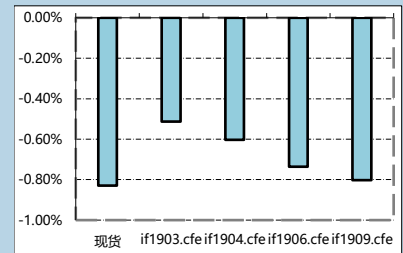
南华期货研究所

姚永源：0755-82723950

yaoyy@nawaa.com

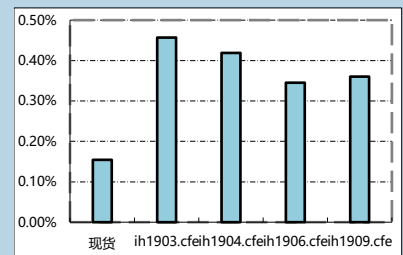
投资咨询：Z0010046

沪深 300 现货及期货涨跌幅情况



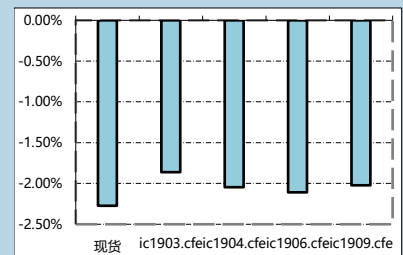
资料来源：Wind 南华研究

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	3,720.80	3,725.00	3,721.00	3,706.20
涨跌	-19.20	-22.60	-27.60	-30.00
涨跌幅	-0.51%	-0.60%	-0.74%	-0.80%
贴水	-3.39	0.81	-3.19	-17.99
贴水率	-0.09%	0.02%	-0.09%	-0.48%
IH.CFE				
	当月	下月	下季	隔季
价格	2,726.60	2,735.40	2,735.00	2,730.60
涨跌	12.40	11.40	9.40	9.80
涨跌幅	0.46%	0.42%	0.34%	0.36%
贴水	2.64	11.44	11.04	6.64
贴水率	0.10%	0.42%	0.41%	0.24%
IC.CFE				
	当月	下月	下季	隔季
价格	5,403.60	5,390.40	5,358.00	5,324.00
涨跌	-102.40	-112.60	-115.40	-109.80
涨跌幅	-1.86%	-2.05%	-2.11%	-2.02%
贴水	-21.26	-34.46	-66.86	-100.86
贴水率	-0.39%	-0.64%	-1.23%	-1.86%

数据来源：wind，南华研究

表 1.2:申万一级行业最新市场表现

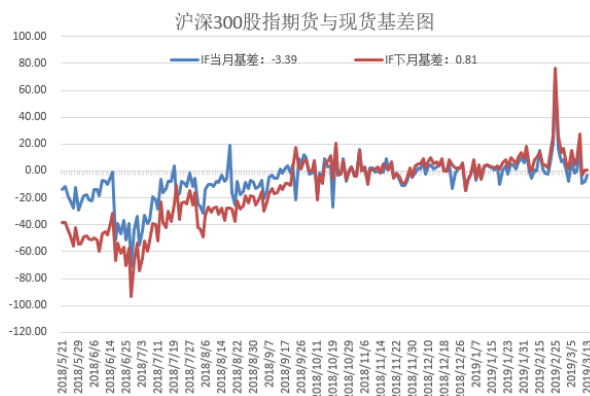
行业名称	今日涨幅	5日涨幅	10日涨幅	30日涨幅	年初至今
房地产	1.82%	5.40%	5.37%	17.55%	25.35%
综合	0.17%	7.15%	12.59%	32.48%	33.19%
银行	-0.01%	0.70%	-3.99%	6.63%	15.53%
食品饮料	-0.08%	2.68%	-2.04%	8.10%	25.12%
非银金融	-0.20%	1.64%	0.12%	22.66%	37.78%
休闲服务	-0.49%	3.18%	-0.18%	12.27%	10.44%
家用电器	-0.59%	1.30%	0.50%	8.06%	27.65%
有色金属	-0.74%	2.47%	4.48%	21.93%	26.10%
医药生物	-0.74%	4.12%	4.89%	20.86%	24.58%
轻工制造	-0.93%	4.19%	7.13%	21.95%	25.24%
纺织服装	-0.95%	3.61%	5.28%	18.11%	20.06%
建筑装饰	-0.96%	3.08%	2.63%	14.79%	16.64%

建筑材料	-1.09%	2.66%	1.76%	16.00%	26.10%
交通运输	-1.26%	3.08%	2.23%	15.28%	20.11%
采掘	-1.44%	1.38%	0.04%	11.85%	19.89%
化工	-1.47%	3.58%	3.24%	17.43%	23.37%
钢铁	-1.56%	1.39%	0.62%	13.52%	21.80%
商业贸易	-1.72%	2.73%	4.03%	17.64%	23.55%
机械设备	-1.75%	3.88%	6.40%	22.54%	29.44%
国防军工	-1.80%	5.57%	6.76%	25.39%	33.76%
公用事业	-1.85%	3.07%	4.91%	16.74%	17.43%
汽车	-1.98%	2.29%	1.96%	14.30%	18.34%
电气设备	-2.07%	7.67%	9.04%	21.75%	34.41%
传媒	-3.00%	6.19%	9.50%	30.99%	33.60%
电子	-4.13%	1.47%	7.30%	28.96%	41.78%
通信	-5.08%	0.44%	7.27%	30.18%	36.24%
计算机	-5.74%	0.99%	13.73%	36.34%	47.88%
农林牧渔	-6.07%	3.02%	15.25%	34.69%	49.22%

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

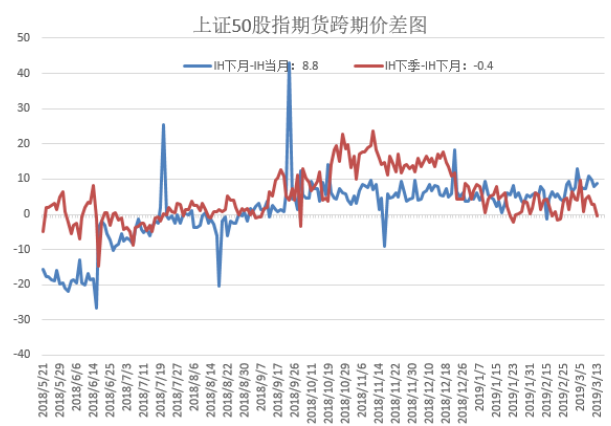
2.2. 跨期套利

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

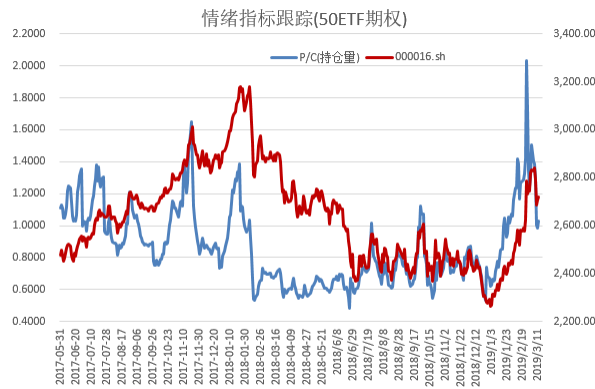
图 2.2.3 IC 跨期价差



数据来源: wind, 南华研究

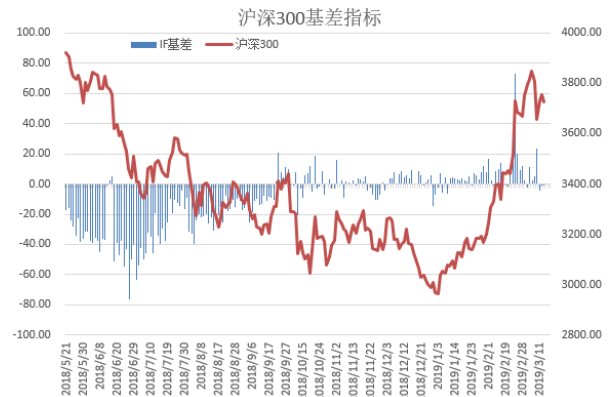
3. 情绪指标跟踪

图 4.1 50ETF 期权情绪指标跟踪



资料来源: wind 南华研究

图 4.2: 沪深 300 基差情绪指标



资料来源: wind 南华研究

图 4.3 标准普尔 500 波动率指数(VIX)



数据来源：wind，南华研究

总部

杭州市西湖大道 193 号定安名都 2、3 层
客服热线：400 8888 910

南京分公司

南京市建邺区河西商务中心区 B 地块新地中心二期 808 室
电话：025-86209875

上海分公司

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

上海虹桥路营业部

上海市徐汇区虹桥路 663 号 1 楼、7 楼
电话：021-52586179

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：021-50431979

普宁营业部

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

厦门营业部

厦门市思明区鹭江道 96 号之二钻石海岸 B 栋 1903 单元
电话：0592-2120291

南通营业部

南通市崇川区崇文路 1 号启瑞广场 20 层 2308、2309 室
电话：0513-89011168

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

天津营业部

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

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

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

济南营业部

济南市历下区泺源大街 102 号祥恒广场 15 层 1505

太原营业部

太原市迎泽区解放南路 2 号 8 层 805 室
电话：0351-2118001

宁波分公司

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

余姚营业部

浙江省余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心 3 幢 102 室、104 室
电话：0574-62509011

永康营业部

浙江省永康市永康总部中心金州大厦一楼
电话：0579-89292777

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

绍兴营业部

浙江省绍兴市越城区越发大厦 905-906 室
电话：0575-85095807

温州营业部

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

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

嘉兴营业部

浙江省嘉兴市融通商务中心 3 幢 1801 室
电话：0573-89997820

慈溪营业部

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

宁波营业部

浙江省宁波市江北区大闸南路 500 号 24 幢 1706 室
电话：0574-87274729

台州营业部

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

电话：0531-80998121

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

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

合肥营业部

安徽省合肥市蜀山区潜山路 190 号华邦世贸中心 3302
电话：

舟山营业部

浙江省舟山市定海区临城街道翁山路 416 号中浪国际大厦 C 座
5 层 503 室
电话：0580-8125381

义乌营业部

浙江省义乌市宾王路 208 号 2 楼
电话：0579-85201116

南昌营业部

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

北京分公司

北京市西城区宣武门外大街 26、28、30 号 2 幢 5 层 A502 室
电话：010-63155309

北京营业部

北京市西城区宣武门外大街 26、28、30 号 2 幢 5 层 A501 室
电话：010-63161286

沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路 51 号 15 层 C 室
电话：024-22566699

大连营业部

辽宁省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

青岛营业部

青岛市市南区闽江路 2 号 1 单元 2501 室
电话：0532-80798978

郑州营业部

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

兰州营业部

兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号 11 层 001 号
电话：0931-8805351

哈尔滨营业部

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

深圳分公司

深圳市福田区莲花街道金田路 4028 号荣超经贸中心 2701、2702
室
电话：0755-82777909

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：0755-82777909

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。

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

