

 信达期货 CINDA FUTURES		金融期货&金融期权双早报20200707 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、【新一批超万亿专项债额度已下达】据多位地方投融资人士表示，日前财政部已向省级财政部门下达了新一批地方新增专项债额度。此外，2000亿补充中小银行资本金的额度尚未下达，需要各省以具体方案单独争取。 2、【本周物价CPI及央行社融、信贷等重磅宏观数据将公布】本周即将迎来重磅宏观经济数据披露。其中，7月9日，6月份CPI、PPI将公布；7月10日，6月M1、M2、社会融资规模、新增人民币贷款数据将公布。目前来看，下半年的通胀持续回落大趋势不会就此改变。对于社融及新增人民币贷款方面，需要重点关注在央行政策由“宽货币”向“宽信用”加速转变过程中，实体的信用环境是否出现明显改善。				
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。 (3) 【美国6月新增非农就业人口数创历史新高】美国6月非农就业人口新增480万，创历史新高，预期增305.8万，前值增250.9万。美国6月失业率11.1%，为连续第二月回落，预期12.5%，前值13.3%。				
市场资金面情况		频率	2020-7-6	2020-7-3	涨跌（bp）	涨跌幅（%）
上海银行间同业拆借利率	Shibor_ON	日度	1.3460	1.3640	-1.80	-1.32
	Shibor_1W	日度	1.7940	1.9800	-18.60	-9.39
	Shibor_1M	日度	1.9970	2.0110	-1.40	-0.70
	Shibor_3M	日度	2.1040	2.1050	-0.10	-0.05
银行间质押回购利率	DR001	日度	1.4025	1.4065	-0.40	-0.28
	DR007	日度	1.8398	1.8570	-1.72	-0.93
	DR014	日度	1.9176	2.0027	-8.51	-4.25
交易所质押回购利率	GC001	日度	1.9800	1.8850	9.50	5.04
	GC007	日度	2.0100	1.9500	6.00	3.08
	GC014	日度	2.0450	1.9550	9.00	4.60
	R-001	日度	1.2000	1.6630	-46.30	-27.84
	R-007	日度	1.5110	1.3500	16.10	11.93
	R-014	日度	1.8500	1.3120	53.80	41.01
中证国债收益率	中证_1Y	日度	2.0949	2.0714	2.35	1.13
	中证_5Y	日度	2.7749	2.6104	16.45	6.30
	中证_10Y	日度	2.9950	2.9023	9.27	3.19
2020-7-6		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	100.8000	-0.3950	-0.39	15939	194
	TS2012	100.6600	-0.3500	-0.35	3869	455
	TS2103	100.5000	-0.3000	-0.30	41	6
5年期	TF2009	100.5000	-1.0900	-1.07	47860	-294
	TF2012	100.1800	-1.0450	-1.03	2067	218
	TF2103	99.9350	-0.8350	-0.83	252	12
10年期	T2009	98.9350	-1.0550	-1.06	92805	7118
	T2012	98.5450	-1.0850	-1.09	7175	1096
	T2103	98.3200	-0.9450	-0.95	335	110
基本观点		从上周国债期货的表现看，在价格走势上偏向于震荡。受央行下调再贷款、再贴现利率的影响，利率债试图发动向上攻势，但最新公布的PMI数据超预期，叠加股票市场超级火爆的行情则继续压制着利率债的市场情绪。整体而言，6月初以来国债期货所运行的价格震荡区间仍未有效被打破。 展望下一阶段，我们认为国债期货的基本面逻辑仍将处于多空力量弱平衡态势：（1）经济恢复性回升的势头进一步巩固。6月中国制造业PMI录得50.9%，比上月回升0.3个百分点；非制造业PMI为54.4%，比上月上升0.8个百分点，连续四个月回升。此外，统计局发布的5月份规模以上工业企业利润增速实现自2019年11月份以来的首次由负转正，释放了市场需求回暖、经济社会运行加速回归正轨的积极信号，宏观经济回升势头进一步得到确认；（2）央行年内再度下调再贷款、再贴现利率，体现央行在结构性政策方面持续发力，意在有效发挥结构性货币政策工具的精准滴灌作用，提高政策的“直达性”，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。央行货币政策正经历由“宽货币”向“宽信用”加速转变，实体经济信用环境的改变将压制国债期货的表现；（3）剩余的7100亿元抗疫特别国债将于7月底前全部发行完毕，债券的供给进一步增加，市场对央行在货币端采取一定的措施对冲财政端特别国债的大量发行存在较大的预期，整体市场流动性仍将维持充裕的格局，这相应也锁死了国债期货价格下行的空间。				
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								
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	23.36%	25.06%	22.06%	19.61%	17.90%	25.17%	19.89%
	分位数水平	74.50%	73.20%	61.20%	44.90%	31.00%	72.50%	29.00%
	沪深300ETF期权（沪）	32.67%	31.66%	26.72%	22.39%	19.81%	26.21%	20.42%
	分位数水平	91.40%	87.30%	78.60%	67.70%	56.70%	80.30%	43.20%
	沪深300ETF期权（深）	34.84%	32.75%	27.00%	22.63%	19.92%	25.67%	20.05%
	分位数水平	92.50%	89.10%	81.30%	69.30%	57.30%	80.80%	41.90%
	上证50ETF期权	41.62%	38.48%	31.60%	25.28%	21.91%	25.54%	19.92%
分位数水平	93.00%	89.70%	79.70%	62.40%	48.40%	67.10%	29.00%	
隐含波动率		7月	8月	9月	12月	3月	6月	
	沪深300股指期货（%）	51.88	38.10	33.75	30.49	28.13	29.09	
	沪深300ETF期权（沪）（%）	36.87	33.62	28.90	27.98	合约未推出	合约未推出	
	沪深300ETF期权（深）（%）	38.43	31.77	28.61	26.38	合约未推出	合约未推出	
	上证50ETF期权（%）	45.35	38.91	32.91	29.57	合约未推出	合约未推出	
	分位数水平	96.70%	93.30%	88.70%	83.80%	——	——	
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	0.6247			0.30%			
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	1、随着认购期权越来越贵且近期隐含波动率上升较快，提示需谨慎参与买认购沪深300股指期货，且要注意严格控制买入金额； 2、单边策略：期权隐含波动率处于较高位置，卖方盈利空间加大，前期建议卖出3950附近沪深300股指看跌期权07合约可继续持有； 3、组合策略：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。								
