



金融期货&金融期权双早报20200723

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、【**国务院：从五方面加强新型城镇化建设**】国务院总理李克强于7月22日主持召开国务院常务会议，部署加强新型城镇化建设，补短板扩内需提升群众生活品质；确定支持多渠道灵活就业的措施，促进增加居民就业和收入。

2、【**新冠疫苗年底或可上市**】7月21日，中国医药集团有限公司董事长刘敬桢在接受央视新闻《相对论》连线采访时谈及新冠疫苗研发进展，他表示，国药集团已于6月底获批开始进行国际三期临床试验，年底或可上市。

3、【**中方基于美方要求中方关闭驻休斯顿总领馆发表回应**】7月24日下午4时前，中国驻休斯顿总领馆将被要求关闭，领馆人员将被要求离开。外交部回应称，这是美方单方面对中国发起的挑战，中方予以强烈的谴责。敦促美方立刻撤销有关错误决定，否则将作出正当和必要反应。

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增长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长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

| | | 频率 | 2020-7-22 | 2020-7-21 | 涨跌 (bp) | 涨跌幅 (%) |
|-------------|-----------|----|-----------|-----------|---------|---------|
| 上海银行间同业拆借利率 | Shibor_ON | 日度 | 1.3360 | 1.5840 | -24.80 | -15.66 |
| | Shibor_1W | 日度 | 2.0080 | 2.1010 | -9.30 | -4.43 |
| | Shibor_1M | 日度 | 2.2250 | 2.2230 | 0.20 | 0.09 |
| | Shibor_3M | 日度 | 2.5010 | 2.4660 | 3.50 | 1.42 |
| 银行间质押回购利率 | DR001 | 日度 | 1.3839 | 1.5924 | -20.85 | -13.09 |
| | DR007 | 日度 | 2.0026 | 2.1062 | -10.36 | -4.92 |
| | DR014 | 日度 | 2.3817 | 2.4327 | -5.10 | -2.10 |
| 交易所质押回购利率 | GC001 | 日度 | 1.6750 | 1.5750 | 10.00 | 6.35 |
| | GC007 | 日度 | 2.0300 | 2.0050 | 2.50 | 1.25 |
| | GC014 | 日度 | 2.2600 | 2.2100 | 5.00 | 2.26 |
| | R-001 | 日度 | 1.9000 | 1.4500 | 45.00 | 31.03 |
| | R-007 | 日度 | 2.0000 | 1.7000 | 30.00 | 17.65 |
| 中证国债收益率 | R-014 | 日度 | 0.4400 | 2.2050 | -176.50 | -80.05 |
| | 中证_1Y | 日度 | 2.2532 | 2.2424 | 1.08 | 0.48 |
| | 中证_5Y | 日度 | 2.6294 | 2.6547 | -2.53 | -0.95 |
| | 中证_10Y | 日度 | 2.8912 | 2.9111 | -1.99 | -0.68 |

2020-7-22

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 | 100.9700 | 0.0750 | 0.07 | 15465 | -225 |
| | TS2012 | 100.7450 | 0.0900 | 0.09 | 4506 | 140 |
| | TS2103 | 100.5500 | 0.0200 | 0.02 | 133 | 32 |
| 5年期 | TF2009 | 101.3250 | 0.2650 | 0.26 | 43760 | -195 |
| | TF2012 | 100.8550 | 0.2400 | 0.24 | 3397 | -57 |
| | TF2103 | 100.3000 | 0.2200 | 0.22 | 454 | -7 |
| 10年期 | T2009 | 99.7700 | 0.4300 | 0.43 | 85722 | 1786 |
| | T2012 | 99.1750 | 0.4050 | 0.41 | 12235 | -75 |
| | T2103 | 98.6900 | 0.3900 | 0.40 | 726 | -23 |

基本观点

截至周三收盘，资金面宽松，流动性缓和，股债跷跷板效应较此前明显减弱，国债期货国债期货全线大幅收涨。其中，2年期主力合约上涨0.07%报100.97；5年期主力合约上涨0.26%报101.325；10年期主力合约报99.77，上涨0.43%。国债收益率以及银行间质押回购利率都维持下行趋势，隔夜加权利率回落到1.34%附近，交易所质押回购利率呈现震荡回升趋势。另外，由于下午美方要求中方关闭驻休斯顿总领馆，导致避险情绪升温，进一步的国债期货价格拉高。大方向往后看，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

1. 【**新三板精选层开市步入倒计时**】全国股转公司新闻发言人22日表示，目前首批32家公司全部完成公开发程序，精选层开市交易相关技术、业务和监管准备工作均已完成，7月27日精选层将正式设立并开市交易，我国新三板“精选层-创新层-基础层”的多层次结构将正式形成。
2. 【**蚂蚁集团计划宣布区块链升级计划**】在名为“链接万物、无限未来”的邀请函中，蚂蚁集团董事长井贤栋与蚂蚁集团副总裁、智能科技事业群总裁蒋国飞将共同出席区块链升级发布，并进行相关战略签约。
3. 【**上证科创板50指数将于7月23日正式发布实时行情**】上证科创板50成份指数已正式发布，历史行情数据显示，7月22日，科创50指数开盘1474.015点，最终收涨0.47%报1497.23点。7月23日上交所将正式发布实时行情。

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 |
|--------------|-------------|-----------|-----------|------------|------------|-----------|
| 20200721 | 1914 | 127 | 1856 | 110 | 18 | 50.77% |
| 20200722 | 1761 | 190 | 1949 | 99 | 7 | 47.47% |
| Δ (家) | -153 | 63 | 93 | -11 | -11 | 下降 |

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 (%) |
|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 20200721 | 0.73 | 1.76 | -0.33 | 0.85 | -1.13 |
| 20200722 | 0.44 | 0.72 | -0.36 | 1.11 | -0.12 |

两市成交金额

| 日期 | 沪市 | 深市 | 创业板 | 中小板 | 两市累计 |
|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 20200721 | 4888.62 | 6141.49 | 2007.79 | 2601.83 | 11030.11 |
| 20200722 | 5405.77 | 6578.02 | 2210.83 | 2774.67 | 11983.79 |
| Δ (亿元) | 517.15 | 436.54 | 203.04 | 172.84 | 953.68 |

北上资金统计

| 日期 | 沪股通 (亿元) | 深股通 (亿元) | 合计 |
|---------------|--------------|--------------|--------------|
| 20200721 | -36.99 | 6.88 | -30.11 |
| 20200722 | -18.58 | 60.28 | 41.70 |
| Δ (亿元) | 18.41 | 53.40 | 71.82 |

外围市场表现

| 日期 | 道琼斯工业 (%) | 纳斯达克 (%) | 富时100 (%) | CAC40 (%) | DAX (%) |
|----------|-----------|----------|-----------|-----------|---------|
| 20200721 | 0.60 | -0.81 | 0.13 | 0.22 | 0.96 |
| 20200722 | 0.62 | 0.24 | -1.00 | -1.32 | 0.00 |

期现行情复盘

| 指数分类 | 收盘价 | 20200721 | 20200722 | 涨跌 (点) | 幅度 (%) |
|-------|--------------|----------|----------|--------|--------|
| 沪深300 | IF2008 | 4657.40 | 4681.00 | 27.20 | 0.58 |
| | 沪深300 | 4691.04 | 4714.45 | 23.40 | 0.50 |
| | IF2008-沪深300 | -33.64 | -33.45 | 3.80 | |
| 上证50 | IH2008 | 3275.00 | 3281.80 | 7.00 | 0.21 |
| | 上证50 | 3286.81 | 3291.36 | 4.55 | 0.14 |
| | IH2008-上证50 | -11.81 | -9.56 | 2.45 | |
| 中证500 | IC2008 | 6491.40 | 6539.00 | 65.80 | 1.02 |
| | 中证500 | 6563.32 | 6620.69 | 57.37 | 0.87 |
| | IC2008-中证500 | -71.92 | -81.69 | 8.43 | |

基本观点

A股低开高走，沪指早盘一度涨近2%，创业板指盘中站上2800点。上证指数收盘涨0.37%报3333.16点，深证成指涨0.89%报13657.03点，创业板指涨1.19%报2769.03点，万得全A涨0.6%。两市成交额超1.19万亿。北向资金冲高回落，午后一度净买入近85亿元，全天净买入41.7亿元，较昨日净增加71.82亿元。然而，赚钱效应较昨日有小幅下跌。板块表现方面，休闲服务板块备受资金追捧，整体取得超3.75%的涨幅，医药板块持续升温，券商、军工板块冲高回落，蚂蚁金服概念分化，而免税店概念在经历了接近7连跌的情况下终于风云再起。关于期现行情，各期货合约的涨幅都领先指数，其中沪深300、上证50以及中证500指数及其期货合约都较昨日有所上涨。尽管周三市场出现大幅的反弹上涨，但我们认为短期内市场将继续消化场内的一些利空因素，尤其是在本周面临年内如此高的限售股解禁压力的背景下，我们预计短期指数保持宽幅震荡走势的概率较大，不建议短期过度追涨。

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。

中长期走牛的根本并未证伪，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本继续存在。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。

操作建议

- 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。
- 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。

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股指期货 | 40.30% | 33.25% | 31.87% | 24.60% | 21.69% | 26.83% | 20.65% |
| | 分位数水平 | 93.20% | 85.50% | 82.90% | 66.20% | 50.90% | 75.70% | 41.00% |
| | 沪深300ETF期权（沪） | 40.04% | 33.08% | 35.37% | 26.90% | 23.46% | 27.80% | 21.21% |
| | 分位数水平 | 94.50% | 88.30% | 90.30% | 77.90% | 69.20% | 82.30% | 49.50% |
| | 沪深300ETF期权（深） | 40.54% | 32.47% | 36.38% | 27.38% | 23.72% | 27.33% | 20.88% |
| | 分位数水平 | 94.50% | 88.30% | 91.90% | 81.60% | 72.80% | 81.40% | 50.80% |
| | 上证50ETF期权 | 37.77% | 30.48% | 39.52% | 29.38% | 25.28% | 27.13% | 20.69% |
| 分位数水平 | 90.70% | 79.70% | 89.30% | 75.70% | 59.50% | 69.40% | 37.00% | |
| 隐含波动率 | | 8月 | 9月 | 10月 | 12月 | 3月 | 6月 | |
| | 沪深300股指期货（%） | 25.22 | 24.88 | 24.32 | 23.10 | 22.48 | 24.42 | |
| | 沪深300ETF期权（沪）（%） | 24.18 | 24.49 | 合约未推出 | 23.18 | 合约未推出 | 合约未推出 | |
| | 沪深300ETF期权（深）（%） | 26.13 | 24.65 | 合约未推出 | 21.93 | 合约未推出 | 合约未推出 | |
| | 上证50ETF期权（%） | 25.22 | 25.28 | 合约未推出 | 24.03 | 合约未推出 | 合约未推出 | |
| | 分位数水平 | 67.40% | 69.40% | —— | 68.00% | —— | —— | |
| 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 | 0.9687 | | | 15.40% | | | |
| | 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 | <p>1、单边策略：考虑到目前股指期权的隐含波动率仍然偏高，不建议以单边买权的方式参与。</p> <p>2、组合策略：可采用“认购牛市价差组合”或“认购比率价差”的方式布局后市行情。在“认购牛市价差组合”构造中，建议买入102008-C-4800，卖出102008-C-4900。在“认购比率价差”策略的构造中，建议买入1手102008-C-4800，卖出2手102008-C-4900（或根据自身风险偏好去调整买入和卖出股指看涨期权的比率）。</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> | | | | | | | | |