

邓淑斌

执业证书编号: S0730511010003

021-50588666-8021

dengsb@ccnew.com

股指期货周报

(2011年12月26日-12月30日)

研究报告-股指期货

发布日期: 2012年1月4日

投资要点:

● 一周现货市场综述

- 2011年的最后一个交易周,沪深300指数一周先抑后扬,涨3跌2,于周三探底2267.12点的年内新低后连续小幅反弹。截止周五收盘,沪深300指数收于2345.74点,周跌幅0.57%。由于临近元旦假期,市场交投极度清淡,一周成交量和成交金额均较前周略有减少,环比降幅分别为8.30%和10.54%。

● 一周期货市场综述

- 受现货市场影响,股指期货四合约一周也探底回升,但四合约的跌幅均要小于现货指数的跌幅。截止周五收盘,主力合约IF1201较前周结算价跌幅为0.18%;一周成交量、成交金额和持仓量环比降幅分别为14.62%、15.75%和9.31%。
- 期现价差方面,股指期货四合约一周价差波动较前周有所加剧。主力合约价差在0.45到35.03点间波动,波动范围为34.58点,波动率6.24。隔季合约价差波动最大,为6.68。根据测算,主力合约于周三出现过期现套利机会。
- 跨期价差方面,一周各合约跨期价差的波动均较前周有所平缓。隔季-下月一周价差波动范围最大,为20.4点,波动率2.85;下月-当月一周价差波动范围为8点,波动率1.21,不存在跨期套利机会。建议关注下月合约与隔季合约间的价差变化。

● 后市展望

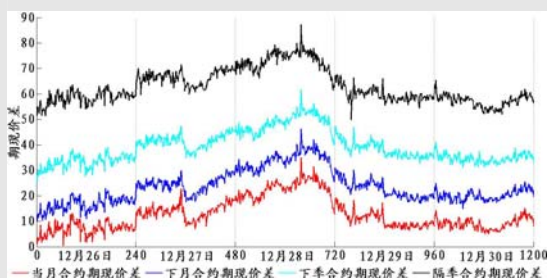
- 期指收出一根带长下影线的阳十字星,结束了周K线连阴的走势。但是周K线与日K线均线系统仍然维持空头发散排列,中期走势看淡;而日K线上,2011年的最后一天,期指终于站在了10日均线之上,短期内或许会延续超跌后的技术性反弹。
- 操作方面,建议投资者依旧以谨慎观望为主,可短线轻仓做多,下破5日均线止损。

沪深300期货合约一周表现

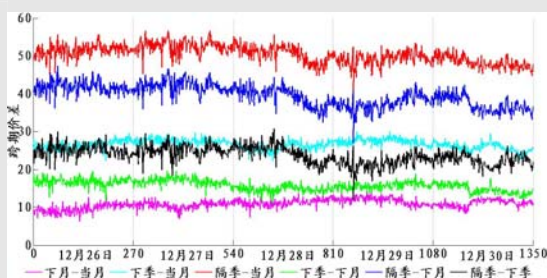
代码	收盘	涨跌幅	成交量
IF1201	2357	-0.18	1460053
IF1202	2368.2	-0.05	15883
IF1203	2382.8	-0.13	11169
IF1206	2404.8	-0.22	2016

注:成交量单位:手

一周各合约期现价差变化情况



一周各合约跨期价差变化情况



联系人: 张川 021-50588666-8138

周楷翔 021-50588666-8031

传真: 021-50587779

地址: 上海浦东新区世纪大道1600号18楼

邮编: 200122

1 一周现货市场综述

2011年的最后一个交易周，沪深300指数一周先抑后扬，涨3跌2，于周三探底2267.12点的年内新低后连续小幅反弹。截止周五收盘，沪深300指数收于2345.74点，较前周下跌13.42点，跌幅0.57%。

由于临近元旦假期，市场交投极度清淡，一周成交量和成交金额均较前周略有减少。一周共成交157.14亿手，较前周减少14.23亿手，环比降幅8.30%；成交金额为1398.80亿元，较前周减少164.72亿元，环比降幅10.54%；日均成交量和成交金额分别为31.43亿手和279.76亿元。

从技术形态上看，沪深300指数一周收出一根带长下影线的阳十字星，结束了周K线连阴的走势，但周K线却连续八周下跌，累计下跌418.01点，跌幅达15.12%。周K线与日K线均线系统维持空头发散排列，但日K线上，2011年的最后一天，沪深300指数终于站上了10日均线，从而也完成了2011年的收官之战。

2011年，沪深300指数累计下跌782.52点，跌幅达25.01%。全年共累计成交13156.30亿手，成交金额为160893.93亿元。

表 1: A 股市场主要指数一周表现

简称	收盘价	周涨跌幅(%)	10日涨跌幅(%)	30日涨跌幅(%)	平均点位	成交量(亿手)	成交金额(亿元)	换手率(%)
沪深 300	2345.74	-0.57	-1.86	-10.00	2321.15	157.14	1398.80	0.98
上证综合指数	2199.42	-0.24	-1.14	-8.99	2179.86	235.65	1924.99	1.31
深证成份指数	8918.82	-0.64	-1.80	-11.04	8805.52	23.16	278.18	2.53
中小板指	4295.86	-1.27	-4.71	-15.54	4240.44	18.23	207.30	3.57
创业板指	729.50	-4.19	-6.33	-16.07	728.77	7.53	137.22	8.74

资料来源：中原证券，Wind 资讯

2 一周期货市场综述

2.1 合约市场表现

受现货市场影响，股指期货四合约一周也探底回升，但四合约的跌幅均要小于现货指数的跌幅。截止周五收盘，主力合约 IF1201 收于 2357 点，较前周结算价下跌 4.2 点，跌幅 0.18%，周内最低至 2293.2 点，再次创出了期指连续合约的新低；下月合约 IF1202 收于 2368.2 点，较周一结算价下跌 1.2 点，跌幅 0.05%；下季合约 IF1203 收于 2382.8 点，较前周结算价下跌 3 点，跌幅 0.13%；隔季合约 IF1206 收于 2404.8 点，较前周结算价下跌 5.2 点，跌幅 0.22%。

主力合约 IF1201 一周成交量为 146.01 万手，较前周减少 24.99 万手，降幅 14.62%；成交金额 10231.55 亿元，较前周减少 1913.10 亿元，降幅 15.75%；一周持仓量 37515 手，较前周减少 3853 手，降幅 9.31%；日均持

仓量 41827.8 手，较前周增加 347.8 手，增幅 0.84%。

此外，期指四合约每日总持仓一周整体上呈先高后低的变化，总持仓最高点出现在周三，为 54376 手。周二、周三的总持仓不断增加，共增加 2094 手，随后周四、周五的总持仓又开始减少，共减少 5933 手。从前周周三开始算起，截止上周四，期指总持仓已经连续七个交易日维持在 5 万手之上。但是由于临近元旦假日，多空双方博弈情绪有所降温，周五的总持仓为 48443 手，较周四大幅减少 4557 手，从而降至了 5 万手以下。

表 2：沪深 300 指数期货合约一周表现

期货代码	收盘价	结算价	涨跌幅(%)	成交量(手)	成交金额(亿元)	持仓量(手)	持仓变化(手)
IF1201	2357	2353	-0.18	1460053	10231.55	37515	-3853
IF1202	2368.2	2364	-0.05	15883	111.76	2759	1135
IF1203	2382.8	2377.6	-0.13	11169	79.12	5618	176
IF1206	2404.8	2400.6	-0.22	2016	14.41	2551	193

资料来源：中原证券，Wind 资讯

表 3：期货与现货一周成交额比较

单位(亿元，%)

日期	沪深 300			主力合约			全部合约		
	沪深 300 成交额	增	减	增	减	增	全部合约 成交额	增	减
2011/12/26	250.33	-48.77	-16.31	2169.36	-388.15	-15.18	2204.61	-400.10	-15.36
2011/12/27	267.77	17.44	6.97	2139.60	-29.75	-1.37	2177.02	-27.59	-1.25
2011/12/28	288.39	20.62	7.70	2169.48	29.88	1.40	2221.45	44.42	2.04
2011/12/29	268.68	-19.71	-6.83	1873.21	-296.28	-13.66	1909.41	-312.03	-14.05
2011/12/30	323.63	54.94	20.45	1879.91	6.70	0.36	1924.35	14.94	0.78

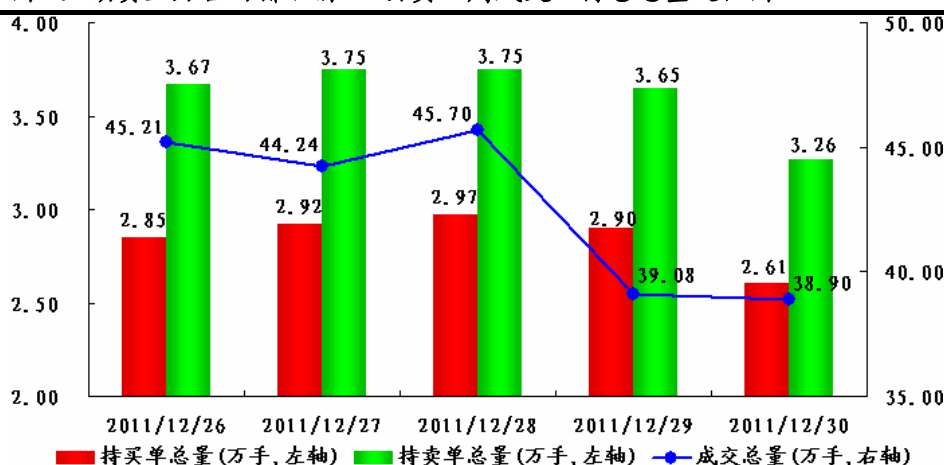
资料来源：中原证券，Wind 资讯

2.2 会员持仓动态

据中金所盘后公布的主力合约成交持仓数据显示，截止周五收盘，排名前 20 会员的成交总量为 38.90 万手，较前周减少 13.45 万手，降幅为 25.70%；前 20 名多头持买单总量为 26054 手，较前周减少 1658 手，降幅为 5.98%；前 20 名空头持卖单总量为 32631 手，较前周减少 3312 手，降幅为 9.21%；多空持仓比为 0.798，周环比增幅为 3.56%。

虽然截止周五的多空持仓比为 0.798，较前周周五略有增加，但是目前空方仍然占据明显的优势，期指依然维持弱势格局。一周多空双方均有所减持，但空方减持力度要大于多方，减持手数是多方的 1.99 倍。从一周的多空双方持仓变化图可以看出，周五多空双方的减持力度均较前几日有所变大，说明了在节日来临前，多空双方无明显动作，均是较为谨慎的。面临弱势格局，在持币过节还是持仓过节的问题上，最终还是选择了前者。

图 1: 期货主力合约排名前 20 会员一周成交、持仓总量变化图



资料来源: 中原证券, 中国金融期货交易所

2.3 期现价差走势

股指期货四合约一周价差波动较前周有所加剧。具体来看: 主力合约价差在 0.45 到 35.03 点间波动, 波动范围为 34.58 点, 较前周扩大 10.12 点 (或 41.37%), 波动率为 6.24, 环比增幅 40.96%; 下月合约价差的波动范围为 36.12 点, 较前周扩大 13.03 点 (或 56.43%), 波动率为 6.56, 环比增幅 36.75%; 下季合约价差的波动范围为 35.92 点, 较前周扩大 12.05 点 (或 50.48%), 波动率为 6.17, 环比增幅 16.46%; 隔季合约价差的波动范围为 37.31 点, 较前周减少 0.82 点 (或 2.15%), 波动率为 6.68, 环比降幅 5.27%。

下季合约一周价差波动为四合约价差中最小者, 而隔季合约一周价差波动则为四合约价差中最大者。

主力合约一周的全部时间均处于升水状态 (按每日高频 1 分钟统计), 升水频率较前周有所增加, 周内最大升水值为 35.03 点, 根据测算, 于周三出现过期现套利机会。

表 4: 一周各合约期现价差统计信息

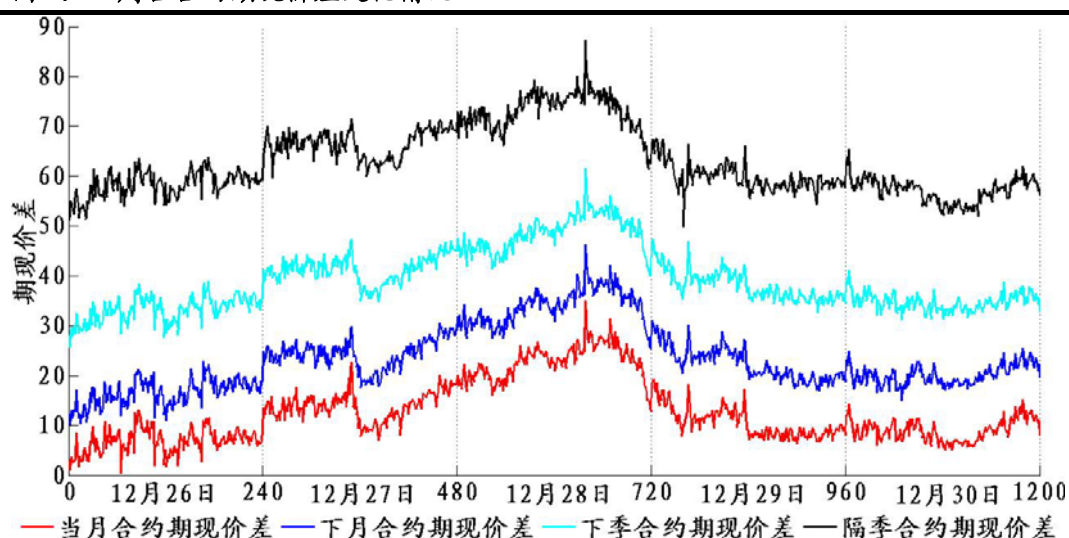
	均值	最小值	最大值	标准差	偏度	峰度
当月合约价差	12.57	0.45	35.03	6.24	0.85	2.90
下月合约价差	23.41	10.11	46.23	6.56	0.72	2.89
下季合约价差	39.15	25.71	61.63	6.17	0.69	2.75
隔季合约价差	62.90	49.92	87.23	6.68	0.67	2.48

注: *定义合约期现价差=期货价格-现货价格

*期货与现货价格采样数据为 1 分钟高频

资料来源: 中原证券, 天软科技

图 2：一周各合约期现价差变化情况



资料来源：中原证券，天软科技

2.4 跨期价差走势

一周各合约跨期价差的波动均较前周有所平缓。具体来看，下月-当月一周价差波动范围为8点，较前周减少3.6点（或31.03%），波动率1.21，环比降幅6.53%；下季-当月一周价差波动范围最小，为7.6点，较前周减少3点（或28.30%），波动率1.25，环比降幅29.55%；隔季-当月一周价差波动范围为17点，较前周减少12.6点（或42.57%），波动率2.35，环比降幅41.18%；下季-下月一周价差波动范围为8.4点，较前周减少3.2点（或27.59%），波动率1.39，环比降幅0.78%；隔季-下月一周价差波动范围最大，为20.4点，较前周减少5点（或19.69%），波动率2.85，环比降幅16.59%；隔季-下季一周价差波动范围为18.8点，较前周减少6.8点（或26.56%），波动率2.28，环比降幅19.62%。

跨期套利方面，下月-当月合约间不存在跨期套利机会，建议关注下月合约与隔季合约间的价差变化。

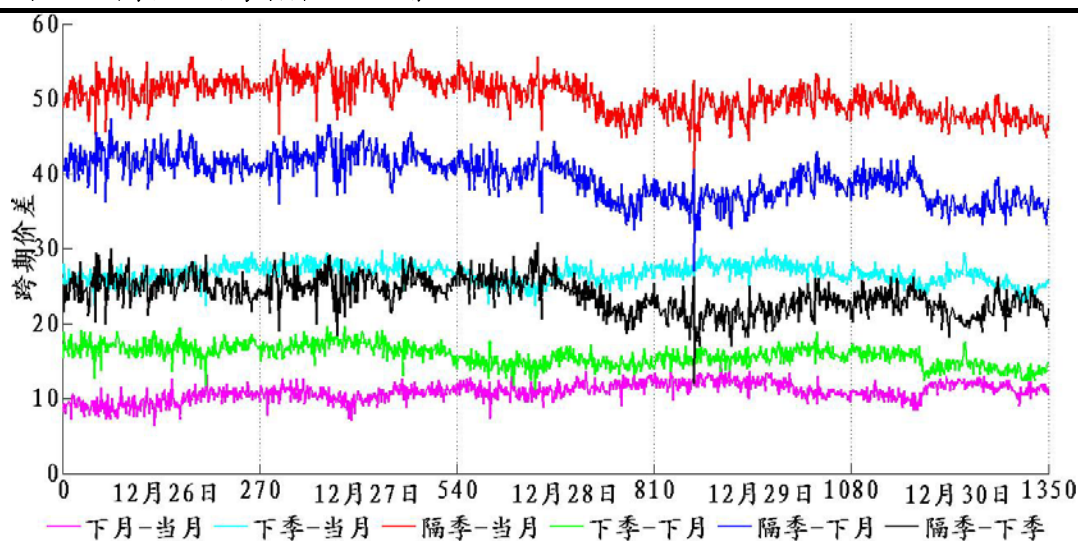
表 5：一周各合约跨期价差统计信息

	均值	最小值	最大值	标准差	偏度	峰度
下月-当月	10.86	6.40	14.40	1.21	-0.40	3.20
下季-当月	26.60	22.40	30.00	1.25	-0.30	2.91
隔季-当月	50.33	39.60	56.60	2.35	-0.12	2.66
下季-下月	15.75	11.20	19.60	1.39	-0.10	2.69
隔季-下月	39.47	27.00	47.40	2.85	-0.16	2.50
隔季-下季	23.72	12.00	30.80	2.28	-0.15	3.11

注：*各合约采样数据为 1 分钟高频

资料来源：中原证券，天软科技

图 3：一周各合约跨期价差变化情况



资料来源：中原证券，天软科技

3 一周市场热点信息

3.1 国内市场信息

- 12月26日，吴晓灵预测明年将多次下调存准率，经济在2012年增速放缓是必然趋势（上海证券报）。
- 12月26日，一周千亿票据规避监管红线，明年银行盈利增速或降至20%（中财网）。
- 12月27日，人民币即期汇率创17年新高，央行维稳意图明显（每日经济新闻）。
- 12月28日，央行年末释放流动性信号，跨年资金一涨再涨（上海证券报）。
- 12月30日，3月期央票暂停释降存准信号，资金面现缓和（经济参考报）。
- 12月30日，今年IPO存货公司已达61家，巨额融资或施压明年大盘（东方早报）。
- 1月1日，国家统计局、中国物流与采购联合会1日发布的数据显示，2011年12月份中国制造业采购经理指数（PMI）为50.3%，比上月回升1.3个百分点，重新回到临界点之上，这显示出当前经济增速回落的态势趋于稳定，但增长动能仍相对较弱（新华网）。

3.2 国外市场信息

- 12月26日，美国国会通过临时延长薪资税减税措施（中财网）。
- 12月29日，国家外汇管理局批出9.5亿美元合格境外机构投资者（QFII）

投资额度，从而终结了约半年时间没有批准新QFII额度的状况（网易财经）。

4 后市展望

根据中原证券研究所策略分析师的观点，预计A股市场近期维持弱势震荡的可能性较大，后市不排除继续小幅探底的可能，但估计空间不会太大。短线不排除出现技术性的超跌反弹走势，但可操作性依然不强，建议投资者多看少动为宜。

据此，我们认为，期指收出一根带长下影线的阳十字星，结束了周K线连阴的走势。但是周K线与日K线均线系统仍然维持空头发散排列，中期走势看淡；而日K线上，2011年的最后一天，期指终于站在了10日均线之上，短期内或许会延续超跌后的技术性反弹。

操作方面，建议投资者依旧以谨慎观望为主，可短线轻仓做多，下破5日均线止损。

附表 1: 沪深 300 指数期货合约表

合约名称	合约代码	交割月份	涨跌幅限制 (%)	交易保证金 (%)	合约上市日	最后交易日	最后交割日
沪深 300 期货 1201 合约	IF1201	201201	10	15	2011-11-21	2012-01-20	2012-01-20
沪深 300 期货 1202 合约	IF1202	201202	10	15	2011-12-19	2012-02-17	2012-02-17
沪深 300 期货 1203 合约	IF1203	201203	10	18	2011-07-18	2012-03-16	2012-03-16
沪深 300 期货 1206 合约	IF1206	201206	10	18	2011-10-24	2012-06-15	2012-06-15

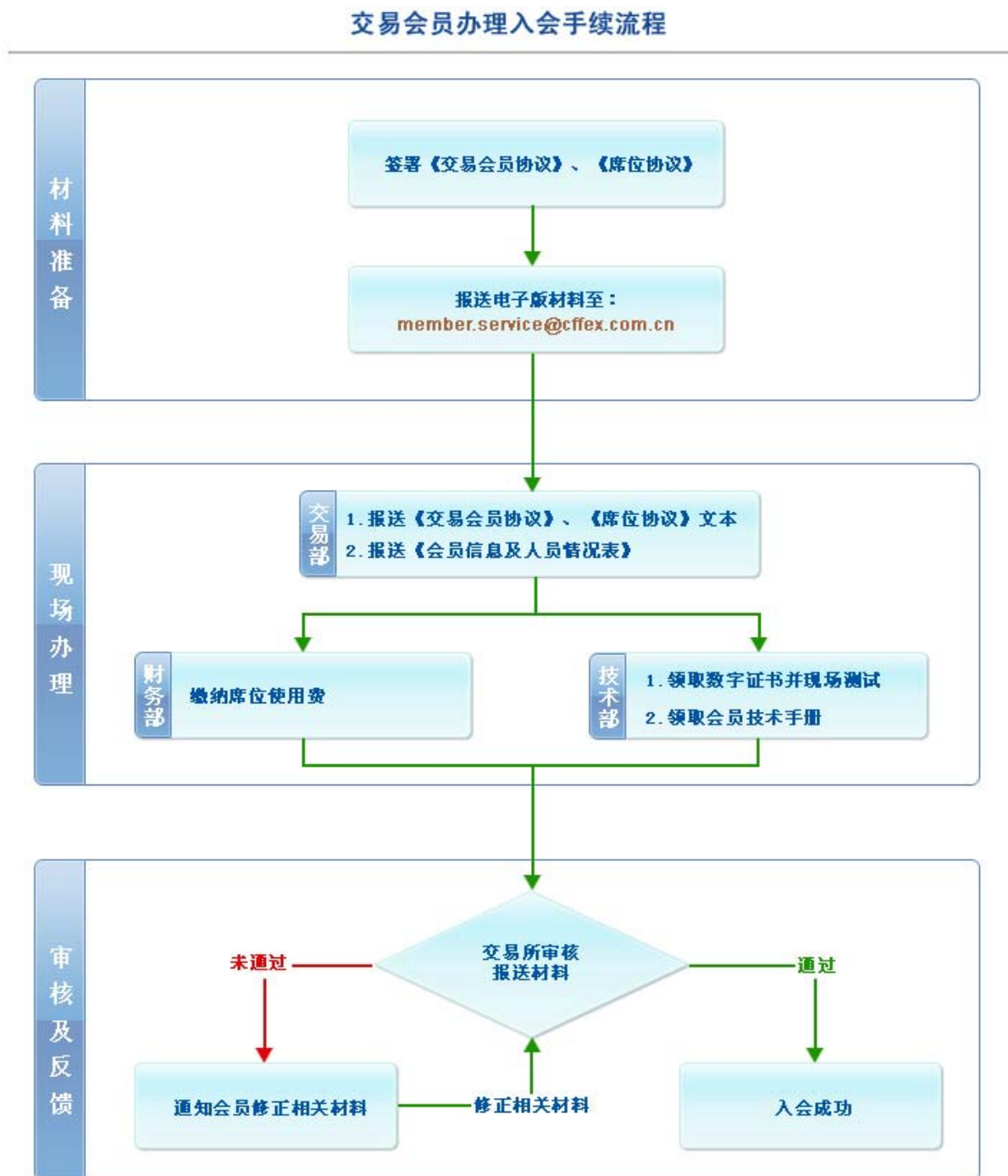
资料来源: 中原证券, Wind 资讯

附表 2: 沪深 300 指数期货合约表

项目	内容
合约标的	沪深 300 指数
合约乘数	每点 300 元
报价单位	指数点
最小变动价位	0.2 点
合约月份	当月、下月及随后两个季月
交易时间	上午: 9:15-11:30, 下午: 13:00-15:15
最后交易日交易时间	上午: 9:15-11:30, 下午: 13:00-15:00
每日价格最大波动限制	上一个交易日结算价的 $\pm 10\%$
最低交易保证金	合约价值的 12%
最后交易日	合约到期月份的第三个周五, 遇国家法定假日顺延
交割日期	同最后交易日
交割方式	现金交割
交易代码	IF
上市交易所	中国金融期货交易所

资料来源: 中国金融期货交易所

附图1：中金所交易会员办理入会手续流程



资料来源：中国金融期货交易所

附表3：世界主要股指期货及所在交易所

国家	指数期货合约	开设时间	开设交易所
美国	价值线指数期货 (VLF)	1982.2	堪萨斯期货交易所 (KCBT)
	价值线指数期货 (VLF)	1982.2	堪萨斯期货交易所 (KCBT)
	价值线指数期货 (VLF)	1982.2	堪萨斯期货交易所 (KCBT)
	价值线指数期货 (VLF)	1982.2	堪萨斯期货交易所 (KCBT)
	价值线指数期货 (VLF)	1982.2	堪萨斯期货交易所 (KCBT)
	价值线指数期货 (VLF)	1982.2	堪萨斯期货交易所 (KCBT)
加拿大	多伦多 50 指数期货 (Toronto50)	1987.5	伦敦国际金融期货交易所 (LIFFE)
英国	金融时报 100 指数期货 (FTSE100)	1984.5	伦敦国际金融期货交易所 (LIFFE)
法国	法国证券商协会 40 股指期货 (CAC - 40)	1988.6	法国期货交易所 (MATIF)
德国	德国股指期货 (DAX - 30)	1990.9	德国期货交易所 (DTB)
瑞士	瑞士股指期货 (SMI)	1990.11	
荷兰	阿姆斯特丹股指期货 EOE 指数	1988.10	阿姆斯特丹金融交易所 (FTA)
	泛欧 100 指数期货 (Eurotop100)	1991.6	荷兰期权交易所 (EOE)
西班牙	西班牙股指期货 (IBEX35)	1992.1	西班牙衍生品交易所 (MEFFRV)
瑞典	瑞典股指期货 (OMX)	1989.12	
奥地利	奥地利股指期货 (ATX)	1992.8	
比利时	比利时股指 20 期货 (BEL 20)	1993.9	
丹麦	丹麦股指期货 (KFX)	1989.12	
芬兰	芬兰指数期货 (FOX)	1988.5	
日本	日经 225 指数期货 (Nikkei 225)	1988.9	大阪证券交易所 (OSE)
	东证综合指数期货 (TOPIX)	1988.9	东京证券交易所 (TSE)
新加坡	日经 225 指数期货 (Nikkei 225)	1986.9	新加坡金融期货交易所 (SIMEX)
	摩根世界指数期货 (NISCI)	1993.3	新加坡金融期货交易所 (SIMEX)
香港	恒生指数期货 (HIS)	1986.5	香港期货交易所
韩国	韩国 200 指数期货 (KOPSI200)	1996.6	韩国期货交易所 (KFE)
台湾	台湾综合指数期货 (TX)	1998.7	台湾期货交易所 (TAIMEX)
澳大利亚	普通股指数期货 (All Ordinaries)	1983.2	悉尼期货交易所 (SFE)
新西兰	新西兰 40 指数期货 (NZSE 40)	1991.9	

资料来源：各期货交易所

重要声明

本公司具有证券投资咨询业务资格。

负责撰写此报告的分析师承诺：本人具有中国证券业协会授予的证券分析师资格。保证报告信息来源合法合规，报告撰写力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响。

免责声明

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。

转载条款

本报告版权归中原证券股份有限公司（以下简称公司）所有，未经公司书面授权，任何机构、个人不得刊载转发本报告或者以其他任何形式使用本报告及其内容、数据。