

 信达期货 CINDA FUTURES		金融期货&金融期权双早报20200708				
		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)【中国外汇储备连续3个月保持回升态势】中国6月末外汇储备报31123.3亿美元，环比增加106.38亿美元，为连续3个月回升。				
市场资金面情况		频率	2020-7-7	2020-7-6	涨跌（bp）	涨跌幅（%）
上海银行间同业拆借利率	Shibor_ON	日度	1.7060	1.3460	36.00	26.75
	Shibor_1W	日度	2.0920	1.7940	29.80	16.61
	Shibor_1M	日度	1.9980	1.9970	0.10	0.05
	Shibor_3M	日度	2.1030	2.1040	-0.10	-0.05
银行间质押回购利率	DR001	日度	1.7793	1.4025	37.68	26.87
	DR007	日度	2.1485	1.8398	30.87	16.78
	DR014	日度	2.1964	1.9176	27.88	14.54
交易所质押回购利率	GC001	日度	1.9550	1.9800	-2.50	-1.26
	GC007	日度	2.1500	2.0100	14.00	6.97
	GC014	日度	2.2450	2.0450	20.00	9.78
	R-001	日度	1.0000	1.2000	-20.00	-16.67
	R-007	日度	0.3010	1.5110	-121.00	-80.08
	R-014	日度	2.1000	1.8500	25.00	13.51
中证国债收益率	中证_1Y	日度	2.0960	2.0949	0.11	0.05
	中证_5Y	日度	2.7935	2.7749	1.86	0.67
	中证_10Y	日度	3.0019	2.9950	0.69	0.23
2020-7-7		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	100.8100	-0.0300	-0.03	15534	-405
	TS2012	100.6500	-0.0400	-0.04	3938	69
	TS2103	100.4800	-0.0200	-0.02	54	13
5年期	TF2009	100.6150	-0.0900	-0.09	46118	-1742
	TF2012	100.2300	-0.0900	-0.09	2085	18
	TF2103	99.8700	-0.1000	-0.10	269	17
10年期	T2009	98.9700	-0.1000	-0.10	90743	-2062
	T2012	98.6150	-0.1100	-0.11	8127	952
	T2103	98.2350	-0.1750	-0.18	396	61
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数据超市场预期，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

市场消息面

1、【**李克强：加大新型基础设施建设支持**】国务院总理李克强赴贵州考察，要求加大新型基础设施建设支持，为大数据等新兴产业发展提供支撑。
2、【**证监会原主席肖钢：党中央从来没有像今天这样重视资本市场**】证监会原主席肖钢在浦江讲坛第19期暨CF40孙治方悦读会上表示，资本市场监管一定要丢掉“父爱主义”，推进资本市场监管转型要实现六个转变，资本市场开放不能单兵突进，单靠分红不够，上市公司回报股东的方式应该要多元化，新形势下资本市场要有五大变革。党中央从来没有像今天这样重视资本市场。
3、【**全球股市全面回调！多名业内人士警告“前方有风险”**】全球股市星期二普遍走低，投资者担心在经济前景黯淡的情况下，最近的反弹已经有写过头。德国商业银行（Commerzbank）经济学家彼得·迪克森（Peter Dixon）表示，最新的一些消息只是在提醒投资者，并非所有事情都将一帆风顺。

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
202000706	3619	49	210	218	18	94.52%
202000707	2191	163	1526	139	16	58.95%
Δ（家）	-1428	114	1316	-79	-2	赚钱效应大幅减弱

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(%)
20200706	4.19	2.43	3.94	3.97	8.75
20200707	0.56	2.22	-0.57	2.02	-1.00

两市成交金额

日期	沪市	深市	创业板	中小板	两市累计
20200706	7241.54	8418.99	2629.21	3634.80	15660.53
20200707	7936.38	9461.69	2950.02	4100.25	17398.08
Δ（亿元）	694.85	1042.70	320.81	465.45	1737.55

北上资金统计

日期	沪股通（亿元）	深股通（亿元）	合计
20200706	51.00	85.52	136.52
20200707	66.61	31.82	98.43
Δ（亿元）	15.61	-53.70	-38.09

外围市场表现

日期	道琼斯工业(%)	纳斯达克(%)	富时100(%)	CAC40(%)	DAX(%)
20200706	1.78	2.21	2.09	1.49	1.64
20200707	-1.51	-0.86	-1.53	-0.74	#N/A

期现行情复盘

指数分类	收盘价	20200706	20200707	涨跌（点）	幅度（%）
沪深300	IF2007	4734.00	4712.20	-0.20	0.00
	沪深300	4670.09	4698.13	28.03	0.60
	IF2007-沪深300	63.91	14.07	-28.23	
上证50	IH2007	3440.00	3379.40	-36.20	-1.06
	上证50	3374.14	3381.76	7.62	0.23
	IH2007-上证50	65.86	-2.36	-43.82	
中证500	IC2007	6305.20	6400.40	78.80	1.25
	中证500	6299.86	6380.03	80.17	1.27
	IC2007-中证500	5.34	20.37	-1.37	

基本观点

周二早盘A股直接跳空高开，上证指数延续前几个交易日强势上攻模式，并于盘初突破3400点；但由于大金融板块迅速下挫，市场一度跳水。随后沪指探底回升，并维持震荡行情。创业板指则在科技股的带领下一路上行。临近尾盘，受科技股回落的影响，三大股指日内涨幅明显收窄。从盘面看，近期表现最为强势的大金融板块开始出现分化，煤炭等最近表现不错的低位周期板块也明显走弱。而前期热门的科技股则再度受到资金的关注，新能源汽车、芯片、消费电子等板块盘中大幅走强。整体来看，权重板块暂时休整，资金从低估值板块流入科技股，市场情绪较昨天有所回落。从资金的角度看，场外资金还在继续入场，继周一两市成交量突破1.5万亿后，周二两市成交额突破1.7万亿，创出逾5年新高；从反映杠杆资金情绪的两融余额来看，截至7月6日，两市两融余额达到12418亿元，较上一个交易日增加389.62亿元。从近期交易量和两融余额持续创新高来看，增量资金还在持续入场，说明市场信心和市场情绪仍在。

我们认为股指交易的核心逻辑主要有以下几个方面：其一，经济基本面的回升给上市公司带来更大的盈利修复驱动。在国内疫情得到很好控制之后，我国经济呈现稳步回升态势，而下半年经济复苏的势头会加速；其二，宏观流动性和微观资金面已形成共振性流入，将继续对A股市场形成向上的支撑；其三，资本市场已进入新一轮改革浪潮之中，“改革红利”的释放将提升市场风险偏好；其四，短期阶段性的风格切换可能会出现，但拉长周期看，全面的风格切换不会产生。类似的情形可参照上一轮牛市行情演绎的过程。在2014年7月主板牛市行情启动初期，也出现了阶段性的风格切换行情，即在大盘表现强势的同时，前期强势的创业板滞涨，但后续创业板继续延续强势表现。综合而言，随着牛市风向标券商板块的全面爆发，加上银行、保险等大金融板块的接连发力，市场走牛的趋势已经确立，下半年市场行情的演绎有望由前期局部的创业板牛市逐步蔓延扩散。但必须提示注意的是，在如此高的市场成交量及市场情绪助推下，预计短期市场仍将维持强势上涨的势头，但短期市场也将进入到高波动的阶段，注意节奏的把握和控制。在市场最亢奋的阶段追涨，短期也容易遭受较大的回撤。

操作建议

1、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。

2、上调股指策略投资评级，后续IC09合约及IC12合约价格回落至20日均线附近（30分钟级别）可继续考虑低吸加仓。

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	25.52%	25.37%	22.05%	19.56%	17.50%	25.17%	19.89%
	分位数水平	79.10%	73.90%	61.10%	44.70%	28.40%	72.50%	29.10%
	沪深300ETF期权（沪）	40.38%	34.03%	27.50%	22.64%	19.68%	26.25%	20.45%
	分位数水平	94.80%	89.50%	80.30%	68.00%	56.00%	80.40%	43.30%
	沪深300ETF期权（深）	44.84%	36.07%	28.29%	23.15%	20.00%	25.78%	20.12%
	分位数水平	96.00%	91.80%	83.40%	70.30%	57.60%	80.80%	42.30%
	上证50ETF期权	51.65%	42.28%	33.06%	25.96%	22.22%	25.70%	20.02%
	分位数水平	96.10%	92.00%	82.80%	64.70%	49.40%	67.70%	29.90%
隐含波动率			7月	8月	9月	12月	3月	6月
	沪深300股指期货（%）		38.11	32.67	29.70	26.35	27.31	27.67
	沪深300ETF期权（沪）（%）		31.60	28.87	26.83	25.64	合约未推出	合约未推出
	沪深300ETF期权（深）（%）		32.96	28.73	27.01	25.86	合约未推出	合约未推出
	上证50ETF期权（%）		34.44	30.06	27.98	26.54	合约未推出	合约未推出
	分位数水平		89.70%	82.90%	78.90%	76.90%	——	——
	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	0.6975			0.60%			
	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、单边策略：考虑到目前认购期权比较贵，且近期隐含波动率上升较快，不建议单边继续买入认购期权							
	2、组合策略：可在前期“牛市价差策略”的基础上，根据市场变化逐步将策略修整为“认购比率价差”策略，建议可考虑买入1手102007-C-4800，卖出2手102007-C-4850。							
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。								
