

分析师：邓淑斌

执业证书编号：S0730511010003

021-50588666-8021

dengsb@ccnew.com

研究助理：张川 021-50588666-8138

股指期货周报

(2012 年 10 月 8 日-10 月 12 日)

证券研究报告-股指期货

发布日期：2012 年 10 月 15 日

投资要点：

● 一周现货市场综述

- 长假后的第一个交易周，沪深 300 指数一周震荡调整，涨 3 跌 2，在 60 日均线处徘徊。截止周五收盘，沪深 300 指数收于 2304.53 点，周涨跌幅 0.5%。一周市场量能依旧低迷，成交量和成交金额环比增幅分别为 2.56% 和 0.88%。

● 一周期货市场综述

- 受现货市场影响，股指期货四合约一周震荡整理。截止周五收盘，IF1210 合约较前周结算价涨幅为 0.18%；一周成交量、成交金额和持仓量环比降幅分别为 10.04%、6.97% 和 7.18%。
- 期现价差方面，股指期货四合约一周价差波动整体有所趋缓。主力合约价差在 1.56 到 16.12 点间波动，波动率 2.74，根据测算，于周二出现过期现套利机会。
- 跨期价差方面，一周各合约跨期价差波动整体有所加剧。下月-当月价差波动范围为 4.4 点，波动率 0.75，不存在跨期套利机会。由于主力合约进行交割周，建议继续关注主力合约与下月合约间的价差变化。

● 后市展望

- 现货指数一周收出小阳线，时隔 17 周后再次站在 10 周均线之上，且 5 周均线向上逐步逼近 10 周均线。而日 K 线上，一周市场并未延续节前的反弹态势，而是呈现反弹后的震荡整理格局，上攻乏力。截止周五收盘，离 60 日均线还是仅差一步之遥。但 5 日均线向上逼近 60 日均线，且 10 日均线上穿 30 日均线，短期反弹基础仍在。
- 操作方面，建议多空双方都要保持谨慎，控制好仓位，静待经济数据的公布。主力合约 IF1210 上方压力位参考 2380-2430 点，下方支撑位参考 2150-2160 点。由于主力合约 IF1210 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 IF1211 上相应的投资机会。

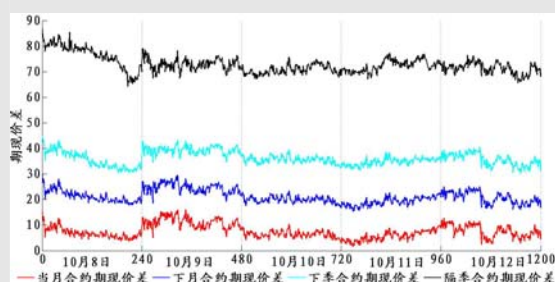
- **风险提示** 由于期指价格剧烈波动以及杠杆效应所带来的市场性交易风险。

沪深 300 期货合约一周表现

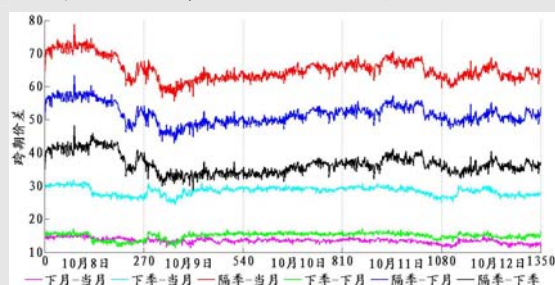
代码	收盘	涨跌幅	成交量
IF1210	2307.2	0.18	2759425
IF1211	2318.6	-0.01	109978
IF1212	2335	0.10	55481
IF1303	2372.2	-0.03	5548

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 杨

电 话： 021-50588666-8137

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

长假后的第一个交易周，沪深300指数一周震荡调整，涨3跌2，在60日均线处徘徊。截止周五收盘，沪深300指数收于2304.53点，较前周上涨11.42点，涨幅0.5%。一周市场量能依旧低迷，一周共成交208.94亿手，较前周增加5.22亿手，环比增幅2.56%；成交金额为1894.99亿元，较前周增加16.52亿元，环比增幅0.88%。日均成交量和成交金额分别为41.79亿手和379亿元。

从技术形态上看，沪深300指数一周收出小阳线，时隔17周后再次站在10周均线之上，且5周均线向上逐步逼近10周均线。而日K线上，一周市场并未延续节前的反弹态势，而是呈现反弹后的震荡整理格局，上攻乏力。在时隔4个多月后，周二再次收复60日均线，随后的三天则是围绕该均线上下徘徊。截止周五收盘，离该均线还是仅差一步之遥。5日均线向上逼近60日均线，且10日均线上穿30日均线，短期反弹基础仍在。

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	2304.53	0.50	4.80	1.27	2304.28	208.94	1894.99	1.266
上证综合指数	2104.93	0.90	3.86	0.61	2103.48	361.37	2810.24	1.897
深证成份指数	8650.19	-0.33	5.47	0.83	8674.58	30.75	349.32	3.173
中小板指	4310.06	1.06	4.20	0.74	4322.14	28.35	358.67	4.924
创业板指	708.87	2.79	2.57	-3.33	709.20	12.10	162.90	10.361

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震荡整理，四合约涨跌出现分歧，下月与隔季合约收跌，而当月与下季合约收涨，但涨幅要弱于现货指数的涨幅。截止周五收盘，主力合约 IF1210 收于 2307.2 点，较前周结算价上涨 4.2 点，涨幅 0.18%；下月合约 IF1211 收于 2318.6 点，较前周结算价下跌 0.2 点，跌幅 0.01%；下季合约 IF1212 收于 2335 点，较前周结算价上涨 2.4 点，涨幅 0.1%；隔季合约 IF1303 收于 2372.2 点，较前周结算价下跌 0.8 点，跌幅 0.03%。

主力合约 IF1210 一周成交量为 275.94 万手，较前周减少 30.8 万手，降幅 10.04%，日均成交量为 55.19 万手；成交金额为 19153.7 亿元，较前周减少 1434.96 亿元，降幅 6.97%，日均成交金额为 3830.74 亿元；一周持仓量为 57024 手，较前周减少 4409 手，降幅 7.18%。

此外，期指四合约每日总持仓整体呈倒“V”字型走势，3 天增加、2

天减少（周三和周五），总持仓最高点出现在周四，为 90256 手，随后共减少 2884 手至周五的 87372 手，较前周周五的 80495 手增加了 6877 手，增幅为 8.54%。

其中，期指四合约中，除主力合约外，其余三合约的日均持仓量均有所增加，具体来看：主力合约 IF1210 日均持仓量为 61640.8 手，较前周减少 5432.8 手，降幅 8.1%；下月合约 IF1211 日均持仓量为 8694.2 手，较前周增加 7025.4 手，增幅 420.99%；下季合约 IF1212 日均持仓量为 15325.2 手，较前周增加 1796.6 手，增幅 13.28%；隔季合约 IF1303 日均持仓量为 2244.4 手，较前周增加 167 手，增幅 8.04%。

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)
IF1210	2307.2	2308.6	0.18	2759425	19153.70	57024	-4409
IF1211	2318.6	2320.8	-0.01	109978	767.84	12173	9214
IF1212	2335	2336.4	0.10	55481	389.68	15908	1999
IF1303	2372.2	2371.8	-0.03	5548	39.51	2267	73

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
2012/10/8	339.16	-205.16	-37.69		3077.09	-1888.93	-38.04		3265.55
2012/10/9	483.30	144.14	42.50		4793.56	1716.48	55.78		5097.39
2012/10/10	378.74	-104.56	-21.63		3499.21	-1294.35	-27.00		3666.82
2012/10/11	361.73	-17.01	-4.49		3503.39	4.18	0.12		3718.39
2012/10/12	332.06	-29.67	-8.20		4280.45	777.06	22.18		4602.59

资料来源：中原证券，Wind 资讯

2.2 会员持仓动态

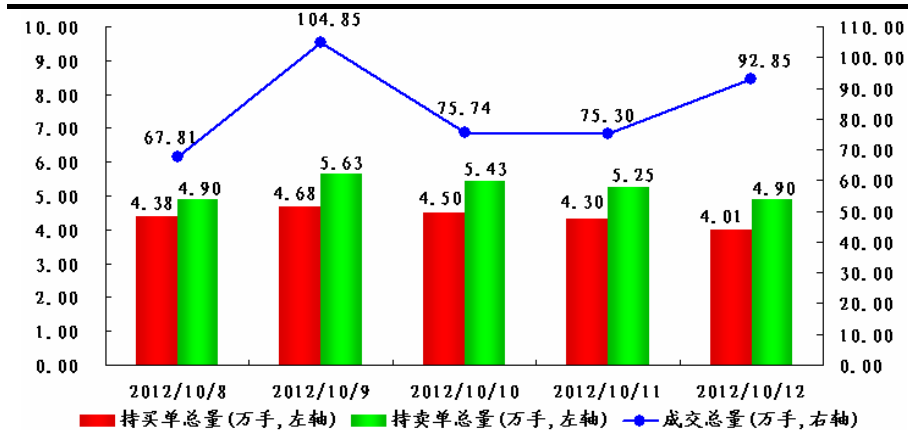
据中金所盘后公布的主力合约成交持仓数据显示，截止周五收盘，排名前 20 会员的成交总量为 92.85 万手，较前周减少 15.88 万手，降幅为 14.6%；前 20 名多头持买单总量为 40078 手，较前周减少 4219 手，降幅为 9.52%；前 20 名空头持卖单总量为 48989 手，较前周减少 3797 手，降幅为 7.19%；净空持仓为 8911 手，较前周增加 422 手，增幅为 4.97%；多空持仓比为 0.818，周环比降幅为 2.51%。

而对于下季合约 IF1212，截止周五收盘，排名前 20 会员的成交总量为 2.14 万手，较前周减少 0.11 万手，降幅为 4.95%；前 20 名多头持买单总量为 11939 手，较前周增加 1305 手，增幅为 12.27%；前 20 名空头持卖单总量为 14999 手，较前周增加 1854 手，增幅为 14.1%；净空持仓为 3060 手，较前周

增加549手，增幅为21.86%；多空持仓比为0.796，周环比降幅为1.61%。

从一周的多空双方持仓变化图可以看出，在主力合约上，一周多空双方均有所减持，但空方减持力度要弱于多方，减持手数是多方的0.90倍；而在下季合约上，一周多空双方均有所增持，且空方增持力度略强于多方，增持手数是多方的1.42倍。由于主力合约于本周五交割，多空双方均开始逐步移仓换月。但从净持仓看，无论是主力合约还是下季合约，空方的优势依然比较明显。

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有所趋缓。具体来看：主力合约IF1210价差在1.56到16.12点间波动，波动范围为14.56点，较前周减少5.04点（或25.71%），波动率为2.74，环比降幅9.34%；下月合约IF1211价差的波动范围为14.65点，较前周减少6.21点（或29.77%），波动率为2.65，环比降幅10.59%；下季合约IF1212价差的波动范围为15.08点，较前周减少3.58点（或19.19%），波动率为2.68，环比增幅0.36%；隔季合约IF1303价差的波动范围为22.25点，较前周扩大3.02点（或15.7%），波动率为3.46，环比降幅3.02%。

下月合约IF1211一周价差波动为四合约价差中最小者，而隔季合约IF1303一周价差波动则为四合约价差中最大者。根据测算，主力合约周内最大升水值为16.12点，于周二出现过期现套利机会。

四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）。主力合约每日的平均期现价差依次为6.77、11.13、6.32、5.70和7.62，升水点数整体呈倒“V”字型走势，而对应该合约的涨跌幅依次为-1.15%、2.32%、-0.18%、-0.30%和-0.27%，升水点数和涨跌幅之间的相关性较强，高达0.89。由于主力合约即将于周五进行交割，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

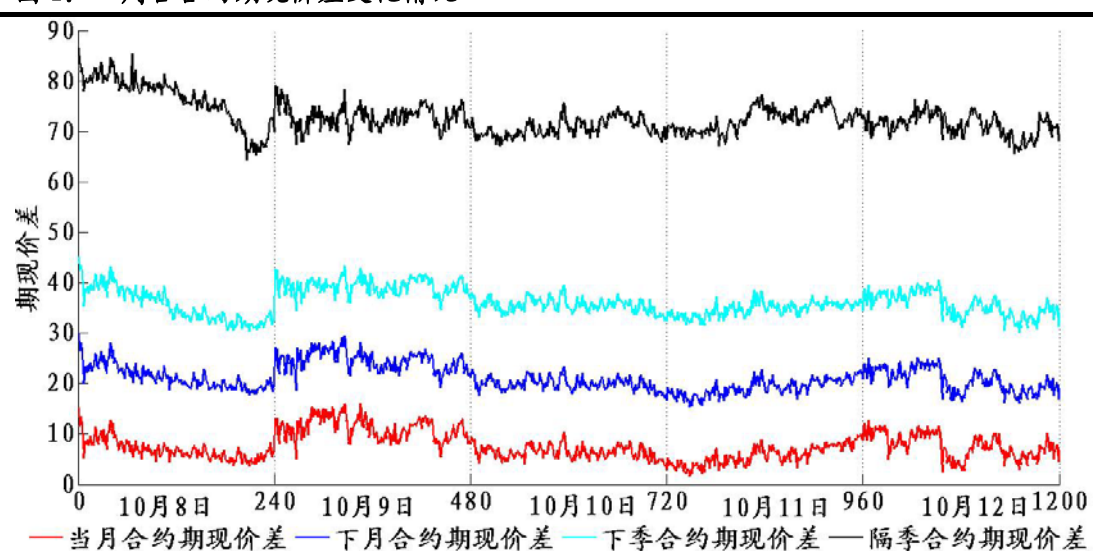
	均值	最小值	最大值	标准差	偏度	峰度
当月合约价差	7.51	1.56	16.12	2.74	0.66	2.98
下月合约价差	21.08	15.36	30.01	2.65	0.60	2.82
下季合约价差	36.09	30.13	45.21	2.68	0.28	2.49
隔季合约价差	72.64	64.36	86.61	3.46	0.82	3.73

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波动整体有所加剧。具体来看，（下月-当月）一周价差波动范围最小，为4.4点，较前周减少2.8点（或38.89%），波动率0.75，环比增幅9.81%；（下季-当月）一周价差波动范围为7.6点，较前周减少4.2点（或35.59%），波动率1.3，环比降幅5.3%；（隔季-当月）一周价差波动范围最大，为23.2点，较前周扩大3.6点（或18.37%），波动率3.43，环比增幅4.31%；（下季-下月）一周价差波动范围为5.8点，较前周减少2.8点（或32.56%），波动率1，环比降幅18.1%；（隔季-下月）一周价差波动范围为20.6点，较前周扩大4.4点（或27.16%），波动率3.02，环比降幅3.45%；（隔季-下季）一周价差波动范围为19.4点，较前周扩大6.2点（或46.97%），波动率2.98，环比增幅23.86%。

跨期套利方面，下月-当月合约间不存在跨期套利机会，但由于主力合约进入交割周，建议关注主力合约与下月合约间的价差变化及相应投资机会。

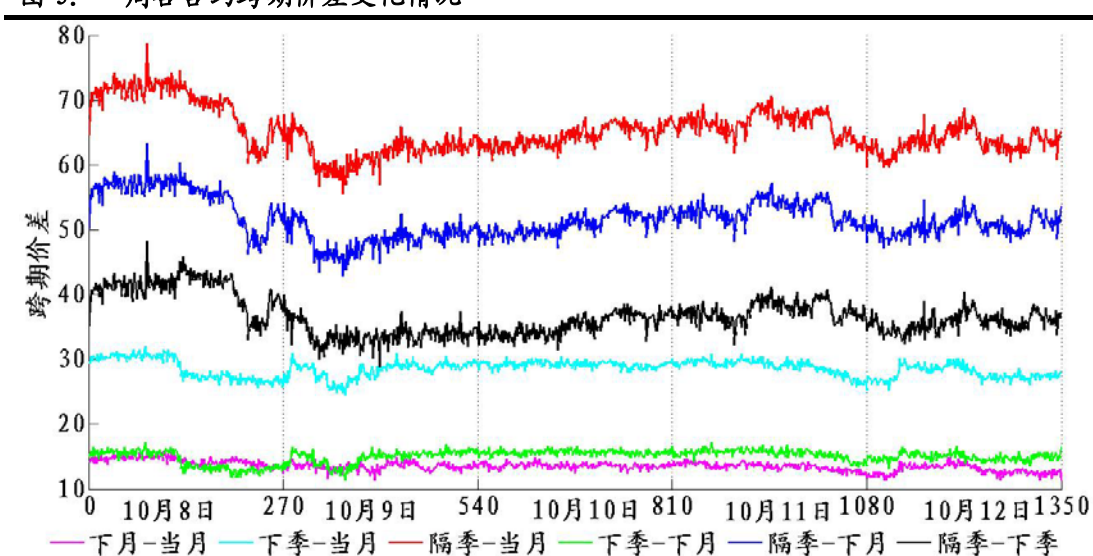
表 5：一周各合约跨期价差统计信息

	均值	最小值	最大值	标准差	偏度	峰度
下月-当月	13.55	11.40	15.80	0.75	-0.01	3.20
下季-当月	28.55	24.40	32.00	1.30	-0.36	2.50
隔季-当月	65.10	55.60	78.80	3.43	0.53	3.00
下季-下月	15.01	11.40	17.20	1.00	-1.06	3.63
隔季-下月	51.55	42.80	63.40	3.02	0.33	2.83
隔季-下季	36.55	28.80	48.20	2.98	0.63	2.88

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

- 10月6日，为适应转融通业务和融资融券业务快速发展的需要，中国证券金融公司将在注册资本由75亿增加到120亿元的基础上，进行第二次增资扩股，并将重点吸收民间资本参股，此次增资扩股新增加的100亿股股本，一半已上将吸收民营资本参与。预计第二次增资扩股完成后，中国证券金融公司的总股本将达到220亿元以上（证券时报网）。
- 10月8日，继QFII审批提速，并出台系列措施为QFII投资境内资本市场提供便利后，近期交易所又开展全球路演，吸引更多境外长期资金入市。证监会有关负责人表示，节前已有一批新的境外机构获批QFII资格，证监会将会同有关部门进一步推动明确QFII所得税政策，放宽投资额度和资金汇出汇入限制（上海证券报）。

- 10月8日，三季度GDP增速料继续放缓，机构预测9月CPI低于2%（中国证券报）。
- 10月9日，汇金再增持工行626万股，12个月累计增持11664万股（证券日报）。
- 10月10日，节后首个公开市场操作日，央行再次进行天量逆回购，包括1650亿元7天期逆回购和1000亿元28天期逆回购，累计操作规模达2650亿元。这一规模仅次于节前一周创下的单日纪录新高—9月25日央行曾进行2900亿元逆回购操作，那一周央行共进行4700亿元逆回购操作，净投放3650亿元，创单周净投放量纪录新高。本周逆回购到期1700亿元，可用来对冲的到期央票和正回购仅100亿元，因此公开市场的资金缺口为1600亿元。在9日释放2650亿元流动性后，本周已提前实现净投放（21世纪经济报道）。
- 10月10日，央行季末祭出窗口指导，9月四大行新增贷款1660亿（南方报网）。

3.2 国外市场信息

- 10月8日，美国劳工部日前公布的数据显示，美国9月的失业率降至7.8%，为近四年来首次低于8%（北京商报）。
- 10月9日，世界银行发布东亚和太平洋地区发展中经济体经济形势报告，进一步调低今年该区域经济增长预期至7.2%，相较于5月的预测数据降低了0.4个百分点。世界银行称，这是该区域自2001年以来经济增长最慢的一年，甚至低于2009年全球金融危机时的经济增速。预计到2013年，该区域受强劲内需和全球贸易增长的影响，经济增速将提高至7.6%（北京商报）。
- 10月10日，IMF预计，今年全球经济增长率将为3.3%，2013年为3.6%，分别比今年7月的预测值下降0.2和0.3个百分点，这已经是IMF今年以来第二次下调全球经济增长预期。值得注意的是，在一片“降声”中，IMF预计今年美国经济增长率为2.2%，较7月的预测值上调0.1个百分点（证券时报）。
- 10月11日，国际三大评级机构之一的标准普尔公司欧洲时间10日将西班牙长期主权债务评级从“BBB+”下调两级至“BBB-”，仅比垃圾级高出一级，并将其前景展望定为“负面”，称该国政府的政策选项因经济衰退而受限（中国新闻网）。

3.3 中金所通告

- IF1210合约的最后交易日为2012年10月19日，最后交易日涨跌停板幅度为上一交易日结算价的±20%。最后交易日即为交割日，交割结算价为最后交易日的指数最后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，从近期陆续发布的相关经济数据来看，国内经济正在逐步走出低谷，为A股市场的持续反弹提供了有力的支持。随着宏观经济数据发布之后的影响逐步消除，未来市场伴随着一系列新的利好政策的陆续出台，两市股指继续展开反弹的可能性较大。

据此，我们认为，现货指数一周收出小阳线，时隔17周后再次站在10周均线之上，且5周均线向上逐步逼近10周均线。而日K线上，一周市场并未延续节前的反弹态势，而是呈现反弹后的震荡整理格局，上攻乏力。在时隔4个多月后，周二再次收复60日均线，随后的三天则是围绕该均线上下徘徊。截止周五收盘，离该均线还是仅差一步之遥。5日均线向上逼近60日均线，且10日均线上穿30日均线，短期反弹基础仍在。

操作方面，建议多空双方都要保持谨慎，控制好仓位，静待经济数据的公布。主力合约IF1210上方压力位参考2380-2430点，下方支撑位参考2150-2160点。由于主力合约IF1210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IF1211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 1210 合约	IF1210	201210	10	12	2012-08-20	2012-10-19	2012-10-19
沪深 300 期货 1211 合约	IF1211	201211	10	12	2012-09-24	2012-11-16	2012-11-16
沪深 300 期货 1212 合约	IF1212	201212	10	12	2012-04-23	2012-12-21	2012-12-21
沪深 300 期货 1303 合约	IF1303	201303	10	12	2012-07-23	2013-03-15	2013-03-15

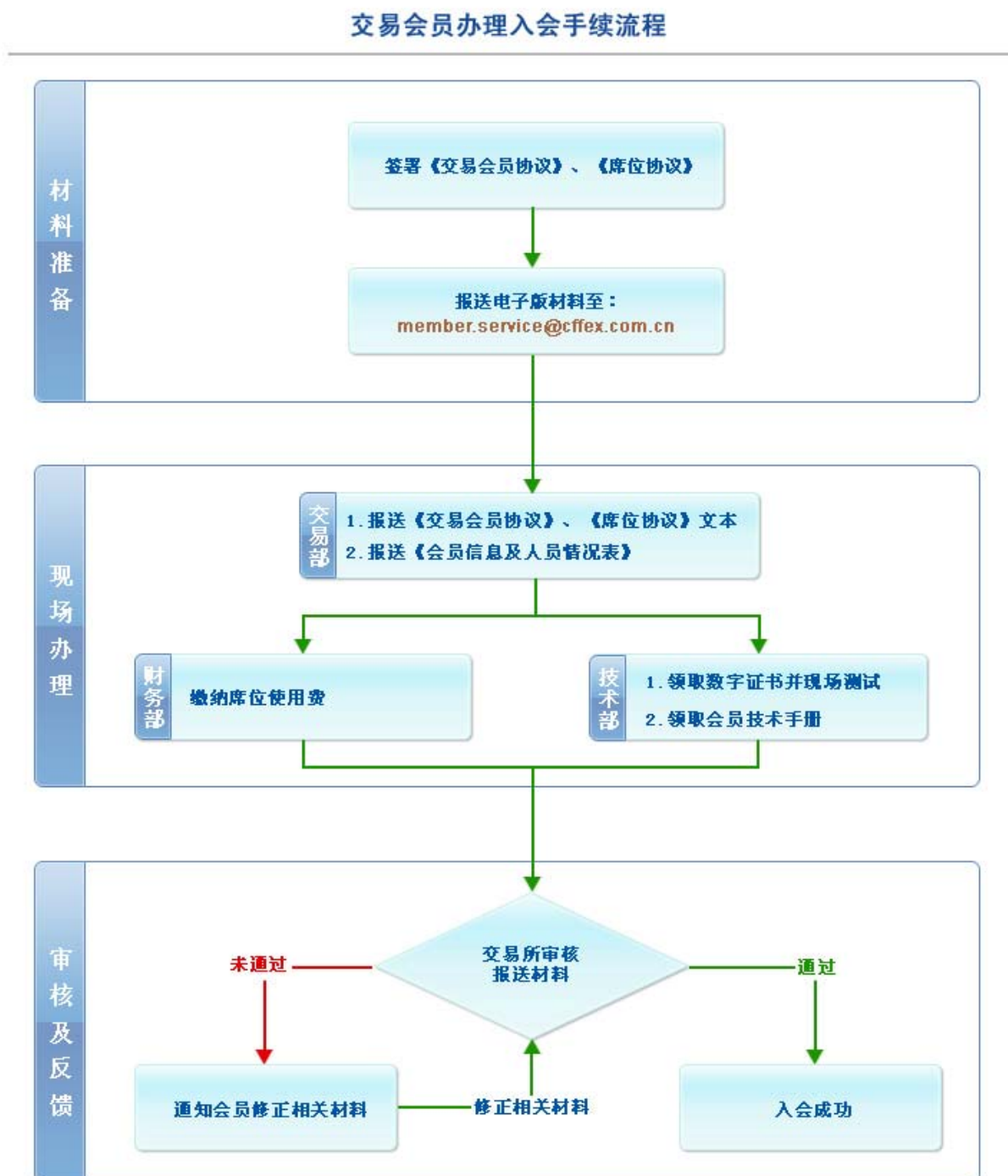
资料来源: 中原证券, Wind 资讯

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。