

## 等待筑底！

### 摘要

#### 投资要点

- 本周沪深300指数、上证50指数和中证500指数变化-0.57%、-0.33%和-3.48%，成交量有所缩小，IF当月合约、IH当月合约、IC当月合约涨幅分别为-0.56%、-0.43%、-3.12%。本周IF、IC的基差有所收窄，而IH的基差大幅扩大；跨期价差方面，IF、IH、IC的价差略微收窄，幅度不大，但IH远月合约的负价差依旧较大，我们判断短期会因为蓝筹股下跌引起进一步是市场下跌。
- **操作建议：**沪深300指数守住3420点，以做多为主，跌破3420点，做空为主。

#### 南华期货研究所

王兆先：0755-82577879

Z0010371

严兰兰：0755-82577410

Z0000591

姚永源：0755-82723950

Z0010046

赵鹏涛：0755-82577614

Z0010370

顾 崑：0755-82577542

Z0002443

杨 洋：0755-82777919

助理研究员

## 目录

1. 一周回顾.....	3
1.1. 行情表现.....	3
1.2. 重要宏观事件回顾 .....	4
2. 基差分析.....	5
3. A股市场热点分析 .....	7
4. 股指期货的海内外市场比较.....	9
4.1. 国内股指期货与 A50 指数期货的成交对比 .....	9
4.2. 价格走势对比 .....	11
5. 策略跟踪.....	13
5.1. 动量因子 Alpha 策略 .....	13
5.2. 股指跨品种套利 .....	15
6. 市场展望及操作建议.....	17
6.1. 沪深 300 指数回顾及展望 .....	17
6.2. 操作建议.....	17

## 1. 一周回顾

### 1.1. 行情表现

本周沪深 300 指数、上证 50 指数和中证 500 指数分别变化-0.57%、-0.33%和-3.48%，成交量有所缩小；申万一级行业方面，家用电器、食品饮料、医药生物、非银金融、银行表现相对坚挺，钢铁、建筑材料、综合、国防军工、纺织服装涨幅靠后。

期货方面，IF 当月合约、IH 当月合约、IC 当月合约涨幅分别为-0.56%、-0.43%、-3.12%；品种总持仓量分别为 48008 手、30836 手、36442 手，分别较上周变化-3245 手、-1238 手、-1721 手；品种总成交量分别为 21909 手、10041 手、17645 手，分别较上周变化 2686 手、1642 手、2345 手。

表 1.1.1 股指期货一周行情回顾

代码	收盘价	昨收价	结算价	涨跌幅	期现价差	持仓量	成交量
000300	3466.79	3486.50		-0.57%			
IF 当月	3457.60	3477.00	3455.20	-0.56%	-9.19	6149.00	5109.00
IF 次月	3441.20	3454.80	3439.40	-0.39%	-25.59	23419.00	14686.00
IF 当季	3419.40	3428.40	3418.40	-0.26%	-47.39	12977.00	1577.00
IF 隔季	3358.60	3359.20	3359.40	-0.02%	-108.19	5463.00	537.00

代码	收盘价	昨收价	结算价	涨跌幅	期现价差	持仓量	成交量
000016	2347.67	2355.52		-0.33%			
IH 当月	2339.80	2349.80	2328.40	-0.43%	-7.87	3492.00	2941.00
IH 次月	2331.40	2342.00	2321.00	-0.45%	-16.27	15619.00	5615.00
IH 当季	2314.20	2335.00	2306.40	-0.89%	-33.47	7310.00	743.00
IH 隔季	2264.20	2287.00	2256.60	-1.00%	-83.47	4415.00	742.00

代码	收盘价	昨收价	结算价	涨跌幅	期现价差	持仓量	成交量
399905	6300.71	6528.16		-3.48%			
IC 当月	6315.20	6518.80	6337.80	-3.12%	14.49	5141.00	3975.00
IC 次月	6260.20	6464.00	6306.80	-3.15%	-40.51	15883.00	11332.00
IC 当季	6218.00	6409.20	6272.40	-2.98%	-82.71	10197.00	1856.00
IC 隔季	6130.40	6305.00	6179.00	-2.77%	-170.31	5221.00	482.00

数据来源：wind 南华期货

注：表中的期现价差=期货收盘价-现货收盘价

表 1.2.1: 申万一级行业最新市场表现

申万一级行业	1 日涨幅	周涨幅	10 日涨幅	30 日涨幅
农林牧渔	-0.32%	-5.30%	-5.43%	-7.17%
采掘	0.37%	-5.54%	-5.37%	-5.83%
化工	-0.65%	-4.96%	-5.21%	-6.65%
钢铁	0.35%	-8.07%	-7.49%	-2.76%
有色金属	-0.43%	-6.40%	-5.51%	-6.01%
电子	-0.37%	-3.68%	-4.24%	-4.76%
家用电器	-0.45%	1.26%	1.37%	0.55%
食品饮料	-1.41%	0.58%	1.76%	-1.28%
纺织服装	-0.44%	-6.80%	-6.30%	-8.87%
轻工制造	-0.37%	-4.72%	-5.27%	-7.94%
医药生物	-0.16%	-0.56%	-0.53%	-2.46%
公用事业	-0.33%	-5.11%	-2.95%	0.49%
交通运输	-0.73%	-5.58%	-3.16%	1.55%
房地产	-0.34%	-5.66%	-3.11%	-1.57%
商业贸易	-0.17%	-4.74%	-4.14%	-6.79%
休闲服务	-0.49%	-3.01%	-5.79%	-4.91%
综合	-0.64%	-7.74%	-6.95%	-10.19%
建筑材料	-1.27%	-8.01%	-5.95%	-1.00%
建筑装饰	-1.15%	-2.43%	-3.42%	1.75%
电气设备	-0.51%	-5.40%	-4.98%	-6.06%
国防军工	-1.34%	-7.70%	-4.91%	-2.18%
计算机	-0.53%	-3.83%	-4.27%	-7.41%
传媒	-0.17%	-4.35%	-4.79%	-9.08%
通信	-0.66%	-4.30%	-4.76%	-8.50%
银行	1.14%	-2.41%	-3.49%	-3.54%
非银金融	0.74%	-1.98%	-1.91%	-2.95%
汽车	-0.33%	-4.35%	-3.88%	-3.45%
机械设备	-0.40%	-5.99%	-6.04%	-6.99%

## 1.2. 重要宏观事件回顾

### 【中国利率下降】

中国 10 年期国债期货跌 0.11%。2027 年到期、票面利率 3.4% 的国债现券收益率上涨近 3 个基点至 3.4725%。2020 年到期、票面利率 3.05% 的国开债现券上涨 4 个基点至 4.29%。

### 【IMF：可能会再度上调对中国 2017 年 GDP 的预期】

IMF 亚太主管 Changyong Rhee 称，中国数据好于预期已经促使 IMF 本周上调对中国 2017-18 年增速预期，可能会再度上调对 2017 年的预期

### 【欧元区 PMI】

欧元区4月制造业PMI初值56.8，预期56，前值56.2；欧元区4月服务业PMI初值56.2，预期55.9，前值56；欧元区4月综合PMI初值56.7，预期56.4，前值56.4。

#### 【委外赎回潮波及券商资管和基金，央行已开始关注市场动荡】

多位从事资产管理业务的人士称，委外赎回潮持续扩散，包括国有大行、股份制银行、城商行在内的各类大中小银行都加入其中。北京一券商人士称，“最近好多委外专户都在不计成本地卖出债券，就是为了能换回资金，非银机构被银行赎回委外逼得资金压力也很大。”据了解，央行已经开始关注近期因其他监管部门的政策调整带来的市场动荡，甚至担心金融行业的快速去杠杆会引发市场混乱。

#### 【国务院：若失业率大幅攀升 要加大财政和货币政策调整实施力度】

国务院发布关于做好当前和今后一段时期就业创业工作的意见。意见称，稳增长的主要目的是保就业，要创新宏观调控方式，把稳定和扩大就业作为区间调控的下限，保持宏观政策连续性稳定性，促进经济中高速增长，增强对就业拉动能力。若城镇新增就业大幅下滑、失业率大幅攀升，要加大财政政策和货币政策调整实施力度，促进经济企稳向好，确保就业稳定。

#### 【一线城市新建商品住宅价格同比涨幅连续六个月回落】

统计局初步测算一线城市新建商品住宅价格同比涨幅连续六个月回落，3月比2月回落3.4个百分点；3月份，15个一线和热点二线城市新建商品住宅价格同比涨幅全部回落、6个城市环比下降。

## 2. 基差分析

本周股指期货IF、IH、IC运行平稳，本周IF、IC的基差有所收窄，而IH的基差大幅扩大；跨期价差方面，IF、IH、IC的价差略微收窄，幅度不大，但IH远月合约的负价差依旧较大，我们判断短期会因为蓝筹股下跌引起进一步是市场下跌。

图 1.2.1：沪深300股指期货与现货基差图

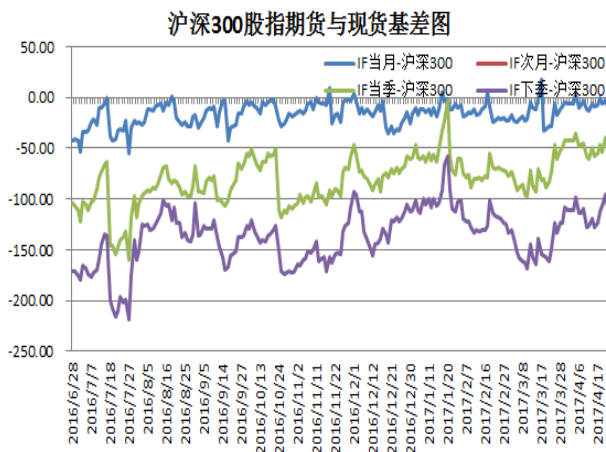
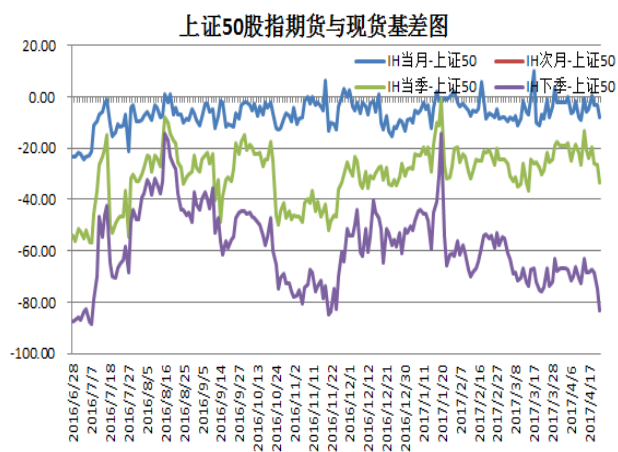


图 1.2.2：上证50股指期货跨月价差图

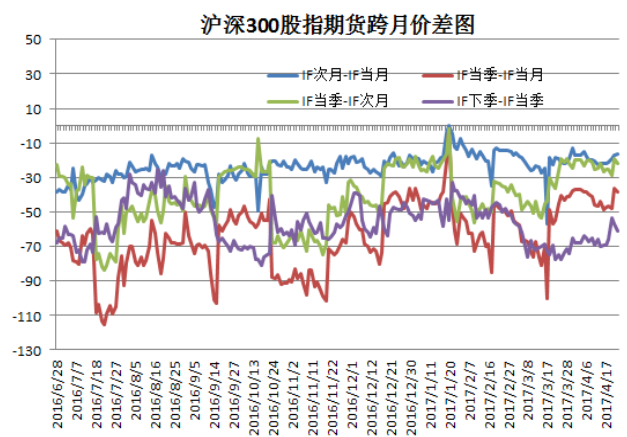
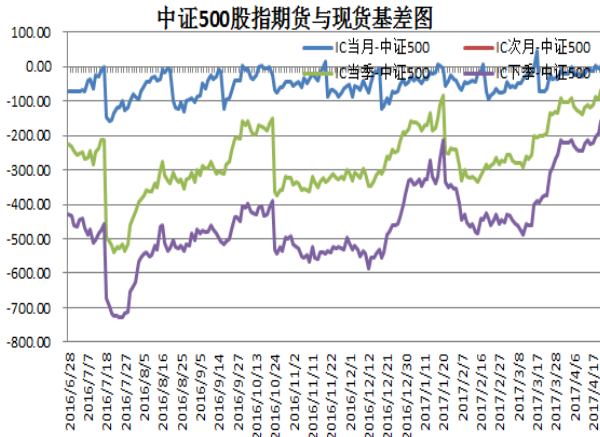


资料来源：wind 南华研究

资料来源：wind 南华研究

图 1.2.3：中证 500 股指期货与现货基差图

图 1.2.4：沪深 300 股指期货跨月价差图

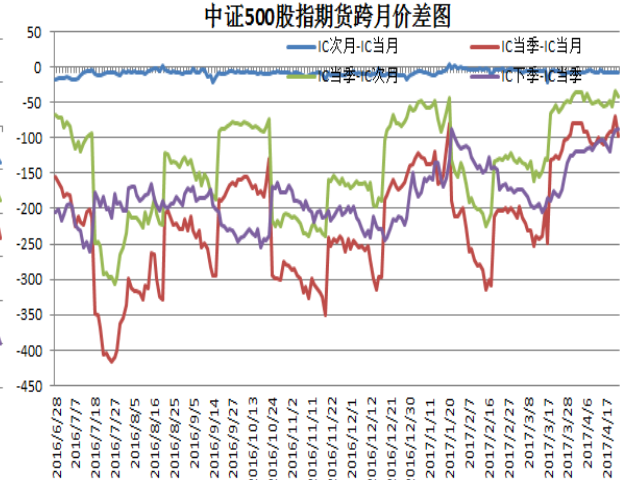
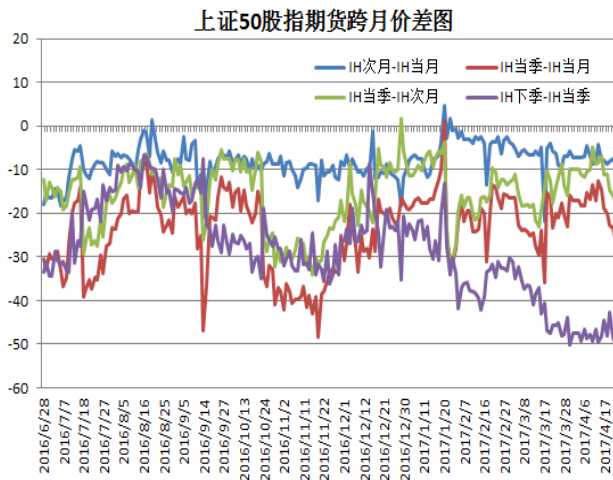


资料来源：wind 南华研究

资料来源：wind 南华研究

图 1.2.5：上证 50 股指期货跨月价差图

图 1.2.6：中证 500 股指期货跨月价差图



资料来源：wind 南华研究

资料来源：wind 南华研究

### 3. A股市场热点分析

成交量是市场的重要数据，成交量的变化，往往导致价格的变化，量是价的先行指标。成交量的变动，最终会导致价格的涨跌，价量配合良好，上涨行情就能持续。所以同时从成交量和涨跌幅统计分析，就能迅速找出市场热点，关注和跟随市场热点，择机介入，是在资本市场中快速盈利的不二法门。本文依据 wind 概念板块分类，将市场中换手率前 10 名的板块和涨幅前 10 名的板块统计在表 3.1 和表 3.2 中，供投资者参考。

表格 3.1: 周换手率前 10 名板块

名次	Wind 概念板块	本周换手率 (%)	前一周换手率 (%)
1	雄安新区	47.45	46.58
2	京津冀一体化	33.82	39.41
3	水利水电建设	28.86	23.03
4	PM2.5	24.2	14.25
5	新疆区域振兴	23.84	20.32
6	次新股	22.99	31.76
7	海绵城市	21.95	24.17
8	5G	19.35	18.36
9	粤港澳自贸区	18.92	27.96
10	北部湾自贸区	18.11	18.68

资料来源：南华期货 wind

表格 3.2: 周涨幅前 10 名板块

名次	Wind 概念板块	本周涨幅 (%)	前一周涨幅 (%)
1	冷链物流	1.04	-4.25
2	医药电商	0.76	-2.02
3	无线充电	0.52	-4.3
4	地热能	0.37	-3.55
5	苹果	-0.71	-3.05
6	沪股通 50	-1.07	0.01
7	在线旅游	-1.58	-5.01
8	西藏振兴	-1.65	-4.75
9	抗癌	-1.73	-1.89
10	新疆区域振兴	-1.79	-1.87

资料来源：南华期货 wind

将市场里在本周 5 个交易日中日涨幅超过 9% 的股票定义为市场的热门股，按照 Wind 概念板块的维度，统计各概念板块出现热门股的数量，同时也统计热门股在各板块中的占比，分别在表 3.3 和表 3.4 中显示排名前十的概念板块，

便于投资者把握市场热点。

表格 3.3: 板块包含热门股数量前 10 名

名次	Wind 概念板块	包含股票数量	热门股数量	热门股数量占比(%)
1	质押式回购	538	6	1.12
2	雄安新区	52	5	9.62
3	员工持股	383	5	1.31
4	国家队	487	4	0.82
5	京津冀一体化	27	3	11.11
6	ST 概念	68	3	4.41
7	重组	210	3	1.43
8	智慧医疗	45	2	4.44
9	央企	258	2	0.78
10	高送转概念	65	2	3.08

资料来源: 南华期货 wind

表格 3.4: 板块热门股数量占比前 10 名

名次	Wind 概念板块	包含股票数量	热门股数量	热门股数量占比(%)
1	冷链物流	7	1	14.29
2	天津自贸区	16	2	12.5
3	PM2.5	17	2	11.76
4	京津冀一体化	27	3	11.11
5	雄安新区	52	5	9.62
6	舟山新区	11	1	9.09
7	地热能	11	1	9.09
8	债转股	24	2	8.33
9	新零售	12	1	8.33
10	区块链	13	1	7.69

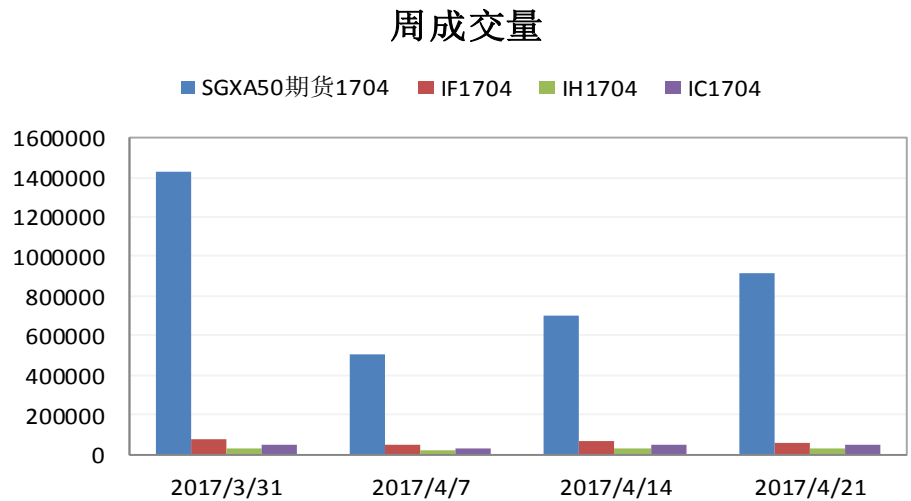
资料来源: 南华期货 wind



## 4. 股指期货的海内外市场比较

### 4.1. 国内股指期货与 A50 指数期货的成交对比

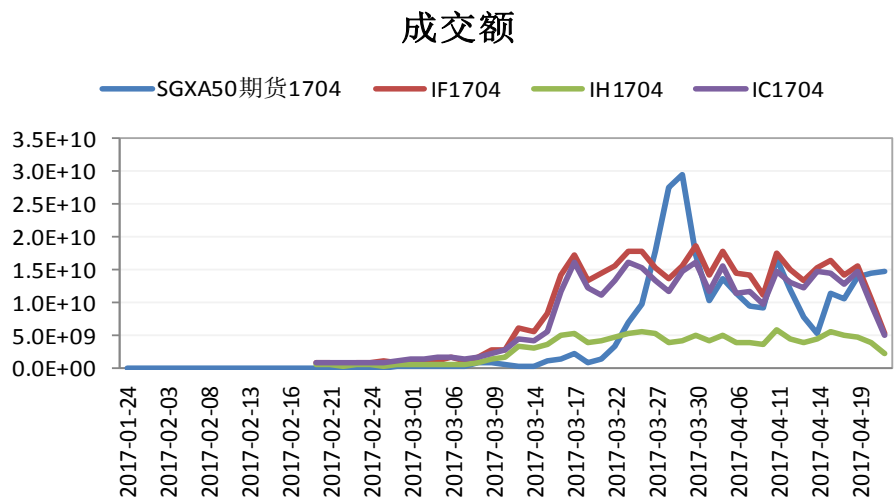
图 4.1.1: 几大股指期货主力月份合约近几周成交量



资料来源：新交所 中金所

点评: 2017年4月17日至2016年4月21日期间, 期间SGXA50指数1704合约成交量较上周增长了约22万手; 国内IF、IH、IC1704合约于21日交割, 本周成交量均较上周略有萎缩。

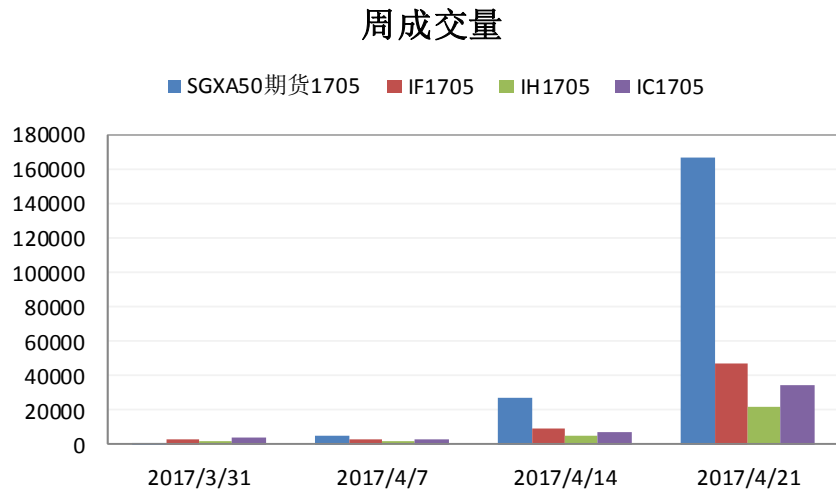
图 4.1.2: 几大股指期货主力月份合约的成交金额



资料来源：新交所 中金所（SGXA50 指数期货合约成交额：以收盘价计算的合约价值\*美元兑人民币中间价\*当日成交量）

点评：当周，SGXA50 指数 1704 合约成交额维持 150 亿人民币的水平，国内三大股指 1704 合约面临交割，成交额均在周四开始萎缩。

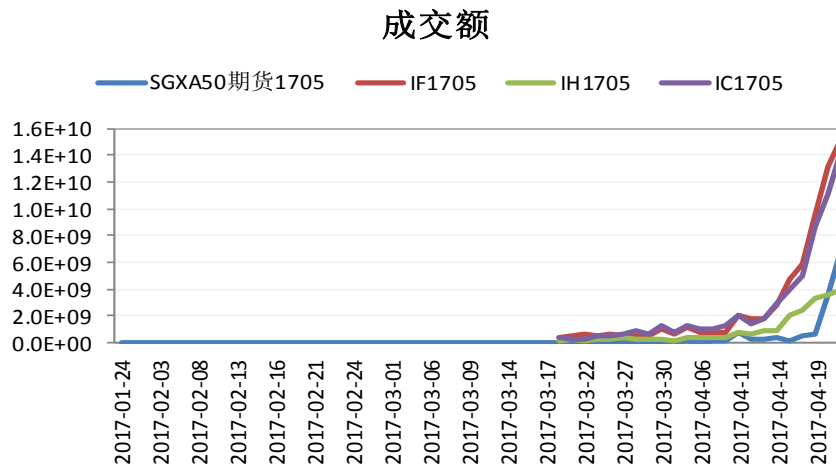
图 4.1.3：几大股指期货近月合约近几周成交量



资料来源：新交所 中金所

点评：2017 年 4 月 17 日至 2016 年 4 月 21 日期间，SGXA50 期货 1705 合约成交量增大了 14 万手，IF1705、IH1705、IC1705 成交量分别增至 4.70、2.18、3.41 万手。

图 4.1.4：几大股指期货近月合约的成交金额

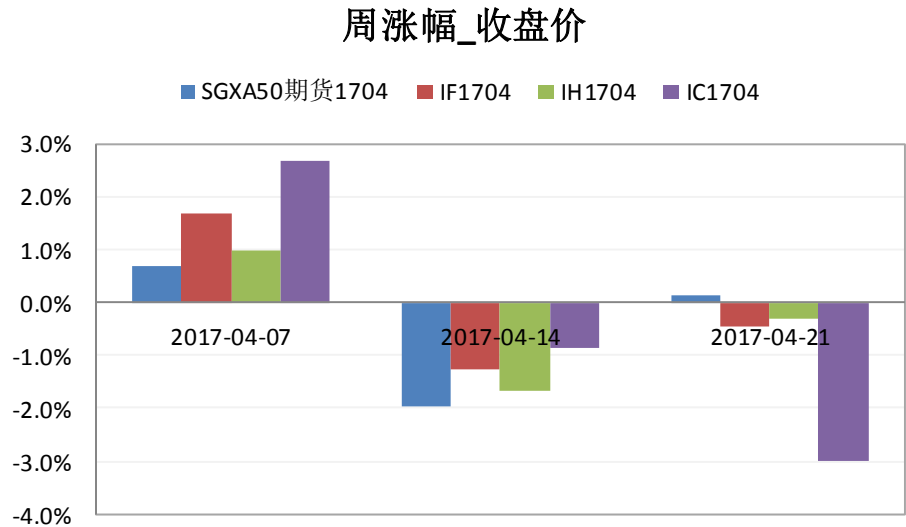


资料来源：新交所 中金所

点评：当周，SGXA50 期货 1705 合约成交额开始有明显增长。

## 4.2. 价格走势对比

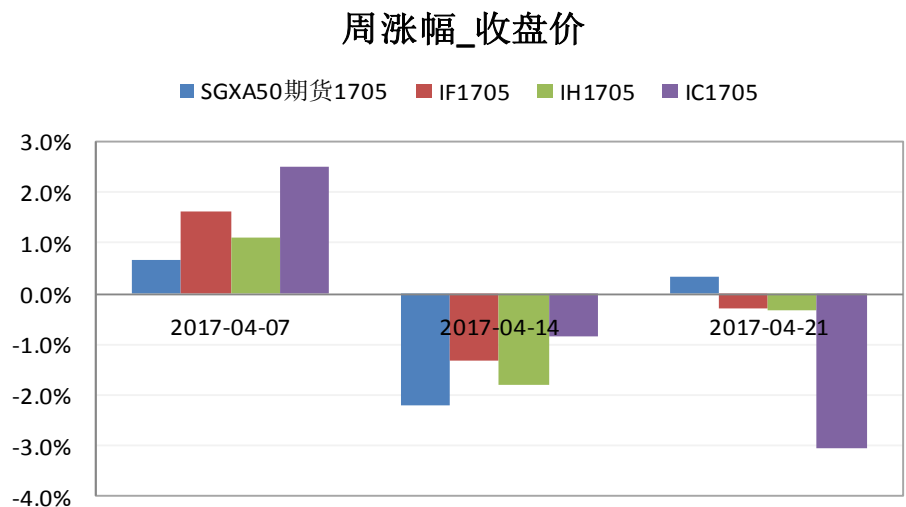
图 4.2.1: 当月合约的周涨幅



资料来源: 新交所 中金所(SGXA50 指数合约的周涨幅考虑了人民币兑美元中间价的波动)

点评: 2017年4月17日至2016年4月21日期间, IC1704 合约跌幅最大, 逼近 3%。

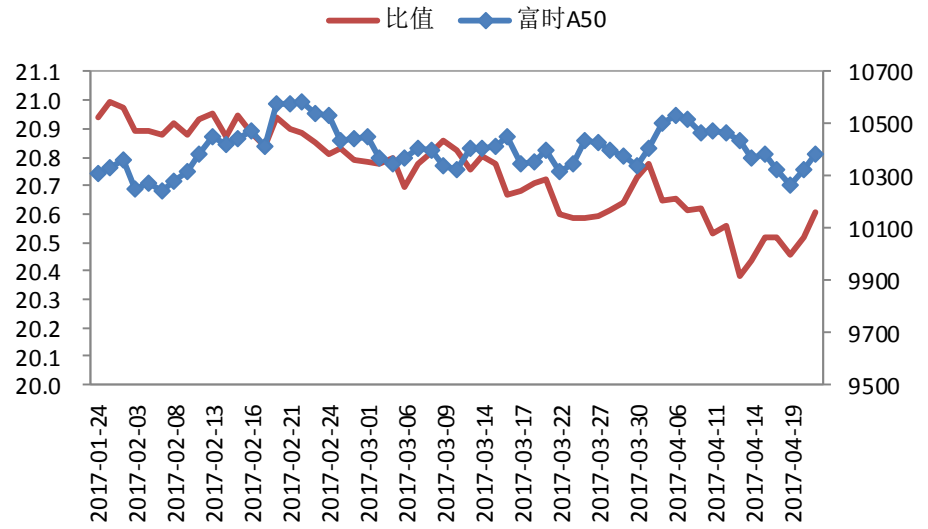
图 4.2.2: 近月合约的周涨幅



资料来源: 新交所 中金所(SGXA50 指数合约的周涨幅考虑了人民币兑美元中间价的波动)

点评: 当周, 四个股指期货品种的近月合约涨幅与主力合约相似, 小盘指数中证 500 的 1705 合约跌幅最大。

图 4.2.3: A50 指数价格走势及其与 HS300 指数价格的比值



资料来源：新交所 中金所（比值：富时 A50 指数\*当日美元兑人民币中间价/HS300 指数）

点评：2017 年 4 月 17 日至 2016 年 4 月 21 日期间，富时 A50 指数走出 V 行反转形态；观察富时 A50 与 HS300 指数的比值波动可见，“比值”企稳回升。

## 5. 策略跟踪

### 5.1. 动量因子 Alpha 策略

#### 5.1.1 策略框架

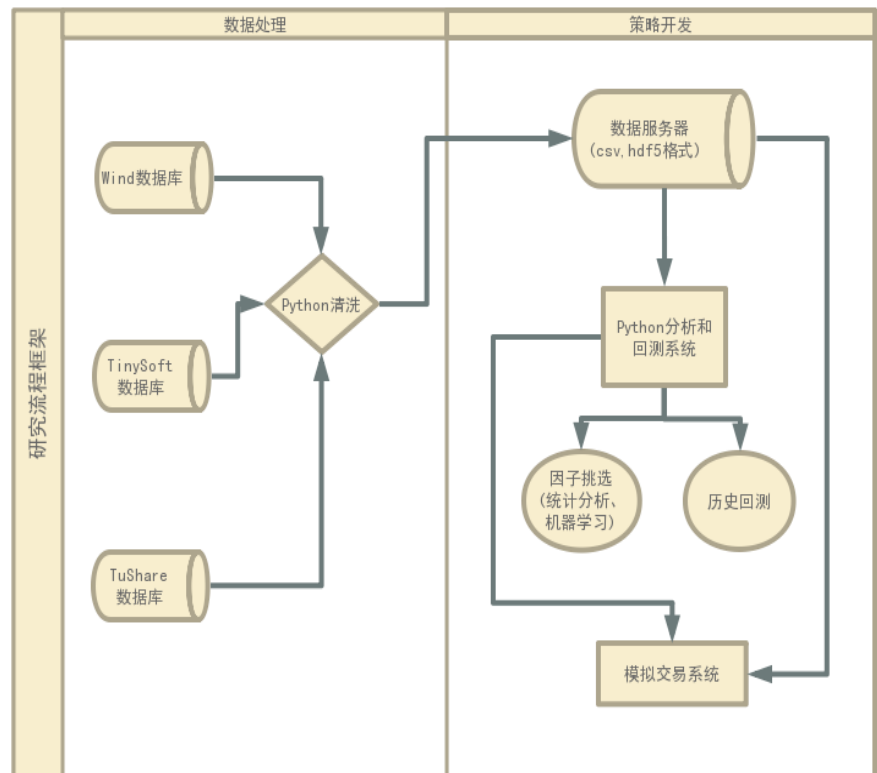
我们建立了一个由数据驱动指标跟踪和量化选股的框架，这个框架可以分为三个部分：

步骤 1：数据收集：包括所有 A 股的行情数据、基本面数据、金融工程数据。对数据进行有效的清洗，包括剔除停牌股票和上市时间较短的股票。

步骤 2：选择窗口期并进行动态的因子挑选：对数据库中所有指标进行组合，根据窗口区的行情对生成的大量组合进行压缩挑选，选取稳健的符合市场表现的因子组合。

步骤 3：选取合适的股指期货进行对冲，获得 alpha 收益。

图 5.1.1：策略框架

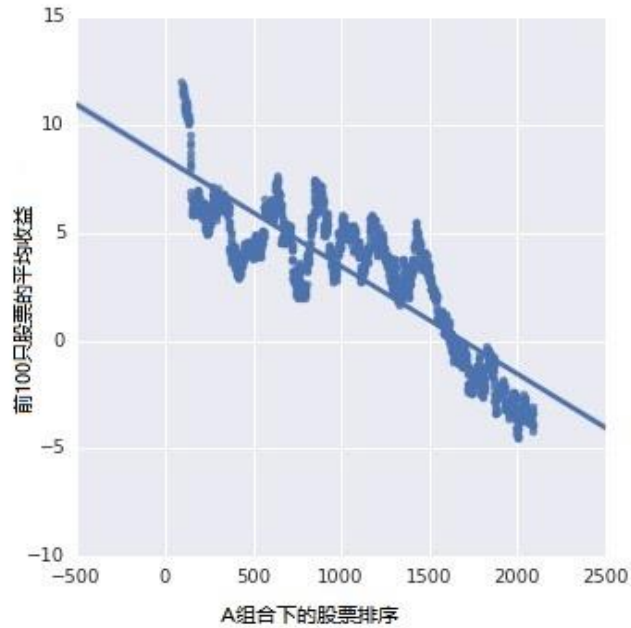


资料来源：南华研究

### 5.1.2 组合描述

我们选取前半季度 7 月 1 日到 8 月 17 日为窗口期，8 月 17 日至今度为跟踪期进行策略验证。我们的策略在众多动量因子中挑选的因子组合，每个组合由不同风格的一组因子确定。现在我们选取其中表现较为出色的一个因子组合进行分析。该组合主要构成为流动性因子和动量因子。

图 5.1.2：动量因子组合排序下的移动平均收益率



资料来源：Wind 资讯，南华研究

利用动量因子组合对所有可投资的 A 股进行排序，并计算连续 100 只股票的平均收益率。动量因子组合排序下的股票平均收益率呈单边震荡下行的形态，说明在窗口期中，动量因子组合对股票的排序与市场预期较为一致，组合中排名较高的股票收益率更高。

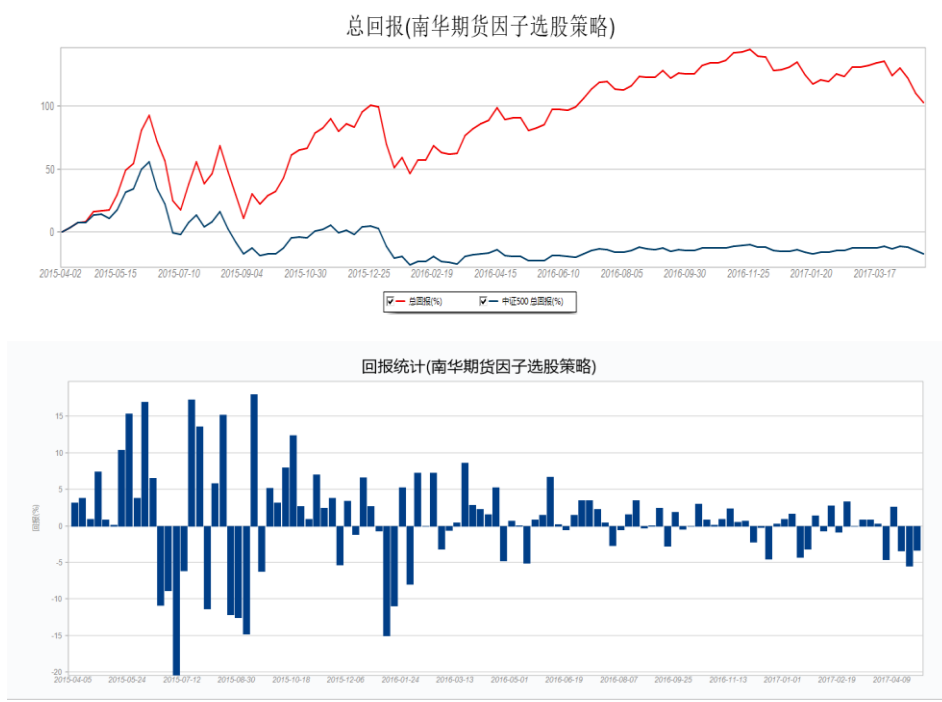
### 5.1.3 策略跟踪

挑选动量因子组合中排序最靠前的 100 只股票组合进行跟踪，每只股票初始份额等权重，每个月的月初和月中，即每半个月进行调仓：

本周沪深 300 指数涨幅为 -0.57%，上证 50 指数涨幅 -0.33%，策略基准中证 500 指数涨幅 -3.48%。我们的 top100 新组合的相对收益为 -2.04%，累计相对收益为 120.60%。

组合年化回报为 40.89%，Alpha 为 51.69%，Beta 为 1.23，Sharpe 为 0.84。

图 5.1.3: 因子组合排序下的移动平均收益率和相对回报统计



资料来源: Wind 资讯, 南华研究

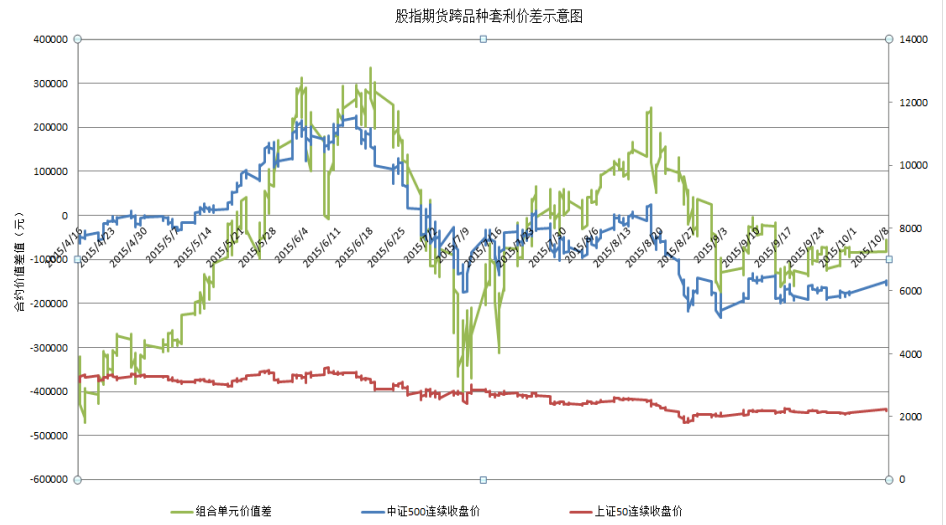
## 5.2. 股指跨品种套利

### 5.2.1 股指期货跨品种套利

中证 500 指数代表了沪深交易所中 500 只中小市值股票的集体走势, 上证 50 指数, 代表了上海交易所的 50 只大盘股的集体走势。他们对应的期货合约代码为 IC 和 IH。由于这些指数的成分股股票都处于一个大的市场环境中, 所以都面临同样的系统性风险, 所以他们之间的对冲可以对冲掉系统风险, 而由于他们属于不同的板块, 而 A 股市场中板块轮动现象十分明显, 这就提供了丰富的套利机会, 所以这两个股指期货品种上市后, 提供了一种比较好的套利机会, 这种套利策略是需要择时的一种套利交易策略。这种套利操作, 也有助于熨平市场波动, 起到稳定市场的作用, 同时也提供了流动性, 不过在目前市场监管的状态下, 只是作为一个研究的方向。

图 4.1.1 是 IC 连续合约和 IH 连续合约组合单元价差及连续合约本身的示意图。

图 4.2.1: 股指期货跨品种套利价差示意图



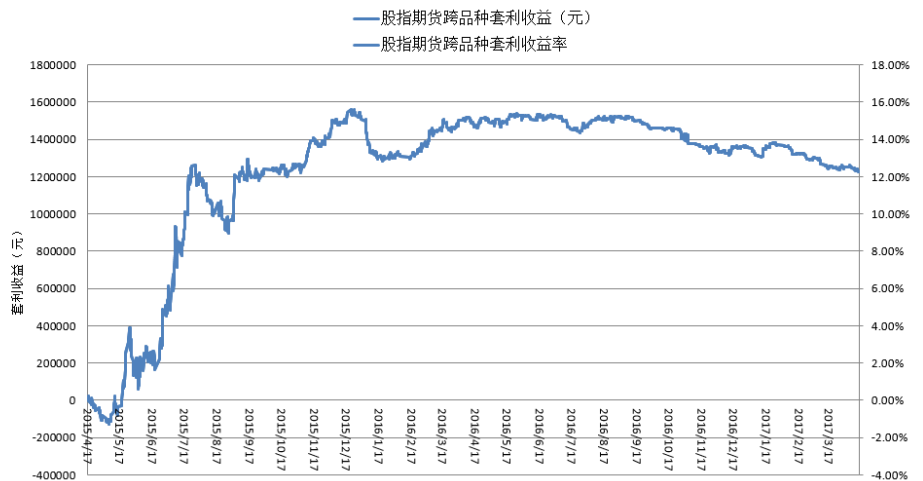
资料来源：wind&南华研究

从图 4.2.1 中可以看到在 2015 年 4 月 16 日到 6 月 18 日间，中证 500 指数明显强于上证 50 指数，此时买入 IC500 合约，卖出 IH50，可以有套利空间，而且比较持续。6 月 18 日到 7 月 19 日，上证 50 指数强于中证 500 指数，此时卖出 IC500 合约，买入 IH50 合约，可以有套利空间，也比较持续。以此类推，可以看到组合单元的价差，趋势性比较明显，可以试图用程序化操作方法来验证套利效果。

### 5.2.2 股指期货跨品种套利收益（2017/4/17-4/21）

如果用两个合约的组合单元价差来进行套利操作，按照给定规则进行套利操作，做到最保守的计算，手续费每买一次，平一次，共收 400 元手续费，1000 万资金，每次固定运行一个套利组合单元，2017/4/21 日，收益为 12.2%，最大回撤 3.37%，跟踪结果的收益曲线如下：

图 4.2.1：股指期货跨品种套利收益



资料来源：wind&南华研究



## 6. 市场展望及操作建议

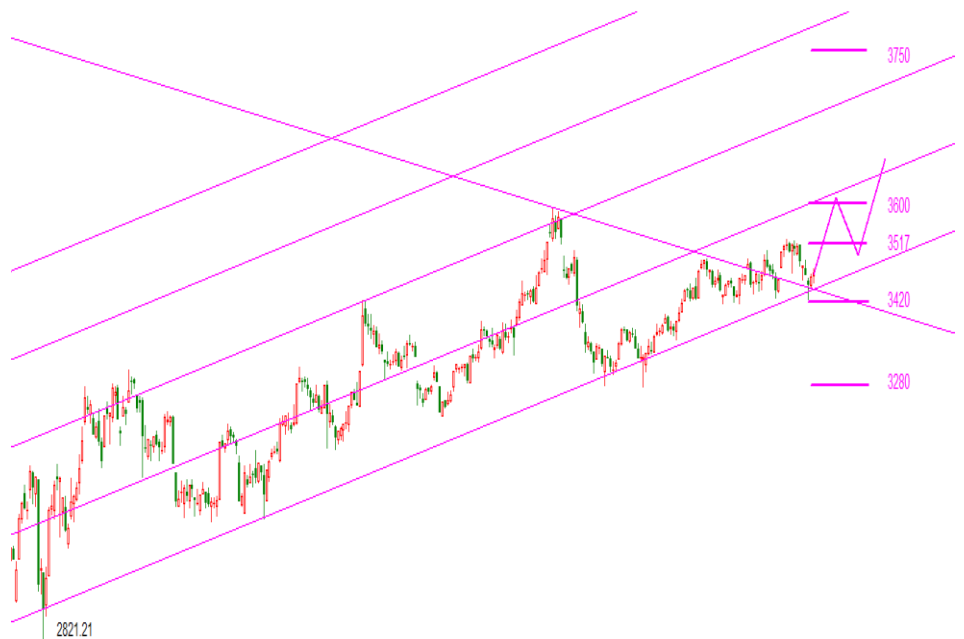
### 6.1. 沪深 300 指数回顾及展望

沪深 300 指数上周回调，目前到达通道线和趋势线支撑位置，反弹即将出现。如果下周上涨，3517 点压力，可能会继续下跌，但如果突破此位置，将会继续保持上涨走势，上方 3600 点再有强压力，回调之后可能将继续上涨，将会有一段上涨行情，3650 点会有震荡，继续上涨到 3750 点，可能形成本轮高点。

下周沪深 300 指数如果下跌，3420 点有强支撑，可能继续上涨，此位置是多空关键位置，如果继续跌破，将开始另外一段下跌走势，下方到 3280 点才再有支撑，会再次开始反弹。

短期转折点在 4 月 24 日附近。

图 6.1.1：沪深 300 走势预测图



资料来源：博易大师&南华研究

### 6.2. 操作建议

沪深 300 指数守住 3420 点，以做多为主，跌破 3420 点，做空为主。

南华期货研究所产品创新研究中心 赵鹏涛

# 南华期货分支机构

## 萧山营业部

杭州市萧山区北干街道金城路 438 号东南科技研发中心 2101 室  
电话: 0571-83869601

## 台州营业部

台州市经济开发区东商务区巨鼎国际商厦 203 室  
电话: 0576-88539900

## 温州营业部

浙江省温州市车站大道 2 号华盟商务广场 1801  
电话: 0577-89971808

## 宁波分公司

宁波市海曙区和义路 77 号 901、902  
电话: 0574-87280438

## 宁波营业部

浙江省宁波市和义路 77 号汇金大厦 9 楼  
电话: 0574-87274729

## 慈溪营业部

慈溪市浒山街道开发大道 1277 号香格大厦 7 楼  
电话: 0574-63925104

## 嘉兴营业部

嘉兴市中山路 133 号综合大楼东五楼  
电话: 0573-82153186

## 绍兴营业部

绍兴市越城区昆仑商务中心 1 幢 1 单元 3101 室  
电话: 0575-85095807

## 成都营业部

四川省成都市高新区天府大道北段 1700 号 1 栋 2 单元 12 层 1209 号  
电话: 028-86532609

## 兰州营业部

甘肃省兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号  
金地商务大厦 11 楼 001 号  
电话: 0931-8805351

## 大连营业部

大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座  
大连期货大厦第 34 层 3401、3410 号  
电话: 0411-39048000

## 北京分公司

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B803、B805 室  
电话: 010-63155309

## 北京营业部

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B801、B802、B608、B609 室  
电话: 010-63161286

## 哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路 93 号 801、802、804、810、811 室  
电话: 0451-58896600

## 郑州营业部

郑州市商务外环路 30 号期货大厦 1306 室  
电话: 0371-65613227

## 青岛营业部

青岛市闽江路 2 号 1 单元 2501 室  
电话: 0532-80798985

## 沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路 51 号闽商总部大厦 15 层 C 室  
电话: 024-22566699

## 天津营业部

天津市河西区友谊路与平交道交口东南侧 大安大厦 A 座 1003  
电话: 022-28378072

## 上海分公司

中国(上海)自由贸易试验区松林路 300 号 1701 室  
电话: 02150431979

## 上海世纪大道营业部

上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 26 层  
电话: 021-50431979

## 上海虹桥路营业部

上海市虹桥路 663 号 1 楼、7 楼  
电话: 021-52586179

## 深圳分公司

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2701、2702 室  
电话: 0755-82577529

## 深圳营业部

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2703、2705 室  
电话: 0755-82577909

## 广州营业部

广州市天河区花城大道 68 号 2008 房、2009 房  
电话: 020-38809869

## 芜湖营业部

芜湖市镜湖区伟星时代金融中心 1002 室  
电话: 0553-3880212

## 重庆营业部

重庆市江北区建新南路 1 号 20-2、20-3  
电话: 023-62611588

## 永康营业部

永康市丽州中路 63 号 11 楼  
电话: 0579-89292777

## 南通营业部

**太原营业部**

太原市迎泽区解放南路2号山西景峰国际商务大厦8层805室  
电话：0351-2118018

**余姚营业部**

余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心3幢102室  
电话：0574-62509011

**普宁营业部**

广东省普宁市中信华府南向门市东起3至8间首层至二层  
电话：0663-2663855

**海宁营业部**

海宁市钱江西路238号广隆财富中心1号楼301、302、312、313室  
电话：0573-80703000

**舟山营业部**

浙江省舟山市定海临城街道翁山路555号交易中心大楼三层3232、3233、3234、3235室  
电话：0580-8125381

**苏州营业部**

苏州工业园区苏惠路88号环球财富广场1幢2909室  
电话：0512-87660825

江苏省南通市南大街89号总部大厦六层603、604室  
电话：0513-89011168

**厦门营业部**

厦门市思明区鹭江道96号之二砖石海岸B栋1903单元  
电话：0592-2120291

**汕头营业部**

汕头市龙湖区金砂路103号星光华庭商铺112、212号房复式  
电话：0754-89980339

**南昌营业部**

江西省南昌市红谷滩新区中央广场B区准甲办公室1405室（第14层）  
电话：0791-83828829

**义乌营业部**

浙江省义乌市宾王路208号2楼  
电话：0574-85201116

## 免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货公司”，并保留我公司的一切权利。

## 南华期货研究所六大研发中心

### 基础产品研究中心

杭州市西湖大道 193 号定安名都 3 层（310002）  
电话：0571-87839262 传真：0571-88393740

### 金融研究中心

上海市浦东新区松林路 300 号期货大厦 1701 室（200122）  
电话：021-68400681 传真：021-68400693

### 农产品研究中心

哈尔滨市香坊区中山路 93 号保利科技大厦 201 室  
电话：0451-82345618 传真：0451-82345616

### 产品创新研究中心

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2703 室  
电话：0755-82577529 传真：0755-82577539

### 宏观经济研究中心

北京市宣武区宣武门外大街 28 号富卓大厦 B 座 8 楼  
电话：010-63152104 传真：010-63150526

### 境外期货研究中心

杭州西湖大道 193 号定安名都 2 层  
电话：0571-87839340 传真：0571-87839360



公司总部地址：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层邮编：310002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net