金融期货&金融期权双早报20200519

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）【5月LPR报价今日公布】09:30公布中国至5月贷款市场报价利率（LPR）。5月15日央行缩量续做MLF且利率持平，市场普遍认为5月20日1年期和5年期LPR报价保持不动的概率较大。
（2）【全球新冠肺炎确诊病例超过488万例】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超过488万例，达4881619例，累计死亡达322457例。其中，美国确诊病例达1524107例，累计死亡91661例。

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	2020/5/19	2020/5/18	涨跌（bp）	涨跌幅（%）
上海银行间同业拆借利率	Shibor_ON	日度	1.3850	0.9050	-34.00	-0.23
	Shibor_1W	日度	1.5210	1.5630	-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	0.9746	0.9192	-33.70	-0.22
	DR007	日度	1.3913	1.4092	-1.85	-0.01
	DR014	日度	1.5469	1.4998	-5.34	-0.03
交易所质押回购利率	GC001	日度	1.5500	1.5200	-20.00	-0.11
	GC007	日度	1.5850	1.5400	-6.00	-0.04
	GC014	日度	1.6050	1.5900	-0.50	0.01
	R-001	日度	1.3000	1.4300	-98.10	-0.54
	R-007	日度	1.3210	1.4110	-30.80	-0.22
	R-014	日度	1.5620	1.4260	-7.90	-0.05
国债收益率	中证_1Y	日度	1.2331	1.2006	2.02	0.01
	中证_5Y	日度	2.1088	2.0583	2.33	0.01
	中证_10Y	日度	2.7279	2.7191	1.54	0.00

2020/5/19		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	102.2650	-0.0500	-0.0489	5802	-457
	TS2009	101.8750	-0.0950	-0.0932	10626	373
	TS2012	101.6550	-0.0850	-0.0835	1976	79
5年期	TF2006	103.8350	-0.1700	-0.1635	14625	-883
	TF2009	102.9550	-0.2350	-0.2277	31634	313
	TF2012	102.4300	-0.1450	-0.1414	680	3
10年期	T2006	101.5950	0.1400	0.1380	29472	-2311
	T2009	100.7000	0.0950	0.0944	65791	4757
	T2012	100.7000	0.1150	0.1149	2097	85

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。

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）【鲍威尔表示准备动用一切工具帮助经济渡过新冠危机】在美国国会为后续纾困方案陷入争执之际，美联储主席鲍威尔表示，美联储准备动用所有工具来帮助经济挺过新冠危机，他重申了关于可能有必要推出更多财政刺激的立场，但不愿意就刺激措施的推出时间和具体条款发表评论。

（2）【4月末国内小微企业贷款余额12.79万亿元 将有更多政策出台】自疫情发生以来，银保监会等部门出台了一系列支持复工复产、帮助小微企业渡过难关的政策，其中包括对小微企业贷款延期实施还本付息安排，以及持续提升小微企业等普惠金融服务质效等。从成效来看，据银保监会有关部门负责人日前表示，截至4月末，银行机构已对超过1.2万亿元中小微企业贷款本息实行延期。4月末，全国普惠型小微企业贷款余额12.79万亿元，同比增速27.34%，远高于各项贷款同比增速。18家全国性商业银行新发放的普惠型小微企业贷款利率4.94%，在2019年基础上下降了0.5个百分点。

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
20200518	1499	165	2175	84	61	40.80%
20200519	2618	239	982	92	31	72.72%
Δ（家）	1119	74	-1193	8	-30	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(%)
20200518	0.41	1.49	0.05	-0.72	-0.01
20200519	0.72	0.49	0.36	1.61	0.58

两市成交金额

日期	沪市	深市	创业板	中小板	两市累计
20200518	2890.90	4427.14	1445.21	2001.88	7318.03
20200519	2562.78	3852.45	1289.24	1762.39	6415.23
Δ（亿元）	-328.12	-574.68	-155.97	-239.50	-902.80

北上资金统计

日期	沪股通（亿元）	深股通（亿元）	合计
20200518	24.36	9.68	34.04
20200519	8.85	28.14	36.99
Δ（亿元）	-15.51	18.46	2.95

外围市场表现

日期	道琼斯工业(%)	纳斯达克(%)	富时100(%)	CAC40(%)	DAX(%)
20200518	3.85	2.44	4.29	5.16	5.67
20200519	-1.59	-0.54	-0.77	-0.89	0.15

期现行情复盘

指数分类	收盘价	20200518	20200519	涨跌（点）	幅度（%）
沪深300	IF2006	3881.40	3911.80	20.40	0.52
	沪深300	3922.91	3956.25	33.34	0.85
	IF2006-沪深300	-41.51	-44.45	-12.94	
上证50	IH2006	2808.00	2828.80	16.00	0.57
	上证50	2837.17	2860.67	23.50	0.83
	IH2006-上证50	-29.17	-31.87	-7.50	
中证500	IC2006	5389.40	5454.20	46.80	0.87
	中证500	5478.82	5547.88	69.05	1.26
	IC2006-中证500	-89.42	-93.68	-22.25	

基本观点

Moderna的新冠疫苗试验显示出积极迹象提振全球股市风险偏好，A股也受提振。A股早盘高开后维持震荡，午后进一步拉升。板块轮动较快，周一领跌的科技股昨日表现强势，半导体指数已经全数收复失地，市场赚钱效应显著提升；周一领涨的农林牧渔、有色板块昨日收跌。然而板块轮动快也使得追涨杀跌的难度加大。

然而隔夜美股收盘前却传来报道Moderna的候选新冠疫苗没有产生足够多评估其成功与否的关键数据，美股应声下跌，A50期指也收跌。由此可以看出，近期消息面的扰动加大，对A股形成压制。但是短期来看两会政策预期支持下，A股下跌空间有限，预计短期维持震荡。操作上，我们不建议追涨杀跌，推荐以低吸为主。

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。

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缩紧货币政策的担忧。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宽裕。后续财政政策端的发力，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。

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。

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。

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）

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

历史波动率		**5日**	**10日**	**20日**	**40日**	**60日**	**120日**	**250日**
	沪深300股指期权	10.11%	9.08%	10.56%	18.01%	23.91%	23.18%	19.78%
	分位数水平	19.90%	6.40%	7.40%	35.20%	62.40%	58.20%	26.60%
	沪深300ETF期权（沪）	8.88%	8.26%	10.26%	16.72%	23.19%	23.41%	19.63%
	分位数水平	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
	沪深300ETF期权（深）	8.08%	7.72%	9.63%	16.81%	22.96%	22.65%	19.13%
	分位数水平	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A
	上证50ETF期权	10.95%	8.58%	10.71%	17.10%	22.10%	21.48%	18.48%
	分位数水平	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A	#N/A

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	15.18	15.99	18.43	17.20	18.83
	沪深300ETF期权（沪）（%）	14.61	16.34	合约未推出	17.34	17.66	合约未推出
	沪深300ETF期权（深）（%）	15.13	16.94	合约未推出	16.93	16.21	合约未推出
	上证50ETF期权（%）	14.27	15.97	合约未推出	17.16	17.19	合约未推出
	分位数水平	27.00%	31.60%	——	32.70%	28.40%	——
	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	1.11	28.50%
	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。