

金融工程高级分析师： 魏建榕
执业证书编号： S1220516020001
E-mail: weijianrong@foundersc.com

金融工程首席分析师： 高子剑
执业证书编号： S1220514090003
E-mail: gaozijian@foundersc.com

联系人： 王琳
E-mail: wanglin3@foundersc.com

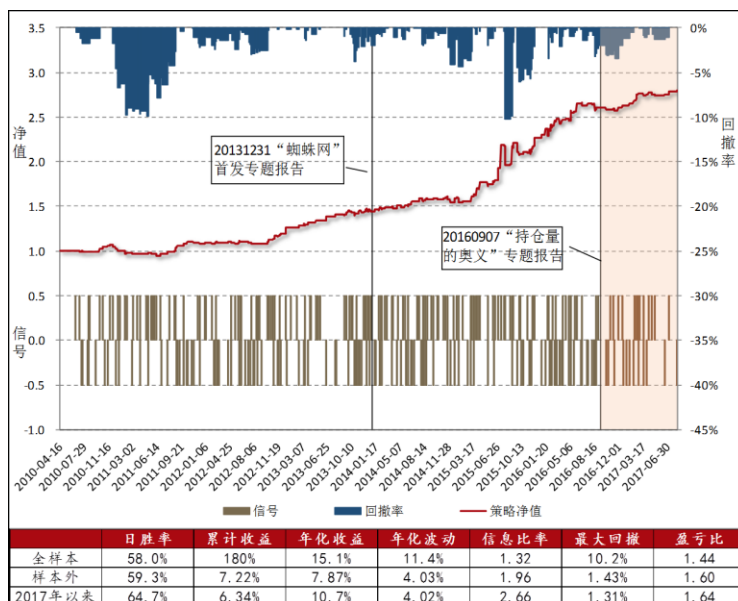
联系人： 张宇
E-mail: zhangyu0@foundersc.com

相关研究

《股指期货趋势交易之蜘蛛网策略》(20131231)
《蜘蛛网策略绩效回顾：2014 年完美收官》(20150107)
《持仓量的奥义：从交易行为到 CTA 策略》(20160907)
《蜘蛛网爱国债期货》(20170412)
《蜘蛛网拥抱商品期货》(20170501)

摘要

- ✓ 中国特色的成交持仓表，是期货 CTA 信号的宝藏。方正金工于 2013 年底首次推出蜘蛛网策略，构建基于成交持仓表的 CTA 策略。目前，我们已将蜘蛛网策略拓展成为一个覆盖股指期货、商品期货与国债期货的 CTA 体系。为了更好地分享方正金工蜘蛛网研究的独家心得，我们计划撰写一系列的“蜘蛛网研究心得”，以飨读者。
- ✓ 本报告系蜘蛛网研究心得第 1 期。本期的主题是：最美 CTA 信号。我们将详细展示，将最简单的蜘蛛网策略应用于股指期货合约，可获得稳定强劲的收益曲线，效果优于已知的优秀 CTA 信号。最简单的逻辑，构建出了极其稳定的信号。
- ✓ 信号有多强？2010 年 4 月 16 日至 2017 年 8 月 8 日，策略总计产生信号 288 次，日胜率 58.0%，盈亏比 1.44，累计收益 180%，年化收益 15.1%，信息比率 1.32。
- ✓ 信号有多简单？本策略提供的交易信号可以称得上是“一秒钟的信号”——只需要看一秒钟就可以知道信号方向，不需要复杂的数学技巧，不需要计算代码，只需要一张股指期货前 20 名结算会员“成交持仓表”。
- ✓ 风险提示：交易策略的收益测算基于历史数据，市场未来可能发生变化。



请务必阅读最后特别声明与免责条款

中国特色的成交持仓表，是期货 CTA 信号的宝藏。方正金工于 2013 年底首次推出蜘蛛网策略，构建基于成交持仓表的 CTA 策略。目前，我们已将蜘蛛网策略拓展成为一个覆盖股指期货、商品期货与国债期货的 CTA 体系。为了更好地分享方正金工蜘蛛网研究的独家心得，我们计划撰写一系列的“蜘蛛网研究心得”，以飨读者。

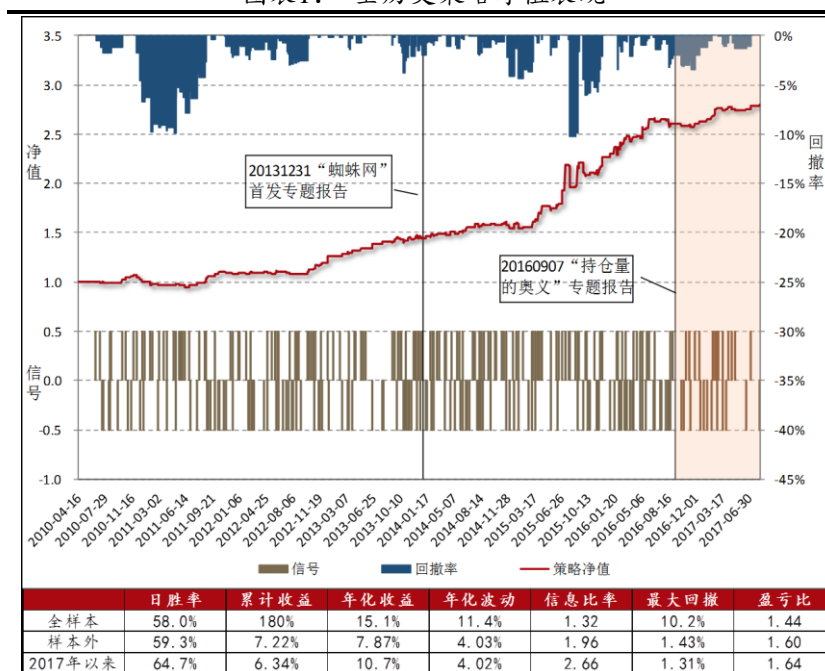
本报告系蜘蛛网研究心得第 1 期。本期的主题是：最美 CTA 信号。我们将详细展示，将最简单的蜘蛛网策略应用于股指期货合约，可获得稳定强劲的收益曲线，效果优于已知的优秀 CTA 信号。最简单的逻辑，构建出了极其稳定的信号。

1 信号有多强？

2010 年 4 月 16 日至 2017 年 8 月 8 日，总计 1778 个交易日，产生信号 288 次，日胜率 58.0%，累计收益 180%，年化收益 15.1%，信息比率 1.32，盈亏比 1.44。

2017 年以来截至 2017 年 8 月 8 日，总计 150 个交易日，产生信号 17 次，日胜率 64.7%，累计收益 6.34%，年化收益 10.7%，信息比率 2.66，盈亏比 1.64。

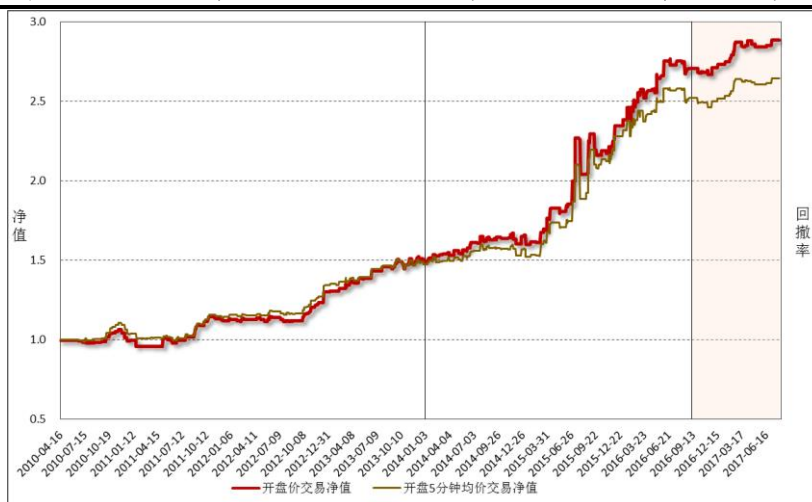
图表1：全历史策略净值表现



资料来源：中金所，方正证券研究所

为了更加贴合实际操作的情况，我们用开盘 5 分钟均价代替开盘价作为交易价格。2016 年 9 月 8 日至 2017 年 8 月 8 日（样本外）累计收益 5.55%，年化收益 6.04%，信息比率 1.61，盈亏比 1.34。

图表2： 全历史净值表现（开盘价交易 VS 开盘 5 分钟均价交易）



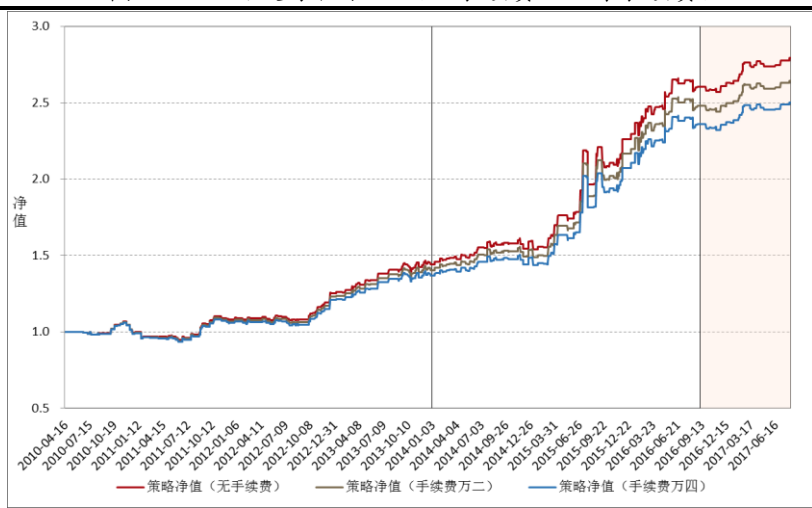
资料来源：中金所，方正证券研究所

考虑交易手续费在内，策略仍然产生了可观收益。

假设交易手续费收取方式为单边万二，2016 年 9 月 8 日至 2017 年 8 月 8 日（样本外）累计收益 6.65%，年化收益 7.24%，信息比率 1.81，盈亏比 1.90。

假设交易手续费收取方式为单边万四，2016 年 9 月 8 日至 2017 年 8 月 8 日（样本外）累计收益 6.07%，年化收益 6.61%，信息比率 1.67，盈亏比 1.76。

图表3： 全历史净值表现（无手续费 VS 有手续费）



资料来源：中金所，方正证券研究所

2 信号有多简单？

本策略提供的交易信号可以称得上是“一秒钟的信号”——只需要看一秒钟就可以知道信号方向，不需要复杂的数学技巧，不需要计算代码，只需要一张股指期货前 20 名结算会员“成交持仓表”。

中国金融期货交易所每天披露单边持仓超过一万手（含）和当月合约前 20 名结算会员的“成交持仓表”（图表 4）。多单增量为正，空单增量为负，则做多主力合约；多单增量为负，空单增量为正，则做空主力合约；多单增量和空单增量符号相同，则空仓处理。

图表4： 股指期货前 20 名结算会员成交持仓表（2016/5/30）

| 成交单量排名 | | | | 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 | 中信期货 | 1892 | 258 | 1 | 国泰君安 | 5022 | -88 | 1 | 中信期货 | 3333 | 4 |
| 2 | 海通期货 | 1739 | 160 | 2 | 中信期货 | 3702 | 68 | 2 | 国泰君安 | 2381 | -162 |
| 3 | 国泰君安 | 1648 | 223 | 3 | 华泰期货 | 2578 | 53 | 3 | 华泰期货 | 2117 | -8 |
| 4 | 兴证期货 | 1413 | 91 | 4 | 中金期货 | 2437 | -14 | 4 | 招商期货 | 2111 | -155 |
| 5 | 华泰期货 | 1377 | 52 | 5 | 海通期货 | 2347 | 7 | 5 | 海通期货 | 1766 | 104 |
| 6 | 银河期货 | 1156 | 139 | 6 | 永安期货 | 1921 | 19 | 6 | 光大期货 | 1749 | 27 |
| 7 | 广发期货 | 982 | 60 | 7 | 银河期货 | 1707 | -8 | 7 | 广发期货 | 1518 | 25 |
| 8 | 光大期货 | 974 | 181 | 8 | 兴证期货 | 1375 | 15 | 8 | 申银万国 | 1311 | 31 |
| 9 | 申银万国 | 816 | 216 | 9 | 广发期货 | 1147 | 25 | 9 | 银河期货 | 1288 | 74 |
| 10 | 招商期货 | 691 | 144 | 10 | 光大期货 | 802 | 81 | 10 | 永安期货 | 1109 | -38 |
| 11 | 南华期货 | 640 | 146 | 11 | 五矿经易 | 751 | -19 | 11 | 中金期货 | 1091 | 12 |
| 12 | 永安期货 | 639 | 9 | 12 | 申银万国 | 740 | -45 | 12 | 兴证期货 | 1068 | 30 |
| 13 | 五矿经易 | 623 | 189 | 13 | 鲁证期货 | 731 | 3 | 13 | 上海东证 | 949 | -12 |
| 14 | 方正中期 | 586 | -20 | 14 | 宏源期货 | 658 | 3 | 14 | 国信期货 | 804 | 0 |
| 15 | 中信建投 | 557 | 16 | 15 | 南华期货 | 605 | 33 | 15 | 南华期货 | 799 | 15 |
| 16 | 浙商期货 | 541 | 16 | 16 | 上海东证 | 562 | -37 | 16 | 国投中谷 | 760 | -7 |
| 17 | 上海东证 | 495 | -59 | 17 | 国投中谷 | 451 | 4 | 17 | 鲁证期货 | 741 | 19 |
| 18 | 国信期货 | 473 | 51 | 18 | 国信期货 | 433 | -21 | 18 | 天风期货 | 635 | 5 |
| 19 | 鲁证期货 | 468 | 6 | 19 | 招商期货 | 404 | -4 | 19 | 中信建投 | 626 | 20 |
| 20 | 华鑫期货 | 357 | 22 | 20 | 中信建投 | 314 | -1 | 20 | 方正中期 | 530 | 10 |
| 合计 | | 18067 | 1900 | | | 28687 | 74 | | | 26686 | -6 |

多单增量

空单增量

资料来源：中金所，方正证券研究所整理

本策略性价比高，用极少的开仓次数获取非常可观的收益。而且数据发布规律，每天收盘后中金所官网都会公布前 20 名结算会员“成交持仓表”。数据当日公布，我们的信号于次日早盘开仓，后日早盘平仓。例如，2016 年 5 月 30 日的多单增量为正，空单增量为负，则 2016 年 5 月 31 日以开盘价 3046.2 买入主力合约 IF1606，次日早盘以开盘价 3150.2 平仓，获得 3.41% 的收益。若交易信号与前一日信号相同，则无需平仓，可继续持有，避免手续费的损失。

3 风险提示

交易策略的收益测算基于历史数据，市场未来可能发生变化。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。研究报告对所涉及的证券或发行人的评价是分析师本人通过财务分析预测、数量化方法、或行业比较分析所得出的结论，但使用以上信息和分析方法存在局限性。特此声明。

免责声明

方正证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司客户使用。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离制度控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“方正证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

公司投资评级的说明：

强烈推荐：分析师预测未来半年公司股价有20%以上的涨幅；

推荐：分析师预测未来半年公司股价有10%以上的涨幅；

中性：分析师预测未来半年公司股价在-10%和10%之间波动；

减持：分析师预测未来半年公司股价有10%以上的跌幅。

行业投资评级的说明：

推荐：分析师预测未来半年行业表现强于沪深300指数；

中性：分析师预测未来半年行业表现与沪深300指数持平；

减持：分析师预测未来半年行业表现弱于沪深300指数。

| | 北京 | 上海 | 深圳 | 长沙 |
|---------|---|---|---|---|
| 地址： | 北京市西城区阜外大街甲34号方正证券大厦8楼(100037) | 上海市浦东新区浦东南路360号新上海国际大厦36楼(200120) | 深圳市福田区深南大道4013号兴业银行大厦201(418000) | 长沙市芙蓉中路二段200号华侨国际大厦24楼(410015) |
| 网址： | http://www.foundersc.com | http://www.foundersc.com | http://www.foundersc.com | http://www.foundersc.com |
| E-mail： | yjzx@foundersc.com | yjzx@foundersc.com | yjzx@foundersc.com | yjzx@foundersc.com |