

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 15 日-10 月 19 日)

证券研究报告-股指期货

发布日期：2012 年 10 月 22 日

投资要点：

● 一周现货市场综述

- 沪深 300 指数一周继续反弹，涨 3 跌 2，站稳于 60 日均线。截止周五收盘，沪深 300 指数收于 2332.47 点，周涨幅 1.21%。一周市场量能有所萎缩，成交量和成交金额环比降幅分别为 13.56% 和 9.88%。

● 一周期货市场综述

- 受现货市场影响，股指期货四合约一周也震荡上扬，但四合约的涨幅均要弱于现货指数的涨幅。截止周五收盘，新主力合约 IF1211 较前周结算价涨幅为 1.12%；一周成交量、成交金额和持仓量环比增幅分别为 965.75%、970.14% 和 457.75%。
- 期现价差方面，除当月合约外，其余三合约一周价差波动均较前周有所趋缓。新主力合约价差在 10.66 到 23.22 点间波动，波动率 2.4，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波动出现分歧。下月-当月价差波动范围为 8.2 点，波动率 1.49；考虑到当月合约已于周五交割，建议关注下月合约与下季合约间的价差变化及相应投资机会。

● 后市展望

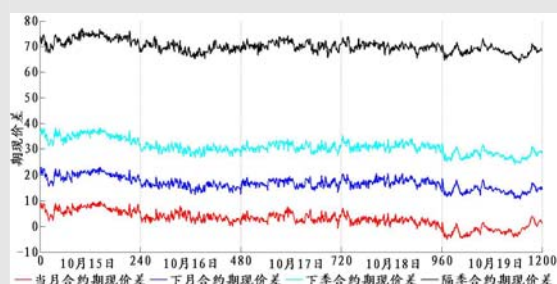
- 现货指数一周收出小阳线，周 K 线三连阳，且 5 周均线距 10 周均线仅一步之遥、MACD 形成金叉，中期走势有好转迹象；而日 K 线上，上周前三个交易日在 60 日均线处徘徊、缩量盘整，随着周四经济数据的明朗，一举站稳于 60 日均线，且 5 日、10 日均线均已经上穿 60 日均线，均线系统逐步转化为交汇状态，短期仍有上攻动能。
- 操作方面，建议投资者保持谨慎，可逢低轻仓介入，目前点位切勿追高。新主力合约 IF1211 上方压力位参考 2390-2400 点，下方支撑位参考 2280-2300 点。
- **风险提示** 由于期指价格剧烈波动以及杠杆效应所带来的市场性交易风险。

沪深 300 期货合约一周表现

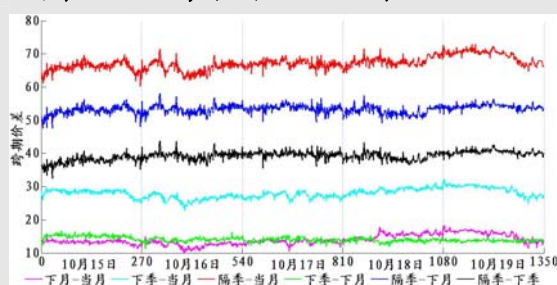
代码	收盘	涨跌幅	成交量
IF1210	2333.8	1.09	1669198
IF1211	2346.8	1.12	1172089
IF1212	2360.2	1.02	62239
IF1303	2400.4	1.21	5918

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

沪深300指数一周继续反弹，涨3跌2，站稳于60日均线。截止周五收盘，沪深300指数收于2332.47点，较前周上涨27.94点，涨幅1.21%。一周市场量能有所萎缩，一周共成交180.6亿手，较前周减少28.34亿手，环比降幅13.56%；成交金额为1707.68亿元，较前周减少187.31亿元，环比降幅9.88%。日均成交量和成交金额分别为36.12亿手和341.54亿元。

从技术形态上看，沪深300指数一周收出小阳线，周K线三连阳，且5周均线距10周均线仅一步之遥，MACD形成金叉，中期走势有好转迹象；而日K线上，上周前三个交易日在60日均线处徘徊、缩量盘整，随着周四经济数据的明朗，一举站稳于60日均线，且5日、10日均线均已经上穿60日均线，均线系统逐步转化为交汇状态，短期仍有上攻动能。但需要注意的是，连续三周的反弹，成交量并未有效放大，目前依然是场内资金的搏杀。后市反弹的高度，还需要成交量的进一步配合。

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	2332.47	1.21	1.72	5.79	2312.47	180.60	1707.68	1.094
上证综合指数	2128.30	1.11	2.02	3.95	2112.62	326.47	2529.39	1.713
深证成份指数	8796.42	1.69	1.35	7.13	8700.66	27.24	348.88	2.810
中小板指	4361.85	1.20	2.27	5.41	4319.79	24.26	300.33	4.213
创业板指	719.45	1.49	4.32	1.81	711.28	11.08	143.19	9.482

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上扬，但四合约的涨幅均要弱于现货指数的涨幅。截止周五收盘，主力合约 IF1210 收于 2333.8 点，较前周结算价上涨 25.2 点，涨幅 1.09%，其交割结算价为 2334.29 点，二者基本收敛，股指期货已有 30 个合约实现平稳交割；新主力合约 IF1211 收于 2346.8 点，较前周结算价上涨 26 点，涨幅 1.12%；下季合约 IF1212 收于 2360.2 点，较前周结算价上涨 23.8 点，涨幅 1.02%；隔季合约 IF1303 收于 2400.4 点，较前周结算价上涨 28.6 点，涨幅 1.21%。

新主力合约 IF1211 一周成交量为 117.21 万手，较前周增加 106.21 万手，增幅 965.75%，日均成交量为 23.44 万手；成交金额为 8216.97 亿元，较前周增加 7449.12 亿元，增幅 970.14%，日均成交金额为 1489.82 亿元；一周持仓量为 67895 手，较前周增加 55722 手，增幅 457.75%。

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（周二和周五），总持仓最高点出现在周四，为 98798 手，随后共减少 8480 手至周五的 90318 手，较前周周五的 87372 手增加了 2946 手，增幅为 3.37%。值得注意的是，周四的总持仓为 9.88 万手，再度逼近 10 万手，创历史次高，虽然周五总持仓回落至 9 万手附近，但多空争夺的激烈程度可见一斑。

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分歧，具体来看：当月合约 IF1210 日均持仓量为 28208.6 手，较前周减少 33432.2 手，降幅 54.24%；新主力合约 IF1211 日均持仓量为 43583.8 手，较前周增加 34889.6 手，增幅 401.3%；下季合约 IF1212 日均持仓量为 18210.4 手，较前周增加 2885.2 手，增幅 18.83%；隔季合约 IF1303 日均持仓量为 2600.4 手，较前周增加 356 手，增幅 15.86%。

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	2333.8	2334.3	1.09	1669198	11546.61	0	-57024
IF1211	2346.8	2347.0	1.12	1172089	8216.97	67895	55722
IF1212	2360.2	2360.6	1.02	62239	437.36	19482	3574
IF1303	2400.4	2400.4	1.21	5918	42.29	2941	674

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
2012/10/15	285.69	-46.37	-13.96		3110.13	-1170.32	-27.34		3529.49
2012/10/16	327.05	41.36	14.48		3742.71	632.58	20.34		4486.37
2012/10/17	312.71	-14.34	-4.39		1515.42	-2227.29	-59.51		4925.52
2012/10/18	450.50	137.79	44.06		3538.40	2022.98	133.49		4870.57
2012/10/19	331.73	-118.77	-26.36		2172.25	-1366.15	-38.61		2431.28

资料来源：中原证券，Wind 资讯

2.2 会员持仓动态

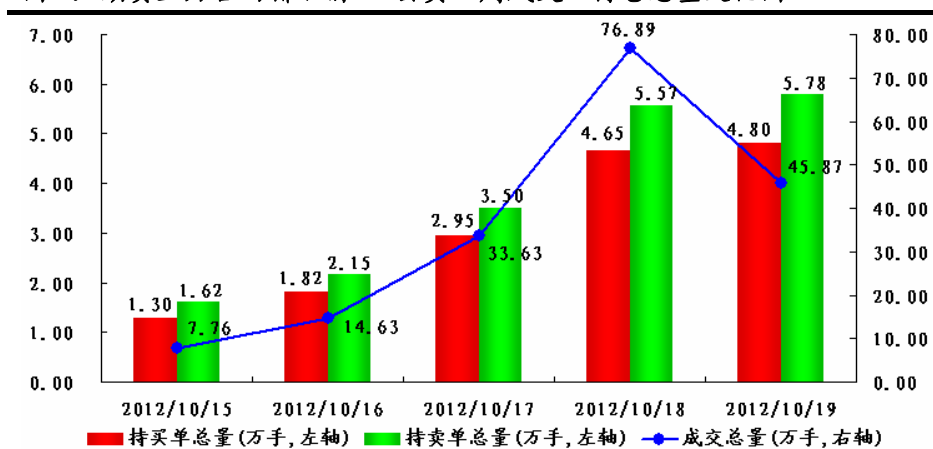
据中金所盘后公布的主力合约成交持仓数据显示，截止周五收盘，排名前 20 会员的成交总量为 45.87 万手，较前周减少 46.98 万手，降幅为 50.6%；前 20 名多头持买单总量为 48045 手，较前周增加 7967 手，增幅为 19.88%；前 20 名空头持卖单总量为 57801 手，较前周增加 8812 手，增幅为 17.99%；净空持仓为 9756 手，较前周增加 845 手，增幅为 9.48%；多空持仓比为 0.831，周环比增幅为 1.6%。

而对于 IF1212 合约，截止周五收盘，排名前 20 会员的成交总量为 1.57

万手,较前周减少0.57万手,降幅为26.74%;前20名多头持买单总量为14519手,较前周增加2580手,增幅为21.61%;前20名空头持卖单总量为18290手,较前周增加3291手,增幅为21.94%;净空持仓为3771手,较前周增加711手,增幅为23.24%;多空持仓比为0.794,周环比降幅为0.27%。

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增持,且空方增持力度要强于多方,增持手数是多方的1.11倍;而在IF1212合约上,一周多空双方也均有所增持,且空方增持力度要强于多方,增持手数是多方的1.28倍。无论在新主力合约上,还是下月合约上,虽然多方增持力度明显,但空方增持力度均要强于多方,并无退败之意,说明伴随着期指的上涨,市场的谨慎情绪也在逐渐升温。

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

除当月合约外,其余三合约一周价差波动均较前周有所趋缓。具体来看:当月合约IF1210价差在-5.14到9.82点间波动,波动范围为14.96点,较前周扩大0.4点(或2.75%),波动率为3.03,环比增幅10.71%;新主力合约IF1211价差在10.66到23.22点间波动,波动范围为12.56点,较前周减少2.09点(或14.27%),波动率为2.4,环比降幅9.72%;下季合约IF1212价差的波动范围为13.98点,较前周减少1.1点(或7.29%),波动率为2.78,环比增幅3.57%;隔季合约IF1303价差的波动范围为13.25点,较前周减少9点(或40.45%),波动率为2.31,环比降幅33.14%。

IF1303合约一周价差波动为四合约价差中最小者,而IF1210合约一周价差波动则为四合约价差中最大者。根据测算,当月合约周内最大升水值为9.82点,不存在期现套利机会;而新主力合约周内最大升水值为23.22点,也不存在期现套利机会。

当月合约一周有82.75%的时间处于升水状态(按每日高频1分钟统计)外,升水频率较前周略有降低,符合以往合约进行交割周后的表现,而其余三合约均处于升水状态。新主力合约每日的平均期现价差依次为19.94、

15.83、16.83、17.39和14.02，升水点数整体呈倒“N”字型走势，而对应该合约的涨跌幅依次为-0.42%、0.14%、0.11%、1.53%和-0.15%，升水点数和涨跌幅之间存在较弱的负相关性，相关系数为-0.02。从中可以看出，多方信心并未随着期指的上涨而增加，更多的是偏短线行为、见好就收，亦透露出多方内部对后市出现了一定程度的分歧。后市期指可能在震荡中重新积蓄上涨动能。

表 4：一周各合约期现价差统计信息

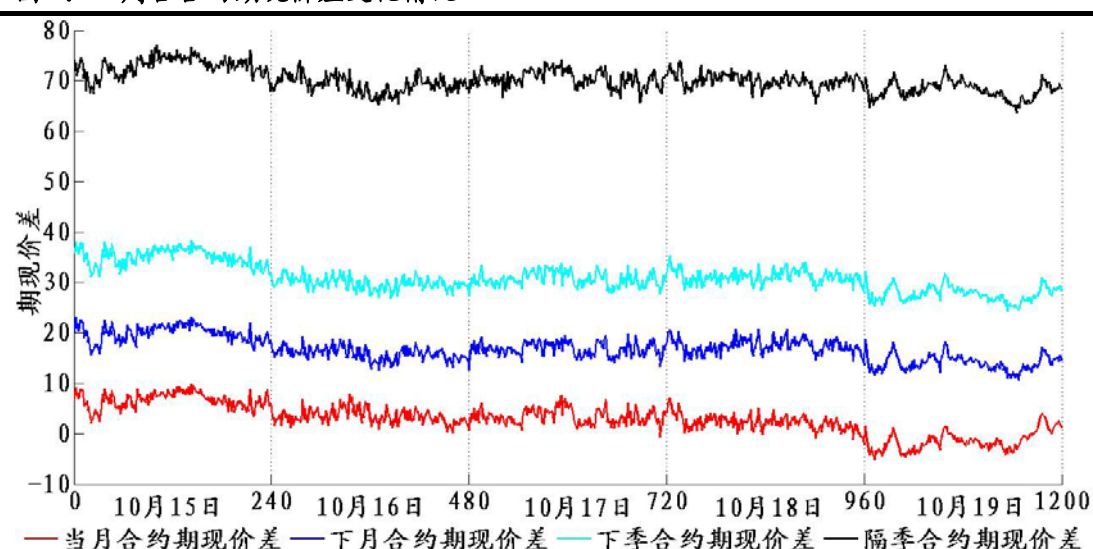
	均值	最小值	最大值	标准差	偏度	峰度
当月合约价差	2.84	-5.14	9.82	3.03	-0.25	2.79
下月合约价差	16.80	10.66	23.22	2.40	0.18	2.69
下季合约价差	30.88	24.44	38.42	2.78	0.45	2.86
隔季合约价差	70.10	63.76	77.01	2.31	0.24	2.79

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出现分歧。具体来看，（下月-当月）一周价差波动范围为8.2点，较前周扩大3.8点（或86.36%），波动率1.49，环比增幅97.26%；（下季-当月）一周价差波动范围为9.4点，较前周扩大1.8点（或23.68%），波动率1.45，环比增幅12.01%；（隔季-当月）一周价差波动范围最大，为12.6点，较前周减少10.6点（或45.69%），波动率2.01，环比降幅41.35%；（下季-下月）一周价差波动范围最小，为5.4点，较前周减少0.4点（或6.9%），波动率0.73，环比降幅27.38%；（隔季-下月）一周价差波动

范围为10.4点，较前周减少10.2点（或49.51%），波动率1.29，环比降幅57.23%；（隔季-下季）一周价差波动范围为11.4点，较前周减少8点（或41.24%），波动率1.37，环比降幅53.87%。

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下季合约间的价差变化及相应投资机会。

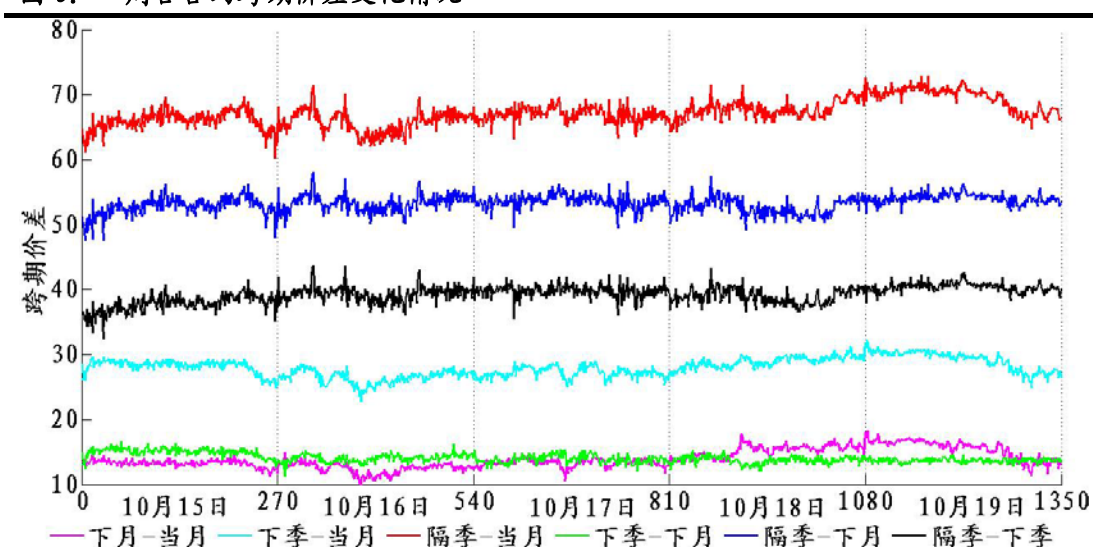
表 5：一周各合约跨期价差统计信息

	均值	最小值	最大值	标准差	偏度	峰度
下月-当月	13.93	10.00	18.20	1.49	0.44	2.58
下季-当月	27.98	22.80	32.20	1.45	-0.15	2.59
隔季-当月	67.18	60.20	72.80	2.01	0.13	3.00
下季-下月	14.05	11.20	16.60	0.73	0.44	3.18
隔季-下月	53.25	47.60	58.00	1.29	-0.50	4.08
隔季-下季	39.20	32.40	43.80	1.37	-0.56	3.95

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15日，海关总署近日公布的进出口数据让市场人士眼前一亮。数据显示，9月份，我国外贸出口同比增长从8月份的2.7%上升到9.9%，进口则从8月份的-2.6%，逆转到2.4%，超出市场预期。对此，分析师指出，能够有这样漂亮的成绩单，欧美圣诞节订单的季节性因素功不

可没。随着欧美宽松政策及国内稳外贸政策效应显现，四季度外贸状况有望继续改善（证券时报）。

- 10月15日，中国人民银行近日发布的数据显示，截至9月末，广义货币(M2)增长14.8%，狭义货币(M1)增长7.3%，外汇储备余额为3.29万亿美元。分析人士表示，M2今年以来首次突破14%表明，流动性进一步宽松，有望成为经济企稳回升的动力。同时，外汇储备增长放缓，显示市场人民币贬值预期仍未消除（中国证券报）。
- 10月15日，2012年9月份，全国工业生产者出厂价格同比下降3.6%，环比下降0.1%。工业生产者购进价格同比下降4.1%，环比上涨0.1%。1-9月平均，工业生产者出厂价格同比下降1.5%，工业生产者购进价格同比下降1.5%（国家统计局网站）。
- 10月16日，在8月短暂驻留2%以后，9月的CPI如期回复至1.9%。有分析人士认为，整个三季度的物价变动保持稳定，为预调、微调政策留出了空间，也有利于完成CPI年度4%的调控目标（第一财经日报）。
- 10月17日，9月份信托贷款异军突起，冲高至2024亿元，创下历史统计以来的次高，仅次于2010年4月。不完全统计显示，基础产业融资目前占信托贷款的比重已逐步上升并占比最大，这与全国各地纷纷上马的投资项目不无关系（上海证券报）。
- 10月18日，国家统计局公布数据显示，三季度我国GDP增速为7.4%，继第二季度增速“破8”后继续下行。专家表示，尽管经济增速继续下行，但经济开始显露企稳态势，虽然需求并没出现根本好转，未来的经济增长难以大幅加速，不过四季度经济或将小幅反弹，全年达到经济增长目标压力不大（新华网）。
- 10月20日，央行公布的数据显示，9月份金融机构外汇占款新增1306.8亿元，在连续两个月的负增长后，再度回到正增长的轨道上。而且，9月份新增额也创下了8个月以来的新高（上海证券报）。

3.2 国外市场信息

- 10月13日，国际货币基金组织发布报告指出，亚太地区的经济增长有所放缓，这主要是由于受到外部不利因素影响，先进经济体的复苏遭遇挫折。中国和印度的增长势头减弱，也给地区经济增长带来阻力（中国证券报）。
- 10月13日，美国财政部报告显示，美国2012财年赤字1.089万亿美元，较前一年有所缩小，但已连续第四年赤字超出1万亿美元。美国的财政年度从10月1日开始至次年9月30日结束（新浪财经）。
- 10月16日，全美商业经济协会(NABE)发布的最新调查结果显示，经济学家预计明年美国经济增长有望缓慢提速。不过，尽管房地产市场继续改善，美国经济整体复苏的速度并无法有效降低失业率（中国证券报）。
- 10月17日，希腊原定计划在周四欧盟峰会前与“三驾马车”（欧盟、欧洲央行和国际货币基金组织）敲定135亿欧元的增税和紧缩计划，但目前由于双方在一些问题上的分歧，计划达成的可能性似乎不大。与此同时，德国方面也已拒绝任何官方参与减记(OSI)希腊债务的建议，

让希腊前景更加黯淡（第一财经日报）。

- 10月18日，穆迪投资者服务公司确认，维持西班牙主权债信Baa3评级，即高出垃圾级一档。不过，穆迪仍给出西班牙评级展望为负面，理由是西班牙经济前景面临的风险仍较为显著，因此这个危机中的国家仍有可能被再次降级（上海证券报）。

3.3 中金所通告

- 沪深300股指期货IF1210合约于2012年10月19日进行交割，IF1210合约的交割结算价为2334.29点。
- 沪深300股指期货IF1306合约定于2012年10月22日上市交易，IF1306合约的挂盘基准价为2400.4点；该合约交易保证金标准为12%。

4 后市展望

根据中原证券研究所策略分析师的观点，上周四的放量突破预示着反弹行情已进入新的阶段，虽然上周五道琼斯指数出现了显著地回调，可能对于本周A股市场产生一定的影响。但同时我们也看到，证监会上周五发布利好，扩大券商资管投资范围。预计未来A股继续震荡上扬的可能性较大。

据此，我们认为，现货指数一周收出小阳线，周K线三连阳，且5周均线距10周均线仅一步之遥、MACD形成金叉，中期走势有好转迹象；而日K线上，上周前三个交易日在60日均线处徘徊、缩量盘整，随着周四经济数据的明朗，一举站稳于60日均线，且5日、10日均线均已经上穿60日均线，均线系统逐步转化为交汇状态，短期仍有上攻动能。但需要注意的是，连续三周的反弹，成交量并未有效放大，目前依然是场内资金的搏杀。后市反弹的高度，还需要成交量的进一步配合。

操作方面，建议投资者保持谨慎，可逢低轻仓介入，目前点位切勿追高。新主力合约IF1211上方压力位参考2390-2400点，下方支撑位参考2280-2300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 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
沪深 300 期货 1306 合约	IF1306	201306	10	12	2012-10-22	2013-06-21	2013-06-21

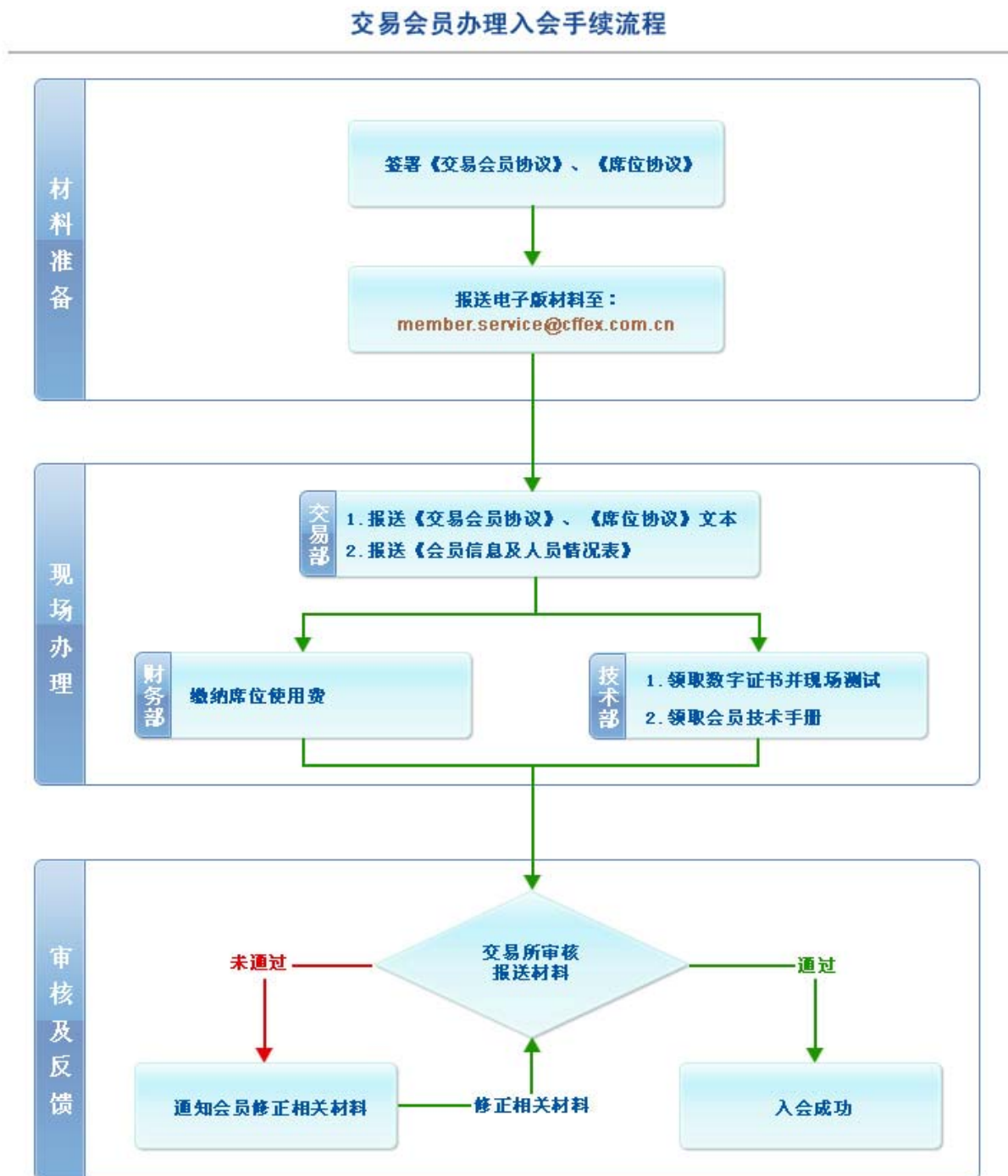
资料来源: 中原证券, Wind 资讯

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。