

融资买入大幅增加

看好后市表现

市场数据

沪深 300 指数	2,850.83
IF1008	2,846.40
IF1009	2,860.20
IF1012	2,900.80
IF1103	2,943.60

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，大盘尾盘震荡整理，小幅收阴，沪深 300 指数亦小幅下跌，跌 24.17 点，收于 3,449.92 点，四股指合约亦小幅下挫。其中 IF1008 合约收于 2,846.4 点，跌 27.4 点；IF1009 合约收于 2,860.2 点，跌 29 点；IF1012 合约收于 2,900.8 点，跌 30.2 点。新股股指期货合约 IF1103 合约收于 2,943.6 点，跌 27.6 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 40 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 29.8 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。

昨日，上交所融资当日融资买入额为 16745 万元，较前一交易日大幅增加 32.64%，融资买入余额约为 17.75 亿元，较前一交易日增加 3.88%，融券卖出余额为 815 万元，较前一交易日再次减少 7.85%。由于昨日市场是震荡收阴格局，但融资买入额却大幅增加，根据以往经验，股指今日上冲可能性很大。

1、当日主要股指期货合约表现

昨日，大盘尾盘震荡整理，小幅收阴，沪深 300 指数亦小幅下跌，跌 25.6 点，收于 2,850.83 点，四股指合约亦小幅下挫。其中 IF1008 合约收于 2,846.4 点，跌 27.4 点；IF1009 合约收于 2,860.2 点，跌 29 点；IF1012 合约收于 2,900.8 点，跌 30.2 点。新股指期货合约 IF1103 合约收于 2,943.6 点，跌 27.6 点。

成交量上，合约 IF1008 的成交量成交 319,116 手，下降 16.62%，成交金额 2736.06 亿元；IF1009 合约成交量下降 19.18%，成交 12,354 手；IF1012 合约成交量下降 30.02%，成交 1,993 手。新合约 IF1103 成交量下降 39.93%，仅 355 手，流动性很差。

持仓量上，合约 IF1008 持仓量较上一交易日减少 12.58%，余 21,171 手。IF1009 合约持仓量减少 2.97%，余 5,393 手；IF1012 合约持仓量增加 3.2%，达到 3,292 手，新合约 IF1103 持仓量小幅增加，增 5.77%，持有 642 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	2,846.40	-27.4	319,116	-16.62	21,171	-12.58	2736.06	-16.87
IF1009	2,860.20	-29.0	12,354	-19.18	5,393	-2.97	106.41	-19.48
IF1012	2,900.80	-30.2	1,993	-30.02	3,292	3.2	17.43	-30.18
IF1103	2,943.60	-27.6	355	-39.93	642	5.77	3.14	-40.12

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有所缩小。IF1008 合约的收盘基差为-4.83 点，较前一交易日收窄 10.6 点，平均基差为 0.5 点；IF1009 合约的收盘基差为 9.17 点，收窄 9.2 点；IF1012 合约的收盘基差为 51.37 点，收窄 9.2 点；新合约 IF1103 合约的收盘基差为 93.97 点，收窄 2 点。

就当日基差的整体表现来看，变动幅度较前一交易日基本持平。IF1008 合约的最大基差为 10.15 点，最小基差为-20.1 点，变动幅度为 30.25 点；IF1009 合约的最大基差为 24.31 点，最小基差为-5.1 点，变动幅度为 29.41 点；IF1012 合约的最大基差为 69.95 点，最小基差为 38.1 点，变动幅度为 31.85 点；IF1103 合约的最大基差为 108.87 点，最小基差为 80.9 点，变动幅度为 27.97 点。

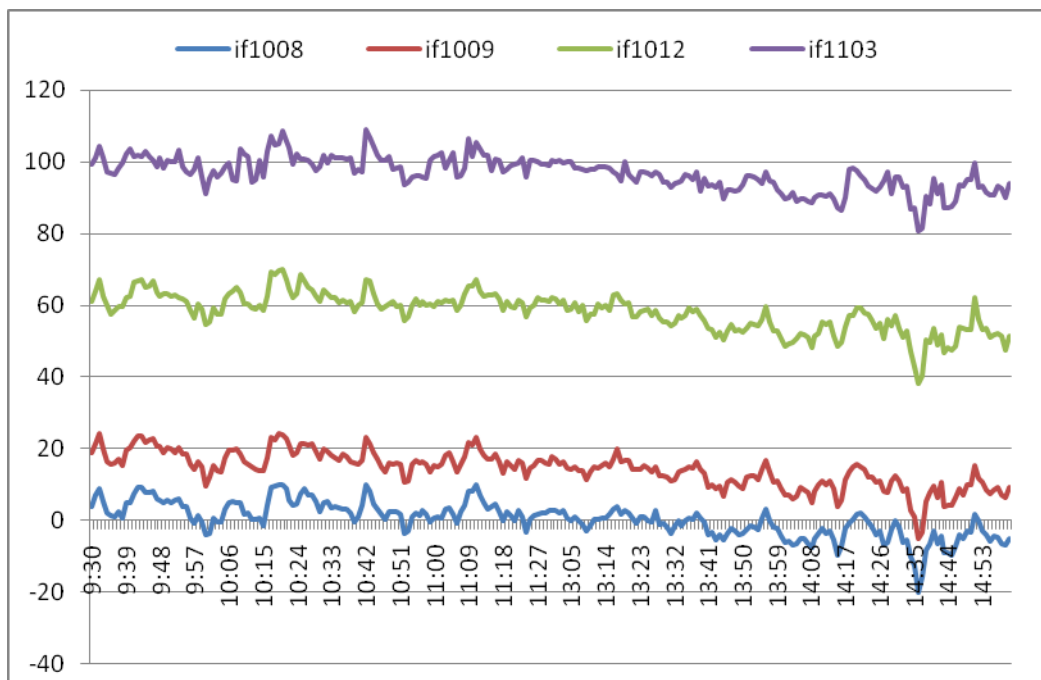
根据时间的先后顺序，四股指合约都可以利用基差缩小进行期现套利，而且由于基础变动较大具有一定空间，但期现套利成本较高，投资者可视明天基差具体情况适当参与。

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	-4.83	-10.6	0.50	10.15	10:20	-20.1	14:36	30.25
if1009	9.17	-9.2	14.36	24.31	10:19	-5.1	14:36	29.41
if1012	51.37	-9.2	58.10	69.95	10:20	38.1	14:36	31.85
if1103	93.97	-2	96.79	108.87	10:42	80.9	14:36	27.97

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）



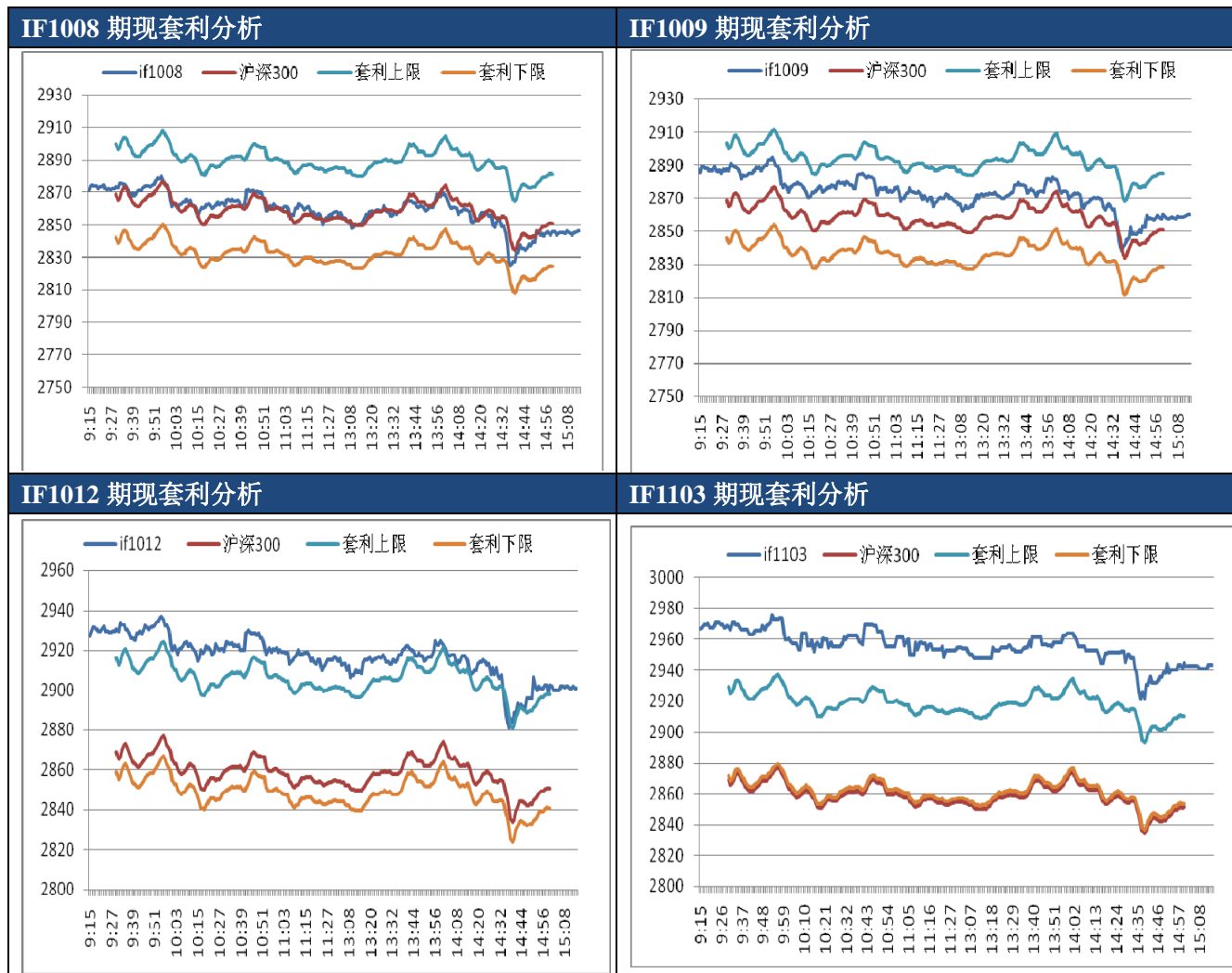
资料来源：Wind；德邦证券

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 合约也开始游走于无套利区间上限，不时相交，期现套利机会有限。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。其中 IF1009 和 IF1008 合约间的收盘价差为 13.8 点，收窄 1.6 点；但 IF1012 和 IF1009 合约间的收盘价差为 40.6 点，与前一交易日收窄 1.2 点；但 IF1012 和 IF1008 合约间的收盘价差为 54.4 点，收窄 2.8 点；但 IF1103 和 IF1012 合约间的收盘价差为 42.8 点，扩大 2.6 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再次有所收窄。其中 IF1009 和 IF1008 合约间的最大价差为 16.2 点，最小价差为 11.8 点，变动幅度为 4.4 点；IF1012 和 IF1009 合约间的最大价差为 48 点，最小价差为 40 点，变动幅度为 8 点；IF1012 和 IF1008 合约间的最大价差为 62.2 点，最小价差为 54.2 点，变动幅度为 8 点；IF1103 和 IF1012 合约间的最大价差为 44.6 点，最小价差为 29.8 点，变动幅度 14.8 点。

昨日可以利用价差变动进行日内跨期套利，其中 IF1012 和 IF1009 合约间、IF1103 和 IF1012 合约间可利用价差扩大进行牛市跨期套利；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

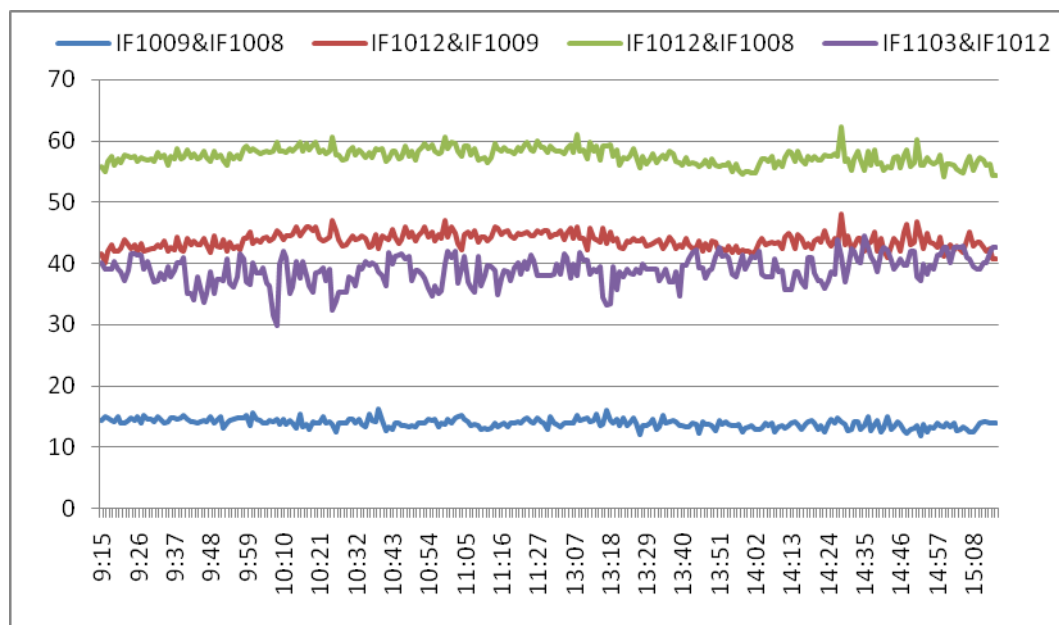
合约名称	收盘价差	较昨日增减	平均价差	最大价差	出现时间	最小价差	出现时间	变动幅度
IF1009&IF1008	13.8	-1.60	13.87	16.2	10:39	11.8	14:52	4.4
IF1012&IF1009	40.60	-1.20	43.59	48.00	14:28	40.00	9:16	8.00
IF1012&IF1008	54.4	-2.8	57.46	62.2	14:28	54.2	14:59	8
IF1103&IF1012	42.80	2.60	38.90	44.60	14:35	29.80	10:08	14.80

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 40 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 29.8 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 10212 手，前十名会员的持卖单总量为 11017 手，卖单较买单多出 805 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: 20100805							
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	70991	-9059	1	0001-国泰君安	1757	-372	1	0001-国泰君安	3262	-959
2	0133-海通期货	49873	-12529	2	0003-浙江永安	1639	-240	2	0011-长城伟业	1453	-198
3	0011-长城伟业	41396	-14358	3	0011-长城伟业	1514	-314	3	0018-中证期货	1033	-681
4	0016-广发期货	32602	-6213	4	0018-中证期货	1006	-28	4	0109-银河期货	995	377
5	0109-银河期货	29918	-7205	5	0016-广发期货	855	-200	5	0016-广发期货	974	182
6	0006-鲁证期货	27073	-1386	6	0006-鲁证期货	821	59	6	0156-上海东证	905	-216
7	0168-天琪期货	20303	-5525	7	0115-中信建投	676	81	7	0002-南华期货	673	48
8	0007-光大期货	19799	-2145	8	0007-光大期货	666	-117	8	0159-中国国际	587	40
9	0002-南华期货	18574	-102	9	0109-银河期货	664	-325	9	0131-申银万国	569	138
10	0156-上海东证	17065	-4280	10	0131-申银万国	614	-37	10	0003-浙江永安	566	4

5、当日融资融券表现

昨日，上交所融资当日融资买入额为 16745 万元，较前一交易日大幅增加 32.64%，融资买入余额约为 17.75 亿元，较前一交易日增加 3.88%，融券卖出余额为 815 万元，较前一交易日再次减少 7.85%。由于昨日市场是震荡收阴格局，但融资买入额却大幅增加，根据以往经验，股指今日上冲可能性很大。

深所融资当日融资买入额为 7999 万元，较前一交易日减少 12.21%，融资买入余额约为 10.87 亿元，较前一交易日增 1.9%。

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	99,635,532	22,056,138	5,780,624	50,500	0	40,551
600383	金地集团	42,589,392	12,430,509	4,448,183	0	0	0
600048	保利地产	38,981,422	11,325,143	11,771,634	40,600	0	0
600519	贵州茅台	74,223,256	11,039,770	9,923,942	0	3,300	3,400
601186	中国铁建	31,229,481	9,932,299	1,754,672	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	130,647,685	2,791,698	2,868,003	0	0	0
600036	招商银行	99,635,532	22,056,138	5,780,624	50,500	0	40,551
600016	民生银行	76,542,716	7,172,244	1,302,574	0	0	0
600900	长江电力	76,110,706	1,378,610	384,918	0	0	0
600519	贵州茅台	74,223,256	11,039,770	9,923,942	0	3,300	3,400

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)
601166	兴业银行	48,836,281	4,395,217	2,515,186	5,400	5,400	0
601601	中国太保	73,864,877	4,225,120	6,187,912	7,000	5,000	7,900
600028	中国石化	15,098,741	699,473	495,168	10,000	5,000	15,000
600519	贵州茅台	74,223,256	11,039,770	9,923,942	0	3,300	3,400
601958	金钼股份	25,638,114	606,902	2,876,963	0	3,000	3,000

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	9,869,516	20,525,821	0	0	0	20,525,821
338	潍柴动力	9,487,724	39,040,307	0	0	0	39,040,307
157	中联重科	3,885,305	79,008,733	2,700	8,700	193,836	79,202,569
63	中兴通讯	2,196,648	21,152,361	9,000	13,000	300,560	21,452,921
2	万科A	2,020,049	44,426,255	1,000	52,000	415,480	44,841,735

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
157	中联重科	3,885,305	79,008,733	2,700	8,700	193,836	79,202,569
623	吉林敖东	971,136	74,724,055	0	18,600	555,024	75,279,079
2	万科 A	2,020,049	44,426,255	1,000	52,000	415,480	44,841,735
338	潍柴动力	9,487,724	39,040,307	0	0	0	39,040,307

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)
69	华侨城 A	13,180	22,942,641	33,000	109,300	1,426,365	24,369,006
651	格力电器	1,456,554	37,709,227	15,000	95,000	1,388,900	39,098,127
568	泸州老窖	317,345	4,350,600	10,600	65,009	2,250,612	6,601,212
63	中兴通讯	2,196,648	21,152,361	9,000	13,000	300,560	21,452,921
538	云南白药	242,821	8,249,363	8,500	50,554	2,845,179	11,094,542

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。