



**信达期货**  
CINDA FUTURES

## 金融期货早报20190821

报告联系人: 郭远爱  
投资咨询号: Z0013488  
联系方式: 0571-28132630  
邮 箱: guoyuanai@cindasc.com

报告联系人: 吴昕岚  
执业编号: F3062655  
联系方式: 0571-28132630  
邮箱: wuxinlan@cindasc.com

### 国债期货部分

#### 市场消息面

(1) **【新版LPR首次报价出炉, 基本符合预期】**新版LPR首次报价出炉: 1年期品种报4.25%, 5年期以上品种报4.85%。央行1年期MLF利率目前在3.30%, 而LPR上周五报在4.31%, 1年期、5年期以上贷款基准利率自2015年10月24日以来分别维持在4.35%、4.90%。

(2) **【消息称银行与保险资金年内有望获准参与国债期货投资】**21世纪经济报道: 国债期货市场即将迎来一批重量级投资机构。多位知情人士透露, 目前证监会相关部门对银行与保险资金参与国债期货投资进行了充分研究, 如果不出意外, 银行与保险资金年内就有望获准参与国债期货投资。

#### 宏观数据公布情况

(1) **【7月宏观经济数据不及市场预期】**中国7月规模以上工业增加值同比增长4.8%, 预期5.8%, 前值6.3%; 中国7月社会消费品零售总额同比名义增长7.6%; 其中, 除汽车以外的消费品零售额增长8.8%; 中国1-7月城镇固定资产投资同比增长5.7%, 预期5.8%, 1-6月增5.8%。

(2) **【7月社融大幅下滑】**7月社会融资规模10100亿元, 预期值16250亿元, 前值22629亿元; 新增人民币贷款10600亿元, 预期值12750亿元, 前值16636亿元。

(3) **【7月M2同比大幅下滑】**7月M0同比4.5%, 预期值4.4%, 前值4.3%; M1同比3.1%, 预期值4.7%, 前值4.4%; M2同比8.1%, 预期值8.4%, 前值8.5%。

#### 市场资金面情况

市场资金面情况		频率	2019/8/20	2019/8/19	涨跌 (bp)	涨跌幅 (%)
上海银行间同业拆借利率	Shibor_ON	日度	2.6420	2.6660	-2.40	-0.90%
	Shibor_1W	日度	2.6640	2.6720	-0.80	-0.30%
	Shibor_1M	日度	2.6560	2.6560	0.00	0.00%
	Shibor_3M	日度	2.6710	2.6690	0.20	0.07%
银行间质押回购利率	DR001	日度	2.6903	2.7204	-3.01	-1.11%
	DR007	日度	2.8315	2.8371	-0.56	-0.20%
	DR014	日度	3.0101	3.0040	0.61	0.20%
交易所质押回购利率	GC001	日度	3.1150	3.1400	-2.50	-0.80%
	GC007	日度	3.0200	3.0400	-2.00	-0.66%
	GC014	日度	2.9950	3.0350	-4.00	12.62%
	R-001	日度	2.7700	2.7000	7.00	2.59%
	R-007	日度	2.8910	2.9210	-3.00	-1.03%
	R-014	日度	2.8660	2.6120	25.40	9.72%
国债收益率	中债YTM_1Y	日度	2.6012	2.5969	0.43	0.17%
	中债YTM_5Y	日度	2.9313	2.9192	1.21	0.41%
	中债YTM_10Y	日度	3.0317	3.0191	1.26	0.42%

2019/8/20

#### 国债期货每日行情复盘

国债期货合约		收盘价	涨跌	涨跌幅 (%)	持仓量	持仓变化
2年期	TS1909	100.4050	0.0300	0.0299	3157	-58
	TS1912	100.2650	0.0100	0.0100	4245	26
	TS2003	100.1250	0.0150	0.0150	1,490	36
5年期	TF1909	100.2650	0.0200	0.0200	5855	-313
	TF1912	100.0100	-0.0450	-0.0450	22,162	632
	TF2003	99.8150	-0.0050	-0.0050	563	3
10年期	T1909	99.2500	-0.0050	-0.0050	16319	-2154
	T1912	98.8600	-0.0550	-0.0556	66557	2136
	T2003	98.5550	-0.0400	-0.0406	1062	63

<p><b>基本观点</b></p>	<p>进入到8月份后，我们观察到2年期、5年期及10年期国债期货的价格打破前期长时间高位横盘震荡格局而选择继续上攻，盘面交易的主要逻辑有：一方面，由于中美贸易战反复、升级及A股市场大幅调整所引发的资金避险；另一方面是因为人民币汇率大幅贬值引发市场对未来经济承压下行的担忧，进而导致10年期国债收益率有所下滑。展望后市，我们认为国债期货的运行主要逻辑如下：</p> <p>(1) 7月信贷、社融数据出现超预期大幅下行。金融数据大幅超预期回落的背后是经济端将继续承压，短期会对国债期货形成利好支撑，但国债价格的上行空间仍取决于利率后续的下行幅度。</p> <p>(2) 7月份，10年国债收益率维持横盘震荡。随后在中美贸易摩擦反复、升级的影响下，10年期国债收益率出现破位下行。整体而言，十债收益率水平维持在3.05%-3.20%之间波动，最新的10年期国债收益率在3.04%附近。从数值水平看，现阶段的国债收益率处于“均值-1倍标准差”附近的低位。我们认为，目前的利率水平已较好地反映了对经济的悲观预期。往后看，利率很难再进一步跌破3%继续往下打。主要考虑到货币政策虽然总量上维持宽松格局，但边际上很难有非常大的宽松空间。</p> <p>(3) 但在中美3000亿美元关税的事情仍未正式落地，A股市场尚未企稳及经济依然承压的背景下，现在价格位置和时点不会贸然去沽空。</p>
<p><b>操作建议</b></p>	<p>(1) 短期而言，目前时点国债期货继续追多的性价比在下降，前期多单可选择继续持有。</p> <p>(2) 中长周期，维持国债期货牛市行情尾部的预判，但趋势性做空机会仍需等待信号。预计5债1912合约在100附近及10债1912合约在99附近构筑阶段性价格的顶部。</p>
<p>报告中的信息均来源于公开可获得的资料，信达期货有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。未经信达期货有限公司授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本报告的行为均可能承担法律责任。</p>	

## 股指期货部分

市场消息面	<p>(1) 【两融新政首日沪深两市余额重回9000亿元】两融标的扩容首日，沪深两市两融余额便重回9000亿元台阶，创近半个月新高。其中，工商银行等6只金融股融资净买入额合计为9.07亿元。多位经济学家和券商人士认为，此次两融余额重回9000亿元的原因，一是两融新规等多项利好消息刺激，另一方面则是投资者做多市场信心的提升。</p> <p>(2) 【“利率并轨”改革不会使房贷利率下降】在昨日召开的国务院政策例行吹风会上，央行副行长刘国强就“利率并轨”改革对房贷利率的影响时表示，房贷利率由基准利率变为参考LPR，参考的基准变了，但利率水平不能下降。同时，近期央行将在充分调研的基础上发布关于个人住房贷款利率政策的公告。</p>					
市场涨跌统计	日期	上涨家数	下跌家数	涨停家数	跌停家数	赚钱效应
	20190820	1602	1825	64	4	46.75%
	20190819	3502	136	113	4	96.26%
	Δ(家)	-1900	1689	-49	0	下降
中信风格指数	日期	周期风格(%)	消费风格(%)	稳定风格(%)	成长风格(%)	金融风格(%)
	20190820	0.03	0.34	-0.21	0.05	-0.32
	20190819	2.34	1.73	2.47	3.74	2.44
两市成交金额	日期	沪市	深市	创业板	中小板	两市累计
	20190820	2097.74	3139.38	1074.03	1355.73	5237.13
	20190819	2470.92	3345.07	1164.94	1451.26	5815.99
	Δ(亿元)	-373.18	-205.69	-90.92	-95.53	-578.87
北上资金统计	日期	沪股通(亿元)		深股通(亿元)		合计
	20190820	-3.68		-4.71		-8.39
	20190819	38.61		46.22		84.83
	Δ(亿元)	-42.29		-50.93		-93.22
外围市场表现	日期	道琼斯工业(%)	纳斯达克(%)	富时100(%)	CAC40(%)	DAX(%)
	20190820	-0.66	-0.68	-0.90	-0.50	-0.55
	20190819	0.96	1.35	1.02	1.34	1.32
期现行情复盘	指数分类	收盘价	20190819	20190820	涨跌(点)	幅度(%)
	沪深300	IF1909	3783.40	3772.00	-5.20	-0.14
		沪深300	3791.09	3787.73	-3.36	-0.09
		IF1909-沪深300	-7.69	-15.73	-1.84	
	上证50	IH1909	2862.60	2860.60	0.40	0.01
		上证50	2877.23	2875.65	-1.58	-0.05
		IH1909-上证50	-14.63	-15.05	1.98	
	中证500	IC1909	4853.80	4831.80	-9.60	-0.20
		中证500	4875.04	4872.61	-2.43	-0.05
		IC1909-中证500	-21.24	-40.81	-7.17	

<p><b>基本观点</b></p>	<p>A股市场经历周一的大涨，尤其是大盘到达前期阻力位附近，向上补缺难以一蹴而就。周二沪深两市震荡调整，小幅收阴。市场赚钱效应下滑，个股涨跌近半，北上资金也出现小幅净流出。三大股指期货主力合约基差均有所扩大，显示大涨过后的调整需求。</p> <p>整体来看，股市单边行情仍然比较鸡肋，中美贸易摩擦打乱了市场调整的节奏。在中美贸易摩擦仍存变数，内部经济下行压力未消，企业盈利增速继续探底，白马股半年报业绩频频“爆雷”，人民币汇率贬值恐慌情绪尚未缓解的背景下，我们认为股票市场将继续筑底，不建议投资者马上抄底。</p> <p><b>经济下行压力未消。</b>7月宏观经济数据未能延续6月继续改善，而出现超预期下行，国内经济下行压力加大。半年报披露高峰期来临，二季度经济较一季度下一个台阶，在这样的背景下，上市公司业绩不容乐观，企业盈利仍是制约A股市场走势的根本。</p> <p><b>国内政策加码稳股市。</b>在此前两融标的扩容并取消维持担保比例、证金公司下调转融资利率、央行在香港发行人民币央行票据等政策密集出台之后，又迎来了LPR形成机制改革，引导实际利率下行，利好上市公司业绩修复。因此，国内逆周期政策加码，市场下跌的空间有限。</p> <p><b>市场情绪逐步修复。</b>A股市场在美股大幅调整，7月社融、信贷以及消费、投资和工业生产等多项数据大幅不及预期的情况下，顶住压力，企稳回升，可见当前市场情绪已经在逐步修复。</p> <p><b>科创板映射叠加业绩改善预期，中小创将获得相对收益。</b>创业板半年报预告确认业绩改善趋势，并购重组政策助力中小创业绩修复，货币政策重点改善小微企业融资困境，叠加科创板开市的示范效应，中小创将阶段性走强。此外，从绝对估值和相对估值来看，做多IC具有安全边际。</p>
<p><b>操作建议</b></p>	<p><b>单边：</b>单边操作难度大，建议待市场情绪改善、指数企稳后再操作。</p> <p><b>套利：</b>“多 IC，空 IF”的套利单继续持有，合约建议为09合约，配比1：1。</p>
<p>报告中的信息均来源于公开可获得的资料，信达期货有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。未经信达期货有限公司授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本报告的行为均可能承担法律责任。</p>	