



金融期货&金融期权双早报20200515

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) **【市场仍预期5月15日会有MLF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14日不开展逆回购操作。Wind数据显示,当日有2000亿元MLF到期,无逆回购到期。多位固收分析师认为,当日到期的2000亿元MLF央行暂未续做,可能会5月15日续做。按照央行年初以来的MLF操作规律,几乎都是每个月15日操作,如遇节假日顺延。
 (2) **【央行在香港成功发行300亿元人民币央行票据】**其中3个月期央行票据200亿元,1年期央行票据100亿元,中标利率分别为1.77%和1.78%。此次发行投标总量约800亿元,接近发行量的2.7倍。

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,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%。

市场资金面情况

		频率	2020/5/14	2020/5/13	涨跌 (bp)	涨跌幅 (%)
上海银行间同业拆借利率	Shibor_0N	日度	0.7430	0.7050	-34.00	-0.23
	Shibor_1W	日度	1.5140	1.4850	-2.70	-0.01
	Shibor_1M	日度	1.3000	1.3000	-0.70	-0.01
	Shibor_3M	日度	1.3990	1.3980	0.00	0.00
银行间质押回购利率	DR001	日度	0.8031	0.7510	-33.70	-0.22
	DR007	日度	1.3529	1.3655	-1.85	-0.01
	DR014	日度	1.5585	1.4832	-5.34	-0.03
交易所质押回购利率	GC001	日度	1.3400	1.3300	-20.00	-0.11
	GC007	日度	1.3700	1.3700	-6.00	-0.04
	GC014	日度	1.3650	1.3750	-0.50	0.01
	R-001	日度	1.1000	1.2700	-98.10	-0.54
	R-007	日度	1.3000	1.3100	-30.80	-0.22
国债收益率	中债_1Y	日度	1.2114	1.2323	2.02	0.01
	中债_5Y	日度	2.0259	2.0458	2.33	0.01
	中债_10Y	日度	2.6823	2.6776	1.54	0.00

2020/5/14

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	102.3850	0.0350	0.0342	7386	-991
	TS2009	102.0850	0.0550	0.0539	8795	504
	TS2012	101.8550	0.0450	0.0442	1815	-5
5年期	TF2006	104.1750	0.1400	0.1346	18329	-2186
	TF2009	103.3900	0.1400	0.1356	26253	4369
	TF2012	102.7300	0.1250	0.1218	628	-15
10年期	T2006	101.6950	0.0350	0.0344	40496	-4762
	T2009	100.9850	0.0250	0.0248	51727	1570
	T2012	100.9850	0.0050	0.0050	1546	208

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) 【中共中央政治局常务委员会召开会议：研究提升产业链供应链稳定性和竞争力】中共中央政治局常务委员会5月14日召开会议，分析国内外新冠肺炎疫情防控形势，研究部署抓好常态化疫情防控措施落地见效，研究提升产业链供应链稳定性和竞争力。中共中央总书记习近平主持会议并发表重要讲话。习近平指出，当前全国疫情防控形势总体是好的，同时境外疫情形势严峻复杂，国内防范疫情反弹任务仍然艰巨繁重。要坚决克服麻痹思想、厌战情绪、侥幸心理、松劲心态，持续抓紧抓实抓细外防输入、内防反弹工作，决不能让来之不易的疫情防控成果前功尽弃，确保完成决战决胜脱贫攻坚目标任务，全面建成小康社会。</p> <p>(2) 【央行等四部门联合发布26条措施 为粤港澳大湾区建设提供有力金融支持】推进粤港澳大湾区建设是党中央、国务院作出的重大战略决策，对构建我国改革开放新格局有着重大而深远的影响。5月14日，央行发布消息，为深入贯彻党中央、国务院决策部署，落实《粤港澳大湾区发展规划纲要》要求，中国人民银行、银保监会、证监会、外汇局发布《关于金融支持粤港澳大湾区建设的意见》。</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
	20200513	1986	281	1571	92	25	55.83%
	20200514	893	118	2828	66	21	24.00%
	Δ(家)	-1093	-163	1257	-26	-4	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(%)	
	20200513	0.21	1.07	0.25	0.30	-0.07	
	20200514	-1.13	-0.89	-0.98	-0.79	-1.24	
两市成交金额	日期	沪市	深市	创业板	中小板	两市累计	
	20200513	2238.67	3575.67	1171.22	1682.17	5814.34	
	20200514	2373.37	3727.74	1223.94	1745.83	6101.11	
	Δ(亿元)	134.70	152.07	52.72	63.66	286.77	
北上资金统计	日期	沪股通(亿元)		深股通(亿元)		合计	
	20200513	0.26		-2.31		-2.05	
	20200514	-16.50		3.25		-13.25	
	Δ(亿元)	-16.76		5.56		-11.20	
外国市场表现	日期	道琼斯工业(%)	纳斯达克(%)	富时100(%)	CAC40(%)	DAX(%)	
	20200513	-2.17	-1.55	-1.51	-2.85	-2.56	
	20200514	1.62	0.91	-2.75	-1.65	-1.95	
期现行情复盘	指数分类	收盘价	20200513	20200514	涨跌(点)	幅度(%)	
	沪深300	IF2005	3958.80	3928.00	-31.20	-0.79	
		沪深300	3968.25	3925.22	-43.04	-1.08	
		IF2005-沪深300	-9.45	2.78	11.84		
	上证50	IH2005	2862.80	2833.20	-28.80	-1.01	
		上证50	2867.71	2834.53	-33.18	-1.16	
		IH2005-上证50	-4.91	-1.33	4.38		
中证500	IC2005	5519.00	5490.40	-29.00	-0.53		
	中证500	5536.28	5487.11	-49.17	-0.89		
	IC2005-中证500	-17.28	3.29	20.17			
基本观点	<p>受到外盘的影响，周四A股低开维持震荡，午后各大指数跌幅进一步扩大。市场呈普跌格局，申万28个一级行业板块只有国防军工板块略微收涨，各大指数跌幅相近。盘中传媒板块迎利好，一度拉升，但最终还是冲高回落，显示市场情绪不佳。股指期货贴水未见收窄，IG逆月贴水更是有扩大，显示市场偏谨慎。两市成交量略有放大，但仍在低位，量能不济也是制约市场上涨的重要因素。</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的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股指期货	10.32%	9.85%	12.22%	21.73%	24.27%
分位数水平	21.20%		8.70%	13.10%	55.40%	64.00%	58.40%	29.10%
沪深300ETF期权(沪)	9.63%		9.81%	11.34%	20.43%	23.55%	23.41%	19.73%
分位数水平	26.20%		14.50%	15.80%	60.70%	68.80%	66.10%	36.70%
沪深300ETF期权(深)	8.73%		9.66%	10.76%	20.87%	23.35%	22.66%	19.28%
分位数水平	22.50%		16.00%	14.90%	64.10%	70.40%	65.00%	35.20%
上证50ETF期权	8.54%		8.52%	11.62%	20.48%	22.35%	21.45%	18.64%
分位数水平	14.00%		6.10%	11.40%	44.50%	49.60%	42.00%	18.10%
隐含波动率			5月	6月	7月	9月	12月	3月
	沪深300股指期货(%)		23.00	16.32	16.08	17.96	18.28	16.23
	沪深300ETF期权(沪)(%)		16.45	18.11	合约未推出	18.93	18.68	合约未推出
	沪深300ETF期权(深)(%)		16.64	19.22	合约未推出	18.18	18.03	合约未推出
	上证50ETF期权(%)		16.32	17.67	合约未推出	18.75	19.00	合约未推出
	分位数水平		37.00%	40.00%	—	41.80%	40.20%	—
注：沪深300股指期货和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	1.18			40.90%			
注：沪深300股指期货和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，据此操作，风险自担。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。								