

研究员: 孙峰

期货从业证号:

F0211891

投资咨询从业证号:

Z000567

电话: 021-65789277

邮箱: sunfeng@chinastock.com.cn

研究员: 彭烜

期货从业证号:

F3035416

投资咨询从业证号:

Z0015142

邮箱: pengxuan_qh@chinastock.com.cn

研究员: 沈忱 CFA

期货从业证号:

F3053225

投资咨询从业证号:

Z0015885

邮箱: shencheng_qh@chinastock.com.cn

金融衍生品日报

一、财经要闻

1. 商务部回应是否在工作层面与美方展开沟通: 中国商务部与美方对口部门一直保持工作层沟通, 中方的立场一直很明确, 对于美方进行经贸领域磋商持开放态度。单边加征关税措施完全由美方发起, 解铃还须系铃人, 我们敦促美方, 立即停止极限施压, 停止胁迫讹诈, 在相互尊重的基础上, 与中方通过平等对话解决分歧。

2. 央行公告称, 4月17日以固定利率、数量招标方式开展了2455亿元7天期逆回购操作, 操作利率1.50%。数据显示, 当日659亿元逆回购到期, 据此计算, 单日净投放1796亿元。

3. 美联储主席鲍威尔就美总统特朗普贸易政策的通胀效应发出了强烈警告。鲍威尔表示, 特朗普的关税政策“极有可能”刺激通胀暂时上升, 并警告称这些影响可能会持续很长时间。

二、投资逻辑

股指期货: 周四股指继续横盘震荡, 至收盘, 上证50指数涨0.05%, 沪深300指数跌0.02%, 中证500指数平盘报收, 中证1000指数涨0.07%, 全市场成交额为1.03万亿元。

早盘市场震荡走高, 特别是小盘股表现出色, 但午后市场震荡回落, 各指数多平盘报收。两市个股涨多跌少, 上涨个股超3100家。盘面上, 环氧丙烷、染料等化工概念全天领涨两市; 房地产产业链集体反弹; 食品饮料、零售等大消费概念持续走强; 旅游概念拉升; 军工、半导体、光刻机、医药、华为产业链等有所表现。跌幅方面, 港口航运、贸易、跨境支付概念回调; 农业、养殖业概念走低; 人形机器人概念持续回调; 中特估、高速公路、煤炭等部分高股息行业表现弱势。

股指期货全线上涨, 至收盘, 主力合约IH2506涨0.82%, IF2506涨0.9%, IC2506涨0.96%, IM2506涨1.06%。期货表现明显强于现货, 各品种贴水明显收敛。IC和IF成交分别增加3%和4.9%, IM和IH成交分别下降6.7%和9.1%; IM、IF和IC持仓分别下降6.7%、2.6%和6.6%, IC成交增加0.8%。

后市展望:

虽然隔夜美股再度下跌, 但A股市场并不受情绪影响。开盘后, 关税受益的自主替代概念明显走强, 光刻机、模拟射频等板块快速上涨; 内需相关的旅游餐饮酒店、食品、新零售、宠物经济等也纷纷表现, 个股活跃之下, 市场情绪有所修复。午后中证500和中证1000指数震荡回落, 尾盘宽基ETF再度放量, 显示市场仍是震荡行情。因此, 在成交稳定的情况下, 股指预计将保持震荡整理。

金融期权：今日A股市场个股层面涨跌互现。市场情绪观望情绪较浓，全市场成交额不足1.1万亿元。宽基指数分化，中小市值指数表现偏强。

期权方面，期权标的日内波动有限，各个品种期权成交量小幅回落。品种间来看500ETF期权成交量相对活跃。隐波方面，标的波动有限，多数品种隐波中枢较昨天变化不大。

A股市场企稳，但预计近期隐波将维持高弹性，且标的与隐波走势将维持负相关。曲面来看，偏度和跨期交易机会逐渐显现，但仍需关注市场流动性隐忧。

	50ETF	300ETF	500ETF	创业板ETF	中证1000指数	深证100ETF	科创50ETF
HV20	24.46%	27.46%	39.53%	50.75%	47.38%	36.22%	42.08%
波动率指数	16.26%	17.69%	23.25%	27.99%	27.31%	21.28%	31.95%
成交量	1,205,564	1,214,428	1,342,826	1,092,615	272,935	70,654	1,544,185
持仓量	1,585,738	1,390,114	1,227,208	1,571,764	273,618	160,795	1,902,575

国债期货：周四国债期货收盘全线下跌，30年期主力合约跌0.49%，10年期主力合约跌0.15%，5年期主力合约跌0.14%，2年期主力合约跌0.08%。现券方面，银行间主要期限国债收益率普升，其中30Y活跃券上行约2bp。

今日央行开展2455亿元7天期逆回购操作，净投放1796亿元短期流动性。市场资金面小幅转松。短端方面，银存间主要期限质押回购加权平均利率多数回落，其中隔夜、7天期资金价格分别下行至1.64%、1.68%附近。“长钱”方面，全国和主要股份制银行一年期同业存单最新成交在1.76%附近，较上日变动不大。

早间央行逆回购重回净投放，债市情绪一度偏暖。不过随后，地产相关传言有所发酵，叠加权益市场表现出一定韧性，债市情绪逐步转弱，期债盘面偏低的基差也略有修复。

整体来看，当前债市并未摆脱近期震荡态势，海外关税政策变化和国内对冲政策落地节奏仍备受投资者关注。考虑到货币转松加码可能滞后于财政发力，我们认为中短期维度国债收益率将先上后下。而在此期间若风险资产缺少赚钱效应，那即便债市有所调整，幅度或也将相对有限。

因此操作上，单边建议投资者可考虑逢低轻仓布局一定多单或暂观望。期现套利方面，当前部分合约IRR依旧偏高，建议关注期现正套机会。跨品种套利和跨期套利建议暂观望为主。

交易策略：股指期货，震荡运行；国债期货，逢低轻仓试多，关注TS、TF正套机会

风险因素：内外政策变化超预期，地缘政治因素，通胀超预期

三、数据图表呈现

图1：IF成交和持仓变化

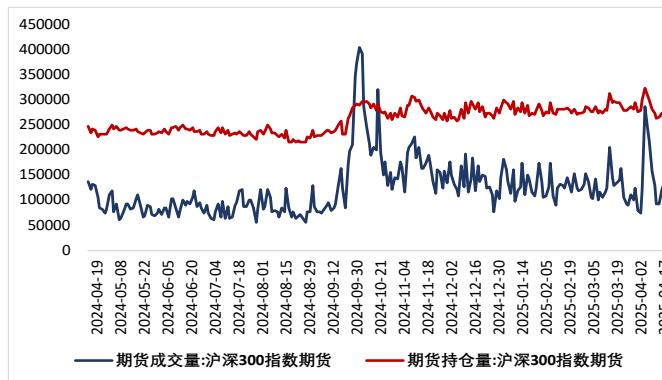
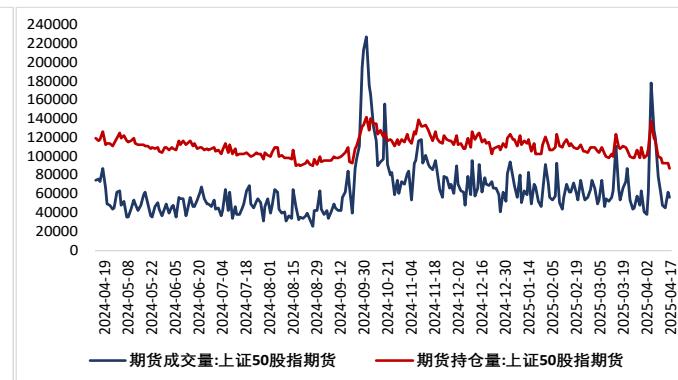


图2：IH成交和持仓变化



数据来源：Wind、银河期货

图3：IC成交和持仓变化

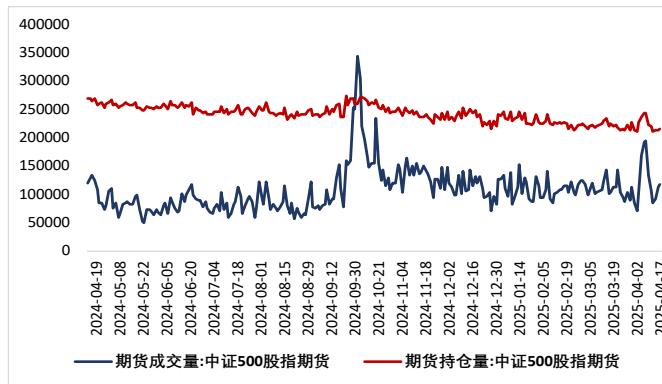
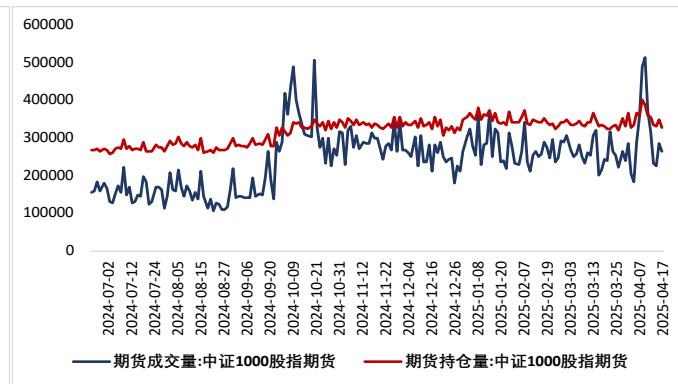


图4：IM成交和持仓变化



数据来源：Wind、银河期货

图5：IF基差变化

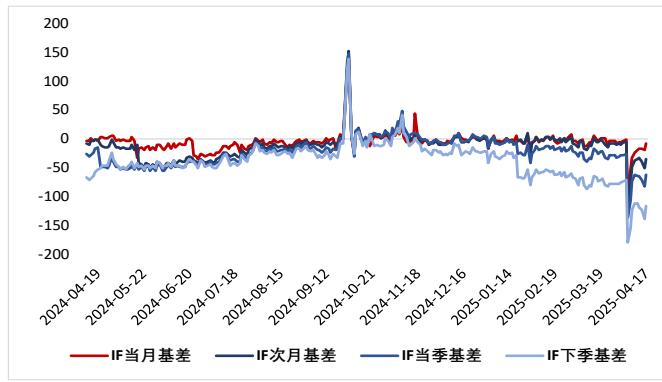


图6：IH基差变化



数据来源：Wind、银河期货

图7: IC基差变化

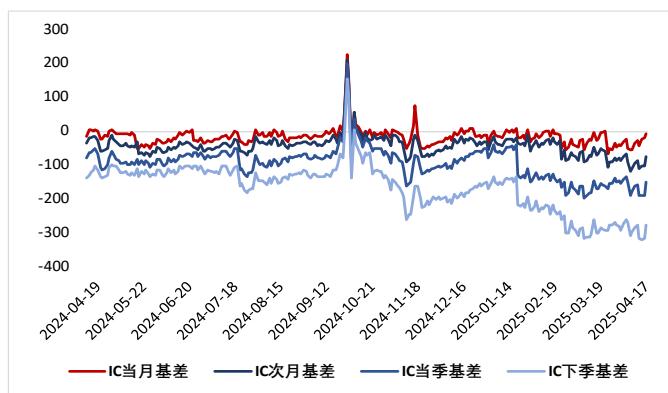
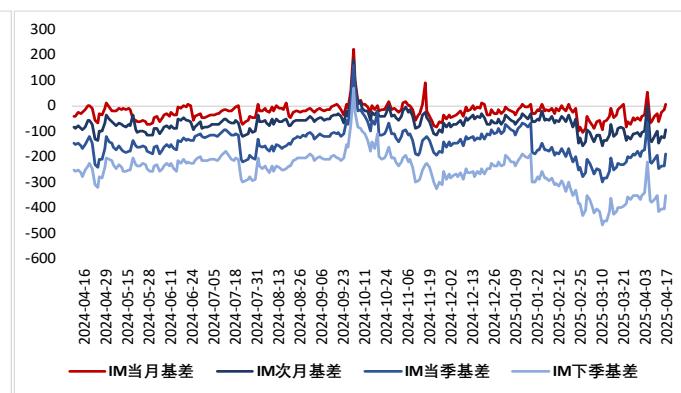


图8: IM基差变化



数据来源: Wind、银河期货

图9: 南向资金变动情况

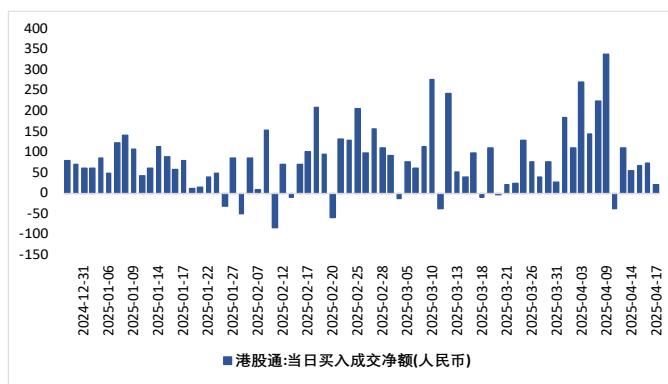


图10: 融资融券余额 (截至上一易日)



数据来源: Wind、银河期货

图11: 市盈率变化

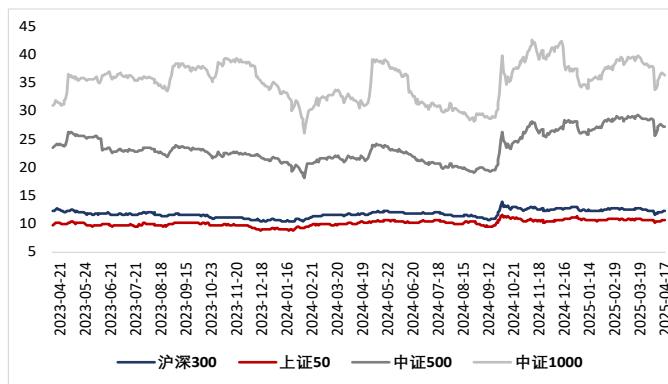
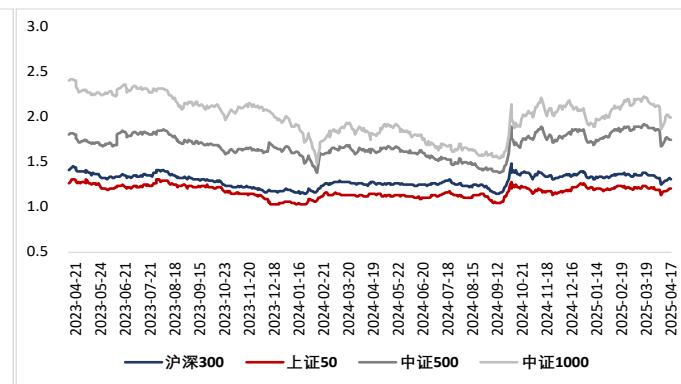


图12: 市净率变化



数据来源: Wind、银河期货

图13: 50、300和500ETF期权隐含波动率

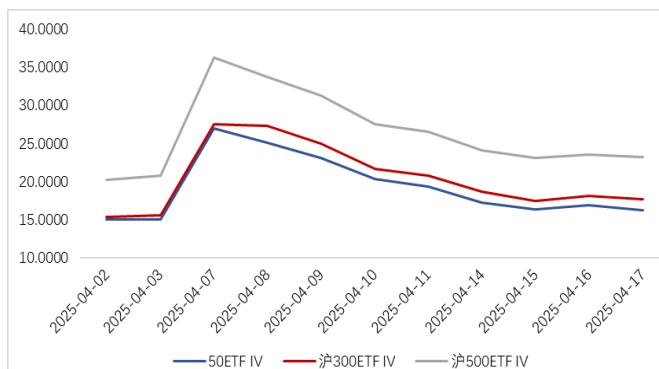
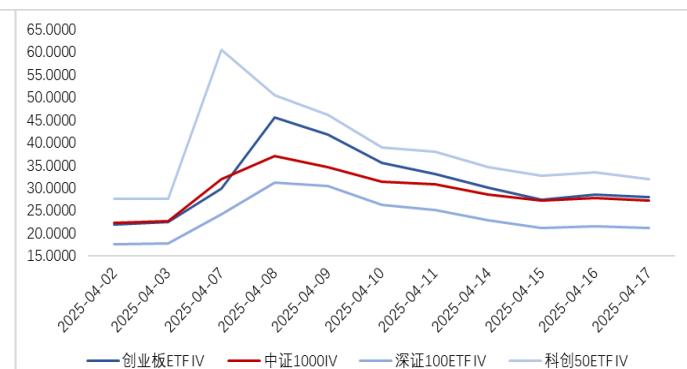


图14: 中证1000指数和创业板、深证100科创50ETF隐含波动率



数据来源: Wind、银河期货

图15: 两年期国债期货成交与持仓量

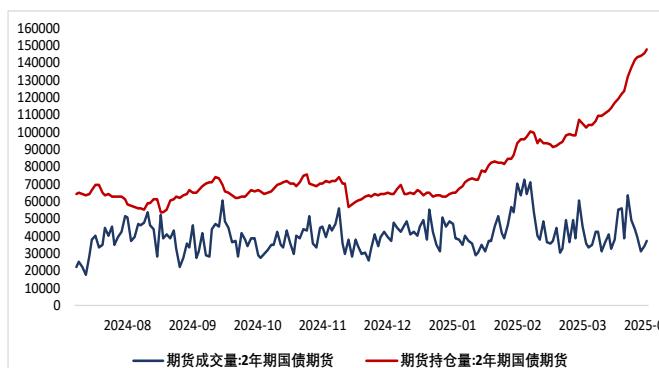
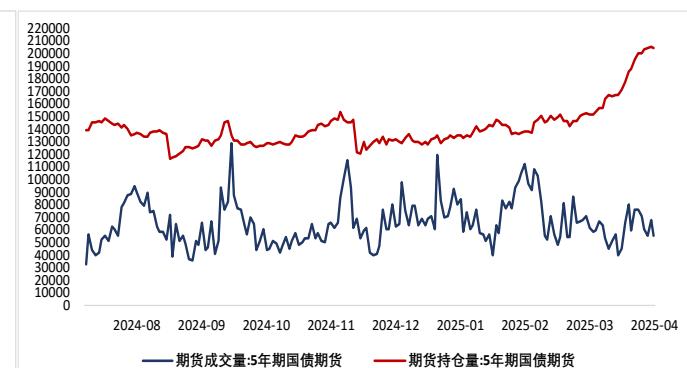


图16: 五年期国债期货成交与持仓量



数据来源: Wind、银河期货

图17: 十年期国债期货成交与持仓量



图18: 三十年期国债期货成交与持仓量



数据来源: Wind、银河期货

图19：两年期国债期货合约间价差

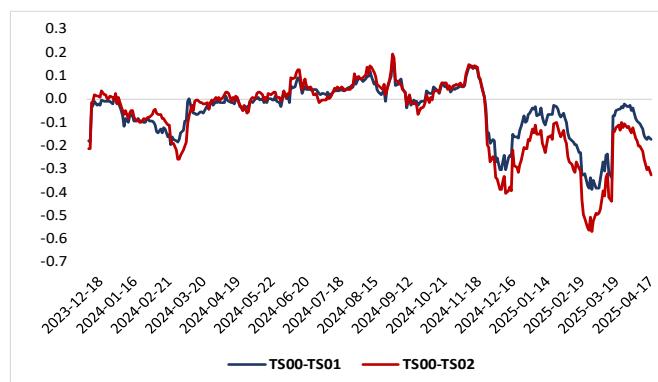
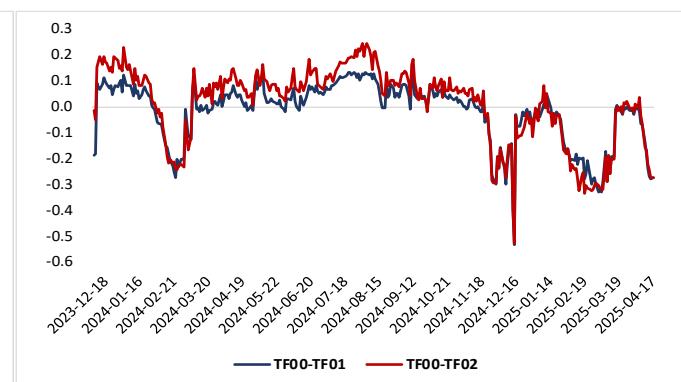


图20：五年期国债期货合约间价差



数据来源：Wind、银河期货

图21：十年期国债期货合约间价差

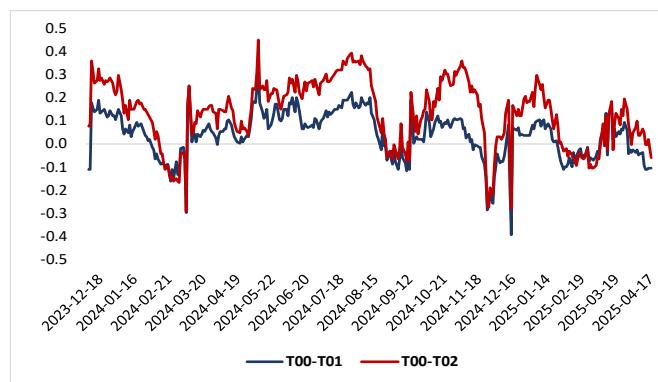
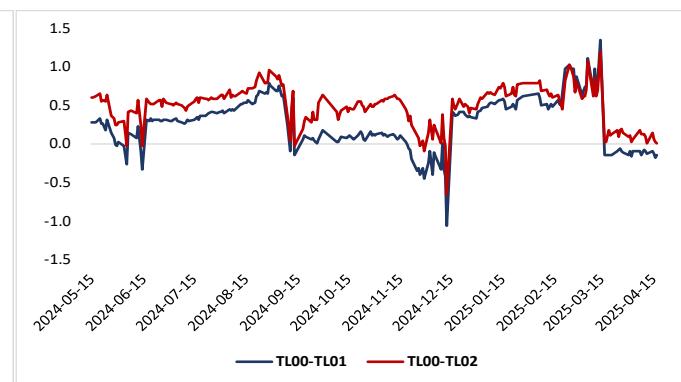


图22：三十年期国债期货合约间价差



数据来源：Wind、银河期货

图23：存款类机构质押式回购加权利率

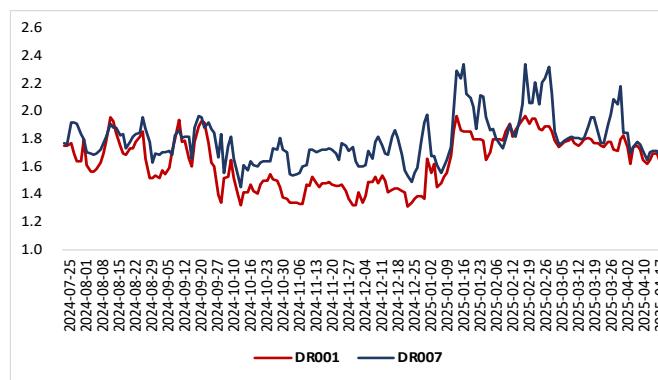
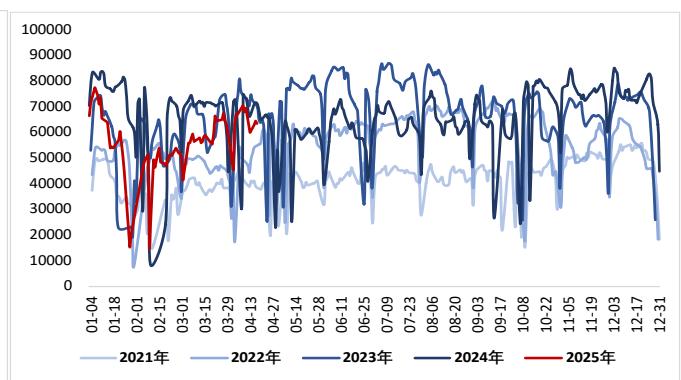


图24：存款类机构质押式回购成交量



数据来源：Wind、银河期货

图25：同业存单发行利率



数据来源：Wind、银河期货

图27：国债到期收益率（中证）



数据来源：Wind、银河期货

图29：美国10年期国债收益率



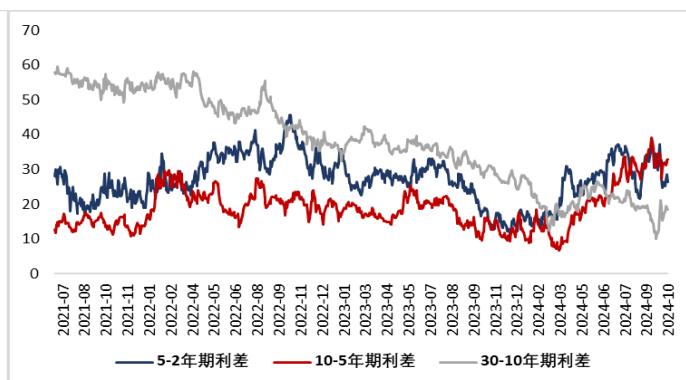
数据来源：Wind、银河期货

图26：国股银票转贴现利率曲线



数据来源：Wind、银河期货

图28：国债期限利差（中证）



数据来源：Wind、银河期货

图30：美国10年期国债实际收益率



数据来源：Wind、银河期货

作者承诺

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告由银河期货有限公司（以下简称银河期货，投资咨询业务许可证号 30220000）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河期货。未经银河期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。银河期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

银河期货版权所有并保留一切权利。

联系方式

银河期货有限公司 金融衍生品研究所

北京：北京市朝阳区建国门外大街 8 号北京 IFC 国际财源中心 A 座 31/33 层

上海：上海市虹口区东大名路 501 号上海白玉兰广场 28 楼

网址：www.yhqh.com.cn

电话：400-886-7799