

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

20200913

一德期货期权部

金融衍生品分析师 陈畅

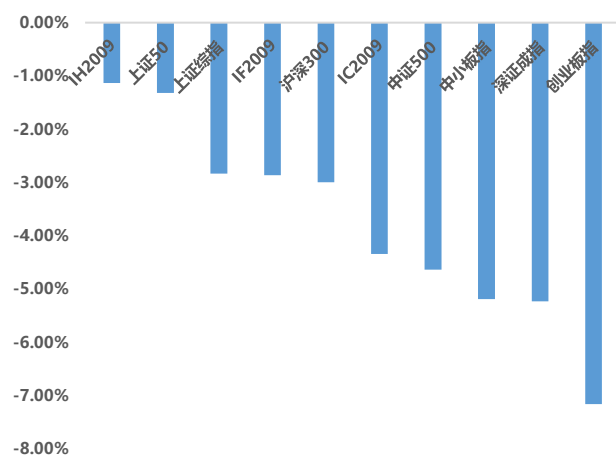
投资咨询号：Z0013351



## 一、一周市场回顾

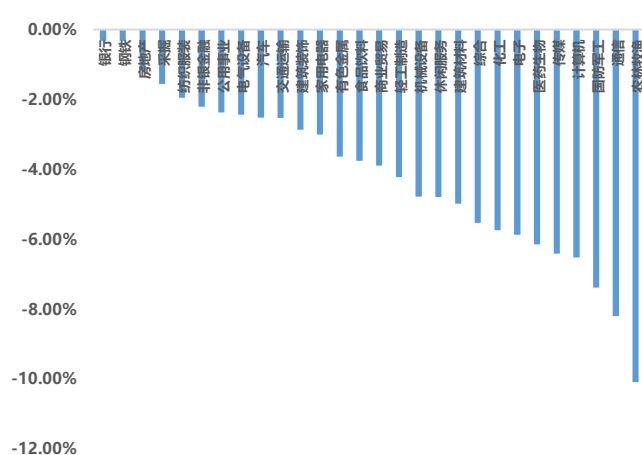
截止上周五收盘，各指数的周涨跌幅排列顺序分别为上证综指（-2.83%）>中小板指（-5.19%）>深证成指（-5.23%）>创业板指（-7.16%）；就期指各标的指数来说，周涨跌幅排列顺序分别为上证50指数（-1.32%）>沪深300指数（-3%）>中证500指数（-4.63%）。从申万一级行业周涨跌情况来看，上周所有行业均下跌，跌幅排名靠前的行业依次是农林牧渔（-10.08%）、通信（-8.19%）、传媒（-7.38%）。就期指三品种当月合约来说，周涨跌幅排列顺序分别为IH2009（-1.13%）>IF2009（-2.86%）>IC2009（-4.34%）。

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卖出合计约 5.83 亿元，前一周净卖出额为 222.62 亿元。

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
2020-09-04	2269.20	1067.52	1201.68	-134.16
2020-09-11	2022.41	993.62	1028.79	-35.16

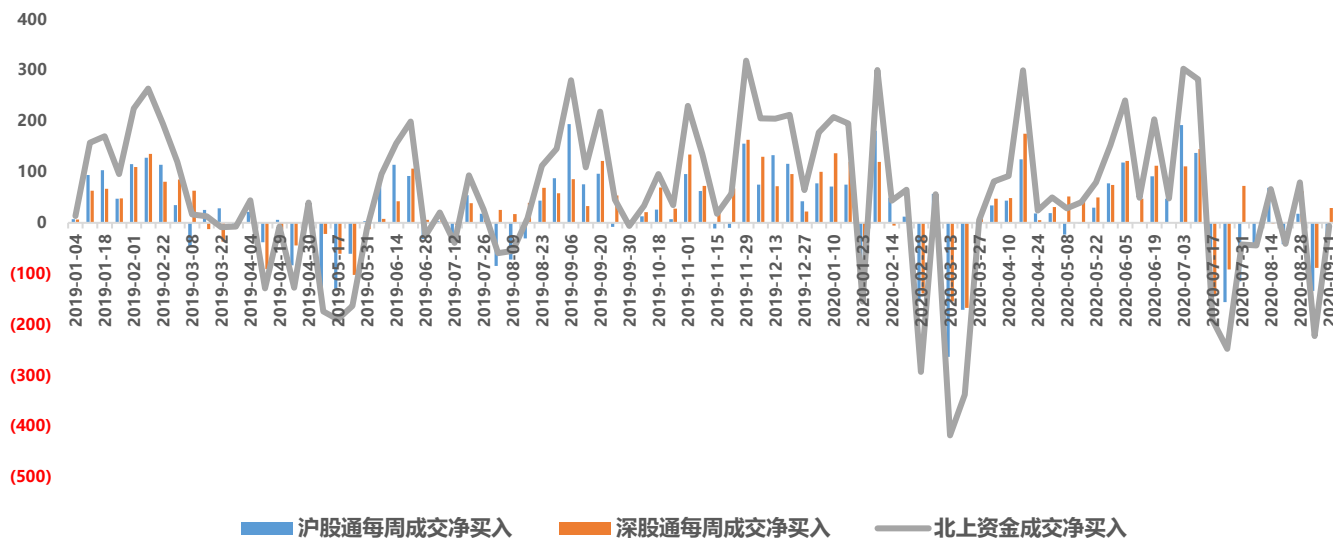
资料来源：wind，一德期权部

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
2020-09-04	3019.07	1465.30	1553.76	-88.46
2020-09-11	2886.80	1458.07	1428.73	29.33

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）



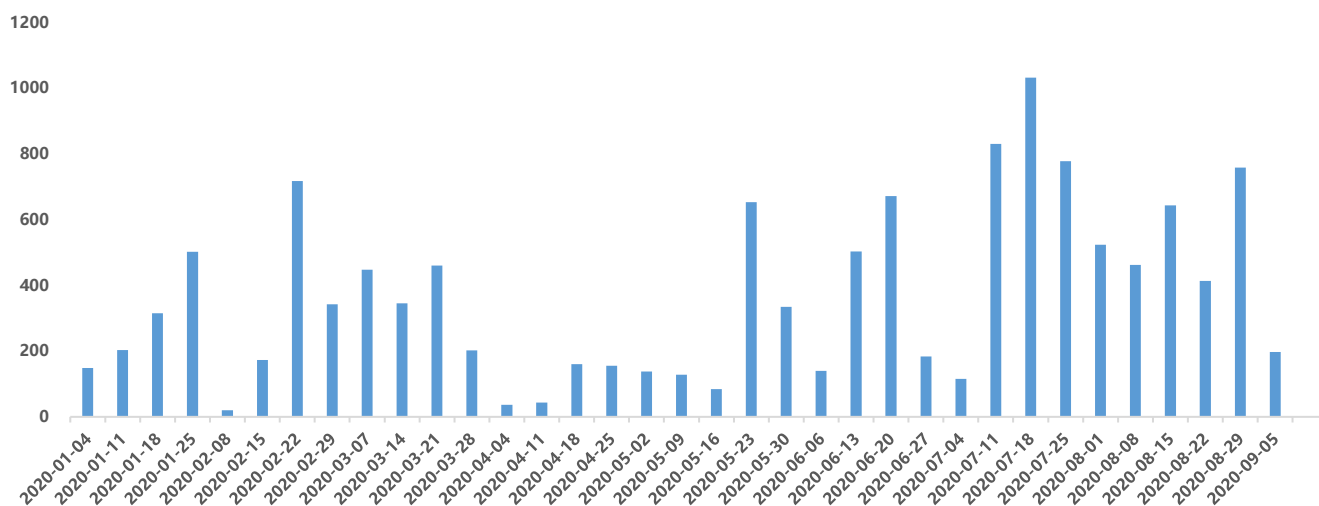
资料来源：wind，一德期权部

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，包含当日成交净买入额及当日申报但未成交的买单金额；当日成交净买入额=买入成交额-卖出成交额。

## 2、新发基金

上周新发偏股型基金份额为 601.87 亿份，前一周为 197.46 亿份。

图4：新发偏股型基金份额（2020年年初至今）



资料来源：wind，一德期权部

## 3、融资融券

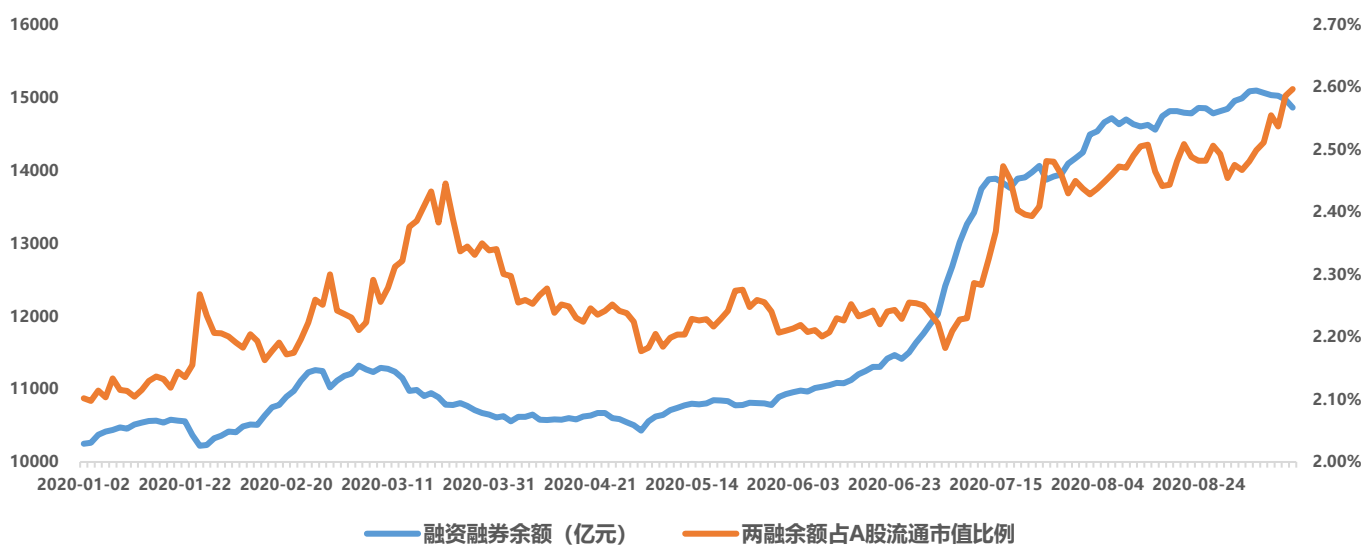
截止9月10日，两融余额为14863.66亿元，占A股流通市值比例达2.60%，与9月4日相比上升了0.09%。

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
2020-09-04	15064.67	599850	2.51%
2020-09-10	14863.66	572335	2.60%

资料来源：wind，一德期权部

图 5：融资融券余额统计（2020 年年初至今）



资料来源：wind，一德期权部

#### 4、限售股解禁

本周（9 月 14 日至 9 月 18 日），共有 26 家上市公司解禁，解禁金额约 258 亿，较上周（710 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）
2020-09-14	15	74576.91	906984.97
2020-09-15	7	34719.91	538239.41
2020-09-16	1	249.75	12027.96
2020-09-17	1	10036.66	223014.50
2020-09-18	2	43132.05	895482.30
合计	26	162715.28	2575749.14

资料来源：wind，一德期权部

### 三、期指市场概况

#### 1、成交持仓

表 5：期指合约成交持仓情况（9月11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	0.96	0.67	0.905
IH	0.98	0.71	0.885
IC	0.96	0.65	0.921

资料来源：wind，一德期权部

#### 2、升贴水

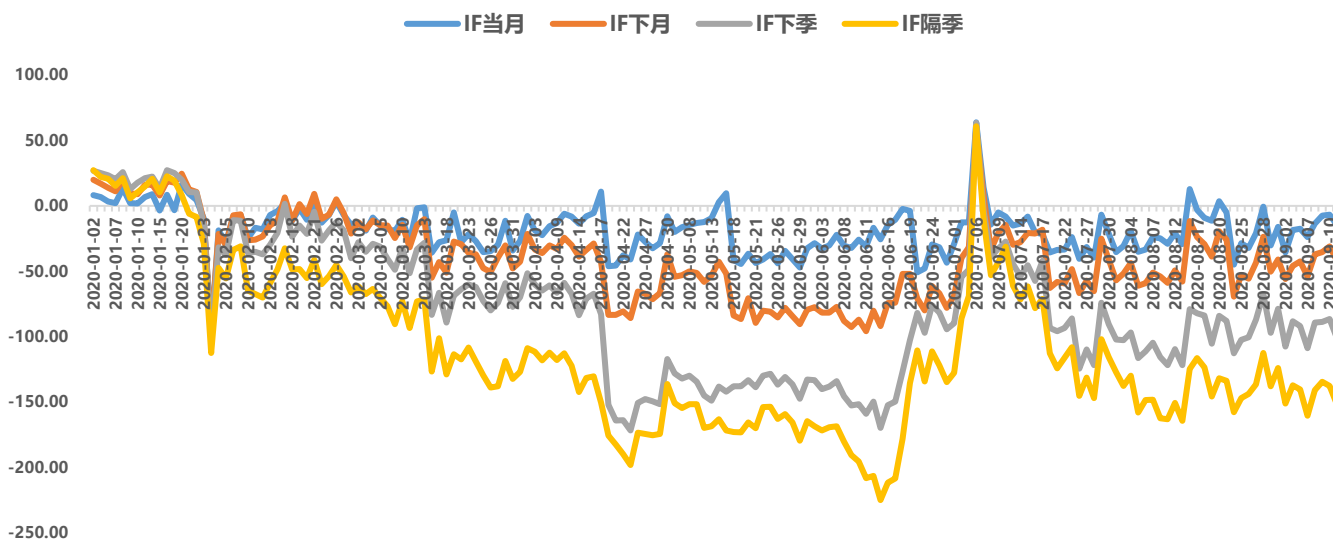
表 6：期指合约升贴水情况（9月11日）

	基差	升贴水	换仓成本（09换10）
IF2009	-14.683	-0.32%	0.58%
IH2009	-6.697	-0.21%	0.41%
IC2009	-31.967	-0.51%	1.21%

资料来源：wind，一德期权部

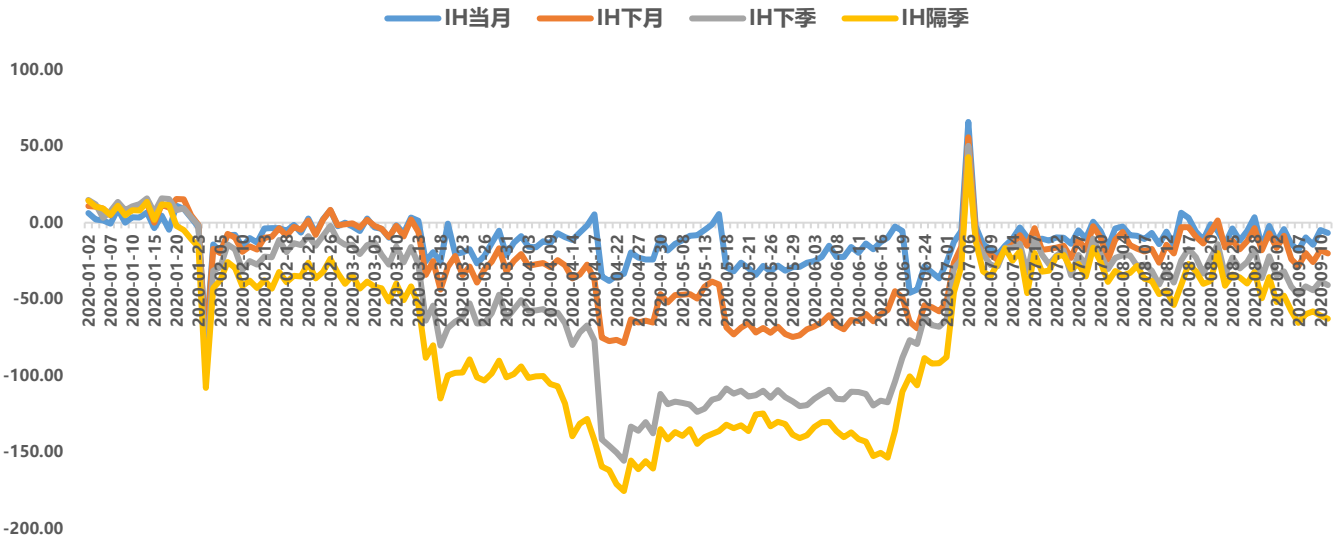
#### 3、各合约价差

图 6：IF 各合约价差（2020 年年初至今）



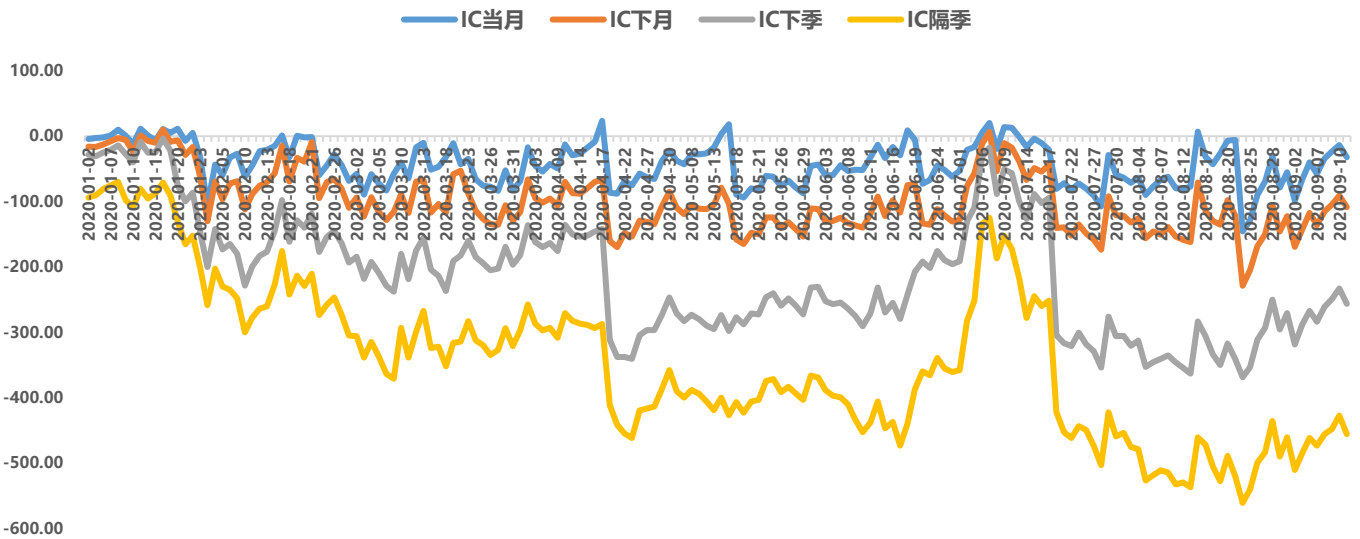
资料来源：wind，一德期权部

图 7: IH 各合约价差 (2020 年年初至今)



资料来源: wind, 一德期权部

图 8: 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

从上周主要指数和申万一级行业的表现来看，市场结构的分化异常显著：银行、钢铁、地产等顺周期板块跌幅相对较小，而前期涨幅较大的消费科技医药则跌幅较大，因此指数层面我们可以看到以上证 50 和沪深 300 为代表的大指数表现好于中小指数。

就短期而言，我们依然维持《股指短期谨慎，不失积极心态》一文中的观点。简而言之，趋势方面，由于当前基本面暂时没有超预期利好出现、增量资金（尤其是北上资金）入场的持续性不强，加上资金

面趋紧压制估值的状况并未改变，短期市场继续震荡的概率较大。市场结构方面，我们认为未来一段时间，顺周期蓝筹板块依然占据相对优势。本文中我们主要针对上周五盘后公布的社融数据进行分析，并对前期报告中关于美股的部分观点进行修正。

首先社融数据方面，8月新增社会融资显著强于7月，主要原因在于地方政府专项债券发行放量。伴随经济持续修复，疫情以来的宽松政策边际收紧，货币政策回归正常化，但在信贷投放加大的情况下，经济总体融资环境维持宽松，短期内货币预计仍将维持边际收紧的趋势。在无风险利率易涨难跌的背景下，成长股估值修复动力不足，而以银行和保险为代表的金融股则有望受益。

其次，美股方面，我们在《股指短期谨慎，不失积极心态》一文中提到：在美联储维持宽松基调不变的背景下，美股的估值存在支撑。但随着大选的临近，我们发现有些因素可能会影响到投资者对美国政策宽松的预期。实际上，由于疫情期间美国政府向每人发放了1200美元支票，因此随着三月底以来美股的反弹，大批散户涌入股市，一些免佣金平台如Robinhood顺势崛起。除此之外，投资者（包括部分机构投资者）还大量购入高科技公司的看涨期权，获取杠杆收益。这些因素反过来会在下跌过程中加大市场的获利调整压力和波动，因此我们看到近期美股的调整更多的是以科技股为代表的结构性调整。虽然当前美联储依然维持宽松的表态，但是大选前刺激法案能够通过却一波三折。美国当地时间9月10日，由共和党提出的新版本新冠肺炎疫情经济刺激法案在美国国会参议院以47-52票，未达到要求的60票，闯关失败而遭到否决。如果大选之前若刺激法案未能形成共识，则一定程度上会影响到市场对政策宽松的预期，进而影响到美股的走势。虽然短期美股确实存在不确定性，但由于当前美国基本面并未出现超预期利空，系统性风险发生的概率不大，投资者无需对此过度担忧。

操作上，预计短期市场依然会呈现震荡或抵抗式下跌的状态。建议上周四早盘布局的空单和多IH空IC跨品种套利注意风控，一旦盘面有变可先行离场或锁仓。

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