

邓淑斌

执业证书编号: S0730511010003

021-50588666-8021

dengsb@ccnew.com

股指期货周报

(2012年3月5日-3月9日)

研究报告-股指期货

发布日期: 2012年3月12日

投资要点:

● 一周现货市场综述

- 沪深300指数一周震荡整理, 涨2跌3, 延续了前周先抑后扬的走势。截止周五收盘, 沪深300指数收于2664.30点, 周涨幅0.58%。一周市场量能出现了一定程度的萎缩, 成交量和成交金额均较前周有所减少, 环比降幅分别为11.87%和6.84%。

● 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出先抑后扬的走势, 除隔季合约外, 其余三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IF1203较前周结算价跌幅为0.54%; 一周成交量、成交金额和日均持仓量环比降幅分别为6.12%、6.82%和6.87%。
- 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平缓。主力合约价差在0.47到16.26点间波动, 波动范围为15.79点, 波动率3.24。根据测算, 主力合约不存在期现套利机会。
- 跨期价差方面, 一周各合约跨期价差的波动也均逐渐趋缓。隔季-下季一周价差波动范围最大, 为13.8点, 波动率1.47; 下月-当月一周价差波动范围为4.2点, 波动率0.7, 不存在跨期套利机会。建议关注下季合约与隔季合约间的价差变化。

● 后市展望

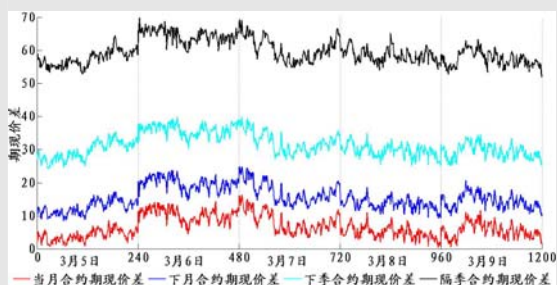
- 期指一周收出一根带长下影线的小阴线, 结束了周K线连涨七周的走势, 但仍站在30周均线之上。周K线均线系统继续保持多头向上排列, 且5周均线上穿30周均线, 中期走势偏好; 而日K线均线系统由多头排列转化为交汇状态, 5日均线拐头向下穿透10日均线, 短期调整格局明显。
- 操作方面, 考虑到本周大盘很有可能仍以震荡调整为主, 建议投资者保持谨慎, 短线轻仓, 在控制好仓位的基础上波段操作。主力合约IF1203即将于本周五进行交割, 注意及时移仓换月, 避免交割风险, 同时积极关注下月合约IF1204上相应的投资机会。

沪深300期货合约一周表现

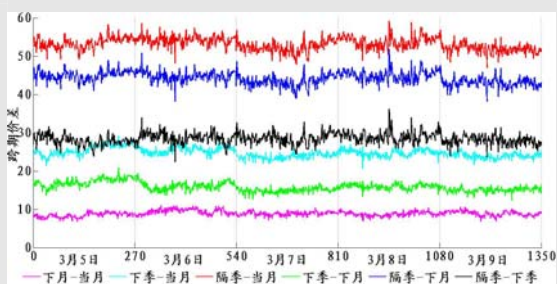
代码	收盘	涨跌幅	成交量
IF1203	2665	-0.54	1536019
IF1204	2673.8	-0.54	55140
IF1206	2690.4	-0.55	11930
IF1209	2717	-0.62	2129

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

沪深300指数一周震荡整理，涨2跌3，延续了前周先抑后扬的走势。截止周五收盘，沪深300指数收于2664.30点，较前周微跌15.63点，跌幅0.58%。

一周市场量能出现了一定程度的萎缩。一周共成交303.60亿手，较前周减少40.90亿手，环比降幅11.87%；成交金额为3374.91亿元，较前周减少247.73亿元，环比降幅6.84%；日均成交量和成交金额分别为60.72亿手和674.98亿元。

从技术形态上看，沪深300指数一周收出一根带长下影线的小阴线，结束了周K线连涨七周的走势，但仍站在30周均线之上。周K线均线系统继续保持多头向上排列，且5周均线向上逼近30周均线，中期走势偏好；而日K线上，周二分别跌破了5日和10日均线，但随后受到20日均线支撑后震荡上行，最终又重新站在10日均线之上。日K线均线系统由多头排列转化为交汇状态，5日均线拐头向下穿透10日均线，短期调整格局明显。但是20日与60日均线依然维持向上走势，投资者短期与中长期的观点出现了一定的分歧。

正如我们前周的判断，大盘延续前周的格局，依然出现了震荡调整后上行的走势。对于本周，大盘上行压力明显，不排除继续在震荡中寻求突破口。

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	2664.30	-0.58	0.61	6.40	2637.37	303.60	3374.91	1.92
上证综合指数	2439.46	-0.86	-0.01	5.19	2422.00	508.60	4938.32	2.80
深证成份指数	10334.38	0.33	2.08	9.17	10176.13	43.40	599.67	4.80
中小板指	4902.87	2.25	2.72	16.44	4796.52	42.83	555.97	8.30
创业板指	777.69	2.64	2.02	20.31	759.77	14.81	283.81	16.45

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出先抑后扬的走势，除隔季合约外，其余三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 IF1203 收于 2665 点，较前周结算价下跌 14.6 点，跌幅 0.54%；下月合约 IF1204 收于 2673.8 点，较前周结算价下跌 14.4 点，跌幅 0.54%；下季合约 IF1206 收于 2690.4 点，较前周结算价下跌 14.8 点，跌幅 0.55%；隔季合约 IF1209 收于 2717 点，较前周结算价下跌 17 点，跌幅 0.62%。

主力合约 IF1203 一周成交量为 153.60 万手, 较前周减少 10.02 万手, 降幅 6.12%; 成交金额 12194.41 亿元, 较前周减少 892.48 亿元, 降幅 6.82%; 一周持仓量 41253 手, 较前周减少 4687 手, 降幅 10.20%; 日均持仓量 43733 手, 较前周减少 3225.8 手, 降幅 6.87%。

此外, 期指四合约每日总持仓一周整体上呈倒“V”字型的走势, 总持仓最高点出现在周三, 为 59179 手, 周一和周二的总持仓共增加了 2051 手, 随后周四和周五的总持仓又减少了 1399 手至 57780 手。具体来看, 主力合约的持仓量一周呈单调下降的态势, 共减少了 3143 手, 而下月合约的持仓量一周呈单调上升的态势, 共增加了 3676 手。由于主力合约即将于本周五进行交割, 部分投资者开始逐步移仓换月。

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)
IF1203	2665	2661.8	-0.54	1536019	12194.41	41253	-4687
IF1204	2673.8	2671.4	-0.54	55140	439.21	9709	4368
IF1206	2690.4	2686.4	-0.55	11930	95.61	5790	-65
IF1209	2717	2713.6	-0.62	2129	17.23	1028	53

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
2012/3/5	749.73	79.92	11.93		2095.29	-728.39	-25.80		2175.10
2012/3/6	688.53	-61.21	-8.16		2479.66	384.37	18.34		2586.63
2012/3/7	632.43	-56.09	-8.15		2294.76	-184.90	-7.46		2393.77
2012/3/8	644.59	12.16	1.92		2703.06	408.31	17.79		2820.65
2012/3/9	659.63	15.05	2.33		2621.64	-81.42	-3.01		2770.29

资料来源: 中原证券, Wind 资讯

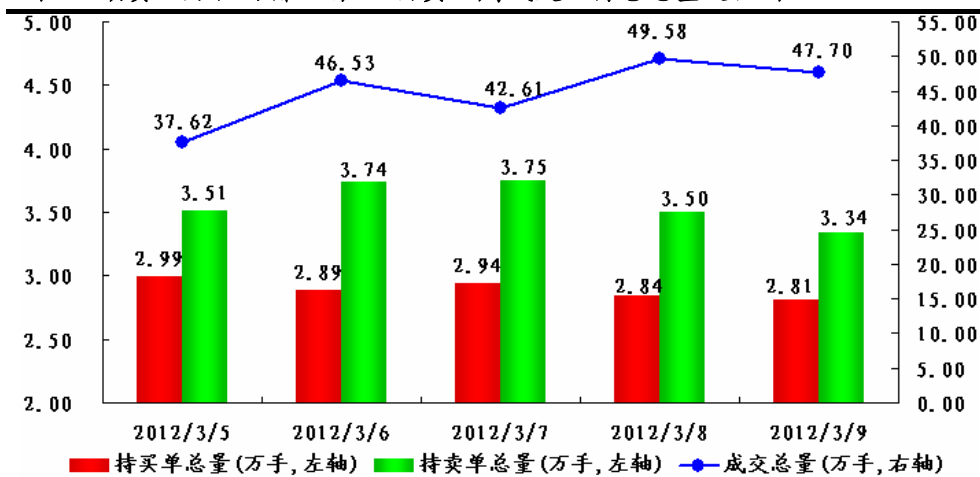
2.2 会员持仓动态

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 47.70 万手, 较前周减少 35192 手, 降幅为 6.87%; 前 20 名多头持买单总量为 28132 手, 较前周减少 3367 手, 降幅为 10.69%; 前 20 名空头持卖单总量为 33396 手, 较前周减少 3503 手, 降幅为 9.49%; 多空持仓比为 0.842, 周环比降幅为 1.32%。

从一周的多空双方持仓变化图可以看出, 一周多空双方均出现减持, 但空方减持力度略微大于多方, 减持手数是多方的 1.04 倍。一周多空双方均出现减持, 一部分原因是由于主力合约即将于本周五进行交割, 部分投

投资者提前布局下月合约，另一部分原因可能是投资者对于当前市场行情均较为谨慎，短线轻仓、见好就收所致。

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平缓。具体来看：主力合约价差在 0.47 到 16.26 点间波动，波动范围为 15.79 点，较前周减少 5.83 点（或 26.97%），波动率为 3.24，环比降幅 21.23%；下月合约价差的波动范围为 16.36 点，较前周减少 4.86 点（或 22.90%），波动率为 3.51，环比降幅 18.16%；下季合约价差的波动范围为 15.52 点，较前周减少 8.85 点（或 36.32%），波动率为 3.41，环比降幅 38.39%；隔季合约价差的波动范围为 17.97 点，较前周减少 12.53 点（或 41.08%），波动率为 3.66，环比降幅 50.56%。

主力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。主力合约一周全部的时间均处于升水状态（按每日高频 1 分钟统计），升水频率有所提升；周内最大升水值为 16.26 点，根据测算，不存在期现套利机会。由于本周五主力合约即将进行交割，建议投资者可关注本周期现价差的波动情况，抓住相应的投资机会。

表 4：一周各合约期现价差统计信息

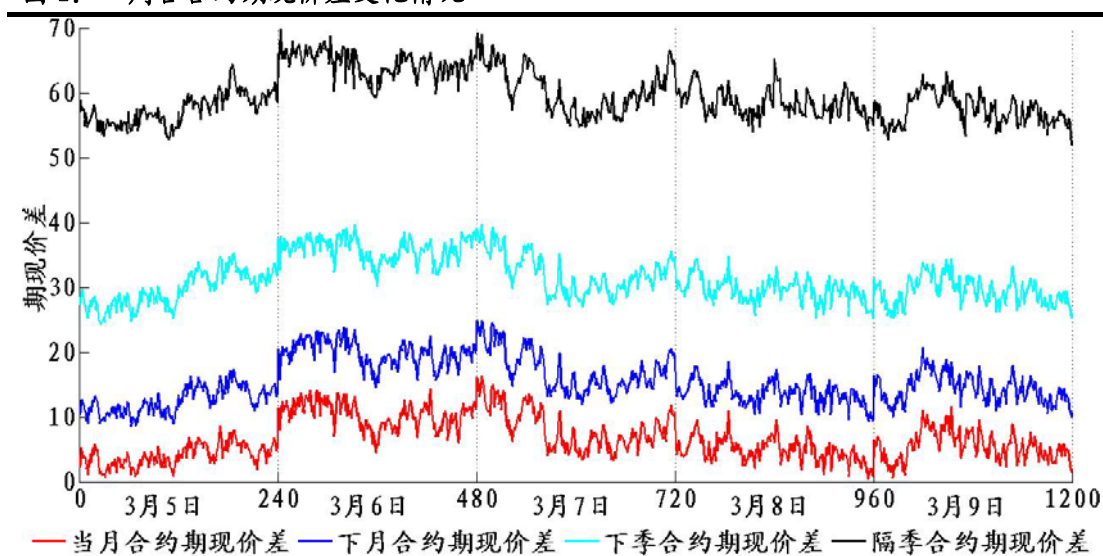
	均值	最小值	最大值	标准差	偏度	峰度
当月合约价差	6.56	0.47	16.26	3.24	0.55	2.54
下月合约价差	15.46	8.56	24.92	3.51	0.49	2.46
下季合约价差	31.23	24.22	39.74	3.41	0.40	2.31
隔季合约价差	59.54	51.90	69.87	3.66	0.47	2.27

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逐渐趋缓。具体来看，下月-当月一周价差波动范围最小，为4.2点，较前周减少3.8点（或47.5%），波动率0.7，环比降幅41.18%；下季-当月一周价差波动范围为8.6点，较前周减少4.4点（或33.85%），波动率1.24，环比降幅51.71%；隔季-当月一周价差波动范围为12.2点，较前周减少9.8点（或44.55%），波动率1.7，环比降幅61.16%；下季-下月一周价差波动范围为8.4点，较前周减少1点（或10.64%），波动率1.17，环比降幅37.85%；隔季-下月一周价差波动范围为13.6点，较前周减少6.6点（或32.67%），波动率1.64，环比降幅57.82%；隔季-下季一周价差波动范围最大，为13.8点，较前周减少1.8点（或11.54%），波动率1.47，环比降幅44.48%。

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

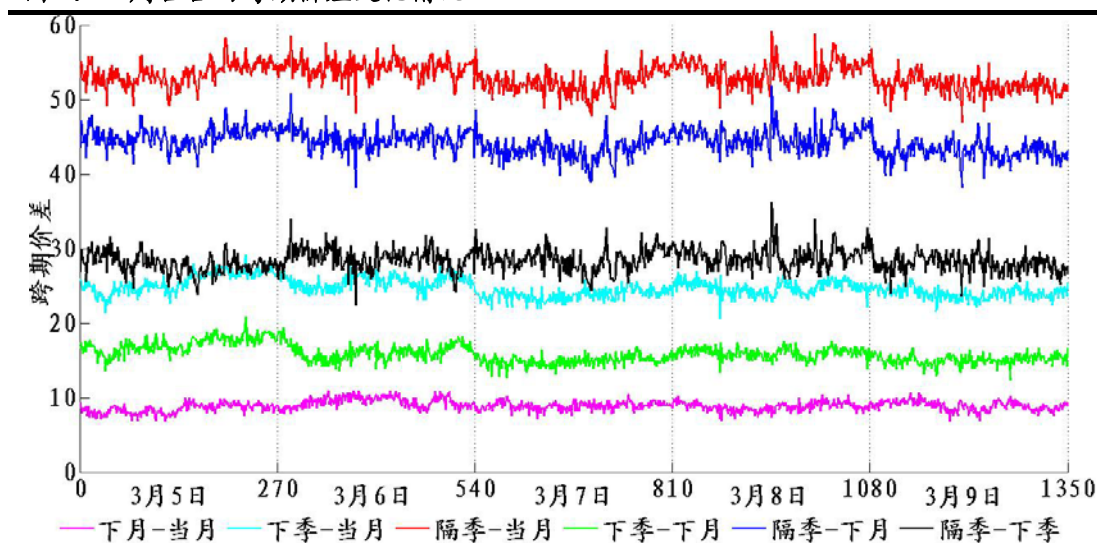
表 5：一周各合约跨期价差统计信息

	均值	最小值	最大值	标准差	偏度	峰度
下月-当月	8.89	6.80	11.00	0.70	0.11	3.01
下季-当月	24.72	20.60	29.20	1.24	0.38	2.77
隔季-当月	53.08	47.00	59.20	1.70	-0.01	3.19
下季-下月	15.83	12.40	20.80	1.17	0.49	3.20
隔季-下月	44.19	38.20	51.80	1.64	0.00	3.67
隔季-下季	28.36	22.40	36.20	1.47	0.21	4.31

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

- 3月6日, 国务院总理温家宝5日向十一届全国人大五次会议作政府工作报告时提出, 2012年国内生产总值增长7.5%。这是我国国内生产总值(GDP)预期增长目标八年来首次低于8% (新京报)。
- 3月6日, 央票“十连停”, 正回购担纲央行微调工具, 3月降准视信贷而定 (证券时报)。
- 3月7日, 银监会: 将统筹研究银行理财资金入市, 但要有比例和制度限制 (上海证券报)。
- 3月7日, 大商所: 焦煤期货将今年推出, 鸡蛋、铁矿石期货正在研究之中 (中国证券网)。
- 3月8日, 深交所祭出打击新股炒作“杀手锏”, 对新股上市首日盘中临时停牌制度进行调整, 即盘中成交价较开盘价首次涨跌超10%、换手率达到或超过50%时, 均临时停牌至收市前三分钟 (证券时报)。
- 3月8日, 四大行3月初新增贷款惊现约300亿负增长 (和讯网)。
- 3月8日, 人社部: 个别省市养老金投资运营试点两会后启动 (中国证券报)。
- 3月9日, 中国金融期货交易所发布《2011年度自律管理工作报告》。报告中指出, 在实现股指期货安全运行、市场功能逐步发挥的同时, 中金所坚持强势监管, 以“零容忍”的态度遏制违规苗头 (新华网)。
- 3月10日, 国家统计局公布的数据显示, 今年2月份, 全国居民消费价格总水平(CPI)同比上涨3.2%, 创2010年6月以来的最低水平。2月份工业生产者出厂价格指数(PPI)同比上涨1.0%, 与去年持平, 环比上涨

0.1%。这意味着持续24个月的负利率状况开始扭转（证券时报网）。

3.2 国外市场信息

- 3月5日，穆迪将希腊评级降至垃圾级最低档（中国证券报）。
- 3月7日，美国参议院通过一项修订《1930年关税法》的法案，允许美国商务部继续向进口自中国及越南等国的商品，征收总计近50亿美元的关税（东方早报）。
- 3月9日，债务互换参与率超75%，希腊逃过2周内违约大劫（新浪财经）。

3.3 中金所通告

- IF1203合约的最后交易日为2012年3月16日，最后交易日涨跌停板幅度为上一交易日结算价的 $\pm 20\%$ 。最后交易日即为交割日，交割结算价为最后交易日标的指数最后2小时的算术平均价（计算结果保留至小数点后两位），交割手续费标准为交割金额的万分之一。

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股市场近期维持强势整理的可能性较大，后市如要继续走高则依然有赖于强有力的利好政策刺激，两市股指有望在蓝筹股的带动下再续升势。

据此，我们认为，期指一周收出一根带长下影线的小阴线，结束了周K线连涨七周的走势，但仍站在30周均线之上。周K线均线系统继续保持多头向上排列，且5周均线上穿30周均线，中期走势偏好；而日K线上，周二分别跌破了5日和10日均线，但随后受到20日均线支撑后震荡上行，最终又重新站在10日均线之上。日K线均线系统由多头排列转化为交汇状态，5日均线拐头向下穿透10日均线，短期调整格局明显。但是20日与60日均线依然维持向上走势，投资者短期与中长期的观点出现了一定的分歧。

操作方面，考虑到本周大盘很有可能仍以震荡调整为主，建议投资者保持谨慎，短线轻仓，在控制好仓位的基础上波动操作。主力合约IF1203即将于本周五进行交割，注意及时移仓换月，避免交割风险，同时积极关注下月合约IF1204上相应的投资机会。

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 1203 合约	IF1203	201203	10	15	2011-07-18	2012-03-16	2012-03-16
沪深 300 期货 1204 合约	IF1204	201204	10	15	2012-02-20	2012-04-20	2012-04-20
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

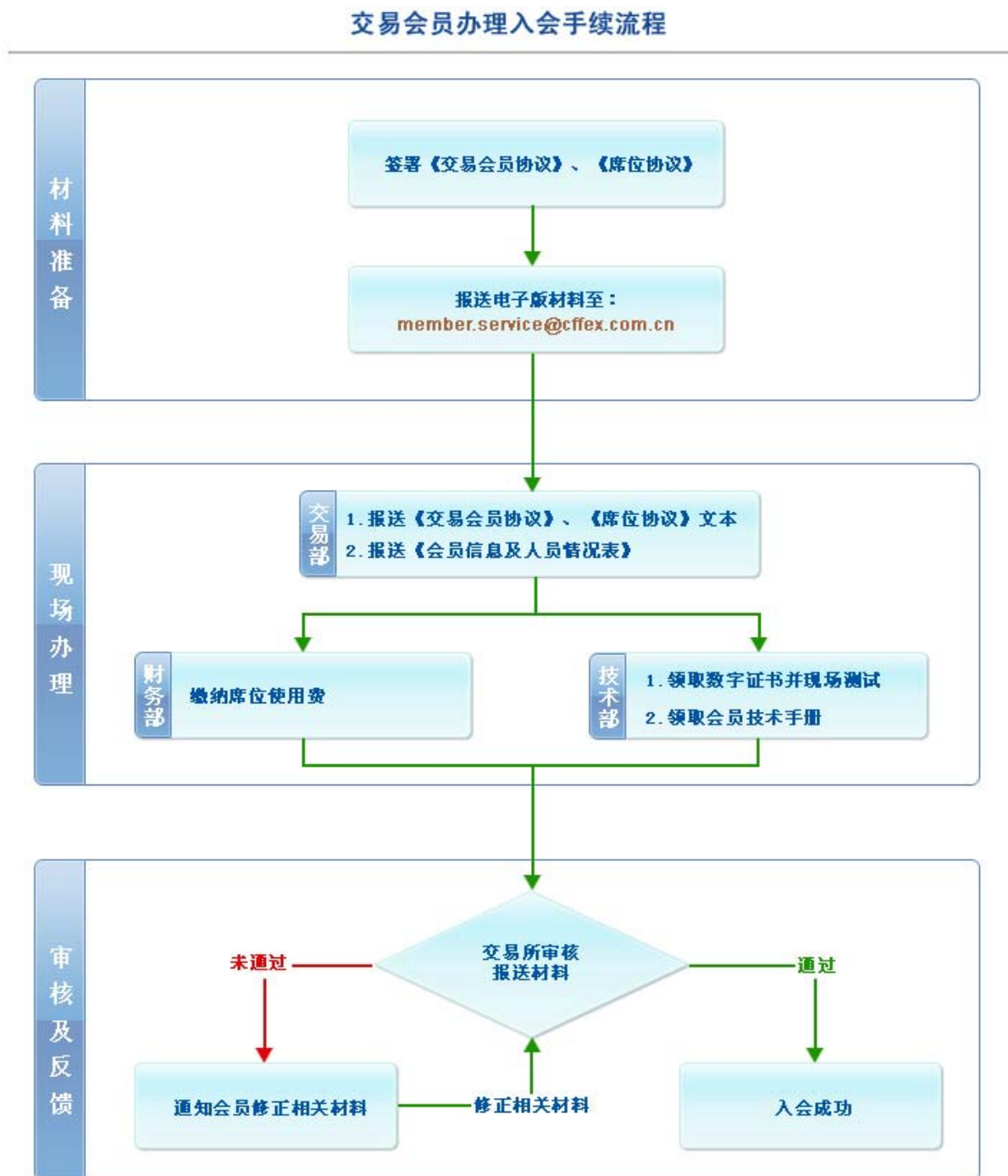
资料来源: 中原证券, Wind 资讯

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。