



## 交割临近，套利机会！

### 投资要点

三大期指相对昨日结算价小幅低开，宽幅横盘震荡，IF、IH、IC 主力合约收益率分别为-0.24%、-0.53%、0.17%。今日 IF、IH、IC 总持仓量分别变化 6799 张、1006 张、9319 张，期指缓跌但持仓量回补，我们判断这并非看多信号，而是因为本周期指交割，前期大跌后期指贴水严重从而导致套利资金大幅涌入的表现。现货市场表现来看，申万一级行业指数中，领涨的行业指数为通信、国防军工、有色金属，收益率分别为 0.40%、0.20%、0.06%，领跌的行业指数为商业贸易、交通运输、休闲服务、采掘、建筑材料，收益率分别为-1.64%、-1.48%、-1.34%、-1.24%、-1.21%。

国际贸易关系趋紧。2019 年 5 月 9 日，美国政府宣布，自 2019 年 5 月 10 日起，对从中国进口的 2000 亿美元清单商品加征的关税税率由 10% 提高到 25%。美方上述措施导致中美经贸摩擦升级，中方不得不对原产于美国的部分进口商品调整加征关税措施。国务院关税税则委员会决定，自 2019 年 6 月 1 日 0 时起，对已实施加征关税的 600 亿美元清单美国商品中的部分，提高加征关税税率，分别实施 25%、20% 或 10% 加征关税，对之前加征 5% 关税的税目商品，仍继续加征 5% 关税。国际贸易关系的恶化已经“箭在弦上”，预计对经济将产生较大影响，资本市场价格普遍下跌。

交割临近，期指期现套利机会显现。1) IF、IH、IC 总持仓量分别变化 6799 张、1006 张、9319 张，期指缓跌但持仓量回补，我们判断这并非看多信号，而是因为本周期指交割，前期大跌后期指贴水严重从而导致套利资金大幅涌入的表现，所以对后期依旧维持谨慎态度；2) IF、IH、IC 基差情绪指标分别为-23.98、-16.45、-85.60，相比 13 日变化点数为 5.67、-2.91、33.46，期指缓跌基差情绪指标虽有所反弹，但是期指贴水依旧严重，并且远月合约相对近月合约的价差持续大幅走弱，这是预期偏空信号。从影响股市的国际贸易关系趋紧因素来分析，短期最坏预期已经出现，剩下的就是针对哪些类别的行业进行加征关税以及中国如何有重点的应对，再往后续预期，我们判断下一步政府为了应对紧张的贸易关系而增加刺激经济的力度，但我们认为在强有力的经济刺激政策出台之前，股市依旧维持弱势，期间若出现反弹我们认为只能算超跌反弹，难以形成反转动力，并且从今日陆股通资金大幅净流出超过 100 亿的角度就足以说明境外机构投资者对未来经济增长的不确定性大幅上升，而对于短期的确定性机会在于期指临近交割前期大跌后期指严重贴水而形成的期现套利机会。

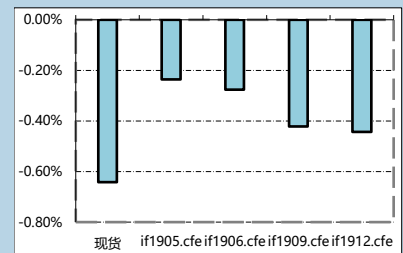
### 南华期货研究所

姚永源：0755-82723950

yaoyy@nawaa.com

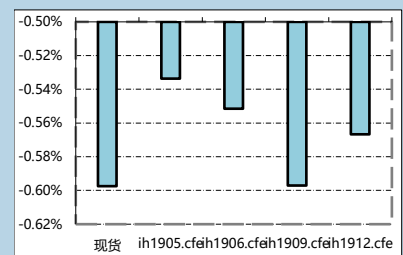
投资咨询：Z0010046

### 沪深 300 现货及期货涨跌幅情况



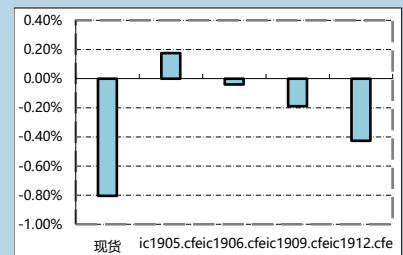
资料来源：Wind 南华研究

### 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	3,638.60	3,616.00	3,591.00	3,596.60
涨跌	-8.60	-10.00	-15.20	-16.00
涨跌幅	-0.24%	-0.28%	-0.42%	-0.44%
贴水	-6.55	-29.15	-54.15	-48.55
贴水率	-0.18%	-0.80%	-1.49%	-1.33%
IH.CFE				
	当月	下月	下季	隔季
价格	2,721.40	2,704.40	2,697.20	2,701.80
涨跌	-14.60	-15.00	-16.20	-15.40
涨跌幅	-0.53%	-0.55%	-0.60%	-0.57%
贴水	-3.33	-20.33	-27.53	-22.93
贴水率	-0.12%	-0.75%	-1.01%	-0.84%
IC.CFE				
	当月	下月	下季	隔季
价格	4,938.80	4,862.60	4,740.60	4,658.00
涨跌	8.60	-2.00	-9.00	-20.00
涨跌幅	0.17%	-0.04%	-0.19%	-0.43%
贴水	-26.81	-103.01	-225.01	-307.61
贴水率	-0.54%	-2.07%	-4.53%	-6.19%

数据来源: wind, 南华研究

表 1.2: 申万一级行业最新市场表现

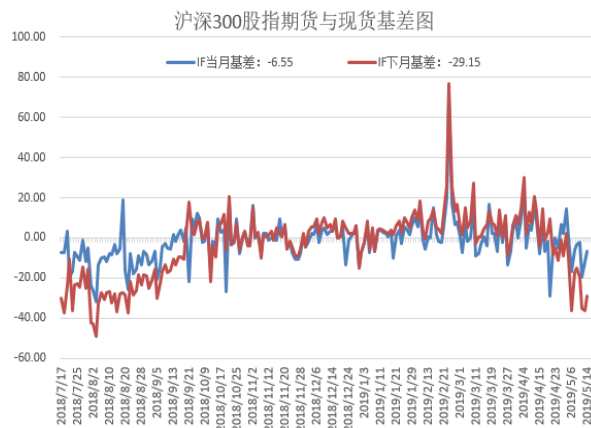
行业名称	今日涨幅	5日涨幅	10日涨幅	30日涨幅	年初至今
通信	0.40%	4.06%	-7.01%	-10.21%	21.07%
国防军工	0.20%	3.37%	-2.60%	-12.40%	24.67%
有色金属	0.06%	1.60%	-5.28%	-14.76%	9.79%
银行	-0.34%	0.32%	-6.04%	-5.42%	13.83%
综合	-0.35%	1.42%	-5.44%	-12.12%	20.27%
轻工制造	-0.40%	2.56%	-4.97%	-13.24%	17.82%
传媒	-0.48%	1.54%	-5.92%	-14.95%	11.23%
电气设备	-0.50%	1.36%	-6.21%	-13.89%	16.80%
非银金融	-0.61%	1.63%	-9.42%	-10.73%	30.24%
计算机	-0.61%	3.52%	-5.31%	-13.29%	30.28%
化工	-0.63%	1.19%	-6.98%	-13.82%	19.06%
机械设备	-0.63%	2.02%	-5.00%	-12.58%	18.88%

农林牧渔	-0.65%	2.28%	-6.11%	-6.27%	47.47%
电子	-0.66%	0.78%	-7.70%	-12.04%	22.98%
家用电器	-0.68%	1.39%	-4.53%	-5.51%	35.09%
钢铁	-0.70%	-0.05%	-7.92%	-15.53%	5.42%
纺织服装	-0.70%	2.26%	-3.29%	-10.78%	14.64%
汽车	-0.83%	0.51%	-7.32%	-14.02%	12.94%
建筑装饰	-0.92%	0.91%	-6.67%	-14.59%	4.88%
食品饮料	-0.94%	4.10%	-4.75%	-1.55%	45.44%
医药生物	-1.00%	1.53%	-5.83%	-9.28%	21.45%
房地产	-1.01%	1.98%	-5.64%	-12.70%	19.73%
公用事业	-1.01%	0.46%	-5.57%	-12.33%	7.56%
建筑材料	-1.21%	1.72%	-4.92%	-11.94%	24.15%
采掘	-1.24%	1.37%	-6.09%	-9.81%	16.88%
休闲服务	-1.34%	1.52%	-5.56%	-7.12%	15.04%
交通运输	-1.48%	2.15%	-6.80%	-9.94%	18.07%
商业贸易	-1.64%	1.39%	-5.49%	-10.79%	18.83%

## 2. 套利跟踪

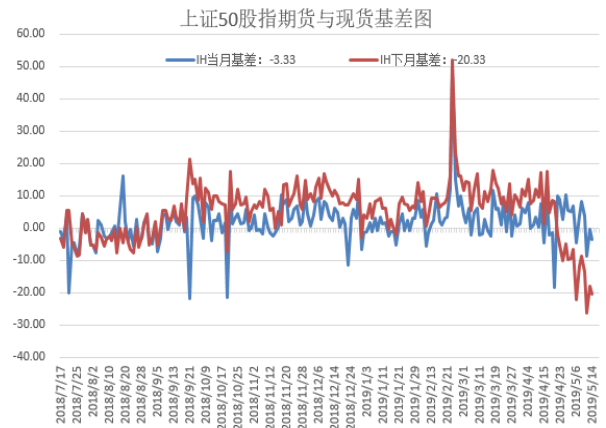
### 2.1. 期现套利

图 2.1.1 IF 与现货基差图



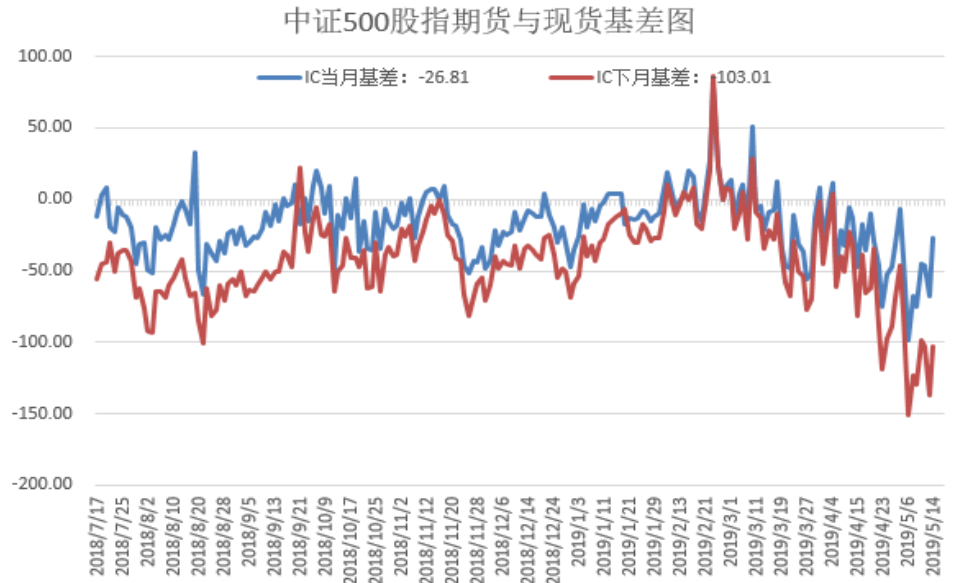
资料来源：wind 南华研究

图 2.1.2: IH 与现货基差图



资料来源：wind 南华研究

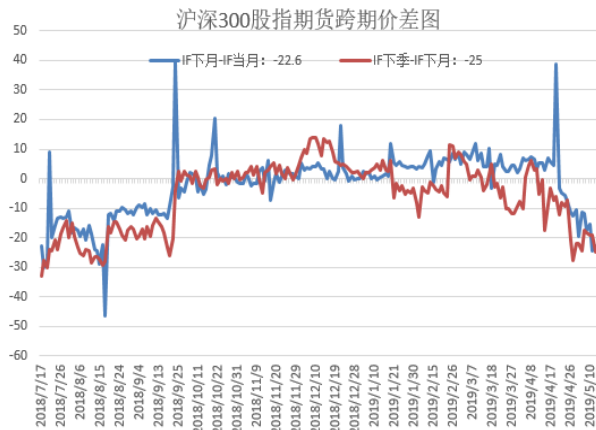
图 2.1.3 IC 与现货价差



数据来源: wind, 南华研究

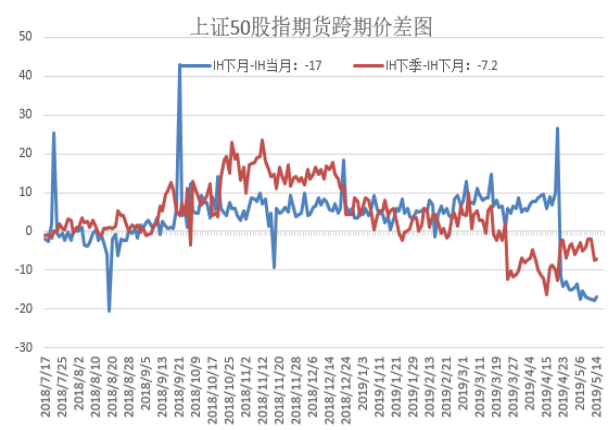
## 2.2. 跨期套利

图 2.2.1 IF 跨期价差



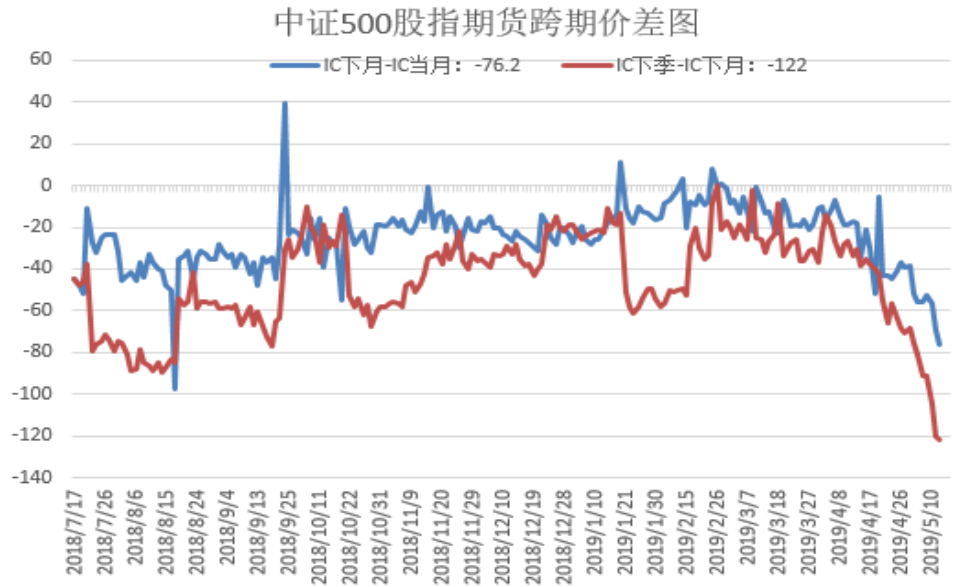
资料来源: wind 南华研究

图 2.2.2 IH 跨期价差



资料来源: wind 南华研究

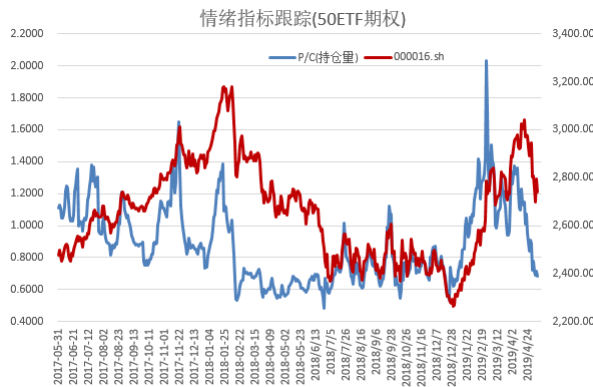
图 2.2.3 IC 跨期价差



数据来源: wind, 南华研究

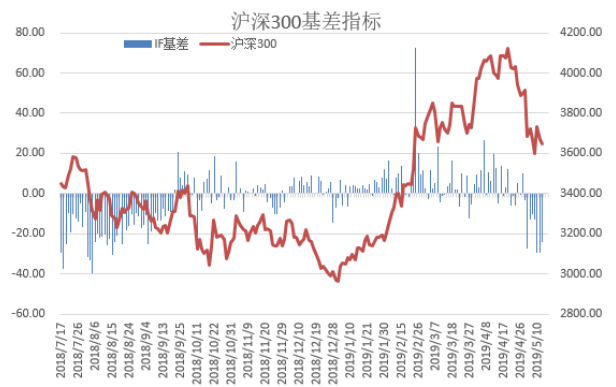
### 3. 情绪指标跟踪

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

**浙江分公司**

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)

