

# 金融期货&金融期权双早报20200525

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) 【重磅政策将密集发布】重磅政策将密集发布!发改委透露,促消费、稳外资、国企改革等领域将有大动作,其中包括:加快布局支持新型消费的56网络等新型基础设施;出台2020年版外资准入负面清单、鼓励外商投资产业目录;研究制定深化国企混改实施意见,打造混改政策升级版等。
- (2)【全球新冠肺炎确诊病例逼近540万例】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540万例,达5380774例,累计死亡达343880例。其中,美国确诊病例达1640630例,累计死亡97672例。

#### 宏观数据公布情况

- (1) 【國內经济延续修复】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; 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 N2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) 【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。

		70, 1277, 42101010					
市场资金面情况		频率	2020/5/22	2020/5/21	涨跌 (bp)	涨跌幅(%)	
	Shibor_ON	日度	1. 0940	1. 1040	-34. 00	-0. 23	
上海银行间同业折借利率	Shibor_1W	日度	1. 5950	1. 5560	-2. 70	-0. 01	
	Shibor_1M	日度	1. 3070	1. 3030	-0. 70	-0. 01	
	Shibor_3M	日度	1. 4000	1. 4000	0. 00	0.00	
银行间质押回购利率	DR001	日度	1. 1511	1. 1535	-33. 70	-0. 22	
	DR007	日度	1. 4472	1. 4989	-1.85	-0. 01	
	DR014	日度	1. 6056	1. 6474	-5. 34	-0. 03	
交易所质押回购利率	GC001	日度	1. 5450	1. 4700	-20.00	-0.11	
	GC007	日度	1. 5700	1. 4700	-6. 00	-0.04	
	GC014	日度	1. 5500	1. 5200	-0. 50	0. 01	
	R-001	日度	1. 6000	1. 3970	-98. 10	-0. 54	
	R-007	日度	1. 4220	1. 4030	-30. 80	-0. 22	
	R-014	日度	1. 4800	1. 4500	-7. 90	-0. 05	
	中证_1Y	日度	1. 3108	1. 3669	2. 02	0. 01	
国债收益率	中证_5Y	日度	2. 0464	2. 1465	2. 33	0. 01	
	中证_10Y	日度	2. 5993	2. 6698	1. 54	0.00	
2020/5/22		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. 4050	0. 1750	0. 1712	4666	-385	
2年期	TS2009	102. 1050	0. 3350	0. 3292	9210	-241	
	TS2012	101.8550	0. 2950	0. 2905	2149	<b>-47</b>	
5年期	TF2006	104. 2500	0. 4700	0. 4529	12356	-810	
	TF2009	103. 4550	0. 6400	0. 6225	34378	758	
	TF2012	102. 8900	0. 6300	0. 6161	690	-26	
	T2006	102. 3950	0. 4400	0. 4316	25446	-1659	
10年期	T2009	101. 7250	0. 6400	0. 6331	65668	1356	
	T2012	101. 7250	0. 5250	0. 5221	1878	-169	
-							

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。

## 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)【富时罗素公布其旗舰指数系列(富时GEIS)6月季度变化情况】本次调整,A股没有个股被删除,纳入浙南银行和渝农商行两只大盘股,该变动将于6月22日开盘前生效。与此同时,富时罗素决定将A股纳入因子从当前的17.5%提升至25%,预计将给A股市场带来40亿美元被动增量资金本次调整过后,富时罗素"纳A"第一阶段即将完成,也标志着今年国际三大指数A股纳入安排暂告一段落。
- 《**2)【中国新冠疫苗童磅好消息】《**柳叶刀》22日在线发表陈薇团队研究论文,指出首个1期临床试验COVID-19疫苗是安全的,且 耐受性良好,并能在人体内产生针对SARS-CoV-2的免疫应答。

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	
	20200521	1075	152	2616	85	43	29. 12%	
	20200522	704	120	3020	63	37	18. 90%	
	Δ (家)	-371	-32	404	-22	-6	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(%)	
	20200521		-1. 04	0. 47	-0. 65	-1. 58	-0. 57	
	20200522		-1. 62	-2. 58	-1. 15	-1. 92	-2. 24	
两市成交金额	日期		沪市	深市	创业板	中小板	两市累计	
	20200521		2505. 70	3756. 10	1268. 57	1732. 62	6261.80	
	20200522		2452. 30	3474. 90	1151. 35	1548. 18	5927. 20	
	Δ (1	Δ (亿元)		-281. 20	-117. 22	-184. 44	-334. 60	
北上黄金统计	日期		沪殿通 (亿元)		深股通(亿元)		合计	
	20200521		7. 65		12. 74		20. 39	
	20200522		21. 58		-0. 27		21. 31	
	Δ (亿元)		13. 93		-13. 01		0. 92	
	日期		道琼斯工业(%)	纳斯达克(%)	富时100(%)	CAC40 (%)	DAX (%)	
外围市场表现	20200521		-0. 41	-0. 97	-0.86	-1. 15	-1.41	
	20200522		-0. 04	0.43	-0. 37	-0. 02	0. 07	
期现行情复盘	指数分类	收盘价	20200521	20200522	涨跌(点)		幅度 (%)	
		IF2006	3870. 20	3783. 00	-93. 80		-2. 42	
	沪深300	沪深300	3913. 79	3824. 06	-89. 73		-2. 29	
		IF2006-沪深300	-43. 59	-41.06	<b>−4.</b> 07			
		1H2006	2817. 00	2741. 60	-80. 20		-2. 84	
	上证50	上证50	2846. 82	2775. 81	-71. 01		-2. 49	
		IH2006-上证50	-29. 82	-34. 21	<del>-</del> 9. 19			
		102006	5343. 20	5267. 80	-86. 20		-1.61	
	中证500	中证500	5426. 17	5328. 23	-97. 95		-1. 81	
		102006-中证500	-82. 97	-60. 43	11. 75			

两会召开当天,A股出现比较明显的下跌。"两会"前市场对于利好政策的预期比较强烈,但是"两会"并未出现超预期的利好,短期风险偏好支撑回落。另一方面香港问题引发港股大幅下挫,周五香港恒生指数跌逾5%,拖累A股市场情绪。然而在市场下跌的过程中,股指期货三大合约月间价差明显收敛,两市量能收缩,显示市场下跌的动能也不高。 政策寬松疊加国内经济确定性修复。2月受疫情影响国内经济停滞,但随着国内疫情的好转以及复工复产政策的推进,国内经

济进入修复通道, 国内经济底部已经探明。政策方面,政府工作报告明确政策方向,积极的财政政策要更加积极,赤字、特别国债、地方政府专项债三箭齐发;货币政策有望进一步宽松,宽信用助力企业业绩修复。因此,虽然经济增长目标未设定显示国内经济下行压力大,但是国内政策将继续助力经济修复,国内经济景气度改善的趋势不改。此外,海外复工的推进,外需的改善有利于国内经济加速修复。

## 基本观点

**外部风险将继续压制全球风险偏好。**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,压制全球风险偏好,进一步加剧市场的波动。

压制全球风险偏好,进一步加剧市场的波动。 短期来看,政策未见超预期叠加外部风险引发市场风险偏好回落,压制市场表现。但是中长期来看,国内政策将继续保持宽松,且国内经济持续修复的大趋势不变,市场下跌的空间有限。因此,我们认为本次回调是长期多头再上车的机会。

# 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102012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					
		5月	10日	20日	40日	60日	120日	250 티	
历史波动率	沪深300股指期权	16. 60%	12. 83%	12. 77%	16. 17%	23. 88%	23. 34%	19. 54%	
	分位数水平	52. 00%	21. 40%	14. 90%	25. 10%	62. 30%	59. 50%	23. 50%	
	沪深300ETF期权(沪)	15. 86%	12. 02%	12. 55%	15. 24%	23. 10%	23. 55%	19. 459	
	分位数水平	59. 10%	28. 10%	25. 60%	33. 70%	66. 60%	67. 80%	35. 009	
	沪深300ETF期权(深)	14. 74%	11. 28%	11. 90%	14. 98%	22. 79%	22. 77%	18. 88	
	分位数水平	55. 50%	25. 10%	22. 20%	34. 00%	68. 00%	67. 10%	33. 40	
	上证50ETF期权	18. 28%	13. 71%	12. 53%	15. 11%	22. 21%	21. 68%	18. 26	
	分位数水平	56. 30%	25. 80%	15. 00%	21. 40%	49. 00%	43. 40%	16. 70	
			5月	6月	7月	9月	12月	3月	
	沪深300股指期权(%)		合约未推出	20. 32	18. 42	19. 21	19. 34	19. 43	
	沪深300ETF期权(沪)(%)		19. 65	19. 91	合约未推出	20. 33	20. 21	合约未才	
隐含波动率	沪深300ETF期权(深)(%)		20. 63	20. 03	合约未推出	20. 44	20. 09	合约未才	
	上证50ETF期权(%)		19. 80	20. 06	合约未推出	19. 84	19. 97	合约未	
	分位数水平		49. 10%	50. 10%	_	48. 00%	47. 70%	_	
	注:沪深300指数期权和ET	F期权隐含波动率数据(	偏少, 暂不记录分位数才	平					
		持仓量			分位数水平				
认购认活比	上证50ETF期权 1.30			59. 20%					
	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	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。