

继续震荡！

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-0.78%、-0.03%和-1.41%，成交量与上周基本持平，IF当月合约、IH当月合约、IC当月合约涨幅分别为-0.60%、-0.20%、-1.27%。本周是股指交割后第一周IF、IH、IC的基差大幅回落，其中IH的基差回落较大；跨期价差方面，IF、IH、IC的价差有所回落，但IH远月合约的负价差回落较大，我们判断短期会短期市场风格转换，大盘蓝筹回吐的幅度将大于中小创。
- **操作建议：**
沪深300指数在3417-3530点间震荡操作，有效跌破3417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
1.1. 重要宏观事件回顾	4
2. 基差分析	5
3. A股市场热点分析	8
4. 股指期货的海内外市场比较	10
4.1. 国内股指期货与 A50 指数期货的成交对比	10
4.1. 价格走势对比	12
5. 策略跟踪	14
5.1. 动量因子 Alpha 策略	14
5.2. 股指跨品种套利	16
6. 市场展望及操作建议	18
6.1. 沪深 300 指数回顾及展望	18
6.2. 操作建议.....	18

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-0.78%、-0.03% 和-1.41%，成交量与上周基本持平；申万一级行业方面，非银金融、银行、电子、钢铁、传媒表现相对坚挺，建筑装饰、国防军工、食品饮料、交通运输、电气设备涨幅靠后。

期货方面，IF 当月合约、IH 当月合约、IC 当月合约涨幅分别为-0.60%、-0.20%、-1.27%；品种总持仓量分别为 46642 手、28788 手、34948 手，分别较上周变化 1316 手、-317 手、851 手；品种总成交量分别为 15340 手、5903 手、11518 手，分别较上周变化-6569 手、-4138 手、-6127 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	3439.75	3466.79		-0.78%			
IF 当月	3420.40	3441.20	3417.80	-0.60%	-19.35	26609.00	12840.00
IF 次月	3406.60	3419.40	3403.60	-0.37%	-33.15	13809.00	1411.00
IF 当季	3352.80	3358.60	3350.20	-0.17%	-86.95	5651.00	927.00
IF 隔季	3330.20	3347.20	3330.00	-0.51%	-109.55	573.00	162.00

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	2347.04	2347.67		-0.03%			
IH 当月	2336.00	2331.40	2336.60	0.20%	-11.04	16301.00	4795.00
IH 次月	2325.60	2314.20	2326.60	0.49%	-21.44	7415.00	762.00
IH 当季	2275.20	2264.20	2276.40	0.49%	-71.84	4792.00	222.00
IH 隔季	2259.00	2254.00	2259.00	0.22%	-88.04	280.00	124.00

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	6211.86	6300.71		-1.41%			
IC 当月	6180.40	6260.20	6171.20	-1.27%	-31.46	18526.00	9521.00
IC 次月	6140.00	6218.00	6136.20	-1.25%	-71.86	10340.00	1164.00
IC 当季	6075.00	6130.40	6065.80	-0.90%	-136.86	5192.00	473.00
IC 隔季	6000.20	6039.60	5993.80	-0.65%	-211.66	890.00	360.00

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	0.08%	-1.25%	-4.08%	-7.65%
采掘	0.61%	-1.26%	-5.62%	-5.30%
化工	0.65%	-1.51%	-3.21%	-7.00%
钢铁	2.51%	0.35%	-5.38%	-1.69%
有色金属	0.27%	-1.72%	-5.99%	-6.64%
电子	0.39%	0.75%	0.27%	-4.63%
家用电器	-0.80%	-1.30%	0.78%	-0.13%
食品饮料	-1.90%	-2.89%	0.18%	-1.11%
纺织服装	0.58%	-1.49%	-4.70%	-9.28%
轻工制造	0.37%	-2.18%	-3.45%	-9.12%
医药生物	-0.20%	-1.56%	-0.70%	-3.83%
公用事业	0.64%	-0.18%	-1.94%	1.92%
交通运输	0.20%	-2.69%	-4.47%	-1.84%
房地产	0.71%	-2.25%	-4.49%	-2.19%
商业贸易	0.43%	-2.24%	-4.34%	-8.30%
休闲服务	-0.25%	-2.28%	-2.77%	-8.78%
综合	0.07%	-1.94%	-5.86%	-9.83%
建筑材料	0.75%	-1.80%	-6.28%	-2.34%
建筑装饰	0.40%	-5.13%	-5.07%	-3.70%
电气设备	0.34%	-2.54%	-4.90%	-7.47%
国防军工	0.96%	-4.95%	-7.55%	-5.95%
计算机	0.16%	-1.03%	-2.73%	-6.84%
传媒	0.41%	-0.08%	-1.92%	-7.93%
通信	0.23%	-1.41%	-2.23%	-8.00%
银行	-0.01%	1.34%	-1.47%	-3.28%
非银金融	0.18%	2.27%	0.56%	-1.26%
汽车	-0.08%	-1.43%	-2.55%	-4.70%
机械设备	0.56%	-1.37%	-3.93%	-7.99%

1.1. 重要宏观事件回顾

【4 月财新中国制造业 PMI 降至 50.3 为去年 9 月以来最低】

中国 4 月财新制造业 PMI 50.3, 预期 51.3, 前值 51.2, 并且主要分项数据均出现放缓, 制造业用工收缩率为 1 月以来最显著, 价格上涨压力明显减弱, 近期中国经济可能呈现趋势下行。

【美国 4 月 ISM 制造业指数 54.8】

美国 4 月 ISM 制造业指数 54.8, 预期 56.5, 前值 57.2; 美国 4 月 ISM 制造业物价支付指数 68.5, 前值 70.5; 美国 4 月 ISM 制造业就业指数 52, 创 2016

年 10 月份以来新低，前值 58.9；美国 4 月 ISM 制造业新订单指数 57.5，创 11 月份以来新低，前值 64.5。

【美国 3 月个人收入环比 0.2%】

美国 3 月个人收入环比 0.2%，预期 0.3%，前值 0.4%修正为 0.3%；美国 3 月个人消费支出 (PCE) 环比 0.0%，预期 0.2%，前值 0.1%；美国 3 月实际个人消费支出 (PCE) 环比 0.3%，预期 0.5%，前值-0.1%。

【中国 4 月官方制造业 PMI 51.2】

中国 4 月官方制造业 PMI 51.2，预期 51.7，前值 51.8；中国 4 月官方非制造业 PMI 54，前值 55.1。

【美国一季度实际 GDP 年化季环比初值 0.7%】

美国一季度实际 GDP 年化季环比初值 0.7%，增速创 2014 年一季度来新低，预期 1%，前值 2.1%；美国一季度个人消费支出 (PCE) 年化季环比初值 0.3%，增速创 2009 年以来新低，预期 0.9%，前值 3.5%；美国一季度 GDP 平减指数初值 2.3%，预期 2%，前值 2.1%；美国一季度核心个人消费支出 (PCE) 物价指数年化季环比初值 2%，预期 2%，前值 1.3%。

【欧元区 4 月 CPI 同比初值 1.9%】

欧元区 4 月 CPI 同比初值 1.9%，预期 1.8%，前值 1.5%；欧元区 4 月核心 CPI 同比初值 1.2%，创 2013 年 9 月以来新高，预期 1%，前值 0.7%。

【IPO 发审提速 发审会每周两次变三次】

进入 4 月份，在原来每周两次的审核节奏上，证监会发审委的工作时间增加至每周三次，一周审核企业数在 13-15 家左右，在审核速度加快的同时，被否企业数也在增加，企业过会率降至新低。

【中国 3 月规模以上工业企业利润同比 23.8%】

中国 3 月规模以上工业企业利润同比 23.8%，前值 2.3%；中国 1-3 月规模以上工业企业利润同比增加 28.3%，1-2 月同比增加 31.5%。

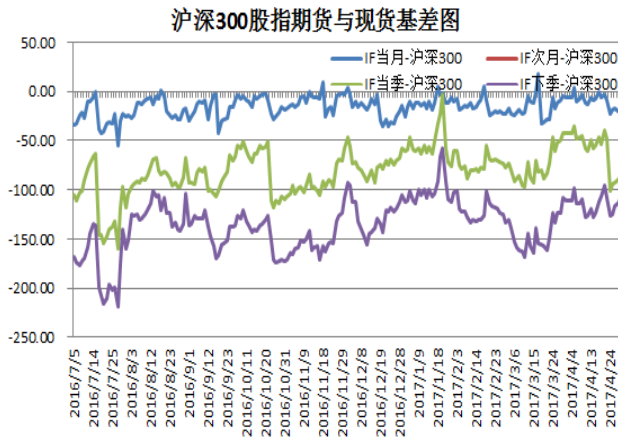
【财政部：1-3 月，国有企业利润总额同比增长 37.3%】

财政部：1-3 月，国有企业利润总额 5873.1 亿元，同比增长 37.3%（1-2 月同比增长 40.3%）；1-3 月，国有企业营业总收入 116336.1 亿元，同比增长 18.5%（1-2 月同比增长 17.8%）。

2. 基差分析

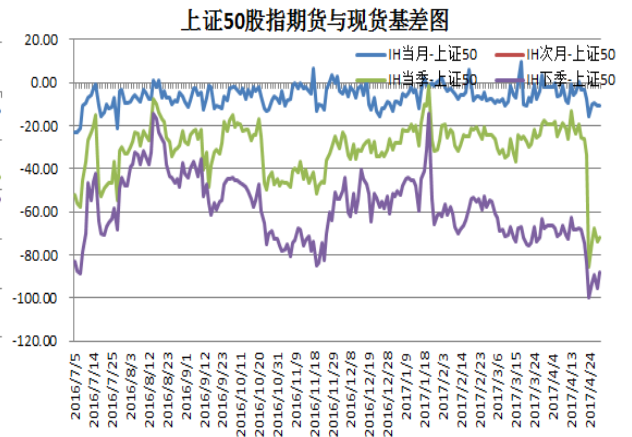
本周股指期货 IF、IH、IC 运行平稳，本周是股指交割后第一周 IF、IH、IC 的基差大幅回落，其中 IH 的基差回落较大；跨期价差方面，IF、IH、IC 的价差有所回落，但 IH 远月合约的负价差回落较大，我们判断短期会短期市场风格转换，大盘蓝筹回吐的幅度将大于中小创。

图 1.1.1：沪深 300 股指期货与现货基差图



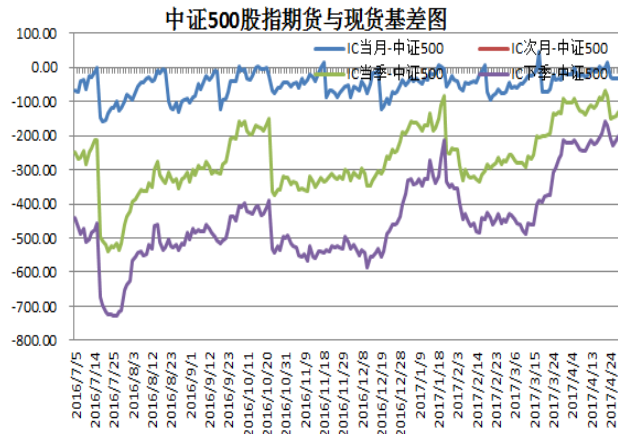
资料来源：wind 南华研究

图 1.1.2：上证 50 股指期货跨月价差图



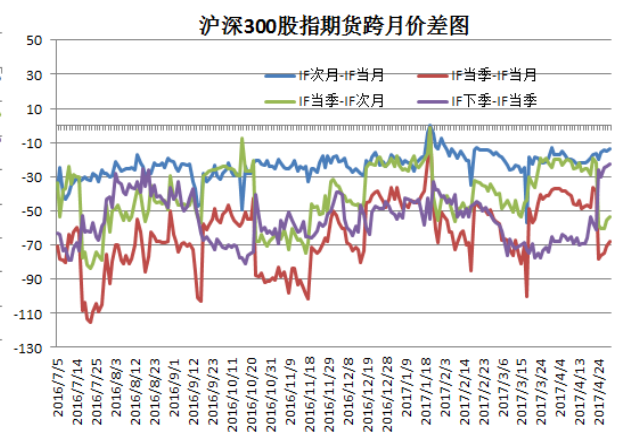
资料来源：wind 南华研究

图 1.1.3：中证 500 股指期货与现货基差图



资料来源：wind 南华研究

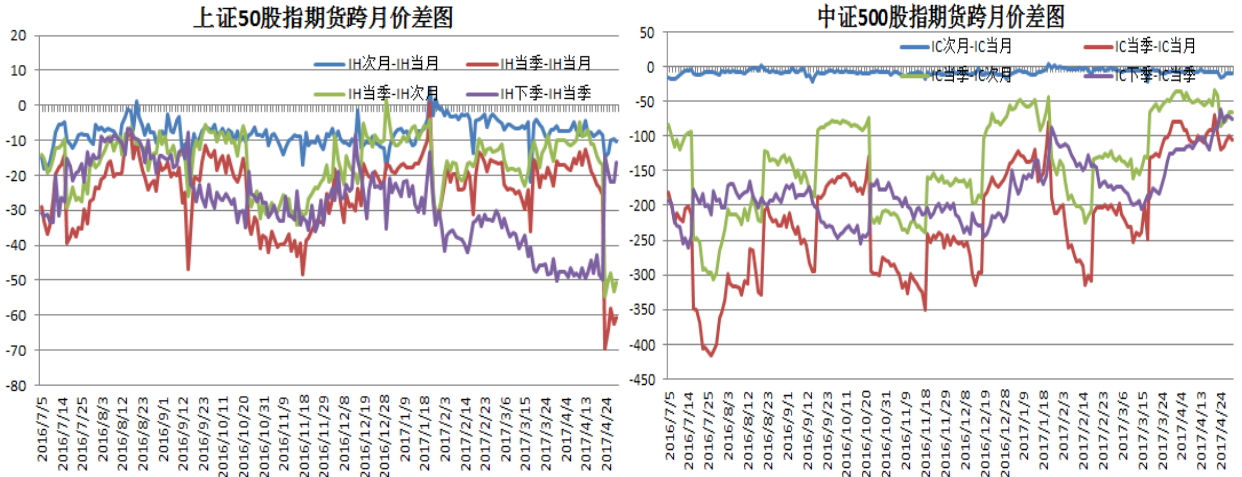
图 1.1.4：沪深 300 股指期货跨月价差图



资料来源：wind 南华研究

图 1.1.5：上证 50 股指期货跨月价差图

图 1.1.6：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	44.88	47.44
2	京津冀一体化	32.84	33.82
3	次新股	29.61	22.99
4	水利水电建设	27.28	28.86
5	PM2.5	24.28	24.2
6	海绵城市	22.16	21.95
7	冷链物流	21.24	14.36
8	污水处理	20.4	17.34
9	新疆区域振兴	19.86	23.84
10	5G	18.11	19.35

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	京津冀一体化	6.41	-11.4
2	雄安新区	5.43	-12.76
3	冷链物流	5.26	1.04
4	污水处理	4.24	-5.08
5	地热能	3.93	0.37
6	天津自贸区	2.83	-5.76
7	次新股	2.65	-5.85
8	海绵城市	2.64	-7.72
9	环保概念	2.61	-5.05
10	传感器	2.22	-4.39

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	16	2.97
2	雄安新区	52	14	26.92
3	员工持股	383	13	3.39
4	央企	258	7	2.71
5	京津冀一体化	27	7	25.93
6	高送转概念	65	6	9.23
7	污水处理	30	6	20
8	重组	210	6	2.86
9	国家队	487	6	1.23
10	环保概念	49	5	10.2

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

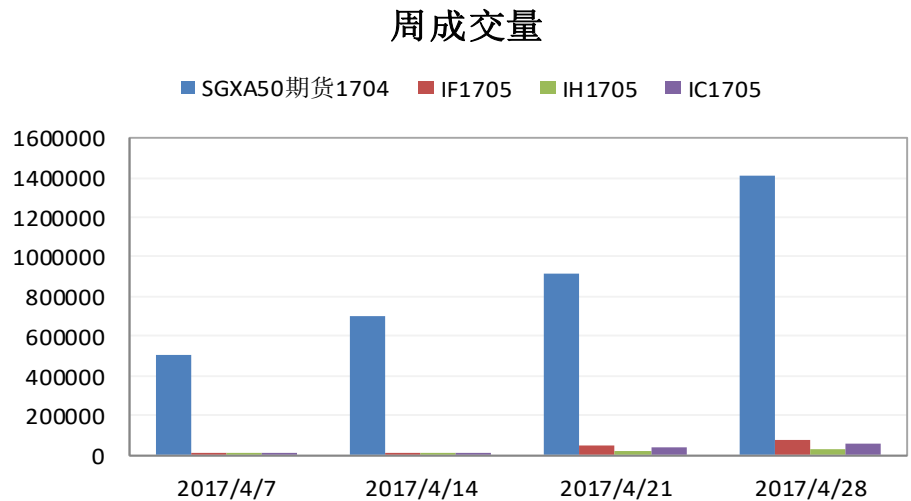
名次	Wind 概念板块	包含股票数量	热门股数量	热门股数量占比(%)
1	雄安新区	52	14	26.92
2	京津冀一体化	27	7	25.93
3	污水处理	30	6	20
4	地热能	11	2	18.18
5	海绵城市	21	3	14.29
6	冷链物流	7	1	14.29
7	钢结构	8	1	12.5
8	航母	24	3	12.5
9	共享单车	8	1	12.5
10	PM2.5	17	2	11.76

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

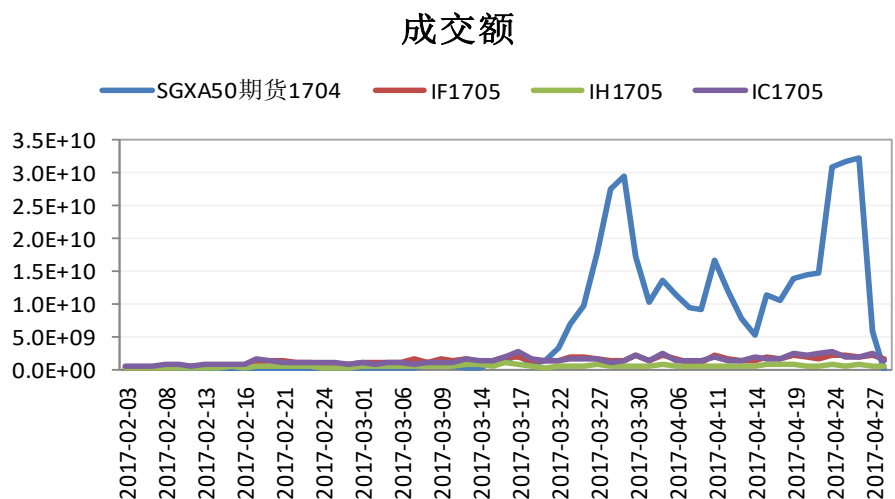
图 4.1.1: 几大股指期货主力月份合约近几周成交量



资料来源：新交所 中金所

点评: 2017 年 4 月 24 日至 2016 年 4 月 28 日期间, 期间 SGXA50 指数 1704 合约周四交割, 但交易依然暴增, 周成交量增长了约 59 万手, 达到了 140.72 万手; 国内 IF、IH、IC 1705 合约交易量继续增长, 当周分别增加了 2.66、0.64、2.04 万手。

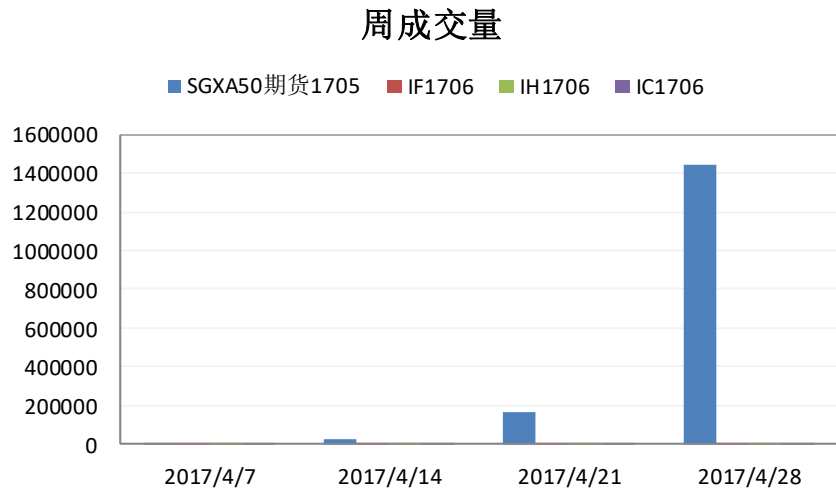
图 4.1.2: 几大股指期货主力月份合约的成交金额



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：交割当周，SGXA50 指数 1705 合约成交额创出新高，与国内三个品种当月合约差距非常大。

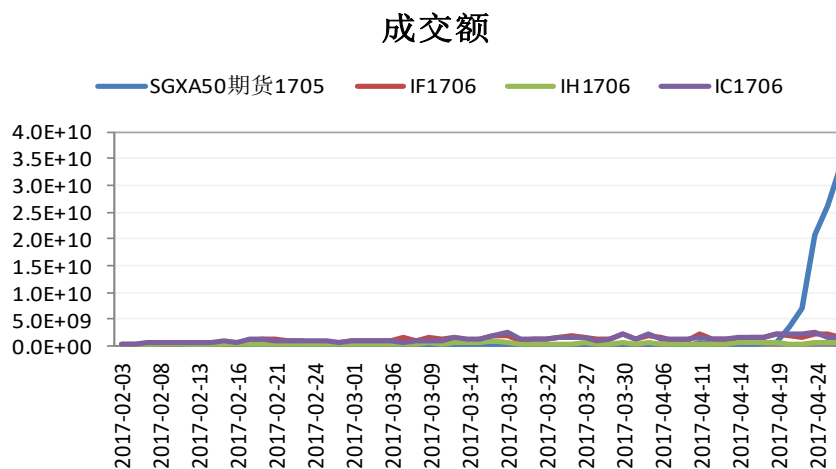
图 4.1.3：几大股指期货近月合约近几周成交量



资料来源：新交所 中金所

点评：2017 年 4 月 24 日至 2016 年 4 月 28 日期间，SGXA50 期货 1705 合约成交量增至 140 万手，IF1706、IH1706、IC1706 成交量相对而言非常低。

图 4.1.4：几大股指期货近月合约的成交金额

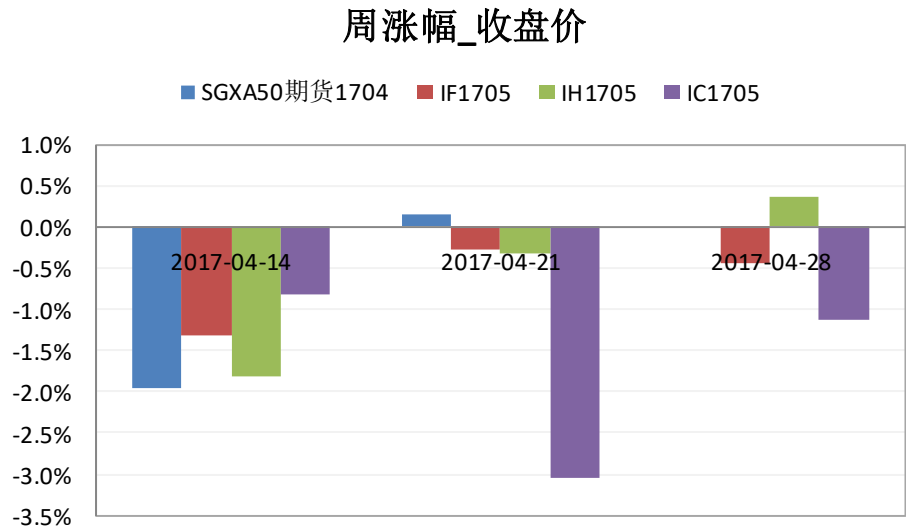


资料来源：新交所 中金所

点评：当周，SGXA50 期货 1705 合约成交额升至 350 亿元水平附近。

4.1. 价格走势对比

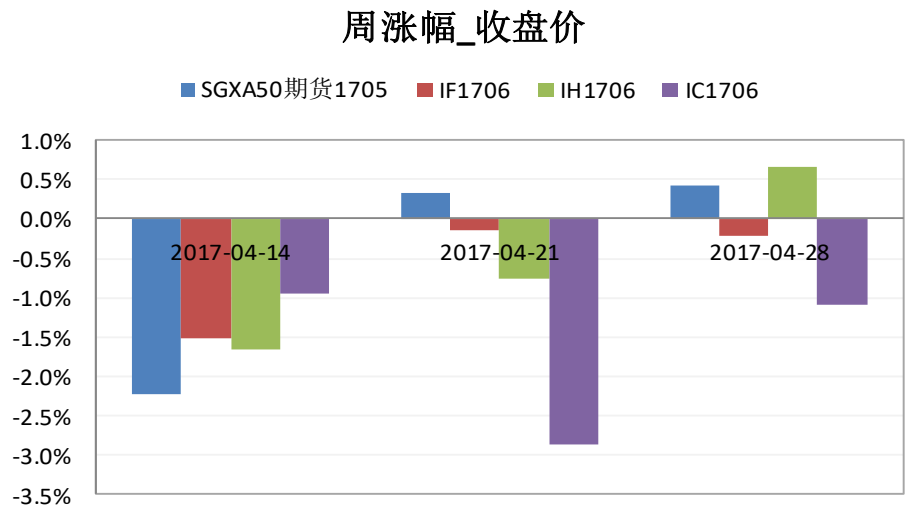
图 4.1.1: 当月合约的周涨幅



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24日至2016年4月28日期间, IC1704 合约跌幅最大, 超出1%。

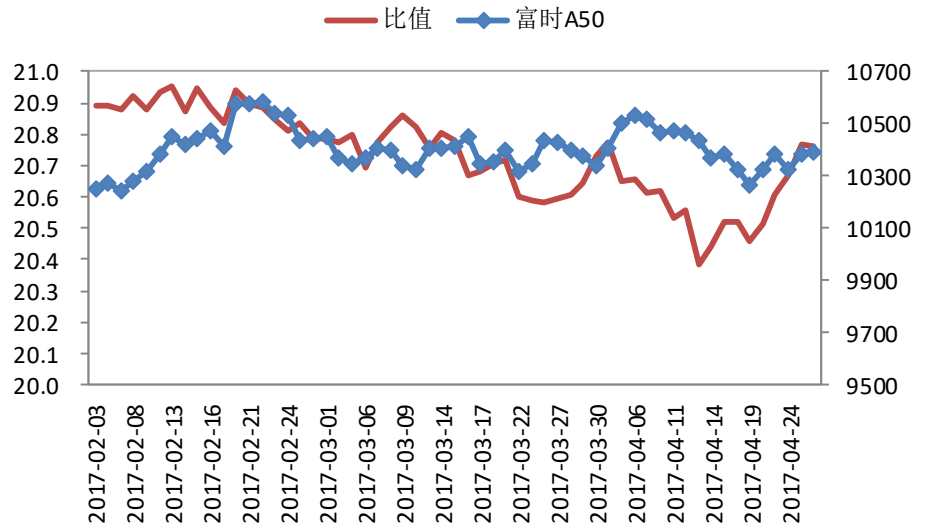
图 4.1.2: 近月合约的周涨幅



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, 大盘股指期货 IH1706、SGXA50 期货 1705 合约上涨, 中小盘股指期货 IF1706、IC1706 下跌。

图 4.1.3: 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 24 日至 2016 年 4 月 28 日期间，富时 A50 指数震荡上行；观察富时 A50 与 HS300 指数的比值波动可见，“比值”持续回升至 20.8 附近。

5. 策略跟踪

5.1. 动量因子 Alpha 策略

5.1.1 策略框架

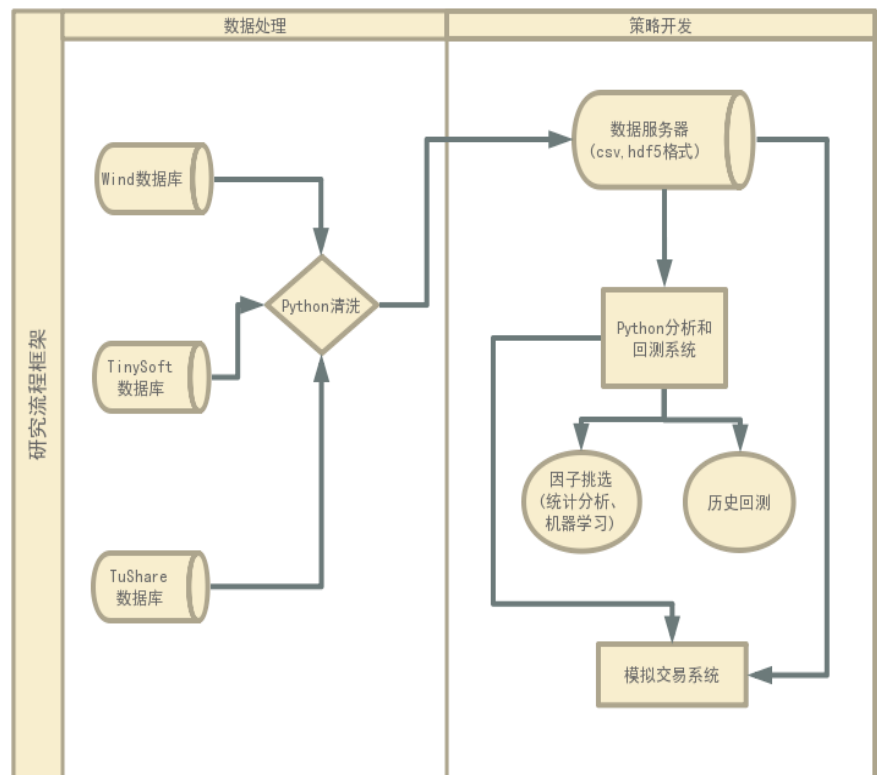
我们建立了一个由数据驱动指标跟踪和量化选股的框架，这个框架可以分为三个部分：

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

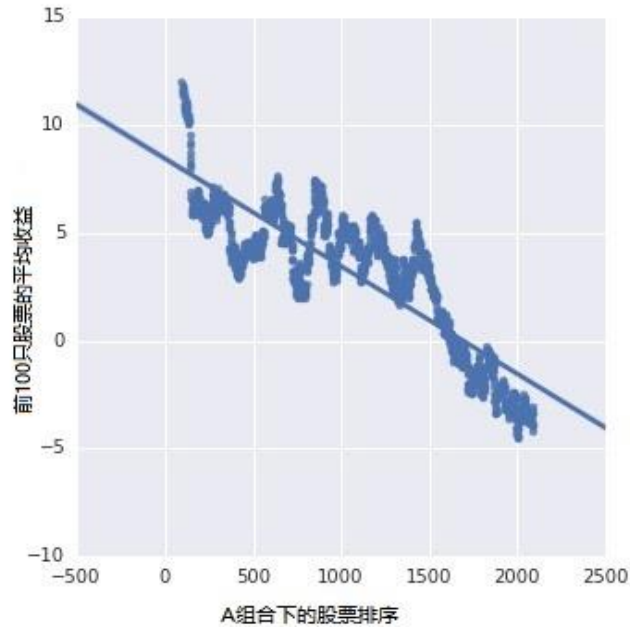


资料来源：南华研究

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。

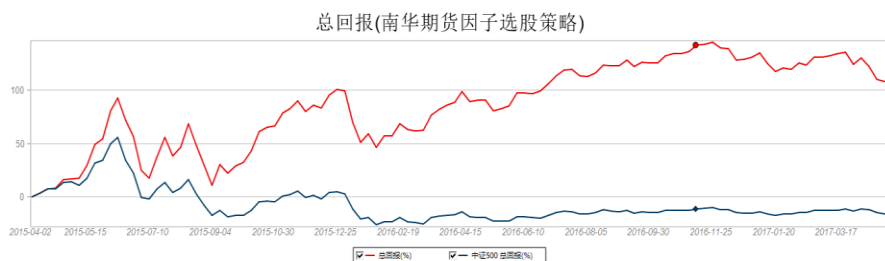
5.1.3 策略跟踪

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 -0.45%,上证 50 指数涨幅 -0.30%,策略基准中证 500 指数涨幅 -1.44%。我们的 top100 新组合的相对收益为 0.54%,累计相对收益为 125.00%。

组合年化回报为 42.012%, Alpha 为 52.18%, Beta 为 1.23, Sharpe 为 0.87。

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



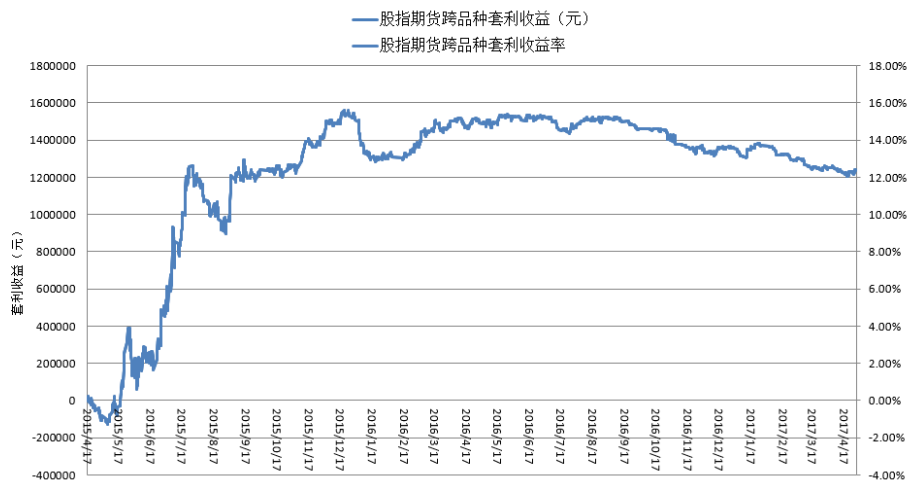
资料来源：wind&南华研究

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（2017/4/24-4/28）

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，2017/4/28 日，收益为 12.39%，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 指数上周震荡走势，目前在通道线和支撑位置反复震荡，短期有选择方向需要。如果下周上涨，3465 点压力，可能会继续下跌，但如果突破此位置，会 3485 点有震荡，最终在 3530 点受到强压力，会有较大回调，形成 3417-3530 点间震荡。如果能继续突破此震荡区间向上运行，后市会有一轮上涨行情，3583 点将是之后遇到的第一个压力位。

下周沪深 300 指数如果下跌，3417 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 3380 点有震荡，到 3325 点才再有强支撑，会再次开始反弹。

短期转折点在 5 月 12 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 指数在 3417-3530 点间震荡操作，有效跌破 3417 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