

## 莫急于抄底!

### 投资要点

今日三大期指小幅高开后继续走势分化，IC 继续宽幅震荡大跌而 IF、IH 围绕结算价上下宽幅横盘震荡，但尾盘偏弱，IF、IH、IC 收益率分别为-0.71%、-0.12%、-2.15%。今日 IF、IH、IC 总持仓量分别变化-1973 张、-2618 张、-1335 张，整体呈现价量齐跌态势，盘中 IH 多头虽然顽强抵抗但尾盘依旧败下阵来，我们判断短期机构换仓基本完毕，下一步需要考虑的是哪些资金愿意“抬轿”？现货市场表现来看，申万一级行业指数中，领涨的行业指数为食品饮料、建筑材料，收益率分别为 1.09%、0.09%，领跌的行业指数为农林牧渔、计算机、传媒、综合、电气设备，收益率分别为-5.70%、-4.29%、-3.91%、-3.80%、-3.14%。

2019 年 1-2 月份投资明显增长，其中全国房地产开发投资 12090 亿元，同比增长 11.6%，增速比 2018 年全年提高 2.1 个百分点，城镇固定资产投资同比 6.1%，前值：5.9%，预期：6.1%，说明以投资刺激经济企稳已经开始。下游消费增速依旧继续回落，比如 1-2 月份商品房销售面积 14102 万平方米，同比下降 3.6%，为 2015 年 6 月以来首次负增长，而 2018 年全年为增长 1.3%。1 至 2 月社会消费品零售总额同比 8.2%，前值：9%，预期：8.2%。1 至 2 月规模以上工业增加值同比 5.3%，前值：6.2%，预期：5.6%，继续维持下降趋势，说明经济刺激效果未能体现到经济增速企稳反弹层面，整体增速下行惯性依旧延续。

市场情绪有回暖的迹象，真的可以抄底了吗？1) 今日 IF、IH、IC 总持仓量分别变化-1973 张、-2618 张、-1335 张，整体呈现价量齐跌态势，盘中 IH 多头虽然顽强抵抗但尾盘依旧败下阵来，我们判断短期机构换仓基本完毕，下一步需要考虑的是哪些资金愿意“抬轿”？；2) IF、IH、IC 基差情绪指标分别为 3.83、6.56、-19.34，相比 13 日变化点数为 3.86、-3.12、12.48，IF、IC 基差情绪指标小幅反弹，并且 IF 位于 0 轴上方而 IC 依旧位于 0 轴下方，市场情绪的回暖也在期指日内尾盘小幅反弹中得到一定的体验，说明部分资金已经基于抄底，陆股通资金转为净流入 23.34 亿元；3) 截至 13 日 50ETF 期权看跌期权与看涨期权持仓量比值略微反弹，为 1.0910，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，股指连续两日的大幅下跌特别是中小创的急速杀跌确实释放了不少空头情绪，何时抄底已经成为目前投资者主要的市场情绪波动，而我们的观点是第一波杀跌的抄底要抄二次底，第一次反弹的风险收益比太高，虽然连续两日股指大幅下跌，但是大盘蓝筹股依旧是支撑着整个市场，假如蓝筹股也同步大幅下跌释放空头市场情绪，此时的抄底成功率才会更高。

请务必阅读正文之后的免责条款部分



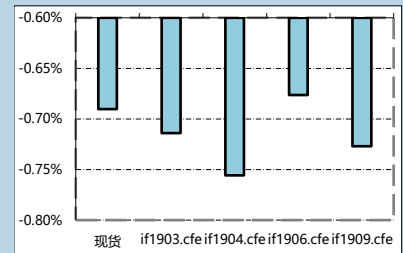
### 南华期货研究所

姚永源：0755-82723950

yaoyy@nawaa.com

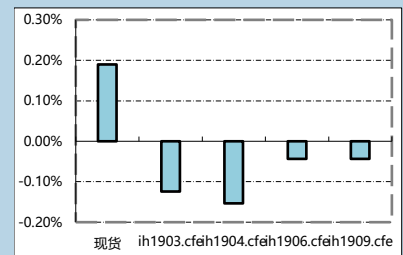
投资咨询：Z0010046

### 沪深 300 现货及期货涨跌幅情况



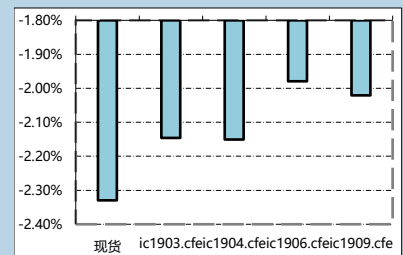
资料来源：Wind 南华研究

### 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     | 3,699.00 | 3,703.00 | 3,701.00 | 3,687.00 |
| 涨跌     | -26.60   | -28.20   | -25.20   | -27.00   |
| 涨跌幅    | -0.71%   | -0.76%   | -0.68%   | -0.73%   |
| 贴水     | 0.51     | 4.51     | 2.51     | -11.49   |
| 贴水率    | 0.01%    | 0.12%    | 0.07%    | -0.31%   |
| IH.CFE |          |          |          |          |
|        | 当月       | 下月       | 下季       | 隔季       |
| 价格     | 2,728.40 | 2,737.20 | 2,742.40 | 2,734.40 |
| 涨跌     | -3.40    | -4.20    | -1.20    | -1.20    |
| 涨跌幅    | -0.12%   | -0.15%   | -0.04%   | -0.04%   |
| 贴水     | -0.73    | 8.07     | 13.27    | 5.27     |
| 贴水率    | -0.03%   | 0.30%    | 0.49%    | 0.19%    |
| IC.CFE |          |          |          |          |
|        | 当月       | 下月       | 下季       | 隔季       |
| 价格     | 5,289.60 | 5,277.00 | 5,250.40 | 5,217.00 |
| 涨跌     | -116.00  | -116.00  | -106.00  | -107.60  |
| 涨跌幅    | -2.15%   | -2.15%   | -1.98%   | -2.02%   |
| 贴水     | -8.90    | -21.50   | -48.10   | -81.50   |
| 贴水率    | -0.17%   | -0.41%   | -0.91%   | -1.54%   |

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   |
|------|--------|-------|--------|--------|--------|
| 食品饮料 | 1.09%  | 3.80% | -1.61% | 9.45%  | 26.49% |
| 建筑材料 | 0.09%  | 2.75% | 0.18%  | 15.26% | 26.22% |
| 银行   | -0.10% | 0.60% | -4.65% | 6.45%  | 15.41% |
| 家用电器 | -0.20% | 1.10% | -1.95% | 7.00%  | 27.39% |
| 钢铁   | -0.77% | 0.61% | -1.43% | 12.06% | 20.87% |
| 采掘   | -1.10% | 0.26% | -1.63% | 9.12%  | 18.57% |
| 休闲服务 | -1.18% | 1.96% | -1.68% | 10.13% | 9.14%  |
| 交通运输 | -1.20% | 1.85% | 0.13%  | 12.76% | 18.67% |
| 化工   | -1.25% | 2.29% | 1.02%  | 14.44% | 21.83% |
| 非银金融 | -1.41% | 0.20% | -2.02% | 20.48% | 35.83% |
| 汽车   | -1.46% | 0.80% | -0.54% | 10.96% | 16.62% |
| 医药生物 | -1.56% | 2.50% | 1.55%  | 16.01% | 22.63% |

|      |        |        |        |        |        |
|------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 有色金属 | -1.76% | 0.66%  | 0.98%  | 18.71% | 23.87% |
| 建筑装饰 | -1.92% | 1.10%  | -0.76% | 11.24% | 14.40% |
| 房地产  | -2.05% | 3.24%  | 0.21%  | 14.51% | 22.78% |
| 机械设备 | -2.15% | 1.65%  | 1.74%  | 18.50% | 26.65% |
| 公用事业 | -2.19% | 0.82%  | 0.38%  | 13.01% | 14.85% |
| 通信   | -2.21% | -1.77% | 2.81%  | 26.34% | 33.23% |
| 商业贸易 | -2.26% | 0.41%  | -0.16% | 13.43% | 20.77% |
| 纺织服装 | -2.31% | 1.22%  | 1.66%  | 13.96% | 17.28% |
| 国防军工 | -2.49% | 2.94%  | 1.77%  | 21.36% | 30.43% |
| 轻工制造 | -2.56% | 1.52%  | 2.23%  | 16.67% | 22.03% |
| 电子   | -2.73% | -1.31% | 2.21%  | 22.86% | 37.91% |
| 电气设备 | -3.14% | 4.28%  | 3.98%  | 17.03% | 30.19% |
| 综合   | -3.80% | 3.08%  | 6.94%  | 25.66% | 28.13% |
| 传媒   | -3.91% | 2.04%  | 3.33%  | 24.47% | 28.38% |
| 计算机  | -4.29% | -3.34% | 5.78%  | 29.55% | 41.54% |
| 农林牧渔 | -5.70% | -2.85% | 3.13%  | 25.39% | 40.72% |

## 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

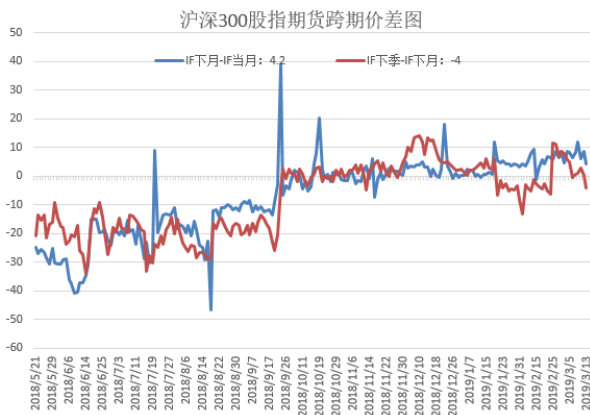
图 2.1.3 IC 与现货价差



数据来源：wind，南华研究

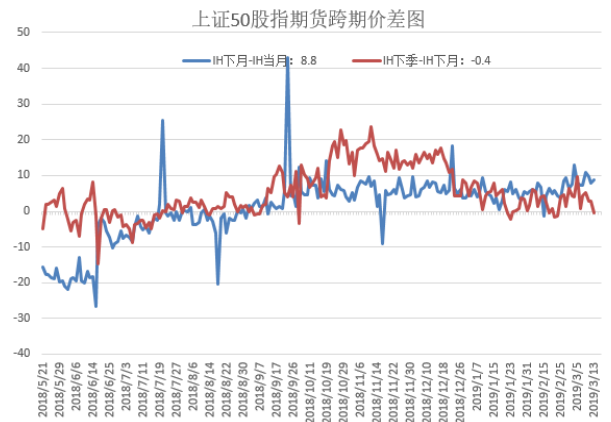
## 2.2. 跨期套利

图 2.2.1 IF 跨期价差



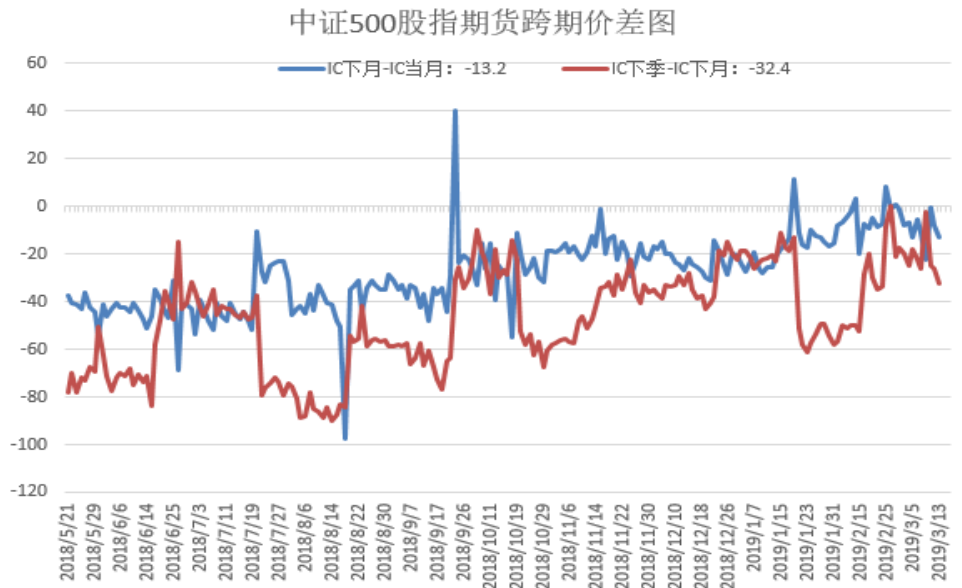
资料来源：wind 南华研究

图 2.2.2 IH 跨期价差



资料来源：wind 南华研究

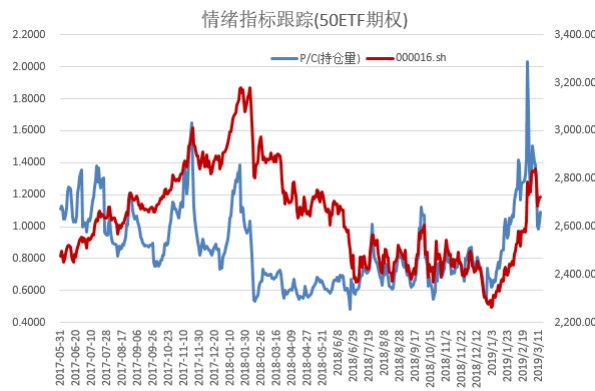
图 2.2.3 IC 跨期价差



数据来源: wind, 南华研究

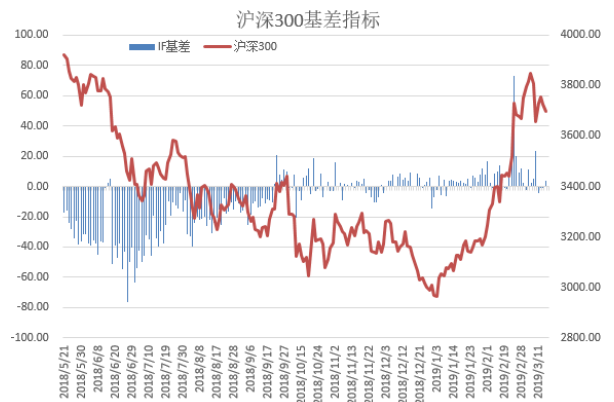
### 3. 情绪指标跟踪

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](http://www.nanhua.net)

