金融期货&金融期权双早报20200430

报告联系人：郭远爱
执业编号：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）**【今年全国两会召开时间确定】**今年全国两会召开时间确定：十三届全国人大三次会议将于5月22日在北京召开；全国政协十三届三次会议于5月21日在北京召开。
（2）**【美联储按兵不动】**联储公布3月利率决议，维持联邦基金利率目标区间在0-0.25%不变，符合预期；将超额准备金利率维持在0.1%不变，预期上调5个基点。美联储称，将维持利率在低位，直至美联储有信心经济能回归正轨。公共卫生危机令经济活动承受重压；需求走软、油价下跌令通胀下行，新冠病毒在中期内构成重大风险。美联储主席鲍威尔坦承经济前景不容乐观，预计二季度经济活动将以前所未有的速度下滑，同时重申，不急于提高利率，也不急于撤回支撑经济的措施，并暗示继续加强货币政策和财政政策的协同合作，以应对新冠肺炎带来的巨大冲击。

宏观数据公布情况

（1）**【一季度GDP负增长】**中国一季度GDP同比下降6.8%，去年四季度为增6%。国家统计局指出，随着全球疫情逐渐控制，预计下半年经济会明显比上半年更好。
（2）**【3月经济数据显示经济显著修复】**中国3月规模以上工业增加值同比下降1.1%，1-2月为下降13.5%。中国一季度固定资产投资（不含农户）同比下降16.1%，降幅比1-2月收窄8.4个百分点。中国3月社会消费品零售总额同比下降15.8%，降幅比1-2月收窄4.7个百分点。
（3）**【3月金融数据超预期】**中国3月M2同比增10.1%，预期8.5%，前值8.8%。3月新增人民币贷款2.85万亿元，同比多增1.16万亿元。一季度社会融资规模增量累计为11.08万亿元，比上年同期多2.47万亿元；3月末社会融资规模存量为262.24万亿元，同比增长11.5%。

市场资金面情况		频率	2020/4/29	2020/4/28	涨跌（bp）	涨跌幅（%）
上海银行间同业拆借利率	Shibor_ON	日度	0.6610	0.8740	-21.30	-0.24
	Shibor_1W	日度	1.7550	1.6200	13.50	0.08
	Shibor_1M	日度	1.3040	1.3040	0.00	0.00
	Shibor_3M	日度	1.3990	1.3980	0.10	0.00
银行间质押回购利率	DR001	日度	0.7272	0.9324	-20.52	-0.22
	DR007	日度	1.7109	1.5834	12.75	0.08
	DR014	日度	1.7057	1.6019	10.38	0.06
交易所质押回购利率	GC001	日度	1.6450	1.5300	11.50	0.08
	GC007	日度	1.6600	1.6650	-0.50	0.00
	GC014	日度	1.6050	1.6200	-1.50	0.36
	R-001	日度	1.2300	1.2300	0.00	0.00
	R-007	日度	1.6000	1.5000	10.00	0.07
	R-014	日度	1.2600	1.0200	24.00	0.24
国债收益率	中证_1Y	日度	2.3009	2.2807	2.02	0.01
	中证_5Y	日度	2.8936	2.8703	2.33	0.01
	中证_10Y	日度	3.0994	3.0840	1.54	0.00

2020/4/29		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	TS2006	102.7800	0.1050	0.1023	13478	-593
	TS2009	102.4350	0.0700	0.0684	5127	392
	TS2012	102.2600	0.0950	0.0930	1432	128
5年期	TF2006	105.1950	0.4300	0.4104	32543	-1584
	TF2009	104.3650	0.3700	0.3558	8742	1130
	TF2012	103.6850	0.3100	0.2999	343	82
10年期	T2006	103.4700	0.2250	0.2179	66639	-2030
	T2009	102.8400	0.2000	0.1949	22967	2038
	T2012	102.8400	0.1600	0.1567	790	-3

基本观点

流动性宽松的格局不变，目前债市的收益率已降至历史性低位水平。年初以来，央行通过降准、定向降准、下调超额存款准备金率、下调OMO利率、下调MLF利率，及提高再贷款、再贴现等各种方式向市场投放流动性，进而引导实体企业融资成本下行。从效果上看，目前市场资金面维持相当宽裕的格局。10年期国债收益率已降至2.50%附近，处于2002年以来的低位水平，而且后续还有下行的空间。

央行引导市场利率下行背景下，后续公开市场利率及存款基准利率调降的预期大幅增强。417政治局会议提出“稳健的货币政策要更加灵活适度，运用降准、降息、再贷款等手段，保持流动性合理充裕，引导贷款市场利率下行”。中央政治局会议首次罕见提及“降息”，降成本诉求下存款基准利率调降的预期大幅提升。此外，4月3日央行宣布下调超额存款准备金利率37BP至0.35%，这相当于直接拉低了利率走廊的下限。从政策传导的角度考虑，后续公开市场利率仍有进一步调降的空间。

从看空国债期货的投资者视角出发，他们主要是认为当下基本面上经济最坏的时间点已经过去，随着企业复工、复产进度的推进以及管理层加大宏观政策对冲的力度，经济将进入稳步修复的阶段。对于上述观点，经济基本面后续进入修复期逻辑没有大问题。但考虑到外需的压制、订单不足导致企业复产节奏跟不上、内需短期内很难回到原来的水平等现实问题，我们认为后续经济只是弱修复，力度不会很强，最起码二季度会是这样的态势。因而，预计二季度国债期货交易的核心逻辑点仍是流动性宽裕带动利率的下行要胜过经济基本面修复带动利率的上行。

操作建议

国债期货多单可继续持有，5债、10债2006合约价格回落至10日均线附近仍可考虑加多。

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。

股指期货部分

市场消息面

（1）【受疫情影响 一季度上市公司营收盈利显著下滑】2019年年报、2020年一季报陆续披露。受新冠肺炎疫情影响，一季度上市公司业绩下滑显著。据Wind数据统计，截至昨日证券时报记者发稿，已披露一季报的3198家公司合计实现营业收入8.05万亿元，合计实现净利润7232.45亿元，分别同比下降8.18%、18.45%。不过，仍有两类行业从疫情中直接受益。一类是与抗疫直接相关的医药生物行业，另一类是因大众居家隔离催热的“宅经济”领域。

（2）【十一部门联合推出稳定和扩大汽车消费措施】昨日，发改委、财政部、央行、银保监会等十一部门联合发布《关于稳定和扩大汽车消费若干措施的通知》，稳定和扩大汽车消费，促进经济社会平稳运行。

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
20200429	1727	1904	62	63	47.56%
20200428	831	2920	40	97	22.15%
Δ（家）	896	-1016	22	-34	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(%)
20200429	0.07	-1.00	0.49	-0.31	1.62
20200428	-1.75	0.32	-0.15	-1.03	0.64

两市成交金额

日期	沪市	深市	创业板	中小板	两市累计
20200429	2227.20	3100.82	1012.74	1421.61	5328.02
20200428	2705.35	4033.72	1320.29	1843.24	6739.07
Δ（亿元）	-478.15	-932.91	-307.55	-421.64	-1411.05

北上资金统计

日期	沪股通（亿元）	深股通（亿元）	合计
20200429	#N/A	#N/A	#N/A
20200428	0.03	10.33	10.36
Δ（亿元）	#N/A	#N/A	#N/A

外围市场表现

日期	道琼斯工业(%)	纳斯达克(%)	富时100(%)	CAC40(%)	DAX(%)
20200429	2.21	3.57	2.63	2.22	2.89
20200428	-0.13	-1.40	1.91	1.43	1.27

期现行情复盘

指数分类	收盘价	20200428	20200429	涨跌（点）	幅度（%）
沪深300	IF2005	3816.80	3838.40	19.80	0.52
	沪深300	3849.15	3867.03	17.89	0.46
	IF2005-沪深300	-32.35	-28.63	1.91	
上证50	IH2005	2801.00	2820.80	16.60	0.59
	上证50	2825.14	2844.81	19.68	0.70
	IH2005-上证50	-24.14	-24.01	-3.07	
中证500	IC2005	5162.20	5188.20	19.80	0.38
	中证500	5227.85	5226.81	-1.03	-0.02
	IC2005-中证500	-65.65	-38.61	20.83	

基本观点

早盘沪深两市小幅低开后急速上攻。然而假期临近，市场情绪并不高。银行板块继续护盘，周二大涨的创投板块，周三即回调，热点持续性并不强。两市成交额大幅收缩，全天共成交5328亿元，下降近1500亿元，北上资金休市。节前市场避险情绪浓厚，市场波动率继续下滑。

一季报收官之战，业绩暴雷风险压制市场风险偏好。一季度国内经济负增长，多数上市公司业绩也遭到重创。下周一季报将全数披露完毕，近期业绩暴雷股频现，加剧了市场的谨慎情绪，业绩压力将继续压制A股整体的表现。

逆周期性政策对股市形成支撑，但政策对于市场风险偏好的提振有限。近期高层关于疫情对经济冲击的定调在不断升级，对此更大的宏观政策力度对冲疫情影响可以期待。但是近期A股对于利好政策表现得波澜不惊，显示出市场对此已经有较为充分的预期。在经济预期改善前，市场风险偏好也将维持低位震荡。

海外股市波动将对A股形成扰动。随着海外疫情曲线平坦化，各国开始考虑重启经济。然而新增确诊病例仍然高居不下，在这样的情况下经济的恢复是非常弱的，另一方面病毒再次扩散的风险也会加大。经济窘境尚未改善，但是欧美股市却受益于利好政策刺激以及流动性宽松，由技术性熊市直接转入技术性牛市，估值大为修复。但是欧美股市尚未兑现经济衰退所带来的影响，欧美股市后续上涨将受到业绩端较大的制约，欧美股市的回调将对国内股市造成一定的负面冲击。

当前国内政策底和业绩底的探明标志着市场底也已探明，站在当前去看市场进一步下跌的空间有限，中长线资金可以逢低布局底仓。但是海外疫情防控仍将制约国内经济的修复力度，进而制约A股上涨的空间。A股中长线持续性的上涨还有待全球疫情拐点的出现以及经济的显著修复，因此短期不建议追涨。

操作建议

随着假期的临近，我们建议防控风险。对于投资者的期指多单建议减仓或对部分仓位进行对锁处理。

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。

股指期权部分

		5日	10日	20日	40日	60日	120日	250日
历史波动率	沪深300股指期权	9.45%	10.76%	14.41%	25.24%	24.54%	23.21%	20.97%
	分位数水平	16.70%	11.90%	22.70%	67.50%	64.90%	58.50%	45.30%
	沪深300ETF期权（沪）	8.64%	10.04%	13.14%	24.16%	23.96%	23.38%	20.77%
	分位数水平	20.30%	16.10%	28.20%	71.40%	70.80%	66.00%	43.70%
	沪深300ETF期权（深）	8.14%	9.07%	13.63%	23.91%	23.64%	22.63%	20.36%
	分位数水平	19.60%	13.30%	31.30%	71.70%	71.90%	65.10%	42.80%
	上证50ETF期权	9.91%	11.67%	12.90%	23.86%	22.55%	21.50%	19.47%
	分位数水平	19.70%	16.10%	16.10%	57.20%	50.30%	42.40%	25.40%

		5月	6月	7月	9月	12月	3月
隐含波动率	沪深300股指期权	18.32%	18.72%	17.92%	20.01%	18.08%	19.85%
	沪深300ETF期权（沪）	18.60%	21.06%	合约未推出	21.89%	22.05%	合约未推出
	沪深300ETF期权（深）	18.36%	18.97%	合约未推出	19.82%	19.02%	合约未推出
	上证50ETF期权	16.21%	18.11%	合约未推出	19.22%	19.28%	合约未推出
	分位数水平	37.70%	41.90%	——	43.90%	41.70%	——
	注：沪深300指数期权和ETF期权隐含波动率数据偏少，暂不记录分位数水平						

		持仓量	分位数水平	成交量	分位数水平
认购认沽比	上证50ETF期权	1.10	35.00%	1.15	27.70%
	注：沪深300指数期权和ETF期权持仓和成交量数据偏少，暂不记录				

	认购		认沽	
	期权简称	日成交量(张)	期权简称	日成交量(张)
成交量前五	沪深300指数期权2005C3800	3,429	沪深300指数期权2005P3800	2,694
	沪深300指数期权2005C3850	1654	沪深300指数期权2005P3600	1739
	沪深300指数期权2005C4000	1332	沪深300指数期权2005P3700	1411
	沪深300指数期权2005C3900	1236	沪深300指数期权2005P3750	823
	沪深300指数期权2005C3950	1,035	沪深300指数期权2005P3850	821

	期权简称	日持仓量(张)	持仓增加（张）	期权简称	日持仓量(张)	持仓增加（张）
持仓量前五	沪深300指数期权2005C3800	2587	-62	沪深300指数期权2005P3600	2239	-91
	沪深300指数期权2005C4000	2259	75	沪深300指数期权2005P3300	2077	-17
	沪深300指数期权2006C3800	1718	354	沪深300指数期权2005P3700	1882	-16
	沪深300指数期权2005C3900	1535	-92	沪深300指数期权2005P3500	1650	-50
	沪深300指数期权2006C4700	1300	-1	沪深300指数期权2005P3800	1602	71

	期权简称	日持仓量(张)	持仓增加（张）	期权简称	日持仓量(张)	持仓增加（张）
持仓量增加前五	沪深300指数期权2006C3800	1718	354	沪深300指数期权2006P3550	416	153
	沪深300指数期权2005C3950	1215	301	沪深300指数期权2006P3500	970	127
	沪深300指数期权2006C4100	992	287	沪深300指数期权2006P3600	699	79
	沪深300指数期权2006C3700	566	159	沪深300指数期权2006P3400	608	72
	沪深300指数期权2006C3600	257	82	沪深300指数期权2005P3800	1602	71

操作建议	**随着假期的临近，我们建议防控风险，考虑到当期期权隐含波动率较低，节前期权义务仓建议平仓。**

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。