

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

20191117

一德期货期权部

金融衍生品分析师 陈畅

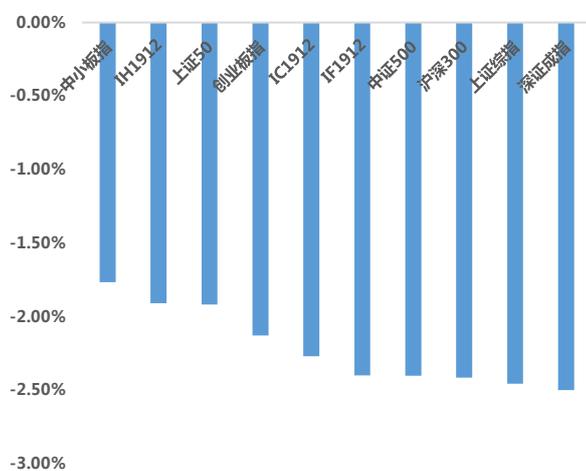
投资咨询号：Z0013351



一、一周市场回顾

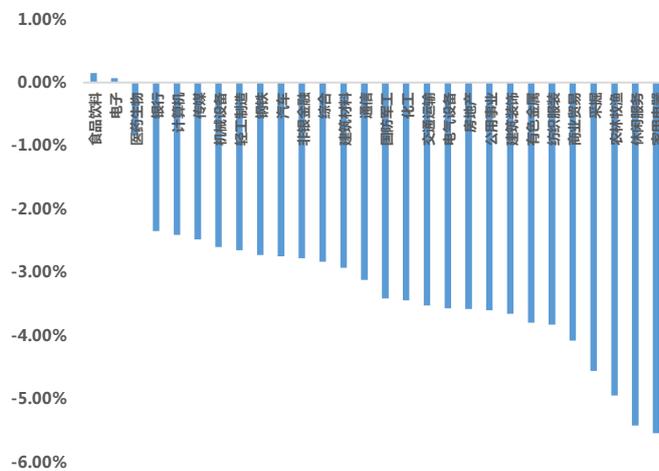
截止上周五收盘，各指数的周涨跌幅排列顺序分别为中小板指（-1.77%）>创业板指（-2.13%）>上证综指（-2.46%）>深证成指（-2.50%）；就期指各标的指数来说，周涨跌幅排列顺序分别为上证 50 指数（-1.92%）>中证 500 指数（-2.40%）>沪深 300 指数（-2.41%）。从申万一级行业周涨跌情况来看，上周仅有食品饮料（0.15%）和电子（0.07%）两个行业收涨，跌幅排名靠前的行业依次是家用电器（-5.54%）、休闲服务（-5.43%）、农林牧渔（-4.95%）。就期指三品种当月合约来说，周涨跌幅排列顺序分别为 IH1912（-1.91%）>IC1912（-2.27%）>IF1912（-2.40%）。

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 17.91 亿元，较前一周的 135.53 亿大幅减少。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。受中盘股扩容影响，十月以来深股通周度成交净买入额始终大于沪股通。

表 1：沪股通成交金额统计

日期	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
2019-11-08	929.2068	496.0035	433.2033	62.8002
2019-11-15	783.1500	386.1262	397.0238	-10.8976

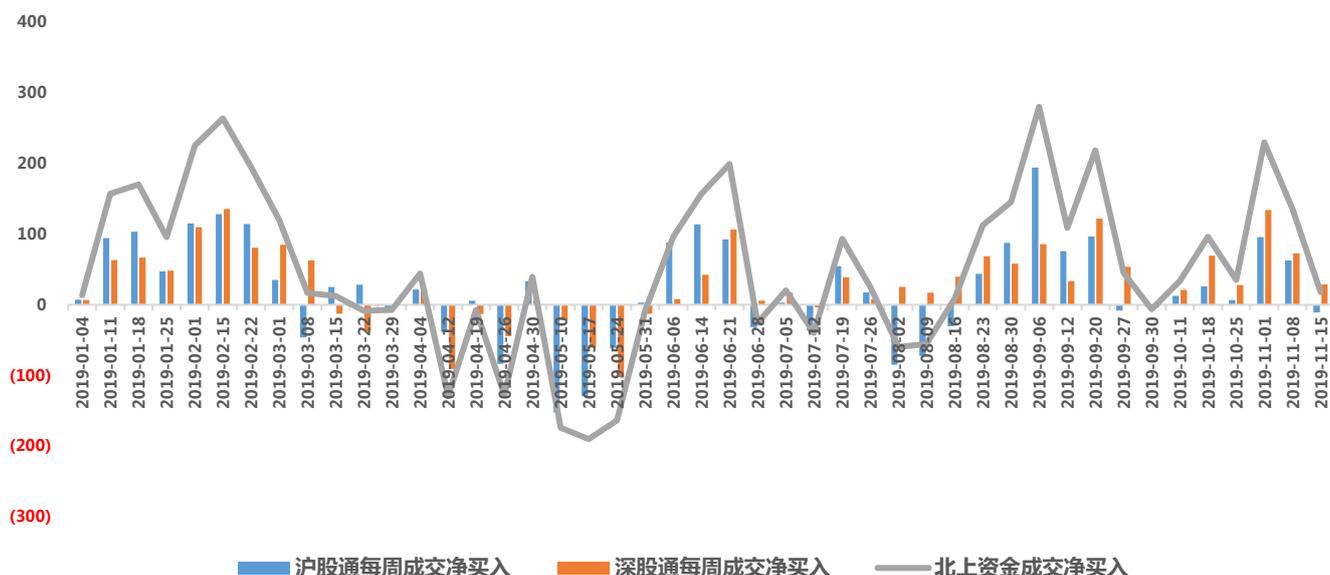
资料来源：wind，一德期权部

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
2019-11-08	1020.6703	546.6996	473.9707	72.7289
2019-11-15	911.3470	470.0794	441.2676	28.8118

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 14 日两融余额占 A 股流通市值比例达 2.15%，与 11 月 8 日相比上升了 0.04%。

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
2019-11-08	9702.38	458873	2.11%
2019-11-14	9707.60	451179	2.15%

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18日至11月22日），共有35家上市公司解禁，解禁金额约1486亿，较前一周大幅增加。关注解禁减持和大市值公司IPO对市场资金面造成的影响。

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）
2019-11-18	17	1267229.14	11830448.89
2019-11-19	3	75046.91	297597.12
2019-11-20	5	77740.80	1235959.89
2019-11-21	6	78637.36	679116.82
2019-11-22	4	52867.19	814795.29
合计	35	1551521.40	14857918.01

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（11 月 15 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	0.77	0.87	0.912
IH	0.46	0.57	0.904
IC	0.64	0.66	0.907

资料来源：wind，一德期权部

2、升贴水

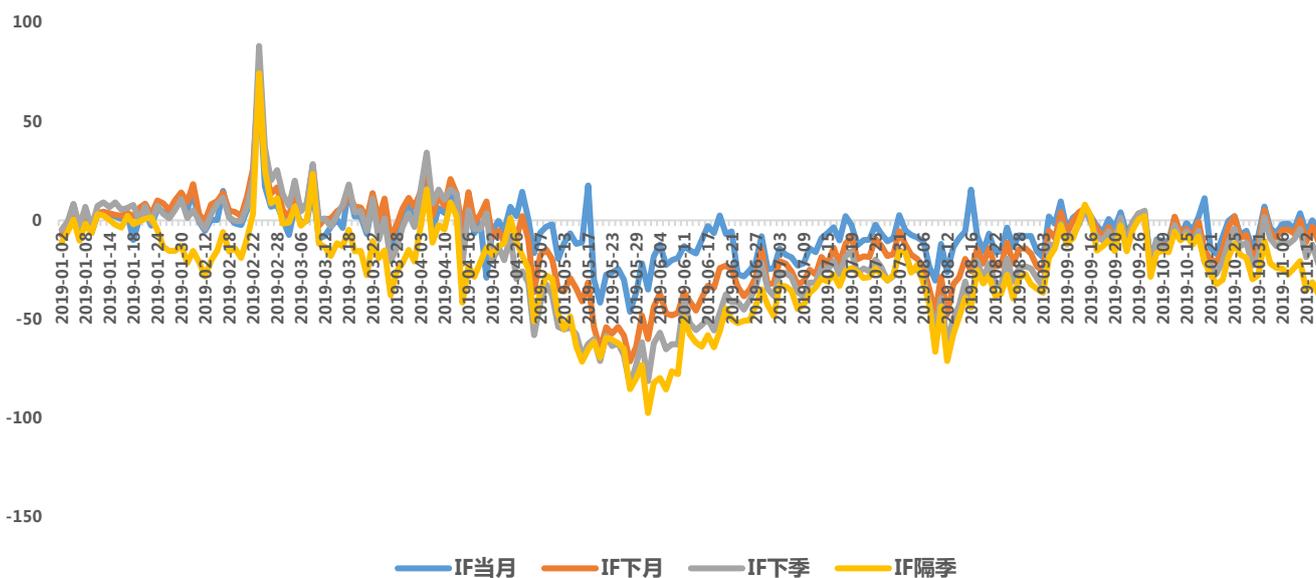
表 6：期指合约升贴水情况（11 月 15 日）

	基差	升贴水	换仓成本（11 换 12）
IF1912	1.911	0.05%	0.35%
IH1912	2.499	0.08%	0.18%
IC1912	-48.037	-0.99%	1.60%

资料来源：wind，一德期权部

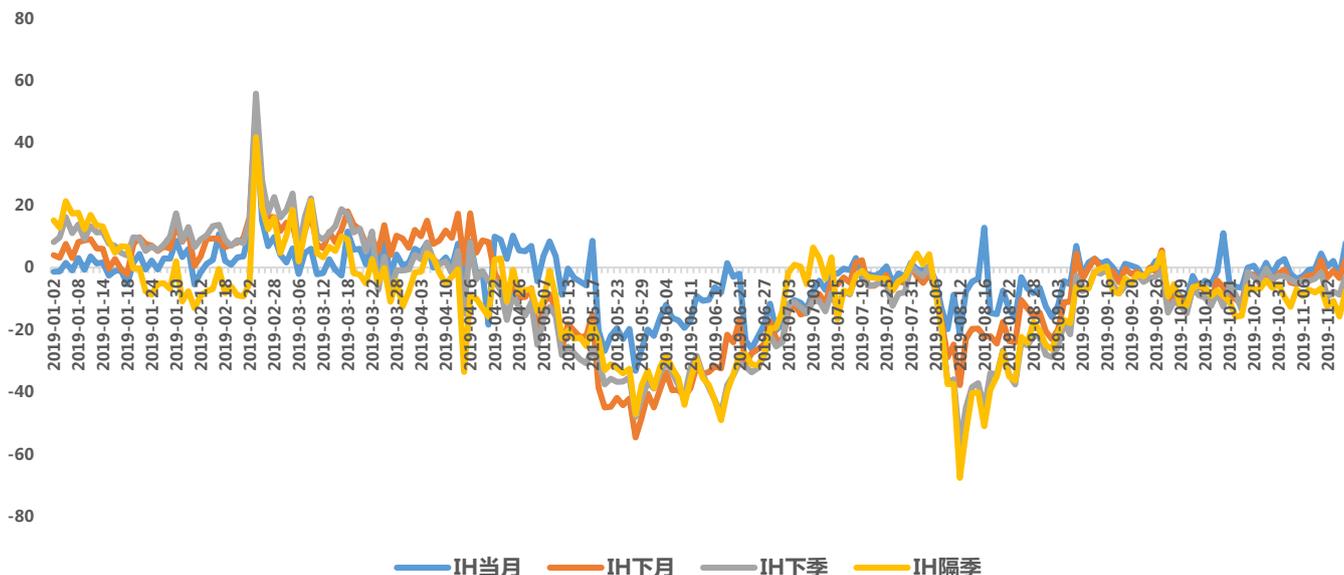
3、各合约价差

图 5：IF 各合约价差（2019 年年初至今）



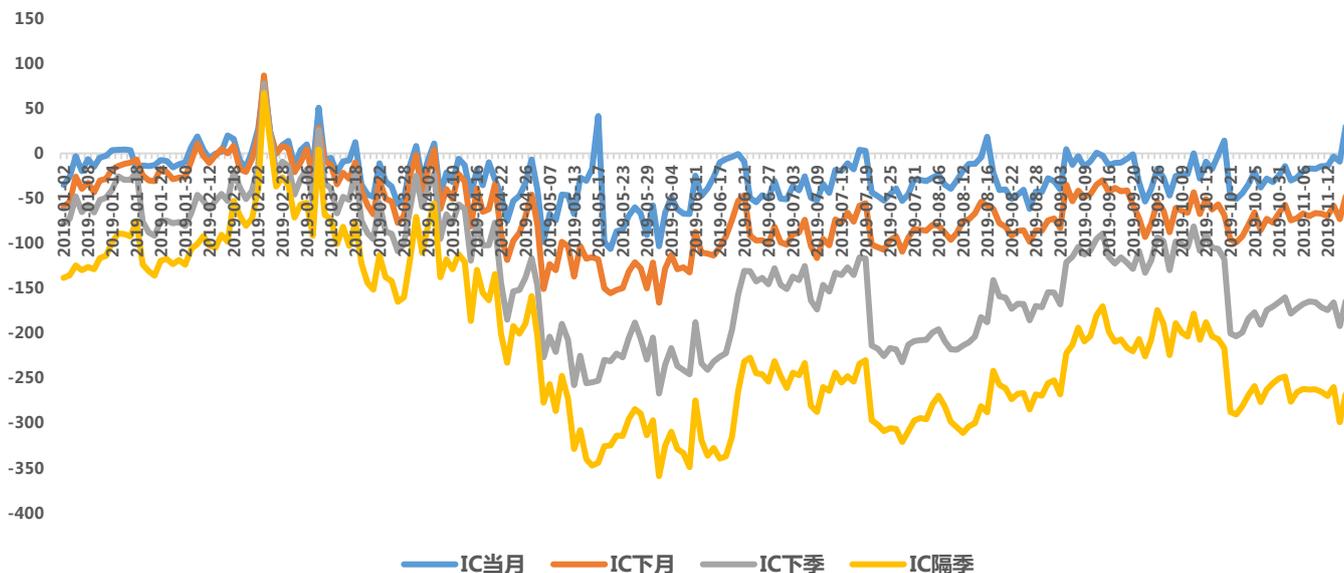
资料来源：wind，一德期权部

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

上周整个市场震荡走弱，上证综指失守 60 日均线，并在上周五收盘再次回到十月以来的箱体下沿。周末消息面上，有两点值得关注：

1、11 月 16 日上午，中美经贸高级别磋商双方牵头人通话。双方围绕第一阶段协议的各自核心关切进行了建设性的讨论，并将继续保持密切交流。建议投资者继续关注其进展。

2、本周六央行发布的《三季度货币政策报告》。从措辞来看，其中删除了“把好货币供给总闸门”这句表述，结合本周央行意外进行 2000 亿 MLF 操作以及上周超预期下调 MLF 利率 5 个 BP，货币政策的边际变化初现端倪。

目前绝大多数机构已经进入结账期，在这个特殊的时点上，出现大幅上涨的概率比较小。从历史经验来看，任何一个年份的十一月（即使是牛市），都没有出现连续大幅上涨。从市场结构来看，当前 A 股市场的主要矛盾是“高位股不跌，低位股一直跌”之间的剧烈反差。同时在基本面暂时没有出现超预期消息的背景下，我们依然对十一月剩余的两周保持谨慎态度，建议投资者以防守为主。虽然我们对十一月份始终保持一份谨慎，但对于十二月来说，我们的观点相对乐观。具体而言，如果后期抱团类品种出现向下调整，或是高位股和低位股之间的极端分化出现改观（高位调整，低位起来调动情绪），或是市场情绪达到极度悲观的局面（比如核心资产快速下跌或是券商股出现跌停），或是有突发的超预期的消息出现改善风偏，届时可进行攻守转换，对期指进行逢低布多。

就本周而言，虽然有 MSCI 的利好支撑，但在机构结账期叠加大量解禁减持的背景下，市场将继续维持震荡。操作上，建议上周布局的 IC 空单和多 IH 空 IC 跨品种套利继续持有，注意风控，设好止盈。

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