

 信达期货 CINDA FUTURES		金融期货&金融期权双早报20200702 报告联系人：郭远爱 执业编号：Z0013488 联系方式：0571-28132630 邮 箱：guoyuanai@cindasc.com				
国债期货部分						
市场消息面		1、【国务院允许地方政府专项债支持中小银行补充资本金】国务院常务会议决定，着眼增强金融服务中小微企业能力，允许地方政府专项债合理支持中小银行补充资本金；通过《保障中小企业款项支付条例（草案）》，对机关、事业单位和大型企业与中小企业合同订立、资金保障、支付方式等作出规定，规范付款期限，明确检验验收要求。 2、【央行工作论文表示M2/GDP不可能无限发散，未来我国M2/GDP也将趋向收敛】央行工作论文：M2/GDP不可能无限发散，未来我国M2/GDP也将趋向收敛；珍惜正常货币政策空间，坚守币值稳定目标，坚持稳健货币政策；加大减税降负力度，改进税制税负结构，真正优化营商环境稳妥推进利率并轨，完善货币政策工具体系，畅通货币政策利率传导机制，顺利实现货币政策调控方式由数量型向价格型转型。				
宏观数据公布情况		（1）【中国6月制造业PMI升至50.9，连续4个月保持在荣枯线以上运行】6月官方制造业PMI 50.9，预期为50.5，比上月上升0.3个百分点。6月非制造业PMI 54.4，预期53.6，比上月上升0.8个百分点，连续四个月回升。6月份，综合PMI产出指数为54.2%，高于上月0.8个百分点，企业生产运营持续改善。构成综合PMI产出指数的制造业生产指数和非制造业商务活动指数分别为53.9%和54.4%，比上月均有所上升。 （2）【6月财新制造业PMI创下今年以来新高】中国6月财新制造业PMI为51.2，为今年以来最高，连续两个月处于扩张区间，预期50.5，前值50.7。财新智库高级经济学家王喆评表示，国内经济在后疫情时代持续修复，供需两侧同步向好。6月中旬局部地区疫情有所反弹，但对经济全局影响较为有限，企业对管控措施进一步松绑和经济活动正常化充满信心。				
市场资金面情况		频率	2020-7-1	2020-6-30	涨跌（bp）	涨跌幅（%）
上海银行间同业拆借利率	Shibor_ON	日度	1.9670	1.7850	18.20	10.20
	Shibor_1W	日度	2.0950	2.2280	-13.30	-5.97
	Shibor_1M	日度	2.0710	2.0830	-1.20	-0.58
	Shibor_3M	日度	2.1220	2.1260	-0.40	-0.19
银行间质押回购利率	DR001	日度	2.0271	2.2994	-27.23	-11.84
	DR007	日度	2.2721	3.0519	-77.98	-25.55
	DR014	日度	2.3852	2.9490	-56.38	-19.12
交易所质押回购利率	GC001	日度	2.9050	5.3150	-241.00	-45.34
	GC007	日度	2.5100	2.9200	-41.00	-14.04
	GC014	日度	2.3750	2.4750	-10.00	-4.04
	R-001	日度	2.6600	0.6000	206.00	343.33
	R-007	日度	2.4330	2.6000	-16.70	-6.42
	R-014	日度	2.0000	2.4100	-41.00	-17.01
国债收益率	中证_1Y	日度	2.0879	2.1354	-4.75	-2.22
	中证_5Y	日度	2.5966	2.5805	1.61	0.62
	中证_10Y	日度	2.8465	2.8405	0.60	0.21
2020-7-1		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	TS2009	101.1700	-0.0450	-0.04	16178	321
	TS2012	100.9800	-0.0400	-0.04	3408	40
	TS2103	100.8250	0.1000	0.10	33	0
5年期	TF2009	101.6050	-0.0500	-0.05	49638	-1150
	TF2012	101.2300	-0.0300	-0.03	1849	5
	TF2103	100.7500	0.0900	0.09	240	-33
10年期	T2009	100.2500	-0.0250	-0.02	83678	1212
	T2012	99.8200	-0.0250	-0.03	5458	46
	T2103	99.4100	-0.0250	-0.03	217	3
基本观点		上周国债期货的价格稍微扭转了前期持续下跌的态势，在走势上呈现一定的上涨修复态势，5年期国债期货和10年期国债期货的价格重回100上方，后续继续关注国债期货价格上涨的持续性。 展望下一个阶段，我们认为主导国债期货的核心矛盾点重点关注以下几个方面：（1）从5月份至今，央行一直在收敛公开市场操作，央行货币政策进入到阶段性的观察期。4月份之前，央行的政策意图倾向于向市场大量投放流动性以对冲疫情对经济的冲击。进入到4月份之后，央行的货币政策以降低融资成本，为企业纾困为主要目标，而采取的手段则是创新直达实体经济的货币政策工具，推动企业便利获得贷款和利率持续下行。这也意味着下半年整个信用环境改善的大趋势是非常明确的。后续央行货币政策发力的方向：在总量保持宽松格局的前提下，偏向于结构性的微调，即从“宽货币”向“宽信用”的过程转变，货币政策最宽松的阶段已经过去；（2）随着央行货币政策由“宽货币”向“宽信用”转变，实体经济信用环境的改变将压制国债期货的表现；（3）中高频数据及5月份最新工业企业利润增速数据均显示宏观经济继续沿着修复改善的迹象在运行，预计会继续对长端的利率带来一定的支撑；（4）随着年中时间节点的过去，季末市场资金面趋紧的现象有望缓解，叠加目前的宏观环境仍处于多事之秋，美欧之间贸易摩擦加剧，美国每日新增疫情数据再度刷新历史新高显示第二波疫情冲击的迹象明显，预计会在一定程度上缓和利率债的悲观情绪。				
操作建议		国债期货目前正处于多空矛盾交织的混沌期，方向尚不明确，建议暂时保持观望为宜。				
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、【 国常会部署进一步促进国家高新技术产业开发区深化改革、扩大开放 】国务院常务会议要求，国家高新区复制推广自贸试验区、国家自主创新示范区等相关改革试点政策，加强创新政策先行先试。加大国家高新区开放力度，鼓励商业银行在国家高新区设立科技支行，支持开展知识产权质押融资，支持符合条件的国家高新区开发建设主体上市融资。 2、【 美联储会议纪要：第二季度的数据可能表明经济活动出现二战后最大幅度的下滑 】美联储会议纪要：与会者同意，第二季度的数据可能表明经济活动出现二战后最大幅度的下滑；委员们明确利率路径和资产购买很重要；委员们预计今年下半年将消费强劲。 3、【 货币政策坚持灵活适度，结构性工具料成“主角” 】5月以来，随着前期降准降息的密集落地见效，以及经济活动的逐步复苏，利率持续走低和流动性充裕带来的金融套利空转苗头隐现，货币政策进行了适当的灵活调整，并配合金融严监管措施，防范金融风险。后疫情时代，结构性货币政策工具将被更多使用，提高政策“直达性”，总量政策则要为未来留有余地。						
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
	20200630	3130	182	560	101	19	84.82%
	20200701	2088	213	1573	81	30	57.03%
	Δ（家）	-1042	31	1013	-20	11	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(%)	
	20200630	1.12	1.27	0.53	2.11	1.15	
	20200701	0.83	1.29	0.98	-0.33	2.72	
两市成交金额	日期	沪市	深市	创业板	中小板	两市累计	
	20200630	2973.12	4493.23	1658.29	1965.37	7466.35	
	20200701	3698.84	5373.86	1793.76	2329.23	9072.70	
	Δ（亿元）	725.71	880.64	135.48	363.86	1606.35	
北上资金统计	日期	沪股通（亿元）		深股通（亿元）		合计	
	20200630（当日无数据）	-14.63		0.17		-14.47	
	20200701（香港回归纪念日，北向交易暂停）	#N/A		#N/A		#N/A	
	Δ（亿元）	#N/A		#N/A		#N/A	
外围市场表现	日期	道琼斯工业(%)	纳斯达克(%)	富时100(%)	CAC40(%)	DAX(%)	
	20200630	0.85	1.87	-0.90	-0.19	0.64	
	20200701	-0.30	0.95	-0.19	-0.18	-0.41	
期现行情复盘	指数分类	收盘价	20200630	20200701	涨跌（点）		幅度（%）
	沪深300	IF2007	4120.60	4218.80	100.80		2.45
		沪深300	4163.96	4247.78	83.82		2.01
		IF2007-沪深300	-43.36	-28.98	16.98		
	上证50	IH2007	2905.60	2983.80	78.20		2.69
		上证50	2942.07	3009.86	67.79		2.30
		IH2007-上证50	-36.47	-26.06	10.41		
	中证500	IC2007	5802.40	5829.40	30.00		0.52
		中证500	5864.42	5881.89	17.47		0.30
		IC2007-中证500	-62.02	-52.49	12.53		
基本观点	周三市场呈现一定的风格切换，前期大涨的创业板出现小幅的调整，而滞涨的上证50指数则出现明显补涨。具体来看，在白酒、地产、证券、银行等权重板块集体助力下，沪指持续走强并强势收复3000点大关，时隔近四个月重返3000点。此外，伴随着权重板块的集体发力，周三市场量能也呈现明显放大，两市合计成交9073亿元，创3个半月新高，距离万亿大关也咫尺之遥。创业板方面，受医药板块回调和浪潮科技被Intel限制供货消息的拖累，此前表现最为强势的创业板指数呈现出了一定的疲态，收盘下跌了0.76%。从K线图来看，无论是沪指还是创业板指数都已经来到了关键的点位，继续关注大盘能否顺利站稳并攻克3000点整数关口。 我们认为下一阶段股指交易的核心逻辑主要有以下几个方面：（1）中国股市迎来系列重磅改革，新三板分层、创业板注册制改革、定增新规、上证指数编制方法改革等，这一系列资本市场改革政策的出台将助力中国经济新动力的形成，A股将受益于改革所带来的制度红利和风险偏好的提升；（2）上半年，极度充裕的流动性环境成为驱动指数上行的核心因素。随着流动性在边际上难以进一步宽松，流动性对估值的贡献趋缓。宏观经济逐步从疫情的负面冲击中走出也将带动企业盈利状况的改善。在此过程中，业绩有望接棒流动性成为继续带动指数重心上移的因素；（3）全球贸易贸易摩擦升级，美国第二波疫情再度爆发的迹象非常明显导致经济重启计划受阻，海外风险因素再定价。我们认为端午期间欧美股市的大跌会对A股市场带来一定的扰动，但整体影响有限，外部冲击对指数带来向下调整的空间不会很大。A股已形成震荡回升的走势，A股后续上涨有自身的逻辑支撑。继续保持多头的思维，借助市场每一次“挖坑”带来的机会，积极布局。						
操作建议	继续推荐兼具“α收益”和“β收益”的IC合约，前期推荐以中长线思路布局的IC09和IC12合约多单维持。后续价格若能分别回落至5400点一线及5200点一线可继续考虑低吸。						

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								
历史波动率		5日	10日	20日	40日	60日	120日	250日
	沪深300股指期货	14.19%	12.02%	12.30%	14.01%	14.15%	23.80%	19.00%
	分位数水平	40.90%	17.60%	13.40%	17.10%	15.50%	62.50%	20.70%
	沪深300ETF期权（沪）	6.92%	13.47%	12.99%	13.09%	13.20%	23.76%	19.10%
	分位数水平	12.90%	36.50%	27.60%	24.40%	21.90%	68.20%	31.90%
	沪深300ETF期权（深）	4.34%	10.65%	12.26%	12.43%	12.95%	22.95%	18.57%
	分位数水平	3.40%	21.50%	25.10%	20.90%	22.80%	68.00%	30.80%
	上证50ETF期权	6.41%	12.55%	11.90%	12.39%	12.44%	21.78%	18.00%
分位数水平	6.40%	20.70%	12.60%	10.50%	9.90%	43.70%	15.20%	
隐含波动率			7月	8月	9月	12月	3月	6月
	沪深300股指期货（%）		15.91	17.69	16.69	16.89	14.46	15.42
	沪深300ETF期权（沪）（%）		15.26	16.87	15.93	16.55	合约未推出	合约未推出
	沪深300ETF期权（深）（%）		16.08	17.96	17.73	16.56	合约未推出	合约未推出
	上证50ETF期权（%）		15.26	16.56	17.17	16.23	合约未推出	合约未推出
	分位数水平		32.00%	35.00%	38.00%	27.00%	——	——
	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	0.7323			1.20%			
	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	我们预判外围利空因素扰动对A股的冲击有限，下方调整的空间不会很大。单边策略，建议可考虑卖出3950附近沪深300股指期货看跌期权07合约；组合策略，建议构建认购牛市价差组合，即买入沪深300股指期货7月4100购，卖出7月4300购，在获利后可考虑及时向上移仓锁定收益							
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。								
