



金融期货&金融期权双早报20200720

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、【护航实体经济 债市基础制度进一步完善】7月15日,为保护债券市场投资者的合法权益,强化对债券发行人的信用约束,依法提高债券市场违法违规成本,最高人民法院发布《全国法院审理债券纠纷案件座谈会纪要》。《纪要》的发布,完善了债券市场基础制度,有助于防范债券市场系统性风险,从而提高债券市场的活跃度,加大对实体经济的支持。

2、【央行继续通过公开市场操作方式调节短期市场资金面偏紧态势】继周三央行开展4000亿元MLF操作后,央行周四再在公开市场开展500亿元7天期逆回购操作,实现资金净投放500亿元。

3、【国务院常务会议要求用好地方政府专项债券】国常会指出,截至7月中旬,经全国人大批准的3.75万亿元新增地方政府专项债已发行2.24万亿元、支出1.9万亿元,全部用于补短板重大建设,要优化债券资金投向,严禁用于置换存量债务。

宏观数据公布情况

(1)【二季度GDP增速由负转正,新动能进一步增强】统计局周四公布数据显示,二季度GDP增速由负转正,同比增长3.2%,经济实现一季度深蹲后的反弹。从环比看,二季度GDP增长11.5%。上半年GDP同比下降1.6%。从下降6.8%到增长3.2%,上半年中国经济呈现稳步复苏态势。

(2)【6月份工业增加值延续前期改善势头】我国6月规模以上工业增加值同比增长4.8%,预期增4.5%,前值增4.4%;上半年规模以上工业增加值同比下降1.3%。

(3)【上半年消费回升的势头整体偏慢】我国6月社会消费品零售总额同比下降1.8%,前值降2.8%;其中,除汽车以外的消费品零售额下降1%。上半年社会消费品零售总额同比下降11.4%。

(4)【上半年投资增速回暖势头较好】上半年固定资产投资(不含农户)同比降3.1%,预期降3.5%,前值降6.3%。中国上半年房地产开发投资同比增1.9%,1-5月为降0.3%。上半年商品房销售面积下降8.4%,1-5月为下降12.3%。

市场资金面情况

市场资金面情况		频率	2020-7-17	2020-7-16	涨跌(bp)	涨跌幅(%)
上海银行间同业拆借利率	Shibor_ON	日度	2.3280	2.2465	8.15	3.63
	Shibor_1W	日度	2.2270	2.2490	-2.20	-0.98
	Shibor_1M	日度	2.1980	2.1450	5.30	2.47
	Shibor_3M	日度	2.3560	2.2860	7.00	3.06
银行间质押回购利率	DR001	日度	2.3995	2.3612	3.83	1.62
	DR007	日度	2.4669	2.3656	10.13	4.28
	DR014	日度	2.5299	2.3501	17.98	7.65
交易所质押回购利率	GC001	日度	1.7800	2.1150	-33.50	-15.84
	GC007	日度	2.1950	2.2400	-4.50	-2.01
	GC014	日度	2.2950	2.2700	2.50	1.10
	R-001	日度	0.6000	1.0160	-41.60	-40.94
	R-007	日度	1.9000	2.0000	-10.00	-5.00
	R-014	日度	2.2000	2.1200	8.00	3.77
中证国债收益率	中证_1Y	日度	2.1860	2.2062	-2.02	-0.92
	中证_5Y	日度	2.7202	2.7107	0.95	0.35
	中证_10Y	日度	2.9510	2.9411	0.99	0.34

2020-7-17

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	100.8050	0.0150	0.01	15926	41
	TS2012	100.5900	0.0000	0.00	4322	-35
	TS2103	100.4300	0.0550	0.05	104	9
5年期	TF2009	100.8050	-0.0200	-0.02	43276	-343
	TF2012	100.3650	0.0150	0.01	3234	22
	TF2103	99.8250	-0.0300	-0.03	430	38
10年期	T2009	99.1850	-0.0750	-0.08	86321	-1902
	T2012	98.5950	-0.1250	-0.13	11517	-239
	T2103	98.2000	-0.1200	-0.12	736	15

基本观点

观察近期股市和债市之间的表现,可发现股债的“跷跷板效应”表现非常明显。A股市场在连续大涨后于上周进入退潮期,而国债期货上周的表现较前几周有所走强,结束了过去连续两周下跌的走势。往后看,随着股市继续逼空式上涨的概率走弱,叠加6月金融信贷数据超预期表现,我们预计国债继续向下的空间有限,但上涨的驱动暂时也不太明显。

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)此外,7100亿元特别国债将于7月底前全部发行完毕,本月剩下的时间内还有接近7000亿元央行流动性工具到期,再加上7月份也是传统的缴税大月,上述因素多重叠加将会对市场流动性形成明显的扰动。在此背景下,央行有望通过重启逆回购、MLF续作或者重启“定向降准”的方式以平滑市场流动性的缺口。

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	<p>1、【175天后影院迎重启，电影行业有望加速回暖】停业175天后，全国影院迎来重启时刻。7月16日，国家电影局发布通知称，低风险地区在电影院各项防控措施有效落实到位的前提下，可于7月20日有序恢复开放营业。中高风险地区暂不开放营业。</p> <p>2、【商务部回应“英国计划封禁华为”：中方对此坚决反对】英方歧视性做法严重违反世贸组织规则，严重削弱中方在英投资信心。对于英方背弃自由贸易政策的做法，中方正在进行评估，将采取必要措施，坚决维护中国企业合法权益。</p> <p>3、【茅台险收上市以来第三个跌停】周三晚间，人民日报旗下新媒体平台学习小组发表文章质问：茅台酒凭什么成为官场腐败硬通货？文章指出，酒是用来喝的，不是用来炒的，更不是用来腐的。无论是贵州茅台、西藏虫草、新疆和田玉，还是其他名贵特产，都要让商品价值回归市场，不再成为权力的供品。受此消息面影响，贵州茅台大跌近8%。贵州茅台的大跌引发白酒板块罕见遭遇重挫，中证白酒指数大跌9.66%，创下史上最大跌幅。</p>						
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
	20200716	219	57	3615	39	251	5.71%
	20200717	1853	146	1894	76	59	49.45%
	Δ(家)	1634	89	-1721	37	-192	赚钱效应有所改善
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(%)	
	20200716	-4.34	-6.67	-3.31	-5.50	-2.76	
	20200717	0.53	1.49	0.18	0.48	-1.07	
两市成交金额	日期	沪市	深市	创业板	中小板	两市累计	
	20200716	6794.68	8266.44	2731.33	3497.52	15061.12	
	20200717	4865.36	6295.54	2132.79	2640.21	11160.90	
	Δ(亿元)	-1929.32	-1970.91	-598.54	-857.31	-3900.23	
北上资金统计	日期	沪股通(亿元)		深股通(亿元)		合计	
	20200716	-23.72		-45.49		-69.20	
	20200717	3.97		6.46		10.43	
	Δ(亿元)	27.69		51.95		79.64	
外围市场表现	日期	道琼斯工业(%)	纳斯达克(%)	富时100(%)	CAC40(%)	DAX(%)	
	20200716	-0.50	-0.73	-0.67	-0.46	-0.43	
	20200717	-0.23	0.28	0.63	-0.31	0.35	
期现行情复盘	指数分类	收盘价	20200716	20200717	涨跌(点)	幅度(%)	
	沪深300	IF2008	4495.00	4526.40	-6.80	-0.15	
		沪深300	4516.25	4544.70	28.45	0.63	
		IF2008-沪深300	-21.25	-18.30	-35.25		
	上证50	IH2008	3147.00	3182.40	3.00	0.09	
		上证50	3162.03	3185.89	23.87	0.75	
		IH2008-上证50	-15.03	-3.49	-20.87		
中证500	IC2008	6265.80	6301.00	-19.40	-0.31		
	中证500	6320.00	6344.59	24.59	0.39		
	IC2008-中证500	-54.20	-43.59	-43.99			
基本观点	<p>A股市场在连续大涨后于上周进入退潮期，各大指数出现显著调整，大小盘指数全线收跌。具体来看，上证指数累计下跌5%，止步周线四连阳；深证成指、创业板指累计跌逾4%，结束7周连续上涨的势头。就风格表现而言，中信金融风格和中信成长风格成为市场杀跌的主力，两大风格均跌逾5%，而消费风格和稳定风格上周相对抗跌。行业板块的表现由普涨到普跌，大金融板块和科技成长板块大幅杀跌。从中万一级行业板块的表现看，前1周中万28个一级行业板块呈现全面普涨态势，而上周中万28个一级行业跌多涨少，仅建筑建材和农林牧渔两个板块录得上涨，而前期表现强势的周期资源、银行、证券、保险及TMT等板块的跌幅均在5%以上，可见市场杀跌之厉害。</p> <p>近期行情调整的定性：我们对上周市场的调整定性为牛市上涨过程中的正常回撤，暂时还没有看到触发行情出现拐点的信号。短期的调整触发的因素是管理层有意对过去几周过于亢奋的市场情绪降温，加之外围大国之间的关系再起波澜，并叠加短期市场涨幅过大，价格偏离均线过远，获利盘的集中兑现引发市场踩踏的风险。</p> <p>中长期走牛的根基并未证伪，反而进一步强化：驱动市场中长期走牛的核心逻辑仍旧成立，目前短期上涨积累的回调风险已有所释放。往后看，三季度经济复苏的前景仍旧乐观，企业盈利改善的预期强化；货币政策仍未到转向收紧的时点，宏观流动性将继续维持充裕格局，而银保监会新规明确权益类资产投资占比从10%到45%的八档监管比例，多元资金入市的步伐再获提速，利好权益市场表现；资本市场改革的步伐将继续推进，市场风险偏好改善的根基继续存在。就外部环境而言，我们认为三季度美股暂时不存在系统性风险。短暂的下蹲是为了后市更好的起跳，调整就是机会：本周（7月20日-7月24日）市场将迎来下半年最大解禁潮，解禁市值达2600亿元，其中7月22日将迎来首批上市科创板解禁。此外，中美之间的贸易摩擦近期也有升温的迹象。预计短期内市场风险偏好有所承压，但短期的调整对市场而言即是布局的机会。</p>						
操作建议	<p>1、前期推荐以中长线思路布局的IC09和IC12合约多单已提示做减仓处理，后续关注IC09和IC12合约20日均线附近的支撑力度，如不破20均线，则可依据技术信号择机进行低吸。</p> <p>2、从本周一开始，股指2103合约将上市，若新合约上市能够给出一个比较大的贴水，建议关注IC2103合约多配的机会。</p>						
<p>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。</p>							

股指期权部分								
历史波动率		5日	10日	20日	40日	60日	120日	250日
	沪深300股指期权	34.75%	41.69%	31.03%	24.97%	21.30%	26.55%	20.59%
	分位数水平	89.40%	92.50%	81.80%	67.30%	49.20%	75.30%	39.70%
	沪深300ETF期权(沪)	37.18%	46.37%	34.81%	27.34%	23.15%	27.55%	21.04%
	分位数水平	93.10%	96.10%	89.90%	78.60%	67.30%	82.10%	47.30%
	沪深300ETF期权(深)	35.70%	47.73%	35.54%	27.62%	23.29%	27.05%	20.69%
	分位数水平	92.50%	96.60%	91.00%	82.60%	70.80%	81.10%	47.00%
上证50ETF期权	30.74%	50.90%	38.57%	29.51%	24.79%	26.80%	20.48%	
分位数水平	83.70%	95.40%	88.80%	75.80%	58.50%	68.90%	36.20%	
隐含波动率		7月	8月	9月	12月	3月	6月	
	沪深300股指期权(%)	—	27.14	26.46	25.08	23.51	25.05	
	沪深300ETF期权(沪)(%)	25.76	26.32	25.53	24.69	合约未推出	合约未推出	
	沪深300ETF期权(深)(%)	26.24	26.24	26.33	25.03	合约未推出	合约未推出	
	上证50ETF期权(%)	26.02	26.62	25.71	24.49	合约未推出	合约未推出	
分位数水平	70.80%	73.80%	72.70%	69.80%	—	—		
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								
认购沽比		持仓量			分位数水平			
	上证50ETF期权	1.1150			30.60%			
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	<p>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</p> <p>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调整为“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。</p>							
<p>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。</p>								
