

一诺千金 德厚载富

一德期货 研究报告

（周报）

股指期货投资策略周报

20190812

一德期货期权部

金融衍生品分析师 陈畅

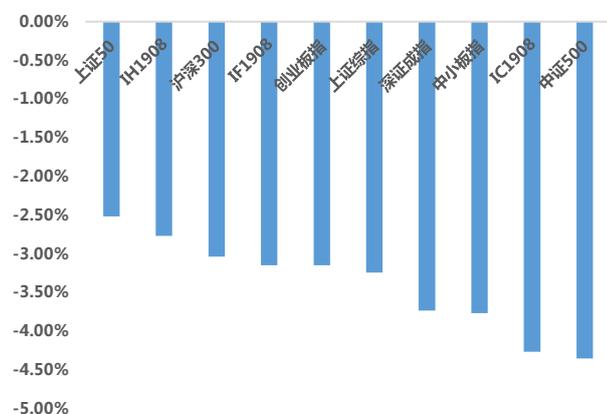
投资咨询号：Z0013351



一、一周市场回顾

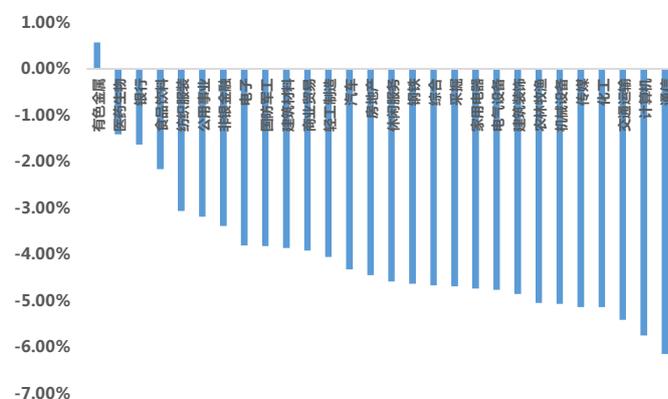
截止上周五收盘，各指数的周涨跌幅排列顺序分别为创业板指（-3.15%）>上证综指（-3.25%）>深证成指（-3.74%）>中小板指（-3.77%）；就期指各标的指数来说，周涨跌幅排列顺序分别为上证50指数（-2.52%）>沪深300指数（-3.04%）>中证500指数（-4.36%）。从申万一级行业周涨跌情况来看，上周仅有有色金属（0.58%）一个板块收涨，跌幅排名靠前的行业依次是通信（-6.15%）、计算机（-5.75%）和交通运输（-5.42%）。就期指三品种当月合约来说，周涨跌幅排列顺序分别为IH1908（-2.77%）>IF1908（-3.15%）>IC1908（-4.27%）。

图 1：各主要指数周涨跌幅排行榜



资料来源：wind，一德期权部

图 2：申万一级行业周涨跌幅排行榜



资料来源：wind，一德期权部

二、股票市场概览

1、陆股通

上周沪股通、深股通成交净买入合计-55.48 亿元，而 8 月 2 日当周成交净买入-59.52 亿元。

表 1：沪股通成交金额统计

	期间总成交金额	期间买入成交金额	期间卖出成交金额	成交净买入
2019-08-02	739.6312	327.4216	412.2096	-84.7880
2019-08-09	935.9288	431.7559	504.1729	-72.4170

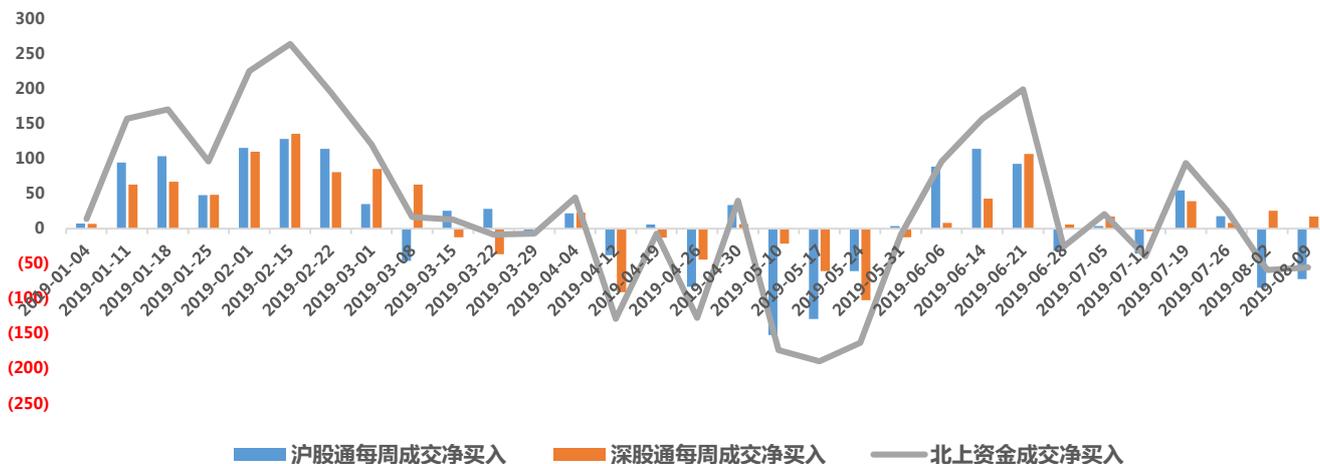
资料来源：wind，一德期权部

表 2：深股通成交金额统计

	期间总成交金额	期间买入成交金额	期间卖出成交金额	成交净买入
2019-08-02	796.1847	410.7263	385.4584	25.2679
2019-08-09	888.2938	452.6152	435.6786	16.9366

资料来源：wind，一德期权部

图 3：陆股通每周成交净买入情况（2019 年年初至今）



资料来源：wind，一德期权部

注：本文所列数据为成交净买入额度，而非当日资金流入额。当日资金流入额=当日限额-当日余额，包含当日成交净买额及当日申报但未成交的买单金额；当日成交净买额=买入成交额-卖出成交额。

2、融资融券

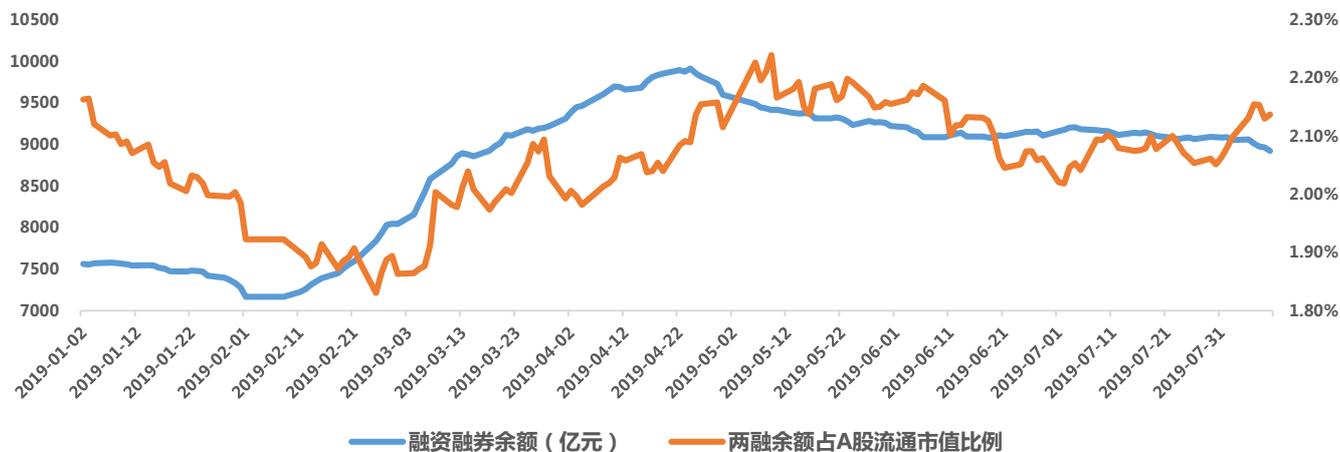
上周两融余额占 A 股流通市值比例有所升高。截止 8 月 9 日该比值达 2.14%，与 8 月 2 日相比上升了 0.04%。证金公司转融资费率下调 80BP 及两融标的股票范围扩大、最低维持担保比例不得低于 130% 规定的取消，旨在引导机构场内杠杆适度增加，促进券商两融业务回升。

表 3：融资融券余额统计

	两融余额	A 股流通市值	两融余额占 A 股流通市值比例
2019-08-02	9055.36	431674	2.10%
2019-08-09	8925.79	417537	2.14%

资料来源：wind，一德期权部

图 4：融资融券余额统计（2019 年年初至今）



资料来源：wind，一德期权部

3、限售股解禁

本周（8月12日至8月16日），共有27家上市公司解禁，解禁金额约314亿，解禁压力较上周减轻。

表 4：限售股解禁情况

解禁日期	解禁公司数	解禁股份数 (万股)	解禁金额 (万元)
2019-08-12	12	104102.9	1097225
2019-08-13	3	5148.398	23668.05
2019-08-14	3	14654.13	118583.7
2019-08-15	5	18832.03	362728
2019-08-16	4	164438.9	1541665
合计	27	307176.4	3143870

资料来源：wind，一德期权部

三、期指市场概览

1、成交持仓

表 5：期指合约成交持仓情况（8月9日）

	主力合约成交持仓比	总成交持仓比	前 20 名持仓多空单比
IF	1.07	0.77	0.96
IH	1	0.68	0.95
IC	0.95	0.56	0.92

资料来源：wind，一德期权部

2、升贴水

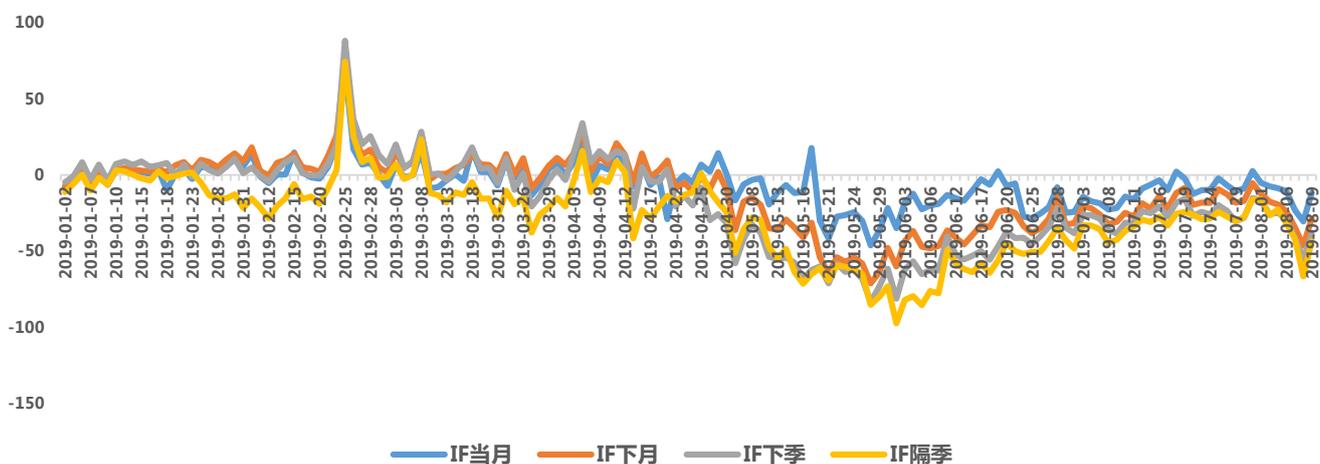
表 6: 期指合约升贴水情况 (8月9日)

	基差	升贴水	换仓成本 (08 换 09)
IF1908	-11.930	-0.33%	0.46%
IH1908	-8.749	-0.32%	0.58%
IC1908	-29.753	-0.65%	1.27%

资料来源: wind, 一德期权部

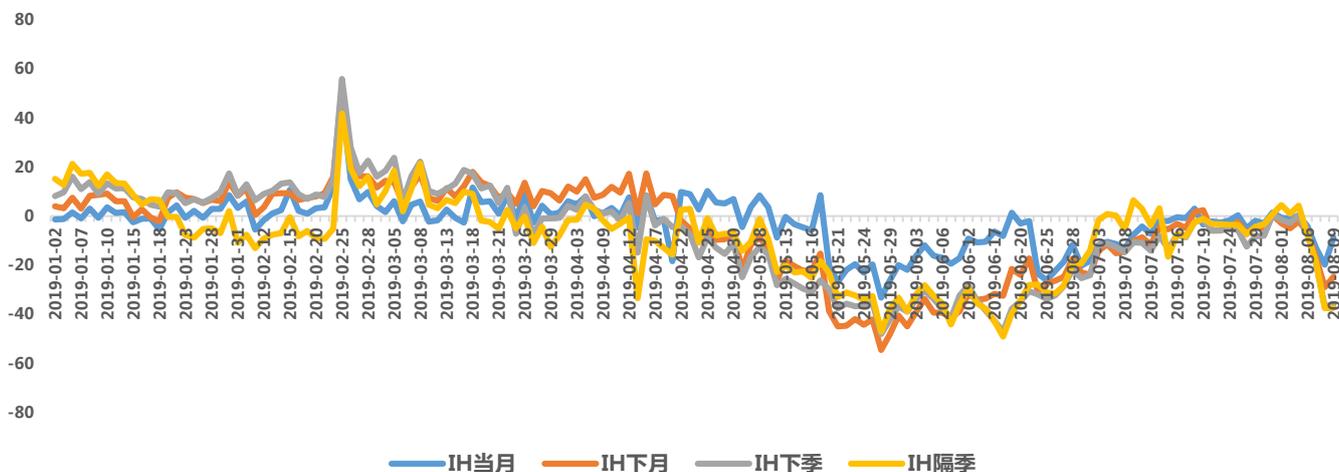
3、各合约价差

图 5: IF 各合约价差 (2019 年年初至今)



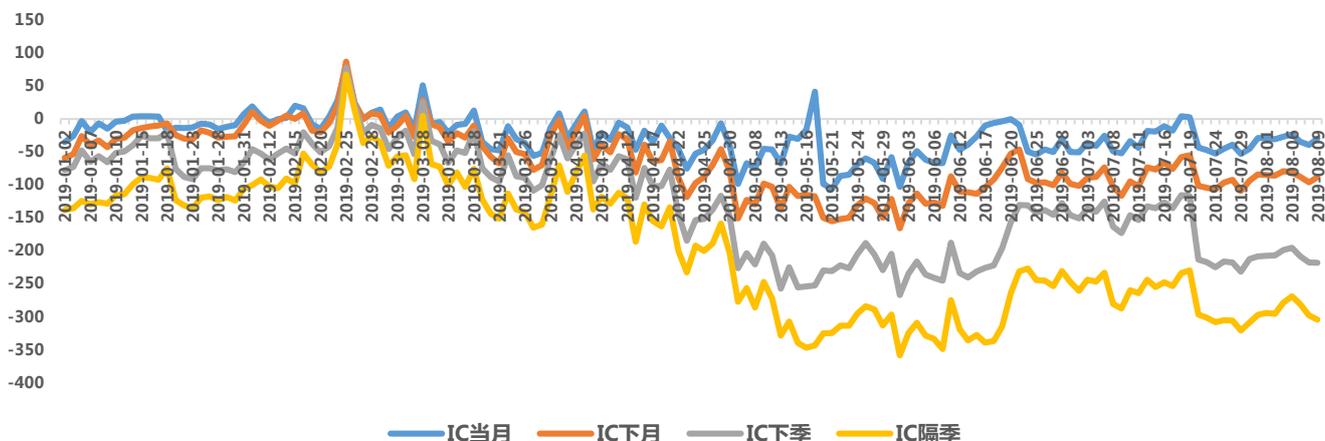
资料来源: wind, 一德期权部

图 6: IH 各合约价差 (2019 年年初至今)



资料来源: wind, 一德期权部

图 7: IC 各合约价差 (2019 年年初至今)



资料来源: wind, 一德期权部

四、后市展望&投资策略

今日盘前提示中提到: 目前在外围环境暂未缓和、内部稳增长政策尚未出台的背景下, 我们维持市场将继续弱势的判断, 上证综指 2733 点大概率会被向下突破。未来需警惕债务违约、股权质押暴雷及信用收缩风险, 尤其关注前期涨幅过高的逆市股可能出现的补跌风险。操作上, 建议上周四以来新布局的空单继续持有, 并可逢分时拉升继续加空。

实际上, 自 7 月 31 日中央政治局会议结束、8 月 1 日凌晨美联储议息会议靴子落地后, 我们一直对期指持偏空态度。上周证金公司转融资费率下调 80BP 及两融标的股票范围扩大、最低维持担保比例不得低于 130% 规定的取消, 旨在引导机构场内杠杆适度增加, 促进券商两融业务回升。包括 MSCI 将在 8 月 27 日收盘后把中国大盘 A 股纳入因子从 10% 增加到 15%, 该举措预计带来 36 亿美元 (245 亿) 被动型增量资金。上述消息确实对市场构成利好, 但我们认为该利好可能导致市场短期的反弹, 但不会导致市场趋势的反转。

随着主要经济体增速的下滑, 全球经济面临步入通缩周期的挑战, 而美债收益率曲线下跌暗示美国经济衰退风险加剧, 未来一段时间美股或将面临较为剧烈的调整, 这将对外资集中持股的大指数造成不利。从国内来看, 中央政治局经济会议指出“不将房地产作为短期刺激经济的手段”, 使市场再度出现信用紧缩预期, 未来需警惕债务违约、股权质押暴雷及信用收缩风险, 尤其关注前期涨幅过高的逆市股可能出现的补跌风险。本周宏观经济数据将密集出炉, 其中对 A 股影响相对较大的是金融数据, 而根据券商预测, 金融数据大概率将低于预期。

从早盘情况来看, 在贵州茅台、券商带动下, 指数高开, IH 领涨, 操作上维持早盘策略。就大指数来说, 后续依然需要警惕美股大跌、人民币汇率、港币汇率大幅贬值引发北上资金大幅外流, 从而给上证 50 和沪深 300 等大指数带来负面影响。对于小指数来说, 警惕大指数失守会对小指数形成拖拽效应以及个股股权质押、债务违约风险。如果贸易摩擦和地缘政治等外部因素出现缓和和内部有强有力的稳增长政策出台 (例如降息), 将

有利于市场风险偏好和市场估值中枢的回升，届时建议空单平仓。当前单边空单持有的基础上，建议关注多 IH 空 IC 的跨品种套利。

提示：由于夜间海外市场和消息面存在不确定性，具体策略可能会发生改变，请投资者及时关注“一德早知道”。

免责声明

- ▶ 本研究报告由一德期货有限公司（以下简称“一德期货”）向其服务对象提供，无意针对或打算违反任何国家、地区或其它法律管辖区域内的法律法规。未经一德期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式引用、转载、发送、传播或复制本报告。本研究报告属于机密材料，其所载的全部内容仅提供给服务对象做参考之用，并不构成对服务对象的决策建议。一德期货不会视本报告服务对象以外的任何接收人为其服务对象。如果接收人并非一德期货关于本报告的服务对象，请及时退回并删除。
- ▶ 一德期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是一德期货在发表本报告当时的判断，一德期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知服务对象。一德期货也不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于服务对象。服务对象不应单纯依靠本报告而取代自身的独立判断。一德期货不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。



总部：天津市和平区解放北路188号信达广场16层 • 022-58298788 • 300042

北京北三环东路营业部 100013

北京市东城区北三环东路36号环球贸易中心E座7层702-703
Tel: 010-8831 2088

上海营业部 200063

上海市普陀区中山北路2550号1604-1608室
Tel: 021-6257 3180

天津营业部 300021

天津市和平区南马路11号、13号-2352、2353-1号（和平创新大厦A座25楼2352、2353-1号）
Tel: 022-2813 9206

天津滨海新区营业部 300457

天津经济技术开发区第一大街79号泰达MSD-C区C1座2205单元
Tel: 022-6622 5869

天津津滨大道营业部 300161

天津市河东区上杭路街道津滨大道53号B座2301
Tel: 022-5822 0902

天津解放北路营业部 300042

天津市和平区小白楼街大沽北路与徐州道交口万通中心8层（802-804）
Tel: 022-2330 3538

郑州营业部 450008

河南省郑州市金水区未来大道69号未来大厦803-805室
Tel: 0371-6561 2079

大连营业部 116023

辽宁省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2702号房间
Tel: 0411-8480 6701

淄博营业部 255000

山东省淄博市高新区柳泉路125号先进陶瓷产业创新园A座806、807房间
Tel: 0533-358 6709

宁波营业部 315040

浙江省宁波市江东区彩虹北路48号波特曼大厦8-7号
Tel: 0574-8795 1915

唐山营业部 063000

河北省唐山市路北区翔云道唐山金融中心金融大厦2号楼905室
Tel: 0315-578 5511

烟台营业部 264006

山东省烟台市经济技术开发区长江路177号501室
Tel: 0535-216 3353/216 9678

杭州营业部 310000

浙江省杭州市江干区瑞立江河汇大厦801室
Tel: 0571-8799 6673