

沪深300或将技术性调整

投资要点

今日 IF、IH 高位震荡，而 IC 宽幅震荡反弹，符合昨日判断，但今日 IF、IH 总持仓大幅下降，并且陆股通资金净流入也明显放缓，加上短期连续上涨 10 日的少见 K 线形态下，短期 IF 和 IH 存在技术性回调的概率较大；现货市场表现来看，今日申万一级行业指数涨幅领先的是计算机、通信、传媒、商业贸易等行业，其涨幅分别为 3.41%、1.30%、1.03%、0.74%，跌幅较大的有建筑材料、钢铁、采掘、食品饮料等行业，其跌幅分别为 2.58%、1.75%、1.27%、1.03%。

沪深 300 短期存在明显的技术性调整需求。沪深 300 指数本次强劲反弹 200 多点已超市场预期，连续上涨阳线 10 根，在历史统计数据中已经属于罕见，从技术性震荡指标来看，DK 指标已经超过 90，短期技术性回调的概率非常大。

短线投机机会在哪里？我们判断短期资金将追捧具有技术创新能力的中盘股，而在今日的市场表现可以看到，人工智能、芯片国产化、电脑设备等板块的股票已经出现了异动，建议投资者重点关注。

➤ 股指持仓结论：

IF：多空会员持仓大幅回落，并且多头会员持仓回落更大，IF 总持仓为 39757 张，较上日变化了-770 张，今日 IF 略微高开后全天围绕结算价上下附近宽幅横盘震荡，并且资金明显外逃，说明短期上综指连涨 10 日使得投资者认为短期是否继续上涨存在很大的不确定性，预判短期 IF 或将存在技术性回调；

IH：多空会员持仓大幅下降，IH 总持仓为 20466 张，较上日变化了-985 张，今日 IH 略微高开后全天围绕结算价上下附近宽幅横盘震荡，并且资金明显外逃，说明短期上综指连涨 10 日使得投资者认为短期是否继续上涨存在很大的不确定性，预判短期 IF 或将存在技术性回调；

IC：多空会员持仓中幅下降，IC 总持仓为 28326 张，较上日变化了-127 张，今日 IC 略微低开后全天宽幅震荡上涨，总持仓变化不大说明整体多空平衡没有被打破，预计短期维持震荡偏强格局；

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

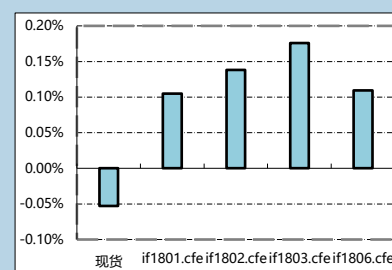
南华期货研究所

姚永源：0755-82723950

yaoyy@nawaa.com

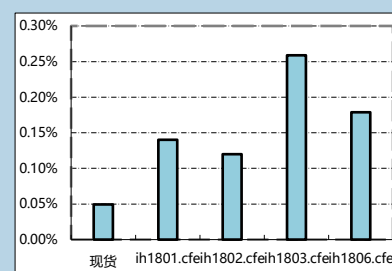
投资咨询：Z0010046

沪深 300 现货及期货涨跌幅情况



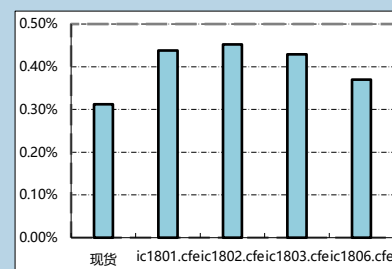
资料来源：Wind 南华研究

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

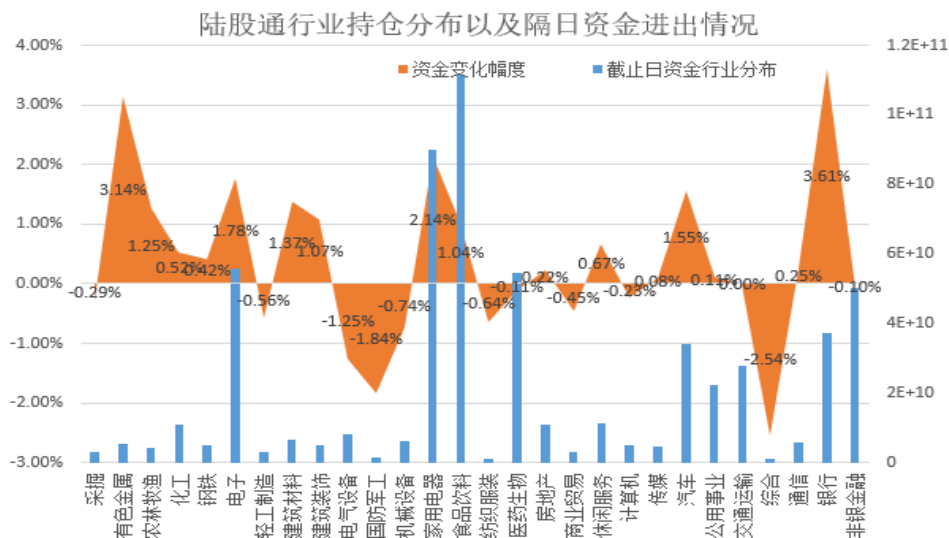
1. 今日关注及投资观点

沪深 300 短期存在明显的技术性调整需求。沪深 300 指数本次强劲反弹 200 多点已超市场预期，连续上涨阳线 10 根，在历史统计数据中已经属于罕见，从技术性震荡指标来看，DK 指标已经超过 90，短期技术性回调的概率非常大。从今日日内市场表现来看，沪深 300 指数开盘后走势偏弱，而下午盘在中小创股票的大幅上涨影响下有所回升，但依旧未能涨破昨日收盘价，并且今日 IF、IH 会员持仓或总持仓量均出现大幅回落，沪股通净流出 1.59 亿元，深股通净流入 2.33 亿元，明显少于近期的单日流入幅度，这样就增加了短期回调的概率。我们在昨日日报中分析道 IH 强于 IC 的核心原因是通胀预期上升导致长期利率高位上涨的需求，这样市场资金依旧以被动投资为主，寻找企业盈利的确定性为投资标的，目前该逻辑没有变化，依次推理我们认为沪深 300 指数回调的幅度不会太大，预判指数回调的力度将使得 KD 指标回踩 80 点附近，然后形成 KD 指标高位震荡，从而形成震荡指标背离的震荡趋势行情，当然假若大幅回调就是最好的进场时机(从指数的技术分析来看，趋势上涨行情中第一次深幅调整，后续反弹的概率非常大)。

短线投机机会在哪里？2017 年的投资逻辑是盈利为王，利率作为次要的影响因素贯穿其中，或者从上证 50 为代表的大盘蓝筹股来看，利率对其影响的因素更是不重要的，但是对于 2018 年来说，大盘蓝筹股已经积攒了两年的持续涨幅，并且市场利率(以 10 年期国债利率为例)已经开始步入历史高位区域，短期继续上涨的空间非常有限，并且 2018 年国内经济周期大概率向下已经得到共识，我们认为企业对资金的需求将有所缓解，国内经济增长的亮点将转移到技术创新层面，特别在产业升级和消费升级方面，那么对于沪深 300 短线的技术性回调，我们判断短期资金将追捧具有技术创新能力的中盘股，而在今日的市场表现可以看到，人工智能、芯片国产化、电脑设备等板块的股票已经出现了异动，建议投资者重点关注。

1 月 10 日陆股通行业持仓隔日变化如图 1.1 所示。

图 1.1 陆股通行业持仓分布以及隔日资金进出情况(截止 1 月 10 日)

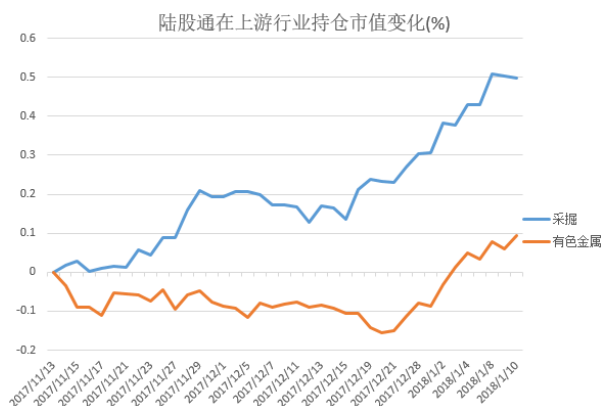


数据来源：wind，南华研究

截止 1 月 11 日，沪股通、深股通累计资金净流入分别达 2069.99 亿元、1612.34 亿元，今日境外资金减速流入 A 股，沪股通和深股通分别资金变化为 -1.59 亿元、2.33 亿元。

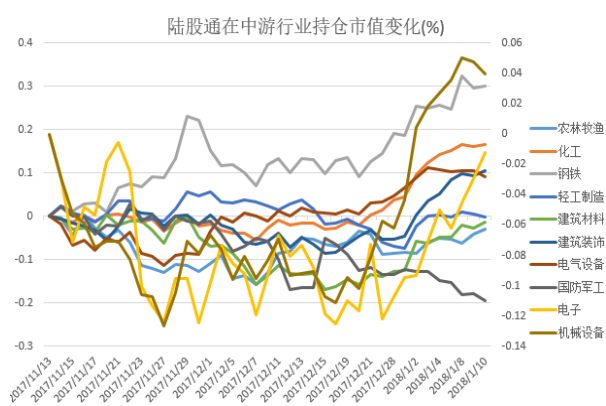
11 月 13 日至 1 月 10 日我们分析陆股通行业持仓市值的变动情况，如图 1.2 至图 1.5 所示。其统计方法是陆股通最新持有申万一级行业的股票数量，乘以当日收盘价得到的持股市值。

图 1.2 陆股通在上游行业持仓市值变化



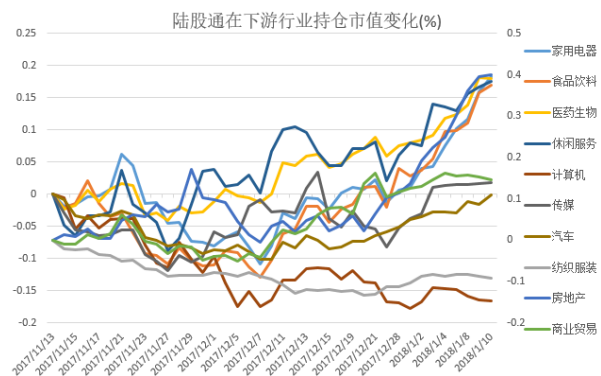
资料来源：wind 南华研究

图 1.3 陆股通在中游行业持仓市值变化



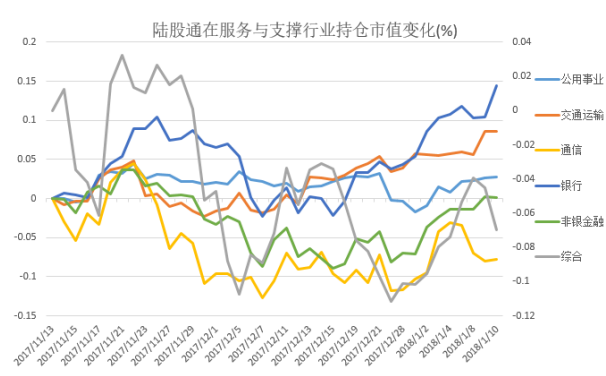
资料来源：wind 南华研究

图 1.4 陆股通在下游行业持仓市值变化



资料来源：wind 南华研究

图 1.5 陆股通在服务与支撑行业持仓市值变化

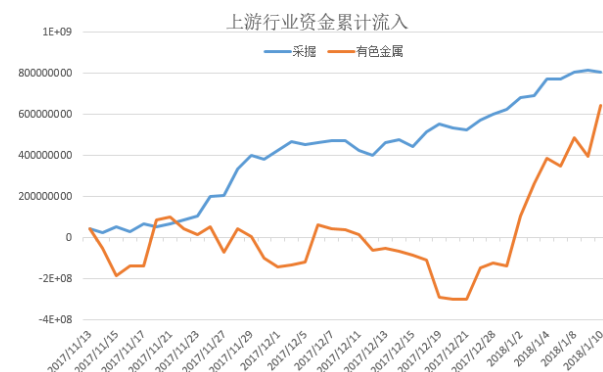


资料来源：wind 南华研究

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

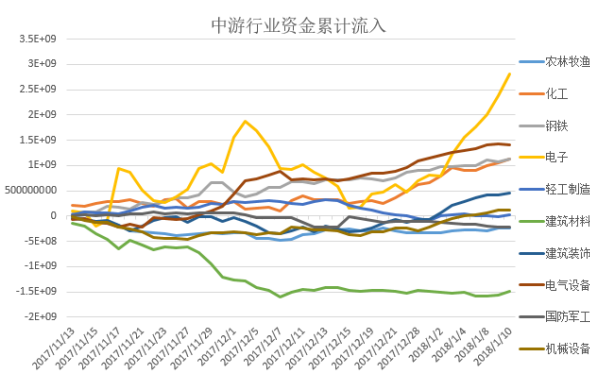
月 13 日至 1 月 8 日境外资金通过陆股通主动流入变动情况，如图 1.6 至图 1.9 所示。

图 1.6 上游行业资金累计流入



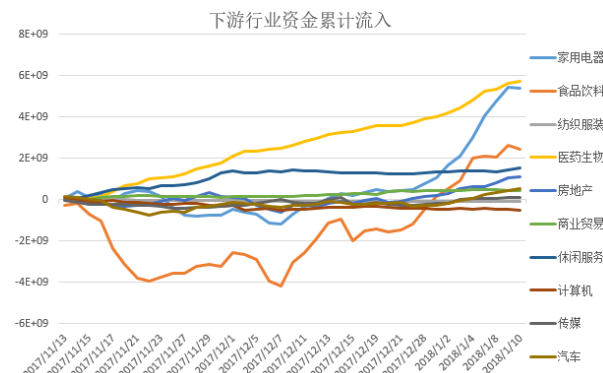
资料来源：wind 南华研究

图 1.7 中游行业资金累计流入



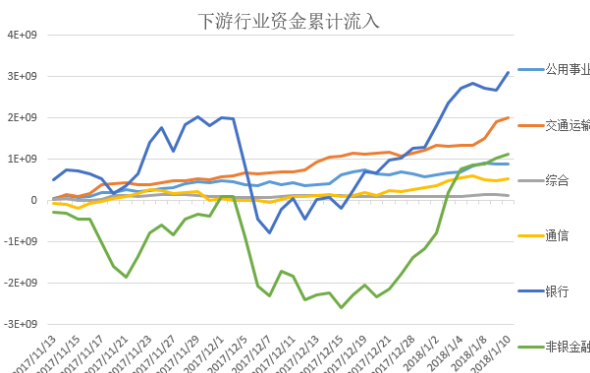
资料来源：wind 南华研究

图 1.8 下游行业资金累计流入



资料来源：wind 南华研究

图 1.9 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 11 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	252,992,001	859,413,290	-606,421,289
2	603993	洛阳钼业	590,093,574	22,875,467	567,218,107
3	601318	中国平安	138,283,288	410,844,387	-272,561,099
4	600585	海螺水泥	160,858,432	125,459,352	35,399,080
5	600690	青岛海尔	178,586,688	53,633,375	124,953,313
6	600887	伊利股份	96,233,041	120,640,210	-24,407,169
7	600276	恒瑞医药	94,891,050	99,331,882	-4,440,832
8	601888	中国国旅	65,297,130	92,526,990	-27,229,860
9	601166	兴业银行	75,044,005	73,394,686	1,649,319
10	601288	农业银行	66,825,810	81,540,204	-14,714,394
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	142,780,755	441,214,414	-298,433,659
2	002415	海康威视	302,663,375	224,171,106	78,492,269
3	000333	美的集团	349,213,265	169,994,544	179,218,721
4	000858	五粮液	171,818,613	182,266,568	-10,447,955
5	002304	洋河股份	49,746,819	179,437,472	-129,690,653
6	000725	京东方 A	99,594,165	109,826,177	-10,232,012
7	000002	万科 A	119,914,967	75,730,893	44,184,074
8	300136	信维通信	62,322,445	120,885,376	-58,562,931
9	002008	大族激光	83,598,737	67,675,456	15,923,281
10	000001	平安银行	69,092,267	76,566,203	-7,473,936

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	4,208.40	4,210.80	4,211.00	4,211.80
涨跌	6.00	7.00	8.20	6.20
涨跌幅	0.10%	0.14%	0.18%	0.11%
贴水	2.81	5.21	5.41	6.21
贴水率	0.07%	0.12%	0.13%	0.15%
IH.CFE				
	当月	下月	下季	隔季
价格	2,999.00	3,004.20	3,019.80	3,029.00
涨跌	5.00	6.40	7.80	5.60
涨跌幅	0.14%	0.12%	0.26%	0.18%
贴水	1.96	7.16	22.76	31.96
贴水率	0.07%	0.24%	0.76%	1.07%
IC.CFE				

	当月	下月	下季	隔季
价格	6,423.20	6,392.00	6,371.00	6,295.00
涨跌	33.60	33.80	30.60	33.00
涨跌幅	0.44%	0.45%	0.43%	0.37%
贴水	-2.74	-33.94	-54.94	-130.94
贴水率	-0.04%	-0.53%	-0.85%	-2.04%

数据来源: wind, 南华研究

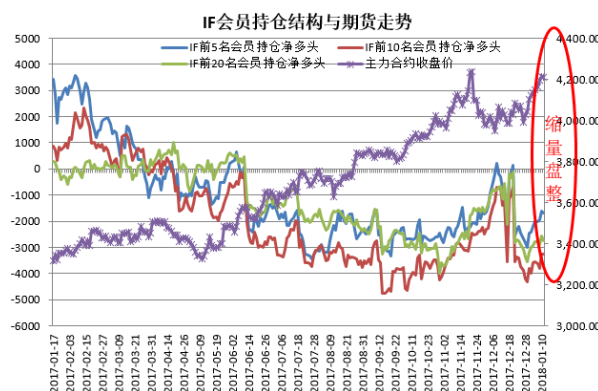
表 2.2: 申万一级行业最新市场表现

行业名称	今日涨幅	5 日涨幅	10 日涨幅	30 日涨幅	年初至今
计算机	3.41%	2.74%	3.79%	12.05%	59.70%
通信	1.30%	4.45%	5.66%	4.36%	4.79%
传媒	1.03%	4.01%	1.48%	7.22%	48.21%
商业贸易	0.74%	5.25%	4.75%	4.45%	0.50%
公用事业	0.58%	2.55%	7.35%	5.47%	18.78%
纺织服装	0.39%	6.88%	6.86%	3.63%	12.61%
非银金融	0.38%	4.47%	4.99%	-2.46%	24.95%
银行	0.37%	5.41%	6.18%	4.39%	4.86%
国防军工	0.33%	2.51%	1.06%	2.45%	-11.92%
有色金属	0.32%	2.32%	0.93%	3.51%	4.97%
轻工制造	0.30%	3.62%	0.36%	-0.33%	15.99%
电气设备	0.26%	4.17%	3.87%	2.03%	-19.14%
机械设备	0.23%	2.24%	0.52%	1.20%	-11.03%
农林牧渔	0.22%	2.84%	2.07%	1.16%	-11.02%
化工	0.10%	2.66%	2.68%	2.08%	8.58%
建筑装饰	0.05%	3.26%	3.88%	2.45%	-7.82%
医药生物	0.01%	3.47%	0.58%	-0.05%	-0.51%
公用事业	0.01%	2.27%	2.41%	0.75%	-22.86%
交通运输	-0.11%	2.35%	0.43%	0.58%	-15.39%
综合	-0.12%	2.25%	1.00%	0.87%	-7.10%
房地产	-0.13%	2.27%	0.74%	1.90%	-4.97%
休闲服务	-0.13%	1.23%	-1.52%	-1.82%	19.17%
汽车	-0.15%	1.99%	1.67%	0.23%	14.77%
家用电器	-0.63%	3.58%	3.65%	5.15%	-1.77%
食品饮料	-1.03%	1.53%	2.97%	1.95%	0.26%
采掘	-1.27%	2.91%	1.81%	-0.64%	-4.14%
钢铁	-1.75%	2.74%	0.31%	-1.03%	-9.57%
建筑材料	-2.58%	1.03%	-0.07%	-1.29%	-22.64%

3. 持仓分析

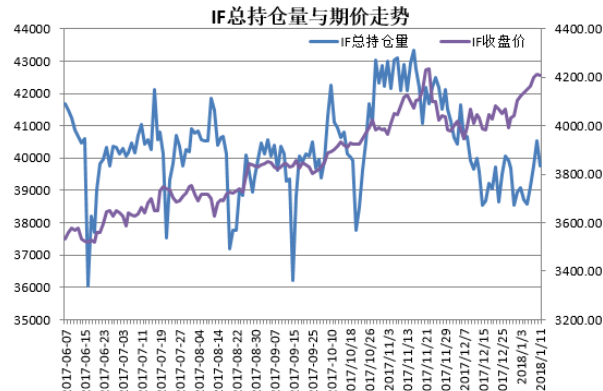
截至 2018 年 1 月 11 日, IF 前 5 名会员、前 10 名会员、前 20 名会员多头分别持仓 12841 张、18342 张、25097 张, 较前日变化-333 张、-470 张、-712 张, 前 5 名会员、前 10 名会员、前 20 名会员空头分别持仓 14535 张、21612 张、27851 张, 较前日变化了-252 张、-470 张、-526 张; 净头寸方面, 前 5 名会员、前 10 名会员、前 20 名会员持仓净多头分别为-1694 张、-3270 张、-2754 张, 多空会员持仓大幅回落, 并且多头会员持仓回落更大, IF 总持仓为 39757 张, 较上日变化了-770 张, 今日 IF 略微高开后全天围绕结算价上下附近宽幅横盘震荡, 并且资金明显外逃, 说明短期上综指连涨 10 日使得投资者认为短期是否继续上涨存在很大的不确定性, 预判短期 IF 或将存在技术性回调。

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

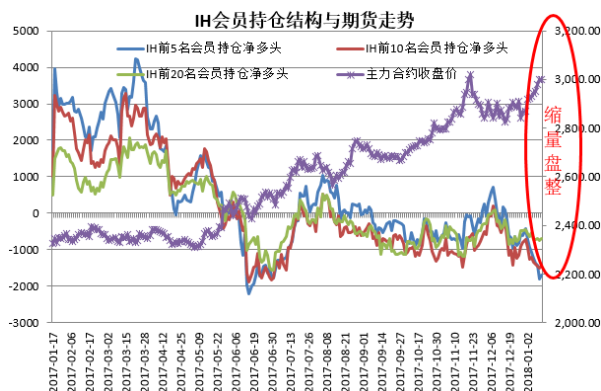
图 3.2: IF 总持仓量与期价走势



资料来源: wind 南华研究

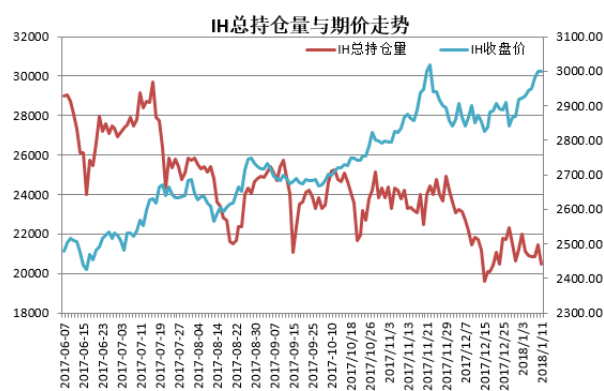
截至 2018 年 1 月 11 日, IH 前 5 名会员、前 10 名会员、前 20 名会员多头分别持仓 3839 张、6159 张、9134 张, 较前日变化-491 张、-675 张、-917 张, 前 5 名会员、前 10 名会员、前 20 名会员空头分别持仓 5529 张、7586 张、9819 张, 较前日变化了-596 张、-749 张、-965 张; 净头寸方面, 前 5 名会员、前 10 名会员、前 20 名会员持仓净多头分别为-1690、-1427、-685, 多空会员持仓大幅下降, IH 总持仓为 20466 张, 较上日变化了-985 张, 今日 IH 略微高开后全天围绕结算价上下附近宽幅横盘震荡, 并且资金明显外逃, 说明短期上综指连涨 10 日使得投资者认为短期是否继续上涨存在很大的不确定性, 预判短期 IF 或将存在技术性回调。

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

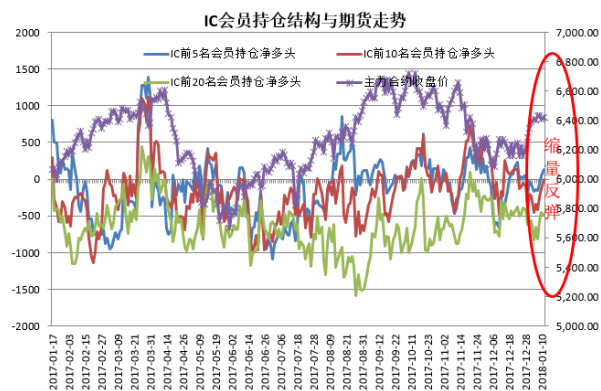
图 3.4：IH 总持仓量与期价走势



资料来源：wind 南华研究

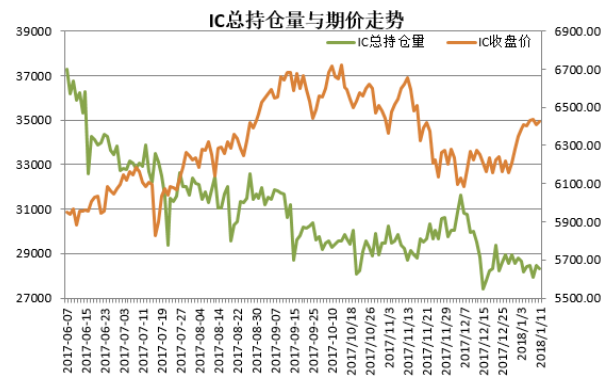
截至2018年1月11日，IC前5名会员、前10名会员、前20名会员多头分别持仓5669张、8964张、12257张，较前日变化-131张、-278张、-502张，前5名会员、前10名会员、前20名会员空头分别持仓5541张、8969张、12746张，较前日变化了-210张、-399张、-466张；净头寸方面，前5名会员、前10名会员、前20名会员持仓净多头分别为128张、-5张、-489张，多空会员持仓中幅下降，IC总持仓量为28326张，较上日变化了-127张，今日IC略微低开后全天宽幅震荡上涨，总持仓变化不大说明整体多空平衡没有被打破，预计短期维持震荡偏强格局。

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

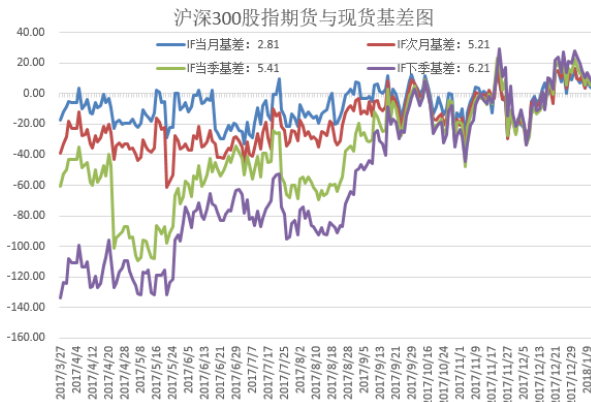


资料来源：wind 南华研究

4. 市场监控

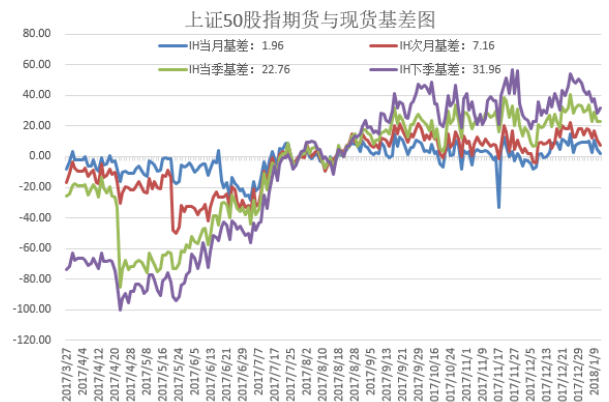
4.1. 股指期货信号跟踪

图 4.1.1 沪深 300 股指期货与现货基差图



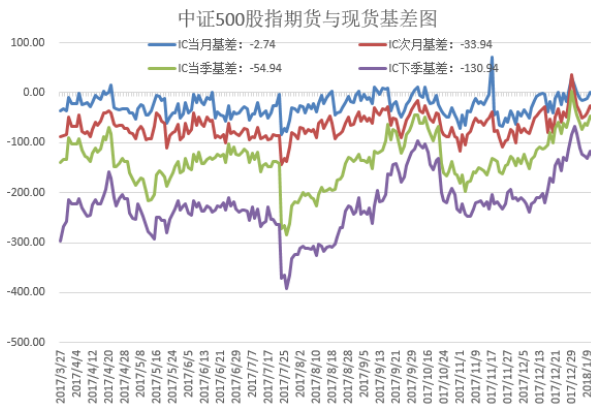
资料来源：wind 南华研究

图 4.1.2：上证 50 股指期货与现货基差图



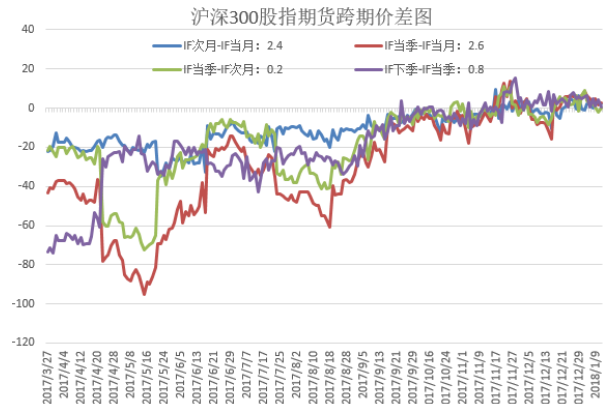
资料来源：wind 南华研究

图 4.1.3 中证 500 股指期货与现货基差图



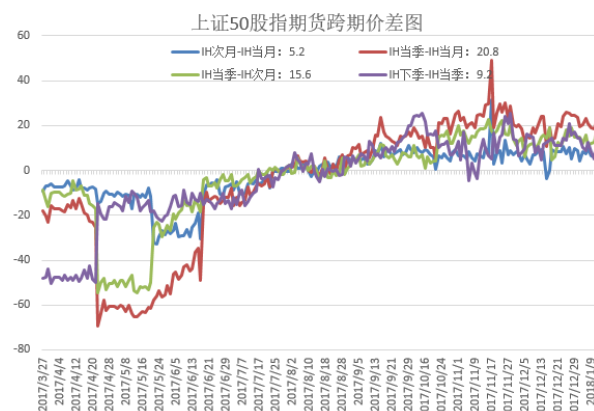
资料来源：wind 南华研究

图 4.1.4 沪深 300 股指期货跨期价差图



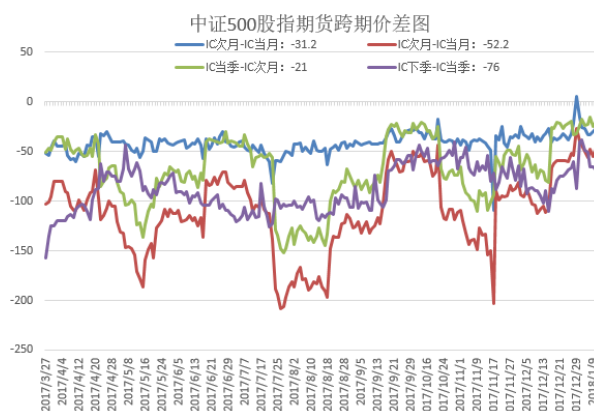
资料来源：wind 南华研究

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

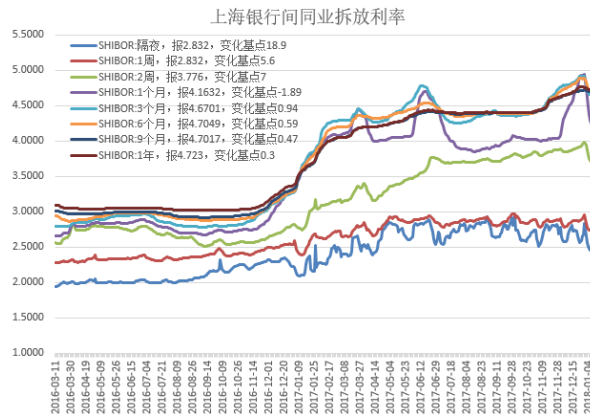
图 4.1.7 50ETF 期权情绪指标跟踪



数据来源：wind 南华研究

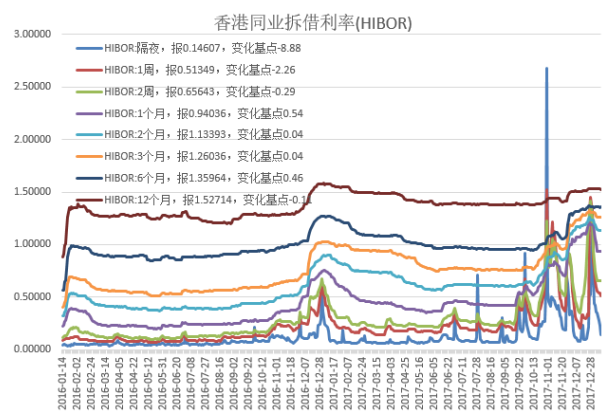
4.2. 市场利率监控

图 4.2.1 上海银行间同业拆放利率(shibor)



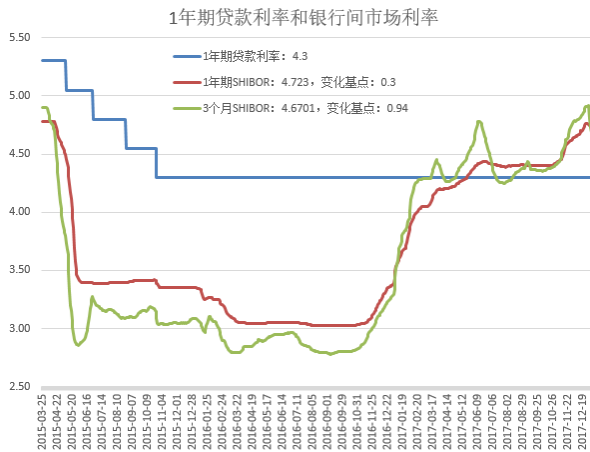
资料来源: wind 南华研究

图 4.2.2 香港同业拆借利率(hibor)



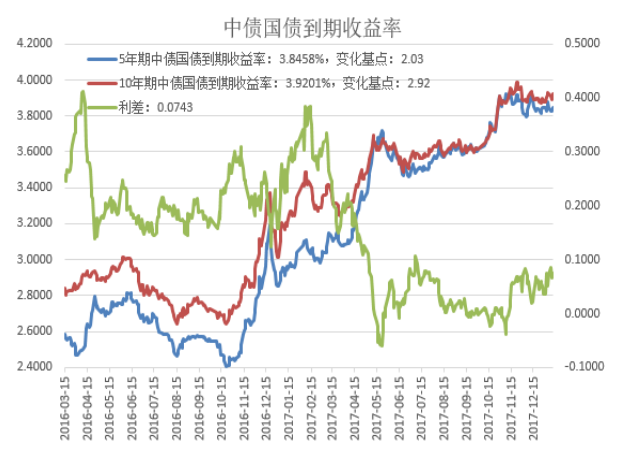
资料来源: wind 南华研究

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

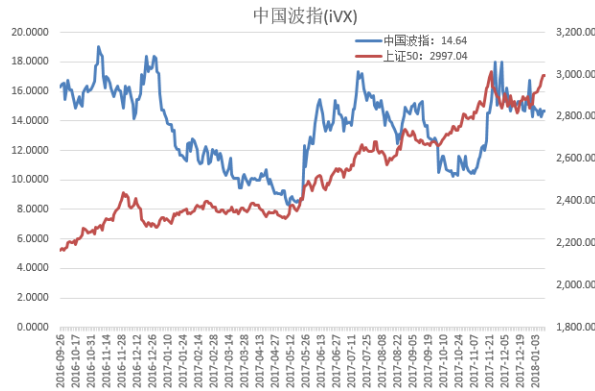
图 4.2.4 国债到期收益率及长短期利差



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

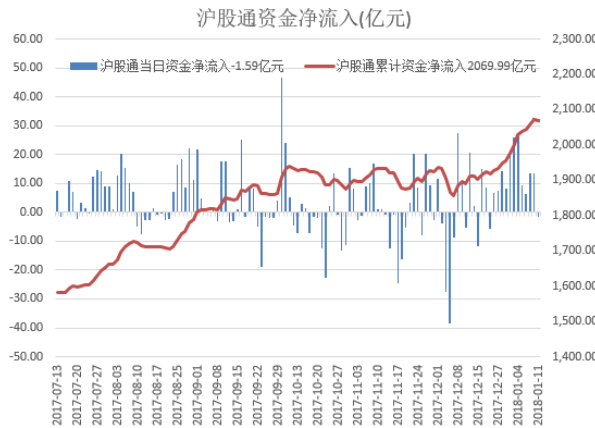
图 4.3.2 标普500波动率指数



资料来源：wind 南华研究

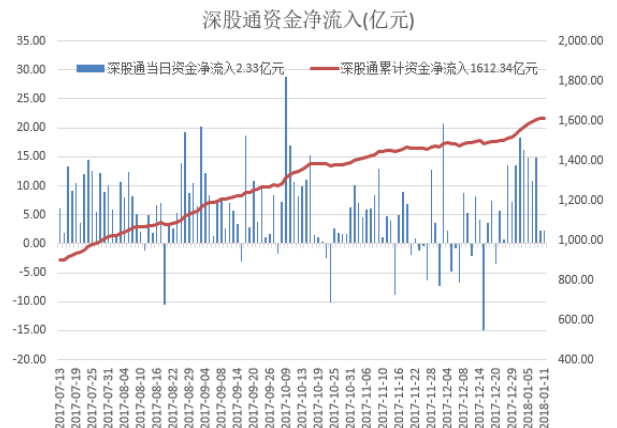
4.4. 海外市场资金进入跟踪

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