

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

20200510

一德期货期权部

金融衍生品分析师 陈畅

投资咨询号：Z0013351



摘要：从技术层面来看，当前主要指数均处于三月中旬左右的位置，而这些位置对应的是日均成交量万亿左右成交密集区，前期套牢盘较多，技术面存在一定压力。如果想要成功突破，最好是放量向上；或者是产生较大幅度的震荡，在震荡过程中不断向上腾挪。否则，市场恐将重新陷入调整。从基本面角度来看，随着两会的临近，稳增长预期带来的利多窗口正在打开。在此背景下，我们预计指数层面风险不大，市场有望在震荡过程中继续向上腾挪，除非有超预期风险事件发生，建议投资者重点关注本周市场是否放量。

受特朗普宣称将就疫情采取报复行动影响，5月6日开盘A股在避险情绪的作用下出现低开，随后震荡上扬。截止5月8日收盘，上证综指周涨幅达1.23%。市场结构方面，在进口替代逻辑以及假期期间美股和港股走势的推动下，加上中芯国际即将登陆科创板消息的刺激，市场八二风格明显。因此期指方面，上周IC2005收涨2.79%，涨幅超过IF2005的1.27%和IH2005的0.46%。

两会将至，稳增长预期值得关注

在前期的报告中我们多次提到，从基本面角度来看，当前市场的上行动力来源于国内稳增长政策托底，下行风险则主要来自于海外不确定因素。由于全国两会将于5月21日和5月22日在北京召开，随着两会的临近，市场对于逆周期调节政策进一步加码的预期不断升温。根据前期中央政治局会议释放的信号，二季度稳增长政策将以财政政策为主，同时配合货币政策的宽松。也就是说，随着国内疫情防控取得明显成果和有效复工的不断推进，宽松的货币政策会伴随着积极财政政策的出台逐步实施，以求达到更好的政策效果。其中财政手段主要包括提高财政赤字率、发行特别国债、增加地方政府专项债等措施。货币政策方面，当前市场对于降低存款基准利率的预期升温，需密切关注降息的时点。

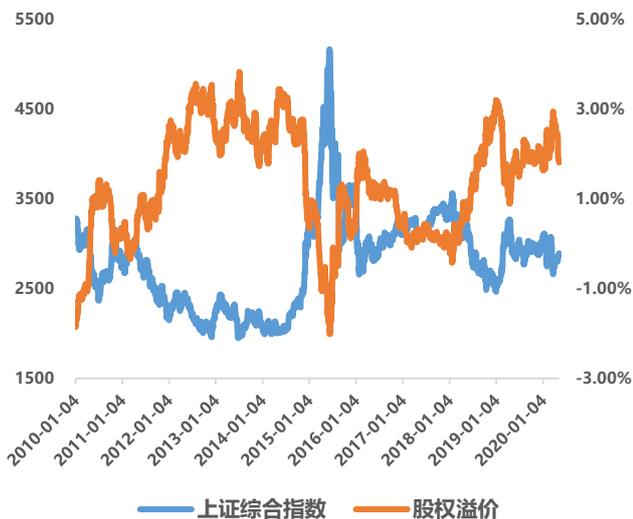
风险仍存，不确定因素不容忽视

从A股角度来看，稳增长政策的推出有利于托底市场，使得指数层面发生系统性风险的概率相对较小。此外站在大类资产配置的角度来看，当前较高的股权溢价也意味着A股的估值相对占优。但这并不表明市场完全不存在下行风险，短期A股面临的下行风险主要来源于海外不确定性。3月24日以来，在货币财政等刺激政策持续加码、海外部分地区新增病例增速放缓以及美国重启经济等因素作用下，美股市场持续反弹。虽然政策面的宽松和对疫情、复工的乐观预期提振了市场情绪，然而随着一季度业绩期的开启，美股盈利的下调压力却在不断加大。考虑到美股目前的上行动力主要来源于宽松政策和乐观情绪、而非基本面的改善，一旦上述预期生变（比如美国复工后疫情防控不当），或是市场流动性因为局部信用危机和部分资管机构风险暴露再度趋紧，那么在基本面盈利下行压力仍存、投资者风险偏好降温的双重影响下，美股市场恐将面临回调风险。

就市场而言，从技术层面来看，当前主要指数均处于三月中旬左右的位置，而这些位置对应的是日均成交量万亿左右成交密集区，前期套牢盘较多，技术面存在一定压力。如果想要成功突破，最好是放量向上；或者是产生较大幅度的震荡，在震荡过程中不断向上腾挪。否则，市场恐将重新陷入调整。虽然上周五市场收涨，但是市场成交量依然没有明显放大，如果短期之内市场依然不能够明显放量，不排除短线出现震荡调整的可能性。从基本面角度来看，随着两会的临近，稳增长预期带来的利多窗口正在打开。在此背景下，我们预计指数层面风险不大，市场有望在震荡过程中继续向上腾挪，除非有超预期风险事件发生，建议投资者重点关注本周市场是否放量。操作上维持前期策略：定投方面，前期下跌过程中布局的指数ETF定投仓位持有，不再高抛低吸降成本。单边方面，由于当前技术面存在一定压力，并且目前海外的不确定性依然存在（美国复工后疫情防控状况、局部信用

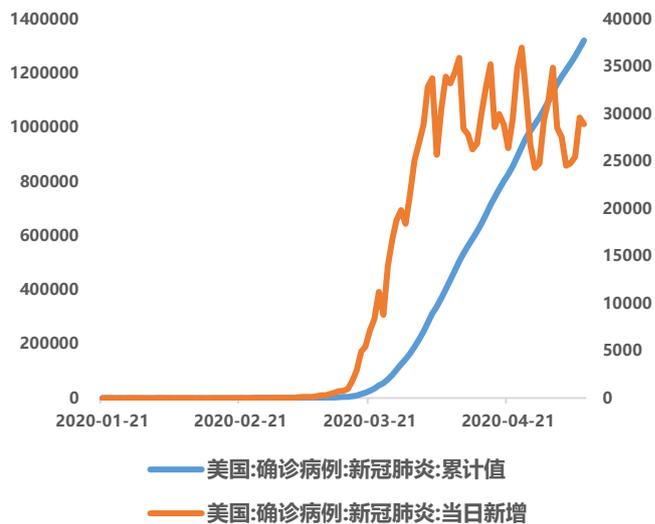
风险、中美关系等)，因此建议上周逢回调时布局的多单的仓位谨慎持有、不要追高，待指数回调可分批轻仓加仓多单。目前从跨品种套利角度来看，短期内中小指数相对大指数而言依然占优，建议周三开盘布局的手数配比为 1:1 的多 IC 空 IH 跨品种套利继续持有，注意风控。一旦超预期风险市场发生，则所有定投仓位、期指多单和跨品种套利仓位立刻止盈离场。

图 1：上证综指与股权溢价



资料来源：wind，一德期货

图 2：美国病例数据统计



资料来源：wind，一德期货

提示：若报告发出后海外市场 and 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