

# 顶部确立，挖掘个股机会！

## 投资要点

今日 IF、IH、IC 大幅下挫，特别是 IF、IH 多头抵抗几乎没有，而 IC 虽有多头抵抗，但不改整体弱势走低，形态上看上综指中期头部已经形成，而 IC 虽然大跌但整体场外资金入场积极并且多头集中度继续太高，预期后期 IC 强于 IF 的概率大幅提升，所以个股投资机会应该从 IC 成分股中挖掘。

### ➤ 股指持仓结论：

**If:** 多空会员持仓大幅减持，IF 总持仓为 41461 张，较上日变化了-389 张，IF 放量下跌，资金出逃明显，中期头部已经形成；

**Ih:** 多空会员持仓继续减持，IH 总持仓为 24828 张，较上日变化了-582 张，今日 IH 大幅下跌，预计还有下跌的惯性；

**Ic:** 多空会员持仓小幅增持，IC 总持仓为 32446 张，较上日变化了 569 张，今日 IC 宽幅震荡大跌，但多头集中度有所提高，预计短期有反弹；

### ➤ 波段跟踪结论：

截止 8 月 10 日波段跟踪值为 1.14，继续反弹，突破底部宽幅震荡区域，IH 再次震荡下跌，中期头部已经形成，大跌趋势启动。

## 目录

1. 期货市场表现 .....	2
1.1. 期现升贴水 .....	2
1.2. 会员持仓分析 .....	2
2. 宏观动态 .....	5
2.1. 今日宏观主题 .....	5
2.2. 银行间债市行情 .....	7
3. 沪深 300 期现主力异动追踪 .....	9
4. 波段跟踪 .....	10

## 南华期货研究所

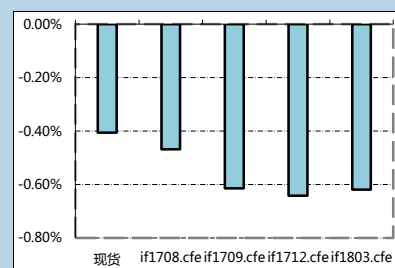
姚永源：0755-82723950

投资咨询：Z0010046

黎敏：010-83162239

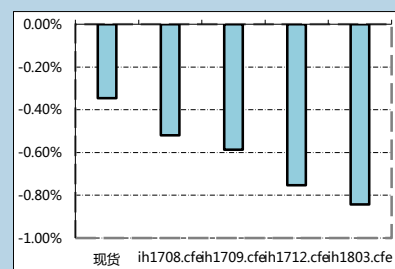
投资咨询：Z0002885

### 沪深 300 现货及期货涨跌幅情况



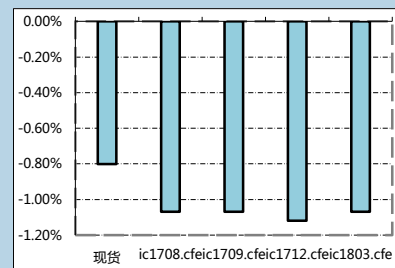
资料来源：Wind 南华研究

### 上证 50 现货及期货涨跌幅情况



资料来源：Wind 南华研究

### 中证 500 现货及期货涨跌幅情况



资料来源：Wind 南华研究

## 1. 期货市场表现

### 1.1. 期现升贴水

表 1.1 各股指期货合约升贴水

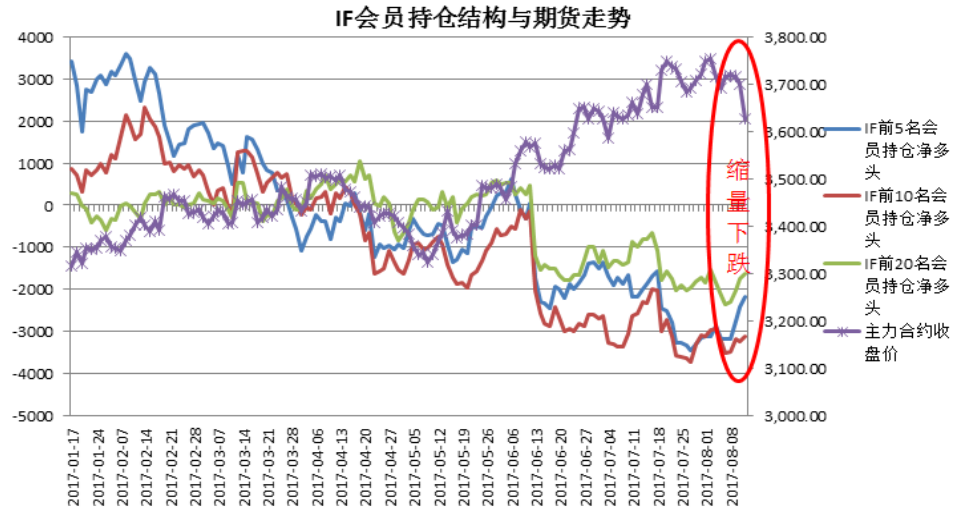
IF.CFE				
	当月	下月	下季	隔季
涨跌	-60.00	-60.40	-63.40	-62.00
涨跌幅	-1.95%	-2.05%	-2.07%	-2.06%
贴水	-19.55	-34.95	-69.35	-92.15
贴水率	-0.54%	-0.96%	-1.90%	-2.53%
IH.CFE				
	当月	下月	下季	隔季
涨跌	-36.80	-38.80	-40.20	-41.00
涨跌幅	-1.72%	-1.82%	-1.84%	-1.74%
贴水	-6.46	-9.26	-7.26	0.14
贴水率	-0.25%	-0.36%	-0.28%	0.01%
IC.CFE				
	当月	下月	下季	隔季
涨跌	-96.40	-97.80	-94.00	-101.00
涨跌幅	-1.81%	-1.68%	-1.81%	-1.71%
贴水	-21.99	-61.99	-203.59	-302.59
贴水率	-0.36%	-1.01%	-3.30%	-4.91%

数据来源：wind，南华研究

### 1.2. 会员持仓分析

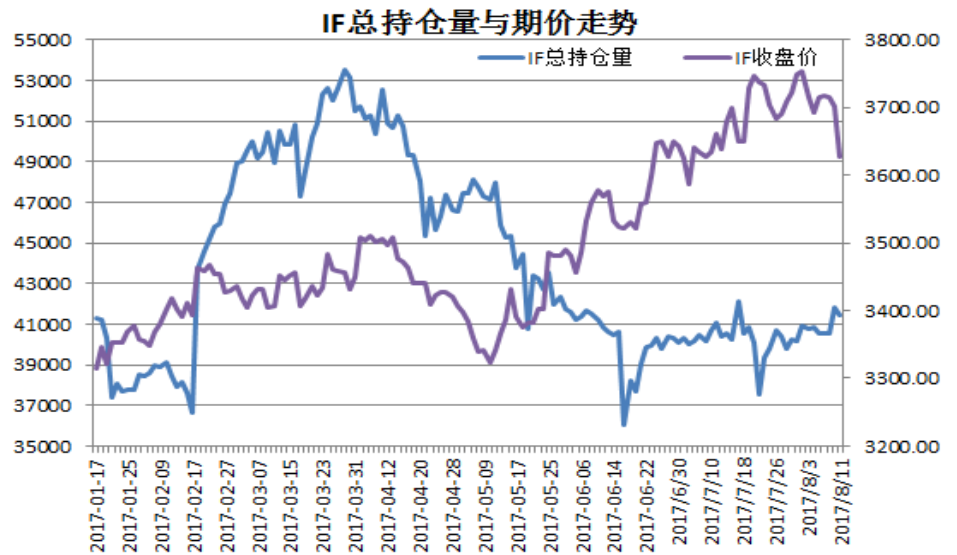
截至 2017 年 8 月 11 日，IF 前 5 名会员、前 10 名会员、前 20 名会员多头分别持仓 13661 张、20104 张、27773 张，较前日变化-287 张、-461 张、-533 张，前 5 名会员、前 10 名会员、前 20 名会员空头分别持仓 15834 张、23218 张、29403 张，较前日变化了-522 张、-574 张、-648 张；净头寸方面，前 5 名会员、前 10 名会员、前 20 名会员持仓净多头分别为-2173 张、-3114 张、-1630 张，多空会员持仓大幅减持，IF 总持仓为 41461 张，较上日变化了-389 张，IF 放量大跌，资金出逃明显，中期头部已经形成。

图 1.2.1 IF 会员持仓结构与期货走势图



数据来源：wind，南华研究

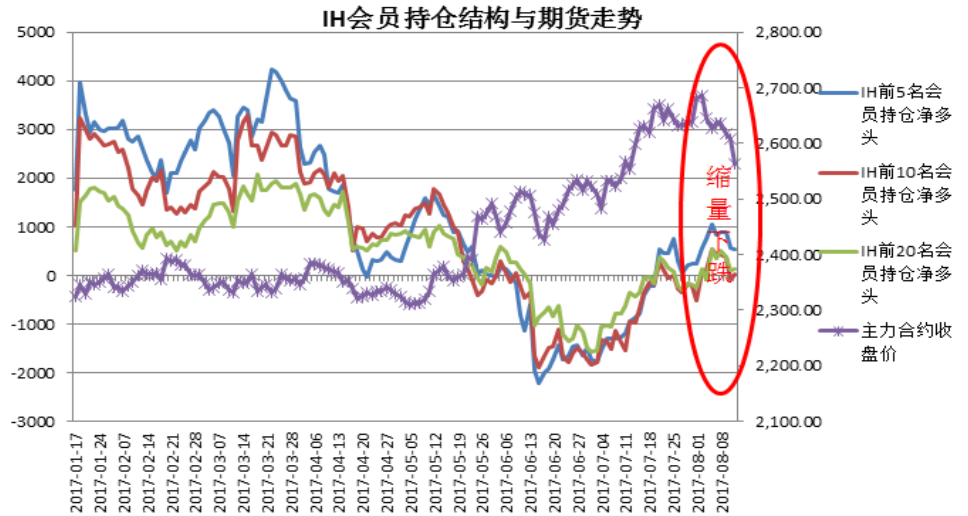
图 1.2.2 IF 总持仓量与期价走势



数据来源：wind，南华研究

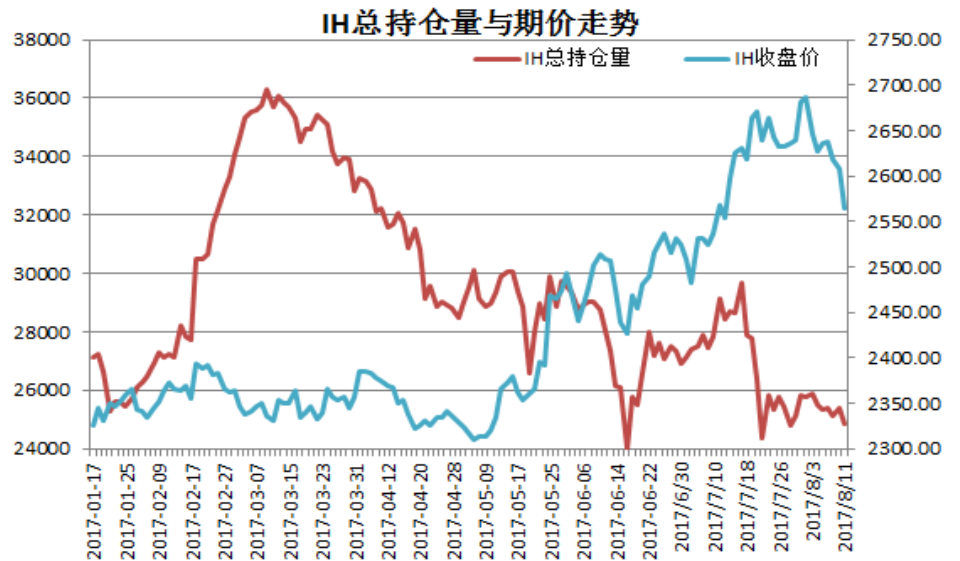
截至2017年8月11日，IH前5名会员、前10名会员、前20名会员多头分别持仓5217张、7432张、9975张，较前日变化-165张、-196张、-379张，前5名会员、前10名会员、前20名会员空头分别持仓4677张、7419张、9852张，较前日变化了-134张、-302张、-392张；净头寸方面，前5名会员、前10名会员、前20名会员持仓净多头分别为540、13、123，多空会员持仓继续减持，IH总持仓为24828张，较上日变化了-582张，今日IH大幅下跌，预计还有下跌的惯性。

图 1.2.3 IH 会员持仓结构与期货走势图



数据来源：wind，南华研究

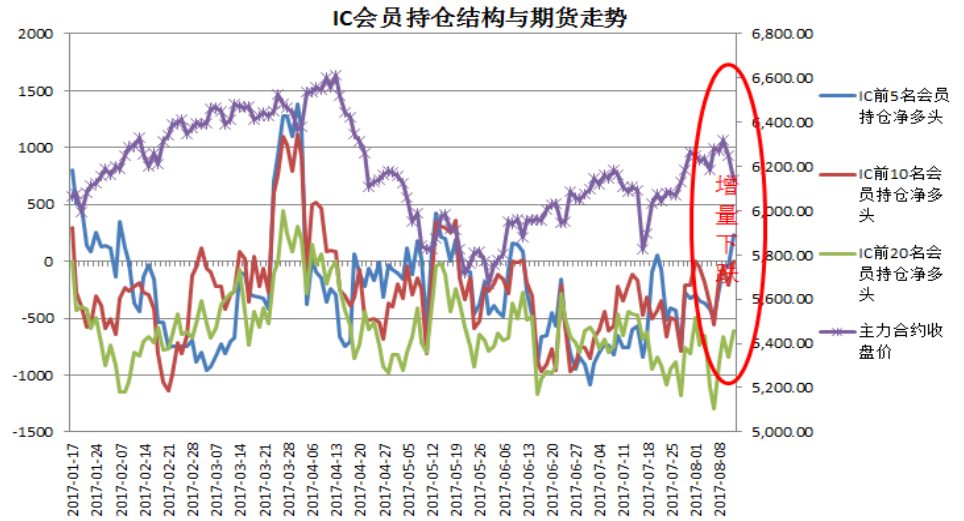
图 1.2.4 IH 总持仓量与期价走势



数据来源：wind，南华研究

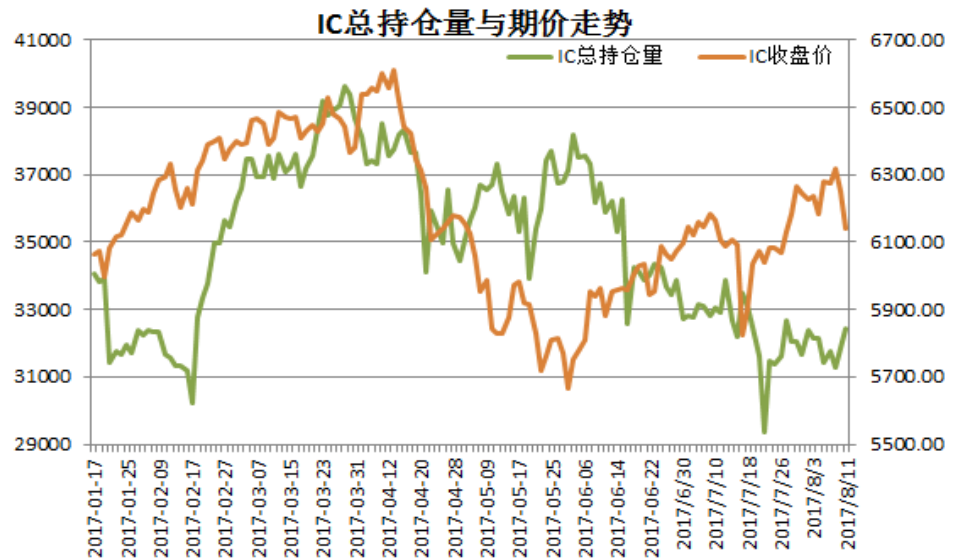
截至 2017 年 8 月 11 日，IC 前 5 名会员、前 10 名会员、前 20 名会员多头分别持仓 10382 张、15407 张、20967 张，较前日变化 257、200 张、390 张，前 5 名会员、前 10 名会员、前 20 名会员空头分别持仓 10150 张、15411 张、21579 张，较前日变化了 -20 张、-9 张、156 张；净头寸方面，前 5 名会员、前 10 名会员、前 20 名会员持仓净多头分别为 232、-4、-612，多空会员持仓小幅增持，IC 总持仓量为 32446 张，较上日变化了 569 张，今日 IC 宽幅震荡大跌，但多头集中度有所提高，预计短期有反弹。

图 1.2.5 IC 会员持仓结构与期货走势图



数据来源：wind，南华研究

图 1.2.6 IC 总持仓量与期价走势



数据来源：wind，南华研究

## 2. 宏观动态

### 2.1. 今日宏观主题

信用租房时代来临 房地产调控长效机制再添新策

作为全国首批开展住房租赁试点的 12 个城市之一，杭州住房租赁行业正在推行一次颠覆性的创新，阿里巴巴与杭州市房管局达成合作，宣布共同打造国内首个智慧住房租赁平台，并将率先进入信用租房时代。杭州将在“杭州市二手房交易监管服务平台”的运行基础上，充分利用阿里巴巴的大数据、线上交易、评价系统和蚂蚁金服的网上支付、芝麻信用体系等技术，创新打造一个功能先进、亮点突出、大数据监管与开放式服务并举的全国首个智慧住房租赁监管服务平台。7 月以来，一系列政策就像投枪匕首，不断刺向上涨过快的房价，一个个长效机制，正在建立。最近房地产行业发生了三件大事：租赁同权、共享房产和淘宝租房。

政府稳定房价的决心不变。从限购、限价，到限贷、限售、限商办，“五限”时代在中国部分城市已拉开帷幕的背景下，租赁同权、共享房产和淘宝租房等供给侧政策的出台，彰显政府稳定房价的决心不变。租赁同权将使租房和买房享有同等的权力；共享房产将使我们随时随地住到想住的房子里；淘宝租房将使“住房”信息透明化，让恶意炒房者无缝可钻。政府调控的原则就是保持市场长期稳定，可以预期的是，如果市场再有波动，还会有更多储备政策对外发布。

房地产供给侧改革下的创新政策。近日，央行发布了最新的中国区域金融运行报告。其中房地产被重点提及，而在谈及金融对房地产支持的时候，明确了两条底线：严格限制贷款用于投资和投机性买房。报告强调，2017 年，各地区将认真落实“房子是用来住的，不是用来炒的”这一政策要求，继续强化“因城施策”调控政策，全国房地产市场可能呈现“成交回落、价格平稳略降”的发展态势。报告认为，调控力度差异化，调控范围不再局限于一二线城市，开始向三四线城市延伸，调控手段更加丰富。报告同时指出，“房价上涨预期仍然存在；土地供应不足，部分城市甚至出现‘面粉比面包贵’的情况；部分热点城市库存处于低位，短期内市场供应紧张。因此，需要更为立体的房地产调控长效机制。租赁同权、共享房产和淘宝租房就是供给侧改革下应运而生的创新措施。

加快房产税出台。目前房地产市场在“五限”行政调控手段下，需求是被严重抑制的。要加快房产税的出台，用长效机制替代行政手段，让合理的市场需求挤掉投机需求，促进房地产市场平稳发展。未来房地产市场的变化，会随不同的区域、不同的经济发展水平、不同的居住环境而发生差异性变化。一线城市房地产总体上还是处于供不应求的发展状态，所以涨价压力始终存在。对于三四线城市来说，需求远远跟不上供给，未来需求也不会明显增加。所以未来一线城市、二线城市会形成更好的发展局面，但是三四线城市可能会继续面临困难，不会发生很大的变化。因此，市场调控不能采取一刀切的行政调控手段，因补上房产税这块调控短板。

综上所述，租赁同权、共享房产和淘宝租房等政策的出台，是房地产供给侧改革下的创新政策，彰显了政府稳定房价的决心；与此同时，

要加快“五限”行政调控手段过渡到房产税等经济调节手段，满足市场合理需求。

## 2.2. 银行间债市行情

8月10日，债券市场指数上涨幅度较大，其中不包含利息再投资的中债综合指数（净价）101.046，上涨0.0536%，而包含利息再投资的中债综合指数（财富）171.9909，上涨0.0648%。全市场平均到期收益率为4.0336%，平均市值法到期收益率为3.91156%，平均市值法久期为3.879。

利率债收益率整体下行。早盘进出口行续发1、3、5、10年期，短期招标收益率波动不大，中长期出现明显下行；午后国开续发1、5、20年期，与进出口行类似，1年期中标利率较上日市场价格微幅波动，5、10年期下行明显。截止日终，国债收益率曲线除个别期限外，整体下行2-5BP，10年期国债期货主力合约收盘大涨0.85%；国开债曲线整体下行2-4BP；农发行债曲线涨跌互现，整体波动2BP以内；进出口行债曲线除个别期限外整体下行1-3BP。

具体来看，国债曲线5年期170001带动曲线对应期限上行1BP至3.07%；7年期160025带动曲线对应期限下行4BP至3.23%；10年期170004带动曲线对应期限下行5BP至3.36%；30年期160019带动曲线对应期限下行2BP至3.86%。

国开债曲线整体下行，7年期170201带动曲线对应期限下行2BP至4.13%；10年期160213带动曲线对应期限下行4BP至4.12%；20年期160205带动曲线对应期限下行3BP至4.31%。

农发行债曲线整体涨跌互现，10年期170405带动曲线对应期限下行2BP至4.24%。

进出口行债曲线整体小幅下行，10年期160310带动曲线对应期限下行3BP至4.24%。

地方政府债方面，地方政府债AAA曲线4、5年期在市场价格带动下收至3.37%、3.45%。

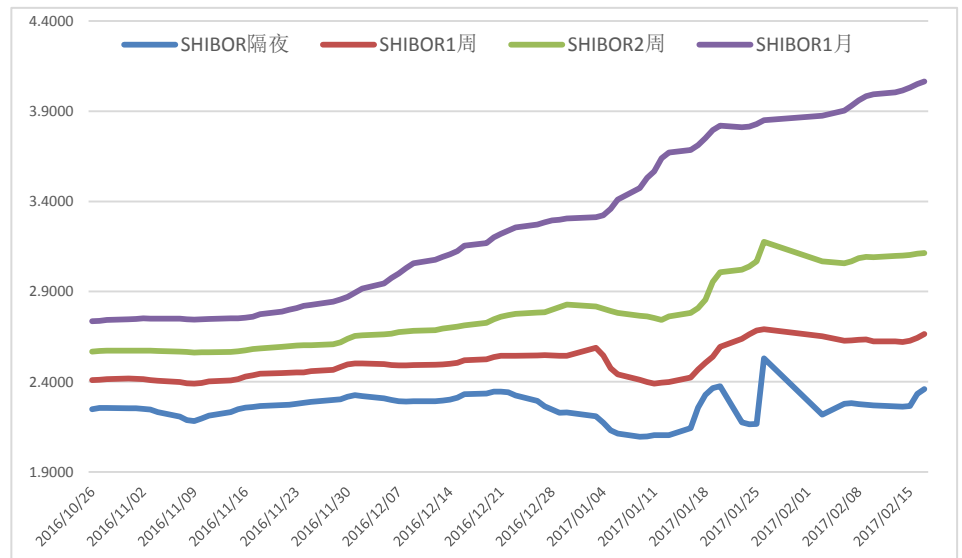
信用债收益率小幅波动。具体来看，中债中短期票据收益率曲线（AAA）3M期限收益率稳定于3.79%，6M期限收益率下行1BP至3.80%，1年期收益率下行1BP至3.98%。中债中短期票据收益率曲线（AAA）3年期收益率稳定于4.19%，5年期收益率下行2BP至4.42%水平。

商业银行普通债曲线短端收益率涨跌互现。具体来看，中债商业银行普通债收益率曲线（AAA）7d期限上行25BP至3.25%的水平，14d期限下行5BP至3.55%的水平，1M期限上行9BP至4.18%的水平，2M期限上行4BP至4.37%的水平，3M期限下行3BP至4.32%的水平，6M期限上行5BP至4.30%的水平，9M期限上行2BP至4.21%的水平，1Y期限上行3BP至4.21%的水平。

城投债曲线收益率整体小幅波动。具体来看，中债城投债收益率曲线（AAA）3M 上行 2BP 至 3.97%。3 年期上行 2BP 至 4.34%，5 年期稳定在 4.52% 的水平。中债城投债收益率曲线（AA）5 年期稳定在 4.99% 的水平。

交易所竞价交易总成交额约 51 亿元，较上一交易日有所缩量。高等级公司债市场收益率较前一交易日上行约 1BP；中低等级公司债市场收益率平均较前日基本持平。13 日照港（122289）等券成交活跃，收益率有所上行。

图 2.2.1 SHIBOR 利率小幅抬升



数据来源：WIND 资讯 南华研究

南华期货研究所宏观经济研究中心 黎敏

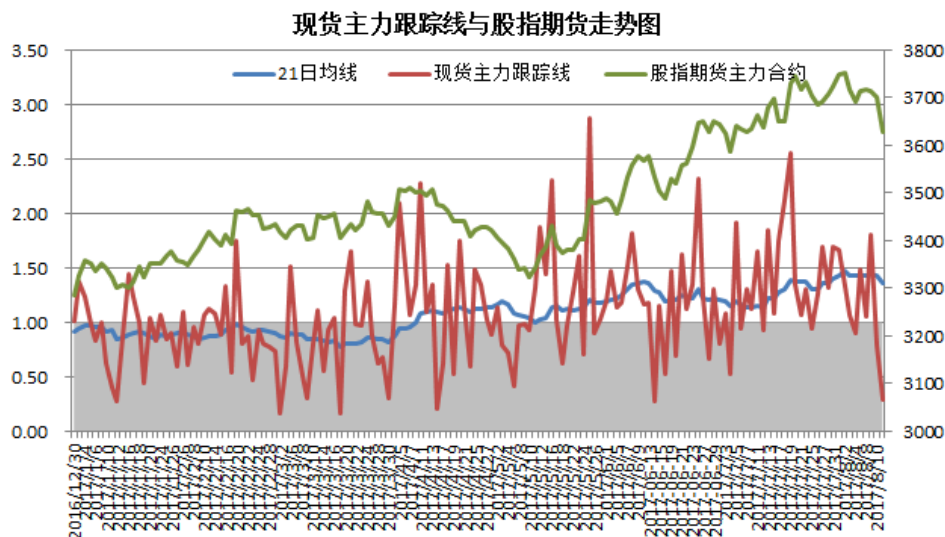


### 3. 沪深 300 期现主力异动追踪

股指期货和现货的价格联动是相互的，分析现货主力和股指的关系，起到更精准的发掘投资机会。本节通过计算现货主力跟踪线，基于统计概率的理念把握其极值点，当现货主力跟踪线低于 1，说明很不活跃，期货和现货将保持向下趋势，可以顺势做空期货，或者做期现套保；当现货主力跟踪线高于 1，说明主力资金积极推高现货市场，趋势向上，可以顺势做多期货，或者可以融券做空股票做多期货进行期现套利。

- 1) 由图 3.1 可见，截止 2017 年 8 月 11 日现货主力跟踪值为 0.29，相比昨天的 0.79 继续大幅回落，小于观察值 1，说明现货主力资金活跃度偏弱。沪深 300 指数大幅低开后，全天宽幅震荡下挫。板块方面，船舶、环境保护、矿物制品、文教休闲、通信设备等板块涨幅居前，煤炭、有色、钢铁、证券、化纤等板块跌幅居前；
- 2) 今日股指期货相对昨日结算价大幅低开后，全天宽幅震荡大跌。今日沪深 300 指数放量大跌，中期头部已经形成，建议投资者做空股指期货同时买入涨幅居前 50 名股票；

图 3.1 现货主力跟踪线与股指期货走势图



数据来源：Tinysoft，南华研究

附注：现货主力跟踪线=∑前 115 名股票的流通市值\*涨跌幅/沪深 300 流通市值。其中，取前 115 名股票列表，是按每个股票流通市值\*涨跌幅降序排列得到的，而 115 是基于自然法则取值。

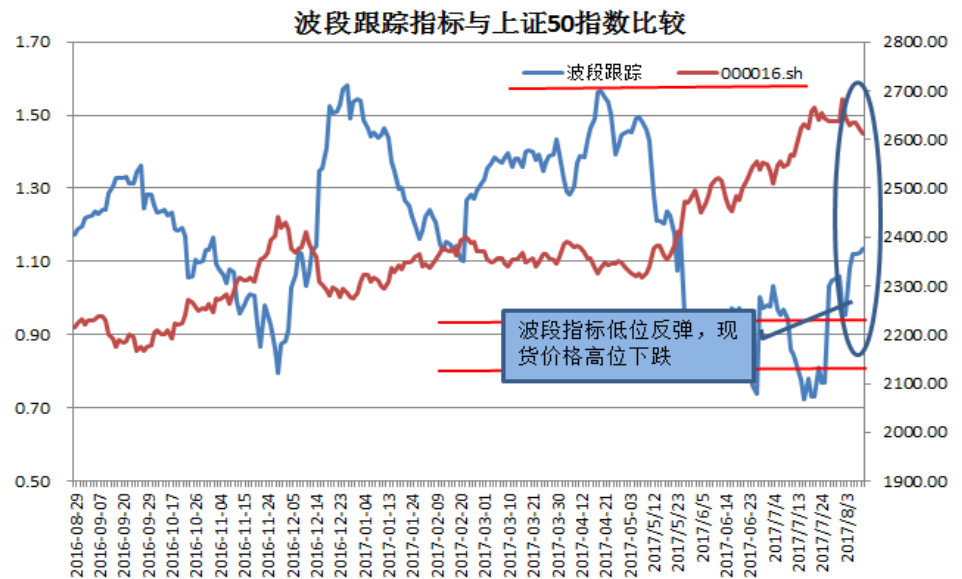
南华期货研究所产品创新研究中心 姚永源

## 4. 波段跟踪

波段跟踪指标主要依据上证 50ETF 期权多空持仓量，通过一定的统计分析运算得到的，该指标独立于行情价格走势，纯粹是期权多空双方博弈得到的结果，并且从曲线上看与现货指数呈强反比例关系(正常波动范围是 1.0 到 1.5 之间)，结合行情和技术分析可以比较准确的把握市场波动。

截止 8 月 10 日波段跟踪值为 1.14，继续反弹，突破底部宽幅震荡区域，IH 再次震荡下跌，中期头部已经形成，大跌趋势启动。

图 4.1 波段跟踪指标与上证 50 指数比较



数据来源：wind，南华研究

# 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