



金融期货&金融期权双早报20200514

报告联系人: 郭运爱
 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)【国务院要求稳住经济基本盘】国务院常务会议要求,把“六保”作为“六稳”工作着力点,稳住经济基本盘。加大宏观调控对冲力度,发挥财政、货币、社保、就业等政策合力;加大改革开放力度,在完善打基础、利长远的制度机制上下多功夫,更大激发市场主体活力。

(2)【发改委:以更大宏观政策力度对冲疫情影响,大幅增加地方政府专项债券】发改委主任何立峰:以更大宏观政策力度对冲疫情影响,大幅增加地方政府专项债券;进一步做好粮油、猪肉等重要农产品稳产保供,稳步推进煤炭、石油、天然气和电力产供储销体系建设,确保粮食能源安全。

宏观数据公布情况

(1)【中国4月CPI同比涨幅重回“3时代”,PPI降3.1%】中国4月CPI同比升3.3%,预期3.75%,前值4.3%;其中,食品烟酒类价格同比上涨11.3%,影响CPI上涨约3.39个百分点;畜肉类价格上涨66.7%,其中猪肉价格上涨96.9%,影响CPI上涨约2.36个百分点。4月PPI同比下降3.1%,预期降2.6%,前值降1.5%,环比下降1.3%。

(3)【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,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%。

市场资金面情况

	频率	2020/5/13	2020/5/12	涨跌 (bp)	涨跌幅 (%)	
上海银行间同业拆借利率	Shibor_0N	日度	0.7050	0.8030	-34.00	-0.23
	Shibor_1W	日度	1.4850	1.5680	-2.70	-0.01
	Shibor_1M	日度	1.3000	1.3000	-0.70	-0.01
	Shibor_3M	日度	1.3980	1.3980	0.00	0.00
银行间质押回购利率	DR001	日度	0.7510	0.8474	-33.70	-0.22
	DR007	日度	1.3655	1.4115	-1.85	-0.01
	DR014	日度	1.4832	1.5699	-5.34	-0.03
交易所质押回购利率	GC001	日度	1.3300	1.3200	-20.00	-0.11
	GC007	日度	1.3700	1.3950	-6.00	-0.04
	GC014	日度	1.3750	1.4400	-0.50	0.01
	R-001	日度	1.2700	1.0100	-98.10	-0.54
	R-007	日度	1.3100	1.1800	-30.80	-0.22
国债收益率	R-014	日度	1.3100	1.4000	-7.90	-0.05
	中证_1Y	日度	1.2323	1.2205	2.02	0.01
	中证_5Y	日度	2.0458	2.0227	2.33	0.01
	中证_10Y	日度	2.6776	2.6737	1.54	0.00

2020/5/13

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	102.3700	0.0250	0.0244	8377	-723
	TS2009	102.0300	0.0300	0.0294	8291	1068
	TS2012	101.8200	0.0350	0.0344	1820	-12
5年期	TF2006	104.0650	0.0450	0.0433	20515	-1923
	TF2009	103.2500	0.1200	0.1164	21884	3121
	TF2012	102.6450	0.1250	0.1219	643	36
10年期	T2006	101.6550	-0.2600	-0.2551	45258	-2238
	T2009	100.9450	-0.2500	-0.2470	50157	5210
	T2012	100.9450	-0.2100	-0.2087	1338	51

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充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。

报告中的信息均来自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	<p>(1) 【鲍威尔讲话浇灭负利率预期】美联储主席鲍威尔发表讲话，称长期的、严重的经济衰退会对美国经济造成严重创伤，使经济复苏比预期的时间更长。同时，鲍威尔几乎否定了负利率第一想法，欧美股市、国际油价集体收跌，美元指数、黄金、白银期货上涨。</p> <p>(2) 【中国首套基于高通量通信新型双频卫星通信系统正式投入使用】5月13日，从西安卫星测控中心获悉，中国首套基于高通量通信的新型双频卫星通信系统，于近日在该中心通信总站正式投入使用，并在长征五号B运载火箭首飞任务中顺利通过检验。该系统的投入使用，为进一步提升数据传输速率，提高航天测控任务执行效率提供有力的技术支撑。</p>						
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
	20200512	1347	159	2331	63	42	36.62%
	20200513	1986	281	1571	92	25	55.83%
	Δ (家)	639	122	-760	29	-17	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(%)	
	20200512	-0.25	0.97	-0.44	0.32	-0.59	
	20200513	0.21	1.07	0.25	0.30	-0.07	
两市成交金额	日期	沪市	深市	创业板	中小板	两市累计	
	20200512	2384.76	3608.78	1196.89	1656.47	5993.54	
	20200513	2238.67	3575.67	1171.22	1682.17	5814.34	
	Δ (亿元)	-146.09	-33.11	-25.67	25.70	-179.20	
北上资金统计	日期	沪股通(亿元)		深股通(亿元)		合计	
	20200512	5.62		11.88		17.50	
	20200513	0.26		-2.31		-2.05	
	Δ (亿元)	-5.36		-14.19		-19.55	
外国市场表现	日期	道琼斯工业(%)	纳斯达克(%)	富时100(%)	CAC40(%)	DAX(%)	
	20200512	-1.89	-2.06	0.93	-0.39	-0.05	
	20200513	-2.17	-1.55	-1.51	-2.85	-2.56	
期现行情复盘	指数分类	收盘价	20200512	20200513	涨跌(点)	幅度(%)	
	沪深300	IF2005	3948.00	3958.80	12.00	0.30	
		沪深300	3960.24	3968.25	8.02	0.20	
		IF2005-沪深300	-12.24	-9.45	3.98		
	上证50	IH2005	2861.40	2862.80	1.20	0.04	
		上证50	2869.60	2867.71	-1.88	-0.07	
		IH2005-上证50	-8.20	-4.91	3.09		
	中证500	IC2005	5486.00	5519.00	35.40	0.65	
		中证500	5512.46	5536.28	23.82	0.43	
		IC2005-中证500	-26.46	-17.28	11.58		
基本观点	<p>周三A股低开高走，午后涨幅进一步扩大，市场赚钱效应回升。然而部分交易数据并不特别乐观。从行业板块表现来看，依旧和周二一样，食品饮料和医药生物板块领涨，仍然是体现了市场的避险情绪。科技股尾盘拉升，电子和计算机板块最终收涨。两市成交量进一步下降，连续2日低于6000亿元，量能不济也是制约市场上涨的重要因素。此外，股指期货贴水未见收窄，IC远月贴水更是有扩大，显示市场偏谨慎。隔夜鲍威尔打消美国市场负利率的预期引发美股重挫，A股今日也将面临一定的压力。</p> <p>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。</p> <p>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。</p> <p>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”即当下流动性宽松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。</p> <p>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，仍然是以回调重新找机会配置底仓的思路操作。</p>						
操作建议	<p>期指多单继续持有。</p> <p>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IC2012合约。价格回落至4930点一线可考虑开始布局（4930点为61.8%黄金分割线所对应的位置）</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	6.83%	7.01%	11.54%	21.85%	24.22%	23.14%	20.76%
	分位数水平	6.90%	2.60%	10.60%	55.90%	63.80%	58.00%	41.90%
	沪深300ETF期权(沪)	7.26%	7.86%	11.05%	20.66%	23.54%	23.38%	20.55%
	分位数水平	14.40%	7.10%	14.50%	62.20%	68.70%	65.80%	42.60%
	沪深300ETF期权(深)	6.50%	7.80%	10.50%	20.95%	23.34%	22.63%	20.18%
	分位数水平	11.60%	8.40%	13.50%	64.40%	70.40%	64.70%	41.80%
	上证50ETF期权	4.91%	6.68%	11.04%	20.63%	22.29%	21.40%	19.24%
	分位数水平	2.70%	2.30%	9.10%	45.00%	49.30%	41.50%	23.40%
隐含波动率			5月	6月	7月	9月	12月	3月
	沪深300股指期权(%)		16.88	17.69	17.32	18.23	18.45	14.66
	沪深300ETF期权(沪)(%)		17.07	18.50	合约未推出	19.31	19.23	合约未推出
	沪深300ETF期权(深)(%)		17.88	19.21	合约未推出	18.57	18.60	合约未推出
	上证50ETF期权(%)		15.90	17.73	合约未推出	18.51	18.65	合约未推出
	分位数水平		35.00%	40.10%	—	40.70%	37.90%	—
注：沪深300股指期权和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	1.09			26.20%			
注：沪深300股指期权和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。							
<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>								