

## 价增量跌，反弹空间有限！

### 投资要点

今日三大期指平开后延续昨日涨势全天宽幅震荡大涨，全天收益率分别为 1.34%、1.17%、1.21%。今日 IF、IH、IC 总持仓量分别变化-2026 张、-902 张、-1279 张，价增量跌，说明短期继续反弹的量能不足，期指连续大涨导致多头获利回吐明显，反弹空间有限；现货市场表现来看，申万一级行业指数全面收红，领涨的行业指数分别为房地产、采掘、食品饮料、家用电器、轻工制造，收益率为 3.25%、2.30%、2.22%、2.12%、1.86%。

我们认为短期指大涨的原因主要有：1) 8 月宏观经济、金融数据没有明显反弹迹象，不及政策底刺激的市场预期，并且反应当前经济增速压力依旧较大，短期央行频频“放水”释放流动性，说明经济刺激政策有所加大，利好股市；2) 国际贸易的外部扰动事件有阶段性结果，利空出尽，对市场的负面冲击在短期股市下跌中已经充分释放，后续将出台对应政策以应对外部扰动事件对经济的冲击，股市做出提前反应；3) 基建补短板配套政策出台，稳经济政策措施发力，刺激基建类股票大幅上涨。此举属于事件刺激引起的超跌反弹，当市场多头情绪消化利好消息后必然会引起多头获利回吐，从而面临股市再次回落的风险。中长期来看，影响股市的核心因素依旧是围绕经济是否稳住向好，也就是稳经济为重点的经济刺激政策实施效果能否反应到宏观经济数据层面，至少从 8 月宏观经济数据显示中国经济增速下行压力依旧较大，面对不确定性的国际贸易事件扰动，会促使管理层加大经济刺激力度，则表现出政策刺激而带动股市反弹，但若宏观经济数据没有出现反弹迹象，股市就难言反转，将以宽幅震荡磨底为主。

后市观点：1) 今日三大期指大涨，但是基差指标并没有继续走强，如 IF、IH、IC 基差指标分别为-10.68、-0.28、-24.69，比 18 日分别变动了-1.73、-7.67、-3.49，说明今日期货上涨力度明显弱于现货，主力资金继续做多的热情开始减弱；2) 今日三大期指继续大涨，但其总持仓量变化分别为-2026 张、-902 张、-1279 张，价增量跌说明短期继续反弹的量能不足，期指连续大涨导致多头获利回吐明显，反弹空间有限。所以短期来看，我们认为今日的强势反弹是仅仅属于超跌反弹，并且今日已经出现了价增量跌的态势，量能不足支撑继续大幅反弹，所以我们认为不宜盲目追涨。



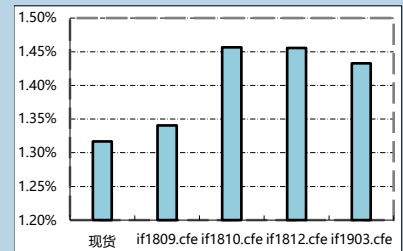
### 南华期货研究所

姚永源：0755-82723950

yaoyy@nawaa.com

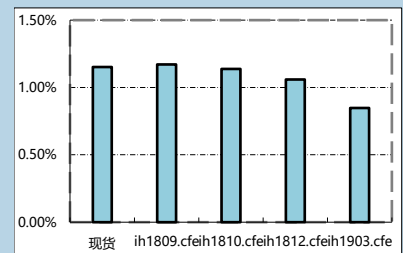
投资咨询：Z0010046

### 沪深 300 现货及期货涨跌幅情况



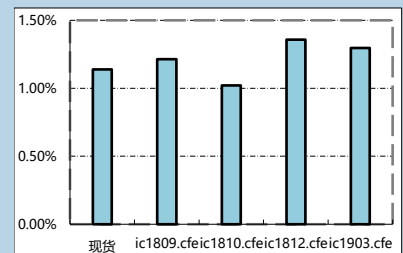
资料来源：Wind 南华研究

### 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	3,311.00	3,301.80	3,275.80	3,257.00
涨跌	43.80	47.40	47.00	46.00
涨跌幅	1.34%	1.46%	1.46%	1.43%
贴水	-1.48	-10.68	-36.68	-55.48
贴水率	-0.04%	-0.32%	-1.11%	-1.67%
IH.CFE				
	当月	下月	下季	隔季
价格	2,486.00	2,486.80	2,497.60	2,500.60
涨跌	28.80	28.00	26.20	21.00
涨跌幅	1.17%	1.14%	1.06%	0.85%
贴水	-1.08	-0.28	10.52	13.52
贴水率	-0.04%	-0.01%	0.42%	0.54%
IC.CFE				
	当月	下月	下季	隔季
价格	4,734.40	4,690.00	4,625.00	4,544.00
涨跌	56.80	47.40	62.00	58.20
涨跌幅	1.21%	1.02%	1.36%	1.30%
贴水	-2.49	-46.89	-111.89	-192.89
贴水率	-0.05%	-0.99%	-2.36%	-4.07%

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	3.25%	3.18%	3.08%	3.40%	-23.71%
采掘	2.30%	2.79%	2.96%	2.18%	-20.56%
食品饮料	2.22%	4.80%	4.35%	2.90%	-10.88%
家用电器	2.12%	1.85%	2.28%	-1.25%	-24.36%
轻工制造	1.86%	0.86%	-1.05%	-2.98%	-29.45%
休闲服务	1.86%	2.65%	0.69%	2.03%	-2.42%
交通运输	1.50%	2.19%	1.44%	-0.48%	-23.96%
医药生物	1.39%	1.15%	-4.37%	-2.04%	-15.28%
汽车	1.29%	0.36%	0.52%	-0.52%	-28.77%
国防军工	1.25%	1.58%	1.37%	8.39%	-18.70%
电子	1.21%	0.56%	-4.37%	-7.00%	-32.32%
计算机	1.17%	1.84%	-2.22%	-2.13%	-11.25%

商业贸易	1.15%	1.96%	-0.09%	-0.78%	-24.38%
机械设备	1.13%	2.06%	0.80%	-0.53%	-28.97%
非银金融	1.10%	2.52%	2.21%	4.61%	-19.62%
综合	1.06%	0.66%	-0.89%	-3.38%	-36.87%
纺织服装	1.06%	0.58%	-1.61%	-4.38%	-28.87%
有色金属	0.95%	0.55%	-0.24%	-3.55%	-33.15%
农林牧渔	0.90%	0.37%	-1.23%	1.06%	-24.56%
化工	0.87%	0.94%	-1.05%	-3.09%	-19.66%
公用事业	0.85%	1.50%	1.48%	0.17%	-24.22%
传媒	0.75%	0.82%	-2.60%	-3.77%	-33.45%
电气设备	0.70%	1.62%	1.61%	1.74%	-30.93%
通信	0.59%	0.69%	-0.98%	-3.22%	-28.24%
银行	0.52%	1.22%	1.23%	3.32%	-10.58%
建筑材料	0.47%	2.86%	-2.30%	-4.60%	-21.14%
钢铁	0.40%	1.31%	-2.04%	-7.05%	-15.75%
建筑装饰	0.28%	3.17%	1.95%	-1.79%	-24.18%

## 2. 套利跟踪

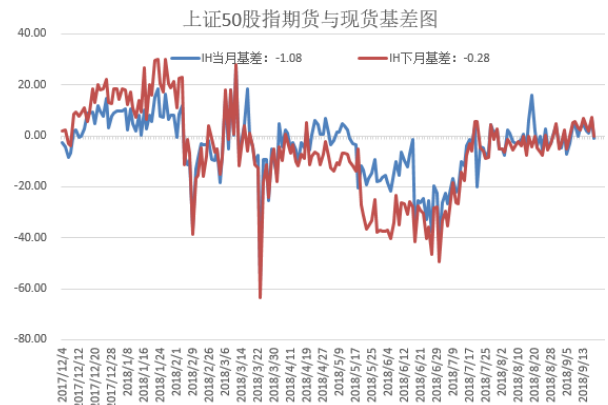
### 2.1. 期现套利

图 2.1.1 IF 与现货基差图



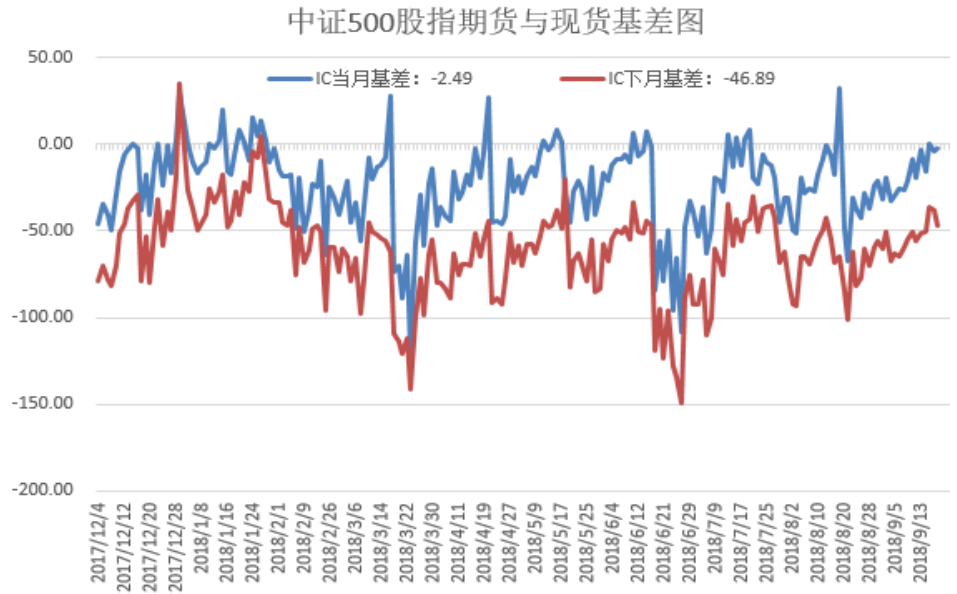
资料来源：wind 南华研究

图 2.1.2: IH 与现货基差图



资料来源：wind 南华研究

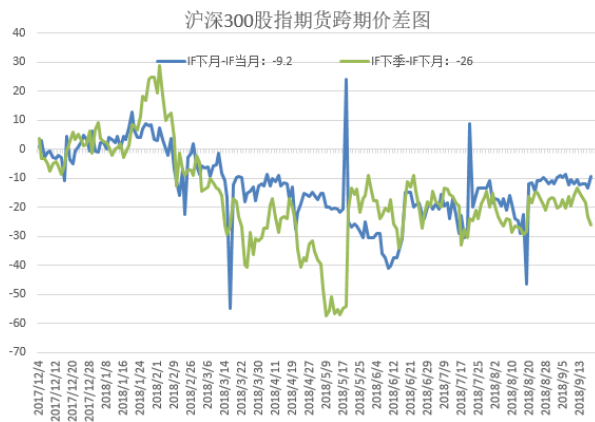
图 2.1.3 IC 与现货价差



数据来源：wind，南华研究

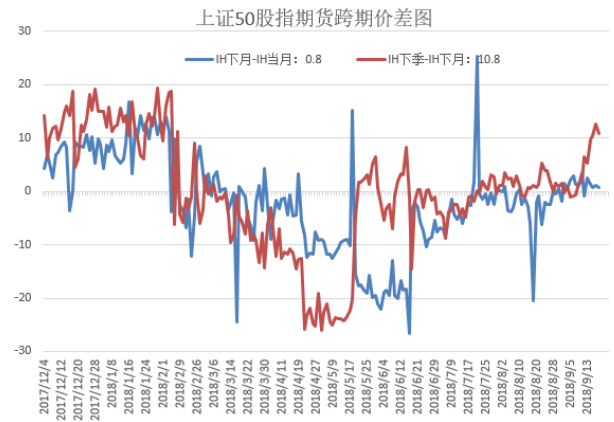
## 2.2. 跨期套利

图 2.2.1 IF 跨期价差



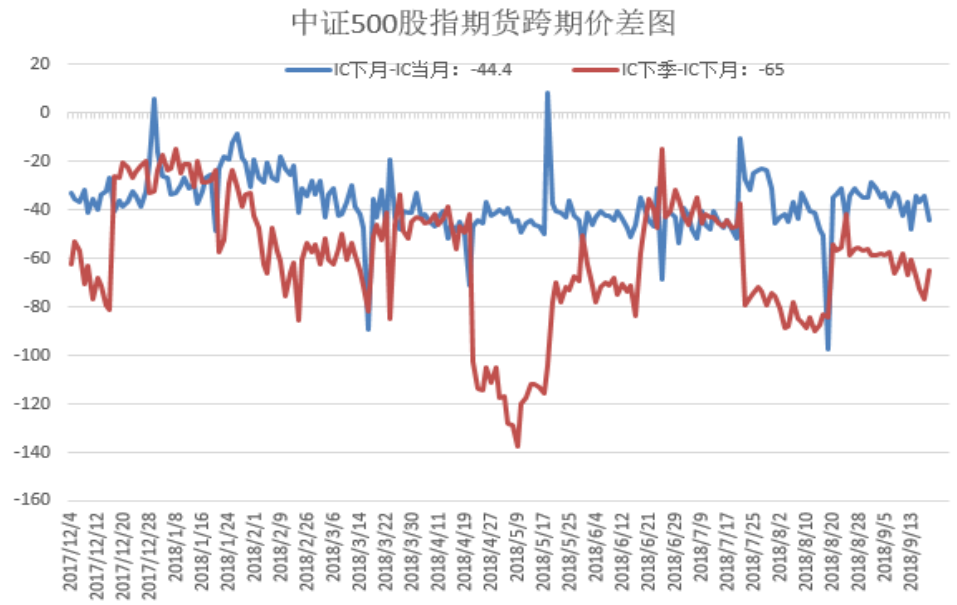
资料来源：wind 南华研究

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

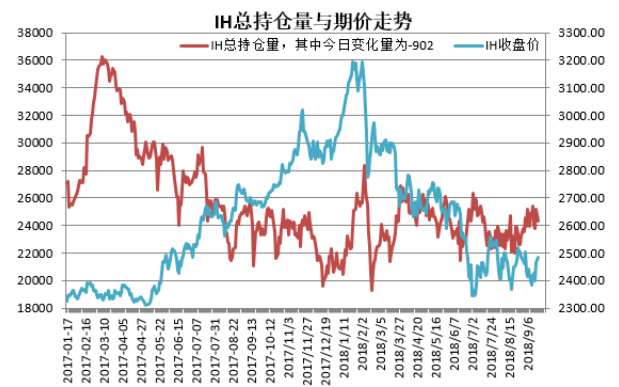
### 3. 期指总持仓跟踪

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

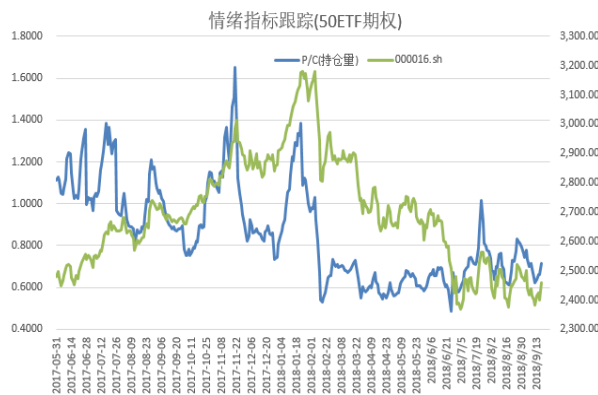
图 3.3 IC 总持仓量与期价走势



数据来源：wind，南华研究

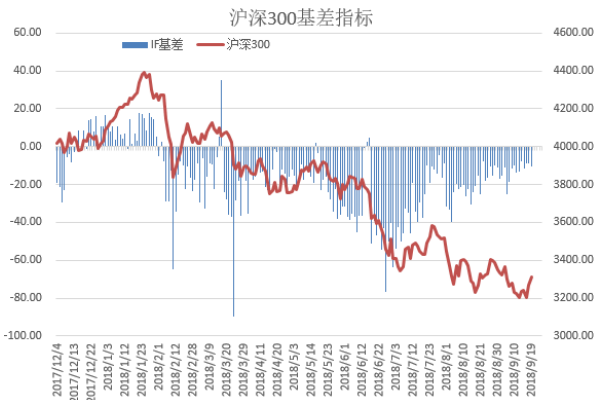
## 4. 情绪指标跟踪

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

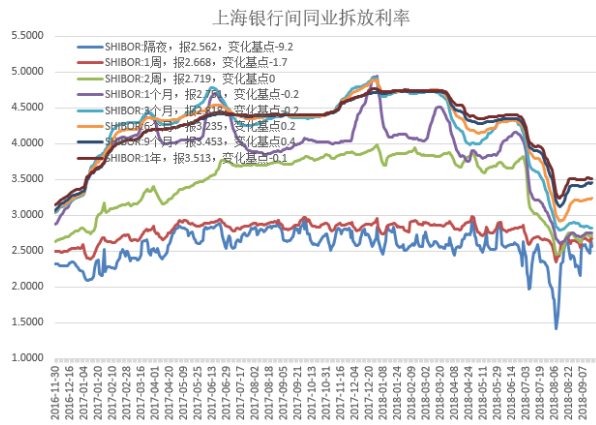


资料来源：wind 南华研究

## 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



**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

**济南营业部**

地址: 山东省济南市历下区冻源大街102号祥恒广场15层1505室  
电话: 0531-80998121

**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

**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

## 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)

