

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

20200524

一德期货期权部

金融衍生品分析师 陈畅

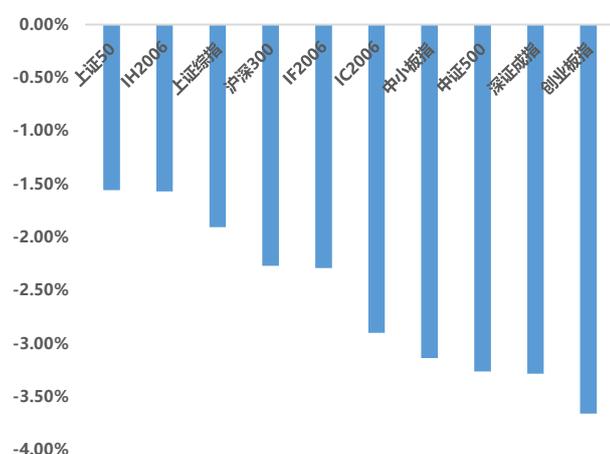
投资咨询号：Z0013351



## 一、一周市场回顾

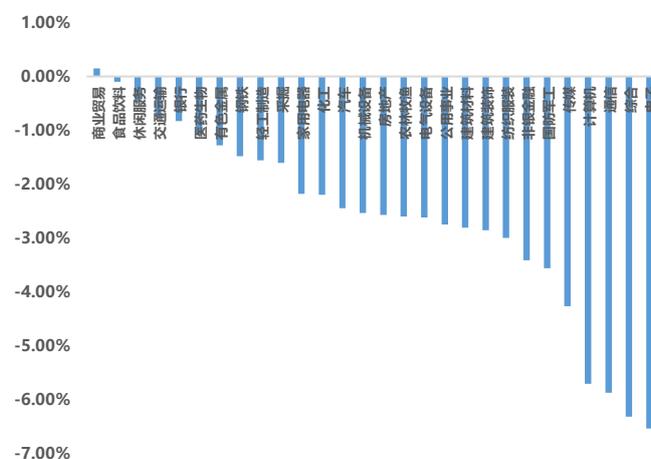
截止上周五收盘，各指数的周涨跌幅排列顺序分别为上证综指（-1.91%）>中小板指（-3.14%）>深证成指（-3.28%）>创业板指（-3.66%）；就期指各标的指数来说，周涨跌幅排列顺序分别为上证50指数（-1.56%）>沪深300指数（-2.27%）>中证500指数（-3.26%）。从申万一级行业周涨跌情况来看，上周仅有商业贸易（0.15%）周度收涨，跌幅排名靠前的行业依次是电子（-6.53%）、综合（-6.31%）、通信（-5.87%）。就期指三品种当月合约来说，周涨跌幅排列顺序分别为IH2006（-1.57%）>IF2006（-2.29%）>IC2006（-2.90%）。

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

上周北上资金成交净买入合计约 40.62 亿元，前一周为 28.67 亿元。

表 1：沪股通成交金额统计（亿元）

	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
2020-05-15	1259.92	629.45	630.47	-1.02
2020-05-22	1280.84	655.18	625.65	29.53

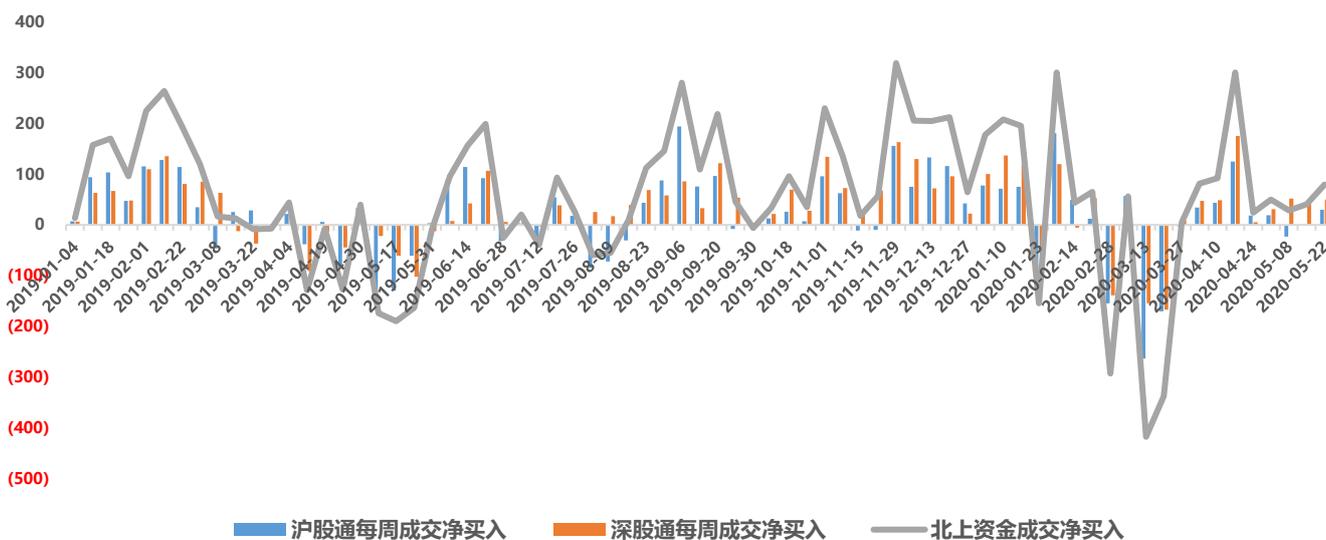
资料来源：wind，一德期权部

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
2020-05-15	1871.09	956.37	914.72	41.64
2020-05-22	1951.70	1000.82	950.88	49.94

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

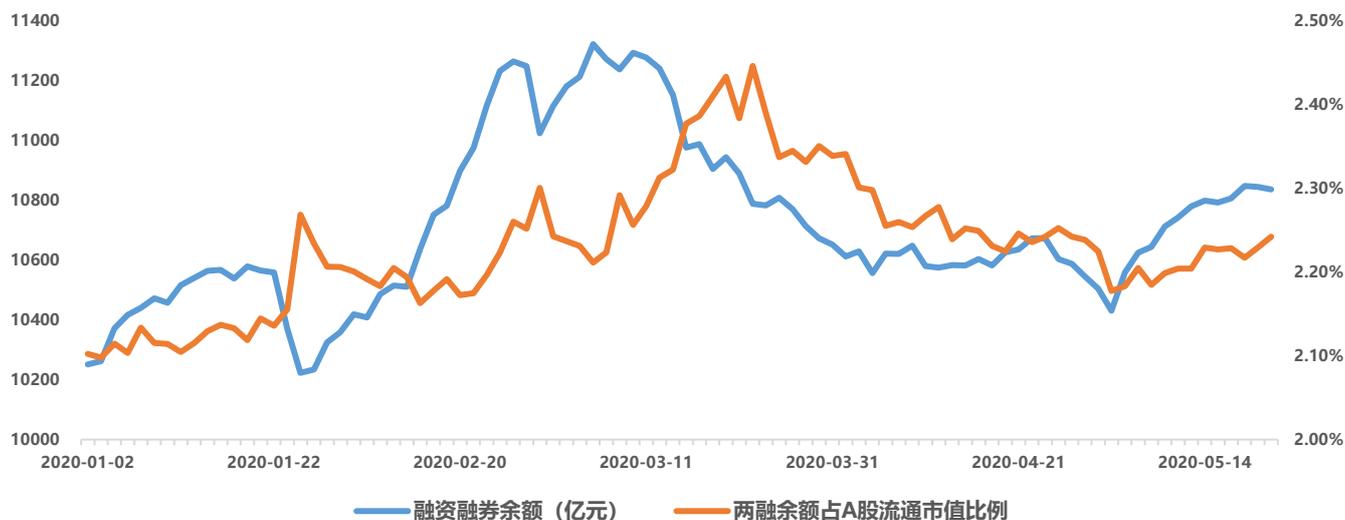
截止 5 月 21 日两融余额为 10835.34 亿元，占 A 股流通市值比例达 2.24%，与 5 月 15 日相比上升了 0.01%。

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
2020-05-15	10792.43	484670	2.23%
2020-05-21	10835.34	483263	2.24%

资料来源：wind，一德期权部

图 4：融资融券余额统计（2020 年年初至今）



资料来源：wind，一德期权部

### 3、限售股解禁

本周（5月25日至5月29日），共有39家上市公司解禁，解禁金额约207亿，较上周（685亿）有所增加。

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）
2020-05-25	24	108651.73	1006845.99
2020-05-26	4	60674.88	389172.89
2020-05-27	6	22175.35	361126.40
2020-05-28	3	11228.92	163684.08
2020-05-29	2	22021.62	152030.60
合计	39	224752.51	2072859.95

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（5 月 22 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	0.84	0.72	0.94
IH	0.64	0.50	0.89
IC	0.83	0.67	0.89

资料来源：wind，一德期权部

#### 2、升贴水

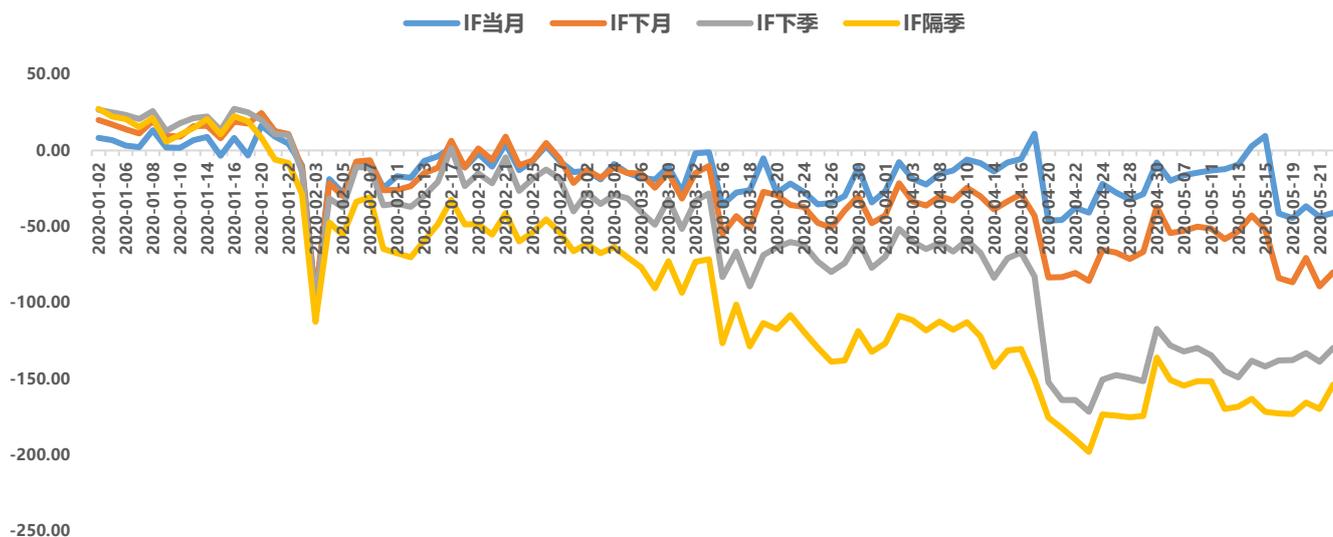
表 6：期指合约升贴水情况（5 月 22 日）

	基差	升贴水	换仓成本（06 换 07）
IF2006	-41.064	-1.07%	1.02%
IH2006	-34.210	-1.23%	1.35%
IC2006	-60.427	-1.13%	1.19%

资料来源：wind，一德期权部

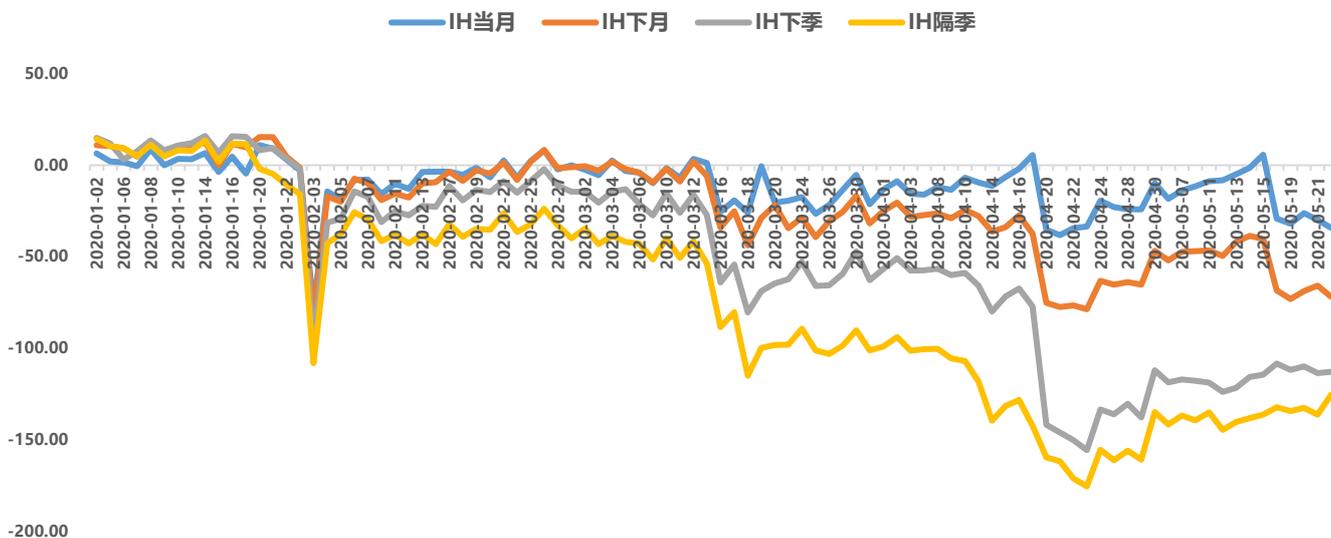
#### 3、各合约价差

图 5：IF 各合约价差（2020 年年初至今）



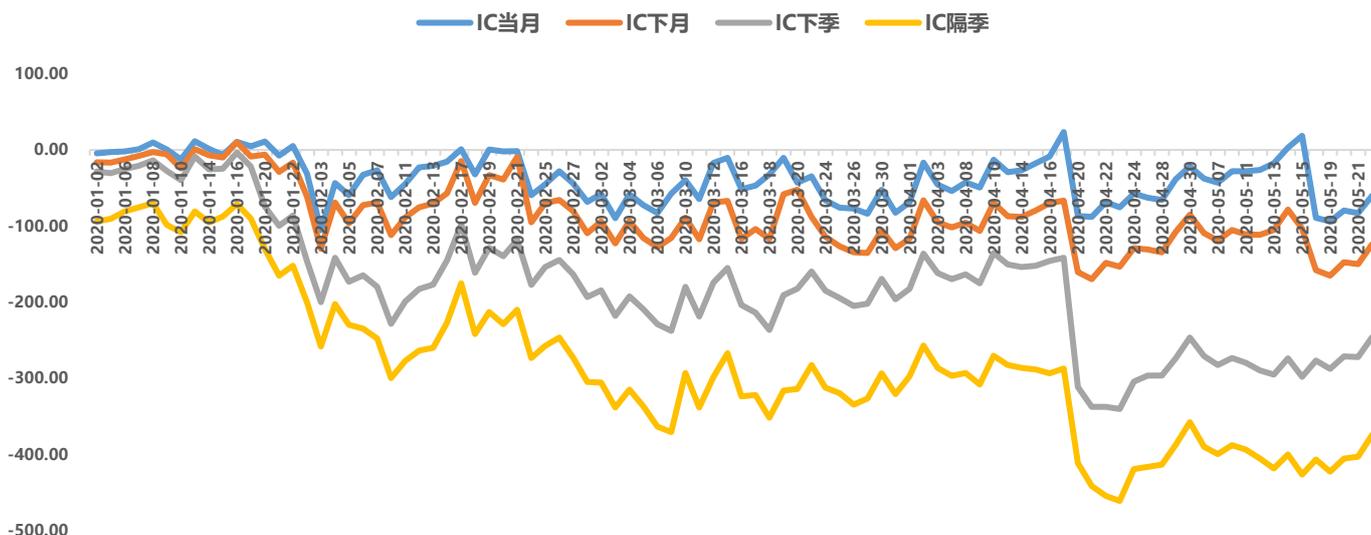
资料来源：wind，一德期权部

图 6: IH 各合约价差 (2020 年年初至今)



资料来源: wind, 一德期权部

图 7: IC 各合约价差 (2020 年年初至今)



资料来源: wind, 一德期权部

#### 四、后市展望&投资策略

上周五市场继续下跌, 截止收盘上证综指下跌 1.89%, 两市成交量缩小至 5927 亿。市场结构方面, 上证 50 下跌 2.49%, 创业板指下跌 2.52%。期指方面, IF2006 下跌 2.42% (基差-41.06 点, 较上一交易日缩小 2.53 点), IH2006 下跌 2.84% (基差-34.21 点, 较上一交易日扩大 4.39 点), IC2006 下跌 1.14% (基差-60.43 点, 较上一交易日缩小 22.54 点)。北上资金方面, 沪股通成交净卖出 32.92 亿元, 深股通成交净卖出 0.34 亿元。消息面: 美国商务部将奇虎 360、云从科技等 33 家中国企业/机构列入“实体清单”。周五受设港决定草案影响, 港股大跌,

北上资金流出幅度不是很大，但内资机构在蓝筹权重上的抛压较大，使得上证 50 大跌，并且上周三周四走扩的 IH/IC 比价周五出现回调、覆盖周四涨幅。

周五上午全国人大三次会议召开，会议上发布的政府工作报告中最明显的变化是今年不再设置经济增速目标，虽然市场对此有部分预期，但是最终确认不再设置具体增速目标仍然有重要的信号意义：首先从经济刺激方式而言，报告中提出“要走出一条有效应对冲击、实现良性循环的新路子”，加上并未提及“铁公基”目标，某种程度上回应了稳增长政策会不会回到传统刺激方式。其次就货币财政政策而言，政策宽松的总基调不变，但是不会“大开大合”，更倾向于循序渐进的脉冲式推出，这决定了本轮信用周期的扩张速度不会一蹴而就、而是缓慢扩张。而伴随着每次政策的阶段性放松，指数层面都会出现贝塔性的机会，但在时间和空间上不容易超预期，除非政策全面放松。这就使得今年大部分时候，市场整体仍然是区间震荡的格局。从政府工作报告来看，目前政策面并没有超预期的消息出现（赤字率、特别国债的规模等基本都在市场预期之内），由于本次报告并未提出基建目标，导致周五盘中水泥等建材板块出现大幅下跌。叠加中美关系再度趋紧、人民币离岸汇率达到 7.1494 的高位（距离 7.2 越来越近），即使上周三至周五期间市场跌幅较大，然而基本面角度并不支持市场出现大幅持续性反弹，但不排除出现短暂反抽的可能性。操作上，上周五开盘布局的空单继续持有，逢分时反弹可继续加仓、但不要过分追空，关注中美关系演化。如果有超预期利好出现或者市场放量上攻，则空单立刻平仓止损，否则在风控允许的范围内继续持有空单。

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