

短期提防回落，中期上漲蓄勢！

投資要點

今日三大期指小幅低开后全天围绕结算价上下狹幅橫盤震盪，全天收益率分別為-0.24%、-0.08%、-0.11%。今日 IF、IH、IC 總持倉量分別變化-2811 張、-1732 張、-1043 張，期指高位十字星盤整，持倉量大幅下跌，短期需提防期指回落，但我們從中長期的角度開，持倉量大幅下跌說明中期期指下跌的量增價跌格局將要改變，待多空博弈重新達到平衡後將會迎來反轉行情；現貨市場表現來看，申萬一級行業指數中，領漲的行業指數分別為休閒服務、有色金屬、銀行、鋼鐵、建築材料，收益率分別為 0.65%、0.50%、0.45%、0.42%、0.37%；領跌的行業指數分別為國防軍工、計算機、醫藥生物、通信、汽車，收益率分別為-1.46%、-0.75%、-0.45%、-0.44%、-0.43%。

我們認為短期指大漲的原因主要有：1) 8 月宏觀經濟、金融數據沒有明顯反彈跡象，不及政策底刺激的市场預期，並且反應當前經濟增速壓力依舊較大，短期央行頻頻“放水”釋放流動性，說明經濟刺激政策有所加大，利好股市；2) 國際貿易的外部擾動事件有階段性結果，利空出盡，對市場的負面衝擊在短期股市下跌中已經充分釋放，後續將出台對應政策以應付外部擾動事件對經濟的衝擊，股市做出提前反應；3) 基建补短板配套政策出臺，穩經濟政策措力，刺激基建類股票大幅上漲。此舉屬於事件刺激引起的超跌反彈，當市場多头情緒消化利好消息後必然會引起多头獲利回吐，從而面臨股市再次回落的風險。

資管大一統時代來臨。中國結算發布修訂後的《特殊機構及產品證券賬戶業務指南》。新規則明確了券商定資管、基金專戶（包括子公司專戶）、私募基金、保險資管、信託產品、期貨資管六大類產品接受其他產品委託，在一層嵌套情況下開立證券賬戶所需要提供的資料。此項內容的修訂，意味著資管新規下一層嵌套被允許，銀行理財委外券商定資管、基金專戶、私募基金等開立證券賬戶掃清了障礙，此舉將直接增加 A 股的资金量，利好 A 股。

短期回調壓力大，但從量能關係和基差指標來看，中期上漲啟動點即將爆發：1) 今日三大期指高位盤整，基差指標大幅走強，如 IF、IH、IC 基差指標分別為 1.77、9.58、-4.48，比 19 日分別變動了 12.45、9.86、20.21，此現象除了臨近交割近月合約基差走強外更重要的是遠月合約的基差也大幅走強，說明市場投資情緒大增；2) 今日 IF、IH、IC 總持倉量分別變化-2811 張、-1732 張、-1043 張，期指高位十字星盤整，持倉量大幅下跌，短期需提防期指回落，但我們從中長期的角度開，持倉量大幅下跌說明中期期指下跌的量增價跌格局將要改變，待多空博弈重新達到平衡後將會迎來反轉行情。



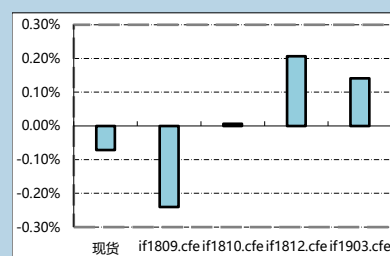
南華期貨研究所

姚永源：0755-82723950

yaoyy@nawaa.com

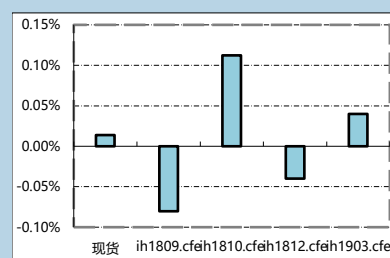
投資諮詢：Z0010046

滬深 300 現貨及期貨漲跌幅情況



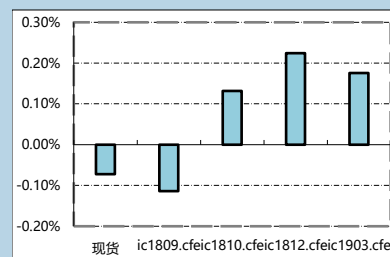
資料來源：Wind 南華研究

上證 50 現貨及期貨漲跌幅情況



資料來源：Wind 南華研究

中證 500 現貨及期貨漲跌幅情況



資料來源：Wind 南華研究

1. 市场表现

表 1.1 各股指期貨合約升貼水

IF.CFE				
	当月	下月	下季	隔季
价格	3,315.00	3,312.00	3,291.80	3,272.60
涨跌	-8.00	0.20	6.80	4.60
涨跌幅	-0.24%	0.01%	0.21%	0.14%
贴水	4.87	1.87	-18.33	-37.53
贴水率	0.15%	0.06%	-0.55%	-1.13%

IH.CFE				
	当月	下月	下季	隔季
价格	2,491.00	2,496.80	2,502.00	2,508.60
涨跌	-2.00	2.80	-1.00	1.00
涨跌幅	-0.08%	0.11%	-0.04%	0.04%
贴水	3.58	9.38	14.58	21.18
贴水率	0.14%	0.38%	0.59%	0.85%

IC.CFE				
	当月	下月	下季	隔季
价格	4,743.60	4,714.40	4,650.60	4,569.40
涨跌	-5.40	6.20	10.40	8.00
涨跌幅	-0.11%	0.13%	0.22%	0.18%
贴水	10.12	-19.08	-82.88	-164.08
贴水率	0.21%	-0.40%	-1.75%	-3.47%

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
休闲服务	0.65%	3.32%	3.93%	-0.88%	-1.79%
有色金属	0.50%	1.06%	2.78%	-4.05%	-32.81%
银行	0.45%	1.68%	2.15%	3.03%	-10.17%
钢铁	0.42%	1.73%	-1.32%	-6.56%	-15.40%
建筑材料	0.37%	3.25%	1.28%	-5.82%	-20.84%
家用电器	0.26%	2.12%	3.46%	-3.22%	-24.16%
化工	0.25%	1.19%	1.04%	-3.96%	-19.46%
轻工制造	0.16%	1.02%	1.21%	-4.45%	-29.33%
商业贸易	-0.02%	1.94%	1.73%	-2.19%	-24.39%
食品饮料	-0.07%	4.73%	5.15%	-0.89%	-10.94%
公用事业	-0.08%	1.42%	2.28%	-0.45%	-24.28%
建筑装饰	-0.11%	3.06%	2.91%	-3.90%	-24.26%

传媒	-0.14%	0.68%	-0.16%	-5.16%	-33.54%
机械设备	-0.19%	1.87%	2.27%	-1.70%	-29.10%
交通运输	-0.22%	1.96%	2.74%	-2.68%	-24.13%
纺织服装	-0.23%	0.34%	-0.22%	-5.25%	-29.04%
电子	-0.31%	0.25%	-0.88%	-8.30%	-32.53%
综合	-0.32%	0.34%	0.89%	-4.18%	-37.07%
农林牧渔	-0.32%	0.05%	-0.74%	-0.57%	-24.80%
采掘	-0.33%	2.45%	3.55%	1.39%	-20.83%
房地产	-0.34%	2.83%	2.74%	2.00%	-23.97%
非银金融	-0.37%	2.14%	3.93%	2.55%	-19.92%
电气设备	-0.38%	1.24%	2.54%	0.35%	-31.19%
汽车	-0.43%	-0.07%	1.81%	-2.17%	-29.07%
通信	-0.44%	0.25%	1.42%	-3.87%	-28.55%
医药生物	-0.45%	0.69%	-3.21%	-5.62%	-15.66%
计算机	-0.75%	1.08%	-0.03%	-3.30%	-11.92%
国防军工	-1.46%	0.09%	2.08%	5.27%	-19.89%

2. 套利跟踪

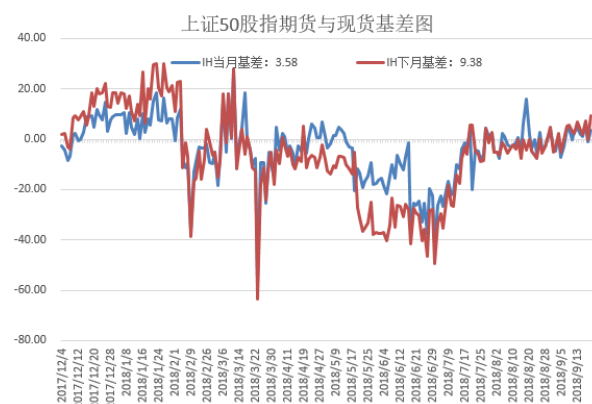
2.1. 期现套利

图 2.1.1 IF 与现货基差图



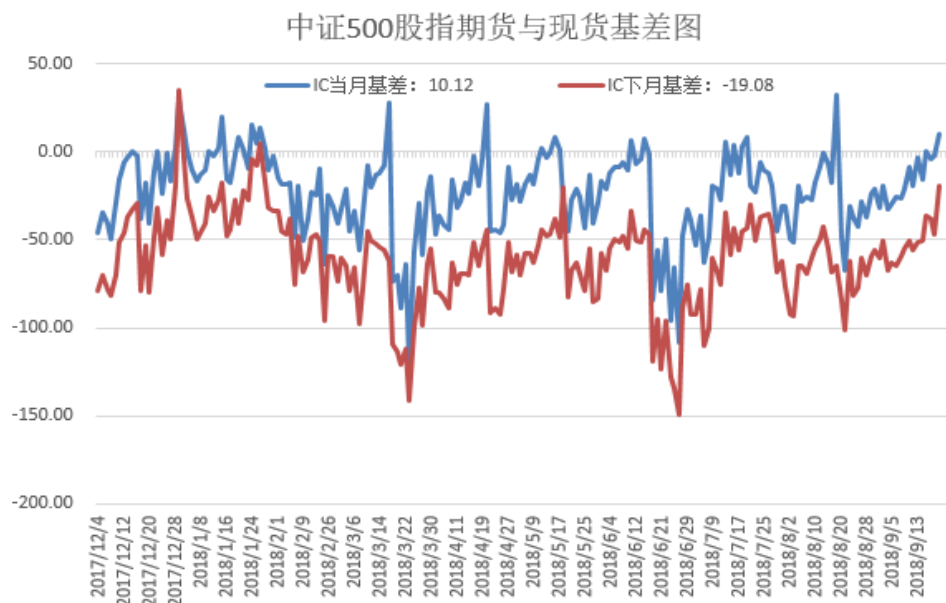
资料来源：wind 南华研究

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

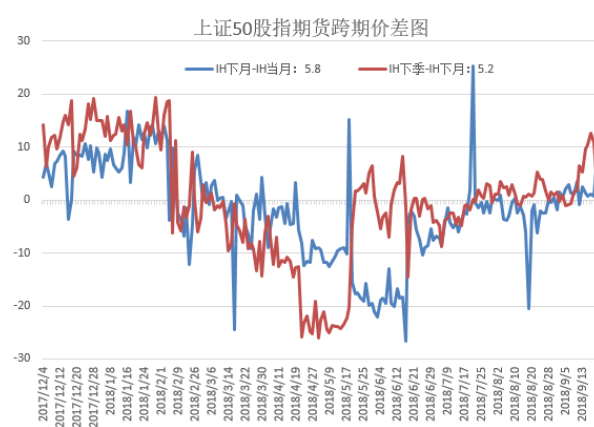
2.2. 跨期套利

图 2.2.1 IF 跨期价差



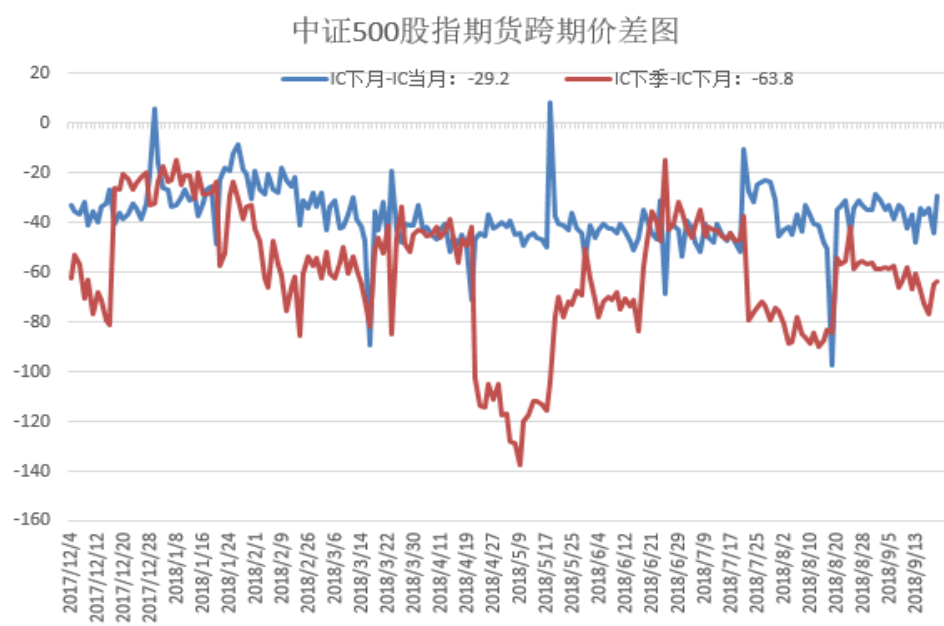
资料来源: wind 南华研究

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. 期指总持仓跟踪

图 3.1 IF 总持仓量与期价走势



资料来源: wind 南华研究

图 3.2: IH 总持仓量与期价走势



资料来源: wind 南华研究

图 3.3 IC 总持仓量与期价走势



数据来源：wind，南华研究

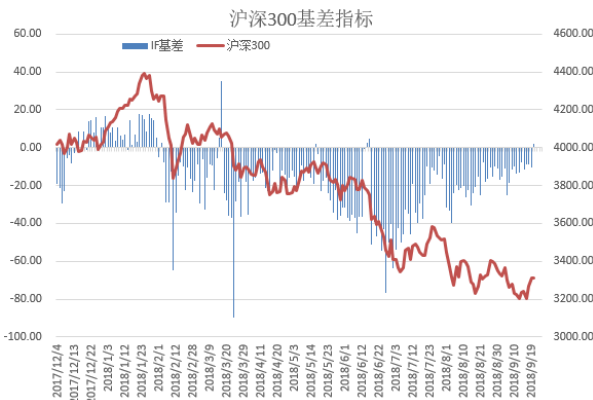
4. 情绪指标跟踪

图 4.1 50ETF 期权情绪指标跟踪



资料来源：wind 南华研究

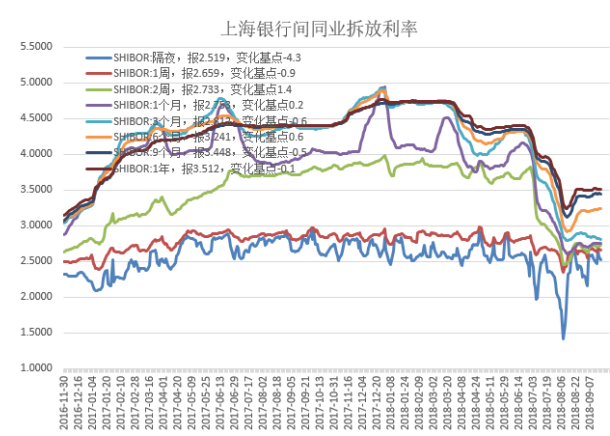
图 4.2: 沪深 300 基差情绪指标



资料来源：wind 南华研究

5. 市场利率

图 5.1 短期利率



资料来源：wind 南华研究

图 5.2: 长期利率



资料来源：wind 南华研究

蕭山營業部

杭州市蕭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

台州營業部

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

温州營業部

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

宁波營業部

浙江省宁波市和义路77号汇金大厦9楼
电话: 0574-87274729

慈溪營業部

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

嘉兴營業部

嘉兴市中山路133号综合大楼东五楼
电话: 0573-82153186

绍兴營業部

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

成都營業部

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

兰州營業部

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

大连營業部

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

北京營業部

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

太原營業部**哈尔滨營業部**

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

郑州營業部

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

青岛營業部

青岛市闽江路2号1单元2501室
电话: 0532-80798985

沈阳營業部

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

天津營業部

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

上海芳甸路營業部

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

上海虹桥路營業部

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

深圳營業部

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

广州營業部

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

芜湖營業部

芜湖市镜湖区伟星时代金融中心1002室
电话: 0553-3880212

重庆營業部

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

永康營業部

永康市丽州中路63号11楼
电话: 0579-89292777

南通營業部

江苏省南通市南大街89号总部大厦六层603、604室

太原市迎澤區解放南路2號山西景峰國際商務大廈8層805室 電話：0513-89011168
電話：0351-2118018

余姚營業部

余姚市城區余姚中國塑料城國際商務中心3幢102室
電話：0574-62509011

普寧營業部

廣東省普寧市中信華府南向門市東起3至8間首層至二層
電話：0663-2663855

桐鄉營業部

浙江省桐鄉市梧桐街道鳳鳴路1048號一層、七層
電話：0573-83378538

舟山營業部

浙江省舟山市定海臨城街道翁山路555號交易中心大樓三層
3232、3233、3234、3235室
電話：0580-8125381

蘇州營業部

蘇州工業園區蘇惠路88號環球財富廣場1幢2909室
電話：0512-87660825

濟南營業部

地址：山東省濟南市歷下區泺源大街102號祥恒廣場15層1505室
電話：0531-80998121

廈門營業部

廈門市思明區鷺江道96號之二磚石海岸B棟1903單元
電話：0592-2120291

汕頭營業部

汕頭市龍湖區金砂路103號星光華庭商鋪112、212號房複式
電話：0754-89980339

南昌營業部

江西省南昌市紅谷灘新區中央廣場B區准甲辦公室1405室(第14層)
電話：0791-83828829

義烏營業部

浙江省義烏市賓王路208號2樓
電話：0574-85201116

南京分公司

南京市建邺區河西商務中心區B地塊新地中心二期808室
電話：025-86209875

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

