



格林大华期货有限公司
GELIN DAHUA FUTURES CO., LTD.

股指期货专题讲座

2021年1月15日

经济复苏叠加流动性常态化下的 股指期货投资策略

赵晓霞



目录

Part 1

股指期货的分析体系

Part 2

2021年影响因素分析

Part 3

股指期货的投资策略

Part 1 股指期货的分析体系

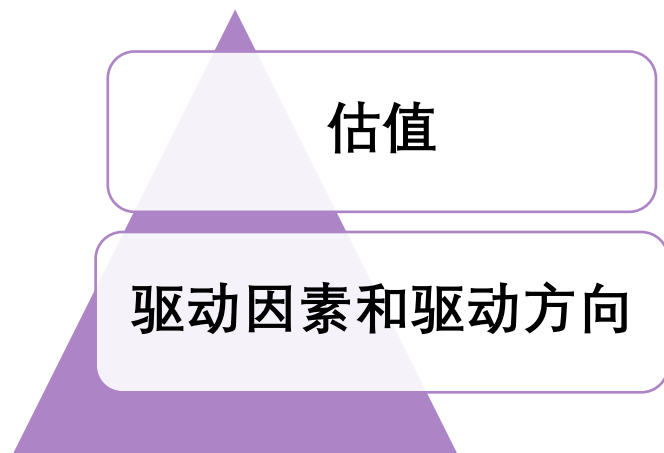
我撰写的关于2020年行情的年度报告、季报和月报

日期	报告名称	报告类别
2019年12月24日	《徐徐开启的长期慢牛初期阶段—2020年股指期货行情展望和投资策略》	年报
2020年1月21日	《从 SARS对A股的影响来分析当前新冠肺炎对期指的影响—— 新冠肺炎对 A 股和股指期货的影响分析》	专题报告
2020年2月5日	《新冠肺炎疫情的利空已经大部分释放 ——股指期货 2 月份行情展望和操作建议 》	月报
2020年2月29日	《国内政策有望大幅宽松 海外疫情对A股的冲击将减弱 ——3月份A股和期指行情展望》	月报
2020年3月28日	《股指期货短期不确定性较大 长期具有投资价值》	季报
2020年4月30日	《有效药在望以及对政策的乐观预期支撑A股》	月报
2020年5月30日	《经济复苏但政策不及预期 期指预计将震荡》	月报
2020年6月21日	《经济弱复苏流动性宽松 股指期货继续向好》	月报
2020年7月31日	《货币边际收紧但流动性还会充裕 继续上涨概率大》	月报
2020年8月30日	《企业盈利改善+美联储的鸽声 期指有望向上》	月报
2020年9月30日	《四季度10月预计震荡偏弱 随后有望继续上涨》	季报
2020年10月31日	《调整已近尾声 11月份期指有望重拾涨势》	月报
2020年11月28日	《经济复苏将推动股指期货进一步向上》	月报
2020年12月25日	《繁华后洗尽铅华 2021年股市料先扬后抑》	年报

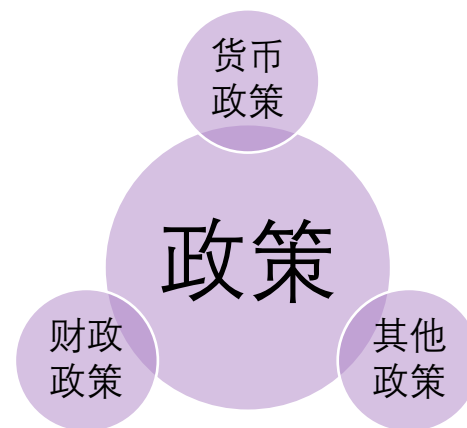
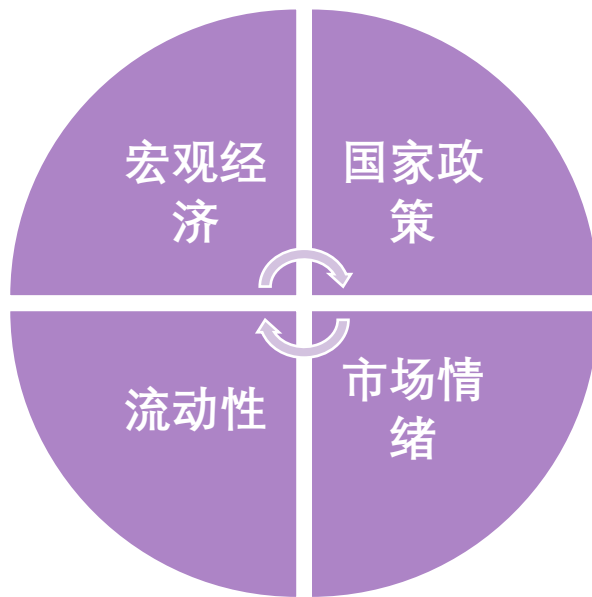
股指期货的分析：立足于现货市场



分析方法

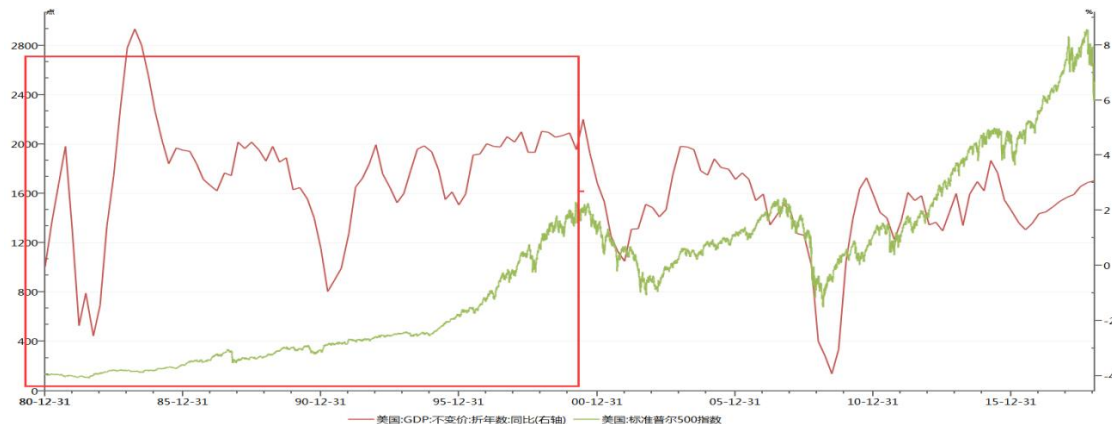


影响因素的分析：建立框架分析驱动因素和驱动方向

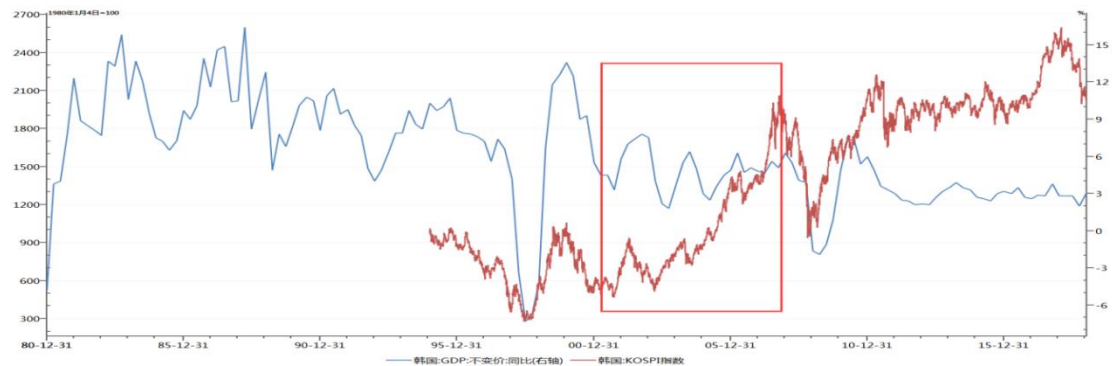


特别提示1：经济与股市有时会背离

1、经济增长不是股市上涨的必要条件



2、最差的宏观有时孕育最佳的投资机会（2002年，巴菲特：韩国的投资是“在桶里射鱼”）



1.1 股指期货的分析体系

减速是经济转型的必然，所以要理性看待我国的经济下行

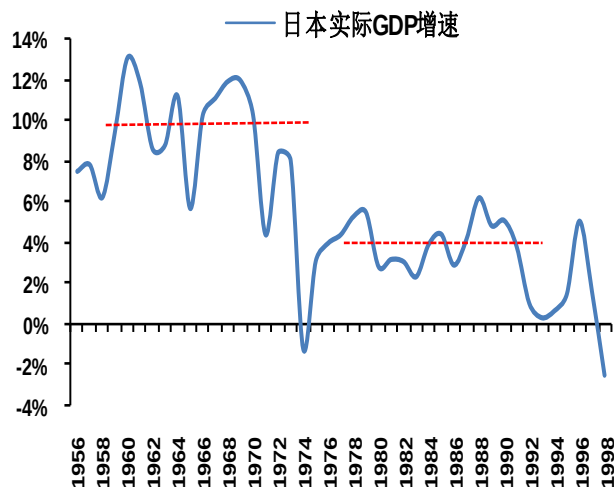
日本经济转型：1970.9-1974.12四年多

1. 1974以前：8.84%
2. 1974-1980：4.1%
3. 1980-1993：3.61%
4. 1993-1998：1.28%
5. 1998-2009：0%

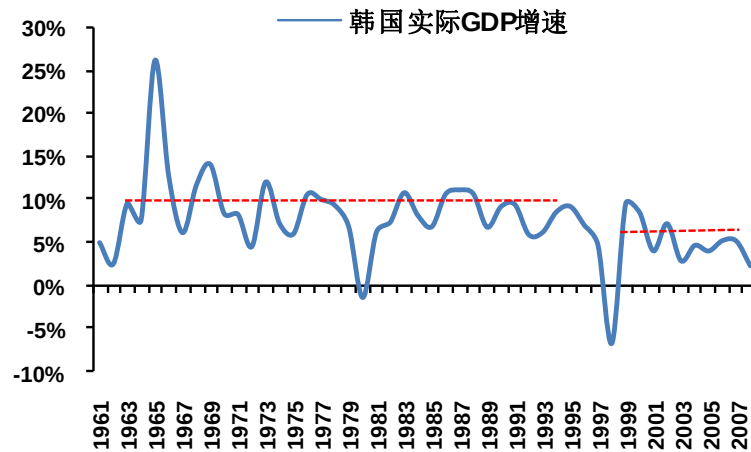
韩国：1988.12-1992.12，4年多

1. 1992年以前：9.22%
2. 1992-1998：6.92%
3. 1998-2009：4.45%

日本经70年代转型后GDP呈回落趋势



韩国经90年代转型后GDP呈回落趋势



特别提示2：估值比盈利的影响更大

$$\text{股价} = \text{估值} * \text{盈利}$$

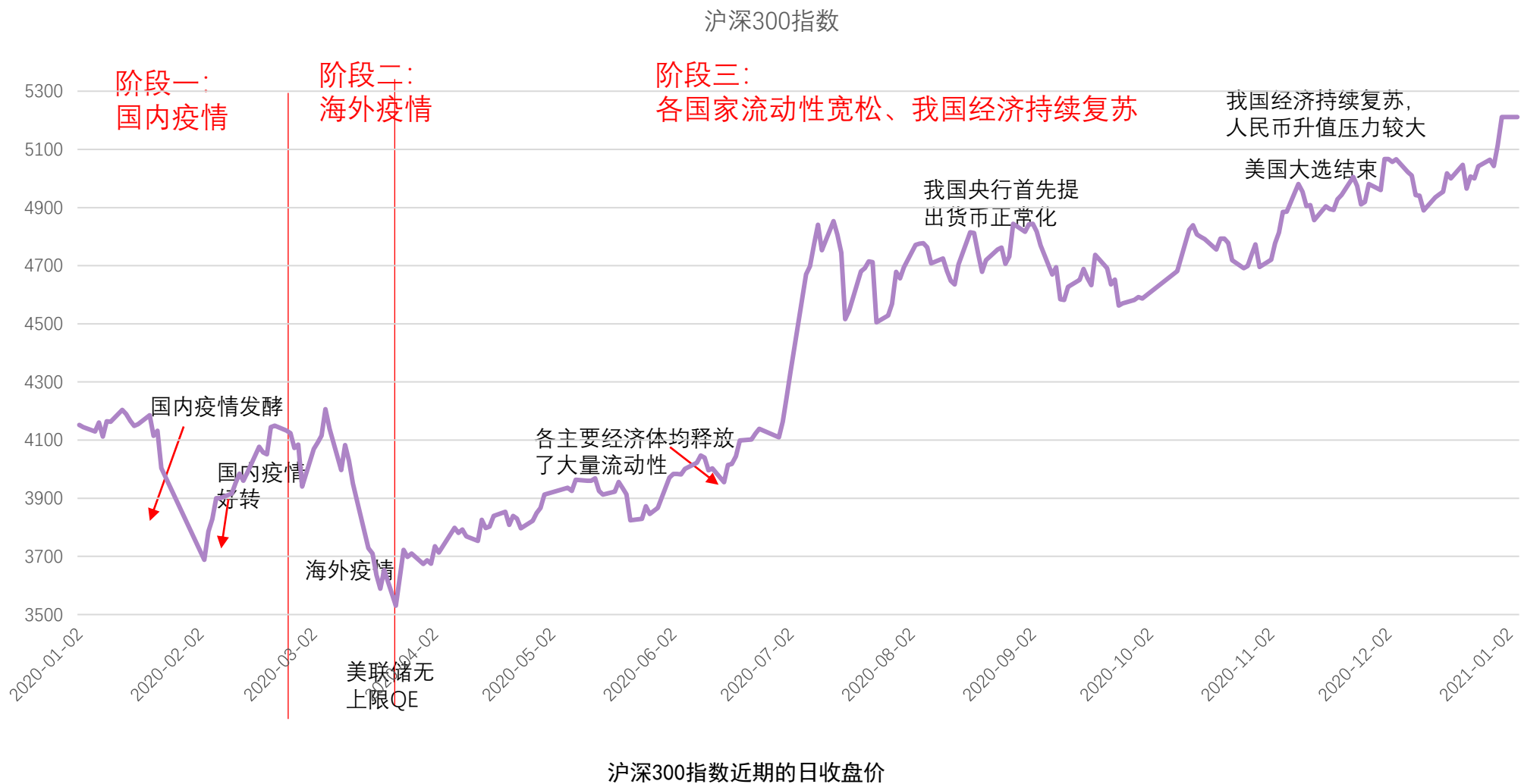
图表：沪深300指数、估值和盈利对比

	指数	PE	ROE
2007-10-16	5877	51.12	18.01%
2008-11-04	1628	12.42	13.06%
2009-08-04	3787	31.91	14.98%
2014-03-20	2087	8.12	15.91%
2015-06-08	5354	19.00	15.24%
2016-02-29	2877	10.78	11.75%
2018-01-24	4390	15.79	12.53%
2019-01-03	2965	10.09	12.86%

Part 2 影响因素分析

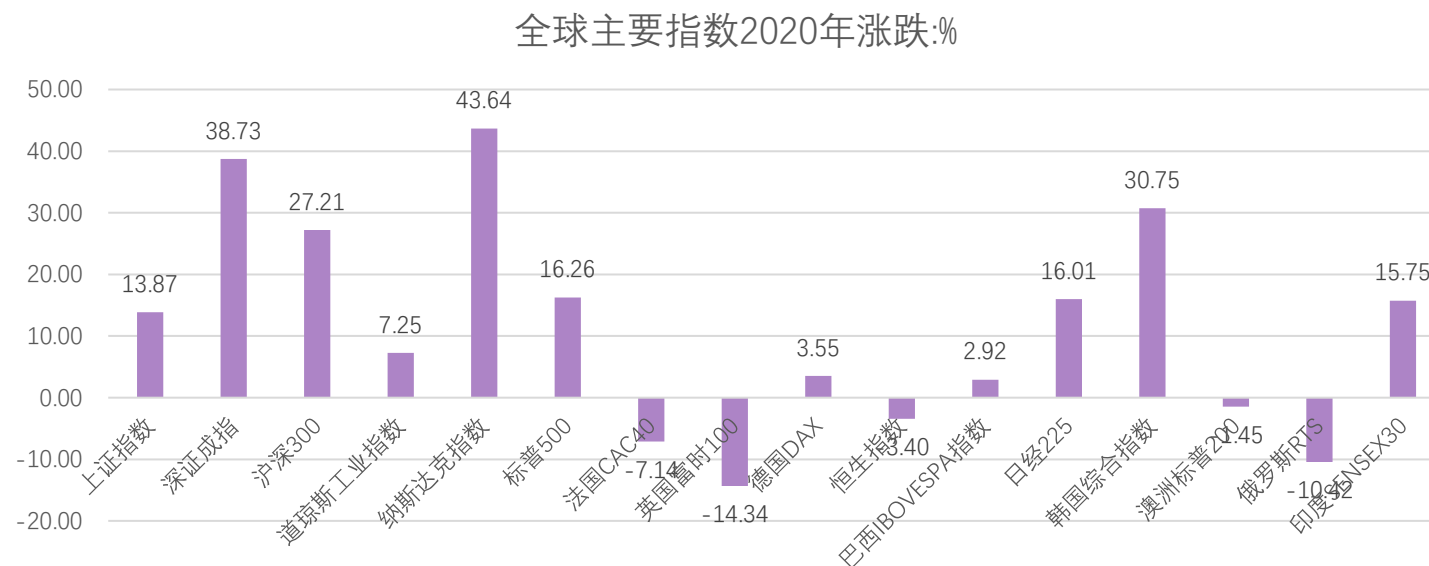
2.1 行情回顾

➤ 2020年行情回顾： 疫情发生后的流动性宽松以及经济恢复带动了股市向上



美联储无上限QE是2020年全球市场的拐点，缓解了市场的悲观情绪，稳定了投资者的信心。

➤3月23日，美联储宣布将每天购买750亿美元国债和500亿美元的机构住房抵押贷款支持证券（MBS）。



2.1 行情回顾

2020年全球主要市场均以正收益为主，A股放在全球市场上来看，表现亮眼，这主要得益于中国的疫情有效防控，此外，流动性也以宽松为主。

A股主要指数2020年的涨跌幅

	收盘价	年涨跌幅(%)
上证指数	3473.07	13.87
深证成指	14470.68	38.73
沪深300	5211.29	27.21
中证500	6367.11	20.87
上证50	3640.64	18.85
中小板指	9545.18	43.91
创业板指	2966.26	64.96

申万一级行业指数2020年的涨幅

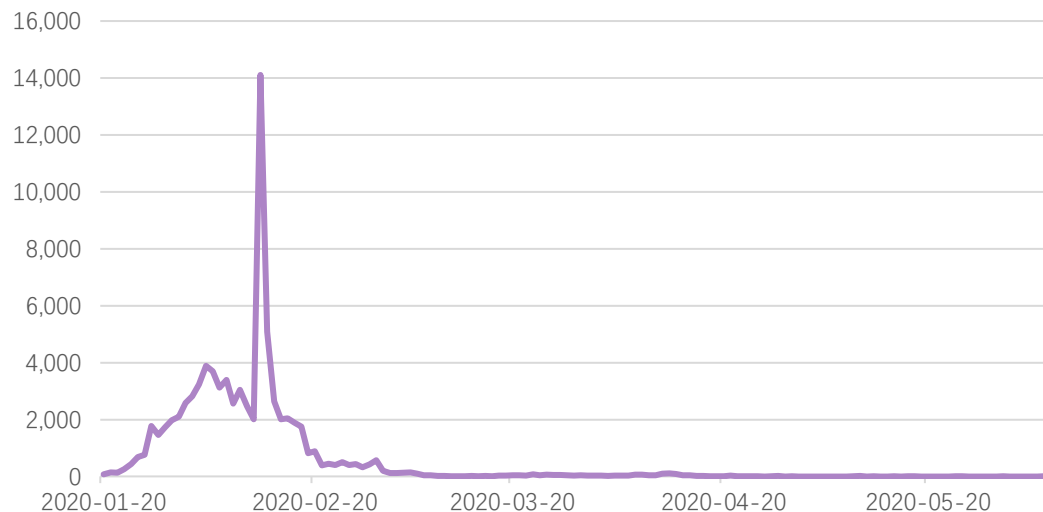
	最新收盘盘	年涨跌幅
农林牧渔(申万)	3913.1	18.29
采掘(申万)	2481.63	-1.34
化工(申万)	3649.16	34.98
钢铁(申万)	2237.34	4.90
有色金属(申万)	4094.32	34.77
电子(申万)	4734.59	36.05
家用电器(申万)	10197.01	31.08
食品饮料(申万)	28773.45	84.97
纺织服装(申万)	1783.63	-7.08
轻工制造(申万)	2605.76	15.76
医药生物(申万)	12077.43	51.10
公用事业(申万)	2000.65	0.98
交通运输(申万)	2387.33	0.24
房地产(申万)	3826.41	-10.85
商业贸易(申万)	3233.83	-0.22
休闲服务(申万)	12304.75	99.38
综合(申万)	2397.44	13.05
建筑材料(申万)	7818.18	23.74
建筑装饰(申万)	1923.6	-7.92
电气设备(申万)	8478.65	94.71
国防军工(申万)	1779.43	57.98
计算机(申万)	5126.95	9.75
传媒(申万)	733.62	7.86
通信(申万)	2113.6	-8.33
银行(申万)	3696.86	-3.25
非银金融(申万)	2271.31	6.11
汽车(申万)	5708.2	45.85
机械设备(申万)	1536.78	31.06

数据来源：Wind，格林大华期货

2.2 2021年宏观经济以及企业盈利分析：2021年上半年预计经济向好，企业盈利拐点在二季度

- 一、疫情使2020年1月至4月的生产生活受到影响，经济数据基数低迷，2021年的同期数据会因低基数而亮眼。
- 新冠疫情在2019年底就有媒体零星报道，但是并未引起人们的普遍重视，直到2020年1月20日国家领导对疫情作出指示后，大家才开始普遍关注疫情。从下图可以看出，最初我国的当日新增病例增加较快，在2月12日到达高峰期，随后由于措施得当，疫情很快得到控制，到3月6日，我国的疫情已经基本控制住，随后我国逐渐进入疫情常态化防控阶段，一方面恢复正常的生活秩序，进行复产、复工、复市、复学，另一方面，疫情防控也没有放松，对北京、青岛、新疆、上海等地后来的疫情都采取了及时的防控，使疫情没有进一步扩散，很快得到有效控制。
 - 我国在1月下旬至3月份防控措施最严格，随后整个生活生产秩序逐步恢复。数据上看，2020年1月至4月的宏观经济指标普遍较低，2021年的同期数据预计会因基数低表现亮眼。

国内新冠疫情当日新增病例（1-2月疫情最严重，1-4月经济指标低迷）



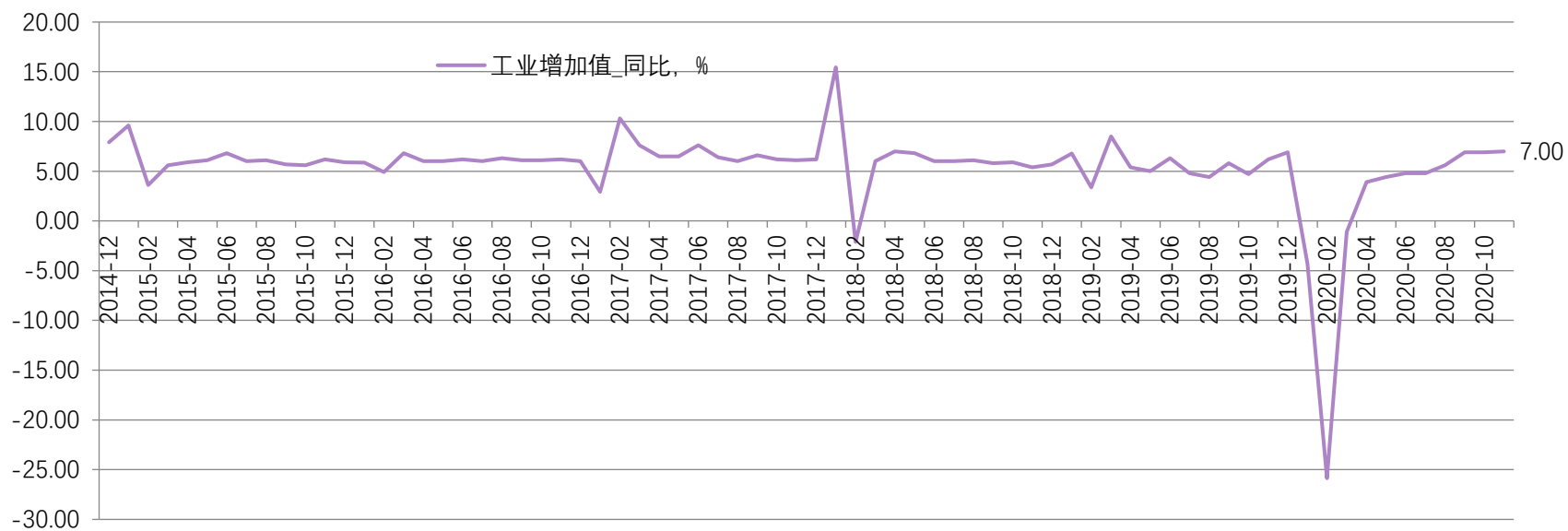
2.2 2021年宏观经济以及企业盈利分析：2021年上半年预计经济向好，企业盈利拐点在二季度

二、宏观经济分析：由于低基效应，预计2021年上半年我国的宏观经济总体上都是向上的，下半年预计增速会回落。

1、工业增加值的累计增速在2020年1至4月分别为-4.3%、-25.8%、-1.1%、3.9%，这些数据明显低于正常水平，而我国的工业生产恢复较快，从8月份已经回到正常水平，最新的工业增加值为7%，属于正常水平。

预计2021年上半年由于低基数效应，同比增速会较快，下半年会进入正常波动状态。我国工业恢复情况较好主要因为疫情中我国的逆周期对冲采取了增加信贷规模等方法，将钱投放给了企业。

工业增加值数据在2020年1-4月均较低，预计2020年同期会增长较快



2.2 2021年宏观经济以及企业盈利分析：2021年上半年预计经济向好，企业盈利拐点在二季度

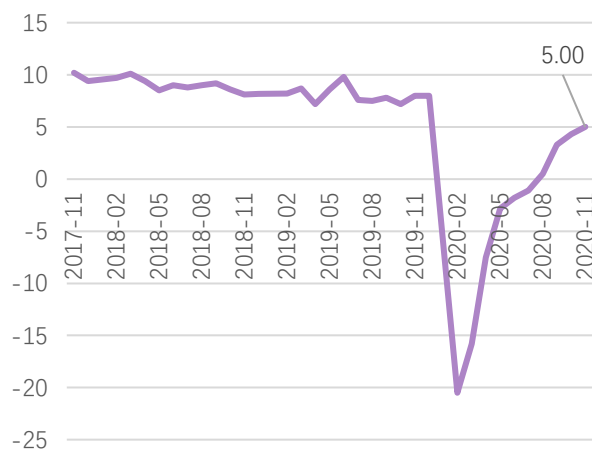
2、消费情况，消费情况受疫情的影响非常大，截止到目前仍未回到正常水平，但从趋势看，一直在变好。2020年2月社会消费品零售总额同比增速大降20.5%，3月同比降幅为15.8%，4月降幅为7.5%，直到8月份才转正。预计2021年会进一步恢复，由于基数较低，2021年上半年总体上会表现较好，下半年进入正常波动状态。

消费中的汽车消费表现亮眼，该行业在过去低迷了近两年，2020年7月开始转好，7月汽车消费的当月同比增速为12.3%，而前值为-8.2，较前值提升了20.5个百分点。2020年11月我国的国务院常务会议提出了汽车下乡。

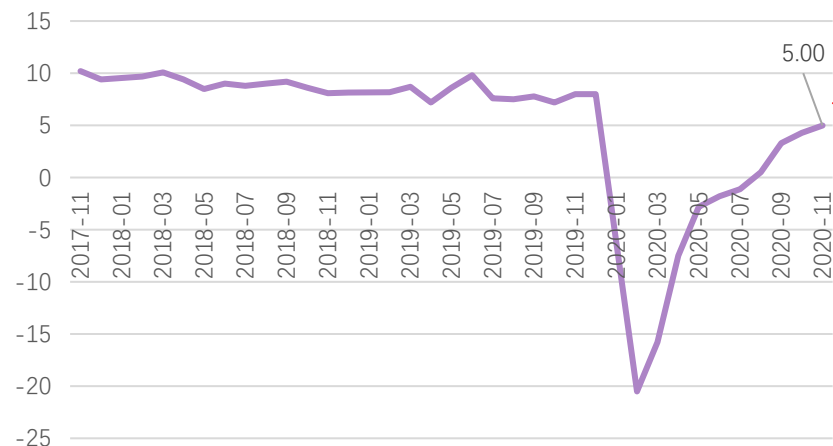
在政策的支持下，预计2021年我国的消费总体上会回到正常水平。

2021元旦3天票房
12.99亿，创历史
新高

社会消费品零售总额_同比%



社会消费品零售总额_同比%

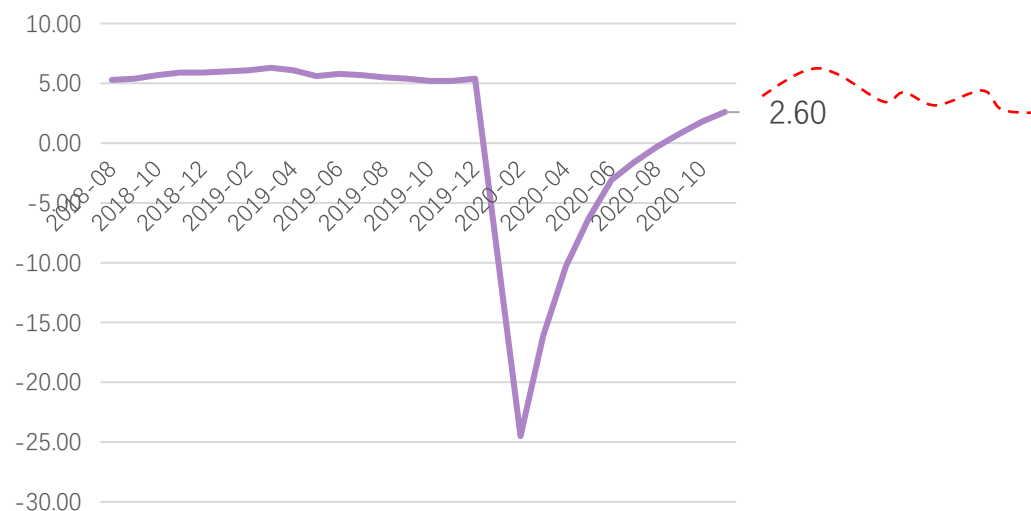


2.2 2021年宏观经济以及企业盈利分析：2021年上半年预计经济向好，企业盈利拐点在二季度

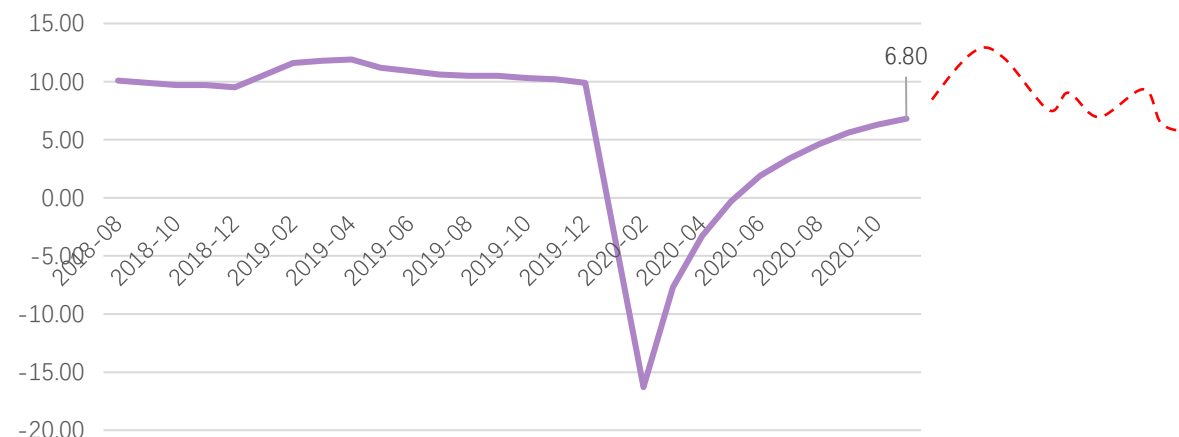
3、固定资产投资方面，固定资产投资同比增速最新0.8%，疫情前大约5%-5.5%之间，目前离正常水平有距离。房地产增速方面，2020年1至2月、3月、4月累计同比分别为-16.3%，-7.7%、-3.3%，最新数据恢复到了6.8%，离疫情前的正常水平差距已经不大。预计2021年由于低基数，一直到4月份，固定资产投资和房地产投资的同比增速均会较好，但随后预计还会震荡回落。**在国家经济转型以及房住不炒的基调下，预计固定资产投资和房地产投资均较难回到过去的水平。**

2021年对房地产增速不太看好的原因在于政府房住不炒的决心很大。从政策上看，央行对房地产行业设了三道红线（1）扣除预收账款后的资产负债率大于70%，（2）净负债率大于100%，（3）现金短债比小于1倍，拟2023年执行。三道红线将房地产的融资监管提高到了类似于银行的高度。在三道红线的监管条件下，房地产的融资需求将会受到很大的抑制，因此我们认为未来房地产扩张的空间已经有限，预计房地产投资还会受到抑制。

固定资产投资累计同比增速，%



房地产同比投资增速



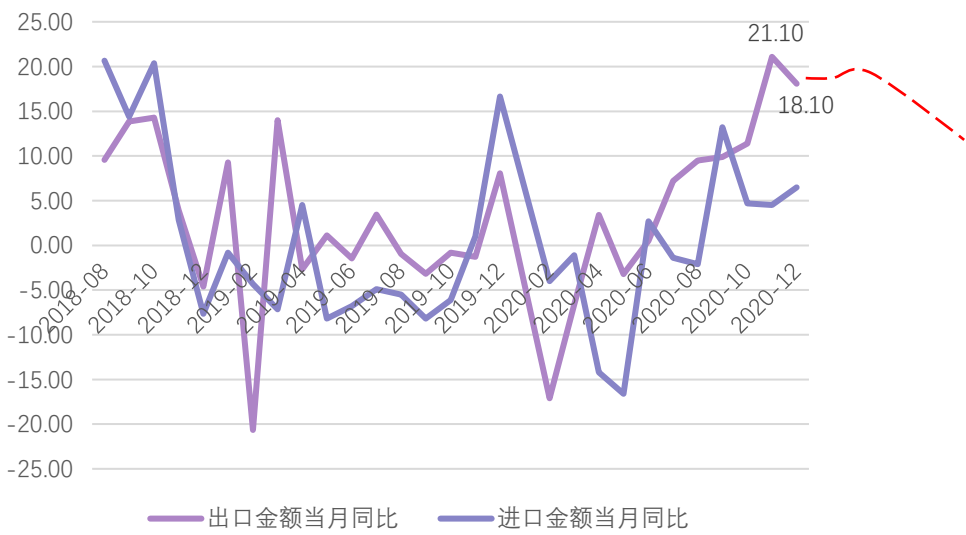
2.2 2021年宏观经济以及企业盈利分析：2021年上半年预计经济向好，企业盈利拐点在二季度

4、进出口方面，出口数据的低点出现在2020年2月份，同比增速为-17.1%，3月为-6.6%，2020年6月份转正后持续回升。

从下表可以看出出口增幅较大的有医药品、纺织品、办公用机械及自动数据处理设备、电力机械、器具及其电气零件、专用仪器、化学原料等，从中可以看出，不仅是防疫用品，纺织、办公、化工等工业品出口增速也较快，这说明国外对我国的工业品需求增加，主要因为他们自己的生产受到影响。

预计国外的一季度疫情仍会较为严重，一季度我国的出口仍然有望继续向好。二季度疫情有望得到控制，那时对我国的商品需求将会减少。

进出口当月同比



增长较快的出口商品

	金额	同比增速	占比
总值	179,948,252	3.7	100.00%
00章 活动物	39,229	22.7	0.02%
07章 咖啡、茶、可可、调味料及其制品	251,836	8.8	0.18%
09章 杂项食品	329,979	11.6	0.23%
34章 天然气及人造气	116,271	8.4	0.08%
4类 动植物油、脂及蜡	82,161	25.9	0.06%
41章 动物油、脂	12,274	9.5	0.01%
43章 已加工的动植物油、脂及动植物蜡	58,476	54.9	0.04%
54章 医药品	1,426,017	24.4	0.83%
58章 非初级形状的塑料	1,215,931	9.7	0.69%
59章 其他化学原料及产品	1,518,455	24.1	1.03%
65章 纺纱、织物、制成品及有关产品	8,083,611	32.7	6.15%
75章 办公用机械及自动数据处理设备	14,585,863	8.1	8.40%
77章 电力机械、器具及其电气零件	27,275,220	10.8	15.29%
81章 活动房屋;卫生、水道、供热及照明装置	4,011,650	14.6	1.88%
87章 专业、科学及控制用仪器和装置	4,072,996	13.6	2.44%
9类 未分类的商品	2,494,878	54.8	1.04%

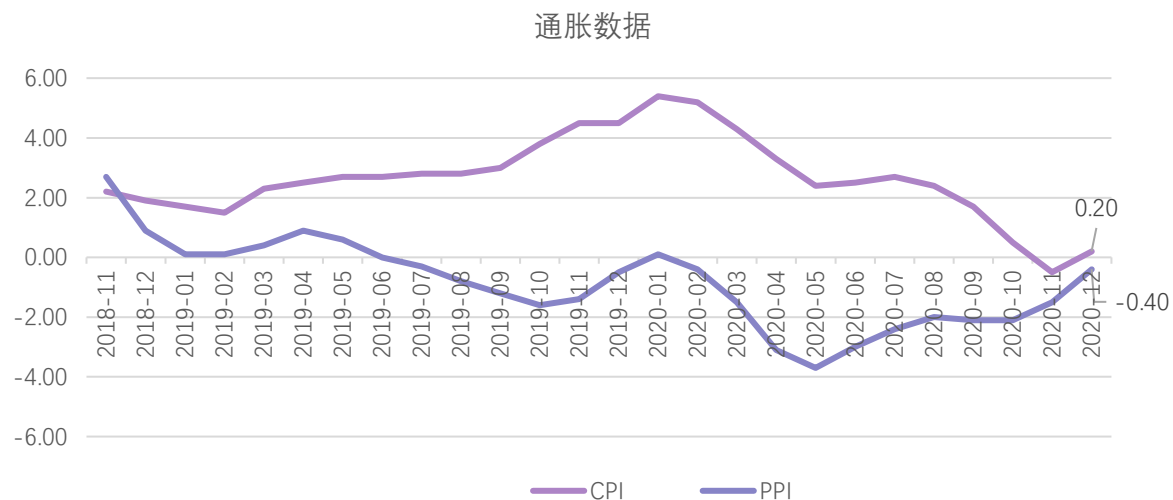
数据来源：Wind，格林大华期货

2.2 2021年宏观经济以及企业盈利分析：2021年上半年预计经济向好，企业盈利拐点在二季度

通胀方面，CPI在2021年上半年预计压力不大，PPI在2021年上半年还会以回升为主。

2020年受猪肉价格回落的影响，CPI从年初的高点回落，1月5.4%，截止到11月份已经回落到-0.5%的水平。

PPI方面，2020年经历了V型走势，由于疫情导致需求减少，PPI自1月份之后不断回落，5月份见底后开始回升。最新的PPI为-1.5%，预计在2020年上半年还会以回升为主。

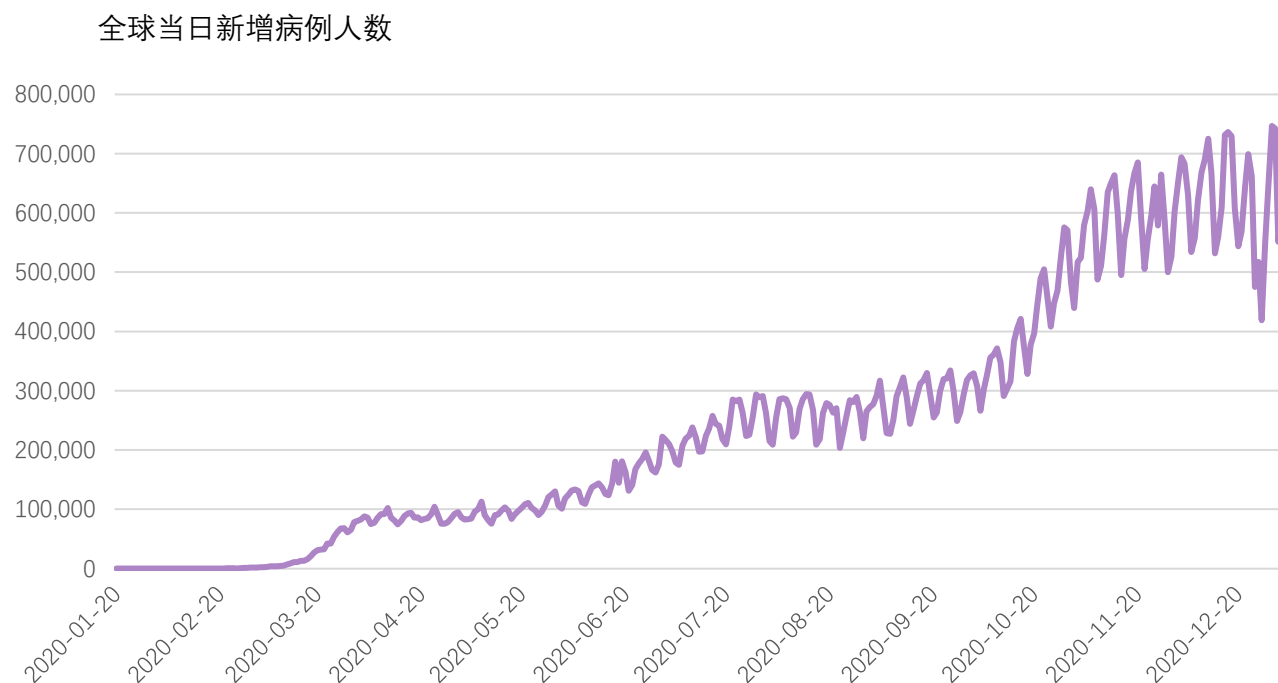


最近乳业、低端白酒、猪肉股都上涨，市场有通胀预期。

2.2 2021年宏观经济以及企业盈利分析：2021年上半年预计经济向好，企业盈利拐点在二季度

6、对疫情和疫苗的分析

- 疫情：目前全球疫情仍在肆虐，国内方面，北京、上海、天津、成都、新疆等多地出现了本土零星病例。
- 疫苗的研发情况：目前我国的灭活疫苗、辉瑞、默德纳、英国的阿斯利康等疫苗均已经上市。
- 疫苗使用情况：我国的疫苗已经在近百万人中紧急使用，12月31日宣布将免费接种。国外方面，多个国家开始接种疫苗。若疫苗接种顺利，2021年Q2或Q3欧美加日澳有望做到群体免疫。总之，2021年上半年疫苗会越来越普及，预计疫情会逐步得到控制。
- 国内想做到群体免疫大约需要近20亿针疫苗，按目前披露的产能，如果完全依据自产，我国2021年还无法实现群体免疫。但考虑到我国疫情防控得当，人们有戴口罩的习惯，我国疫情防控仍做得较好。



数据来源：Wind，格林大华期货

2.2 2020年宏观经济以及企业盈利分析：2021年上半年预计经济向好，企业盈利拐点在二季度

三、2021年的宏观经济展望：上半年情况乐观，下半年或有所回落

根据以上分析，2021年通胀压力不大，经济在上半年的表现会好于下半年，由于低基数效应，预计2021年上半年，尤其是一季度我国的宏观经济总体上都是向上的。

(1) 工业生产由于2020年1-4月均受疫情影响较大，但实际上，复工之后我国的工业生产恢复很快，现在已经恢复到正常水平，预计低基数效应会导致2021年同期数据表现亮眼。但下半年不一定很好，如果到时国外产能恢复，对我国的商品需求会下降，我国的工业数据或会有所回落。

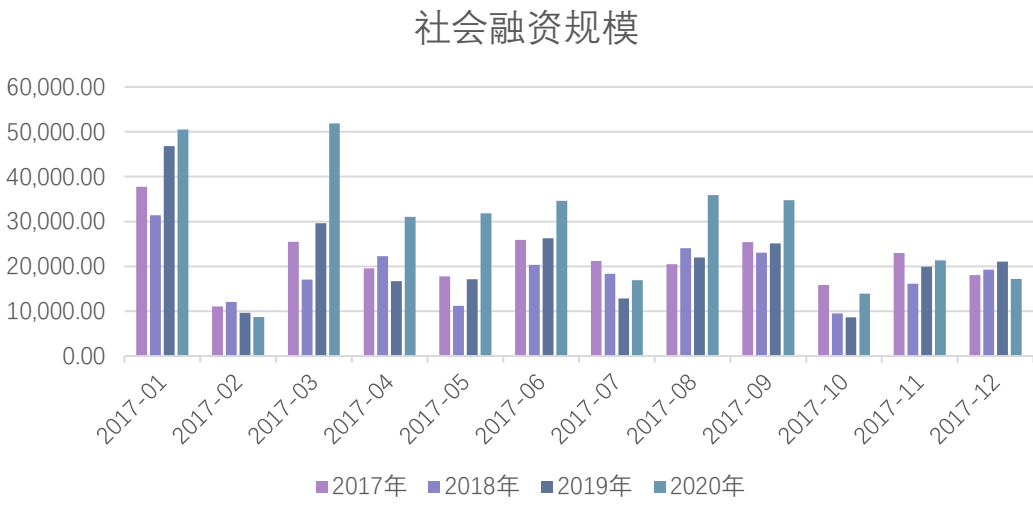
(2) 消费方面，受到的影响较大，加上现在又多地出现了零星本土病例，预计餐饮、旅游等服务业受影响仍然较大，2021年上半年仍是缓慢爬升的过程，还不会恢复到疫情之前的状态，下半年消费的恢复看疫情防控的情况。

(3) 进出口方面，2020年的出口恢复情况超过预期，不仅因为国外对中国防疫物资的需求，还因为国外疫情严重，产能受到影响，所以一些工业品的出口也在大增，2021年上半年由于低基数加上国外疫情还未防控住的原因，预计出口情况仍然较为强劲。下半年随着国外疫情控制产能得到恢复，对我国的需求会有所降低，预计全国出口会呈现倒V型走势。

2.2 2020年宏观经济以及企业盈利分析：2021年上半年预计经济向好，企业盈利拐点在二季度

四、企业盈利或在2021年二季度见顶

从数据可以看出，我国的社融在8月份见高点，此后开始回落. 通常社融增速会领先企业盈利约9个月，因此判断A股企业盈利的拐点在2021年二季度。

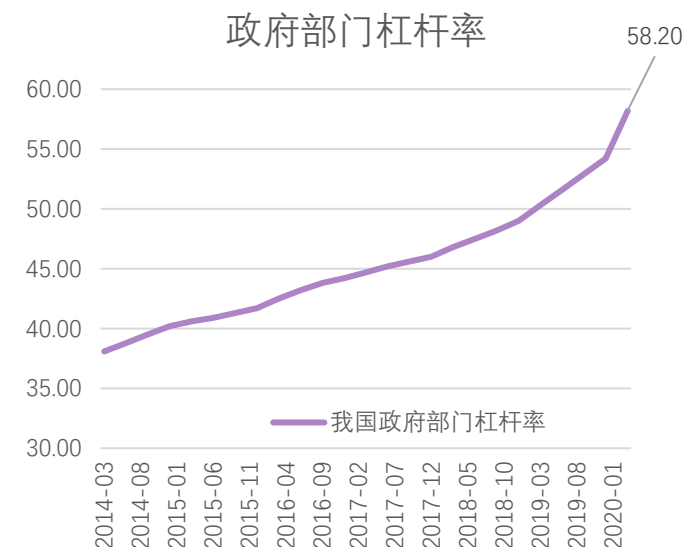
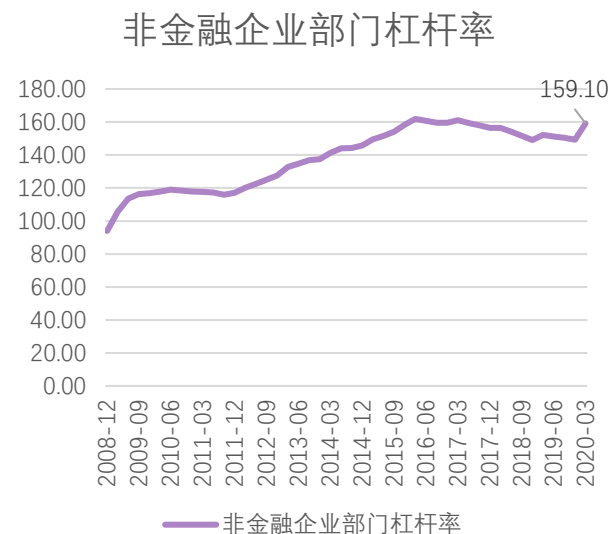
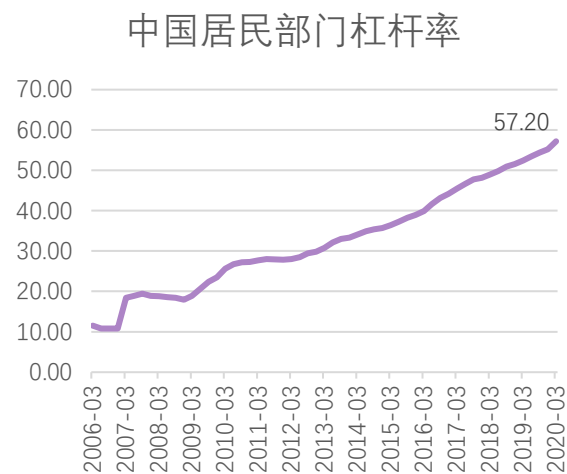


2.3 2021年流动性分析

一、我国的杠杆率处于高位

- 我国居民部门杠杆率多年来一路走高，最新57.2%，处于较高的水平，与欧元区、日本等接近，低于英国、美国等，目前的水平再加杠杆很难。由于居民部门的杠杆主要体系在房地产上，预计房地产会进一步承压。
- 企业部门的杠杆率最新159%，高于欧元区、日本、英国、美国等，进一步加杠杆很难。
- 政府部门的杠杆最新58.2%，低于欧元区、日本、英国、美国等经济体，还有进一步加杠杆的空间。

图表17：中国居民部门、非金融企业部门和政府部门的杠杆率

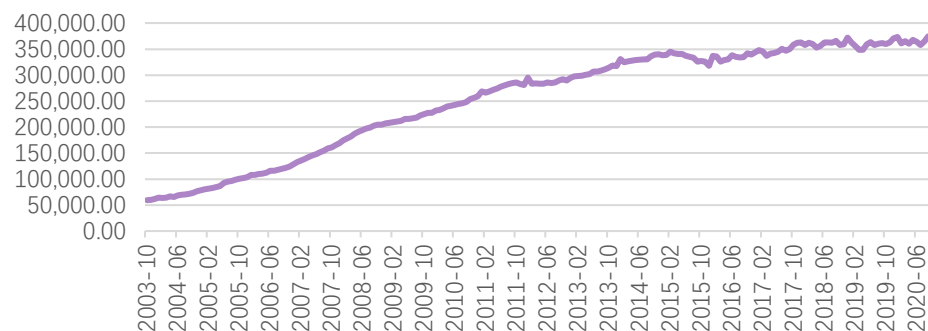


2.3 2021年流动性分析

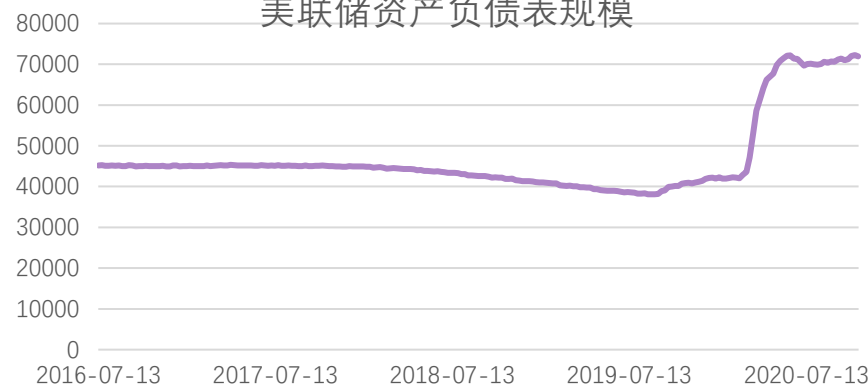
流动性：我国央行在疫情的逆周期调节中非常克制，释放的流动性比国外主要央行要少。

- 我国的疫情控制得好，货币相对其他经济体而言，扩张规模较小
- 我国也是全球央行中第一个提出货币常态化的央行。

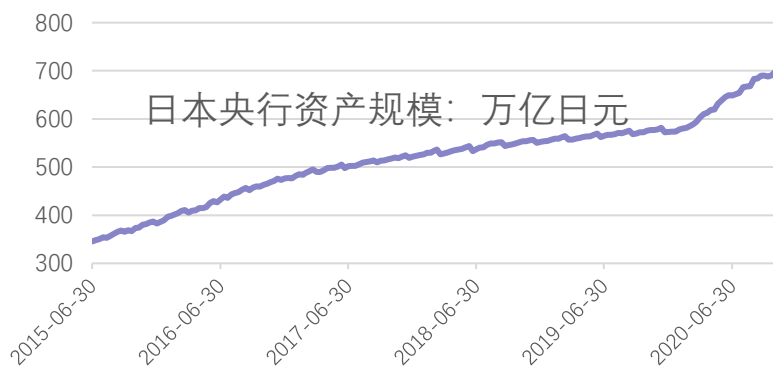
中国央行资产负债表规模



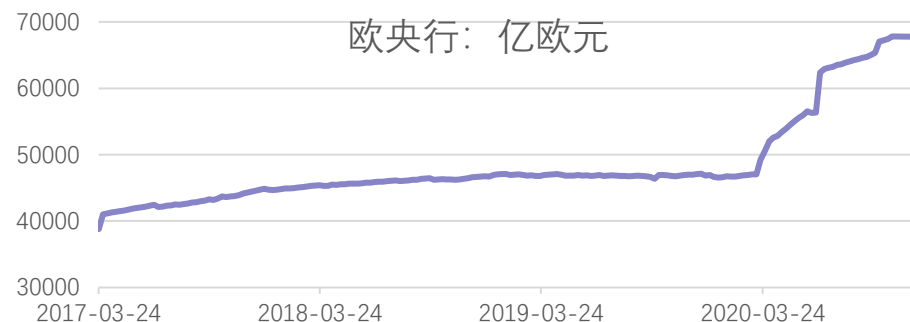
美联储资产负债表规模



日本央行资产规模：万亿日元



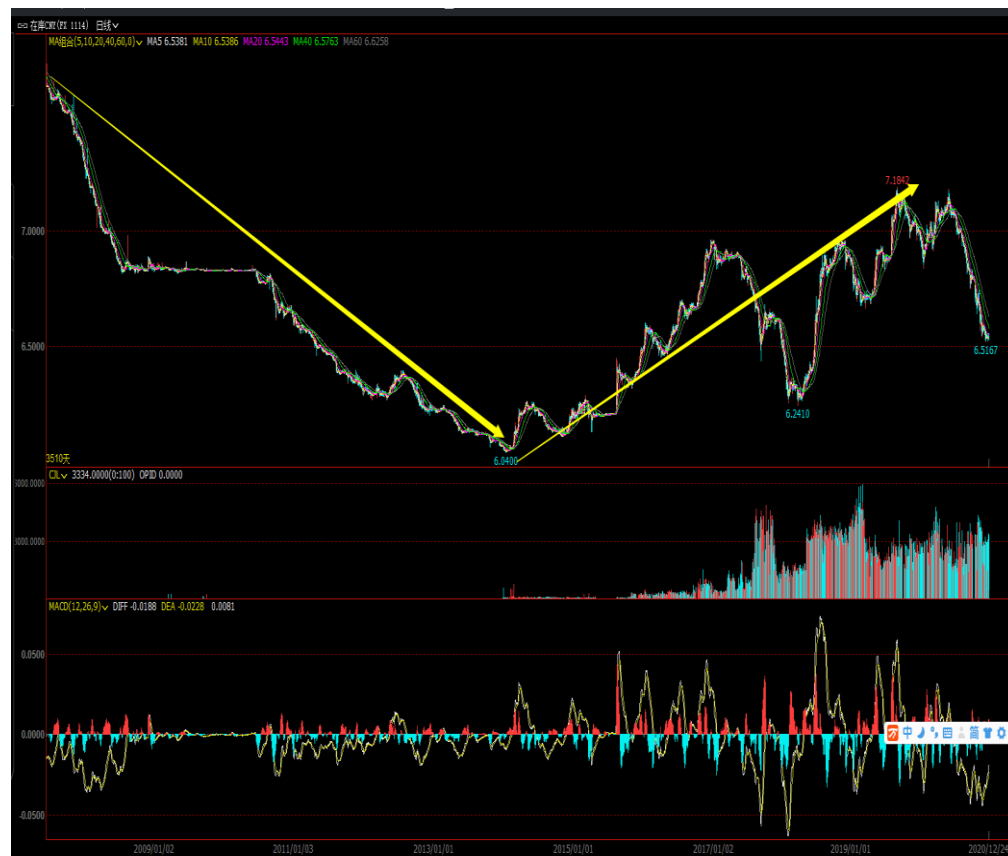
欧央行：亿欧元



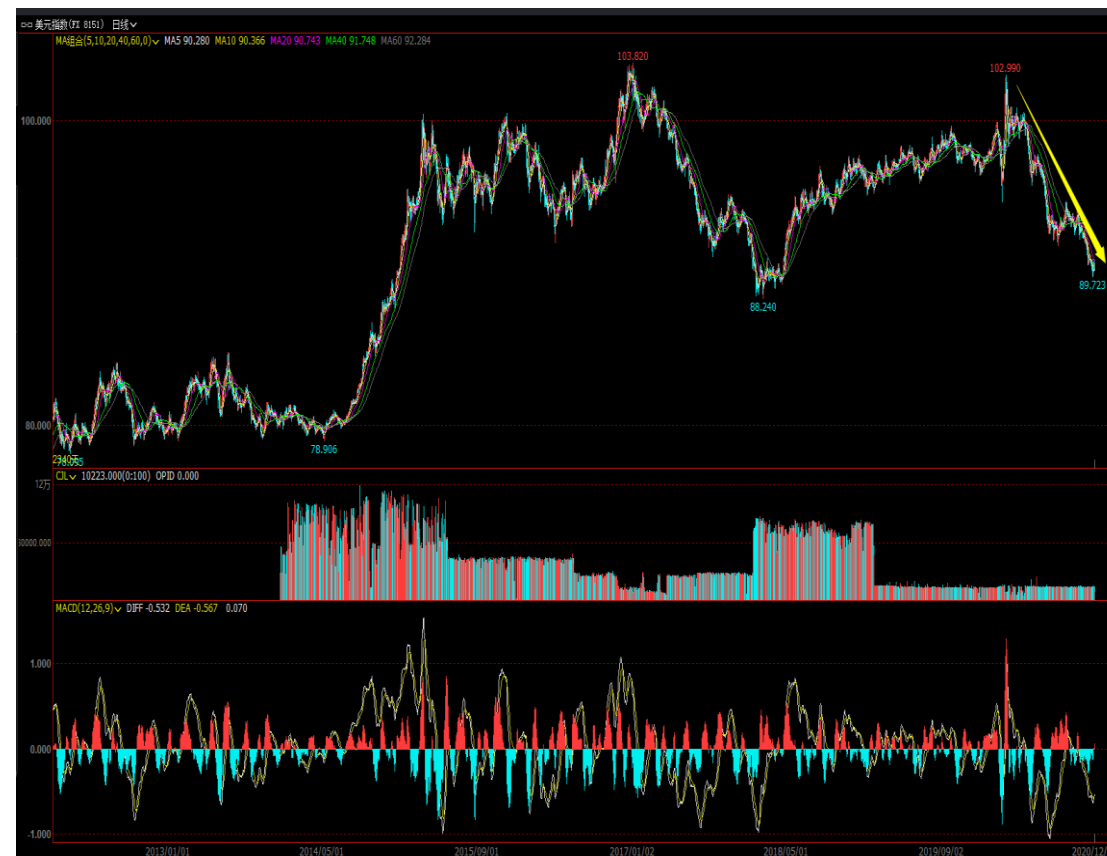
2.3 2021年流动性分析

- **人民币升值压力大**
- 从大周期看，之前的升值周期走了6年多，随后开始贬值，贬值周期走了6年，2020年5月底人民币开始了升值周期。目前还在升值之中。
- 在人民币贬值过程中，出现过波动性升值，时间段从2017年年初到2018年2月份，历经1年多。本次升值从2020年5月份开始，历史7个多月，即使从小周期，目前的升值周期也还没有走完。

人民币汇率



美元指数





2.3 2021年流动性分析

应对升值压力，该怎么办？

可
选
择

货币宽松（相对）



给经济降温

疫情冲击下，经济恢复非常必要

行政手段

- 1、央行提出要淡出使用逆周期因子
- 2、当前情况下，加息概率也较小

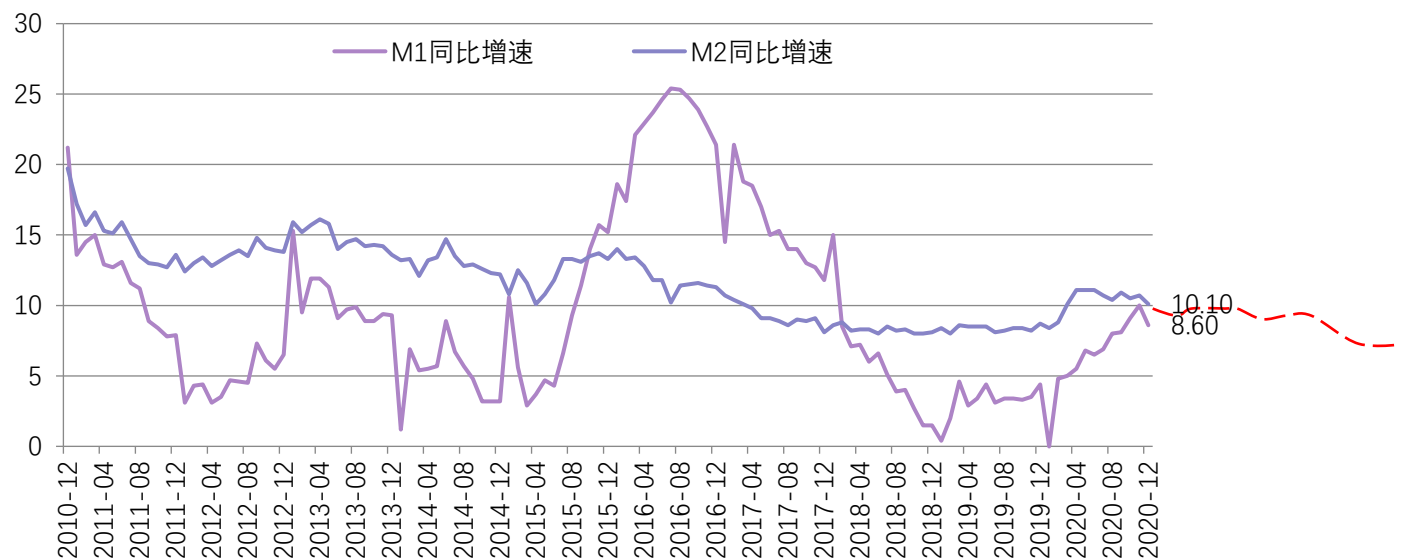


2.3 2021年流动性分析

货币供给量：为了对应疫情，M2连续两个月保持同比11.1%的增速。随后我国央行提出货币常态化，M2的同比增速回落10.7%，10.4%，10.9%，10.5%，10.7%，最新为10.1%，有边际收紧的迹象。

最新的货币供给量数据表明货币政策有边际收紧的迹象，但是收紧的幅度不大。

美国方面，美联储主席表示现在讨论退出宽松货币政策还为时过早，因此预判2021年一季度国内的货币政策还不会明显收紧。从二季度的某个时点，海外经济体开始回收，预计到国内的货币政策也会偏紧。



2.4 当前股市估值处于高位

估值上看，目前指数估值较高

股指期货三个标的指数的分位

指数	PE	PE的分位
沪深300	16.85	88.81%
上证50	14.83	89.24%
中证500	28.54	29.99%



205 2021年的股指期货走势

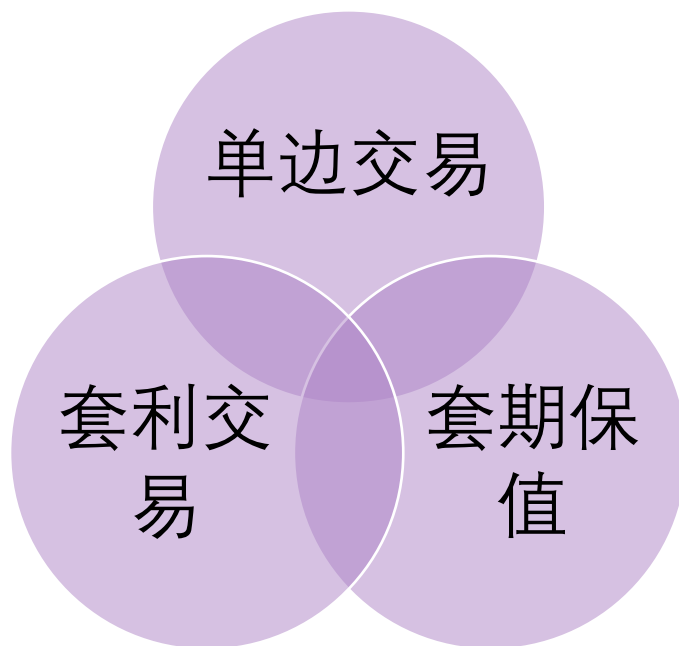
股价=估值*盈利

行情



Part 3 股指期货的投资策略

股指期货的交易策略



3.1 股指期货的投资策略：单边交易

单边交易：在预期股指期货价格上涨时买入做多，或预期价格下跌时卖出做空，其后择机平仓以期获利。

A股不可逆转地成熟化：资金集中于少数优质公司，选股越来越难



指数化投资



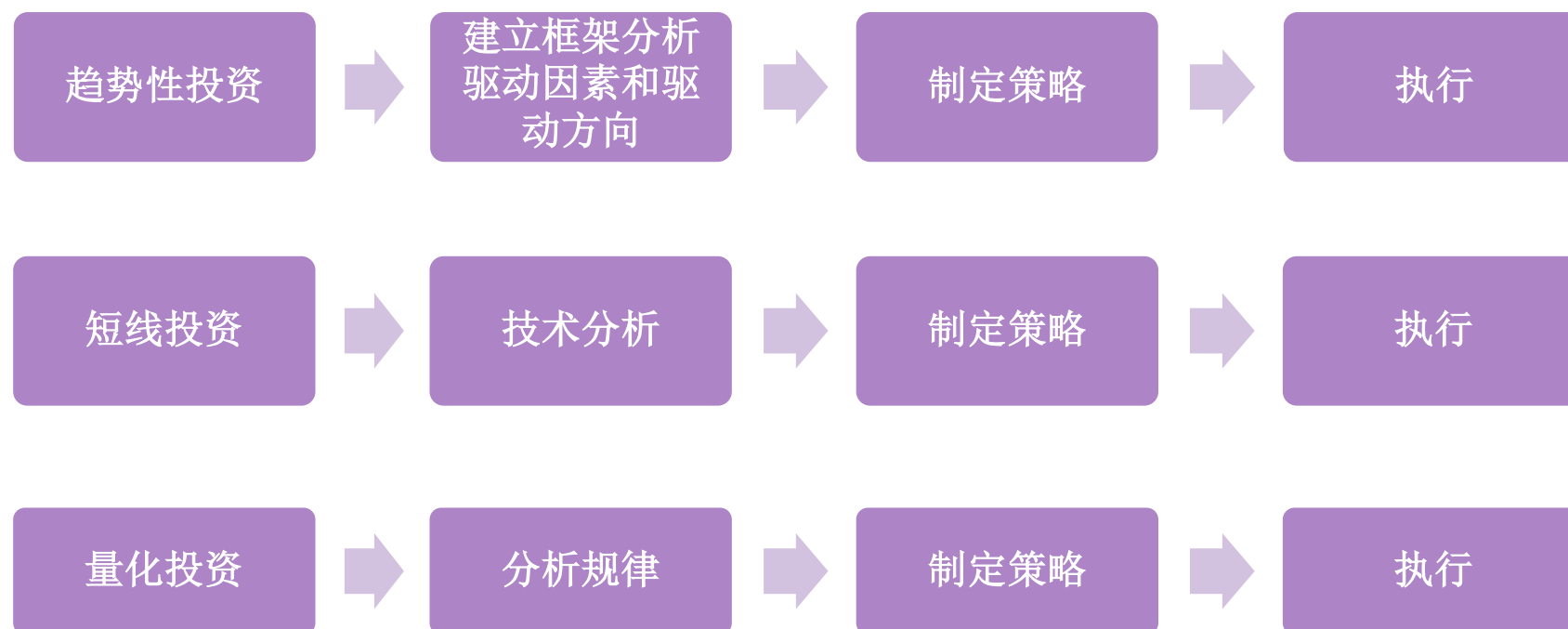
股指期货与买ETF相比：成本低、占用保证金低、做空方便

随着A股发行机制的市场化程度越来越高，A股总股票数量已经达到了4100多只，管理层提出A股要实现注册制，完善退市制度。以后股票将不再具备壳价值，那么那些质地不够好的股票，将不再受到资金认可。

美股的涨跌情况：在10年的慢牛行情中，只有三分之一的股票取得了正收益，15%的股票跑赢了标普500。也就是说美股的牛市是由极少数的股票上涨推动的，那些没有业绩的上市公司，很难受到认可。预计这种迹象将在A股也发生。

2020年A股已经出现了类似的迹象，2020年主要指数均上涨，沪深300指数截止到12月25日，涨幅22.05%，但是A股的中位数涨幅是0.45%，大约有50%的股票是负收益。2020年A股中涨幅达到22.05%的股票只有31%，也就是说大约70%的股票跑输了沪深300指数。A股的上涨也类似于美股集中于少数优质公司，以后选股会越来越难。

3.1 股指期货的投资策略：单边交易



3.1 股指期货的投资策略：单边交易

案例1：中证500估值23.8倍时，IC大幅贴水，提出做多IC远月。
通过量化分析得到该持仓持有1.5年有接近100%的概率不会亏损。



W 万得宏汇交易终端

🏠 首页

📈 证券交易

📊 期货交易 ×

👤 个人中心

动态权益

可用资金

风险度

静态权益

平仓盈亏

持仓盈亏

占用保证金

下单冻结

30,971,259.72

22,742,907.72

23.82%

29,908,859.72

0.00

1,062,400.00

7,111,552.00

0.00

持仓表 F4

期权

合计: 1

平仓 ▾

刷新

代码

买卖

持仓数量

可平数量

开仓成本价

最新价

持仓盈亏

占用保证金

IC2103

买入

40

40

6,223.6000

6,356.4

1,062,400.00

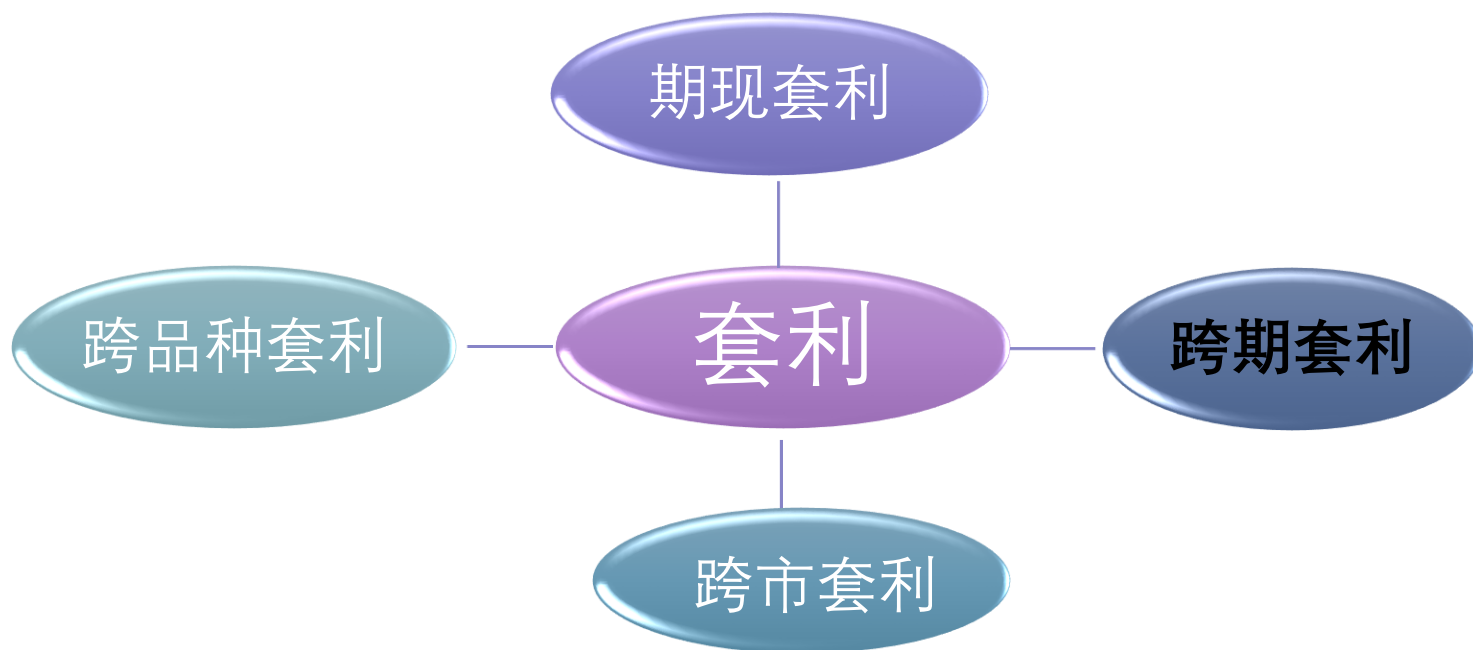
7,111,552.00

案例2：2020年10月底11月初提出做多股指期货，背景为美国大选导致的不确定性减弱

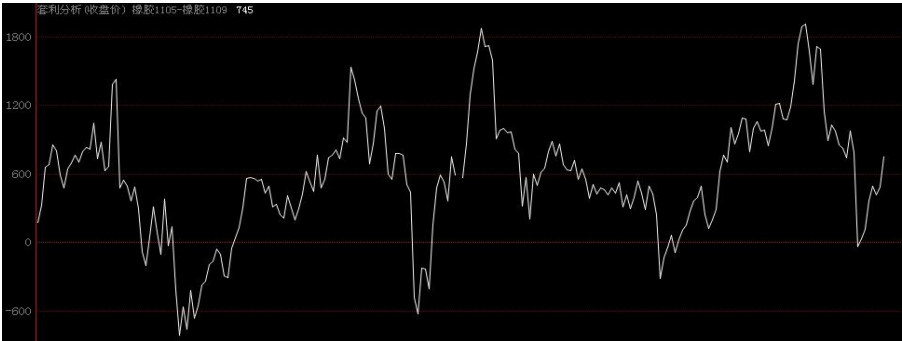
沪深300指数的走势



套利交易是指利用相关市场或相关合约之间的暂时出现的不合理价差，在相关市场或相关合约上进行交易方向相反的交易，以期价差发生有利变化而获利的交易行为。



价差波动区域：钟摆理论

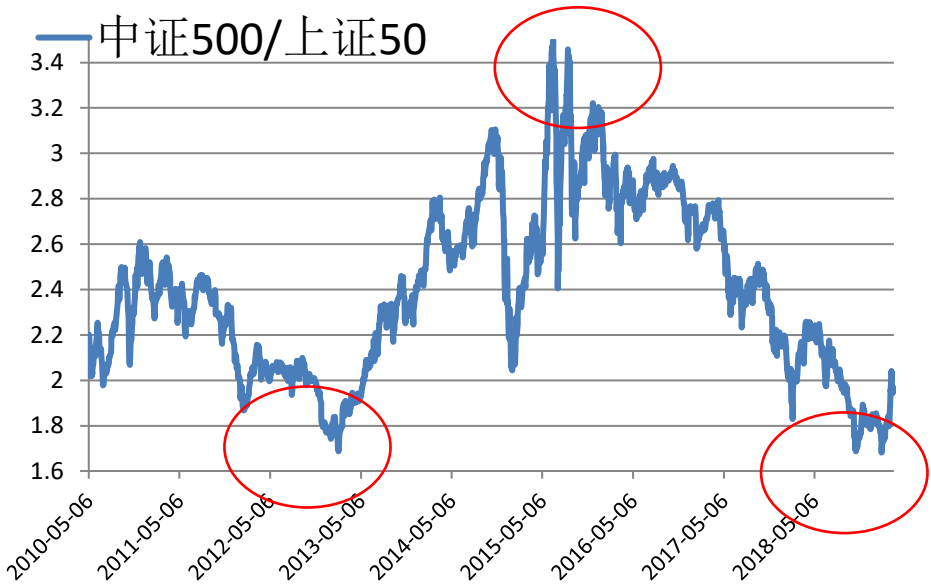


案例1：2015年9月8日，IC跨期价差

	IC1509	IC1512	价差
2015年9月8日	6383	5553	829
2015年9月9日	6369	5934	434

3.2 股指期货的投资策略：套利交易策略

案例2：买IC抛IH的套利（基于基本面）



- 原因1:首先ih/ic在高位；从估值看，ic的估值基本历史最低，ih的估值分位数大约20%左右，这样有比值回落的空间。
- 原因2: ic和ih这个，中国的供给侧改革现在实际上停了，而之前ih远强于ic的原因在于供给侧改革，它对大公司有利，导致蓝筹强于小盘股。我统计过美国里根的供给侧改革，也是道指的涨幅远大于罗素2000，这也说明我国之前ih/ic的比值大是因为供给侧改革。而现在中国的供给侧改革实际上停了，所以后市强弱关系也会跟着改变。

持仓								刷新
代码	买卖	持仓数量	可平数量	持仓均价	最新价	持仓盈亏	占用保证金	
IH1903	卖出	10	10	2,466.1999	2,487.6 ↑	-64,200.30	746,280.00	
IC1903	买入	9	9	4,037.3999	4,389.0 ↑	632,880.18	1,185,030.00	

3.2 股指期货的投资策略：套利交易策略

案例3：20191223提出的套利策略（基于波动性）

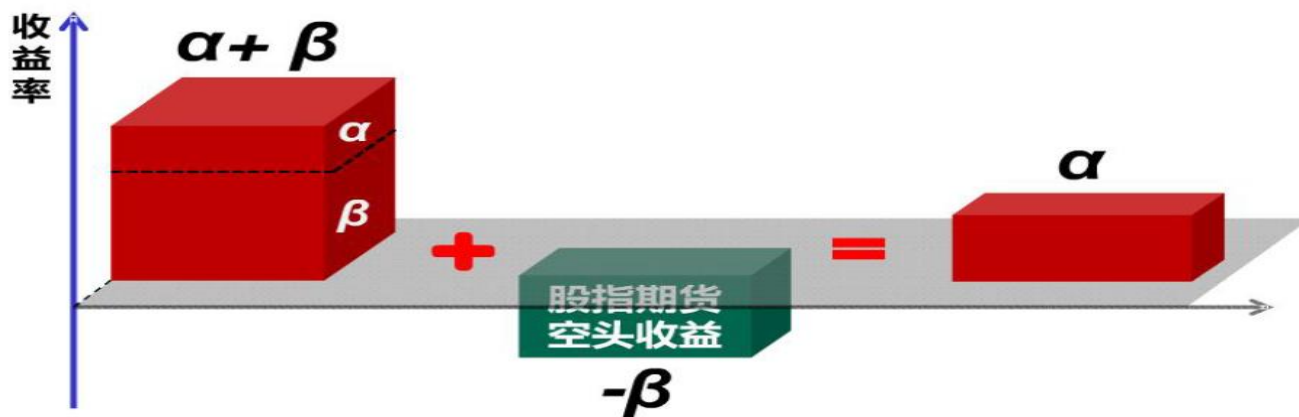


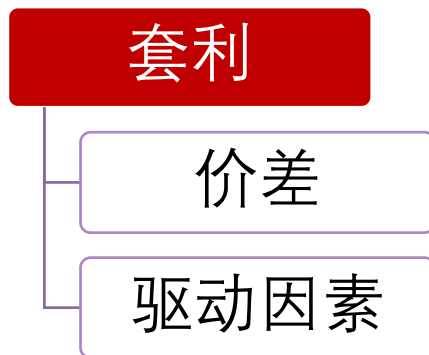
持仓表 F4		商品期权							刷新
代码	买卖	持仓数量	可平数量	持仓均价	最新价	持仓盈亏	占用保证金		
IH2006	卖出	20	20	2,995.0000	2,998.8 ↓	-22,800.00	1,799,280.00		
IC2006	买入	18	18	4,950.0000	5,048.0 ↑	352,800.00	2,180,736.00		

期现套利：

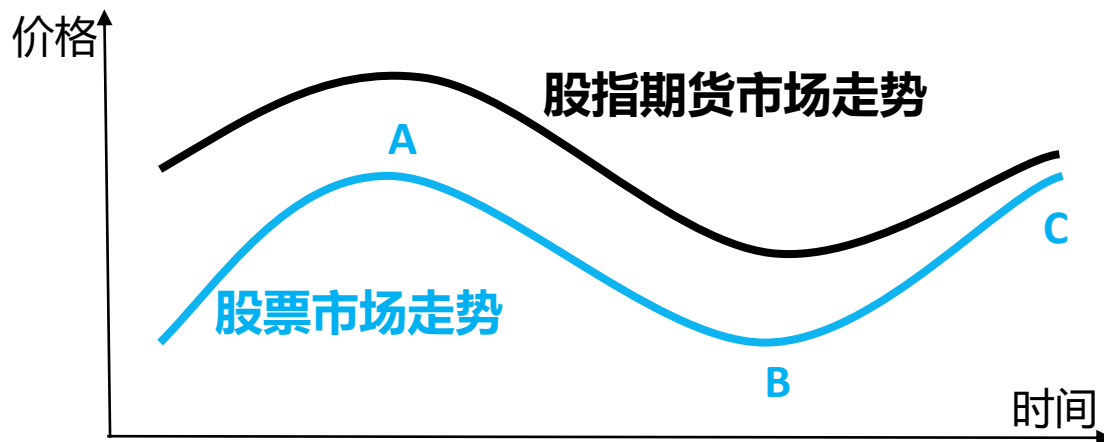
- 股指期货与ETF之间进行套利，通常发生在期指有较大幅度升水时，核心套利空间>交易成本
- Alpha套利：股指期货与一揽子股票的套利，核心在于选股。

选股的依据：量化选股、基本面、事件选股、宏观基本面等。





- 1、风险低，价差的变动比单边行情的变动相对更容易把握
- 2、资金的力量（特别是移仓），风险收益比最高
- 3、往往建仓是在绝对价格快速上涨或下跌时机



套期保值：在期货市场建立与现货市场相反的头寸，如果价格发生变动，则在一个市场亏损时，必然在另一个市场获利，其盈亏可基本相抵，从而达到锁定股票市值（保值）的目的。

买入套期 保值

- 看好大盘，但是资金短缺
- 控制短期集中建仓的市场冲击成本
- 早盘时间段提前买入

卖出套期 保值

- 规避股票持仓较重价格下跌的风险
- 应对基金分红或大规模赎回
- 对冲机构或基金对冲调仓风险
- 预防有限制条件股票解禁变现时的风险
- 预防股票交易时间之外的风险

应用场景1：线下打新

建6000万底仓进行线下打新，底仓需要进行套期保值。

应用场景2：限售股套保

比如参与定增等股票。

应用场景3：减少冲击成本

手里有大量的股票持仓，集中卖出可能会导致股票的大幅波动，通过股指期货操作可降低冲击成本。

套保案例



目录：

《任子行（300311）限售股套期保值方案》正文

一、用哪种股指期货对冲？实证分析的结果应选用中证 500 股指期货.....	1
二、收益率序列关系及Beta系数.....	2
三、套保数量.....	3
四、套保步骤.....	4
五、套保成本核算.....	6
六、套保效果评价.....	6
七、关于任子行套期保值方案的几点说明.....	7

附录

附录1《计算 β 系数的理论模型和测算方法》	8
附录2《基于股指换月的价差策略分析》	11

联系我们

研究员： 赵晓霞
从业资格：F0232142
投资咨询：Z0000779



免责声明：

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，也不保证分析师做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期货品种买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就报告中的任何内容对任何投资所做出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。我公司可能发出与本报告意见不一致的其他报告，本报告反映分析师本人的意见与结论，并不代表我公司的立场。未经我公司同意，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。