

继续攀爬!

投资要点

今日 IF、IH、IC 震荡反弹，特别是 IC 反弹力度最大，均符合昨日判断。从今日持仓量变化角度看，主力资金继续移仓，但 IH、IC 总持仓变化不大，预计短期三大期指还将继续弱势冲高；从热点板块来看，今日资金重点关注环境保护、日用化工、水务、医疗保健板块，十九大即将召开，环保是最热门讨论，今日商品和相关股市都已经做了上涨预期，而我们重点提醒的是水务板块，该板块工业增加值累计增速分项自从 2016 年开始就已经高速增长，但是市场并没有关注，股价持续下跌，我们认为估值相对较低，市场资金开始关注；从整个市场热点来看，主力资金普遍配置消费被动型板块，这也是对未来经济增长以消费为主拉动的金融市场表现。

➤ 股指持仓结论:

If: 多空会员持仓继续中幅减持，IF 总持仓为 40623 张，较上日变化了-328 张，今日 IF 继续震荡上涨且创新高，持仓量有所减持主要是因为下周股指交割影响，导致持仓量周期性回落，多空减持均衡，预计短期还讲继续震荡攀爬；

Ih: 多头会员持仓继续中幅减持，IH 总持仓为 24661 张，较上日变化了-76 张，今日 IH 继续震荡反弹，总持仓变化不大，主力明显移仓，预计短期继续震荡攀爬；

Ic: 多空会员持仓继续中幅减持，IC 总持仓为 29557 张，较上日变化了-4 张，今日 IC 强劲反弹，符合昨日判断，总持仓变化均衡，预计短期还有上冲惯性；

➤ 波段跟踪结论:

截止 10 月 12 日波段跟踪值为 1.26，高位回落，今日 IH 继续弱势反弹，总持仓量变化不大，预计短期维持弱势震荡上涨的概率较大。

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	5
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

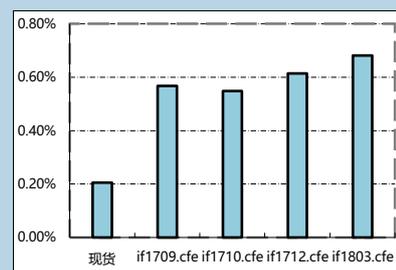
姚永源: 0755-82723950

投资咨询: Z0010046

黎敏: 010-83162239

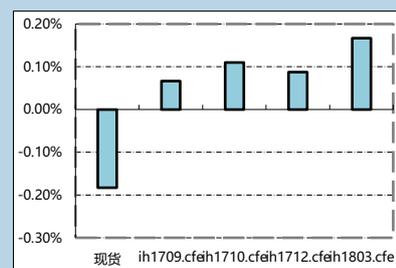
投资咨询: Z0002885

沪深 300 现货及期货涨跌幅情况



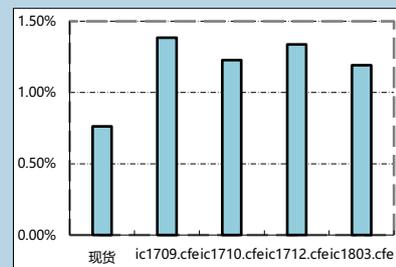
资料来源: Wind 南华研究

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

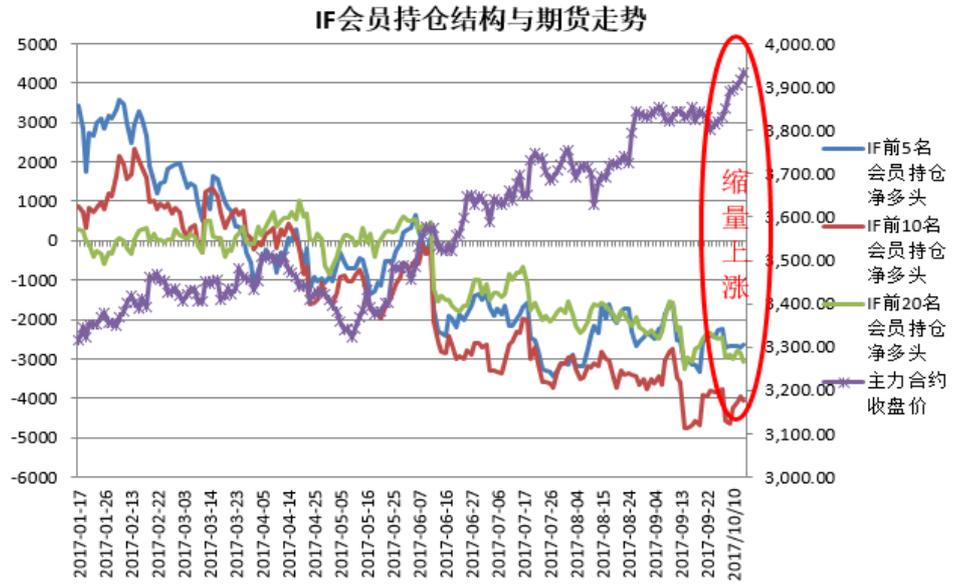
IF.CFE				
	当月	下月	下季	隔季
涨跌	18.20	17.20	17.60	21.60
涨跌幅	0.57%	0.55%	0.61%	0.68%
贴水	12.00	9.00	8.80	8.20
贴水率	0.31%	0.23%	0.22%	0.21%
IH.CFE				
	当月	下月	下季	隔季
涨跌	1.40	2.80	2.60	3.20
涨跌幅	0.07%	0.11%	0.09%	0.17%
贴水	8.42	16.42	23.62	49.02
贴水率	0.31%	0.61%	0.87%	1.81%
IC.CFE				
	当月	下月	下季	隔季
涨跌	80.00	70.20	75.40	61.00
涨跌幅	1.38%	1.23%	1.34%	1.19%
贴水	12.18	-25.22	-47.82	-103.42
贴水率	0.18%	-0.38%	-0.71%	-1.54%

数据来源：wind，南华研究

1.2. 会员持仓分析

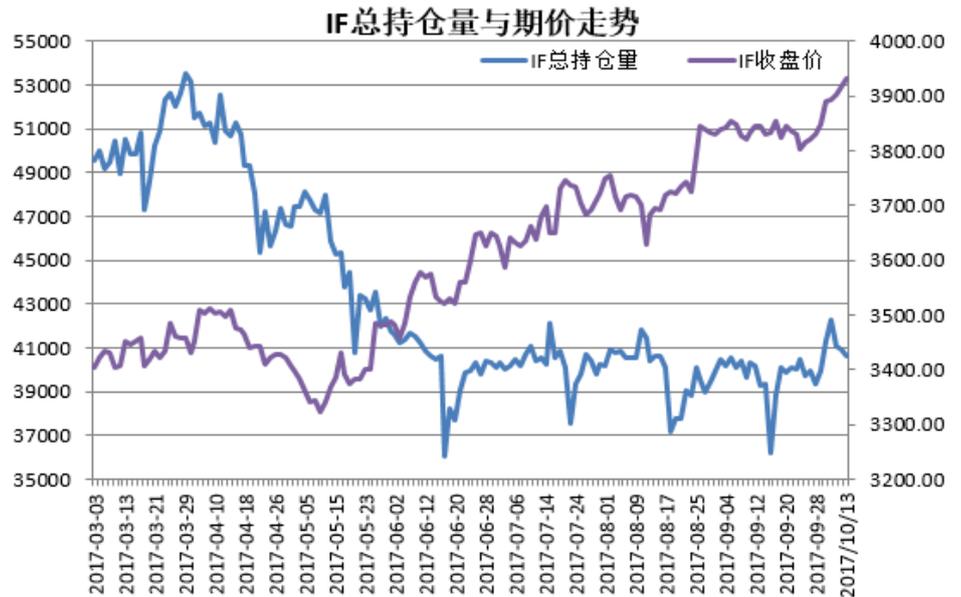
截至 2017 年 10 月 13 日，IF 前 5 名会员、前 10 名会员、前 20 名会员多头分别持仓 12877 张、18315 张、25045 张，较前日变化-252 张、-577 张、-772 张，前 5 名会员、前 10 名会员、前 20 名会员空头分别持仓 15501 张、22367 张、28131 张，较前日变化了-343 张、-489 张、-532 张；净头寸方面，前 5 名会员、前 10 名会员、前 20 名会员持仓净多头分别为-2624 张、-4052 张、-3086 张，多空会员持仓继续中幅减持，IF 总持仓为 40623 张，较上日变化了-328 张，今日 IF 继续震荡上涨且创新高，持仓量有所减持主要是因为下周股指交割影响，导致持仓量周期性回落，多空减持均衡，预计短期还讲继续震荡攀爬。

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

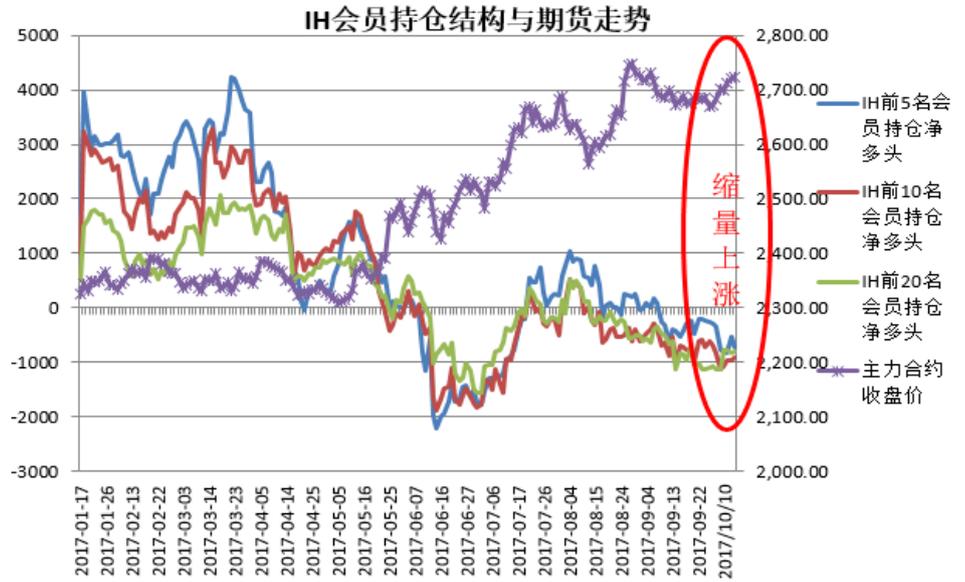
图 1.2.2 IF 总持仓量与期价走势



数据来源：wind，南华研究

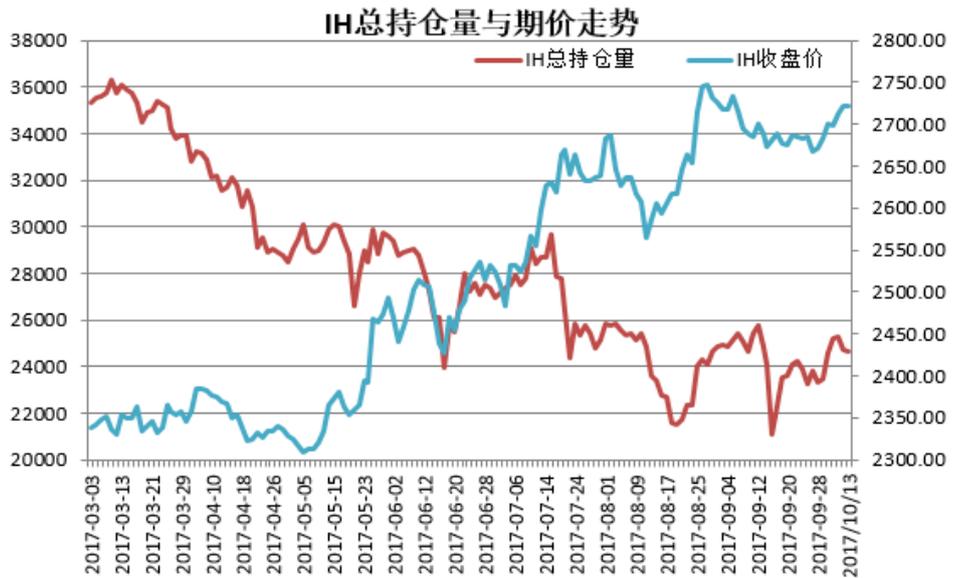
截至2017年10月13日，IH前5名会员、前10名会员、前20名会员多头分别持仓5406张、8053张、11415张，较前日变化-428张、-465张、-546张，前5名会员、前10名会员、前20名会员空头分别持仓6126张、8949张、12202张，较前日变化了-250张、-520张、-582张；净头寸方面，前5名会员、前10名会员、前20名会员持仓净多头分别为-720、-892、-787，多头会员持仓继续中幅减持，IH总持仓为24661张，较上日变化了-76张，今日IH继续震荡反弹，总持仓变化不大，主力明显移仓，预计短期继续震荡攀爬。

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

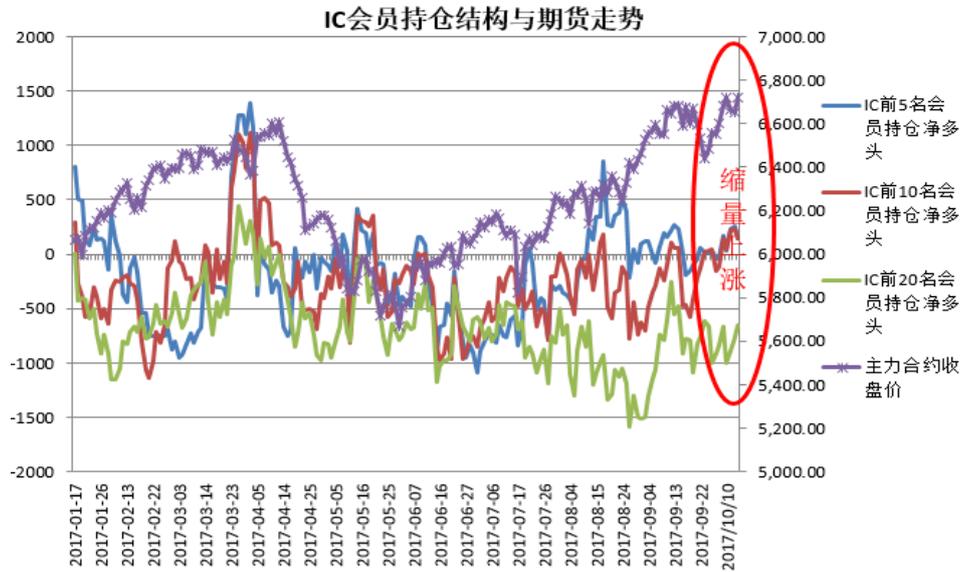
图 1.2.4 IH 总持仓量与期价走势



数据来源：wind，南华研究

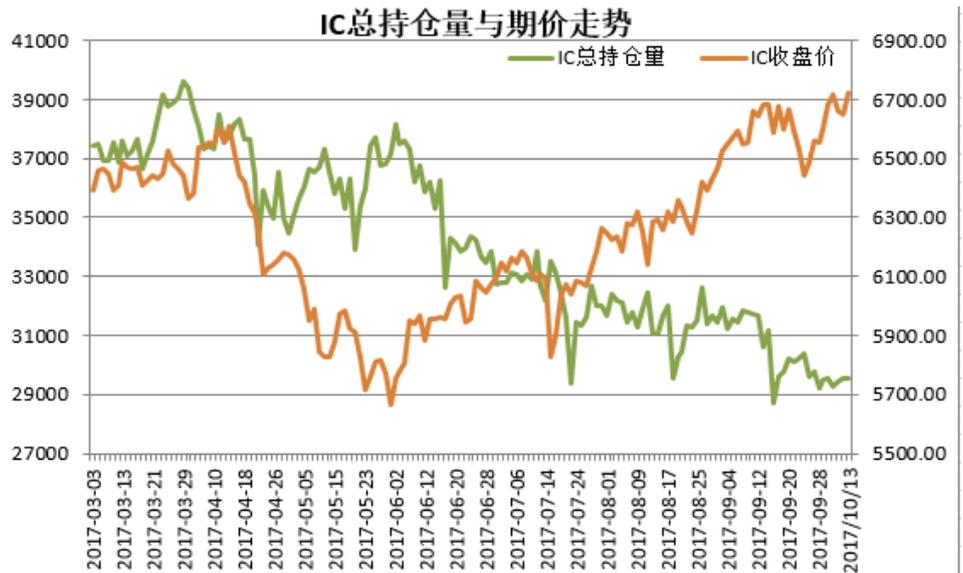
截至2017年10月13日，IC前5名会员、前10名会员、前20名会员多头分别持仓5953张、9305张、12322张，较前日变化-322、-450张、-589张，前5名会员、前10名会员、前20名会员空头分别持仓5805张、9157张、12969张，较前日变化了-220张、-366张、-703张；净头寸方面，前5名会员、前10名会员、前20名会员持仓净多头分别为148、148、-647，多空会员持仓继续中幅减持，IC总持仓为29557张，较上日变化了-4张，今日IC强劲反弹，符合昨日判断，总持仓变化均衡，预计短期还有上冲惯性。

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

中国 9 月进出口数据增速双双回升 出口增速不及预期

海关周五公布的数据显示，中国 9 月进出口增速双双回升，显示中国内需依旧强劲，进口继续超预期大增，但出口增速不及预期。9 月份，中国贸易帐（按人民币计）1930 亿，预期 2660.5 亿，前值 2865 亿。中国 9 月进口同比（按

人民币计)上升 19.5%，高于预期的 16.5%，前值 14.4%。中国 9 月出口同比(按人民币计)上升 9%，低于预期的 10.9%，前值 6.9%。今年前三季度，中国货物贸易进出口总值 20.29 万亿元人民币，比去年同期增长 16.6%。其中，出口 11.16 万亿元，增长 12.4%，进口 9.13 万亿元，增长 22.3%；贸易顺差 2.03 万亿元，缩至 6 个月新低。

前三季度进出口贸易总体向好形势没变。今年一、二、三季度同比分别增长 21.5%、17.5%和 11.9%，三季度同比增速较二季度回落 5.6 个百分点。三季度进出口增速仍属较高水平。基数抬高的客观因素是造成三季度同比增速回落的最主要原因。今年三季度我国外贸进出口基数较二季度抬高了 8.6%。三季度进出口规模创历史新高。今年三季度进出口值 7.18 万亿元，环比今年二季度增长 3.5%，三季度进出口规模刷新了季度进出口规模最高纪录。总的看，三季度我国进出口同比、环比均明显增长，表明今年以来我国外贸向好的发展态势得到延续。

内外需强劲和大宗价格上涨为主因。全球经济向好带动需求回暖，为我国出口增长提供了有利的外部条件。今年以来，欧盟、美国经济延续复苏态势，日本经济也有所好转。新兴市场中，俄罗斯、印度经济走势也以扩张为主。根据国际货币基金组织最新预测，2017 年全球经济将增长 3.6%，比 2016 年提升 0.4 个百分点。国内经济稳中向好，质量效益提升，带动进口量持续增加，如原油、铁矿砂、大豆等进口量都较快增长。大宗商品价格上涨助推进口、出口增长。前三季度，受国际大宗商品价格上涨影响，我国铁矿砂进口均价上涨 38.4%，原油上涨 33%，铜上涨 29.2%，煤炭上涨 75.4%，带动我国进口价格总体上涨 10.6%，进口价格上涨对进口总值的拉动贡献率达到 52.5%。与此同时，进口价格上涨通过国内生产传导到出口环节，推动出口价格上涨 4.8%，对出口总值的拉动贡献率达到 41.5%。

贸易顺差下滑，进口继续超预期，出口低于预期。人民币和美元计价的贸易顺差双双下滑，美元计的贸易顺差更是 2017 年 3 月以来最低。顺差缩窄，或与进口量连续两个月超预期增长有关。国内经济稳中向好，质量效益提升，带动进口量持续增加。另外，企业可能因为国庆假期与十九大会议而提前生产，带来 9 月进口增速的超预期回升，但需要警惕其对未来需求的透支效应。出口的回升幅度要明显小于进口，反映出人民币升值的不利影响正逐渐显现，从而大幅拉低了外贸因素对经济的贡献程度。人民币自 6 月以来涨势显著，出口同比增速已经连续三个月不及预期。

四季度进出口贸易形势继续向好的概率大。今年前三季度，全球经济温和增长，国内经济稳中有进，推动我国外贸进出口持续向好。但中国第四季度贸易方面仍面临不稳定和不确定因素，中国将继续推动结构性调整。相比上半年，今年下半年我国外贸进出口基数抬高了 21.5%，其中四季度高于三季度 8.2%。在去年基数偏高影响下，四季度进出口同比增速仍可能高位趋缓。乐观的是，2017 年 8 月之后，全球经济再次进入强势复苏阶段，主要表现在美、日、欧等主要经济体的制造业 PMI 数据开始进一步快速回升，未来随着全球经济的再度走强，进出口大幅下滑的可能性也较小。

综上所述，前三季度进出口贸易形势继续向好，内外需强劲和大宗价格上涨为主因；9 月贸易顺差下滑，进口继续超预期，出口低于预期；四季度进出口贸

易形势继续向好的概率大。

2.2. 银行间债市行情

2017年10月12日,【利率产品】今日利率债收益率整体波动不大。早盘进出口续发1、5、10年期,招标利率小幅下行;午后国开在交易所续发2、5年期,招标利率明显走高。截止日终,国债收益率曲线涨跌互现,整体波动2BP左右;国开债、农发行债、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3年期170008带动曲线对应期限下行2BP至3.55%;5年期170007带动曲线对应期限下行1BP至3.54%;7年期170006带动曲线对应期限稳定在3.6%;10年期170010带动曲线对应期限上行2BP至3.56%。

国开债曲线整体有小幅下行,3年期170205带动曲线对应期限下行2BP至4.22%;5年期170206带动曲线对应期限下行3BP至4.18%;10年期170210带动曲线对应期限稳定在4.22%。

农发行债曲线小幅波动,3年期170402带动曲线对应期限下行1BP至4.29%;5年期170409带动曲线对应期限下行2BP至4.3%;10年期170405带动曲线对应期限稳定在4.33%。

进出口行债曲线小幅波动,3年期170307带动曲线对应期限下行2BP至4.28%;5年期170304带动曲线对应期限下行4BP至4.3%;10年期170303带动曲线对应期限下行1BP至4.34%。

地方政府债方面,地方政府债AAA曲线1、2年期在市场价格带动下下行至3.98%、4.0%。

【信用品种】今日信用债收益率整体下行,AA等级部分期限下行明显。具体来看,中债中短期票据收益率曲线(AAA)3M期限收益率下行2BP至4.28%,6M期限收益率下行1BP至4.55%,1年期收益率下行1BP至4.60%。中债中短期票据收益率曲线(AAA)3年期收益率下行3BP至4.70%,5年期收益率下行5BP至4.73%。中债中短期票据收益率曲线(AA)2-3年期下行8-10BP至5.37%和5.38%水平。

今日商业银行普通债曲线(含同业存单)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期限下行10BP至3.64%的水平,1M期限维持在4.94%的水平,3M期限维持在4.79%的水平,6M期限下行3BP至4.70%的水平。

今日城投债曲线收益率整体下行,尤其是中低等级曲线下行明显。具体来看,中债城投债收益率曲线(AAA)1Y下行1BP至4.75%,4年期下行2BP在4.77%。中债城投债收益率曲线(AA)2年期下行10BP至5.26%的水平,3年期下行5BP至5.41%的水平。

【交易所】今日交易所竞价交易总成交额约68亿元,较上一交易日有所放量。高等级公司债市场收益率较前一交易日下行1BP;中低等级公司债市场收益率较前一交易日下行1BP,12三胞债(1280053)等券成交活跃。

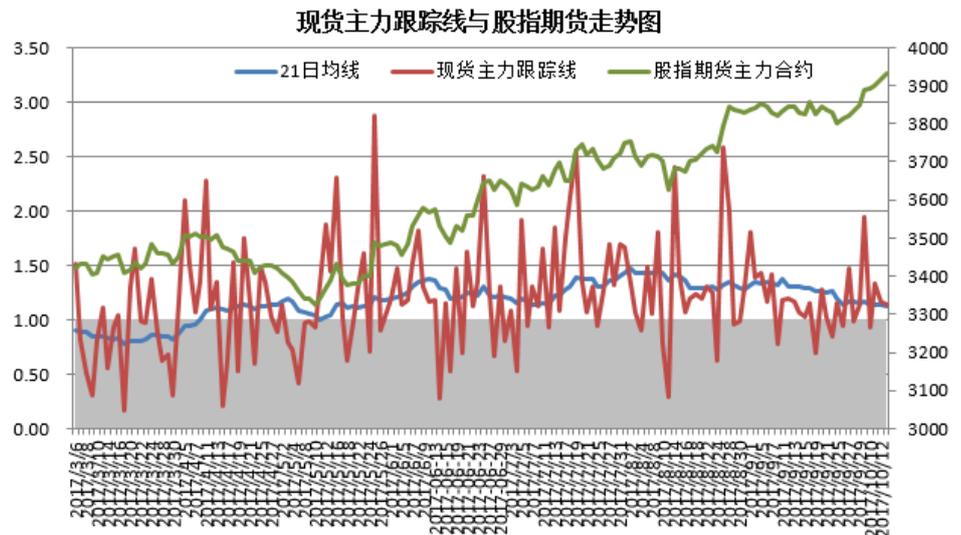
南华期货研究所宏观经济研究中心黎敏

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 10 月 13 日现货主力跟踪值为 1.14，相比昨天的 1.17 变化不大，大于观察值 1，说明现货主力资金活跃度偏强。今日沪深 300 指数平开后，全天围绕昨收价上下浮横盘震荡，尾盘稍微偏强。板块方面，环境保护、日用化工、水务、医疗保健、建筑等板块涨幅居前，船舶、航空、电信运营、银行、保险等板块跌幅居前；
- 2) 今日股指期货相对昨日结算价略微高开后，全天宽幅震荡上涨。今日沪深 300 指数继续缩量小幅上涨，建议投资者做多股指期货同时融券卖出跌幅居前 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 = \sum 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。

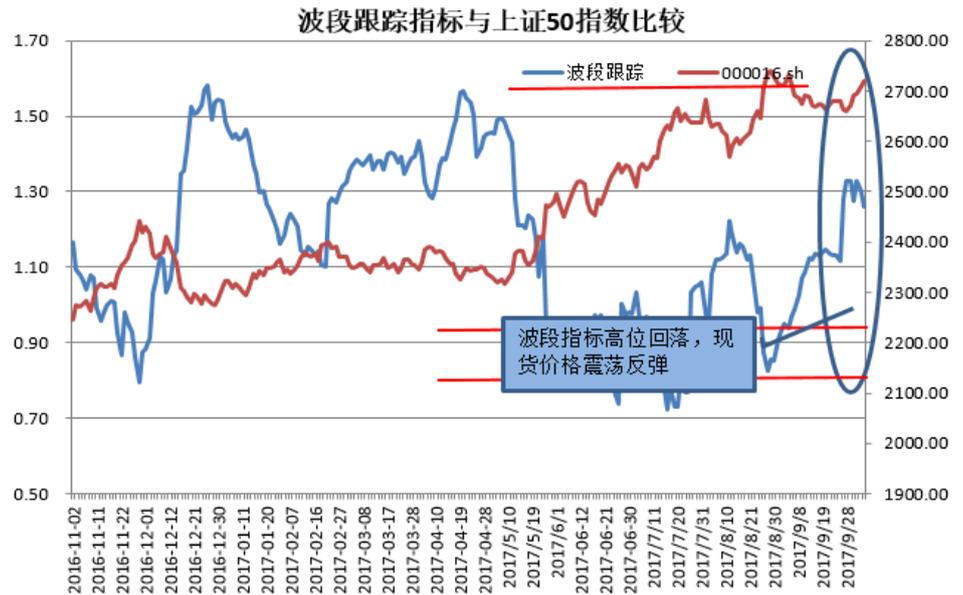
南华期货研究所产品创新研究中心 姚永源

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 10 月 12 日波段跟踪值为 1.26，高位回落，今日 IH 继续弱势反弹，总持仓量变化不大，预计短期维持弱势震荡上涨的概率较大。

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，但我们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