



信达期货
CINDA FUTURES

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：吴昕霞
执业编号：F3062655
联系方式：0571-28132630
邮箱：wuxinlan@cindasc.com

金融期货&金融期权双早报20200512

国债期货部分

市场消息面

(1)【全球新冠病毒感染病例超过416万例】据约翰斯·霍普金斯大学数据，截至北京时间5月12日05时50分，全球新冠病毒感染病例超过416万例，死亡病例超过28.5万例，为285307例。美国新冠病毒确诊病例超过134万例，为1345307例，死亡病例超过8万例，为80239例。
(2)【5月11日开展逆回购操作】央行公告称，目前银行体系流动性总量处于合理充裕水平，5月11日不开展逆回购操作。Wind数据显示，今日无逆回购到期。本周央行公开市场无逆回购资金到期，周四将有2000亿元MLF到期。

宏观数据公布情况

(1)【4月社融增量超3万亿 M2增速持续回升】当月新增人民币贷款17000亿元，同比多增6818亿元，预期13033.3亿元，前值28500亿元；M2同比增11.1%，预期及前值均为10.1%；社会融资规模增量为30900亿元，比上年同期多1.42万亿元，预期增21618亿元。
(2)【4月出口超预期】今年前4个月，我国货物贸易进出口总值9.07万亿元人民币，比去年同期（下同）下降4.9%，降幅比一季度收窄1.5个百分点。其中，出口4.74万亿元，下降6.4%；进口4.33万亿元，下降3.2%；贸易顺差4157亿元，减少30.4%。
(3)【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。

市场资金面情况

		频率	2020/5/11	2020/5/8	涨跌 (bp)	涨跌幅 (%)
上海银行间同业拆借利率	Shibor_ON	日度	0.8760	0.8500	-34.00	-0.23
	Shibor_1W	日度	1.6790	1.4810	-2.70	-0.01
	Shibor_1M	日度	1.3000	1.3000	-0.70	-0.01
	Shibor_3M	日度	1.3980	1.3990	0.00	0.00
银行间质押回购利率	DR001	日度	0.9261	0.8380	-33.70	-0.22
	DR007	日度	1.4842	1.2570	-1.85	-0.01
	DR014	日度	1.5251	1.3478	-5.34	-0.03
交易所质押回购利率	GC001	日度	1.4700	1.6050	-20.00	-0.11
	GC007	日度	1.4850	1.5800	-6.00	-0.04
	GC014	日度	1.5150	1.5700	-0.50	0.01
	R-001	日度	0.7610	1.6200	-98.10	-0.54
	R-007	日度	1.3890	1.6500	-30.80	-0.22
	R-014	日度	1.4000	1.3530	-7.90	-0.05
国债收益率	中证_1Y	日度	1.2631	1.1916	2.02	0.01
	中证_5Y	日度	2.0002	1.9432	2.33	0.01
	中证_10Y	日度	2.6695	2.6137	1.54	0.00

2020/5/11

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	102.3150	-0.0850	-0.0830	9631	-945
	TS2009	101.8950	-0.1350	-0.1323	6716	191
	TS2012	101.7100	-0.1250	-0.1227	1796	55
5年期	TF2006	103.9100	-0.4050	-0.3882	23801	-1503
	TF2009	102.8800	-0.5150	-0.4981	16911	2542
	TF2012	102.2950	-0.3850	-0.3750	590	16
10年期	TZ006	101.6350	-0.5300	-0.5188	53697	525
	TZ009	100.8300	-0.6350	-0.6258	40780	5601
	TZ012	100.8300	-0.6100	-0.6043	1351	212

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，进而引导实体经济融资成本下行。从效果上看，目前市场资金面维持相当宽松的格局。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松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得资料，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) 【十三届全国人大常委会第十八次会议5月18日在京举行】十三届全国人大常委会第十八次会议5月18日在京举行，会议的一项重要任务是即将举行的十三届全国人大三次会议作准备。 (2) 【港交所公告，深交所发布创业板改革征求意见通知，并于5月11日截止】相关改动包括但不限于价格限制、最大买卖盘及动态价格限制。此外，征求意见稿也提出于创业板新设一个盘后定价交易时段。根据要求，所有参与创业板交易的参与者，包括透过深港通北向交易买卖的参与者，应于6月底之前完成相应技术准备，以进行拟定于7月市场测试。						
市场涨跌统计	日期	上涨家数	平盘家数	下跌家数	涨停家数	跌停家数	赚钱效应
	20200508	2858	199	777	80	31	78.62%
	20200511	1518	178	2140	69	42	41.50%
	Δ(家)	-1340	-21	1363	-11	11	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(%)	
	20200508	1.06	1.06	0.39	1.46	1.16	
	20200511	0.11	-0.59	-0.12	-0.13	0.11	
两市成交金额	日期	沪市	深市	创业板	中小板	两市累计	
	20200508	2765.63	4109.02	1330.23	1851.33	6874.65	
	20200511	2719.31	4128.01	1332.39	1900.12	6847.32	
	Δ(亿元)	-46.32	18.99	2.16	48.79	-27.33	
北上资金统计	日期	沪股通(亿元)	深股通(亿元)	合计			
	20200508	13.17	35.48	48.65			
	20200511	10.72	15.76	26.48			
	Δ(亿元)	-2.46	-19.72	-22.17			
外贸市场表现	日期	道琼斯工业(%)	纳斯达克(%)	富时100(%)	CAC40(%)	DAX(%)	
	20200508	1.91	1.58	#N/A	1.07	1.35	
	20200511	-0.45	0.78	0.06	-1.31	-0.73	
期现行情复盘	指数分类	收盘价	20200508	20200511	涨跌(点)	幅度(%)	
	沪深300	IF2005	3949.00	3947.00	-5.60	-0.14	
		沪深300	3963.62	3960.18	-3.44	-0.09	
		IF2005-沪深300	-14.62	-13.18	-2.16		
	上证50	IH2005	2861.40	2863.20	-1.20	-0.04	
		上证50	2873.01	2871.85	-1.16	-0.04	
		IH2005-上证50	-11.61	-8.65	-0.04		
	中证500	IC2005	5479.80	5468.20	-11.40	-0.21	
		中证500	5507.70	5496.19	-11.50	-0.21	
		IC2005-中证500	-27.90	-27.99	0.10		
基本观点	周一沪深两市高开，沪指早间短暂上攻触及半年线后震荡向下，午后各大指数出现跳水。市场赚钱效应下降，两市成交量不足7000亿元。大盘面临半年线和年线的压制，向上突破还需量能的配合。科技股疲软，周期股反弹，题材轮动较快。北向资金净流入逾26亿元。整体来看，两会召开前夕，市场以维稳为主。 海外复工开启，关注疫情数据以及外需的改善。当前多个国家已经开始复工，海外国家复工所带来的外需的恢复有利于促进国内经济的修复。然而像美国这样在新增确诊病例居高不下情况下开始复工的国家，存在疫情再次爆发的风险。若疫情再次爆发，将对经济造成进一步的重创，仍需保持警惕。 4月宏观经济数据验证经济修复速度。本周国内4月的物价、消费、投资、工业增加值以及社融信贷数据将集中披露，将进一步验证国内经济修复的速度。但4月经济数据对于行情的影响有限。若4月数据超预期，有利于提振市场风险偏好；若4月数据不及预期，逆周期性政策进一步发力的预期也会对股市形成支撑。 当前市场交易的主线非常明晰，即“强预期”与“弱现实”之间的博弈。所谓“强预期”即当下流动性充裕的环境未来会延续且还会更加充裕；政策发力对冲的力度只有更强没有最强。所谓“弱现实”就是整个二季度经济恢复的力度和进度可能并没有市场预期的那么乐观。 中长期来看，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。但是全球不确定性较大，国内经济修复力度和进度情况也存在较大的不确定性。我们认为，A股中长期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，仍然是以回调重新找机会配置底仓的思路操作。						
操作建议	期指多单继续持有。 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。						

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。

股指期货期权部分								
历史波动率		5日	10日	20日	40日	60日	120日	250日
	沪深300股指期货	8.96%	9.56%	11.91%	22.57%	24.30%	23.28%	20.76%
	分位数水平	14.80%	7.60%	11.80%	58.50%	64.10%	59.00%	42.00%
	沪深300ETF期权（沪）	10.41%	10.00%	11.19%	21.37%	23.60%	23.50%	20.55%
	分位数水平	29.80%	15.70%	14.80%	65.00%	69.20%	67.10%	42.60%
	沪深300ETF期权（深）	10.12%	9.78%	10.80%	21.59%	23.41%	22.76%	20.18%
	分位数水平	31.40%	16.70%	15.00%	66.20%	70.70%	66.70%	41.80%
	上证50ETF期权	6.64%	8.44%	10.99%	21.11%	22.33%	21.51%	19.29%
分位数水平	7.00%	5.70%	8.80%	47.40%	49.60%	42.50%	24.10%	
隐含波动率		5月	6月	7月	9月	12月	3月	
	沪深300股指期货（%）	17.07	17.81	17.66	18.04	19.81	18.84	
	沪深300ETF期权（沪）（%）	17.43	18.37	合约未推出	19.01	18.70	合约未推出	
	沪深300ETF期权（深）（%）	17.84	19.05	合约未推出	18.83	19.09	合约未推出	
	上证50ETF期权（%）	15.81	17.40	合约未推出	18.27	18.02	合约未推出	
	分位数水平	34.70%	38.80%	——	39.40%	33.80%	——	
	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							
认购认沽比		持仓量			分位数水平			
	上证50ETF期权	1.08			24.20%			
	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							
操作建议	可继续卖出3600上下的看跌期权增强收益。							
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。								