

基差大幅提高

显示投资者股指向好预期

市场数据

沪深 300 指数	2,897.66
IF1008	2,920.00
IF1009	2,932.00
IF1012	2,973.00
IF1103	3,012.80

相对股价表现



相关研究

《融资买入大幅增加，看好后市表现》，
8月6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，大盘尾盘再次走出强势走势，沪深 300 指数大幅收阳，涨 46.83 点，收于 2,897.66 点，四股指合约亦大幅收高。其中 IF1008 合约收于 2,920 点，涨 73.6 点；IF1009 合约收于 2,932 点，涨 71.8 点；IF1012 合约收于 2,973 点，涨 72.2 点。新股股指期货合约 IF1103 合约收于 3,012.8 点，涨 69.2 点。

IF1012 合约亦基本昨天期现套利的可能性、可行性以及套利空间都大幅增加，而且由于该合约交易量和流动性较好，机构投资者可适度参与。IF1103 亦有期现套利机会，但应注意该合约流动性很差，不适合大规模套利，中小投资者可以在正确估计各种风险及成本下小量参与。

昨日，IF1012 和 IF1009 合约间最小值为 37.2 点，价差趋于合理，跨期套利机会较小。IF1103 和 IF1012 合约间价差仍为 33+.8 点，反向跨期套利即牛市跨期套利机会还存在。投资者可适当参与，但同时应注意 IF1103 交易是不活跃的。

上交所融资当日融资买入额为 11198 万元，较前一交易日减少 33.13%，融资买入余额约为 18.02 亿元，较前一交易日增加 1.5%，融券卖出余额为 812 万元，较前一交易日再次减少 0.35%。

1、当日主要股指期货合约表现

昨日，大盘尾盘再次走出强势走势，沪深 300 指数大幅收阳，涨 46.83 点，收于 2,897.66 点，四股指合约亦大幅收高。其中 IF1008 合约收于 2,920 点，涨 73.6 点；IF1009 合约收于 2,932 点，涨 71.8 点；IF1012 合约收于 2,973 点，涨 72.2 点。新股指期货合约 IF1103 合约收于 3,012.8 点，涨 69.2 点。

成交量上，合约 IF1008 的成交量成交 322,329 手，上升 1.01%，成交金额 23,732 亿元；IF1009 合约成交量上升 23.44%，成交 15,250 手；IF1012 合约成交量上升 7.93%，成交 2,151 手。新合约 IF1103 成交量则有大幅上升，上升 76.34%，仅 626 手，但流动性仍然很差。

持仓量上，合约 IF1008 持仓量较上一交易日增加 12.1%，达到 23,732 手。IF1009 合约持仓量增加较多，增 17.76%，达到 6,351 手；IF1012 合约持仓量下降 3.52%，余有 3,176 手，新合约 IF1103 持仓量小幅增加，增 9.66%，持有 704 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	2,920.00	73.6	322,329	1.01	23,732	12.1	2780.42	1.62
IF1009	2,932.00	71.8	15,250	23.44	6,351	17.76	132.32	24.35
IF1012	2,973.00	72.2	2,151	7.93	3,176	-3.52	18.93	8.61
IF1103	3,012.80	69.2	626	76.34	704	9.66	5.58	77.51

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较前一交易日大幅扩大。IF1008 合约的收盘基差为 18.54 点，较前一交易日扩大 23.37 点，平均基差为 13.34 点；IF1009 合约的收盘基差为 30.74 点，扩大 21.57 点；IF1012 合约的收盘基差为 71.34 点，扩大 19.97 点；IF1103 合约的收盘基差为 110.34 点，扩大 16.37 点。

就当日基差的整体表现来看，变动幅度较前一交易日亦有所扩大。IF1008 合约的最大基差为 28.95 点，最小基差为-5.37 点，变动幅度为 34.32 点；IF1009 合约的最大基差为 41.35 点，最小基差为 7.43 点，变动幅度为 33.92 点；IF1012 合约的最大基差为 84.51 点，最小基差为 50.22 点，变动幅度为 34.29 点；IF1103 合约的最大基差为 125.71 点，最小基差为 90.23 点，变动幅度为 35.48 点。

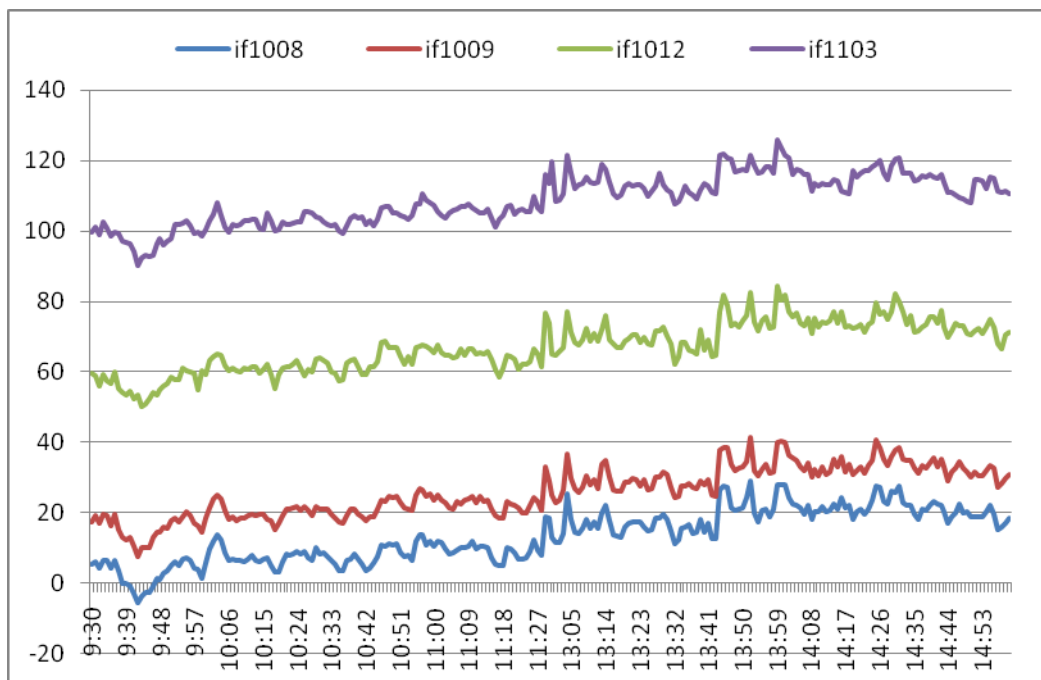
根据时间的先后顺序，四股指合约都可以利用基差扩大进行期现套利，而且由于基础变动较大具有一定空间，但我 A 股还没有做空机制，只能通过 ETF 做空来实现，难度比较大，不建议不熟悉投资者参与。

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	18.54	23.37	13.34	28.95	13:52	-5.37	9:42	34.32
if1009	30.74	21.57	25.70	41.35	13:52	7.43	9:42	33.92
if1012	71.34	19.97	67.01	84.51	13:59	50.22	9:43	34.29
if1103	110.34	16.37	108.62	125.71	13:59	90.23	9:42	35.48

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）



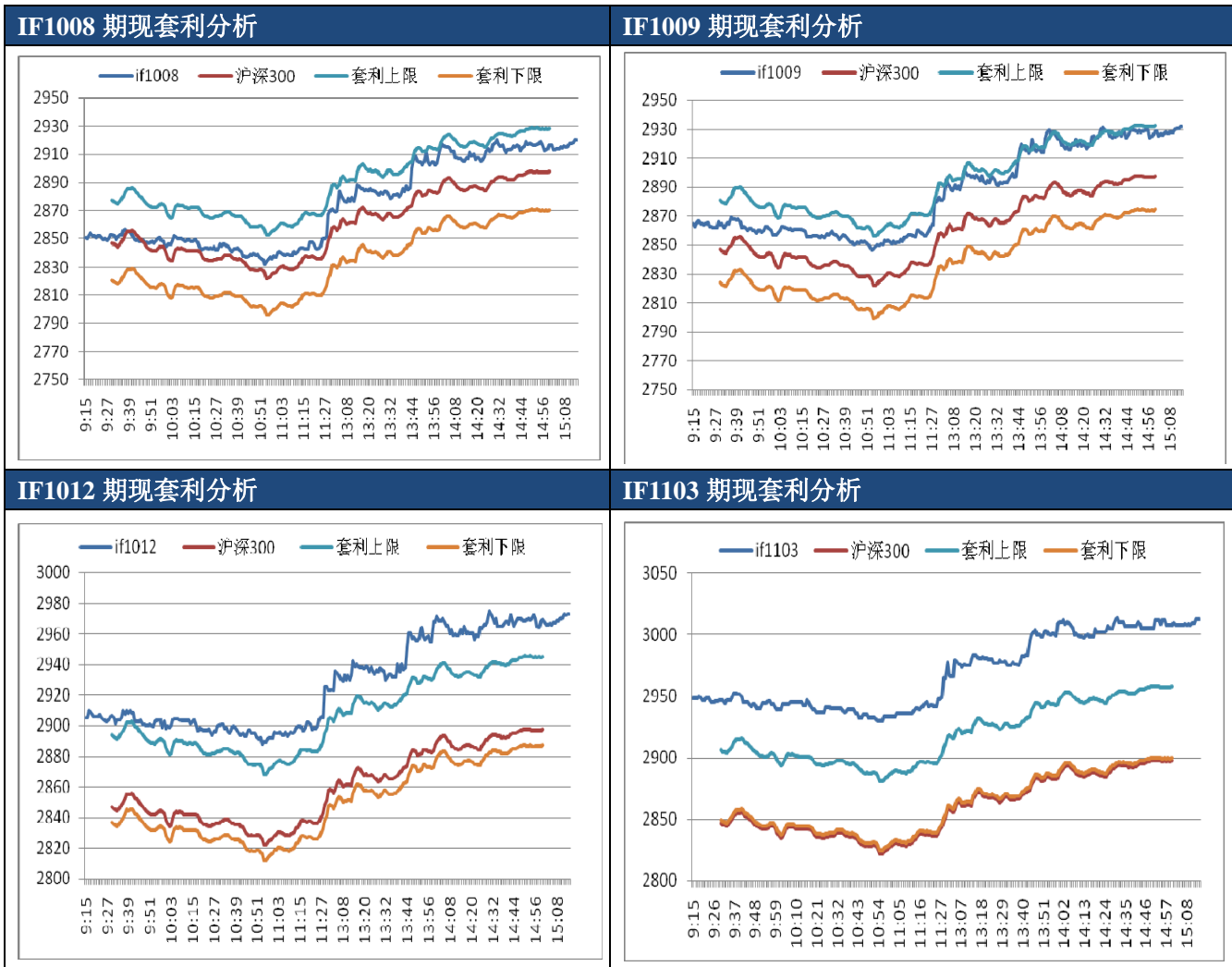
资料来源：Wind；德邦证券

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，已经完全没有了期现套利机会。IF1009 合约也开始游走于无套利区间上限下方，期现套利机会几乎没有。IF1012 合约亦基本昨天出现在无套利区间上限之上，期现套利的可能性、可行性以及套利空间都大幅增加，而且由于该合约交易量和流动性较好，机构投资者可适度参与。

IF1103 合约基本都在无套利区间上方较高位置，最大基差有 108.87 点，期现套利机会仍然较大，但应注意该合约流动性很差，不适合大规模套利，中小投资者可以在正确估计各种风险及成本下小量参与。

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基本持平，略有缩小。其中 IF1009 和 IF1008 合约间的收盘价差为 12 点，收窄-1.8 点；但 IF1012 和 IF1009 合约间的收盘价差为 41 点，与前一交易日扩大 0.4 点；但 IF1012 和 IF1008 合约间的收盘价差为 53 点，收窄-1.4 点；但 IF1103 和 IF1012 合约间的收盘价差为 39.8 点，收窄-3 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基本持平。其中 IF1009 和 IF1008 合约间的最大价差为 14.4 点，最小价差为 9.8 点，变动幅度为 4.6 点；IF1012 和 IF1009 合约间的最大价差为 46 点，最小价差为 37.2 点，变动幅度为 8.8 点；IF1012 和 IF1008 合约间的最大价差为 58.8 点，最小价差为 49.6 点，变动幅度为 9.2 点；IF1103 和 IF1012 合约间的最大价差为 54.6 点，最小价差为 33.8 点，变动幅度 20.8 点。

昨日可以利用价差变动进行日内跨期套利，IF1012 和 IF1009 合约间、IF1103 和 IF1012 合约间、IF1009 和 IF1008 合约间、IF1012 和 IF1008 合约间可利用价差缩小进行熊市跨期

套利。但由于价差变动幅度仍然较小，获利空间较为有限。

表 3 股指期货合约当日价差变动

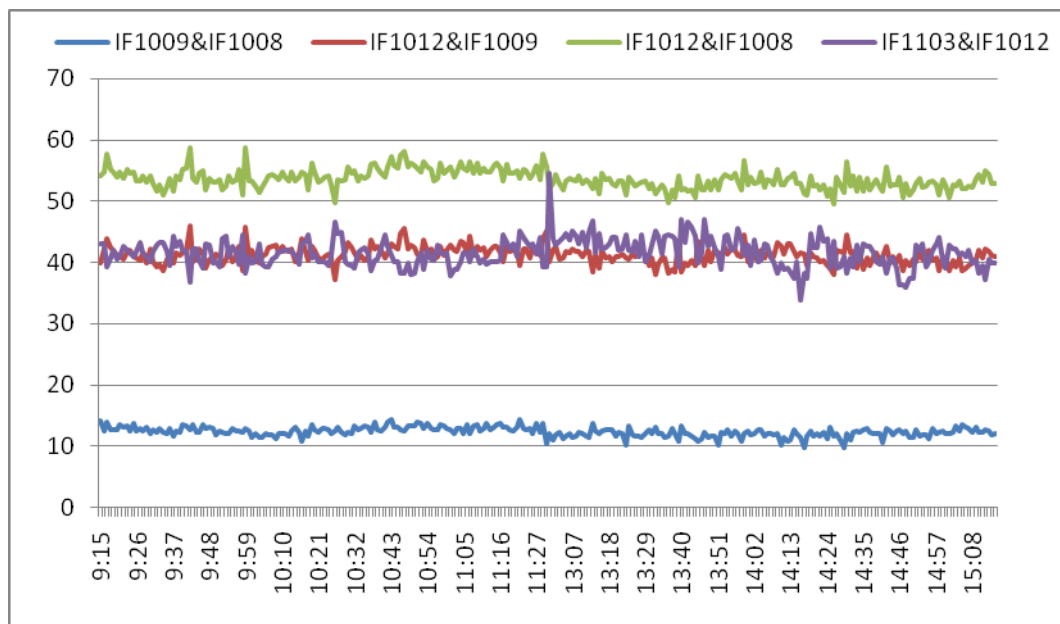
合约名称	收盘价差	较昨日增减	平均价差	最大价差	出现时间	最小价差	出现时间	变动幅度
IF1009&IF1008	12	-1.80	12.42	14.4	10:43	9.8	14:17	4.6
IF1012&IF1009	41.00	0.40	41.27	46.00	9:42	37.20	10:26	8.80
IF1012&IF1008	53	-1.4	53.68	58.8	9:42	49.6	14:26	9.2
IF1103&IF1012	39.80	-3.00	41.55	54.60	13:00	33.80	14:16	20.80

资料来源：Wind；德邦证券

但特别要提醒投资者注意的是，价差较前一交易日有所扩大，昨日，IF1012 和 IF1009 合约间最小值为 37.2 点，价差趋于合理，反向跨期套利即牛市跨期套利机会减少，风险开始增大。IF1103 和 IF1012 合约间价差仍为 33.8 点，反向跨期套利即牛市跨期套利机会还存在。投资者可适当参与，但同时应注意 IF1103 交易是不活跃的。

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，IF1012 和 IF1008、IF10012 和 IF1009、IF1009 和 IF1008、IF1103 和 IF1012 合约间价差运行都较为平稳，并没有明显趋势性（详见图 3）。

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

股指期货合约持仓前十名会员的持买单总量为 12117 手，前十名会员的持卖单总量为 13040 手，卖单较买单多出 923 手，反映股指期货交易大户趋势看空力量强于看多方。在目前股指有回调迹象之际出现这样的数据，还望投资者多加警惕，谨慎操作。

合约: IF1008						交易日期: 20100806					
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	71147	156	1	0001-国泰君安	2079	322	1	0001-国泰君安	5021	1759
2	0133-海通期货	50196	323	2	0003-浙江永安	1793	154	2	0011-长城伟业	1690	237
3	0011-长城伟业	43452	2056	3	0011-长城伟业	1689	175	3	0018-中证期货	1117	84
4	0016-广发期货	34694	2092	4	0018-中证期货	1235	229	4	0016-广发期货	921	-53
5	0109-银河期货	33739	3821	5	0007-光大期货	1166	500	5	0109-银河期货	832	-163
6	0006-鲁证期货	24260	-2813	6	0109-银河期货	960	296	6	0003-浙江永安	777	211
7	0168-天琪期货	22383	2080	7	0133-海通期货	933	405	7	0006-鲁证期货	717	253
8	0002-南华期货	20200	1626	8	0016-广发期货	892	37	8	0002-南华期货	674	1
9	0115-中信建投	16652	1974	9	0006-鲁证期货	708	-113	9	0133-海通期货	670	115
10	0003-浙江永安	15705	2123	10	0168-天琪期货	662	411	10	0156-上海东证	621	-284

5、当日融资融券表现

昨日，上交所融资当日融资买入额为 11198 万元，较前一交易日减少 33.13%，融资买入余额约为 18.02 亿元，较前一交易日增加 1.5%，融券卖出余额为 812 万元，较前一交易日再次减少 0.35%。

深交所融资当日融资买入额为 10171 万元，较前一交易日减少 27.15%，融资买入余额约为 10.87 亿元，较前一交易日基本持平。

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)
600036	招商银行	112,814,971	13,436,672	257,233	87,200	39,000	2,300
600005	武钢股份	25,164,037	12,618,905	4,973,259	0	0	0
601628	中国人寿	40,192,745	8,541,253	3,877,198	0	0	0
601601	中国太保	69,905,437	5,317,017	9,276,457	1,500	0	5,500
600550	天威保变	21,532,041	5,150,692	5,042,676	13,000	4,000	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	132,754,416	3,713,641	1,606,910	0	0	0
600036	招商银行	112,814,971	13,436,672	257,233	87,200	39,000	2,300
600016	民生银行	76,614,955	464,716	392,477	0	0	0
600900	长江电力	75,642,341	2,089,996	2,558,361	0	0	0
600519	贵州茅台	74,137,473	0	85,783	0	0	0

表 3 上交所融券卖出第五名名

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	112,814,971	13,436,672	257,233	87,200	39,000	2,300
601668	中国建筑	44,875,452	639,084	81,217	5,000	5,000	0
600048	保利地产	33,548,552	463,139	5,896,009	30,700	5,000	14,900
600050	中国联通	25,252,841	514,176	291,061	5,000	4,000	0
600550	天威保变	21,532,041	5,150,692	5,042,676	13,000	4,000	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)
527	美的电器	7,889,634	29,530,273	0	45,800	633,414	30,163,687
652	泰达股份	7,701,047	29,945,015	0	21,000	165,900	30,110,915
338	潍柴动力	5,441,859	35,763,731	0	0	0	35,763,731
630	铜陵有色	4,732,322	7,710,479	0	6,000	98,520	7,808,999
651	格力电器	4,373,079	40,709,827	37,700	93,700	1,383,949	42,093,776

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	80,664,708	0	51,700	905,267	81,569,975
623	吉林敖东	3,128,975	75,865,292	0	13,100	402,825	76,268,117
157	中联重科	4,281,212	75,036,016	7,300	14,300	335,049	75,371,065
2	万科A	79,400	44,489,095	1,000	7,200	57,600	44,546,695
651	格力电器	4,373,079	40,709,827	37,700	93,700	1,383,949	42,093,776

表 6 深交所融券卖出前四名

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)
651	格力电器	4,373,079	40,709,827	37,700	93,700	1,383,949	42,093,776
157	中联重科	4,281,212	75,036,016	7,300	14,300	335,049	75,371,065
24	招商地产	1,652,387	9,062,773	5,800	15,600	293,748	9,356,521
2	万科A	79,400	44,489,095	1,000	7,200	57,600	44,546,695

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。