



# 金融期货 2020 年“五一”节后提示

## 核心观点

### 品种节前提示

2020年5月5日

郭远爱

宏观和股指高级研究员

执业编号：F3021290

投资咨询号：Z0013488

电话：0571-28132630

邮箱：guoyuanai@cindasc.com

吴昕岚

宏观和股指研究员

执业编号：F3062655

电话：0571-28132630

邮箱：wuxinlan@cindasc.com

信达期货有限公司

CINDA FUTURES CO., LTD

浙江省杭州市萧山区宁围街道利

一路 188 号天人大厦 19-20 层

全国统一服务电话：

4006-728-728

信达期货网址：www.cindaqh.com

### 春节期间国内外消息梳理：

#### ● 全球疫情依然严峻，各地疫情形势不同

截至 5 月 4 日，全球（不含中国）新冠肺炎确诊病例超过 357 万例。部分国家重启经济，而部分国家疫情仍在升级。美国确诊病例已经突破 120 万，日新增确诊病例仍在高位。美国已有不少地区已经开始逐渐启动经济重启的计划。未来的 2 到 4 周是关注美国经济是否过早重新开放的重要窗口期。如果新冠日新增确诊病例再次出现上升，经济将再次陷入停滞，进而冲击市场情绪。

#### ● 美国经济衰退压力大

美国 4 月 ISM 制造业 PMI 为 41.5，较 3 月进一步下降，创 2009 年 4 月以来最低水平。其中，新订单、产出和就业指标分别下降至 27.1、27.5 和 27.5。美国 4 月 ISM 制造业 PMI 数据显示，美国针对疫情所采取的限制性措施，对美国经济形成造成重创，美国经济陷入前所未有的萎缩。

#### ● 中美贸易摩擦重燃，引发全球风险偏好下降

特朗普在接受美国媒体采访时甩了两口锅，一口给了中国，另一口则给了美国的“钟南山”福奇博士。特朗普的态度突然转变，释放出将就新冠疫情采取一些报复行动的预期，人民日报“十问美国”进行反击，中美关系再度迎来考验，引发全球风险偏好下降。

#### ● 欧央行决策令市场失望，欧洲主要股指全数下跌

维持所有其他工具不变的决定，让投资者失望，欧元下滑，股市下跌。股市避险情绪增加，叠加美元走强，这为未来数日，甚至数周的风险资产情绪又带来一定的挑战性。

### 节后金融期货操作建议：

#### ● 股指期货

节前我们提示投资者避险，降低部分多单仓位或对锁部分仓位。节后市场低开后推荐投资者重新补回仓位或将用来对锁的空单平掉。

中长期而言，短期市场的回调是重新找机会配置底仓的机会，品种及合约上建议关注 IC2009 或 IC2012 合约。IC2009 合约回落至 4800-4850 区间内可考虑逐步建仓；IC2012 合约回落至 4750-4800 区间内可考虑逐步建仓。

#### ● 国债期货

“五一假期”外围市场大跌，进而对权益市场形成压制，资金有流入国债市场寻求避险的诉求。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。

## 一、“五一”期间国内外宏观信息梳理

### 1. 全球疫情依然严峻，各地疫情形势不同

截至5月4日，全球（不含中国）新冠肺炎确诊病例超过357万例。

各地疫情形势有所不同。巴西、秘鲁、智利等南半球国家以及俄罗斯、印度等北半球国家日新增确诊病例持续攀升，非洲疫情也仍然在升级。而意大利新增病例持续下降，城市逐渐解封；西班牙同样放宽封锁措施。

美国确诊病例已经突破120万，日新增确诊病例仍在高位。美国已有不少地区已经开始逐渐启动经济重启的计划。未来的2到4周是关注美国经济是否过早重新开放的重要窗口期。如果新冠日新增确诊病例再次出现上升，经济将再次陷入停滞，进而冲击市场情绪。

### 2. 美国4月ISM制造业PMI降至41.5

美国4月ISM制造业PMI为41.5，较3月进一步下降，创2009年4月以来最低水平。其中，新订单、产出和就业指标分别下降至27.1、27.5和27.5。美国4月ISM制造业PMI数据显示，美国针对疫情所采取的限制性措施，对美国经济形成造成重创，美国经济陷入前所未有的萎缩。

### 3. 特朗普连续甩锅，引发全球股市杀跌

特朗普在接受美国媒体采访时甩了两口锅，一口给了中国，另一口则给了美国的“钟南山”福奇博士。特朗普的态度突然转变，释放出将就新冠疫情采取一些报复行动的预期，人民日报“十问美国”进行反击，中美关系再度迎来考验，引发全球风险偏好下降。



图表 1：“五一”假期期间大类资产涨跌幅统计 (%)

|             |             | 2020年“五一”假期外盘商品、股指及外汇价格波动统计 |          |         |        |
|-------------|-------------|-----------------------------|----------|---------|--------|
| 品种大类        | 细分品种        | 4月30日15:00报价                | 5月5日收盘价  | 累计涨/跌   | 累计涨跌幅  |
| 农产品         | 马棕榈油        | 2087.00                     | 1977.00  | -110.00 | -5.27% |
|             | CBOT豆油      | 26.36                       | 26.29    | -0.07   | -0.27% |
|             | CBOT美豆      | 842.25                      | 840.25   | -2.00   | -0.24% |
|             | CBOT美麦      | 512.25                      | 518.00   | 5.75    | 1.12%  |
|             | ICE棉花       | 57.41                       | 53.54    | -3.87   | -6.74% |
|             | CBOT豆粕      | 289.20                      | 289.60   | 0.40    | 0.14%  |
|             | CBOT玉米      | 315.50                      | 317.25   | 1.75    | 0.55%  |
|             | ICE原糖       | 10.00                       | 10.93    | 0.93    | 9.30%  |
| 贵金属&金属      | LmeS铜       | 5288.00                     | 5176.00  | -112.00 | -2.12% |
|             | LmeS锌       | 1954.50                     | 1920.50  | -34.00  | -1.74% |
|             | LmeS锡       | 15240.00                    | 15180.00 | -60.00  | -0.39% |
|             | LmeS镍       | 12250.00                    | 12030.00 | -220.00 | -1.80% |
|             | LmeS铅       | 1650.50                     | 1641.50  | -9.00   | -0.55% |
|             | LmeS铝       | 1506.00                     | 1490.00  | -16.00  | -1.06% |
|             | COMEX白银     | 1573.00                     | 1511.50  | -61.50  | -3.91% |
|             | COMEX黄金     | 1733.00                     | 1714.10  | -18.90  | -1.09% |
| 能化&黑色       | SGX铁矿FE     | 82.31                       | 82.25    | -0.06   | -0.07% |
|             | NYMEX原油     | 16.76                       | 27.16    | 10.40   | 62.05% |
|             | 日橡胶         | 147.80                      | 147.40   | -0.40   | -0.27% |
|             | Brent原油     | 26.95                       | 31.98    | 5.03    | 18.66% |
| 股票指数        | A50期货       | 13447.92                    | 12962.5  | -485.42 | -3.61% |
|             | 恒生指数        | 24643.59                    | 23868.66 | -774.93 | -3.14% |
|             | 德DAX        | 11138.57                    | 10729.46 | -409.11 | -3.67% |
|             | 法CAC40      | 4689.82                     | 4483.13  | -206.69 | -4.41% |
|             | 英富时100      | 6102.29                     | 5849.42  | -252.87 | -4.14% |
|             | 标普500指数     | 2939.51                     | 2868.44  | -71.07  | -2.42% |
|             | 纳斯达克指数      | 8914.71                     | 8809.12  | -105.59 | -1.18% |
|             | 日经指数        | 20193.69                    | 19619.35 | -574.34 | -2.84% |
| 外汇汇率 & 商品指数 | 道琼斯指数       | 24633.86                    | 23883.09 | -750.77 | -3.05% |
|             | CRB指数       | 330.75                      | 344.70   | 13.95   | 4.22%  |
|             | USD/JPY     | 106.57                      | 106.53   | -0.04   | -0.04% |
|             | 美元指数        | 99.46                       | 99.83    | 0.37    | 0.37%  |
|             | EUR/USD     | 1.08822                     | 1.08376  | -0.0045 | -0.41% |
|             | GBP/USD     | 1.24643                     | 1.24346  | -0.0030 | -0.24% |
|             | USD/CNH(离岸) | 7.0551                      | 7.1214   | 0.07    | 0.94%  |

备注：我们所统计都是对应品种主力合约的涨跌情况。

#### 4. 欧央行决策令市场失望

欧洲央行维持主要再融资利率在 0% 不变, 存款机制利率在 -0.5% 不变, 边际借贷利率在 0.25% 不变; 今年将继续每月 200 亿欧元资产购买规模; 确认 7500 亿欧元的紧急抗疫购债计划 (PEPP) 规模持续至 2020 年底。

维持所有其他工具不变的决定表明, 欧洲央行首先希望评估最近采取的所有措施。它可能还想保持一些“子弹”。的确市场也需要这些“子弹”, 因为今天的 GDP 数据让市场对欧元区危机的严重程度有了初步印象。欧洲央行保持债券购买计划不变, 这远远不是市场所需要的。数据显示, 在资金快速发放和形势严峻的情况下, 当下的刺激规模是不够的。欧洲央行在 3 月 18 日的紧急会议上宣布了大规模紧急购买计划 (PEPP), 但资金很快就用完了。

由于欧洲央行让投资者失望, 欧元下滑, 股市下跌。股市避险情绪增加, 叠加美元走强, 这为未来数日, 甚至数周的风险资产情绪又带来一定的挑战性。

### 三、节后金融期货操作建议

#### 1、股指期货

##### (1) 基本逻辑

“五一”期间, 全球股市出现显著的下跌。其中, 美国三大股指全数下跌, 标普 500 指数和道指跌逾 3%, 纳斯达克指数相对抗跌。欧央行决策令市场失望, 欧洲主要股指全数下跌。亚太股市方面, 中美贸易摩擦预期升温, 恒生指数跌逾 3%, 新加坡 A50 期货跌近 4%, 预计节后 A 股市场悲观情绪也将急速宣泄, A 股面临下跌的压力。然而国内政策托底, 宏观经济逐步逐步修复, 市场进一步下跌的空间有限, A50 期指和恒生指数急速下跌后也出现企稳的迹象。因此, 短期市场的回调是重新找机会配置底仓的机会。



图表 2：“五一”假期期间外盘股指走势



## (2) 操作建议

节前我们提示投资者避险，降低部分多单仓位或对锁部分仓位。节后市场低开后推荐投资者重新补回仓位或将用来对锁的空单平掉。

中长期而言，短期市场的回调是重新找机会配置底仓的机会，品种及合约上建议关注 IC2009 或 IC2012 合约。IC2009 合约回落至 4800-4850 区间内可考虑逐步建仓；IC2012 合约回落至 4750-4800 区间内可考虑逐步建仓。

**风险因素：**海外新冠肺炎疫情大面积扩散；经济超预期下滑；贸易摩擦重燃战火

## 2、国债期货

### (1) 基本逻辑

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。

## （2）操作建议

“五一假期”外围市场大跌，进而对权益市场形成压制，资金有流入国债市场寻求避险的诉求。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。

**风险因素：经济出现超预期改善；CPI 大幅上行；货币政策宽松力度不及预期**

关于金融期货详细的操作建议，可参考我们“五一”假期前所撰写的《金融期货 2020 年“五一”节前提示》，具体链接如下：<http://www.cindagh.com/a/20200429-32376.html>



## 【信达期货简介】

信达期货有限公司是专营国内期货业务的有限责任公司，系经中国证券监督管理委员会核发《经营期货业务许可证》，浙江省工商行政管理局核准登记注册（统一社会信用代码：913300001000226378，由信达证券股份有限公司全资控股，注册资本 5 亿元人民币，是国内规范化、信誉高的大型期货公司之一。公司全新改版后的新网站 [www.cindaqh.com](http://www.cindaqh.com) 将以更快捷、更丰富的信息竭诚为您提供最优的服务。公司总部设在杭州，下设 19 家分支机构：包括深圳、金华、台州、苏州、四川、福建、宁波 7 家分公司以及上海、北京、广州、大连、沈阳、哈尔滨、石家庄、乐清、富阳、绍兴、临安、萧山 12 家营业部，公司将以合理的地域布局和快捷的网络系统竭诚为各地期货投资者服务。

## 【雄厚金融央企背景】

信达证券的主要出资人及控股股东是中国信达资产管理股份有限公司。中国信达资产管理股份有限公司的前身是中国信达资产管理公司，成立于 1999 年 4 月 19 日，是经国务院批准，为化解金融风险，支持国企改革，由财政部独家出资 100 亿元注册成立的第一家金融资产管理公司。2010 年 6 月，在大型金融资产管理公司中，中国信达率先进行股份制改造，2012 年 4 月，首家引进战略投资者，注册资本 365.57 亿元人民币。2013 年 12 月 12 日，中国信达在香港联交所主板挂牌上市，成为首家登陆国际资本市场的中国金融资产管理公司。

## 【全国分支机构】



|     |     |                                             |               |
|-----|-----|---------------------------------------------|---------------|
| 分公司 | 金华  | 浙江省金华市中山路 331 号海洋大厦 8 楼 801-810             | 0579-82300876 |
|     | 台州  | 台州市路桥区银安街 679 号耀江广场商务楼 501-510 室            | 0576-82921160 |
|     | 深圳  | 深圳市福田区福田街道福安社区民田路 171 号新华保险大厦 2305A         | 0755-83739066 |
|     | 苏州  | 苏州工业园区星桂街 33 号凤凰国际大厦 2311 室                 | 0512-62732060 |
|     | 四川  | 成都市青羊区横小南街 8 号 1 栋 1 单元 15 层 21 号、22 号、23 号 | 028-85597078  |
|     | 福建  | 厦门市思明区湖滨南路 357-359 号海晟国际大厦 11 层 1101 单元     | 0592-5150160  |
|     | 宁波  | 宁波市江东区姚隘路 792 号东城国际 212-217 室               | 0574-28839988 |
| 营业部 | 北京  | 北京市朝阳区和平街东土城路 12 号院 3 号楼怡和阳光大厦 C 座 1606 室   | 010-64101771  |
|     | 上海  | 上海市静安区北京西路 1399 号信达大厦 11 楼 E 座              | 021-58307723  |
|     | 广州  | 广州市天河区体育西路 189 号 20A2                       | 020-89814589  |
|     | 沈阳  | 沈阳市皇姑区黑龙江街 25 号 4 层                         | 024-31061955  |
|     | 哈尔滨 | 黑龙江省哈尔滨南岗集中区长江路 157 号欧倍德中心 4 层 18 号         | 0451-87222486 |
|     | 石家庄 | 河北省石家庄市平安南大街 30 号万隆大厦 5 层                   | 0311-89691960 |
|     | 大连  | 辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座 2408 房间     | 0411-84807776 |
|     | 乐清  | 温州市乐清市双雁路 432 号七楼                           | 0577-27868777 |
|     | 富阳  | 浙江省杭州市富阳区富春街道江滨西大道 57 号 1002 室              | 0571-23255888 |
|     | 绍兴  | 绍兴市凤林西路 300 号环宇大厦 1402、1403                 | 0575-88122652 |
|     | 临安  | 浙江省临安市钱王大街 392 号钱王商务大厦 8 楼                  | 0571-63708180 |
|     | 萧山  | 浙江省杭州市萧山区北干街道金城路 358 号蓝爵国际中心 5 幢 3903-2 室   | 0571-82752636 |

## 【重要声明】

- 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。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财政状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定情况。期市有风险，入市需谨慎。
- 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。