

## IH 强于 IC，还能延续吗？

### 投资要点

今日 IF、IH 震荡上涨，而 IC 维持弱势偏强的震荡格局，并且盘中大跌后尾盘才再次反弹，并且从总持仓量变化来看，三大期指均出现新增资金大幅流入，预计短期继续维持上涨格局，而对 IC 短期判断，我们认为今日的盘中大跌已经释放空头情绪，尾盘投机资金积极流入，将会出现反弹，整体维持高位横盘震荡格局的概率较大；现货市场表现来看，今日申万一级行业指数涨幅领先的是银行、家用电器、计算机、食品饮料等行业，其涨幅分别为 2.15%、1.51%、1.14%、1.14%，跌幅较大的有综合、国防军工、电气设备、有色金属等行业，其跌幅分别为 1.13%、1.09%、1.06%、0.98%，市场以通货膨胀炒作主题为主。

为何 IH 再次强于 IC，并且还能延续多久。我分析的逻辑和结论是市场利率高位继续上涨，导致市场投资风格延续 2017 年的市场表现风格，而在这业绩增长方向的空白期内，难以准确把握 2018 年业绩增长的行业龙头，所以我们认为 IH 强于 IC 的逻辑将会断断续续延续到一季度末。

#### ➤ 股指持仓结论：

**IF：**多空会员持仓中幅上升，IF 总持仓为 40527 张，较上日变化了 781 张，今日 IF 小幅高开后全天围绕结算价上下宽幅横盘震荡，尾盘偏强，新增资金大幅流入，预计短期继续震荡上涨；

**IH：**多空会员持仓中幅上升，IH 总持仓为 21451 张，较上日变化了 574 张，今日 IH 小幅高开后全天宽幅震荡上涨，并且新增资金高位增加，预计短期继续维持震荡偏强格局；

**IC：**多空会员持仓略微下降，IC 总持仓为 28453 张，较上日变化了 540 张，今日 IC 略微高开后开始宽幅震荡大跌，14:00 后再次震荡反弹，并且总持仓中幅上升，说明尾盘有资金抄底，预计短期有所反弹；

#### 目录

|                       |    |
|-----------------------|----|
| 1. 今日关注及投资观点.....     | 2  |
| 2. 市场表现.....          | 5  |
| 3. 持仓分析.....          | 7  |
| 4. 市场监控.....          | 9  |
| 4.1. 股指期货信号跟踪 .....   | 9  |
| 4.2. 市场利率监控 .....     | 10 |
| 4.3. 市场波动率跟踪 .....    | 12 |
| 4.4. 海外市场资金进入跟踪 ..... | 12 |

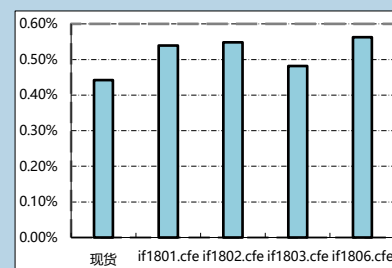
#### 南华期货研究所

姚永源：0755-82723950

yaoyy@nawaa.com

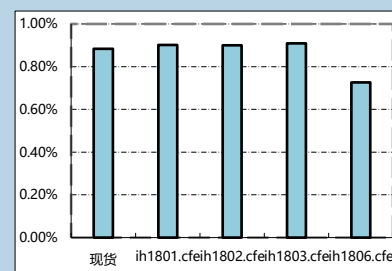
投资咨询：Z0010046

#### 沪深 300 现货及期货涨跌幅情况



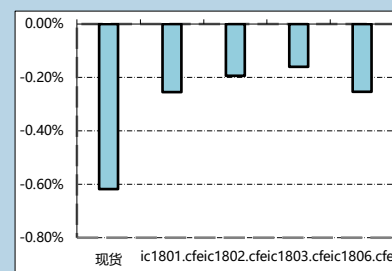
资料来源：Wind 南华研究

#### 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

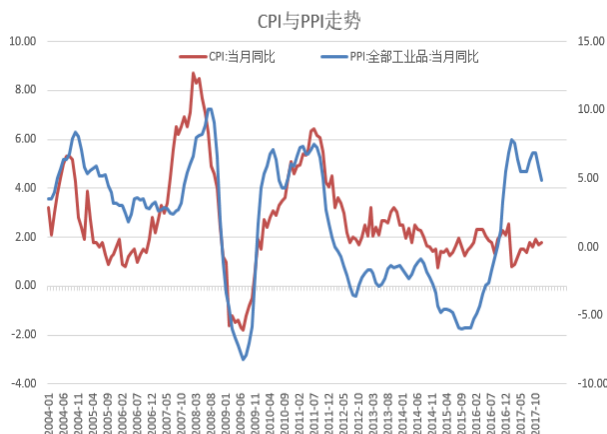
## 1. 今日关注及投资观点

### 为什么 IH 再次强于 IC，还能延续吗？

我们在昨天的日报中通过三大期指的持仓量变化分析得出，从 9 日开始 A 股将再次步入结构化明显的市场表现中，市场表现的投资逻辑继续延续 2017 年的，以防御为主寻找确定性溢价，以行业龙头为主要投资标的，主要原因还是在于利率的变化。我们在 2018 年股指金融年报中特别分析了市场利率与 A 股结构性市场表现的关系，其中特别指出，“若 2008 年通胀超预期上涨，这样会大概率导致市场利率继续攀升，将对 A 股形成负面影响，届时 A 股继续延续 2017 年的市场风格，以防御为主，寻找确定性溢价，行业龙头为主要投资标的”。近期原油超预期大幅上涨，全球通货膨胀预期升温，美国国债到期收益率继续攀升倒逼国内长期市场利率再次出现上涨迹象，如图 4.2.4 所示，短期利率继续回落，说明市场资金宽松，短期不会发生系统性风险，而长端利率上涨，根据年报我们分析的结论推理，A 股市场继续延续 2017 年的市场运行逻辑。今日公布 2017 年 12 月 CPI 和 PPI，CPI 当月同比为 1.80%，继续维持震荡上升格局，其上涨的主要贡献在于食品类分项，而 PPI 当月同比为 4.90%，比 11 月份回落了 0.9 个百分点，继续高位回落，如图 1.1 和图 1.2 所示，符合我们在 2018 年股指金融年报的判断预期。

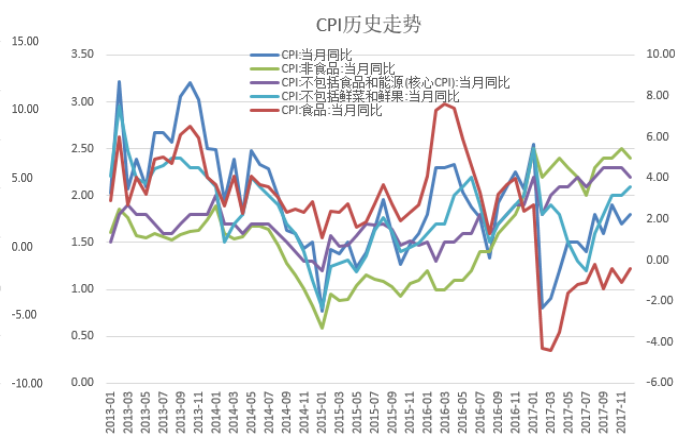
关于 IH 强于 IC 延续的时间问题，我们判断其影响源头的因素是国际原油超预期上涨和极端天气影响的食物价格上涨。2017 年冬季太阳黑子很少，注定该冬季是一个冷冻，当前的气候环境也确实验证了，这样会持续导致原油需求量的增加和新鲜蔬菜的价格上涨，而这两项在 CPI 中的权重都相对较大，这样会导致 CPI 具有继续上行的压力，通胀预期的上涨会大概率导致市场利率继续上涨，并且在这业绩增长方向的空白期内，难以准确把握 2018 年业绩增长的行业龙头，所以我们认为 IH 强于 IC 的逻辑将会断断续续延续到一季度末，届时 2017 年的年报、2018 年一季报也陆续披露，国家政策扶持的方向也基本确定，就是主力资金寻找业绩增长确定性的时候，IH 是否继续强于 IC，其逻辑将会适时而判。

图 1.1 CPI 与 PPI 走势



资料来源：wind 南华研究

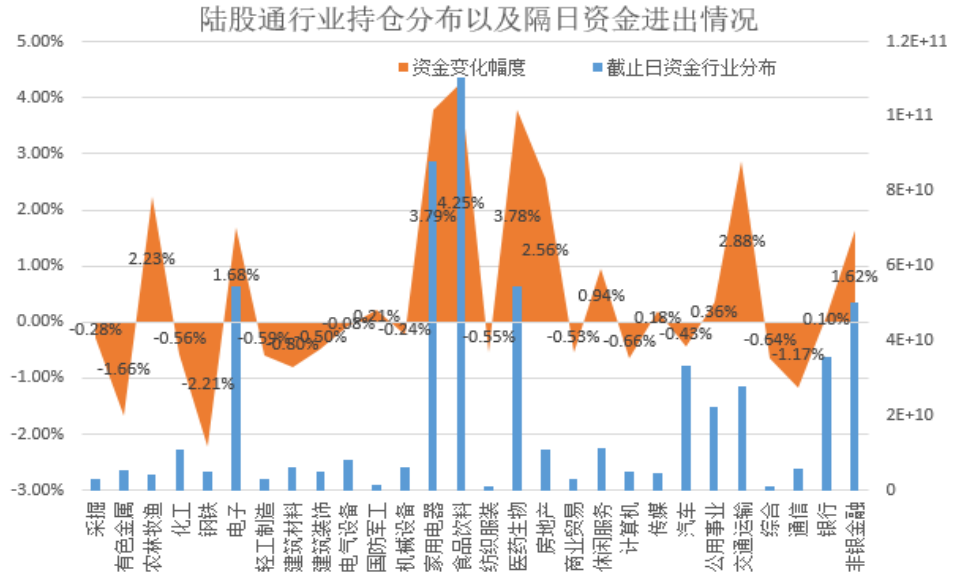
图 1.2 CPI 及其分项历史走势



资料来源：wind 南华研究

1月9日陆股通行业持仓隔日变化如图1.1所示。

图1.3 陆股通行业持仓分布以及隔日资金进出情况(截止1月9日)

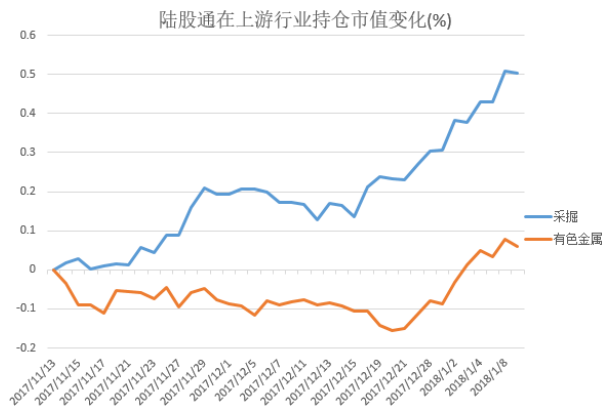


数据来源: wind, 南华研究

截止1月10日,沪股通、深股通累计资金净流入分别达2071.58亿元、1610.01亿元,今日境外资金继续大幅净流入A股,沪股通和深股通分别资金净流出13.32亿元、2.17亿元。

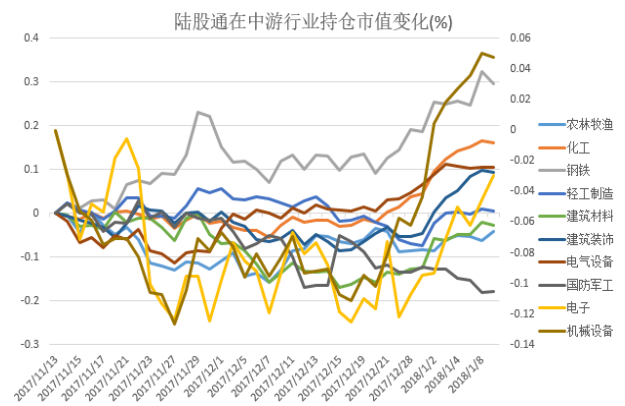
11月13日至1月9日我们分析陆股通行业持仓市值的变动情况,如图1.2至图1.5所示。其统计方法是陆股通最新持有申万一级行业的股票数量,乘以当日收盘价得到的持股市值。

图1.4 陆股通在上游行业持仓市值变化



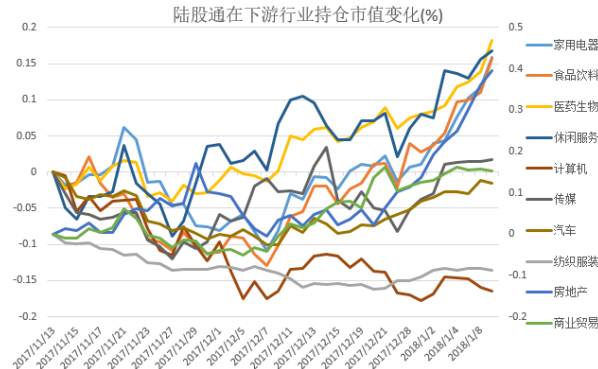
资料来源: wind 南华研究

图1.5 陆股通在中游行业持仓市值变化



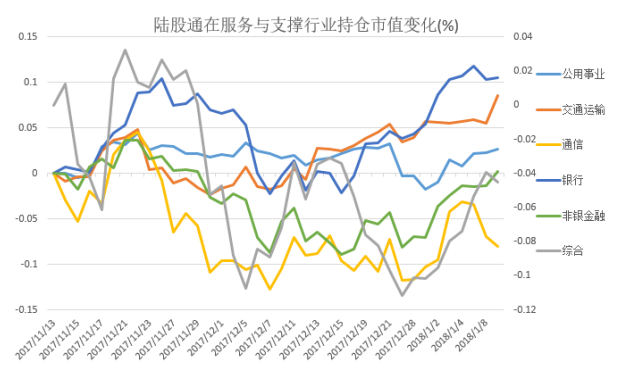
资料来源: wind 南华研究

图 1.6 陆股通在下游行业持仓市值变化



资料来源：wind 南华研究

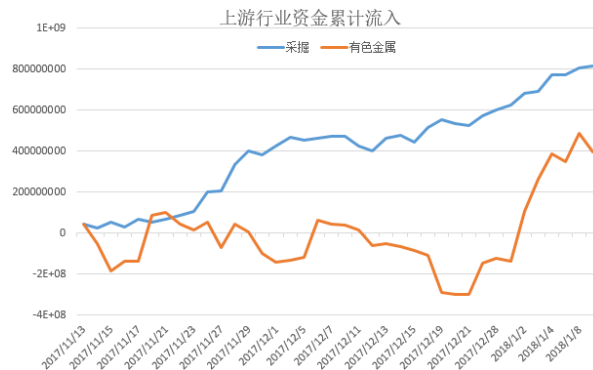
图 1.7 陆股通在服务与支撑行业持仓市值变化



资料来源：wind 南华研究

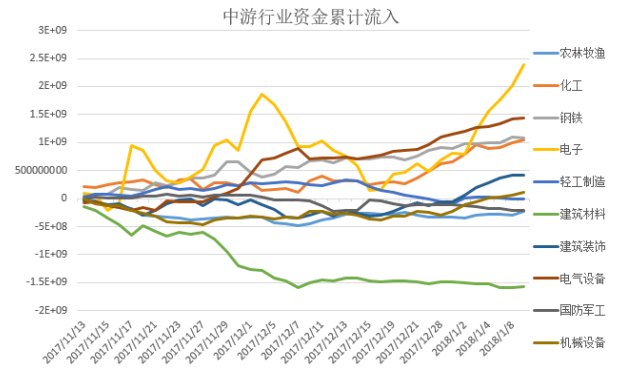
为了考察境外资金通过陆股通主动进入 A 股的主动性变化，我们通过每日跟踪境外资金买卖股数的变化，以收盘价计算其主动流入或主动流出的金额，举例：境外资金对 A 股票的持仓增加了 3000 股，并且当日收盘价为 14.31，低于昨收价，但我们依旧记录境外资金流入 A 股票  $3000 \times 14.31 = 42930$  元，以此类推，若境外资金持有 A 股票减少了 3000 股，哪怕当日股价大涨，我们也计算资金流出，从而按申万一级行业统计境外资金对 A 股的行业流入情况。11 月 13 日至 1 月 8 日境外资金通过陆股通主动流入变动情况，如图 1.6 至图 1.9 所示。

图 1.8 上游行业资金累计流入



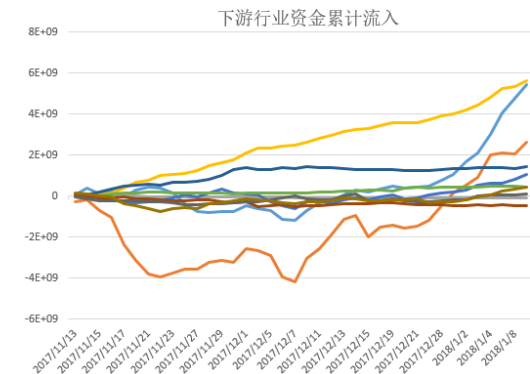
资料来源：wind 南华研究

图 1.9 中游行业资金累计流入



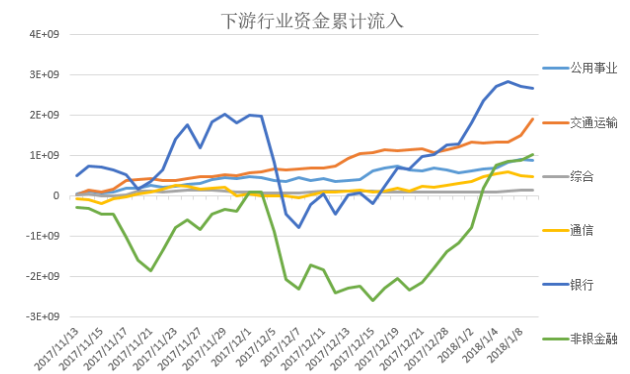
资料来源：wind 南华研究

图 1.10 下游行业资金累计流入



资料来源: wind 南华研究

图 1.11 服务与支撑行业资金累计流入



资料来源: wind 南华研究

## 截止 1 月 10 日陆股通十大成交活跃股交易结果速递

| 沪股通 |        |       |             |             |              |
|-----|--------|-------|-------------|-------------|--------------|
| 排名  | 股票代码   | 股票名称  | 买入金额(RMB)   | 卖出金额(RMB)   | 净流入金额        |
| 1   | 600519 | 贵州茅台  | 359,752,655 | 384,127,647 | -24,374,992  |
| 2   | 601318 | 中国平安  | 288,900,803 | 224,436,322 | 64,464,481   |
| 3   | 600887 | 伊利股份  | 145,729,782 | 201,169,260 | -55,439,478  |
| 4   | 600104 | 上汽集团  | 246,303,834 | 86,593,436  | 159,710,398  |
| 5   | 600036 | 招商银行  | 192,856,321 | 135,430,847 | 57,425,474   |
| 6   | 603993 | 洛阳钼业  | 301,218,242 | 22,086,353  | 279,131,889  |
| 7   | 601166 | 兴业银行  | 158,075,857 | 141,827,366 | 16,248,491   |
| 8   | 600276 | 恒瑞医药  | 163,527,379 | 120,726,163 | 42,801,216   |
| 9   | 601398 | 工商银行  | 209,086,694 | 47,749,169  | 161,337,525  |
| 10  | 600690 | 青岛海尔  | 161,456,733 | 52,914,438  | 108,542,295  |
| 深股通 |        |       |             |             |              |
| 排名  | 股票代码   | 股票名称  | 买入金额(RMB)   | 卖出金额(RMB)   | 净流入金额        |
| 1   | 000651 | 格力电器  | 370,617,263 | 359,096,242 | 11,521,021   |
| 2   | 000333 | 美的集团  | 204,606,472 | 305,465,897 | -100,859,425 |
| 3   | 002415 | 海康威视  | 377,074,483 | 130,921,760 | 246,152,723  |
| 4   | 000858 | 五粮液   | 163,818,426 | 247,873,136 | -84,054,710  |
| 5   | 002304 | 洋河股份  | 92,075,186  | 244,947,099 | -152,871,913 |
| 6   | 000725 | 京东方 A | 163,738,782 | 142,402,525 | 21,336,257   |
| 7   | 002008 | 大族激光  | 191,049,150 | 57,722,616  | 133,326,534  |
| 8   | 000002 | 万科 A  | 97,300,358  | 88,065,932  | 9,234,426    |
| 9   | 000001 | 平安银行  | 84,305,370  | 84,529,884  | -224,514     |
| 10  | 002583 | 海能达   | 88,754,781  | 42,521,842  | 46,232,939   |

数据来源: 港交所, 南华研究

## 2. 市场表现

表 2.1 各股指期货合约升贴水

| IF.CFE |
|--------|
|--------|

|     | 当月       | 下月       | 下季       | 隔季       |
|-----|----------|----------|----------|----------|
| 价格  | 4,212.20 | 4,215.60 | 4,213.60 | 4,217.80 |
| 涨跌  | 14.40    | 12.40    | 10.20    | 13.00    |
| 涨跌幅 | 0.54%    | 0.55%    | 0.48%    | 0.56%    |
| 贴水  | 4.39     | 7.79     | 5.79     | 9.99     |
| 贴水率 | 0.10%    | 0.19%    | 0.14%    | 0.24%    |

| IH. CFE |          |          |          |          |
|---------|----------|----------|----------|----------|
|         | 当月       | 下月       | 下季       | 隔季       |
| 价格      | 3,000.40 | 3,006.40 | 3,018.80 | 3,024.00 |
| 涨跌      | 21.20    | 21.00    | 20.40    | 21.40    |
| 涨跌幅     | 0.90%    | 0.90%    | 0.91%    | 0.73%    |
| 贴水      | 4.84     | 10.84    | 23.24    | 28.44    |
| 贴水率     | 0.16%    | 0.36%    | 0.78%    | 0.95%    |

| IC. CFE |          |          |          |          |
|---------|----------|----------|----------|----------|
|         | 当月       | 下月       | 下季       | 隔季       |
| 价格      | 6,406.60 | 6,380.00 | 6,358.80 | 6,290.00 |
| 涨跌      | -27.80   | -29.20   | -25.20   | -34.20   |
| 涨跌幅     | -0.26%   | -0.19%   | -0.16%   | -0.25%   |
| 贴水      | 0.66     | -25.94   | -47.14   | -115.94  |
| 贴水率     | 0.01%    | -0.40%   | -0.74%   | -1.81%   |

数据来源: wind, 南华研究

表 2.2: 申万一级行业最新市场表现

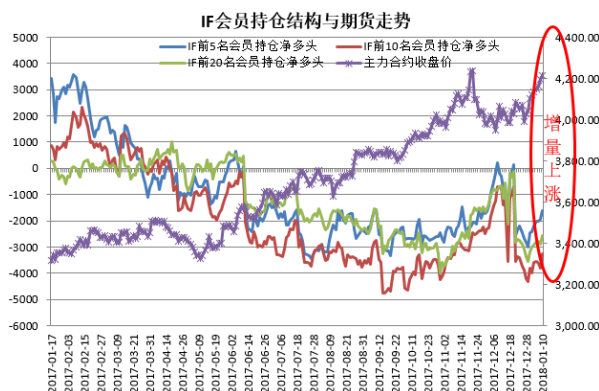
| 行业名称 | 今日涨幅   | 5 日涨幅 | 10 日涨幅 | 30 日涨幅 | 年初至今    |
|------|--------|-------|--------|--------|---------|
| 银行   | 2.15%  | 2.74% | 3.79%  | 12.05% | 59.70%  |
| 家用电器 | 1.51%  | 4.45% | 5.66%  | 4.36%  | 4.79%   |
| 计算机  | 1.14%  | 4.01% | 1.48%  | 7.22%  | 48.21%  |
| 食品饮料 | 1.03%  | 5.25% | 4.75%  | 4.45%  | 0.50%   |
| 公用事业 | 0.29%  | 2.55% | 7.35%  | 5.47%  | 18.78%  |
| 传媒   | -0.17% | 6.88% | 6.86%  | 3.63%  | 12.61%  |
| 汽车   | -0.19% | 4.47% | 4.99%  | -2.46% | 24.95%  |
| 建筑材料 | -0.22% | 5.41% | 6.18%  | 4.39%  | 4.86%   |
| 房地产  | -0.27% | 2.51% | 1.06%  | 2.45%  | -11.92% |
| 公用事业 | -0.28% | 2.32% | 0.93%  | 3.51%  | 4.97%   |
| 采掘   | -0.29% | 3.62% | 0.36%  | -0.33% | 15.99%  |
| 非银金融 | -0.30% | 4.17% | 3.87%  | 2.03%  | -19.14% |
| 建筑装饰 | -0.36% | 2.24% | 0.52%  | 1.20%  | -11.03% |
| 钢铁   | -0.50% | 2.84% | 2.07%  | 1.16%  | -11.02% |
| 纺织服装 | -0.62% | 2.66% | 2.68%  | 2.08%  | 8.58%   |
| 医药生物 | -0.65% | 3.26% | 3.88%  | 2.45%  | -7.82%  |

|      |        |       |        |        |         |
|------|--------|-------|--------|--------|---------|
| 商业贸易 | -0.67% | 3.47% | 0.58%  | -0.05% | -0.51%  |
| 电子   | -0.67% | 2.27% | 2.41%  | 0.75%  | -22.86% |
| 农林牧渔 | -0.68% | 2.35% | 0.43%  | 0.58%  | -15.39% |
| 化工   | -0.69% | 2.25% | 1.00%  | 0.87%  | -7.10%  |
| 交通运输 | -0.70% | 2.27% | 0.74%  | 1.90%  | -4.97%  |
| 轻工制造 | -0.79% | 1.23% | -1.52% | -1.82% | 19.17%  |
| 通信   | -0.89% | 1.99% | 1.67%  | 0.23%  | 14.77%  |
| 机械设备 | -0.91% | 3.58% | 3.65%  | 5.15%  | -1.77%  |
| 有色金属 | -0.98% | 1.53% | 2.97%  | 1.95%  | 0.26%   |
| 电气设备 | -1.06% | 2.91% | 1.81%  | -0.64% | -4.14%  |
| 国防军工 | -1.09% | 2.74% | 0.31%  | -1.03% | -9.57%  |
| 综合   | -1.13% | 1.03% | -0.07% | -1.29% | -22.64% |

### 3. 持仓分析

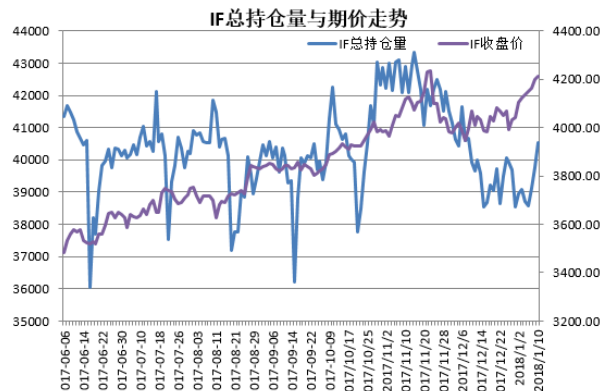
截至 2018 年 1 月 10 日, IF 前 5 名会员、前 10 名会员、前 20 名会员多头分别持仓 13174 张、18812 张、25809 张, 较前日变化 459 张、614 张、622 张, 前 5 名会员、前 10 名会员、前 20 名会员空头分别持仓 14787 张、22082 张、28377 张, 较前日变化了 122 张、86 张、283 张; 净头寸方面, 前 5 名会员、前 10 名会员、前 20 名会员持仓净多头分别为-1613 张、-3270 张、-2568 张, 多空会员持仓中幅上升, IF 总持仓为 40527 张, 较上日变化了 781 张, 今日 IF 小幅高开后全天围绕结算价上下宽幅横盘震荡, 尾盘偏强, 新增资金大幅流入, 预计短期继续震荡上涨。

图 3.1 IF 会员持仓结构与期货走势图



资料来源: wind 南华研究

图 3.2: IF 总持仓量与期价走势

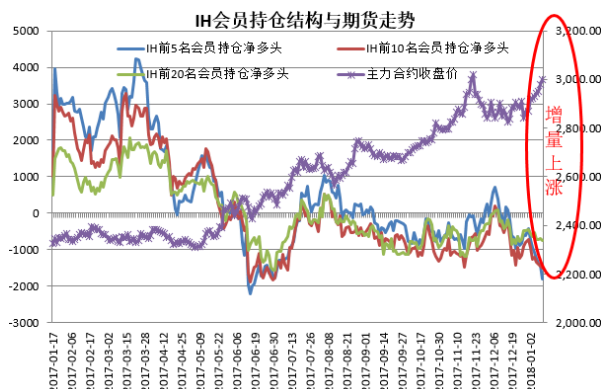


资料来源: wind 南华研究

截至 2018 年 1 月 10 日, IH 前 5 名会员、前 10 名会员、前 20 名会员多头分别持仓 4330 张、6834 张、10051 张, 较前日变化-24 张、225 张、312 张, 前 5 名会员、前 10 名会员、前 20 名会员空头分别持仓 6125 张、8335 张、10784 张, 较前日变化了 349 张、273 张、355 张; 净头寸方面, 前 5 名

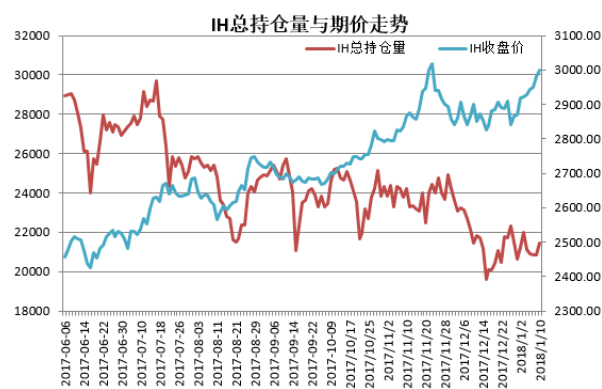
会员、前 10 名会员、前 20 名会员持仓净多头分别为-1795、-1501、-733，多空会员持仓中幅上升，IH 总持仓为 21451 张，较上日变化了 574 张，今日 IH 小幅高开后全天宽幅震荡上涨，并且新增资金高位增加，预计短期继续维持震荡偏强格局。

图 3.3 IH 会员持仓结构与期货走势图



资料来源：wind 南华研究

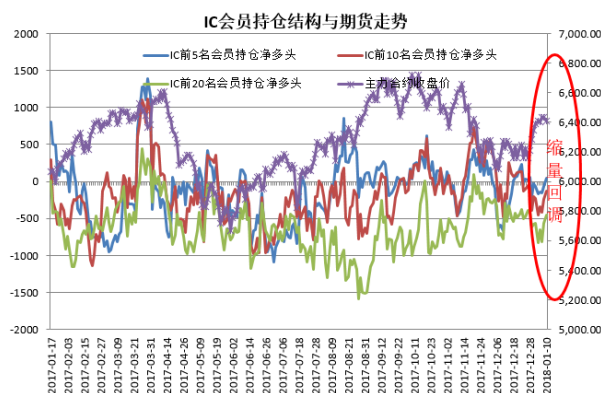
图 3.4：IH 总持仓量与期价走势



资料来源：wind 南华研究

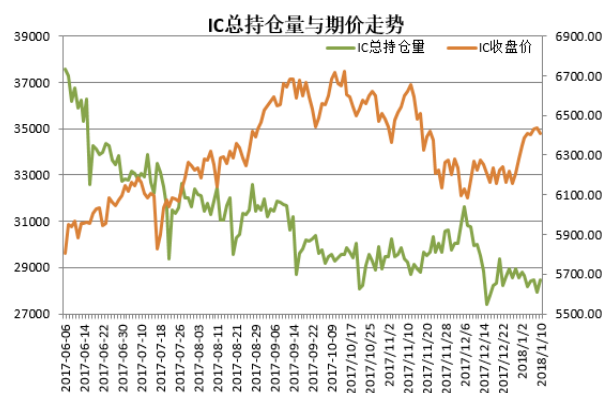
截至 2018 年 1 月 10 日，IC 前 5 名会员、前 10 名会员、前 20 名会员多头分别持仓 5800 张、9242 张、12759 张，较前日变化-141 张、-134 张、-105 张，前 5 名会员、前 10 名会员、前 20 名会员空头分别持仓 5751 张、9368 张、13212 张，较前日变化了-255 张、-246 张、-214 张；净头寸方面，前 5 名会员、前 10 名会员、前 20 名会员持仓净多头分别为 49 张、-126 张、-453 张，多空会员持仓略微下降，IC 总持仓为 28453 张，较上日变化了 540 张，今日 IC 略微高开后开始宽幅震荡大跌，14:00 后再次震荡反弹，并且总持仓中幅上升，说明尾盘有资金抄底，预计短期有所反弹。

图 3.5 IC 会员持仓结构与期货走势图



资料来源：wind 南华研究

图 3.6：IC 总持仓量与期价走势

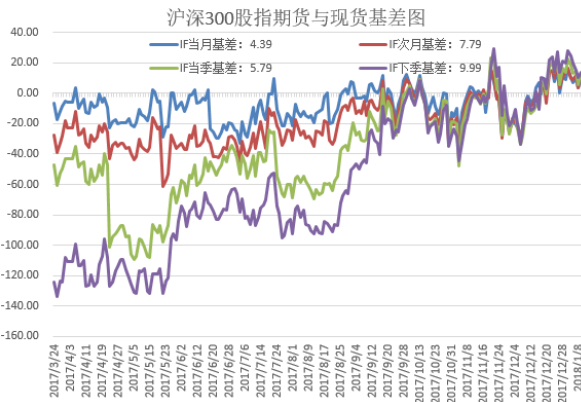


资料来源：wind 南华研究

## 4. 市场监控

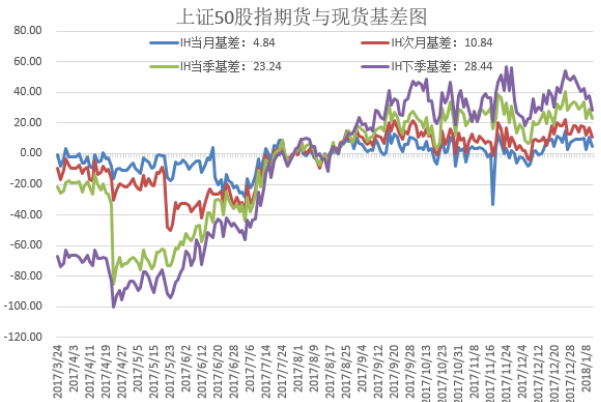
### 4.1. 股指期货信号跟踪

图 4.1.1 沪深 300 股指期货与现货基差图



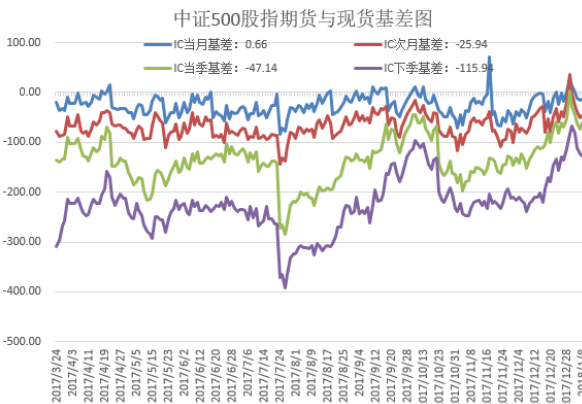
资料来源：wind 南华研究

图 4.1.2：上证 50 股指期货与现货基差图



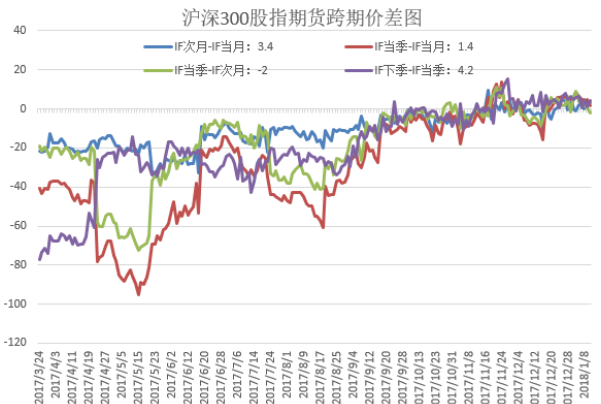
资料来源：wind 南华研究

图 4.1.3 中证 500 股指期货与现货基差图



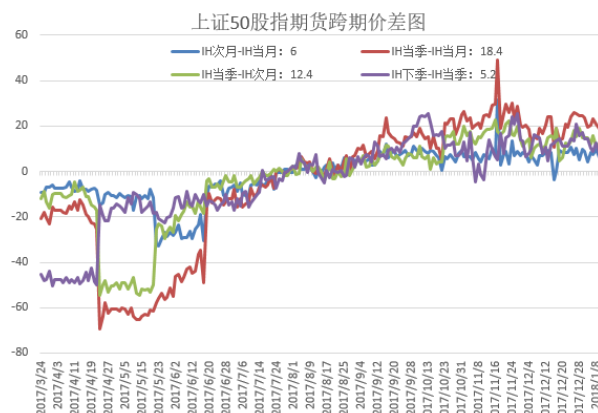
资料来源：wind 南华研究

图 4.1.4 沪深 300 股指期货跨期价差图



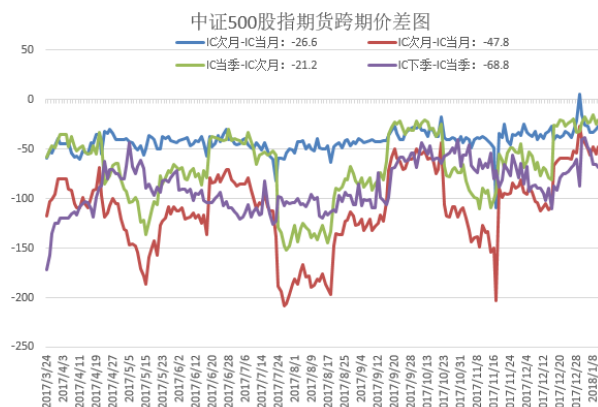
资料来源：wind 南华研究

图 4.1.5 上证 50 股指期货跨期价差图



资料来源：wind 南华研究

图 4.1.6 中证 500 股指期货跨期价差图



资料来源：wind 南华研究

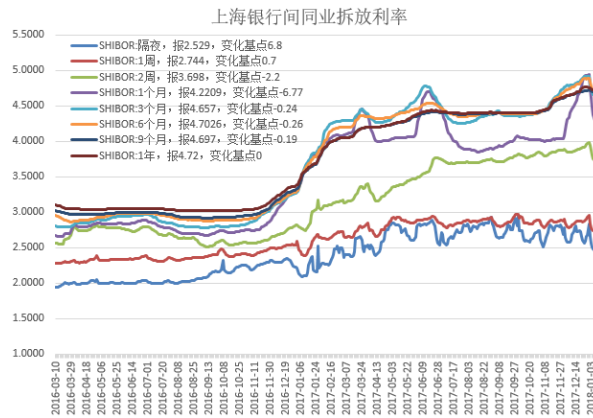
图 4.1.7 50ETF 期权情绪指标跟踪



数据来源：wind 南华研究

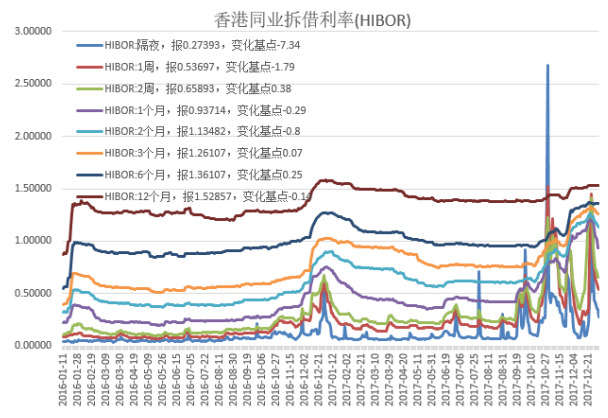
## 4.2. 市场利率监控

图 4.2.1 上海银行间同业拆放利率(shibor)



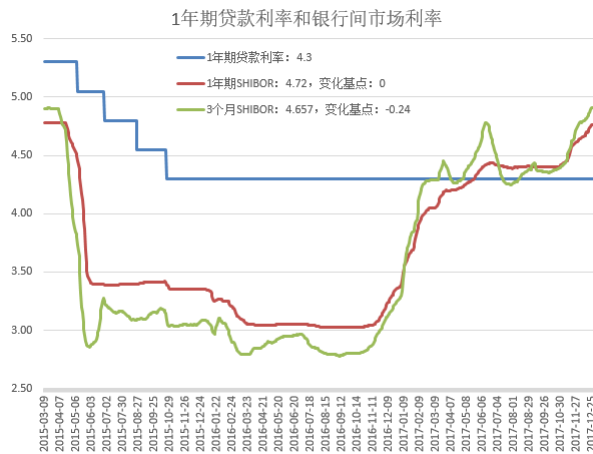
资料来源: wind 南华研究

图 4.2.2 香港同业拆借利率(hibor)



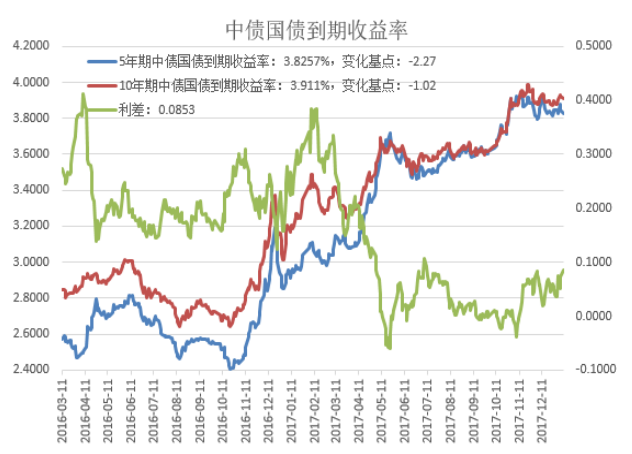
资料来源: wind 南华研究

图 4.2.3 1 年期贷款利率和银行间市场利率



资料来源: wind 南华研究

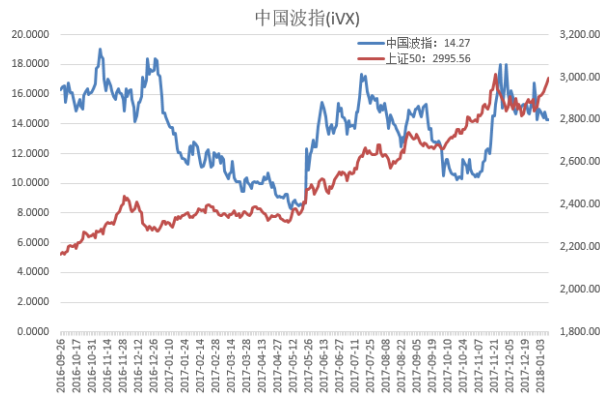
图 4.2.4 国债到期收益率及长短期利差



资料来源: wind 南华研究

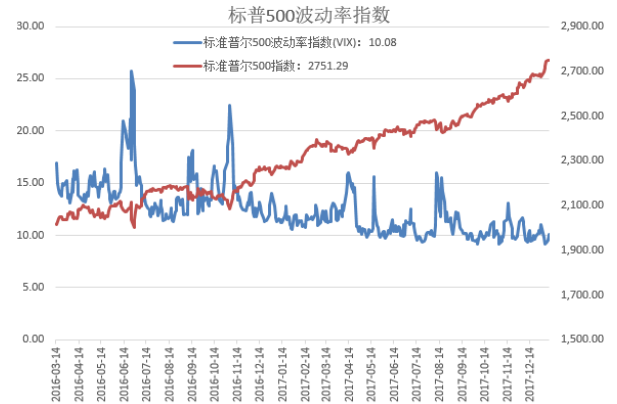
### 4.3. 市场波动率跟踪

图 4.3.1 中国波指(iVX)



资料来源: wind 南华研究

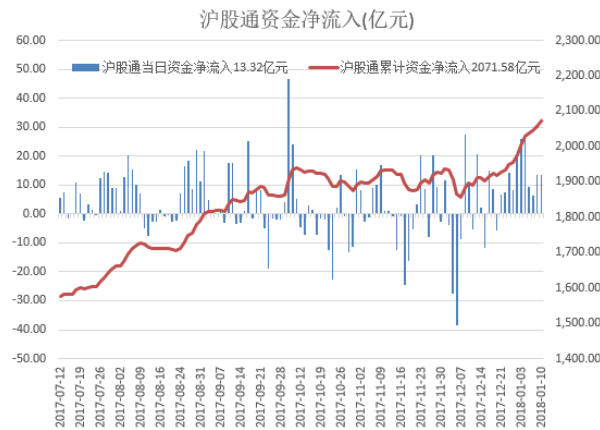
图 4.3.2 标普 500 波动率指数



资料来源: wind 南华研究

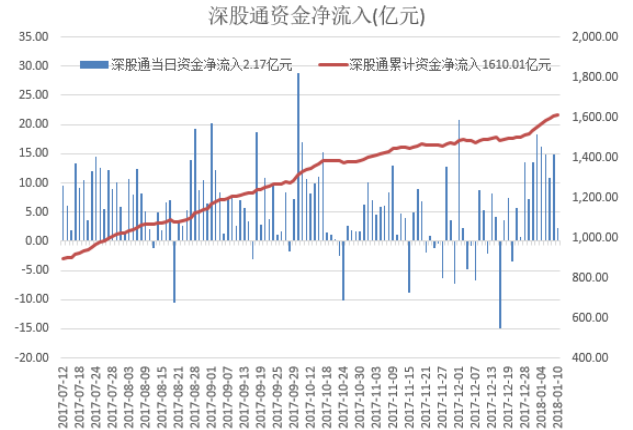
### 4.4. 海外市场资金进入跟踪

图 4.4.1 沪股通资金净流入



资料来源: wind 南华研究

图 4.4.2 深股通资金净流入



资料来源: wind 南华研究

**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

**太原营业部****哈尔滨营业部**

哈尔滨市香坊区中山路 93 号 801、802、810  
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**

上海市浦东新区芳甸路 1155 号 8 层 801、802 单元  
电话: 021-20220312、021-50431979

**上海芳甸路营业部**

上海市浦东新区芳甸路 1155 号 8 层 803、804 单元  
电话: 021-20220312、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**

广州营业部的地址是广州市天河区珠江新城花城大道 68 号环球都会广场 2008 单元  
电话: 020-38904626

**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

**桐乡营业部**

浙江省桐乡市梧桐街道凤鸣路 1048 号一层、七层  
电话：0573-83378538

**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