



信达期货
CINDA FUTURES

金融期货早报20190823

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) **【新机制倒逼机构规避风险 LPR利率互换交易升温】**新版贷款市场报价利率(LPR)首次出炉后,相关衍生产品交易也正式亮相,LPR互换成为规避利率风险新手段。本周,银行间市场达成一批利率互换交易。不仅参与机构日渐增多,且互换期限向长端延伸。业内人士表示,通过LPR利率互换合约交易,可对冲资产负债基差风险,加强自身利率风险管理能力,预计后续会有更多机构参与到LPR利率互换市场。全国银行间同业拆借中心交易系统已经支持挂钩LPR1Y和LPR5Y的利率互换合约交易,最长期限30年期。

(2) **【美联储降息无“预设路径”又有新兴市场央行降息】**在本周五全球央行年会举行前夕,美国政府与华尔街金融机构再度施压美联储释放大幅度降息信号。这时,一些新兴市场央行也等不及,再度宣布降息。此前,新兴市场央行已经掀起一股降息潮,韩国、印尼、南非和乌克兰四国央行曾在同日宣布降息。

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M2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	2019/8/22	2019/8/21	涨跌(bp)	涨跌幅(%)
上海银行间同业拆借利率	Shibor_ON	日度	2.5440	2.5832	-3.92	-1.52%
	Shibor_1W	日度	2.6420	2.6530	-1.10	-0.41%
	Shibor_1M	日度	2.6560	2.6550	0.10	0.04%
	Shibor_3M	日度	2.6820	2.6740	0.80	0.30%
银行间质押回购利率	DR001	日度	2.5883	2.6280	-3.97	-1.51%
	DR007	日度	2.7521	2.8015	-4.94	-1.76%
	DR014	日度	2.9188	2.9558	-3.70	-1.25%
交易所质押回购利率	GC001	日度	2.6200	2.9000	-28.00	-9.66%
	GC007	日度	2.6800	2.8150	-13.50	-4.80%
	GC014	日度	2.7250	2.8450	-12.00	4.39%
	R-001	日度	1.1000	0.4400	66.00	150.00%
	R-007	日度	2.5150	2.5500	-3.50	-1.37%
国债收益率	R-014	日度	2.7000	2.6000	10.00	3.85%
	中债YTM_1Y	日度	2.6235	2.6280	-0.45	-0.17%
	中债YTM_5Y	日度	2.9613	2.9603	0.10	0.03%
	中债YTM_10Y	日度	3.0543	3.0567	-0.24	-0.08%

2019/8/22

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	100.3850	0.0200	0.0199	3140	20
	TS1912	100.2600	0.0250	0.0249	4758	318
	TS2003	100.1250	0.0250	0.0250	1,664	56
5年期	TF1909	100.2350	0.0200	0.0200	5335	-126
	TF1912	99.9550	0.0450	0.0450	22,889	269
	TF2003	99.7100	0.0050	0.0050	566	3
10年期	T1909	99.1350	0.0450	0.0454	13282	-1184
	T1912	98.7350	0.0600	0.0608	69714	1096
	T2003	98.3850	0.0350	0.0356	1130	1

<p>基本观点</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>操作建议</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) 【央行发布金融科技三年发展规划 明确六大任务】中国人民银行近日印发《金融科技 (FinTech) 发展规划 (2019-2021年)》，明确提出未来三年金融科技工作的指导思想、基本原则、发展目标、重点任务和保障措施。《规划》提出，到2021年，建立健全我国金融科技发展的“四梁八柱”，进一步增强金融业科技应用能力，实现金融与科技深度融合、协调发展。《规划》确定了六方面重点任务。一是加强金融科技战略部署，二是强化金融科技合理应用，三是赋能金融服务提质增效，四是增强金融风险技防能力，五是强化金融科技监管，六是夯实金融科技基础支撑。</p> <p>(2) 【年内地方债发行逾3.7万亿元 多地全年新增额度完成发行】财政部发布数据显示，前7个月，全国发行地方政府债券33931亿元。截至8月22日，今年以来，全国发行地方债达37128.16亿元。目前，北京等地已完成全年新增债券额度发行。根据财政部安排，全年新增地方债发行应在9月底前完成。目前，北京、广东、安徽等多个地区全年新增地方债额度已使用完毕。</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
	20190822	1990	1438	63	3	58.05%
	20190821	1561	1900	46	7	45.10%
	Δ (家)	429	-462	17	-4	上升
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 (%)
	20190822	-0.03	1.15	0.11	0.29	-0.10
	20190821	-0.17	-0.31	0.03	0.28	-0.14
两市成交金额	日期	沪市	深市	创业板	中小板	两市累计
	20190822	1696.62	2705.00	871.78	1171.13	4401.62
	20190821	1831.87	2712.64	884.60	1196.16	4544.51
	Δ (亿元)	-135.25	-7.64	-12.82	-25.03	-142.89
北上资金统计	日期	沪股通 (亿元)		深股通 (亿元)		合计
	20190822	6.44		12.69		19.13
	20190821	14.32		8.91		23.23
	Δ (亿元)	-7.88		3.78		-4.1
外围市场表现	日期	道琼斯工业 (%)	纳斯达克 (%)	富时100 (%)	CAC40 (%)	DAX (%)
	20190822	0.19	-0.36	-1.05	-0.87	-0.47
	20190821	0.93	0.90	1.11	1.70	1.30
期现行情复盘	指数分类	收盘价	20190821	20190822	涨跌 (点)	幅度 (%)
	沪深300	IF1909	3775.00	3777.20	2.40	0.06
		沪深300	3781.76	3793.51	11.75	0.31
		IF1909-沪深300	-6.76	-16.31	-9.35	
	上证50	IH1909	2861.80	2864.60	3.40	0.12
		上证50	2869.22	2878.00	8.79	0.31
		IH1909-上证50	-7.42	-13.40	-5.39	
中证500	IC1909	4842.80	4837.20	0.60	0.01	
	中证500	4882.72	4887.91	5.19	0.11	
	IC1909-中证500	-39.92	-50.71	-4.59		

<p>基本观点</p>	<p>周四沪深两市高开后震荡下行，三大股指相继翻绿。午后各大指数小幅拉升，最终收涨。从市场风格来看，大小盘差别不大。在周末利好刺激下的周一大涨过后，A股市场已经连续3个交易日缩量调整了。A股市场即将进入半年报集中披露时期，上市公司业绩的不确定性在一定程度上压制了市场的情绪。</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>经济下行压力未消。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>国内政策加码稳股市。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>市场情绪逐步修复。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>科创板映射叠加业绩改善预期，中小创将获得相对收益。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>操作建议</p>	<p>单边：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>套利：“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>	