

## 维持短期震荡回落判断！

### 投资要点

三大期指小幅低开后开始小幅冲高，截至 11 点后大幅下跌，而下午盘却有宽幅震荡反弹，全天形成巨震状态，IF、IH、IC 收益率分别为 0.07%、0.18%、-0.28%。今日 IF、IH、IC 总持仓量分别变化 5021 张、2636 张、3164 张，期指高位巨震而持仓量大幅上升，说明多空分歧非常大，同时现货利用期货避险的情绪也非常浓厚。现货市场表现来看，申万一级行业指数中，领涨的行业指数为建筑材料、非银金融、休闲服务、综合、房地产，收益率分别为 1.51%、1.43%、1.34%、0.94%、0.72%，领跌的行业指数分别为农林牧渔、电子、家用电器、国防军工、有色金属，收益率分别为-2.48%、-1.48%、-0.98%、-0.94%、-0.84%。

财政部网站披露 2019 年财政部立法工作安排，力争年内完成增值税法、消费税法、印花税法、城市维护建设税法、土地增值税法、关税法、彩票管理条例（修订）的部内起草工作，未提及房地产税，因此消息在交易时间段内公布导致下午盘股指深跌后大幅反弹，从市场情绪上来将目前做多气氛依旧浓厚，短期影响股市的主要因素依旧是市场情绪，与基本面没有太大关系。

我国宏观杠杆率七年来首次下降。2018 年实体经济部门杠杆率出现了自 2011 年以来的首次下降，包括居民部门、非金融企业部门和政府部门的实体经济杠杆率由 2017 年的 244.0% 下降到 243.7%，下降了 0.3 个百分点。从结构上看，除了居民部门杠杆率上升较快外，非金融企业去杠杆的力度较强，政府部门显性杠杆率略升但隐性债务增速趋缓，金融部门杠杆率进一步下降，结构性去杠杆的特征非常明显，相比于实体经济部门，金融部门去杠杆的力度更强，这样有利于金融行业的国际化进程。

维持短期震荡回落判断：1) 今日 IF、IH、IC 总持仓量分别变化 5021 张、2636 张、3164 张，期指高位巨震而持仓量大幅上升，说明多空分歧非常大，同时现货利用期货避险的情绪也非常浓厚；2) IF、IH、IC 基差情绪指标分别为 1.96、6.08、-45.79，相比 19 日变化点数为 0.10、0.66、-11.24，说明期指高位巨震时基差情绪指标继续维持偏弱；3) 截至 19 日 50ETF 期权看跌期权与看涨期权持仓量比值小幅回调，为 1.2262，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，期指高位巨震并且持仓量大幅上升，这是偏空信号，所以我们维持短期震荡回落判断，今晚值得关注的就是美联储议息会议以及公布加息点阵图，市场普遍认为 3 月美联储不会加息，主要分歧点在于何时结束资产负债表缩表，整体公布结构是否符合市场预期会在短时间对 A 股也产生一定影响。

请务必阅读正文之后的免责条款部分



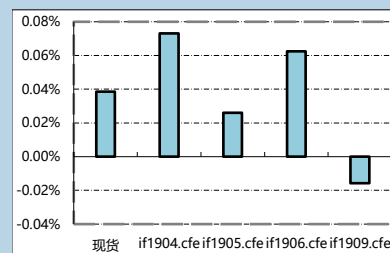
### 南华期货研究所

姚永源：0755-82723950

yaoyy@nawaa.com

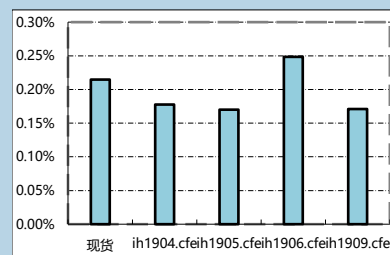
投资咨询：Z0010046

### 沪深 300 现货及期货涨跌幅情况



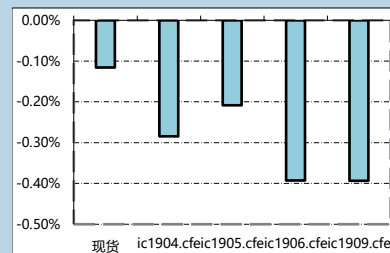
资料来源：Wind 南华研究

### 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	3,837.40	3,842.00	3,840.20	3,820.00
涨跌	2.80	1.00	2.40	-0.60
涨跌幅	0.07%	0.03%	0.06%	-0.02%
贴水	1.96	6.56	4.76	-15.44
贴水率	0.05%	0.17%	0.12%	-0.40%
IH.CFE				
	当月	下月	下季	隔季
价格	2,819.00	2,825.20	2,825.40	2,810.60
涨跌	5.00	4.80	7.00	4.80
涨跌幅	0.18%	0.17%	0.25%	0.17%
贴水	6.08	12.28	12.48	-2.32
贴水率	0.22%	0.44%	0.44%	-0.08%
IC.CFE				
	当月	下月	下季	隔季
价格	5,470.00	5,458.00	5,427.20	5,371.80
涨跌	-15.60	-11.40	-21.40	-21.20
涨跌幅	-0.28%	-0.21%	-0.39%	-0.39%
贴水	-45.79	-57.79	-88.59	-143.99
贴水率	-0.83%	-1.05%	-1.61%	-2.61%

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	1.51%	3.36%	8.48%	17.17%	33.26%
非银金融	1.43%	3.14%	4.76%	20.49%	42.01%
休闲服务	1.34%	4.52%	8.62%	11.35%	16.26%
综合	0.94%	4.44%	10.39%	28.62%	37.22%
房地产	0.72%	3.57%	10.15%	19.11%	31.01%
传媒	0.28%	3.26%	5.92%	22.63%	33.27%
食品饮料	0.21%	4.77%	10.41%	11.77%	34.54%
交通运输	0.20%	2.23%	5.71%	13.53%	23.17%
银行	0.18%	1.47%	2.50%	7.57%	17.59%
公用事业	0.17%	3.21%	5.09%	13.21%	19.73%
机械设备	0.15%	2.69%	6.45%	17.73%	32.64%
汽车	0.12%	2.41%	4.67%	11.30%	21.09%

商业贸易	0.10%	2.70%	5.35%	14.17%	26.71%
纺织服装	0.08%	2.24%	5.93%	14.97%	22.74%
建筑装饰	-0.01%	3.28%	6.18%	13.25%	20.15%
轻工制造	-0.02%	2.22%	5.67%	16.54%	27.03%
医药生物	-0.05%	3.08%	7.41%	15.93%	28.51%
化工	-0.12%	2.77%	7.29%	14.30%	27.79%
采掘	-0.13%	3.00%	4.71%	11.59%	23.84%
钢铁	-0.23%	2.71%	4.28%	13.57%	25.28%
计算机	-0.27%	4.04%	0.28%	26.04%	46.85%
通信	-0.51%	2.01%	-0.40%	18.59%	35.09%
电气设备	-0.55%	0.99%	6.66%	13.37%	33.15%
有色金属	-0.84%	1.72%	3.73%	16.14%	27.65%
国防军工	-0.94%	2.70%	5.52%	18.21%	33.71%
家用电器	-0.98%	0.92%	5.35%	9.33%	32.75%
电子	-1.48%	0.95%	0.47%	13.76%	40.39%
农林牧渔	-2.48%	1.28%	0.58%	20.68%	45.69%

## 2. 套利跟踪

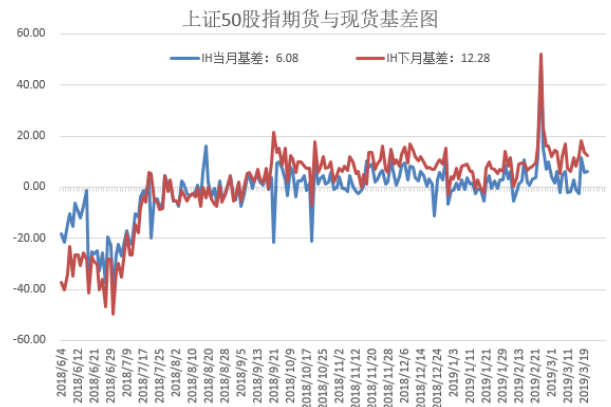
### 2.1. 期现套利

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

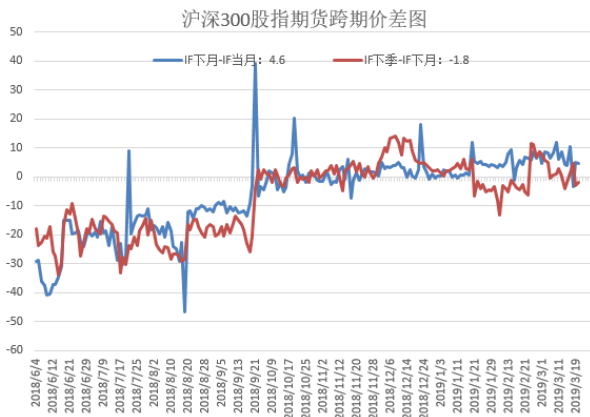
图 2.1.3 IC 与现货价差



数据来源：wind，南华研究

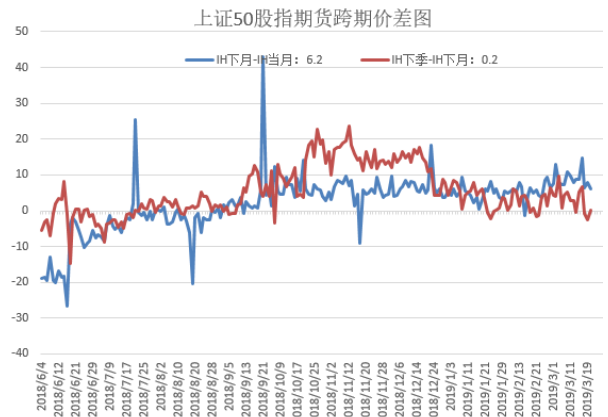
## 2.2. 跨期套利

图 2.2.1 IF 跨期价差



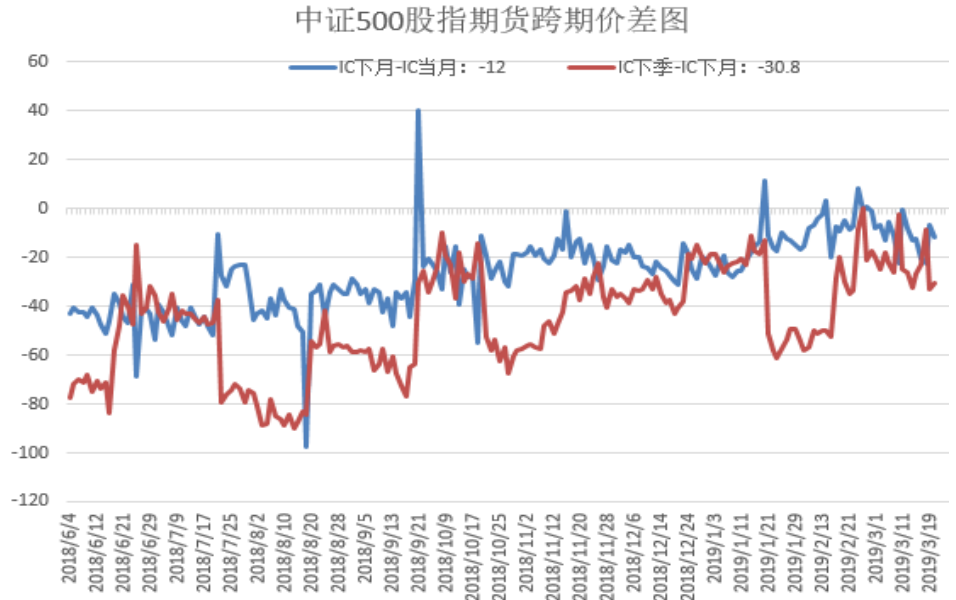
资料来源：wind 南华研究

图 2.2.2 IH 跨期价差



资料来源：wind 南华研究

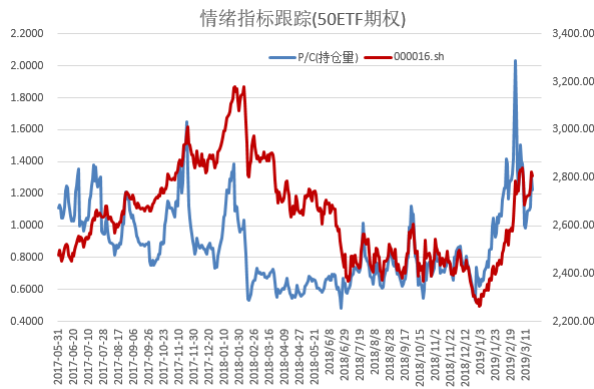
图 2.2.3 IC 跨期价差



数据来源：wind，南华研究

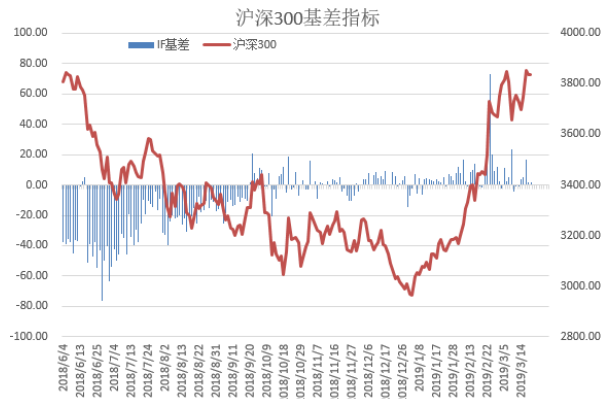
### 3. 情绪指标跟踪

图 4.1 50ETF 期权情绪指标跟踪



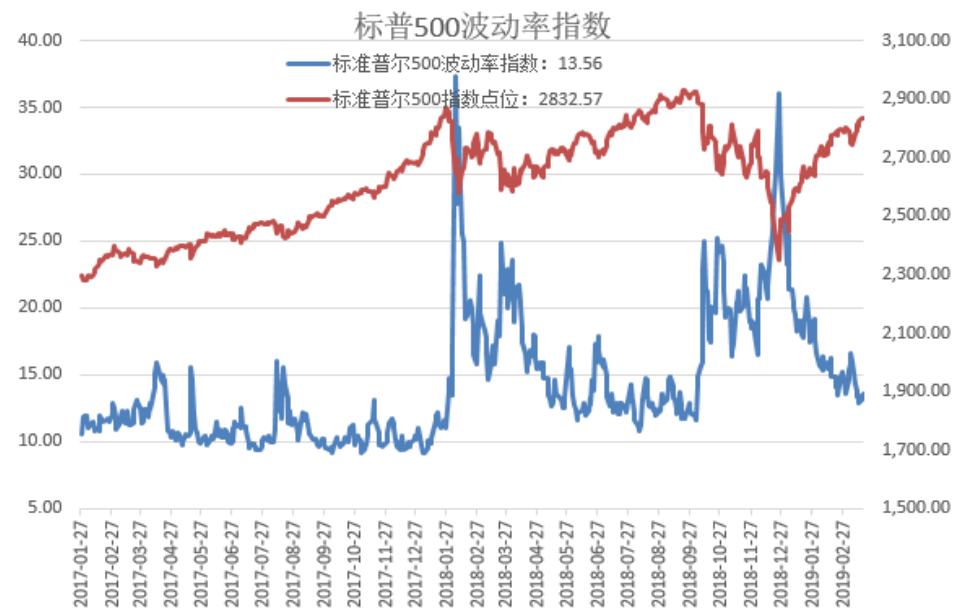
资料来源：wind 南华研究

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)

