



金融期货&金融期权双早报20200518

报告联系人: 郭运爰
 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) **【全球新冠肺炎确诊病例逼近480万例】**美国约翰斯·霍普金斯大学实时数据显示,全球新冠肺炎确诊病例逼近480万例,达4782539例,累计死亡达317566例。其中,美国确诊病例超150万例,达1504386例,累计死亡90194例。
 (2) **【美联储主席鲍威尔再度否认加息】**美联储主席鲍威尔称,美联储准备动用其全部工具让基准利率接近零,直到经济回到正轨。

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长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4.4个百分点。
 (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;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。

市场资金面情况

		频率	2020/5/15	2020/5/14	涨跌 (bp)	涨跌幅 (%)
上海银行间同业拆借利率	Shibor_0N	日度	0.9050	0.8640	-34.00	-0.23
	Shibor_1W	日度	1.5630	1.6570	-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	0.9192	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	1.5200	1.4300	-20.00	-0.11
	GC007	日度	1.5400	1.4700	-6.00	-0.04
	GC014	日度	1.5900	1.4600	-0.50	0.01
	R-001	日度	1.4300	1.3000	-98.10	-0.54
	R-007	日度	1.4110	1.3020	-30.80	-0.22
国债收益率	R-014	日度	1.4260	1.3300	-7.90	-0.05
	中证_1Y	日度	1.2006	1.2606	2.02	0.01
	中证_5Y	日度	2.0583	1.9959	2.33	0.01
	中证_10Y	日度	2.7191	2.6965	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	
2年期	TS2006	102.4450	0.0600	0.0586	6800	-586
	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

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。

报告中的信息均来源于公开可获得资料,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	<p>(1) 【完善市场经济体制 七大领域改革全面发力】新华社受权发布《中共中央 国务院关于新时代加快完善社会主义市场经济体制的意见》，对新时代加快完善社会主义市场经济体制的目标、方向、任务和举措进行系统设计和部署。其中，《意见》提出，建立健全统一开放的要素市场。加快建立规范、透明、开放、有活力、有韧性的资本市场，加强资本市场基础制度建设，推动以信息披露为核心的股票发行注册制改革，完善强制退市和主动退市制度，提高上市公司质量，强化投资者保护。探索实行公司信用类债券发行注册管理制度。构建与实体经济结构和融资需求相适应、多层次、广覆盖、有差异的银行体系。</p> <p>(2) 【商务部新闻发言人就美出台出口管制新规应询发表谈话】中方注意到美方发布的针对华为公司的出口管制新规。中方对此坚决反对；中方敦促美方立即停止错误做法，为企业开展正常的贸易与合作创造条件。中方将采取一切必要措施，坚决维护中国企业的合法权益。</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
	20200515	1796	261	1782	69	20	50.20%
	20200518	1499	165	2175	84	61	40.80%
	Δ (家)	-297	-96	393	15	41	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 (%)	
	20200515	-0.19	-0.71	0.12	0.41	0.01	
	20200518	0.41	1.49	0.05	-0.72	-0.01	
两市成交金额	日期	沪市	深市	创业板	中小板	两市累计	
	20200515	2468.78	3800.63	1298.39	1686.08	6269.41	
	20200518	2890.90	4427.14	1445.21	2001.88	7318.03	
	Δ (亿元)	422.11	626.50	146.82	315.80	1048.62	
北上资金统计	日期	沪股通 (亿元)		深股通 (亿元)		合计	
	20200515	-1.12		13.06		11.94	
	20200518	24.36		9.68		34.04	
	Δ (亿元)	25.48		-3.38		22.09	
外国市场表现	日期	道琼斯工业 (%)	纳斯达克 (%)	富时100 (%)	CAC40 (%)	DAX (%)	
	20200515	0.25	0.79	1.01	0.11	1.24	
	20200518	3.85	2.44	4.29	5.16	5.67	
期现行情复盘	指数分类	收盘价	20200515	20200518	涨跌 (点)	幅度 (%)	
	沪深300	IF2006	3861.00	3881.40	9.60	0.25	
		沪深300	3912.82	3922.91	10.10	0.26	
		IF2006-沪深300	-51.82	-41.51	-0.50		
	上证50	IH2006	2779.40	2808.00	22.80	0.82	
		上证50	2819.69	2837.17	17.48	0.62	
		IH2006-上证50	-40.29	-29.17	5.32		
中证500	IC2006	5404.60	5389.40	-35.60	-0.66		
	中证500	5507.93	5478.82	-29.11	-0.53		
	IC2006-中证500	-103.33	-89.42	-6.49			
基本观点	<p>美国对华限制升级，压制市场风险偏好。科技股集体回调，创业板指一度跌逾1%。贵金属、农林牧渔和食品饮料等避险板块领涨。两市量能有所放大，沪股通和深股通均表现为净流入，也显示市场下方具有较强的支撑。</p> <p>A股后利好消息不断，Moderna的新冠疫苗试验显示积极迹象提振全球股市风险偏好；新华社受权发布《中共中央 国务院关于新时代加快完善社会主义市场经济体制的意见》，都将提振A股市场。但是从技术上来看，不论是大盘，还是创业板都到达前期重压区域，能否有效突破仍需观察。</p> <p>全球经济重启，但不确定性仍然较大。全球疫情分化，但是包括美国以及欧洲在内的一些主要经济体均已重启经济。以美国为例，美国多项经济数据已经出现企稳回升的迹象。然而，全球在疫情防控的背景下重启经济，其经济的修复力度和速度存在较大的不确定性。鲍威尔最新发言甚至表示，美国经济全面复苏要到2021年底国内疫情领先全球，经济修复情况也领先全球。从4月公布的宏观经济数据来看，宏观经济延续3月份的修复。然而外需的疲软将长期制约国内经济的修复，全球经济预期不容乐观的背景下，国内消费和制造业投资的修复斜率已经在放缓。</p> <p>国内货币政策进入观察期，但政策宽松的大方向未变。央行逆回购操作长期停摆，MLF缩量续作且保持利率不变。近期国债期货价格的持续调整，反应出市场对央行是否有收紧货币政策的担忧。我们认为，货币政策只是进入阶段性观察期，政策宽松的大方向未变。从市场利率来看，银行间质押回购利率等利率持续下行，表明市场流动性充裕。而目前暂缓货币政策的操作，其实也是央行保持政策灵活性及政策空间的一种手段。货币政策进入阶段性的观察期，尽管短期边际增量有限，但总量流动性仍维持充裕。后续财政政策的发力，仍然离不开宽松货币政策的支撑。此外，目前的经济环境也尚不支持央行立即去改变货币政策方向。</p> <p>海外风险因素增加市场波动。当前全球疫情依然严峻，影响全球经济。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。在这样的背景下，全球风险偏好下降，VIX指数有再次抬头的迹象，这也将影响长期资金对A股的配置。</p> <p>短期来看，一方面是“两会”窗口期政策预期仍在，另一方面是中美贸易摩擦升级，以及国内货币进一步宽松预期下滑。多空交织，短期震荡反复是常态。但中长期来看，疫情冲击下国内宏观经济政策加大力度已是必然，国内经济回升的势头仍在延续，短期市场的回调是增配底仓的机会。</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>						

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	7.68%	9.81%	10.30%	18.72%	23.84%	23.17%	19.85%
	分位数水平	10.20%	8.60%	6.50%	39.50%	62.20%	58.20%	28.00%
	沪深300ETF期权(沪)	6.79%	10.14%	10.09%	17.28%	23.13%	23.41%	19.67%
	分位数水平	11.90%	16.70%	9.40%	46.20%	66.70%	66.30%	36.20%
	沪深300ETF期权(深)	5.10%	9.69%	9.39%	17.56%	22.90%	22.64%	19.19%
	分位数水平	4.80%	16.40%	9.20%	48.30%	68.70%	65.00%	34.90%
	上证50ETF期权	9.42%	8.87%	10.57%	18.00%	22.06%	21.49%	18.60%
分位数水平	17.40%	7.40%	7.20%	34.60%	48.50%	42.40%	17.90%	
隐含波动率			5月	6月	7月	9月	12月	3月
	沪深300股指期权(%)		合约未推出	16.41	16.37	17.19	15.72	18.61
	沪深300ETF期权(沪)(%)		15.57	17.24	合约未推出	18.64	18.46	合约未推出
	沪深300ETF期权(深)(%)		16.10	17.62	合约未推出	17.32	18.84	合约未推出
	上证50ETF期权(%)		15.45	16.84	合约未推出	17.54	17.83	合约未推出
	分位数水平		33.20%	36.00%	—	35.30%	32.80%	—
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	1.15			36.00%			
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。							
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, 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。								