

股指期货会员持仓前十名 买单多于卖单

市场数据

沪深 300 指数	2,682.47
IF1008	2,697.60
IF1009	2,710.40
IF1012	2,737.80
IF1103	2,771.40

相对股价表现



相关研究

《期现套利基几无空间，反向跨期似有机会》，5月18日

德邦证券金融工程小组

8621-68761616-8686

Xuwm@tebon.com.cn

德邦证券有限责任公司

上海市福山路 500 号城建国际中心 26 楼,200122

<http://www.tebon.com.cn>

报告摘要:

昨日，受外围股市影响，大盘先抑后扬，大幅上涨，沪深 300 指数亦大幅收阳，涨 66.34 点，收于 2,682.47 点，四股指合约也都大幅收高。其中 IF1008 合约收于 2,697.6 点，涨 77 点；IF1009 合约收 2,710.4 点，涨 76 点；IF1012 合约收于 2,737.8 点，涨 70.6 点。新股股指期货合约 IF1103 合约收于 2,771.4 点，较挂盘基准价为 2668.4 点涨 103 点。新合约 IF1103 成交 1,042 手，持仓 222 手。

IF1008、IF1009 合约亦基本在无套利区间上限之下游走，期现套利的可能性和可行性几乎已经丧失。IF1012 也开始游走于无套利区间上限，不时相交，期现套利机会减少很多。新合约 IF1103 基本都在无套利区间上方较高位置，最大基差有 102.36 点，期现套利机会较大。投资者可以在正确估计各种风险及成本下适度参与。

IF1012 和 IF1009 合约间价差较前一交易日有所减小，最小值为 24.4 点，IF1103 和 IF1012 合约间首日价差也仅为 22.2 点，都非常适合反向跨期套利，即牛市跨期套利，且有一定空间。

昨日，上交所融资当日融资买入额为 7127 万元，较前一交易日再减 48.64%，融资买入余额约为 13.03 亿元，较前一交易日增加 1.17%，融券卖出余额为 1185 万元，较前一交易日减少 6.81%。深所融资当日融资买入额为 6672 万元，较前一交易日减少 83.51%，融资买入余额约为 7.32 亿元，较前一交易日微增 0.02%。

1、当日主要股指期货合约表现

昨日,受外围股市影响,大盘先抑后扬,大幅上涨,沪深 300 指数亦大幅收阳,涨 66.34 点,收于 2,682.47 点,四股指合约也都大幅收高。其中 IF1008 合约收于 2,697.6 点,涨 77 点; IF1009 合约收 2,710.4 点,涨 76 点; IF1012 合约收于 2,737.8 点,涨 70.6 点。新股指期货合约 IF1103 合约收于 2,771.4 点,较挂盘基准价为 2668.4 点涨 103 点。

成交量上,合约 IF1008 的成交量有所上升,成交 379,966 手,上升 5.35%,成交金额 3017.43 亿元; IF1009 合约成交量大幅上升 149.63%,成交 6,660 手; IF1012 合约成交量有较大幅度亦有较大幅度上升,升 25.56%,成交 3,586 手。新合约 IF1103 成交 1,042 手。

持仓量上,合约 IF1008 较上一交易日增加 11.94%,达到 23,283 手。IF1009 合约持仓量增 24.64%,有 2,322 手; IF1012 合约持仓量减少 2.54%,余 3,537 手。新合约 IF1103 持仓 222 手。

表 1 股指期货主要合约当日表现

名称	收盘价 (点)	收盘价涨 幅(点)	成交量 (手)	成交增幅 (%)	持仓量 (手)	持仓增幅 (%)	成交金额 (亿元)	成交额增 幅(%)
IF1008	2,697.60	77.00	379,966	5.35	23,283	11.94	3017.43	6.95
IF1009	2,710.40	76.00	6,660	149.63	2,322	24.64	53.37	154.3
IF1012	2,737.80	70.60	3,586	25.56	3,537	-2.54	29.03	27.51
IF1103	2,771.40		1,042		222		8.51	

资料来源: Wind; 德邦证券

2、期现套利与基差分析

昨日,各期指合约的收盘基差整体较前一交易日基本持平,但远期月合约仍有期现套利机会。其中 IF1008 合约的收盘基差为 9.33 点,扩大 5.46 点,平均基差为-2.21 点; IF1009 合约的收盘基差为 23.33 点,扩大 6.46 点; IF1012 合约的收盘基差为 51.13 点,收窄 0.14 点; IF1103 合约的首日收盘基差为 88.53 点。

就当日基差的整体表现来看,变动幅度较昨天有所增大。IF1008 合约的最大基差为 23.82 点,最小基差为-14.23 点,变动幅度为 38.05 点; IF1009 合约的最大基差为 38.02 点,最小基差为 1.28 点,变动幅度为 36.74 点; IF1012 合约的最大基差为 68.02 点,最小基差为 31.03 点,变动幅度为 36.99 点; IF1103 合约的最大基差为 102.36 点,最小基差为 63.54 点,变动幅度为 38.82 点。

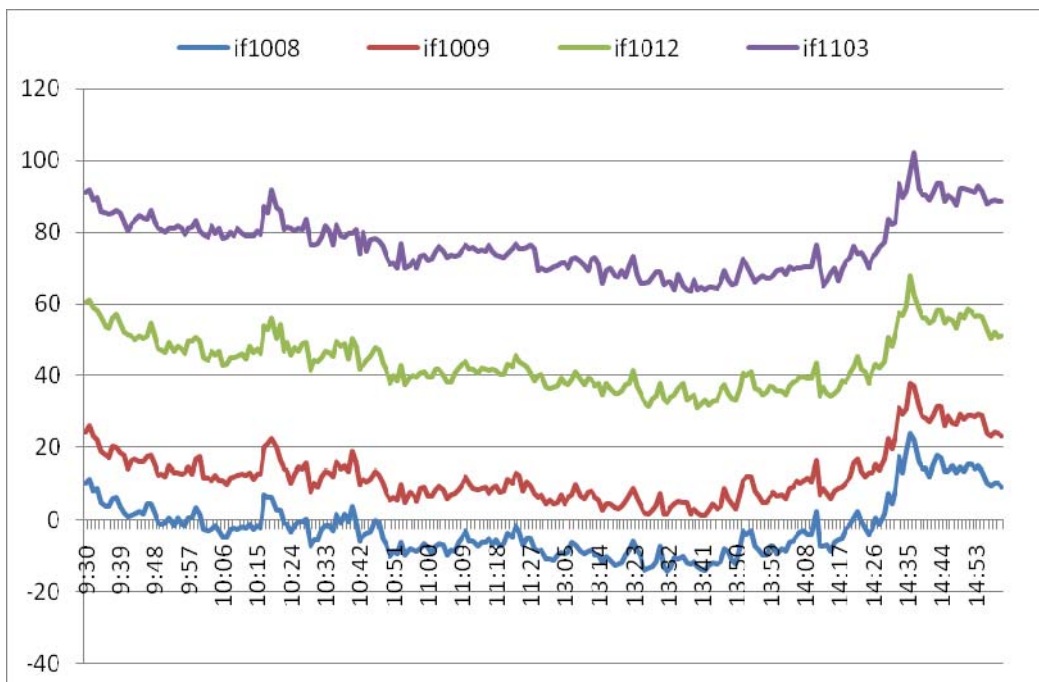
根据时间的先后顺序,四股指合约都可以利用基差扩大进行期现套利,而且由于基差变动空间较大,有一定的获利空间。但由于现货不能做空,所以只可以使用 ETF 才能够实现,难度较大。

表 2 股指期货合约当日基差变动

合约名称	收盘基差	较昨日增减	平均基差	最大基差	出现时间	最小基差	出现时间	变动幅度
if1008	9.33	5.46	-2.21	23.82	14:36	-14.23	13:32	38.05
if1009	23.33	6.46	12.48	38.02	14:36	1.28	13:41	36.74
if1012	51.13	-0.14	44.00	68.02	14:36	31.03	13:40	36.99
if1103			76.71	102.36	14:37	63.54	13:38	38.82

资料来源：Wind；德邦证券

图 1 股指期货合约高频基差走势图（频率为 1 分钟）



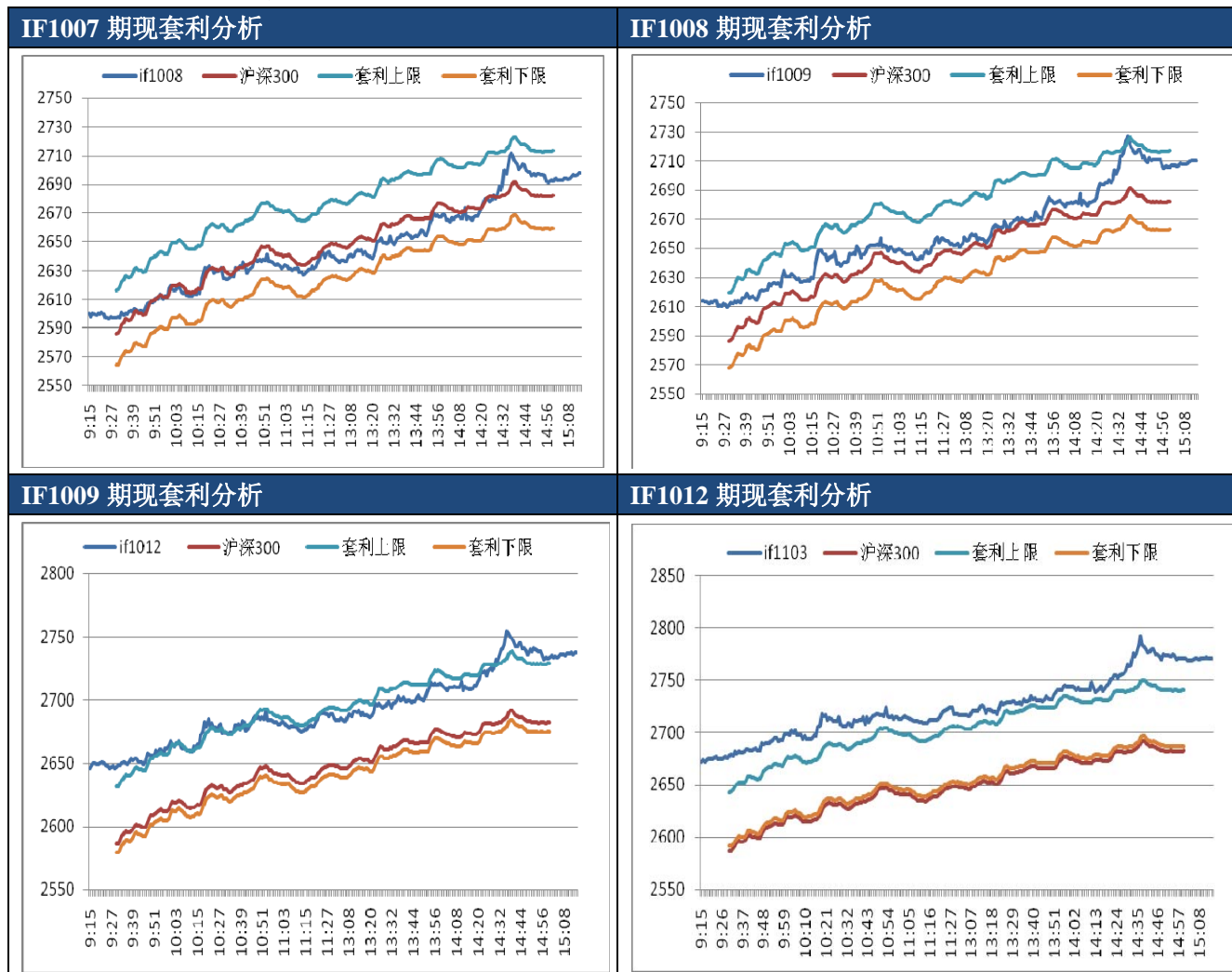
资料来源：Wind；德邦证券

图 2 是股指合约、沪深 300 指数和我们在假设无风险利率为 1.76%，无冲击成本，分红收益，利用自有资金，买卖期货手续费为零，买卖现货手续费为 1%，买卖保证金为 15%，不考虑停牌、头寸等风险下，计算出来的无套利空间上下限走势图。

从图 2 中可以看到，当月合约（IF1008）基本在无套利区间上限以下游走，已经完全没有期现套利机会。IF1009 合约亦基本在无套利区间上限之下游走，期现套利的可能性和可行性亦不是非常大。IF1012 也开始游走于无套利区间上限，不时相交，期现套利机会不大。

IF1103 合约基本都在无套利区间上方较高位置，最大基差有 102.36 点，期现套利机会较大。投资者可以在正确估计各种风险及成本下适度参与。

图 2 股指期货合约期现套利分析（频率为 1 分钟）



资料来源：Wind；德邦证券

3、跨期套利与价差分析

昨日，各期指合约的收盘价差较前一交易日稍有收窄。其中 IF1009 和 IF1008 合约间的收盘价差为 12.8 点，收窄 1 点；但 IF1012 和 IF1009 合约间的收盘价差为 27.4 点，收窄 5.4 点；但 IF1012 和 IF1008 合约间的收盘价差为 40.2 点，收窄 6.4 点；但 IF1103 和 IF1012 合约间的收盘价差为 33.6 点。

但就当日基差的整体表现来看，各合约间变动幅度与前一交易日有所收窄。其中 IF1009 和 IF1008 合约间的最大价差为 17.2 点，最小价差为 12 点，变动幅度为 5.2 点；IF1012 和 IF1009 合约间的最大价差为 38 点，最小价差为 24.4 点，变动幅度为 13.6 点；IF1012 和 IF1008 合约间的最大价差为 51.6 点，最小价差为 40 点，变动幅度为 11.6 点；IF1103 和 IF1012 合约间的最大价差为 39.6 点，最小价差为 22.2 点，变动幅度 17.4 点。

昨日可以利用价差变动进行日内跨期套利，其中 IF1009 和 IF1007 合约间可利用价差缩小进行熊市跨期套利；IF1008 和 IF1007 合约间、IF1009 和 IF1008 合约间、IF1012 和 IF1009

合约间可利用价差扩大进行牛市跨期套利。但由于价差变动幅度仍然较小，获利空间有限。

表 3 股指期货合约当日价差变动

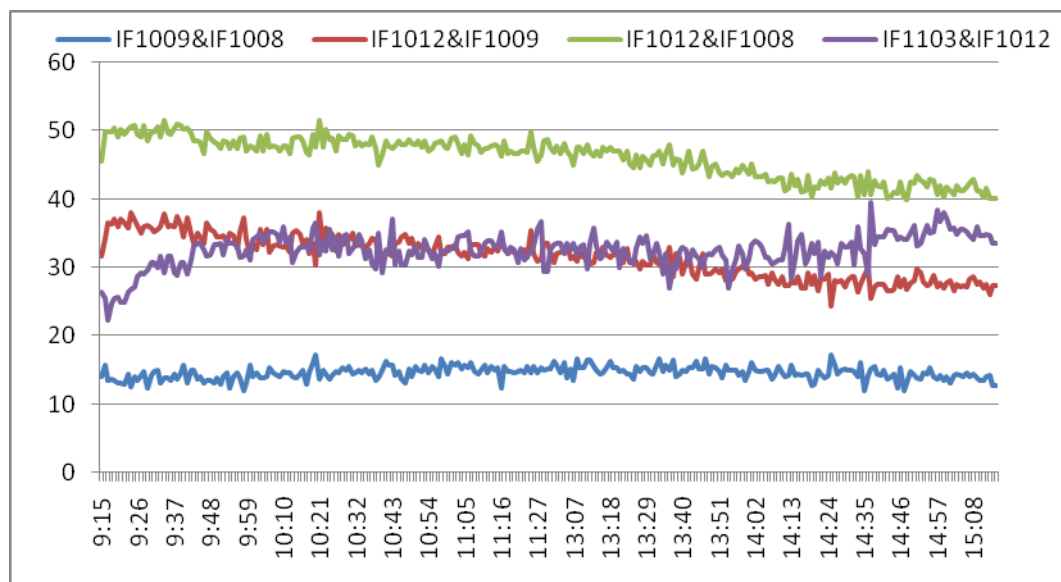
合约名称	收盘价差	较昨日增减	平均价差	最大价差	出现时间	最小价差	出现时间	变动幅度
IF1009&IF1008	12.8	-1.00	14.59	17.2	10:20	12	9:58	5.2
IF1012&IF1009	27.40	-5.40	31.54	38.00	9:24	24.40	14:25	13.60
IF1012&IF1008	40.2	-6.40	46.13	51.6	9:34	40	14:48	11.6
IF1103&IF1012	33.60		32.48	39.60	14:37	22.20	9:17	17.40

资料来源：Wind；德邦证券

但特别要提醒投资者注意的是，IF1012 和 IF1009 合约间价差较前一交易日有所减小，最小值为 24.4 点，IF1103 和 IF1012 合约间首日价差也仅为 22.2 点，都非常适合反向跨期套利，即牛市跨期套利，且有一定空间。

从价差的历史情况来看，对于 IF1009 和 IF1012 合约间价差高于 50 点就不再适合反向跨期，高于 80 点正向跨期，即熊市跨期套利的机会就比较大，低于 25 点就可以进行反向跨期，即牛市跨期套利。从高频价差的表现上看，IF1009 和 IF1008 合约间价差运行都较为平稳，并没有明显趋势性（详见图 3）。IF1012 和 IF1008、IF10012 和 IF1009 合约间价差运行都有继续收窄趋势，而 IF1103 和 IF1012 间价差有扩大趋势。

图 3 高频价差走势



资料来源：Wind；德邦证券

4、IF1008 合约每日结算会员成交持仓排名

合约: IF1008				交易日期: 20100719							
成交量排名				持买单量排名				持卖单量排名			
名次	会员简称	成交量	比上交易日增减	名次	会员简称	持买单量	比上交易日增减	名次	会员简称	持卖单量	比上交易日增减
1	0001-国泰君安	80227	34	1	0001-国泰君安	2143	589	1	0001-国泰君安	2275	-138
2	0133-海通期货	61159	4891	2	0011-长城伟业	2034	341	2	0011-长城伟业	1441	373
3	0011-长城伟业	56600	5215	3	0003-浙江永安	1391	120	3	0016-广发期货	1104	186
4	0109-银河期货	36166	13	4	0018-中证期货	999	31	4	0133-海通期货	956	341
5	0016-广发期货	33850	-137	5	0133-海通期货	917	130	5	0109-银河期货	856	-417
6	0006-鲁证期货	26839	2615	6	0156-上海东证	899	248	6	0115-中信建投	817	222
7	0168-天琪期货	22413	-355	7	0109-银河期货	846	47	7	0018-中证期货	814	-455
8	0007-光大期货	21088	525	8	0016-广发期货	834	22	8	0002-南华期货	766	138
9	0002-南华期货	20361	1468	9	0007-光大期货	819	289	9	0003-浙江永安	755	110
10	0156-上海东证	19119	-1393	10	0135-冠通期货	725	406	10	0102-兴业期货	726	-57

5、当日融资融券表现

昨日，上交所融资当日融资买入额为 7127 万元，较前一交易日再减 48.64%，融资买入余额约为 13.03 亿元，较前一交易日增加 1.17%，融券卖出余额为 1185 万元，较前一交易日减少 6.81%。

深所融资当日融资买入额为 6672 万元，较前一交易日减少 83.51%，融资买入余额约为 7.32 亿元，较前一交易日微增 0.02%。

表 1 上交所融资买入前五名

标的证券代码	标的证券简称	本日融资余额(元)	本日融资买入额(元)	本日融资偿还额(元)	本日融券余量(股)	本日融券卖出量(股)	本日融券偿还量(股)
600900	长江电力	61,281,993	12,135,520	7,336,269	10,100	0	0
600383	金地集团	27,710,769	7,108,207	16,957,810	0	0	0
601601	中国太保	87,642,146	5,427,488	5,378,419	0	0	0
600030	中信证券	43,394,186	4,588,143	3,107,543	2,000	2,000	0
601898	中煤能源	7,643,264	4,585,849	3,292,355	0	0	0

表 2 上交所融资买入余额前五名

标的证券代码	标的证券简称	本日融资余额(元)	本日融资买入额(元)	本日融资偿还额(元)	本日融券余量(股)	本日融券卖出量(股)	本日融券偿还量(股)
600000	浦发银行	116,936,188	0	2,150,999	0	0	0
601601	中国太保	87,642,146	5,427,488	5,378,419	0	0	0
600016	民生银行	81,411,933	2,685,679	3,224,203	0	0	0
600900	长江电力	61,281,993	12,135,520	7,336,269	10,100	0	0
600036	招商银行	58,393,173	3,804,111	5,042,048	283,200	70,300	20,000

表 3 上交所融券卖出前四名

标的证券代码	标的证券简称	本日融资余额(元)	本日融资买入额(元)	本日融资偿还额(元)	本日融券余量(股)	本日融券卖出量(股)	本日融券偿还量(股)
600036	招商银行	58,393,173	3,804,111	5,042,048	283,200	70,300	20,000
601088	中国神华	21,838,568	1,553,282	677,307	32,500	11,600	0
600050	中国联通	14,710,030	368,840	289,449	1,000	5,000	5,000
600030	中信证券	43,394,186	4,588,143	3,107,543	2,000	2,000	0

表 4 深交所融资买入前五名

证券代码	证券简称	融资买入额(元)	融资余额(元)	融券卖出量(股)	融券余量(股)	融券余额(元)	融资融券余额(元)
709	河北钢铁	14,127,424	19,888,323	0	0	0	19,888,323
157	中联重科	10,905,174	39,927,161	1,000	1,000	21,950	39,949,111
527	美的电器	2,946,637	22,339,339	28,000	61,100	770,471	23,109,810
630	铜陵有色	2,666,095	5,868,502	0	0	0	5,868,502
2	万科A	1,695,773	19,683,484	0	17,800	137,772	19,821,256

表 5 深交所融资买入余额前五名

证券代码	证券简称	融资买入额 (元)	融资余额(元)	融券卖出量 (股)	融券余量 (股)	融券余额 (元)	融资融券余 额(元)
1	深发展A	0	101,553,069	0	51,700	905,267	102,458,336
157	中联重科	10,905,174	39,927,161	1,000	1,000	21,950	39,949,111
651	格力电器	410,400	30,280,864	8,200	55,200	762,312	31,043,176
623	吉林敖东	345,002	26,597,470	3,000	7,000	188,790	26,786,260
527	美的电器	2,946,637	22,339,339	28,000	61,100	770,471	23,109,810

表 6 深交所融券卖出前五名

证券代码	证券简称	融资买入额 (元)	融资余额(元)	融券卖出量 (股)	融券余量 (股)	融券余额 (元)	融资融券余 额(元)
527	美的电器	2,946,637	22,339,339	28,000	61,100	770,471	23,109,810
651	格力电器	410,400	30,280,864	8,200	55,200	762,312	31,043,176
623	吉林敖东	345,002	26,597,470	3,000	7,000	188,790	26,786,260
24	招商地产	949,553	10,441,467	1,500	10,000	182,200	10,623,667
157	中联重科	10,905,174	39,927,161	1,000	1,000	21,950	39,949,111

投资评级

一、行业评级

推荐 – Attractive:	预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性 – In-Line:	预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避 – Cautious:	预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入 – Buy:	预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持 – Outperform:	预期未来 6 个月股价涨幅为 10%-20%
中性 – Neutral:	预期未来 6 个月股价涨幅为-10% - +10%
减持 – Sell:	预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

特别声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对报告中信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。我公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开前已经使用或了解其中的信息。本报告版权归德邦证券有限责任公司所有。未获得德邦证券有限责任公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“德邦证券有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。