

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

20200308

一德期货期权部

金融衍生品分析师 陈畅

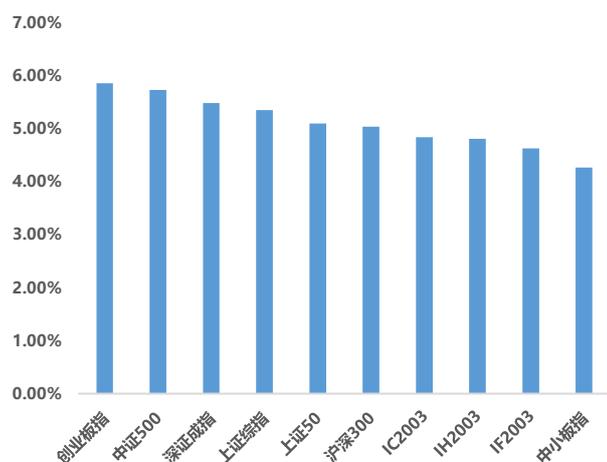
投资咨询号：Z0013351



一、一周市场回顾

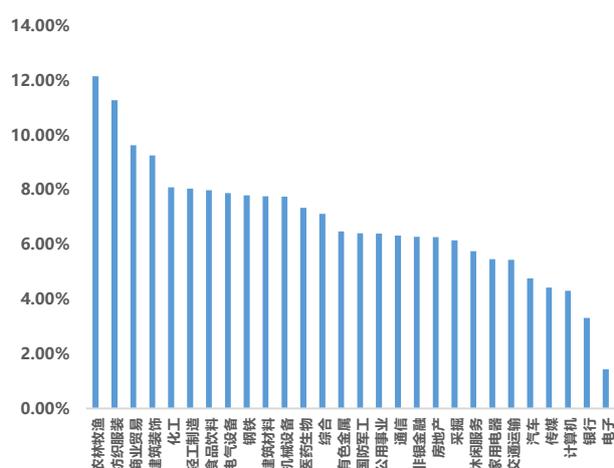
截止上周五收盘，各指数的周涨跌幅排列顺序分别为创业板指（5.86%）>深证成指（5.48%）>上证综指（5.35%）>中小板指（4.27%）；就期指各标的指数来说，周涨跌幅排列顺序分别为中证500指数（5.73%）>上证50指数（5.10%）>沪深300指数（5.04%）。从申万一级行业周涨跌情况来看，上周所有行业均周度收涨，涨幅排名靠前的行业依次是农林牧渔（12.17%）、纺织服装（11.28%）、商业贸易（9.64%）。就期指三品种当月合约来说，周涨跌幅排列顺序分别为IC2003（4.84%）>IH2003（4.81%）>IF2003（4.63%）。

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约56亿元，较前一周（-293亿元）有所增加。

表1：沪股通成交金额统计（亿元）

期间	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
2020-02-28	2088.63	967.09	1121.54	-154.44
2020-03-06	1980.01	1018.37	961.64	56.74

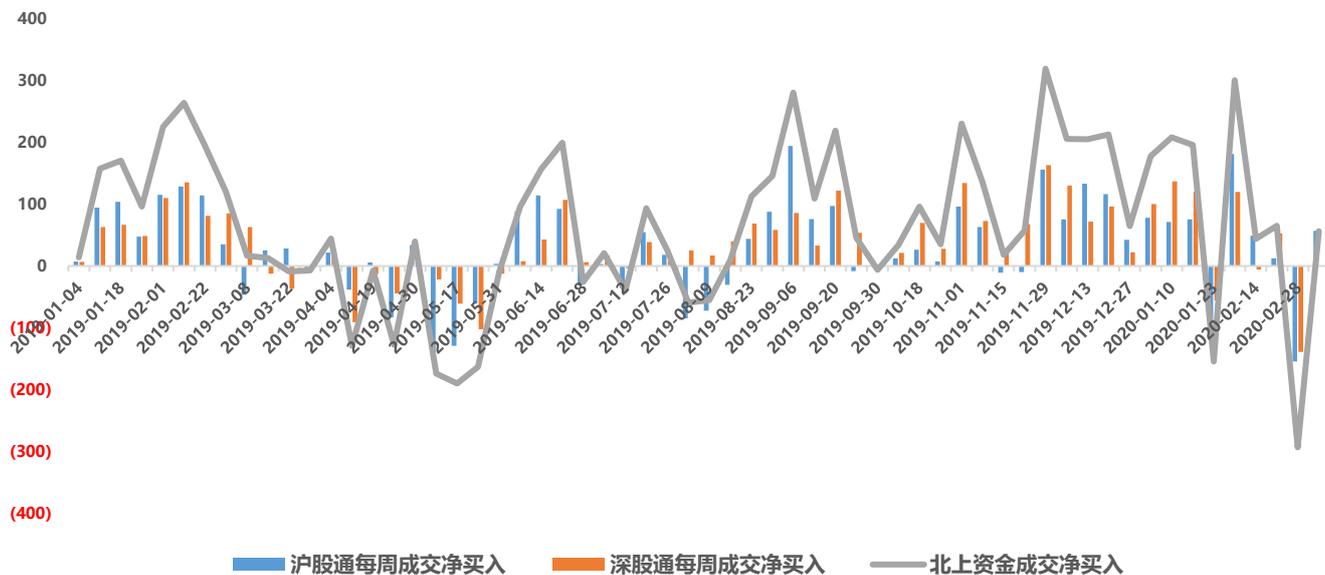
资料来源：wind，一德期权部

表2：深股通成交金额统计（亿元）

期间	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
2020-02-28	3090.35	1475.69	1614.65	-138.96
2020-03-06	2763.17	1381.32	1381.85	-0.53

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

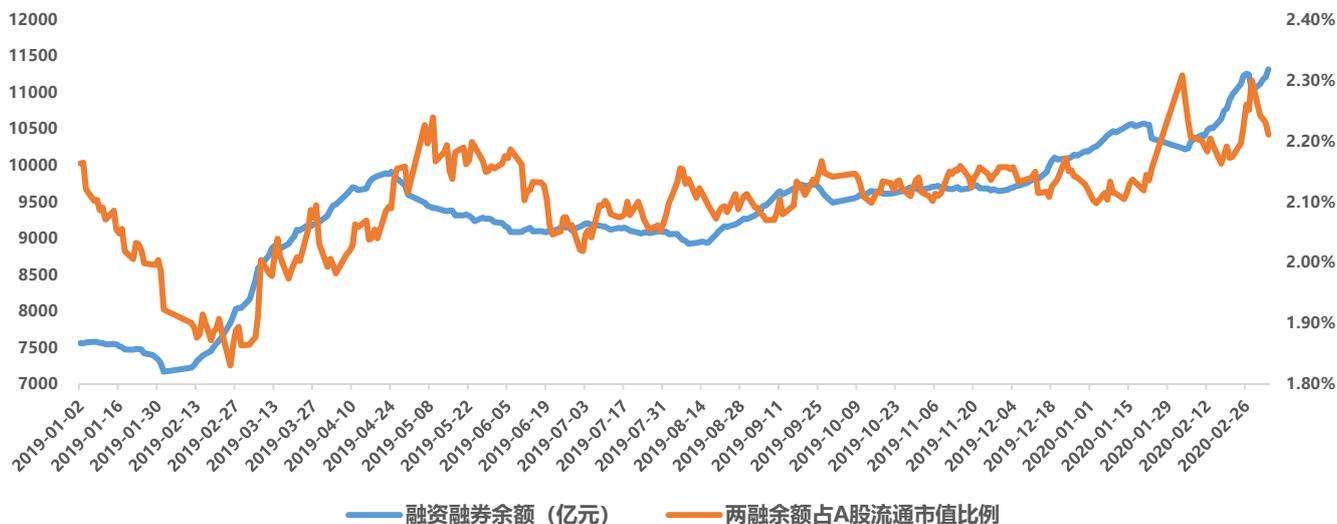
截止 3 月 5 日两融余额为 11321.25 亿元，占 A 股流通市值比例达 2.21%，与 2 月 28 日相比下降了 0.09%。

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
2020-02-28	11023.30	479216	2.30%
2020-03-05	11321.25	512026	2.21%

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（3月9日至3月13日），共有26家上市公司解禁，解禁金额约452亿。

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)
2020-03-09	8	172922.62	2190363.61
2020-03-10	10	80472.91	1024111.47
2020-03-11	3	27555.89	1066217.48
2020-03-12	3	795.31	9529.99
2020-03-13	2	37657.92	229959.17
合计	26	319404.65	4520181.72

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（3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	1.02	0.83	0.986
IH	0.94	0.77	0.921
IC	0.98	0.74	0.924

资料来源：wind，一德期权部

2、升贴水

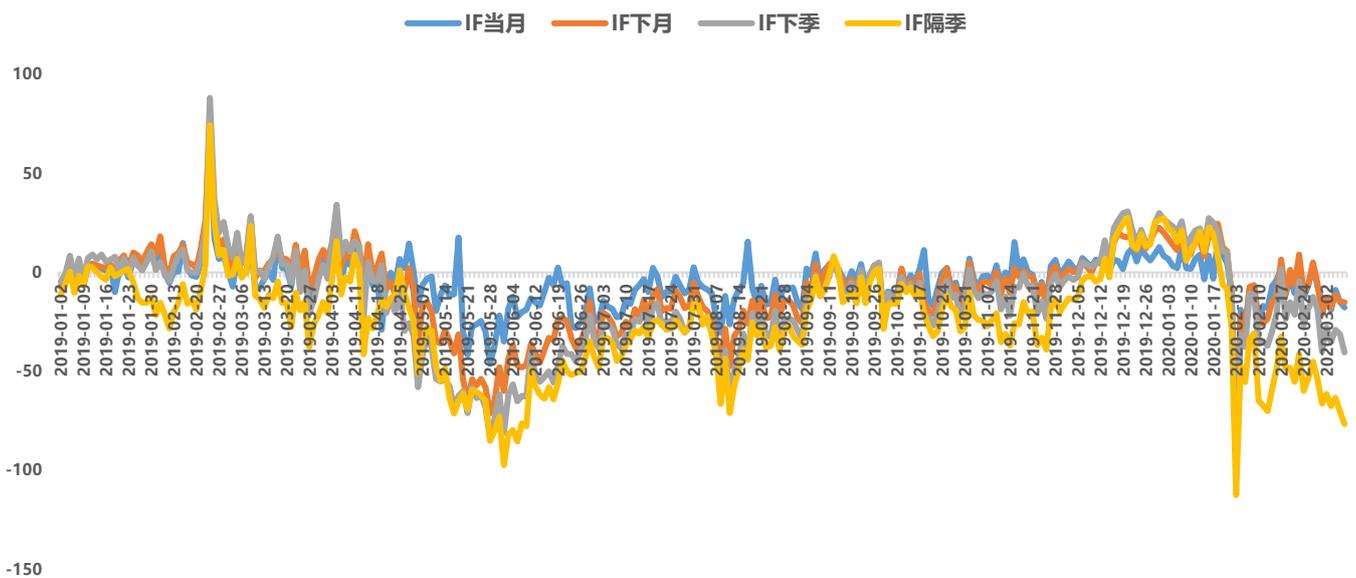
表 6：期指合约升贴水情况（3月6日）

	基差	升贴水	换仓成本（03 换 04）
IF2003	-17.707	-0.43%	-0.06%
IH2003	-4.035	-0.14%	0
IC2003	-82.860	-1.44%	0.78%

资料来源：wind，一德期权部

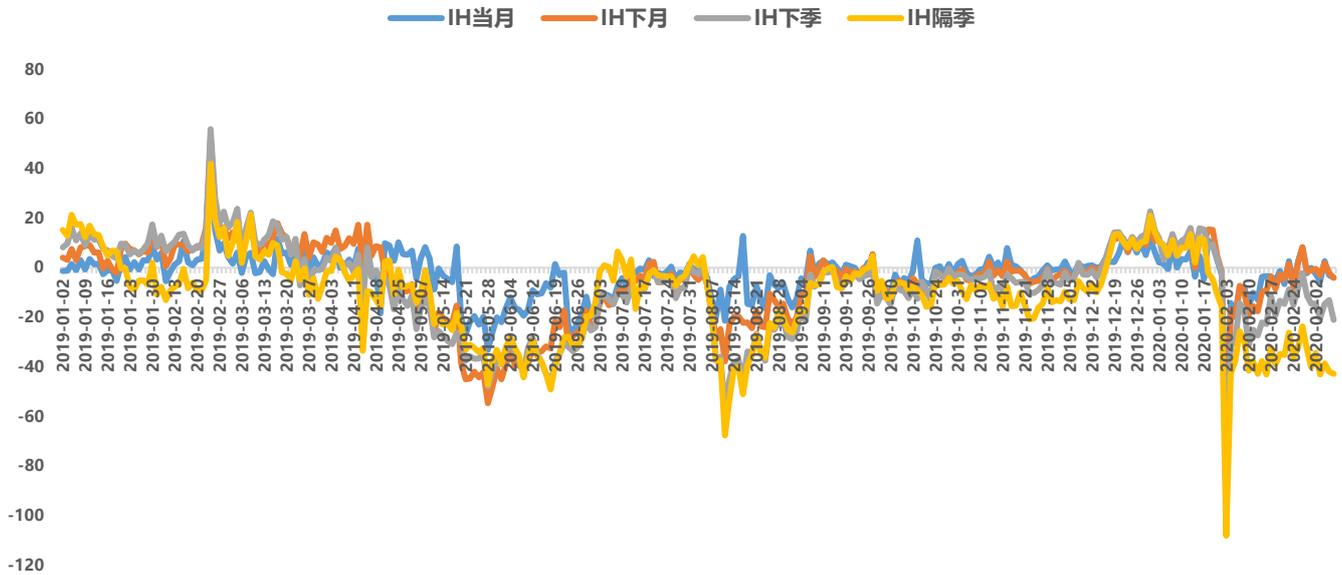
3、各合约价差

图 5：IF 各合约价差（2019 年年初至今）



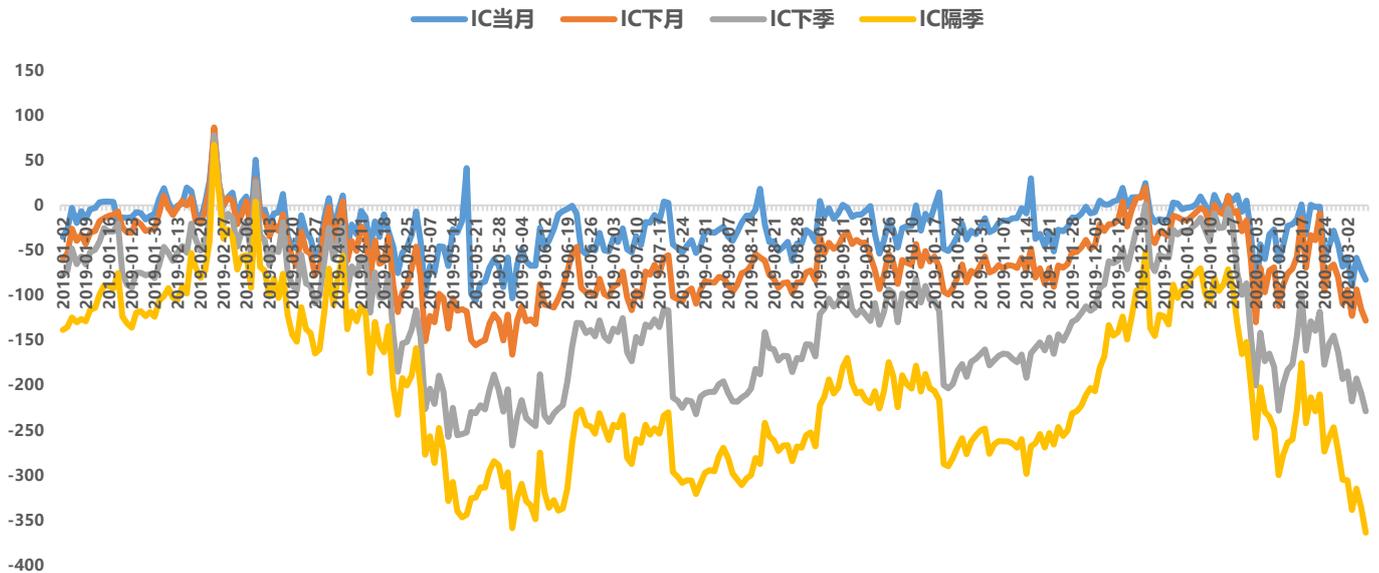
资料来源：wind，一德期权部

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

从上周市场走势来看,与全球主要国家和地区相比,A股整体表现最为强势。从指数层面来看,上证综指上涨 5.35%、道琼斯工业指数上涨 1.79%、恒生指数上涨 0.06%、欧洲 STOXX50 下跌 1.46%、日经 225 指数下跌 1.86%。股指期货方面,IF2003、IH2003、IC2003 合约周涨幅分别达到 4.63%、4.81%和 4.84%。但是具体来看,受海外市场影响,上周市场的波动明显增强,增加了期指趋势性交易的难度。市场结构方面,主板和创业板出现

轮番上涨，与二月份科技成长股的脱颖而出形成鲜明对比。这一方面表明短期的市场风格更加趋向于均衡，另一方面也说明当前题材的持续性及市场的赚钱效应较二月份出现减弱，因此也增加了期指跨品种套利的难度。

我们认为，造成上周行情和风格变动较大的原因主要在于：1、虽然美联储的宽松政策一度提振了市场的风险偏好，但是目前海外病例依然没有见到拐点，因此海外市场随着消息面不断出现剧烈波动。在海外市场波动率居高不下的背景下，国内投资者的心态也偏向谨慎，加上 A 股在二月份积累了较大涨幅，获利盘有兑现浮盈的需求，使得市场一定程度上会受到隔夜外盘和消息面的影响。2、进入三月，随着复产复工的有序推进，逆周期调节政策逐渐落地，传统周期板块由此出现阶段性的表现机会，资金也有从股票市场回流到实体经济中的趋势。上周两市成交额出现收缩，周五创业板指成交额较 2 月 25 日下降了 44%。说明增量资金入市步伐开始放缓，市场将重新回到存量博弈的阶段。在此背景下，题材的持续性及市场的赚钱效应较前期出现减弱，市场风格更趋向于均衡。

就当下而言，我们认为驱动市场的主要逻辑依然在流动性和政策面的宽松。与海外市场相比，国内货币政策的空间相对较大（目前法国、德国、日本等国十年期国债收益率均为负值，美国十年期国债收益率为 0.74%，而中国十年期国债收益率 2.64%）。虽然过去两周海外市场给 A 股带来了阶段性的扰动，但是我们认为不需要过度担心外盘对 A 股的负向影响。因为目前中美两国所处的经济周期不同，政策空间也不同。相对美股而言，A 股经济基本面较好、估值较低、安全边际较高、性价比较高，因此预计短期 A 股依然会强于外盘市场（不是说 A 股不会跌，只是相较于外盘，A 股相对更强）。就下周来说，我们比较关心的是美股高企的波动率对于 A 股市场情绪的映射。由于目前海外病例没有见到拐点并且美股波动率处在高位，不确定性较强，这种不确定性会影响 A 股投资者持股的心态，使得题材的持续性和市场的赚钱效应受到影响。因此期指方面，无论是单边还是跨品种，都建议投资者多看少动，等待外盘市场波动率收缩。

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作为其服务对象。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