

邓淑斌

执业证书编号: S0730511010003

021-50588666-8021

dengsb@ccnew.com

股指期货周报

(2012年6月11日-6月15日)

证券研究报告-股指期货

发布日期: 2012年6月18日

投资要点:

● 一周现货市场综述

- 沪深300指数一周在震荡调整中有所反弹,涨3跌2。截止周五收盘,沪深300指数收于2568.05点,周涨幅1.73%。一周市场量能依然萎靡,成交量环比增幅为1.61%,成交金额环比降幅为2.12%。

● 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小幅震荡反弹。截止周五收盘,新主力合约IF1207较前周结算价涨幅为1.99%;一周成交量、成交金额和周持仓量环比增幅分别850.66%、853.24%和110.84%。
- 期现价差方面,股指期货四合约一周价差波动整体较前周有所加剧。新主力合约价差在-21.95到-0.11点间波动,波动范围为21.84点,波动率3.86,根据测算,不存在期现套利机会。
- 跨期价差方面,一周各合约跨期价差整体也出现较大幅度的波动。下月-当月价差波动范围为26.6点,波动率3.52。考虑到当月合约已于周五交割,建议关注下月与隔季合约间的价差变化及相应投资机会。

● 后市展望

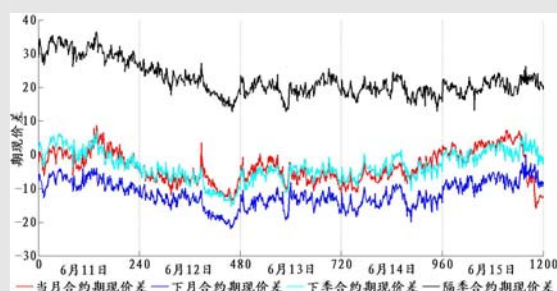
- 期指一周收出一根小阳线,在经过前周大幅下挫后小幅反弹,站在30日均线之上,周K线均线系统处于交汇状态;而日K线上,多空双方围绕5日均线反复争夺,周五收盘站在5日均线之上,日K线均线系统也处于交汇状态,但5日均线向上“金叉”10日均线,短期震荡调整格局依旧。
- 操作方面,建议投资者保持谨慎,短线波段操作,见好就收。新主力合约IF1207上方压力位参考2590-2620点,下方支撑位参考2520-2540点。
- **风险提示** 由于期指价格剧烈波动以及杠杆效应所带来的市场性交易风险。

沪深300期货合约一周表现

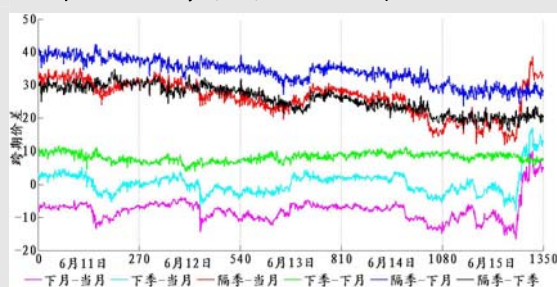
代码	收盘	涨跌幅	成交量
IF1206	2556	1.54	808330
IF1207	2560.6	1.99	1154031
IF1209	2568.4	1.88	18247
IF1212	2589.2	1.52	2566

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指数一周在震荡调整中有所反弹，涨3跌2。截止周五收盘，沪深300指数收于2568.05点，较前周上涨43.73点，涨幅1.73%。一周市场量能依然萎靡，一周共成交206.08亿手，较前周增加3.27亿手，环比增幅1.61%；成交金额为2302.01亿元，较前周减少49.76亿元，环比降幅2.12%。日均成交量和成交金额分别为41.22亿手和460.40亿元。

从技术形态上看，沪深300指数一周收出一根小阳线，在经过前周大幅下挫后小幅反弹，站在30周均线之上。周K线均线系统处于交汇状态，10周和20周均线上翘，而5周均线依然保持向下的态势，中期走势处于调整之中；而日K线上，多空双方围绕5日均线反复争夺，周五收盘站在5日均线之上，日K线均线系统也处于交汇状态，但5日均线向上“金叉”10日均线，短期震荡调整格局依旧。

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	2568.05	1.73	-2.47	-5.44	2561.51	206.08	2302.01	1.29
上证综合指数	2306.85	1.11	-2.81	-5.92	2303.47	342.92	3262.06	1.86
深证成份指数	9885.65	1.84	-2.56	-6.51	9872.19	32.47	443.16	3.54
中小板指	4634.76	2.78	-1.08	-2.10	4622.70	22.06	307.98	4.00
创业板指	742.27	3.97	1.09	4.08	739.91	15.68	251.11	13.89

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小幅震荡反弹，且除了当月与隔季合约外，其余两合约的涨幅均要大于现货指数的涨幅。截止周五收盘，当月合约 IF1206 收于 2556 点，较前周结算价上涨 38.8 点，涨幅 1.54%，其交割结算价为 2555.79 点，二者基本收敛，股指期货已有 26 个合约实现平稳交割；新主力合约 IF1207 收于 2560.6 点，较前周结算价上涨 50 点，涨幅 1.99%；下季合约 IF1209 收于 2568.4 点，较前周结算价上涨 47.4 点，涨幅 1.88%；隔季合约 IF1212 收于 2589.2 点，较前周结算价上涨 38.8 点，涨幅 1.52%。

新主力合约 IF1207 一周成交量为 115.40 万手，较前周增加 103.26 万手，增幅 850.66%，日均成交量为 23.08 万手；成交金额 8833.73 亿元，较前周增加 7907.02 亿元，增幅 853.24%，日均成交金额为 1766.75 亿元；一周持仓量为 45114 手，较前周增加 23717 手，增幅 110.84%。

此外，期指四合约每日总持仓整体呈下降趋势，从前周的 6 万手水平

下滑到了 5 万手水平，总持仓最高点出现在周一，为 63594 手，随后共减少 8835 手至周五的 54759 手，且较前周周五的 65157 手减少了 10398 手，降幅为 15.96%。总持仓量如此快速地萎缩，说明多空双方对后市信心不足，市场资金逐步撤离。

其中，期指四合约中，由于当月合约于上周五进行交割，其日均持仓量的变化与其他三个合约的变化出现了一定程度的分歧，具体来看：当月合约 IF1206 日均持仓量 13690.8 手，较前周减少 24615.2 手，降幅 64.26%；新主力合约 IF1207 日均持仓量 37189.4 手，较前周增加 19235 手，增幅 107.13%；下季合约 IF1209 日均持仓量 7386.8 手，较前周增加 561.6 手，增幅 8.23%；隔季合约 IF1212 日均持仓量 1829.8 手，较前周增加 350.8 手，增幅 23.72%。

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)
IF1206	2556	2555.79	1.54	808330	6169.84	0	-35192
IF1207	2560.6	2559.8	1.99	1154031	8833.73	45114	23717
IF1209	2568.4	2567.4	1.88	18247	139.91	7763	928
IF1212	2589.2	2587.4	1.52	2566	19.86	1882	149

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
2012/6/11	434.50	-41.88	-8.79	2610.33	-434.22	-14.26	3107.86	-258.94	-7.69
2012/6/12	402.60	-31.90	-7.34	679.27	-1931.06	-73.98	2785.60	-322.26	-10.37
2012/6/13	512.91	110.31	27.40	2236.13	1556.86	229.20	3275.80	490.20	17.60
2012/6/14	463.32	-49.59	-9.67	2272.85	36.72	1.64	2634.57	-641.23	-19.57
2012/6/15	488.68	25.36	5.47	3175.15	902.30	39.70	3359.51	724.94	27.52

资料来源：中原证券，Wind 资讯

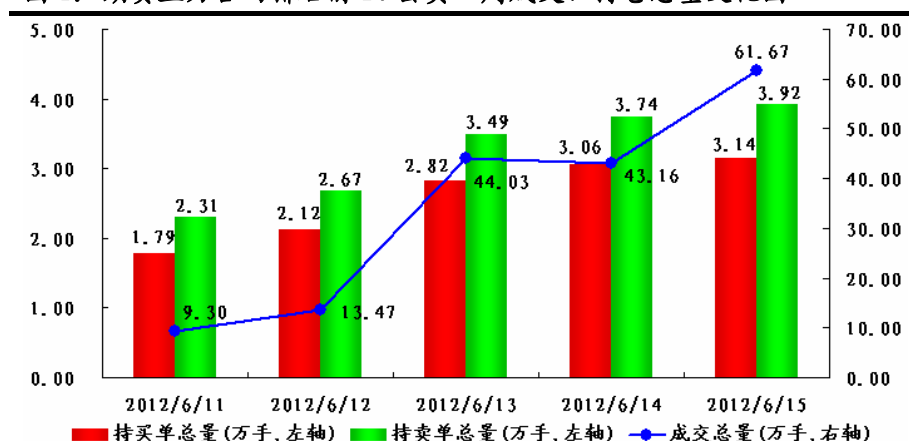
2.2 会员持仓动态

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 61.67 万手，较前周增加 0.99 万手，增幅为 1.63%；前 20 名多头持买单总量为 31447 手，较前周增加 7012 手，增幅为 28.70%；前 20 名空头持卖单总量为 39187 手，较前周增加 12749 手，增幅为 48.22%；多空持仓比为 0.803，周环比降幅为 13.17%。

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增持，但空方增持力度要强于多方，增持手数是多方的 1.82 倍。由于当月合约上周五进行交割，多空双方均完成了移仓换月的操作，在新主力合约上出现

增持。但多空持仓比较前周继续下降，空方近期依旧强势，市场信心略显不足，期指或延续震荡态势。

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整体较前周有所加剧。具体来看：当月合约价差在-15.88到8.70点间波动，波动范围为24.58点，较前周扩大6.46点（或35.65%），波动率为4.67，环比增幅28.23%；新主力合约价差在-21.95点到-0.11点间波动，波动范围为21.84点，较前周扩大4.79点（或28.09%），波动率为3.86，环比增幅30.40%；下季合约价差的波动范围为22.20点，较前周扩大4.49点（或25.35%），波动率为4.28，环比增幅32.44%；隔季合约价差的波动范围为23.87点，较前周扩大1.08点（或4.74%），波动率为5.01，环比增幅8.66%。

新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。

由于当月合约于周五进行交割，其一周只有24.33%的时间处于升水状态（按每日高频1分钟统计），符合以往合约进行交割周后的表现。其周内最大升水值为8.70点，根据测算，不存在期现套利机会。新主力合约一周全部时间均处于贴水状态，不存在期现套利机会；而下季合约一周也只有23.92%的时间处于升水状态，且连续五天也均出现贴水。期指合约继续保持较大幅度的贴水格局。

表 4: 一周各合约期现价差统计信息

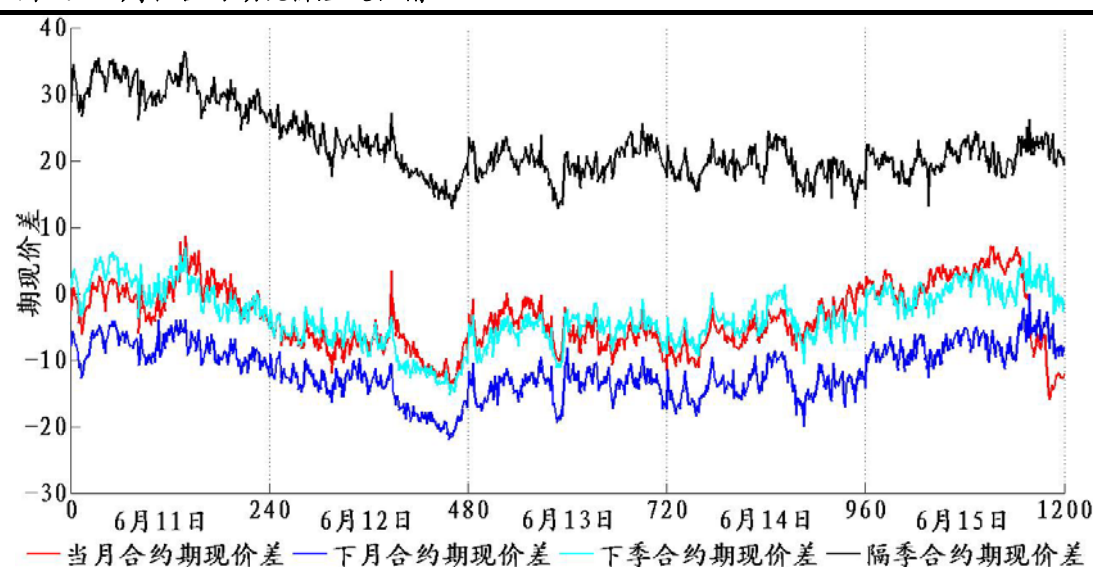
	均值	最小值	最大值	标准差	偏度	峰度
当月合约价差	-3.79	-15.88	8.70	4.67	0.16	2.36
下月合约价差	-11.68	-21.95	-0.11	3.86	-0.09	2.49
下季合约价差	-3.46	-15.30	6.90	4.28	-0.14	2.65
隔季合约价差	22.15	12.67	36.54	5.01	0.84	2.95

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整体也出现较大幅度的波动。具体来看，下月-当月一周价差波动范围为26.6点，较前周扩大18.2点（或216.67%），波动率3.52，环比增幅158.79%；下季-当月一周价差波动范围为25点，较前周扩大11.8点（或89.39%），波动率3.44，环比增幅83.29%；隔季-当月一周价差波动范围最大，为26.8点，较前周扩大9.4点（或54.02%），波动率5.19，环比增幅80.91%；下季-下月一周价差波动范围是最小，为7.6点，较前周减少1.6点（或17.39%），波动率1.23，环比降幅14.88%；隔季-下月一周价差波动范围为18.8点，较前周减少1.8点（或8.74%），波动率3.83，环比增幅13.86%；隔季-下季一周价差波动范围为19点，较前周扩大1.2点（或6.74%），波动率4.05，环比增幅19.74%。

跨期套利方面，考虑到当月合约已于周五交割，建议关注下月合约与隔季合约间的价差变化及相应投资机会。

表 5：一周各合约跨期价差统计信息

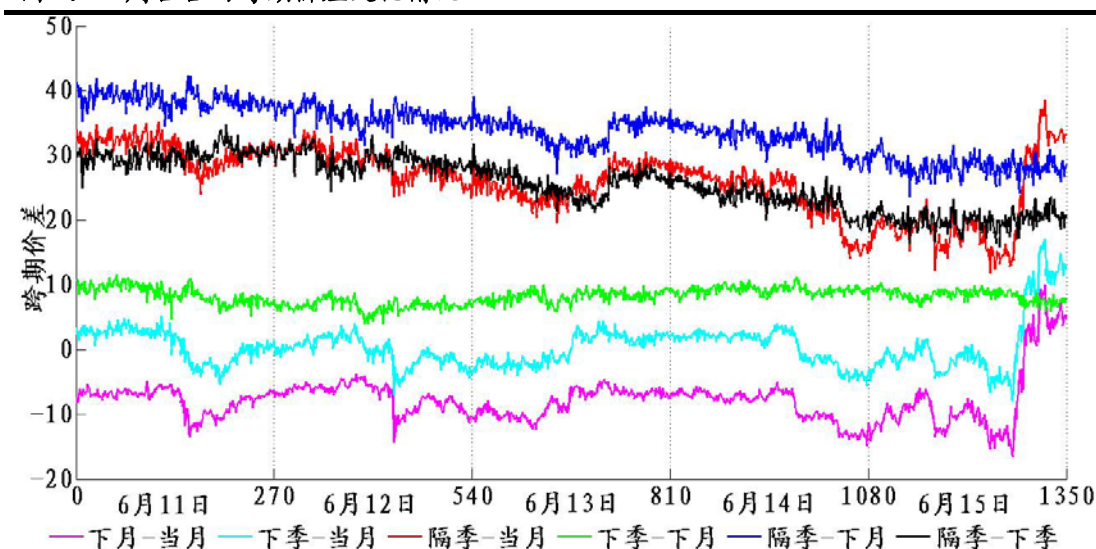
	均值	最小值	最大值	标准差	偏度	峰度
下月-当月	-7.84	-16.60	10.00	3.52	1.65	8.70
下季-当月	0.37	-8.00	17.00	3.44	1.46	7.34
隔季-当月	26.02	11.80	38.60	5.19	-0.58	2.62
下季-下月	8.21	4.00	11.60	1.23	-0.25	2.76

隔季-下月	33.86	23.60	42.40	3.83	-0.24	2.19
隔季-下季	25.65	15.80	34.80	4.05	-0.22	1.90

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

- 6月10日，海关统计显示，5月份当月，我国进出口总值为3435.8亿美元，增长14.1%，当月进出口规模刷新去年11月创下的3341.1亿美元的历史纪录。其中，进、出口规模双双创月度历史新高，当月出口1811.4亿美元，增长15.3%；进口1624.4亿美元，增长12.7%（东方财富网）。
- 6月11日，国家统计局公布数据显示，5月份，全国居民消费价格总水平（CPI）同比上升3.0%，比上月放缓0.4个百分点，创近23个月以来的新低；工业生产出厂价格（PPI）同比下降1.4%，降幅比上月加大0.7个百分点（中国证券报）。
- 6月11日，社保基金将加大股权投资，预计明年底达500亿（证券日报）。
- 6月12日，央行11日公布数据显示，5月份人民币贷款增加7932亿元，社会融资总规模1.14万亿元，均较4月份明显反弹，显示在“稳增长”放在宏观经济更加重要的位置后，信贷开始逐渐发力，支持实体经济增长（上海证券报）。
- 6月13日，印花税改革目前已纳入相关部委调研范围。据悉，未来除证券交易印花税以外其他的印花税项目或将取消，并与其他相关税费进行合并形成综合的产权转让、合同交易征收费用（上海证券报）。

- 6月16日, QFII办法修订稿近期公开, 将加大力度引入境外长期资金(上海证券报)。

3.2 国外市场信息

- 6月10日, 欧元区宣布将为西班牙提供1000亿欧元救助资金(新华网)。
- 6月14日, 信用评级机构穆迪公司13日宣布将西班牙政府债券评级由A3下调至Baa3, 评级展望为负面(新华网)。
- 6月18日, 希腊新民主党赢得议会选举, 支持紧缩留在欧元区(新华网)。

3.3 中金所通告

- 沪深300股指期货IF1206合约于2012年6月15日进行交割, IF1206合约的交割结算价为2555.79点。
- 沪深300股指期货IF1208合约定于2012年6月18日上市交易, IF1208合约的挂盘基准价为2559.8点; 该合约交易保证金标准为15%。

4 后市展望

根据中原证券研究所策略分析师的观点, 预计近期上证综指继续围绕2300点窄幅整理的可能性较大, 操作上建议投资者可适当关注新能源、新材料等战略新兴行业的投资机会, 稳健的投资者可继续关注二线蓝筹股的投资机会。

据此, 我们认为, 期指一周收出一根小阳线, 在经过前周大幅下挫后小幅反弹, 站在30周均线之上。周K线均线系统处于交汇状态, 10周和20周均线上翘, 而5周均线依然保持向下的态势, 中期走势处于调整之中; 而日K线上, 多空双方围绕5日均线反复争夺, 周五收盘站在5日均线之上, 日K线均线系统也处于交汇状态, 但5日均线向上“金叉”10日均线, 短期震荡调整格局依旧。

操作方面, 建议投资者保持谨慎, 短线波段操作, 见好就收。新主力合约IF1207上方压力位参考2590-2620点, 下方支撑位参考2520-2540点。

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 1207 合约	IF1207	201207	10	15	2012-05-21	2012-07-20	2012-07-20
沪深 300 期货 1208 合约	IF1208	201208	10	15	2012-06-18	2012-08-17	2012-08-17
沪深 300 期货 1209 合约	IF1209	201209	10	18	2012-01-30	2012-09-21	2012-09-21
沪深 300 期货 1212 合约	IF1212	201212	10	18	2012-04-23	2012-12-21	2012-12-21

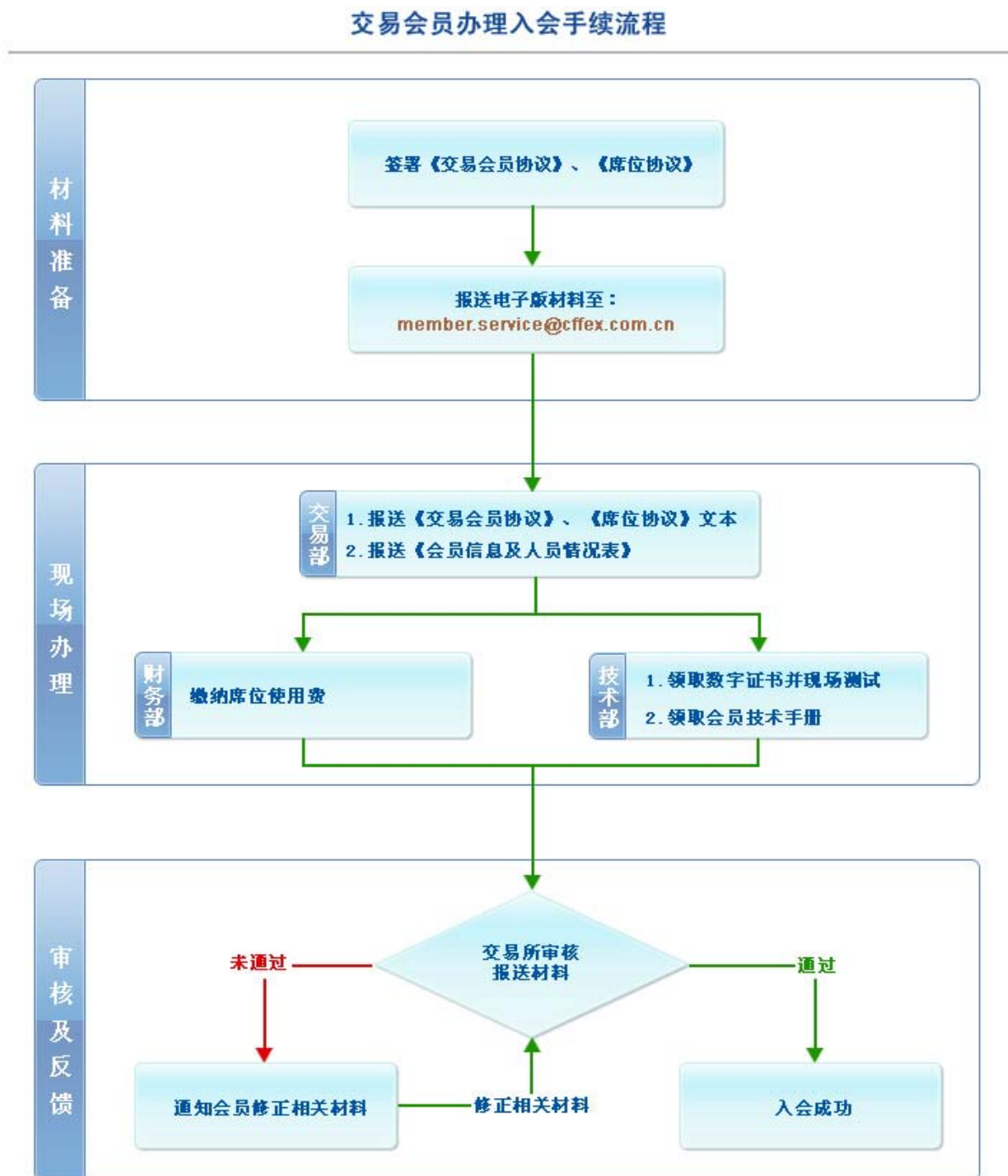
资料来源: 中原证券, Wind 资讯

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。