

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

20190908

一德期货期权部

金融衍生品分析师 陈畅

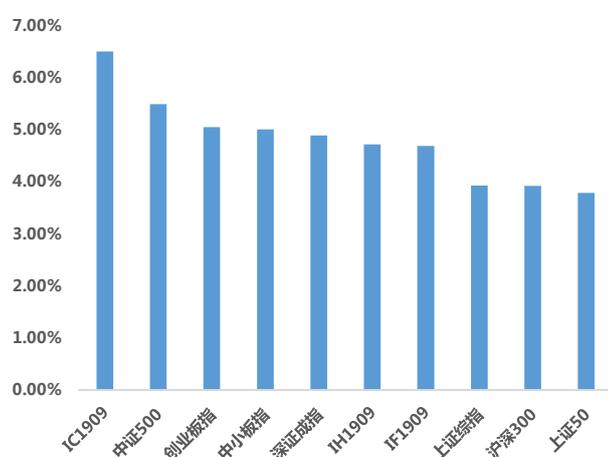
投资咨询号：Z0013351



## 一、一周市场回顾

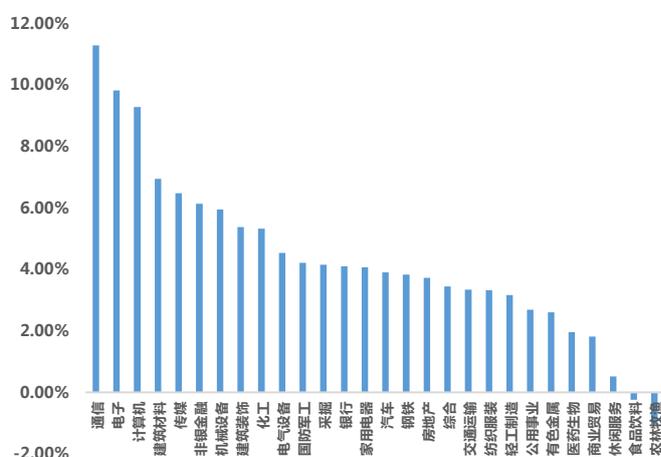
截止上周五收盘，各指数的周涨跌幅排列顺序分别为创业板指（5.05%）>中小板指（5.01%）>深证成指（4.89%）>上证综指（3.93%）；就期指各标的指数来说，周涨跌幅排列顺序分别为中证500指数（5.49%）>沪深300指数（3.92%）>上证50指数（3.78%）。从申万一级行业周涨跌情况来看，涨幅排名靠前的行业依次是通信（11.29%）、电子（9.83%）和计算机（9.28%），仅有农林牧渔（-1.04%）和食品饮料（-0.24%）两个行业收跌。就期指三品种当月合约来说，周涨跌幅排列顺序分别为IC1909（6.50%）>IH1909（4.72%）>IF1909（4.69%）。

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 280 亿元，创年内最大值。虽然北上资金的大幅流入有富时罗素和标普道琼斯的驱动，但距离正式纳入尚有两个礼拜（9月23日盘前富时罗素和标普道琼斯生效，预计带来 51 亿被动型资金、约合人民币 360 亿，据此推理被动型资金大举建仓应该在 9 月 20 日），仅以此判断北上的大幅流入略显单薄，毕竟当前人民币汇率依然不稳。根据买方投资者与港资、外资交流信息显示，北上资金大量流入的原因除被动配置外（MSCI、富时罗素和标普道琼斯），主动性资金预期中美谈判向好下 A 股上涨叠加汇率升值会带来股票收益和汇率收益。

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
2019-08-30	1332.6727	710.0975	622.5752	87.5223
2019-09-06	1169.2626	681.7628	487.4998	194.2630

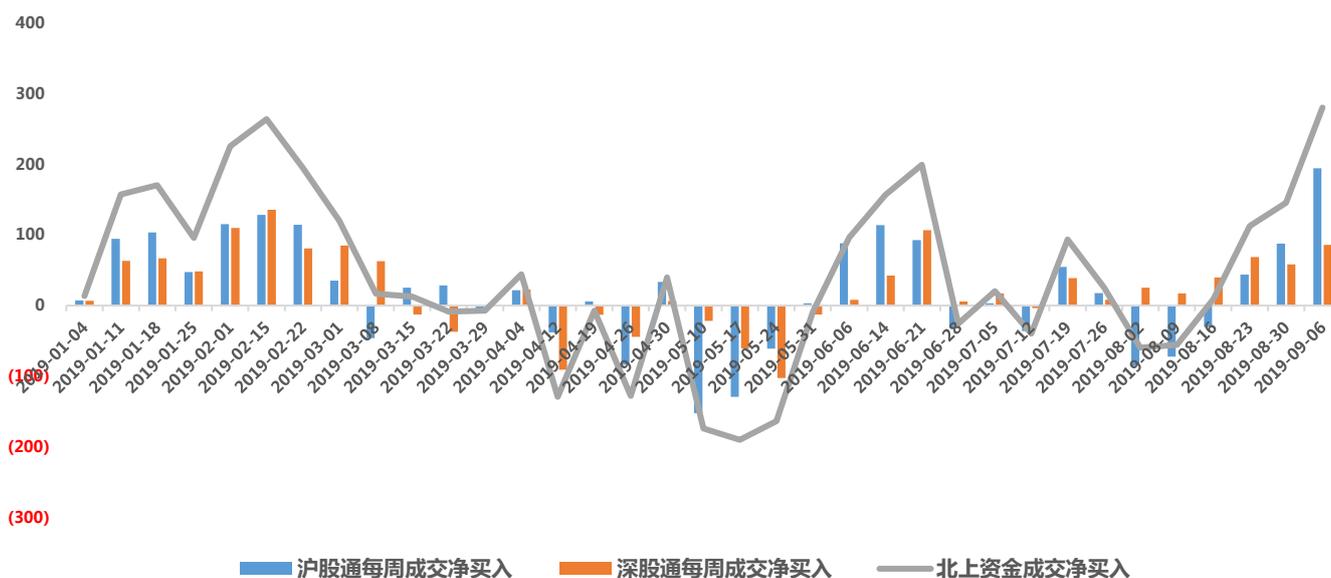
资料来源：wind，一德期权部

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
2019-08-30	1186.8993	622.4963	564.4030	58.0933
2019-09-06	1213.8567	649.8398	564.0169	85.8229

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

从 8 月 20 日起，沪深两市正式实施两融新规。新规主要包含：第一，取消了最低维持担保比例不得低于 130% 的统一限制；第二，完善维持担保比例计算公式，客户还可用证券公司认可的其他证券等资产作为补充担保物；第三，标的范围上融资融券标的股票数量由 950 只扩大至 1600 只，增加 650 只。自新规实施后，融资融券余额不断上升。截止 9 月 5 日两融余额占 A 股流通市值比例达 2.08%，与 8 月 30 日相比下降了 0.03%。

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
2019-08-30	9263.47	438331	2.11%
2019-09-05	9447.04	454676	2.08%

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（9月9日至9月12日），共有29家上市公司解禁，解禁金额约230亿，较上周（441亿）减少。

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）
2019-09-09	14	125950.66	1490695.99
2019-09-10	4	78331.52	318687.97
2019-09-11	3	7473.90	78498.22
2019-09-12	8	42030.49	407750.31
合计	29	253786.57	2295632.48

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（9月6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	0.86	0.73	0.97
IH	1	0.81	0.90

IC	0.73	0.54	0.91
----	------	------	------

资料来源: wind, 一德期权部

## 2、升贴水

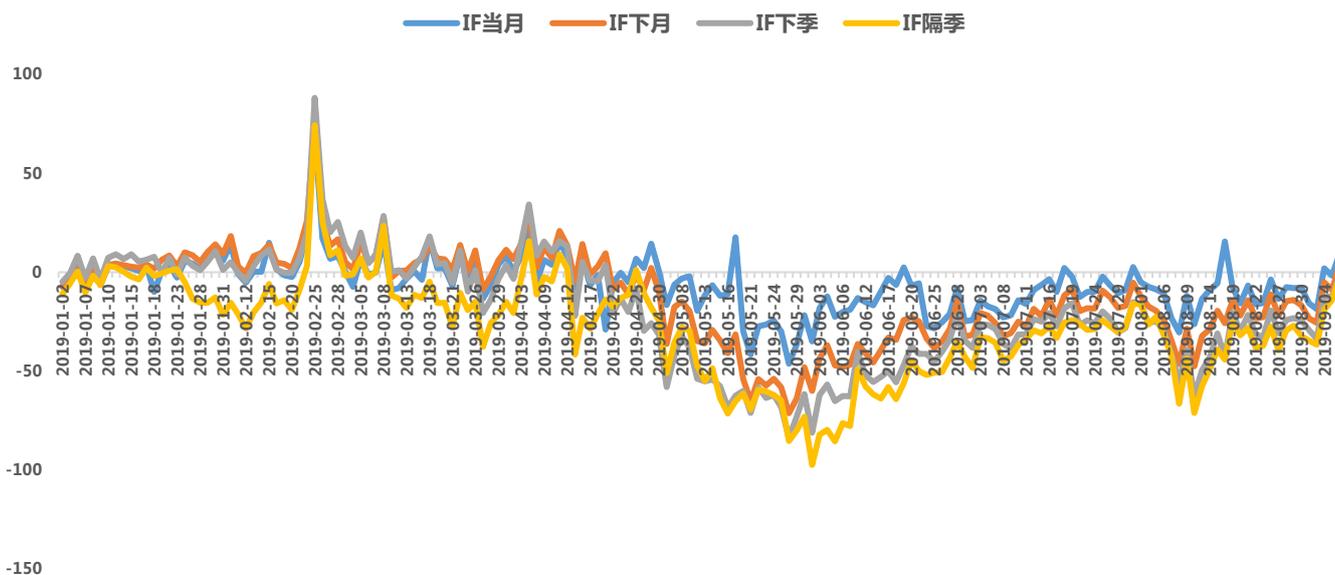
表 6: 期指合约升贴水情况 (9月6日)

	基差	升贴水	换仓成本 (09 换 10)
IF1909	9.492	0.24%	0.14%
IH1909	6.927	0.23%	0.08%
IC1909	-3.238	-0.06%	0.74%

资料来源: wind, 一德期权部

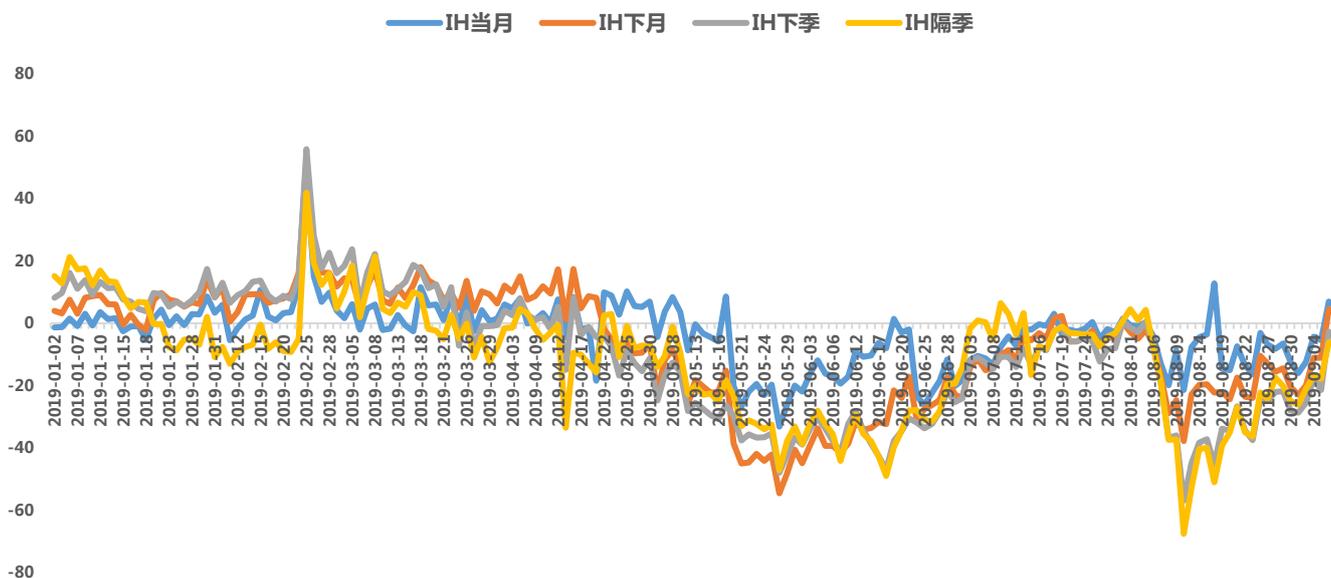
## 3、各合约价差

图 5: IF 各合约价差 (2019 年年初至今)



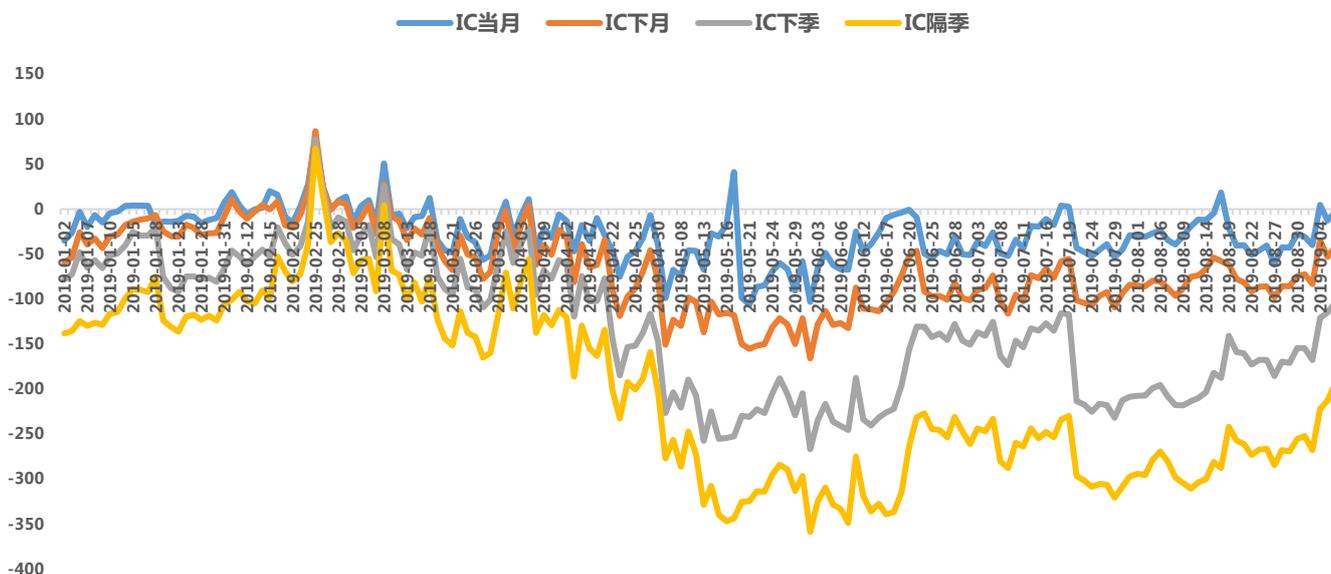
资料来源: wind, 一德期权部

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

上周五市场如期出现震荡,成交量也较周四出现了萎缩。截止周五收盘上证综指上涨 0.46%,两市成交额缩小至 6340 亿。市场结构方面,上证 50 上涨 0.85%,创业板指上涨 0.19%。期指方面,IF1909 上涨 0.73% (基差 9.49,由负转正),IH1909 上涨 1.16% (基差 6.93,由负转正),IC1909 上涨 0.27% (基差-3.24,较周四收窄 9.37 点)。在市场的反弹过程中,股指期货各合约的贴水状况均得到了缓解。截止上周五收盘,IF1909、IF1910、IH1909、IH1910 基差均转为正值,从基差角度有利于空头套期保值的建仓。

上周北上资金延续大幅流入趋势，全周沪股通净流入额达 211.5 亿，深股通净流入额达 96.87 亿。虽然北上资金的大幅流入有富时罗素和标普道琼斯的驱动，但距离正式纳入尚有两个礼拜（9 月 23 日盘前富时罗素和标普道琼斯生效，预计带来 51 亿被动型资金、约合人民币 360 亿，据此推理被动型资金大举建仓应该在 9 月 20 日），仅以此判断北上的大幅流入略显单薄，毕竟当前人民币汇率依然不稳。根据买方投资者与港资、外资交流信息显示，北上资金大量流入的原因除被动配置外（MSCI、富时罗素和标普道琼斯），主动性资金预期中美谈判向好下 A 股上涨叠加汇率升值会带来股票收益和汇率收益。



William\_D\_Gann

今天 14:42 来自 微博 weibo.com

【下午电话沟通了几个港资 外资朋友】因为我也很好奇 为什么汇率一直贬。老外却疯狂的买。启发给了新思路啊。把汇率当谈判的周期做交易了。【一个新维度。】

①对于近期 他们大部分并非买权重，近期的，是胡椒面的配置被动盘多（撒开买的 300 500 居多），属于被动配置的。而主动买盘的则一个思路，人民币现在贬值的（兑换过来话说，下一阶段估计能缓和一下。那时候 A 股往上 和 汇兑升值的时候，可以再倒出来。对手盘）一旦升值股指必然往上，届时【获利收益+汇兑收益】

②老外觉得 后面有一段时间 汇率可以回 7；7 以上都划算，7 是中介点谈判中介点。这想法。他们说金毛对 7 很看重。想谈，回 7 以下，对于他们，是划算的。

收起全文 ^

近两周以来，虽然外部环境的反复无常，但 A 股表现波澜不惊。对比上证综指、恒生指数、包括美股的走势，可以发现 A 股对于外部不确定性风险反应相对“钝化”，独立性行情特征比较明显。从市场结构上来看，投资者更青睐于受经济增速影响较小的行业，科技股因此表现突出。其背后逻辑在于，市场已经将经济下行的预期 price in。相对于宏观的不确定性，市场更加关注受宏观影响小的结构性机会。反映到行情上，即表现为自下而上的“轻宏观、重个股”，期指方面则体现为 8 月 9 日至今 IC 相对 IH 价差持续扩大。

对本周来说，需要关注的事项有：1、中国人民银行定于 9 月 16 日全面下调金融机构存款准备金率 0.5 个百分点（不含财务公司、金融租赁公司和汽车金融公司）。再额外对仅在省级行政区域内经营的城市商业银行定向下调存款准备金率 1 个百分点。此次降准释放长期资金约 9000 亿元。2、受中秋假期影响，沪深交易所 9 月 11 日至 9 月 15 日不提供港股通服务，9 月 16 日起照常开通港股通服务。中秋假期后，则需关注 9 月 17 日 MLF 续作情况、9 月 19 日美联储议息会议和 9 月 20 日富时罗素及标普道琼斯被动型资金的配置。3、上周五公布的美国非农就业不及预期，市场预期美联储 9 月降息概率为 100%。

本轮降准是对 9 月 4 日国常会精神的落实，符合市场预期。从周末投资者反馈情况来看，市场认为周一高开低走的概率较大。操作上，建议上周四多 IC 空 IH 解除锁仓，谨慎持有，设好止盈。关注外围市场变动影响。

提示：若报告发出后海外市场和消息面出现不确定性，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