

信达期货

CINDA FUTURES

报告联系人：郭远爱
执业编号：Z0013488
联系方式：0571-28132630
邮 箱：guoyuanai@cindasc.com

金融期货&金融期权双早报20200709

国债期货部分

市场消息面

1、【**市场资金面延续收敛**】央行公告称，目前银行体系流动性总量处于合理充裕水平，周三不开展逆回购操作，当日无逆回购到期。资金面延续收敛，Shibor多数上行，隔夜品种上行38.2bp报2.0880%，7天期上行4.5bp报2.1370%，14天期上行15.2bp报1.8720%。
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	2020-7-8	2020-7-7	涨跌（bp）	涨跌幅（%）
上海银行间同业拆借利率	Shibor_ON	日度	2.0880	1.7060	38.20	22.39
	Shibor_1W	日度	2.1370	2.0920	4.50	2.15
	Shibor_1M	日度	1.9980	1.9980	0.00	0.00
	Shibor_3M	日度	2.1110	2.1030	0.80	0.38
银行间质押回购利率	DR001	日度	2.1366	1.7793	35.73	20.08
	DR007	日度	2.2346	2.1485	8.61	4.01
	DR014	日度	2.3507	2.1964	15.43	7.03
交易所质押回购利率	GC001	日度	1.9800	1.9550	2.50	1.28
	GC007	日度	2.1350	2.1500	-1.50	-0.70
	GC014	日度	2.2700	2.2450	2.50	1.11
	R-001	日度	0.8200	1.0000	-18.00	-18.00
	R-007	日度	1.2030	0.3010	90.20	299.67
中证国债收益率	R-014	日度	2.0000	2.1000	-10.00	-4.76
	中证_1Y	日度	2.1047	2.0960	0.87	0.42
	中证_5Y	日度	2.8460	2.7935	5.25	1.88
	中证_10Y	日度	3.0441	3.0019	4.22	1.41

2020-7-8		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	100.6700	-0.1450	-0.14	16320	786
	TS2012	100.5100	-0.1300	-0.13	4037	99
	TS2103	100.3300	-0.1500	-0.15	79	25
5年期	TF2009	100.3000	-0.3000	-0.30	45804	-314
	TF2012	99.9750	-0.2600	-0.26	2476	391
	TF2103	99.6200	-0.2150	-0.22	270	1
10年期	T2009	98.5350	-0.4500	-0.45	91141	398
	T2012	98.1450	-0.4600	-0.47	9172	1045
	T2103	97.9000	-0.3650	-0.37	463	67

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七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。

报告中的信息均来自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【国务院：拟提请全国人大常委会审议印花税法草案】国务院印发2020年立法工作计划，将提请全国人大常委会审议印花税法草案等16件法律案；拟制定、修订保障中小企业款项支付条例、私募投资基金管理暂行条例和非存款类放贷组织条例等16件行政法规；拟完善疫情防控相关立法。 2、【证监会集中曝光258家非法场外配资平台】证监会指出，目前一些不法机构或个人创建场外配资网站、手机APP、微信公众号等平台，宣称提供最高十余倍炒股资金，诱导投资者参与场外配资活动。经汇总整理，现将258家非法从事场外配资平台及其运营机构名单予以集中曝光。证监会近期还将曝光100多家非法从事场外配资活动的平台名单。 3、【券商6月份业绩大爆发，净利润环比增幅最高超200倍】A股上市券商6月业绩爆发，净利润同比或环比普遍实现大幅增长。37家券商（母公司口径）营业收入超290亿元，国泰君安、中信建投净利润均超10亿元。券商6月收入爆发主因二级市场情绪走高带动券商经纪业务与自营投资收益						
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
	202000707	2191	163	1526	139	16	58.95%
	202000708	3214	99	567	180	7	85.00%
	Δ（家）	1023	-64	-959	41	-9	赚钱效应大幅改善
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(%)	
	20200707	0.56	2.22	-0.57	2.02	-1.00	
	20200708	1.77	0.43	0.97	2.94	2.29	
两市成交金额	日期	沪市	深市	创业板	中小板	两市累计	
	20200707	7936.38	9461.69	2950.02	4100.25	17398.08	
	20200708	6968.08	8457.66	2660.69	3740.19	15425.73	
	Δ（亿元）	-968.31	-1004.04	-289.34	-360.06	-1972.35	
北上资金统计	日期	沪股通（亿元）		深股通（亿元）		合计	
	20200707	66.61		31.82		98.43	
	20200708	3.47		8.07		11.53	
	Δ（亿元）	-63.15		-23.75		-86.90	
外围市场表现	日期	道琼斯工业(%)	纳斯达克(%)	富时100(%)	CAC40(%)	DAX(%)	
	20200707	-1.51	-0.86	-1.53	-0.74	-0.92	
	20200708	0.68	1.44	-0.55	-1.24	-0.97	
期现行情复盘	指数分类	收盘价	20200707	20200708	涨跌（点）		幅度（%）
	沪深300	IF2007	4712.20	4759.60	18.60		0.39
		沪深300	4698.13	4774.00	75.88		1.62
		IF2007-沪深300	14.07	-14.40	-57.28		
	上证50	IH2007	3379.40	3415.80	12.00		0.35
		上证50	3381.76	3429.94	48.18		1.42
		IH2007-上证50	-2.36	-14.14	-36.18		
	中证500	IC2007	6400.40	6515.80	75.80		1.18
		中证500	6380.03	6535.42	155.39		2.44
		IC2007-中证500	20.37	-19.62	-79.59		
基本观点	周三大小盘指数出现同步拉升现象，券商股午后再度爆发，科技股下探回升延续强势，电子烟、稀土永磁、军工、数字货币、水利、口罩等板块轮动走强，题材加速轮动，多只前期人气高标下杀后都在水下运行，高位股亏钱效应显现。两市成交额连续三个交易日超1.5万亿。北向资金净买入11.53亿元，为连续5日净买入。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，周三市场成交量虽然小幅下降，但仍维持在1.5万亿以上水平；从反映杠杆资金情绪的两融余额来看，截至7月7日，两市两融余额达到12685.46亿元。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，说明市场预期和市场情绪仍在。 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。					

报告中的信息均来自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	25.95%	24.49%	22.18%	19.73%	17.60%	25.25%	19.93%
	分位数水平	80.00%	72.10%	61.50%	45.60%	29.00%	72.80%	29.80%
	沪深300ETF期权（沪）	41.10%	33.35%	27.51%	22.68%	19.70%	26.30%	20.46%
	分位数水平	94.90%	89.10%	80.30%	68.00%	56.10%	80.60%	43.30%
	沪深300ETF期权（深）	45.15%	35.75%	28.36%	23.27%	20.08%	25.85%	20.16%
	分位数水平	96.10%	91.70%	83.50%	70.60%	58.00%	80.80%	42.50%
	上证50ETF期权	52.50%	41.49%	33.08%	26.03%	22.24%	25.74%	20.01%
分位数水平	96.30%	91.50%	82.90%	64.90%	49.50%	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（%）		35.67	32.64	29.21	26.61	25.50	24.21
	沪深300ETF期权（沪）（%）		33.54	30.03	27.61	26.19	合约未推出	合约未推出
	沪深300ETF期权（深）（%）		33.50	30.24	27.74	26.23	合约未推出	合约未推出
	上证50ETF期权（%）		35.34	31.98	29.79	27.42	合约未推出	合约未推出
	分位数水平		90.30%	86.90%	84.20%	79.20%	——	——
	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	0.7639			2.80%			
操作建议	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							
	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。								
