

金融期货&金融期权双早报20200710

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、【隔夜利率升至2.2%创5个月新高,流动性投放有望重启】7月以来货币市场资金渐渐面露"紧"色,资金价格短暂回落之后节节攀高。9日,银行间市场隔夜回购利率创出逾5个月新高,甚至高过7天期利率。业内人士认为,往后看,债券发行扰动还在,流动性工具到期和税期高峰将至,资金面扰动难歇,适时增加资金供应、开展对冲操作的可能性正在上升。
- 2、【人民币汇率强势跃回"6"时代】7月9日,人民币对美元汇率在离岸和在岸市场双双升破"7.0"。截至7月10日8点,在岸、离岸人民币对美元分别报6.9929、6.9963。这也是在岸人民币自3月中旬以来首次收复"7.0"关口。

宏观数据公布情况

(1) 【中四0月前垣业PMI开至30.9, 廷续4个月休存在宋柘线以上运行】0月百万前垣业PMI 30.9, 顶期为30.3, 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)【6月CPI温和上涨,PPI企稳传递经济向好积极信号】受猪肉等食品价格上涨影响,6月CPI同比涨幅略有扩大,但仍运行在"2%时代"与此同时,作为直观体现经济基本面的重要指标,6月PPI同比降幅继续收窄,环比由负转正,进一步传递出经济向好的积极信号。

市场资金面情况		频率	2020-7-9	2020-7-8	涨跌(bp)	涨跌幅(%)	
1.治纽仁问曰小仁供刘家	Shibor_ON	日度	2. 1890	2. 0880	10. 10	4. 84	
	Shibor_1W	日度	2. 1920	2. 1370	5. 50	2. 57	
上海银行间同业拆借利率	Shibor_1M	日度	2. 0130	1. 9980	1.50	0. 75	
	Shibor_3M	日度	2. 1220	2. 1110	1. 10	0. 52	
	DR001	日度	2. 2548	2. 1366	11.82	5. 53	
银行间质押回购利率	DR007	日度	2. 2735	2. 2346	3. 89	1. 74	
	DR014	日度	2. 3253	2. 3507	-2. 54	-1. 08	
	GC001	日度	1. 9800	1. 9800	0.00	0.00	
	GC007	日度	2. 2050	2. 1350	7. 00	3. 28	
交易所质押回购利率	GC014	日度	2. 2900	2. 2700	2. 00	0. 88	
又勿別须作口购利平	R-001	日度	1. 3900	0. 8200	57. 00	69. 51	
	R-007	日度	1. 5100	1. 2030	30. 70	25. 52	
	R-014	日度	2. 1400	2. 0000	14. 00	7. 00	
	中证_1Y	日度	2. 1737	2. 1047	6. 90	3. 28	
中证国债收益率	中证_5Y	日度	2. 8877	2. 8460	4. 17	1. 47	
	中证_10Y	日度	3. 0815	3. 0441	3. 74	1. 23	
2020-7-9			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	
	TS2009	100. 5600	-0. 0850	-0.08	16727	407	
2年期	TS2012	100. 3850	-0. 1000	-0.10	4067	30	
	TS2103	100. 2600	-0. 0750	-0.07	80	1	
5年期	TF2009	100. 1700	-0. 1150	-0.11	48779	2975	
	TF2012	99. 8000	-0. 1400	-0.14	2791	315	
	TF2103	99. 5000	-0. 0950	-0. 10	285	15	
	T2009	98. 4350	-0. 0800	-0. 08	91597	456	
10年期	T2012	98. 0550	-0. 0800	-0. 08	10264	1092	
	T2103	97. 7000	-0. 1650	-0. 17	598	135	

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。

基本观点

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、【国务院布署推进重大水利建设】国务院常务会议部署进一步做好防汛救灾工作、推进重大水利工程建设,确定持续优化营商环境激发市场主体活力的措施。会议要求,年内将工业产品生产许可证管理权限下放到省级,将商标注册平均审查周期压缩至4个月以内。完善对新业态包容审慎监管,引导平台企业降低佣金、条码支付手续费等,促进灵活就业。清理教育、医疗、体育等领域不合理准入条件。 2、【创业板第二批战略配售基金来了】据中国基金报记者获悉,7月9日,华夏、南方、银华、中融基金等公司旗下的第二批创业板战略配售基金已经获批。多位市场人士向记者透露,上述公司旗下的创业板战略配售基金已在周四拿到批文,获批基金将在近期安排档期正式面市。
- 3、【国家队出手!社保、大基金抛减持计划】最近市场太火热,国家队盘后又出手了。中国人保公告称,社保基金计划减持A股不超过8.84亿股,即不超过2%的股份。此外,国家大基金也公布了多项减持计划,涉及汇顶科技、太极实业和北斗星通。两大热门板块个股遭国家队减持,降温意图明显。

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	
	202000708	3214	99	567	180	7	85. 00%	
	202000709	3403	89	389	230	6	89. 74%	
	△(家)	189	-10	-178	50	-1	赚钱效应继续改善	
	日	日期		消费风格(%)	稳定风格(%)	成长风格(%)	金融风格(%)	
中信风格指数	20200708		1. 77	0. 43	0. 97	2. 94	2. 29	
	2020	0709	2. 51	2. 46	0. 97	3. 43	-0. 10	
	日	期	沪市	深市	创业板	中小板	两市累计	
两市成交金额	2020	20200708		8457. 66	2660. 69	3740. 19	15425. 73	
N T M Z E W	2020	20200709		9747. 80	3210. 84	4285. 72	17261. 87	
	∆ (1	△ (亿元)		1290. 15	550. 15	545. 53	1836. 14	
	日期		沪股通 (亿元)		深股通 (亿元)		合计	
北上资金统计	20200708		3. 47		8. 07		11. 53	
10.二页 亚沙门	20200709		33. 28		46. 23		79. 51	
	△ (亿元)		29. 81		38.	17	67. 98	
	日期		道琼斯工业(%)	纳斯达克(%)	富时100(%)	CAC40 (%)	DAX (%)	
外围市场表现	20200708		0. 68	1. 44	-0. 55	-1. 24	-0. 97	
	20200709		-1. 39	0. 53	-1. 73	-1. 21	-0. 04	
	指数分类	收盘价	20200708	20200709	涨跌 (点)		幅度(%)	
	沪深300	IF2007	4759. 60	4835. 80	68.	60	1. 44	
		沪深300	4774. 00	4840. 77	66. 77		1. 40	
		IF2007-沪深300	-14. 40	-4. 97	1. 83			
期现行情复盘	上证50	IH2007	3415. 80	3424. 80	-3.	-3. 20 -0		
		上证50	3429. 94	3442. 02	12. 08		0. 35	
		IH2007-上证50	-14. 14	−17. 22	−15. 28			
		102007	6515. 80	6707. 60	186		2. 86	
	中证500	中证500	6535. 42	6693. 75	158. 33		2. 42	
		102007-中证500	−19. 62	13. 85	28.	07		

基本观点

从周四盘面的表现看,市场延续近期的强势表现,市场赚钱效应进一步改善,代表市场情绪的涨停板家数大幅增加。具体来看,创业板指在蓝筹补涨后加速上行,午后冲高后小幅回落,两市成交量逾1.6万亿,市场情绪持续高涨,主线证券板块分歧,全天大幅震荡,科技股再度爆发,半导体板块继续走强,信创板块全面发酵。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。客观而言,短期这样持续急涨对市场参与主体均不太有利,但由于前期踏空资金比较多,加上券商作为每一轮大行情的标杆打出了一定的高度,完全把市场情绪调动起来了,资金仍在持续入场,这也是市场拒绝大幅回调的原因。

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合约多单续持。
- 2、上调股指策略投资评级,后续ICO9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。

			股指期权部	分				
		5日	10日	20日	40日	60日	120日	250 E
	沪深300股指期权	26. 62%	23. 92%	22. 24%	19. 82%	17. 71%	25. 30%	19. 97
	分位数水平	80. 90%	70. 80%	61. 60%	46. 00%	30. 00%	73. 10%	30. 50
	沪深300ETF期权(沪)	41. 40%	32. 87%	27. 58%	22. 78%	19. 82%	26. 35%	20. 51
历史波动率	分位数水平	95. 00%	88. 30%	80. 30%	68. 20%	56. 80%	80. 70%	43. 70
	沪深300ETF期权(深)	45. 44%	35. 36%	28. 40%	23. 37%	20. 20%	25. 91%	20. 20
	分位数水平	96. 20%	91. 40%	83. 50%	70. 90%	58. 10%	80. 80%	43. 30
	上证50ETF期权	54. 37%	41. 37%	33. 11%	25. 99%	22. 24%	25. 73%	20. 02
	分位数水平	96. 80%	91. 50%	83. 00%	64. 60%	49. 50%	67. 70%	29. 90
			7月	8月	9月	12月	3月	6月
	沪深300股指期权(%)		34. 58	30. 29	28. 40	26. 46	25. 95	25. 18
	沪深300ETF期权(沪)(%)		34. 36	31. 18	28. 41	27. 04	合约未推出	合约未
隐含波动率	沪深300ETF期权(深)(%)		34. 38	32. 45	28. 67	26. 15	合约未推出	合约未.
	上证50ETF期权(%)		35. 21	32. 45	30. 05	27. 90	合约未推出	合约未.
	分位数水平		90. 10%	87. 50%	84. 70%	80. 40%		
	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							
		持仓量			分位数水平			
认购认沽比	上证50ETF期权	0. 7775			3. 40%			
	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:考虑至 2、组合策略:可在前 102007-C-4800,卖出	贞期"牛市价差策	各"的基础上,根		•			考虑买入1

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。