

邓淑斌

执业证书编号: S0730511010003

021-50588666-8021

dengsb@ccnew.com

股指期货周报

(2012 年 1 月 16 日-1 月 20 日)

研究报告-股指期货

发布日期: 2012 年 1 月 30 日

投资要点:

● 一周现货市场综述

- 春节前的最后一个交易周, 沪深 300 指数延续震荡反弹格局, 涨 3 跌 2, 终于突破 2500 点, 以红盘收官。截止周五收盘, 沪深 300 指数收于 2504.09 点, 周涨幅 4.58%。一周成交量和成交金额基本与前周持平, 成交量环比降幅 6.42%, 成交金额环比增幅 0.08%。

● 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呈现震荡上扬态势, 重心继续上移, 但四合约的涨幅均要小于现货指数的涨幅。截止周五收盘, 新主力合约 IF1202 较前周结算价涨幅为 3.93%; 一周成交量、成交金额和持仓量环比增幅分别为 1175.34%、1200.73% 和 215.59%。
- 期现价差方面, 股指期货四合约一周价差波动均较前周有所加剧。新主力合约价差在 8.61 到 44.65 点间波动, 波动范围为 36.04 点, 波动率 5.68。根据测算, 新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也均较前周有所加剧。隔季-当月一周价差波动范围最大, 为 38.2 点, 波动率 8.72; 下月-当月一周价差波动范围为 25.4 点, 波动率 5.08。考虑到当月合约已于周五交割, 建议关注下季合约与下月合约间的价差变化。

● 后市展望

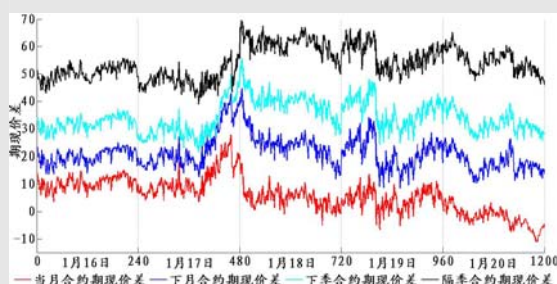
- 期指一周收出一根带下影线的中阳线, 节前周线两连阳, 终于站在了 10 周均线之上, 且 5 周均线有向上拐头的迹象, 但却依然受制于 30 周均线的压力。周 K 线均线系统仍旧维持着空头发散排列, 中期走势看淡; 而日 K 线的多条均线保持抬头向上的态势, 短期走势看好。
- 操作方面, 本周是春节后的第一个交易周, 短期期指持续上扬概率较大, 建议投资者可短线轻仓做多, 下破 5 日均线止损。

沪深 300 期货合约一周表现

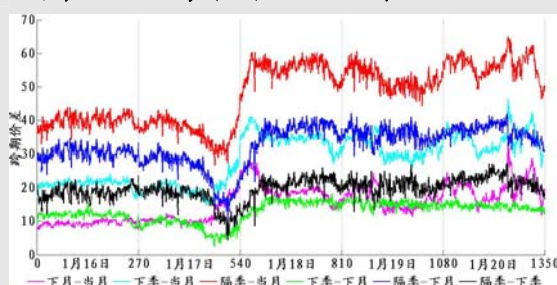
代码	收盘	涨跌幅	成交量
IF1201	2498.2	3.59	806317
IF1202	2515.8	3.93	1333862
IF1203	2530	4.11	43249
IF1206	2546.6	3.99	6680

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

春节前的最后一个交易周，沪深300指数延续震荡反弹格局，涨3跌2，终于突破2500点，以红盘收官。截止周五收盘，沪深300指数收于2504.09点，较前周上涨109.75点，涨幅4.58%。

一周成交量和成交金额基本与前周持平。一周共成交268.77亿手，较前周减少18.45亿手，环比降幅6.42%；成交金额为2796.45亿元，较前周增加2.25亿元，环比增幅0.08%；日均成交量和成交金额分别为53.75亿手和559.29亿元。

从技术形态上看，沪深300指数一周收出一根带下影线的中阳线，在连跌九周后连涨两周，终于站在了10周均线之上，且5周均线有向上拐头的迹象，但却依然受制于30周均线的压力。周K线均线系统仍旧维持着空头发散排列，中期走势看淡；而日K线的多条均线保持抬头向上的态势，显示短期多头行情或将持续。

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	2504.09	4.58	9.32	-0.95	2440.18	268.77	2796.45	1.71
上证综合指数	2319.12	3.32	7.20	-0.58	2277.23	366.03	3277.40	2.02
深证成份指数	9466.14	4.82	9.63	-1.46	9194.64	42.88	565.19	4.78
中小板指	4210.46	1.54	4.16	-11.76	4114.31	23.68	299.71	4.60
创业板指	646.38	-2.96	-3.38	-19.47	640.14	10.80	176.48	12.26

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呈现震荡上扬态势，重心继续上移，但四合约的涨幅均要小于现货指数的涨幅。截止周五收盘，当月合约 IF1201 顺利交割，收于 2498.2 点，较前周结算价上涨 86.6 点，涨幅 3.59%；新主力合约 IF1202 收于 2515.8 点，较前周结算价上涨 95.2 点，涨幅 3.93%；下季合约 IF1203 收于 2530 点，较前周结算价上涨 99.8 点，涨幅 4.11%；隔季合约 IF1206 收于 2546.6 点，较前周结算价上涨 97.8 点，涨幅 3.99%。

新主力合约 IF1202 一周成交量为 133.39 万手，较前周增加 122.93 万手，增幅 1175.34%；成交金额 9907.42 亿元，较前周增加 9145.74 亿元，增幅 1200.73%；一周持仓量 38757 手，较前周增加 26476 手，增幅 215.59%；日均持仓量 32710.6 手，较前周增加 24055.4 手，增幅 277.93%。

此外，期指四合约每日总持仓一周整体上呈下降趋势，总持仓最高点

出现在周二，为 59970 手。随后周三、周四的总持仓总共减少了 9950 手，至周五的 50020 手。值得注意的是，周二期指的总成交量为 51.23 万手、总持仓为 59970 手、当日涨幅 5.76% (按收盘价计算)，这三项均创出了期指上市以来的新高，从而也说明了节前市场多头氛围的增强，以及人气的明显改善。但随着交割日，也即节前最后一个交易日的临近，多空双方的态度又重归谨慎，面临春节期间的众多不确定因素，还是选择以持币过节、落袋为安为主，所以期指总持仓又回到了 5 万手的水平。

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	2498.2	2497.9	3.59	806317	5829.66	0	-31451
IF1202	2515.8	2519.4	3.93	1333862	9907.42	38757	26476
IF1203	2530	2533	4.11	43249	321.58	8361	956
IF1206	2546.6	2553.2	3.99	6680	50.02	2902	162

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 增减幅度	主力合约 成交额	增	减 增减幅度	全部合约 成交额	增	减 增减幅度
2012/1/16	344.10	-128.18	-27.14	2050.59	-369.57	-15.27	2446.21	-255.60	-9.46
2012/1/17	643.24	299.14	86.93	1070.80	-979.78	-47.78	3711.99	1265.78	51.74
2012/1/18	670.59	27.35	4.25	2320.99	1250.19	116.75	3161.17	-550.82	-14.84
2012/1/19	563.78	-106.81	-15.93	3491.46	1170.46	50.43	3940.77	779.59	24.66
2012/1/20	574.74	10.97	1.95	2670.56	-820.90	-23.51	2848.54	-1092.23	-27.72

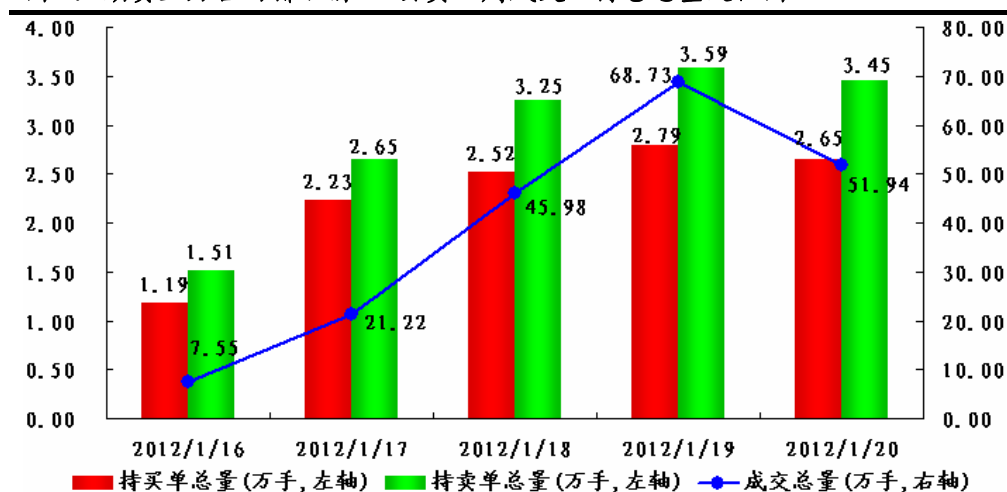
资料来源：中原证券，Wind 资讯

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 51.94 万手，较前周增加 39934 手，增幅为 8.33%；前 20 名多头持买单总量为 26512 手，较前周增加 4432 手，增幅为 20.07%；前 20 名空头持卖单总量为 34479 手，较前周增加 7581 手，增幅为 28.18%；多空持仓比为 0.769，周环比降幅为 6.33%。

从一周的多空双方持仓变化图可以看出，一周多空双方均有所增持，空方增持力度要大于多方，增持手数是多方的 1.71 倍。在多空双方移仓换月的过程中，空头势力依然强大，在双方力量对比中仍占据着优势。

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均较前周有所加剧。具体来看：当月合约价差在-11.08到27.81点间波动，波动范围为38.89点，较前周扩大20.54点（或111.93%），波动率为6.21，环比增幅54.49%；新主力合约价差在8.61到44.65点间波动，波动范围为36.04点，较前周扩大17.96点（或99.34%），波动率为5.68，环比增幅41.66%；下季合约价差的波动范围为34.05点，较前周扩大10.12点（或42.29%），波动率为5.64，环比增幅45.15%；隔季合约价差的波动范围为30.65点，较前周扩大4.54点（或17.39%），波动率为5.87，环比增幅36.14%。

由于当月合约于周五交割，其价差波动为四合约价差中的最大者，而下季合约一周价差波动则为四合约价差中的最小者。

新主力合约一周全部时间均处于升水状态（按每日高频1分钟统计），周内最大升水值为44.65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

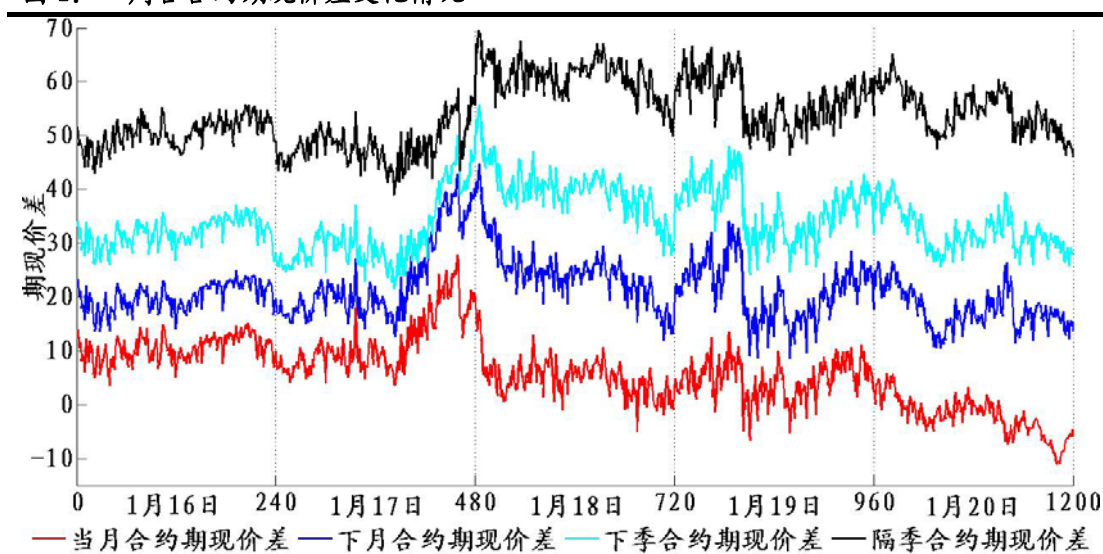
	均值	最小值	最大值	标准差	偏度	峰度
当月合约价差	5.75	-11.08	27.81	6.21	0.09	3.39
下月合约价差	21.18	8.61	44.65	5.68	1.11	4.81
下季合约价差	34.22	21.60	55.65	5.64	0.53	2.86
隔季合约价差	54.06	39.00	69.65	5.87	0.20	2.23

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也均较前周有所加剧。具体来看，下月-当月一周价差波动范围为25.4点，较前周增加20.4点（或408%），波动率5.08，环比增幅557.51%；下季-当月一周价差波动范围为31.4点，较前周扩大16.2点（或106.58%），波动率6.92，环比增幅134.24%；隔季-当月一周价差波动范围最大，为38.2点，较前周扩大14点（或57.85%），波动率8.72，环比增幅108.17%；下季-下月一周价差波动范围最小，为15.6点，较前周扩大1.8点（或13.04%），波动率3.01，环比增幅9.91%；隔季-下月一周价差波动范围为32.4点，较前周扩大10.2点（或45.95%），波动率5.64，环比增幅41.51%；隔季-下季一周价差波动范围为23点，较前周扩大9.4点（或69.12%），波动率3.27，环比增幅61.20%。

跨期套利方面，考虑到当月合约已于周五交割，建议关注下季合约与下月合约间的价差变化。

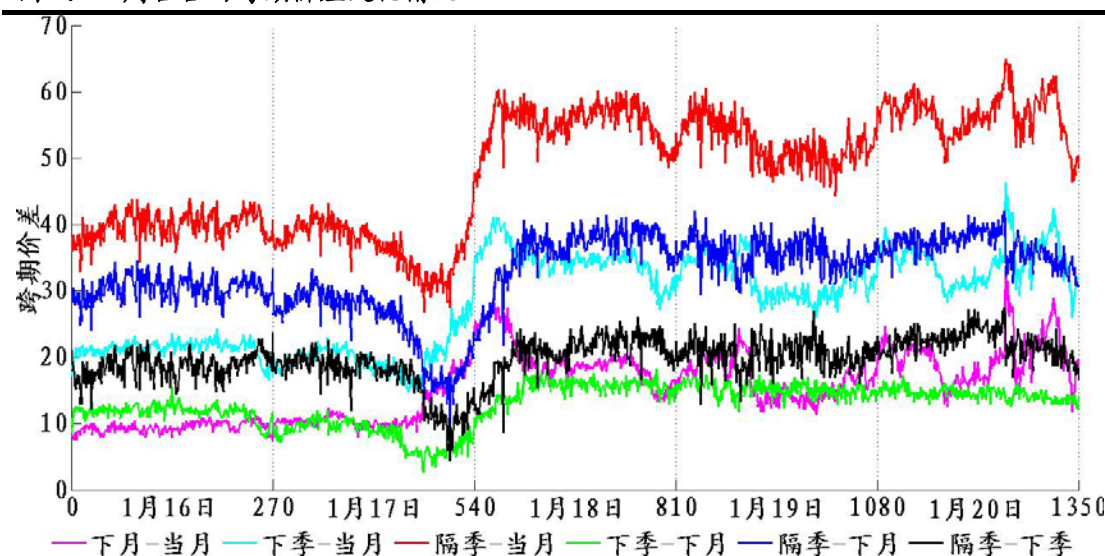
表 5：一周各合约跨期价差统计信息

	均值	最小值	最大值	标准差	偏度	峰度
下月-当月	15.49	7.40	32.80	5.08	0.33	2.26
下季-当月	28.43	14.80	46.20	6.92	-0.15	1.64
隔季-当月	48.09	26.80	65.00	8.72	-0.28	1.71
下季-下月	12.94	2.60	18.20	3.01	-0.91	3.24
隔季-下月	32.60	9.60	42.00	5.64	-1.07	4.15
隔季-下季	19.66	4.40	27.40	3.27	-1.03	4.91

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

- 1月17日，据国家统计局公布的经济数据显示，2011年全年国内生产总值为471564亿元，中国2011年GDP增9.2%，其中四季度增长8.9%，经济软着陆趋势不改（新浪财经）。
- 1月17日，千亿地方养老金获批入市，有望一季度开始投资（中国证券报）。
- 1月18日，相关部门力促机构入市，股市将迎六方“活水”（中财网）。
- 1月18日，QFII额度大幅扩容在即，或超过现有规模一倍以上（中国新闻网）。
- 1月19日，2011年社会融资规模12.8万亿，4季度骤增近千亿，政策微调见效（中国证券网）。
- 1月20日，今年IPO数量或维持300家，总规模预计与去年持平（第一财经日报）。
- 1月20日，汇丰1月20日公布的数据显示，中国1月制造业采购经理人指数(PMI)预览值为48.8%，是三个月来的新高，但仍在荣枯分水岭线50%下方，制造业活动连续第三个月收缩预示未来经济增长或将进一步放缓（21世纪网）。
- 1月26日，国信中心专家预测全年CPI前低后高，放松信号闪烁（财经国家周刊）。
- 1月26日，央行下调存准率很难预期，货币投放渠道或不同（中国证券网）。

3.2 国外市场信息

- 1月16日，穆迪确认法国AAA评级，一季度仍可能下调（中国证券网）。
- 1月19日，希腊债务谈判再启，意大利又遭黄牌警告（证券时报）。
- 1月19日，偿债高峰即将到来，欧债海啸拉响蓝色警报（中财网）。
- 1月20日，IMF欲增贷4万亿抗危机，欧盟支持美加德拒注资（中财网）。
- 1月27日，美将持续超低利率政策，研究报告称QE3指日可待（中国新闻网）。
- 1月28日，惠誉下调意大利和西班牙等欧元区五国信用评级，包括意大利、西班牙、比利时、塞浦路斯和斯洛文尼亚（东方财富网）。

3.3 中金所通告

- 沪深300股指期货IF1201合约于2012年1月20日进行交割，IF1201合约的交割结算价为2497.92点。
- 自2012年1月20日（星期五）结算时起，IF1203合约的交易保证金标准由18%调整至15%，其他合约仍按现有标准执行。
- 沪深300股指期货IF1209合约定于2012年1月30日上市交易，IF1209合约的挂盘基准价为2553.2点；该合约交易保证金标准为18%。

4 后市展望

根据中原证券研究所策略分析师的观点，经过节前持续的反弹之后，A股市场近期的弱势格局基本得以转变，节后A股市场的反弹行情有望继续演绎。建议投资者开始逐步转换投资思路，可在随后可能出现的回调中逐步加大仓位，适当参与当前的反弹行情。

据此，我们认为，期指一周收出一根带下影线的中阳线，节前周线两连阳，终于站在了10周均线之上，且5周均线有向上拐头的迹象，但却依然受制于30周均线的压力。周K线均线系统仍旧维持着空头发散排列，中期走势看淡；而日K线的多条均线保持抬头向上的态势，短期走势看好。

操作方面，本周是春节后的第一个交易周，短期期指持续上扬概率较大，建议投资者可短线轻仓做多，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 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	15	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
沪深 300 期货 1209 合约	IF1209	201209	10	18	2012-01-30	2012-09-21	2012-09-21

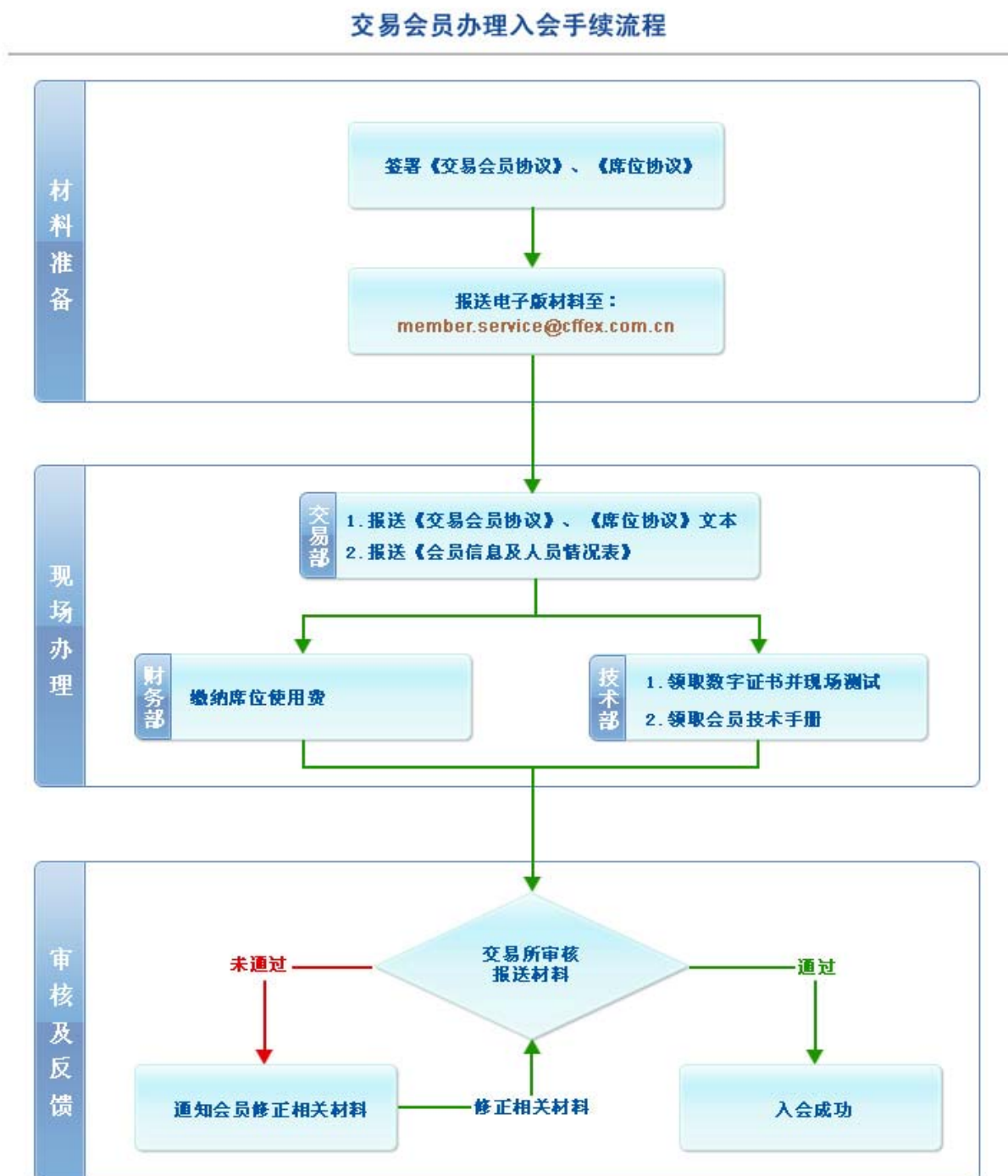
资料来源: 中原证券, Wind 资讯

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。