

金融期货&金融期权双早报20200518

报告联系人: 郭远爱 执业编号: Z0013488 联系方式: 0571-28132630 邮 箱: guovuana i@c indasc. 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) 【易網: 将加强货币政策逆周期调节,更加注重灵活适度】2020年第10期《求是》杂志刊发央行行长易 纲文章《用好金融支持政策 推动疫情防控和经济社会发展》。易纲在文中表示,将加强货币政策逆周期调节, 更加注重灵活适度、维护金融市场稳定、推动实现疫情防控和经济社会发展双胜利。
- (2) 【马骏: 是否应该搞"财政赤字货币化"?没必要大动干戈】央行货币政策委员会委员马骏:即使今年 我国要比去年多发一些国债、特别国债和地方政府专项债,其规模并不会太离谱,完全可以在现有的财政与金 融之协同框架下有序进行,比如通过适度降低存款准备金率、设计某些向银行定向提供流动性以支持其购买新 发国债的机制等。

宏观,数据公布情况

- (1) 【国内经济延续修复】中国4月规模以上工业增加值同比增3.9%,预期增1.8%,前值降1.1%; 社会消费品零售总额同比降7.5%, 预期降7%, 前值降15.8%。其中,除汽车以外的消费品零售额25095亿元,下降8.3%。中国1-4月固定资产投资(不含农户)同比下降10.3%, 预期降9.7%, 前值降16.1%。中国1-4月城镇新增就业354万人, 与上年同期相比少增105万人。4月全国城镇调查失业率为6%, 环比上升0.1个百分点。中国1-4月房地产开发投资同比降3.3%, 降幅比1-3月收窄44个百分占。
- (2) 【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; 高肉类价格上涨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 11/2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
- (3) <u>【4月本齢増金超3万化 M2増速特等回升</u> 当月新増入民巾資款17000亿元,同比多増6818亿元,預期13033、3亿元,前值28500亿元;M2同比増11.1%,预期及前值均为10.1%;社会融資規模増量为30900亿元,比上年同期多1.42万亿元,预期増21618亿元。

		-,,					
市场黄金面情况		频率	2020/5/15	2020/5/14	涨跌 (bp)	涨跌幅(%)	
	Shibor_ON	日度	0. 8640	0. 7430	-34. 00	-0. 23	
上海银行间同业拆借利率	Shibor_1W	日度	1. 6570	1. 5140	-2. 70	-0. 01	
	Shibor_1M	日度	1. 3000	1. 3000	-0. 70	-0. 01	
	Shibor_3M	日度	1. 3990	1. 3990	0. 00	0.00	
银行间质押回购利率	DR001	日度	0. 9192	0. 8031	-33. 70	-0. 22	
	DR007	日度	1. 4092	1. 3529	-1.85	-0. 01	
	DR014	日度	1. 4998	1. 5585	-5. 34	-0. 03	
交易所质押回购利率	GC001	日度	1. 4300	1. 3400	-20.00	-0.11	
	GC007	日度	1. 4700	1. 3700	-6. 00	-0.04	
	GC014	日度	1. 4600	1. 3650	-0. 50	0. 01	
	R-001	日度	1. 3000	1. 1000	-98. 10	-0. 54	
	R-007	日度	1. 3020	1. 3000	-30. 80	-0. 22	
	R-014	日度	1. 3300	1. 3210	-7. 90	-0. 05	
	中证_1Y	日度	1. 2606	1. 2114	2. 02	0. 01	
国债收益率	中证_5Y	日度	1. 9959	2. 0259	2. 33	0. 01	
	中证_10Y	日度	2. 6965	2. 6823	1. 54	0. 00	
2020/5/15		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	
	TS2006	102. 4450	0.0600	0. 0586	6800	-586	
2年期	TS2009	102. 1400	0. 0750	0. 0735	9548	753	
	TS2012	101. 9200	0. 0700	0. 0687	1827	12	
5年期	TF2006	104. 3100	0. 1950	0. 1873	16028	-2301	
	TF2009	103. 6100	0. 2900	0. 2807	30885	4632	
	TF2012	103. 0350	0. 3800	0. 3702	644	16	
10年期	T2006	101.8550	0. 2300	0. 2263	34671	-5825	
	T2009	101. 1200	0. 2000	0. 1982	55583	3856	
	T2012	101. 1200	0. 2550	0. 2541	1655	109	

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0M0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。

基本观点

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、再貸款等手段,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31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

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。

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) 【西部大开发提速 2035年基本实现现代化】5月17日,新华社受权发布《中共中央 国务院关于新时代推进西部大开发形成新格局的指导意见》。《意见》要求,确保到2020年西部地区生态环境、营商环境、开放环境、创新环境明显改善,与全国一道全面建成小康社会;到2035年,西部地区基本实现社会主义现代化,基本公共服务、基础设施通达程度、人民生活水平与东部地区大体相当,努力实现不同类型地区互补发展、东西双向开放协同并进、民族边疆地区繁荣安全稳固、人与自然和谐共生。
 (2) 【商务部制发言入就美出台出口管制制规应询发表设施】中方注意到美方发布的针对华系公司的出口管制制规。中方对此
- 坚决反对;中方敦促美方立即停止错误做法,为企业开展正常的貿易与合作创造条件。中方将采取一切必要措施,坚决维护中国企 业的合法权益。

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	
	20200514	893	118	2828	66	21	24. 00%	
	20200515	1796	261	1782	69	20	50. 20%	
	Δ(家)	903	143	-1046	3	-1	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(%)	
	20200514		-1. 13	-0. 89	-0. 98	-0. 79	-1. 24	
	2020	20200515		-0. 71	0. 12	0. 41	0. 01	
两市成交金额	日期		沪市	深市	创业板	中小板	两市累计	
	20200514		2373. 37	3727. 74	1223. 94	1745. 83	6101.11	
	20200515		2468. 78	3800. 63	1298. 39	1686. 08	6269. 41	
	Δ (亿元)		95. 41	72. 89	74. 45	-59. 75	168. 31	
北上资金统计	日期		沪股通 (亿元)		深股通(亿元)		合计	
	20200514		-16. 50		3. 25		-13. 25	
	20200515		-1.12		13. 06		11. 94	
	Δ (亿元)		15. 39		9. 81		25. 19	
	日期		道琼斯工业(%)	纳斯达克(%)	寓时100(%)	CAC40 (%)	DAX (%)	
外围市场表现	20200514		1. 62	0. 91	-2. 75	-1.65	−1. 95	
	20200515		0. 25	0. 79	1. 01	0.11	1. 24	
朔现行情复盘	指数分类	收盘价	20200514	20200515	涨跌(点)		幅度 (%)	
		IF2006	3882. 40	3861.00	-18. 80		-0. 48	
	沪深300	沪深300	3925. 22	3912. 82	-12. 40		-0. 32	
		IF2006-沪深300	-42. 82	-51. 82	-6. 40			
	上证50	1H2006	2796. 00	2779. 40	-16. 40		-0. 59	
		上证50	2834. 53	2819. 69	-14. 84		−0. 52	
		IH2006-上证50	-38. 53	-40. 29	−1. 56			
		102006	5408. 60	5404. 60	3. 60		0. 07	
	中证500	中证500	5487. 11	5507. 93	20. 83		0. 38	
		102006-中证500	-78. 51	-103. 33	-17. 23			

国内经济延续修复。4月宏观经济数据显示国内经济延续修复的态势,尤其是复工复产效果显著,供给端明显好于市场预期。然

而需求端仍然偏弱,投资不及预期,消费回补力度较弱。基本面的修复力度和速度将对股市的走势产生重大的影响。 海外复工开启,继续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高居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。

基本观点

全球风险加剧,增加市场波动。当前全球疫情依然严峻,影响全球经济,疫情之下市场波动本就比较大。而中美博弈的升级, 进一步冲击全球产业链。叠加美国国内大选所带来的政治博弈升级,不仅加剧了美国国内的混乱,也增添了全球的不确定性,进一 步加剧市场的波动。

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,海外风险加剧,市场风险也在加大,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1C2012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)

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投权许可,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	3分					
		5月	10日	20日	40日	60日	120日	250 티	
	沪深300股指期权	6. 97%	9. 92%	10. 74%	18. 78%	23. 85%	23. 20%	19. 90%	
	分位数水平	7. 40%	9. 10%	8. 00%	39. 80%	62. 20%	58. 40%	28. 70%	
	沪深300ETF期权(沪)	5. 76%	10. 26%	10. 39%	17. 46%	23. 15%	23. 88%	19. 989	
历史波动率	分位数水平	7. 00%	16. 30%	9. 50%	45. 40%	65. 60%	66. 80%	36. 40	
	沪深300ETF期权(深)	5. 10%	9. 59%	9. 58%	17. 65%	22. 93%	22. 66%	19. 25	
	分位数水平	4. 80%	15. 80%	10. 40%	48. 90%	68. 90%	65. 10%	35. 00	
	上证50ETF期权	6. 44%	8. 74%	10. 74%	17. 99%	22. 06%	21.76%	18. 82	
	分位数水平	6. 20%	6. 80%	7. 40%	34. 20%	48. 30%	42. 90%	18. 90	
			5月	6月	7月	9月	12月	3月	
	沪深300股指期权(%)		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	
隐含波动率	沪深300ETF期权(深)(%)		16. 64	19. 22	合约未推出	18. 18	18. 03	合约未	
	上证50ETF期权(%)		16. 07	17. 42	合约未推出	18. 83	18. 67	合约未	
	分位数水平		35. 60%	38. 80%	_	42. 10%	37. 90%		
	注:沪深300指数期权和ET	F期权隐含波动率数据(偏少, 暂不记录分位数	K平	-				
		持仓量			分位数水平				
认购认活比	上证50ETF期权 1.22			46. 80%					
	注:沪深300指数期权和ETF期权特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:	映期权增强收益。							

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。