

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

20191110

一德期货期权部

金融衍生品分析师 陈畅

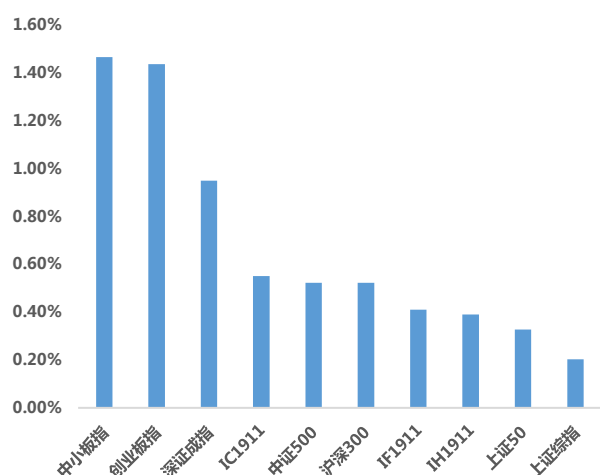
投资咨询号：Z0013351



一、一周市场回顾

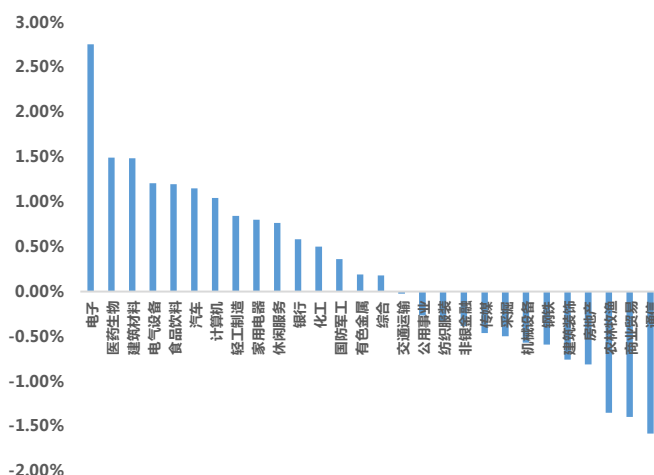
截止上周五收盘，各指数的周涨跌幅排列顺序分别为中小板指（1.47%）>创业板指（1.44%）>深证成指（0.95%）>上证综指（0.20%）；就期指各标的指数来说，周涨跌幅排列顺序分别为中证 500 指数（0.52%）= 沪深 300 指数（0.52%）>上证 50 指数（0.33%）。从申万一级行业周涨跌情况来看，涨幅排名靠前的行业依次是电子（2.75%）、医药生物（1.49%）、建筑材料（1.49%），跌幅排名靠前的行业依次是通信（-1.58%）、商业贸易（-1.40%）、农林牧渔（-1.35%）。就期指三品种当月合约来说，周涨跌幅排列顺序分别为 IC1911（0.55%）>IF1911（0.41%）>IH1911（0.39%）。

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 135 亿元，较前一周大幅减少。据 MSCI 官方消息，11 月 26 日收盘后 MSCI 将于今年年内第三次提升 A 股纳入比例，预计将把指数中的所有中国大盘 A 股纳入因子从 15% 增加至 20%，同时将中国中盘 A 股以 20% 的纳入因子纳入 MSCI 指数。据券商测算，本次带来的被动增量资金规模将为历次最高，预计为 493 亿人民币。其中，大盘股和中盘股被动增量资金分别为 281 亿人民币、212 亿人民币。

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
2019-11-01	974.5626	535.1512	439.4114	95.7398
2019-11-08	929.2068	496.0035	433.2033	62.8002

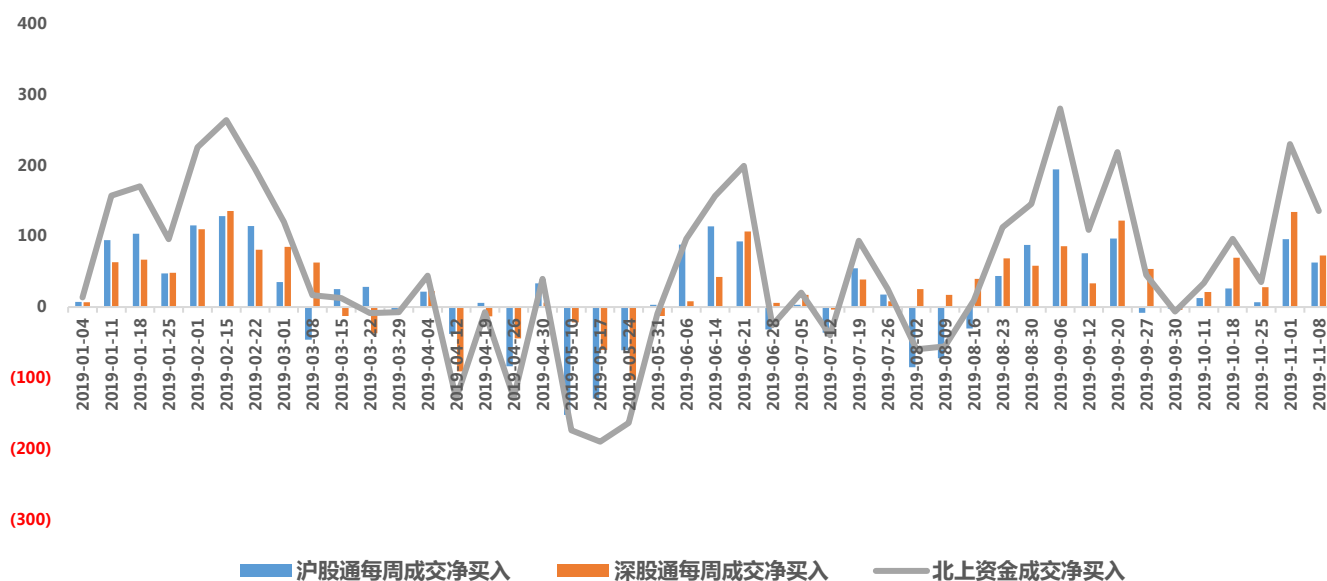
资料来源：wind，一德期权部

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
2019-11-01	1099.3287	616.8017	482.5270	134.2747
2019-11-08	1020.6703	546.6996	473.9707	72.7289

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 11 月 7 日两融余额占 A 股流通市值比例达 2.11%，与 11 月 1 日相比下降了 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
2019-11-01	9669.05	456933	2.12%
2019-11-07	9723.85	460809	2.11%

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（11月11日至11月15日），共有44家上市公司解禁，解禁金额约479亿，较前一周增加。

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）
2019-11-11	25	196258.21	2811356.52
2019-11-12	2	81.55	1231.60
2019-11-13	5	4126.49	58471.83
2019-11-14	3	90935.76	412601.46
2019-11-15	9	179839.66	1505432.12
合计	44	471241.67	4789093.53

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（11 月 8 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	1.14	0.79	0.952
IH	0.94	0.57	0.891
IC	1.09	0.62	0.940

资料来源：wind，一德期权部

2、升贴水

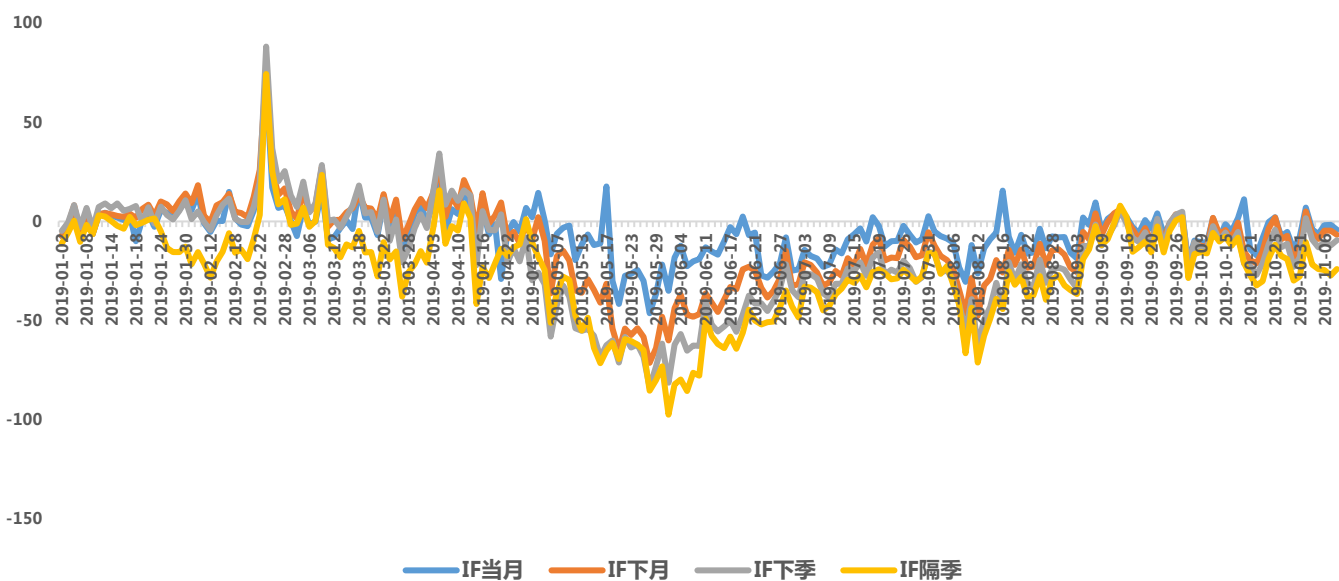
表 6：期指合约升贴水情况（11 月 8 日）

	基差	升贴水	换仓成本（11 换 12）
IF1911	-4.211	-0.11%	0.07%
IH1911	-0.459	-0.02%	0.07%
IC1911	-17.494	-0.35%	0.98%

资料来源：wind，一德期权部

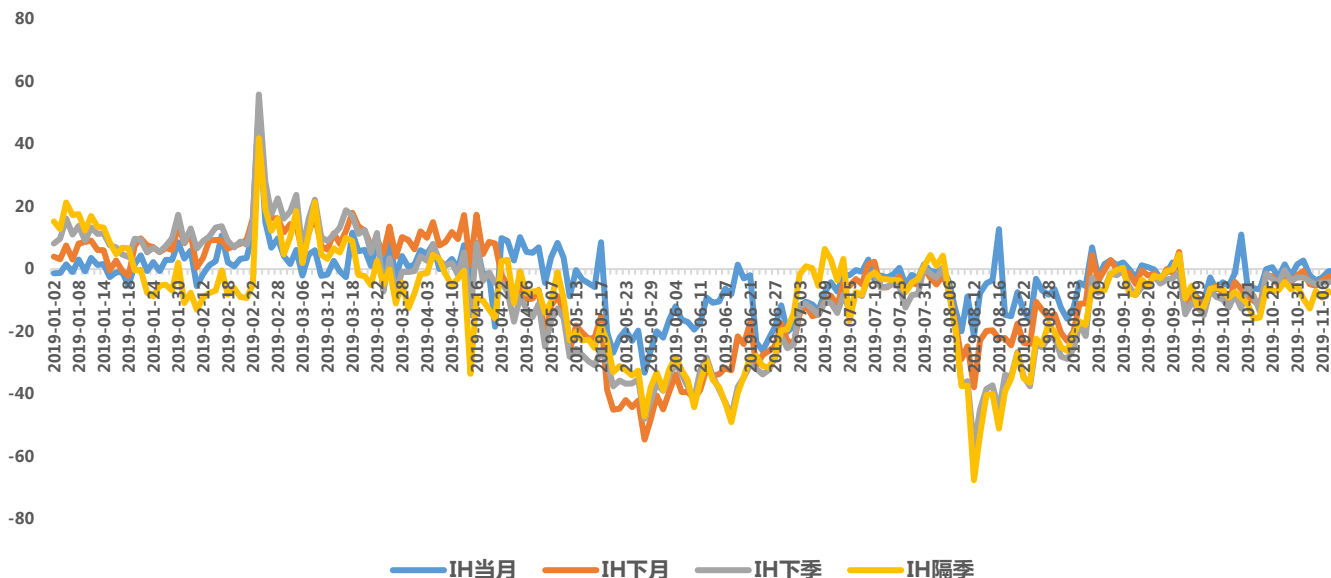
3、各合约价差

图 5：IF 各合约价差（2019 年年初至今）



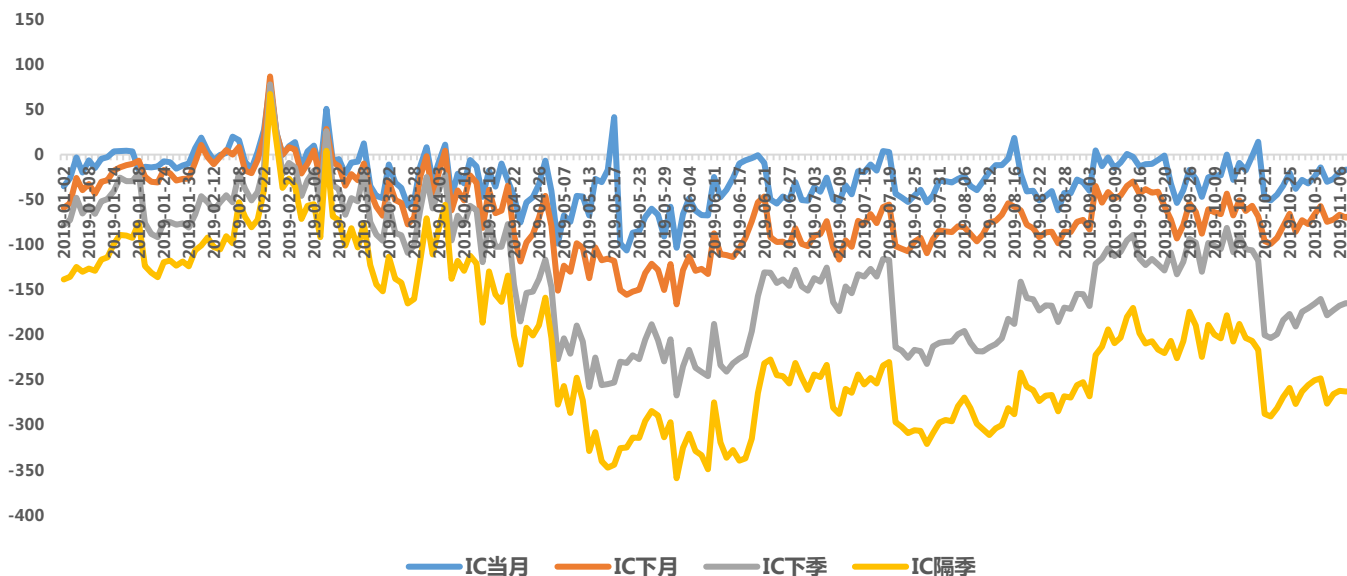
资料来源：wind，一德期权部

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

最近两周以来, 盘面利好较多: 从区块链题材到 MLF 意外下调 5BP, 从四中《决定发布》再到中美谈判传递缓和信号, 但是指数层面没有出现大幅上扬, 始终在三角形区间内震荡。上周五市场在中美谈判向好的刺激下高开, 但随后一路走弱。出了利好不涨反跌, 成了近期市场的普遍反应。

这个周末, 消息面照样不平静:

1、10月CPI数据出炉，同比增长3.8%，超出市场预期。从数据上来看，大部分的食品价格，比如食用油、牛肉、羊肉、禽肉、水产品、蛋类、酒类仍然都处于上行的通道中。但是服务类、工业品没有被传导或者扩散，仍然处于通胀回落或者通缩的状态。结合MLF的意外降息，我们认为未来一段时间CPI依然会对央行的政策或者市场的预期形成干扰。MLF的利率调整，更像是央行在市场将因高企的CPI公布而担忧货币政策收紧之前预先稳定军心，给市场的“定心丸”：政策方面至少不会收缩。然而同时也意味着，受制于CPI，连续的大幅宽松也没那么容易。在这样的大背景下，指数（尤其是中小指数）估值修复的动力不足。

2、再融资和非公开发行股票制度的放宽，意味着股票供给的增加，从长期来看有利于解决企业部门流动性紧张，打破此前“紧信用”背景下股东因流动性需求（应对债务问题和保持正常经营）而减持股票、股价下跌、股权质押爆仓、股价进一步下跌的恶性循环，为上市公司尤其是中小企业资产负债表的修复和盈利的改善提供帮助。在近期IPO供给增加、超大市值公司即将上市（邮储）、三季报后解禁减持压力增加的背景下，股票市场微观流动性本就趋紧。上述措施的提出，恐怕会使得市场再度担心因再融资松绑导致股票供给增加给资金面带来的利空，而该利空同样对中小指数影响较大。

综上所述，纵然中美谈判的利好对市场的风险偏有提振作用，但市场的关注点更多在国内（包括经济、通胀以及政策）而非国外。也就是说，内因是本质，外因只是扰动。对市场来说，目前最为明确的一个利好就是11月26日MSCI的扩容所带来的增量资金。截止上周五北上资金已经连续十一个交易日净流入，正是因为北上资金的持续流入，使得指数在公募十一月考核期不断止盈的情况下一场坚挺。我们注意到，北上资金虽然在周五依然呈现净流入，但沪股通稍微弱势，深股通较为强势。目前汇率升值叠加上证50处于年内高点，对于九月提前布局中美谈判向好的主动性外资来说，汇率+股票的双向收益使其存在止盈的动力。操作上，维持前期策略，依然以防守为主。建议周四以来布局的IC1911及多IH空IC跨品种套利可继续谨慎持有、注意风控，关注消息面变动和北上资金动向。

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