

研究员：孙锋

期货从业证号：

F0211891

投资咨询从业证号：

Z0000567

☎：021-65789277

✉：sunfeng@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

✉：shenchen_qh@chinastock.com.cn

金融衍生品日报

一、财经要闻

1. 中国5月出口（以美元计价）同比增19.4%，前值增14.1%；进口增27.4%，前值增25.3%；贸易顺差1054.3亿美元，前值848.2亿美元。
2. 数据显示，周二南向资金净卖出86.14亿港元。
3. 央行公告称，6月9日以固定利率、数量招标方式开展了1530亿元7天期逆回购操作，全额满足了一级交易商需求，操作利率1.40%。数据显示，当日2亿元逆回购到期，据此计算，单日净投放1528亿元。
4. 美国总统特朗普说，美国与伊朗的谈判已进入“最后关头”，将在“两到三天内”达成协议。

二、投资逻辑

股指期货：周二股指全线反弹，至收盘，上证50指数涨0.63%，沪深300指数涨1.87%，中证500指数涨2.67%，中证1000指数涨2.94%，全市场成交额为2.67万亿元。

早盘股指小幅高开后震荡回落，之后股指保持震荡上行趋势，上证指数收复4000点整数关，尾盘各指数收于全日最高点。两市个股涨多跌少，3322家上涨，2049家下跌。玻纤、MLCC、元器件、半导体等板块领涨市场，油气、煤炭等板块跌幅居前。

股指期货大幅反弹，至收盘，主力合约IH2606涨0.31%，IF2606涨1.38%，IC2606涨2.47%，IM2606涨2.32%。各品种贴水再度走阔。IM、IC、IF和IH成交分别下降18.4%、22.7%、21.5%和20.9%；持仓分别下降5.4%、5.9%、3.2%和2.4%。

市场人气明显恢复。受隔夜美国股市反弹，特别是科技股大涨影响，A股开盘后人工智能相关板块再度活跃。首当其冲的是硬件紧缺相关板块，玻纤、MLCC、元器件等再度领涨市场，调整已久的半导体设备也纷纷走强，股指震荡中上行。午后指数突破加速冲高，回落后再度走强，尾盘上证指数站上4000点。从科技股再度活跃的表现可见，强者恒强仍是市场热点；能源金属、锂矿板块的超跌反弹，也使市场出现新的方向。但也应该注意到，市场成交有所萎缩，阳包阴现象并不普遍。因此，短期股指仍将保持震荡，等待消息明朗。

国债期货：周二国债期货收盘全线下跌，30年期主力合约跌0.26%，10年期主力合约跌0.10%，5年期主力合约跌0.05%，2年期主力合约跌0.01%。现券方面，银行间主要期限国债活跃券收益率多数上行逾1bp。按中债估值与期货结算价计算，TL、T、TF、TS主力合约IRR分别为1.6647%、1.3585%、1.3137%、1.2463%。

数据方面，5月外贸指标再超预期。按美元计，海关口径下，5月我国货物出口、进口

同比分别+19.4%、+27.4%，分别较4月上行5.3、2.1个百分点，贸易顺差也扩大至1054.3亿美元。从商品结构上看，除汽车，船舶等中高端制造业保持较高竞争力外，海外AI行业高景气度与中东地缘扰动延续仍是我国出口高增的重要驱动，两者同样也是进口金额继续大幅超出预期的主要原因。

超预期的外贸数据对债市并未构成太大冲击，周二债市延续调整，主因仍在于市场资金面的继续收敛。虽然上周五以来，央行逆回购净投放规模有所扩大，但本周在没有季节性因素扰动，且政府债券净缴款规模不算很大的情况下，隔夜资金价格并未持稳。截至周二收盘，DR001已升至1.3965%，较上周五上行5.57bp，接近1.4%关口。

后续来看，若资金面的收敛幅度与持续时间超预期，债市阶段性调整恐尚未结束。操作上，中期基本面逻辑下，建议T、TL合约多单仍可考虑适量持有；与此同时，建议短线可继续逢高试空TS合约。套利方面，建议暂观望。

关注明日通胀数据及资金面边际变化。

交易策略：股指期货，震荡探底；国债期货，T、TL合约多单适量持有，短线逢高试空TS合约

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

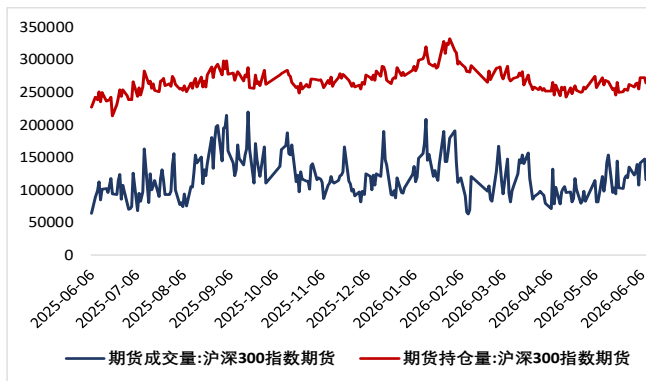
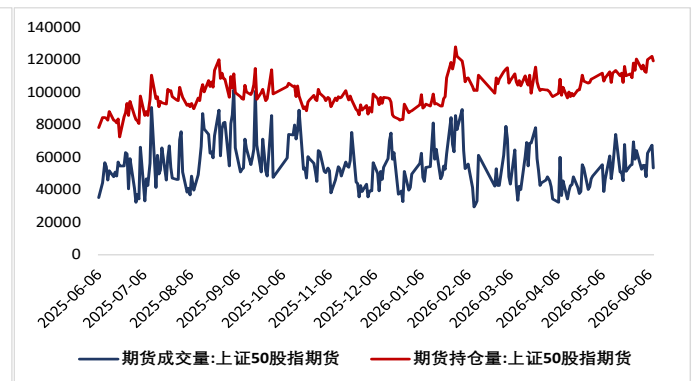


图2: IH成交和持仓变化



数据来源：Wind、银河期货

图3: IC成交和持仓变化

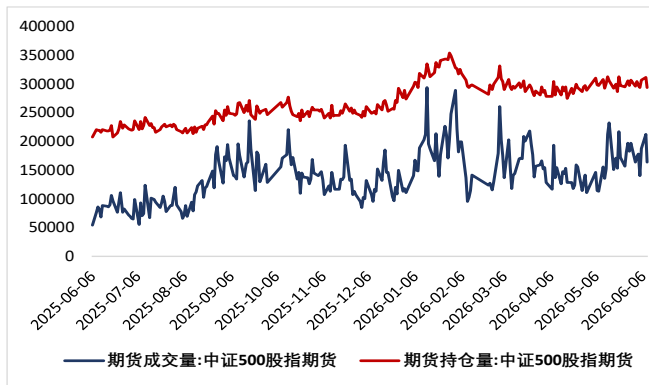
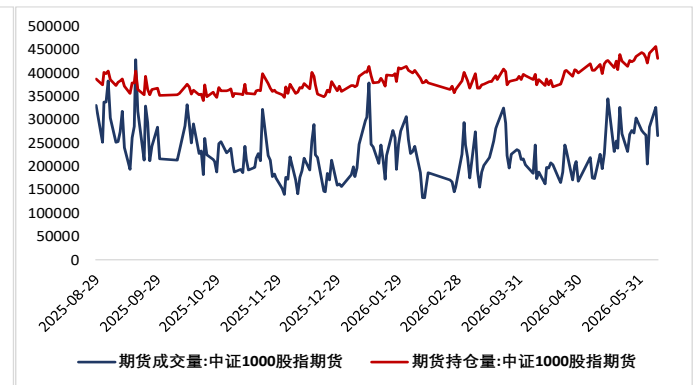


图4: IM成交和持仓变化



数据来源: Wind、银河期货

图5: IF基差变化

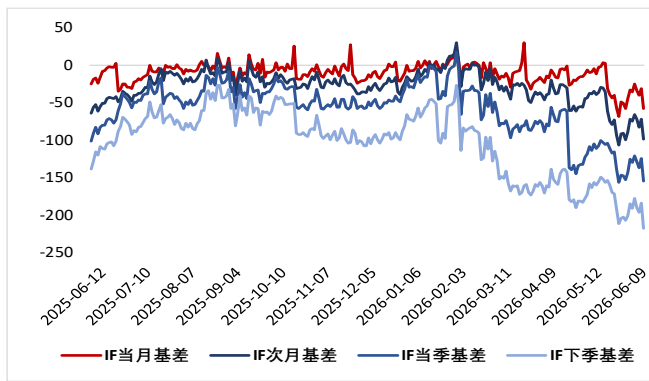
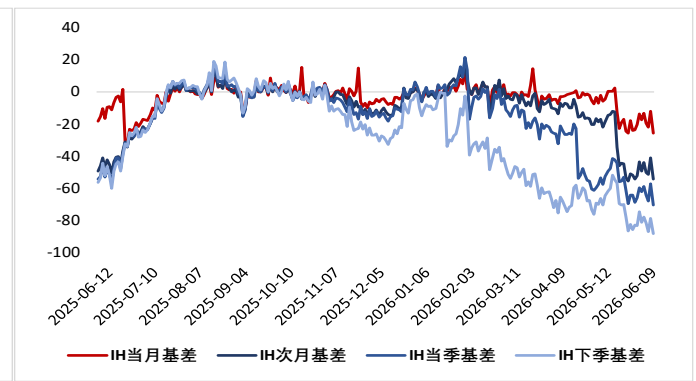


图6: IH基差变化



数据来源: Wind、银河期货

图7: IC基差变化

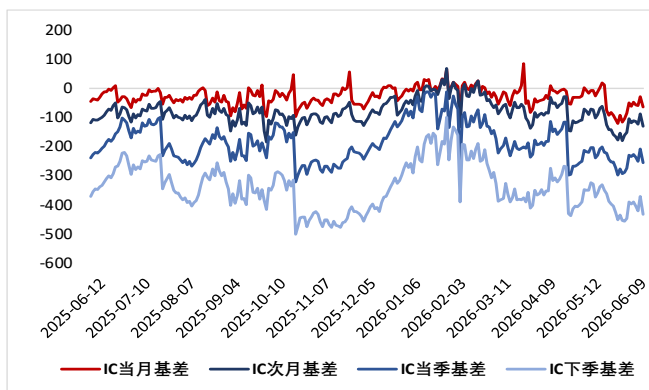
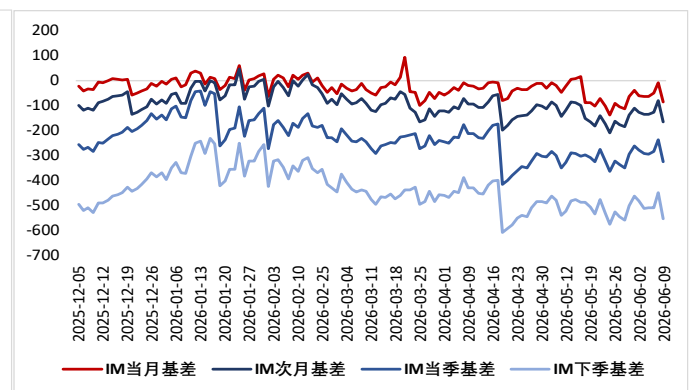


图8: IM基差变化



数据来源: Wind、银河期货

图9: 南向资金变动情况

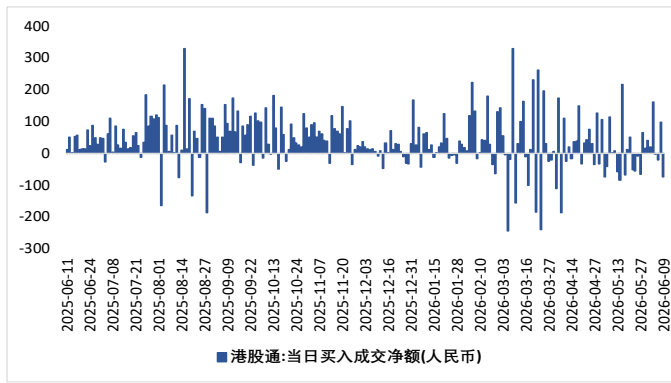
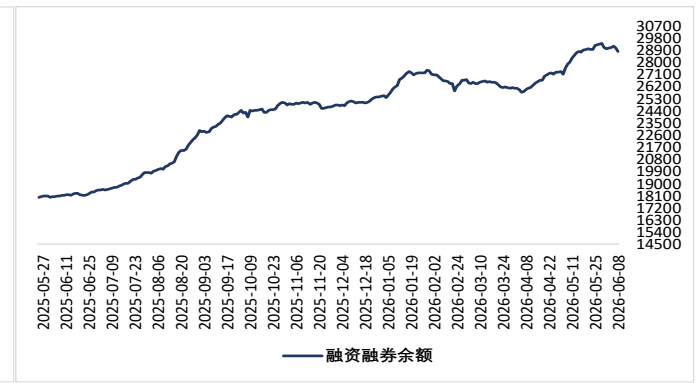


图10: 融资融券余额 (截至上一交易日)



数据来源: Wind、银河期货

图11: 市盈率变化

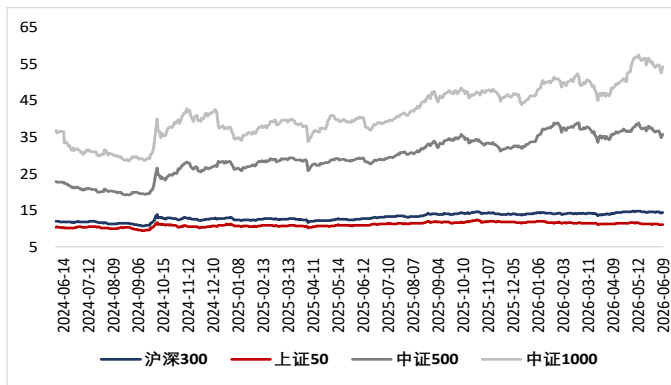
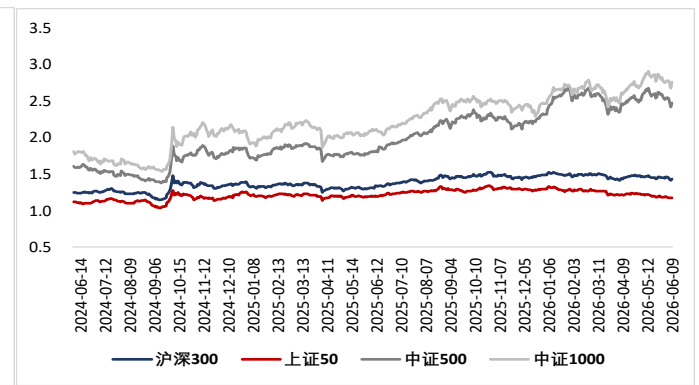


图12: 市净率变化



数据来源: Wind、银河期货

图13: 两年期国债期货成交与持仓量

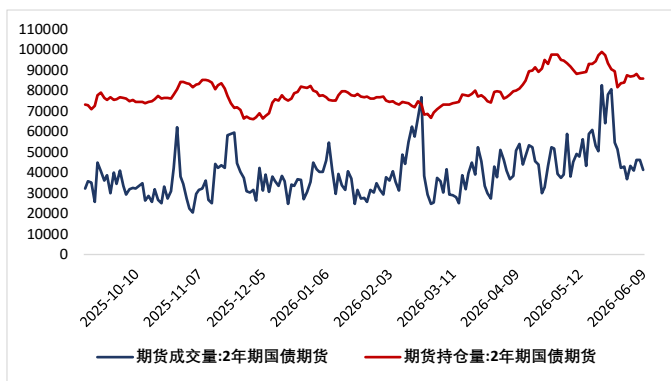
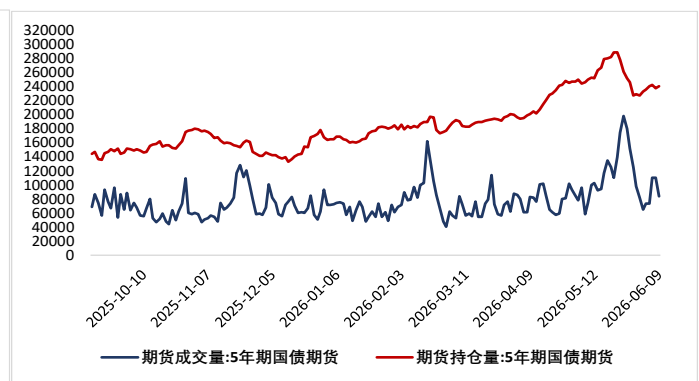


图14: 五年期国债期货成交与持仓量



数据来源: Wind、银河期货

图15: 十年期国债期货成交与持仓量

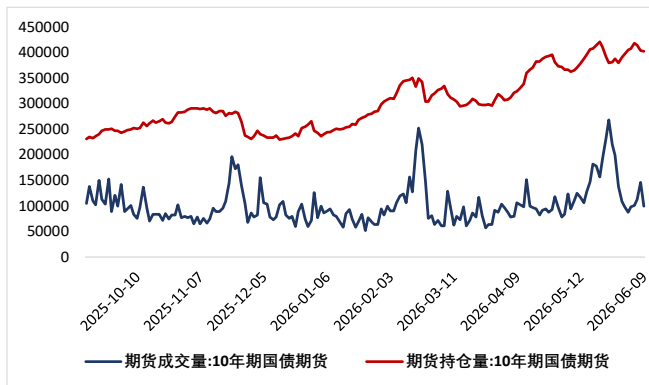
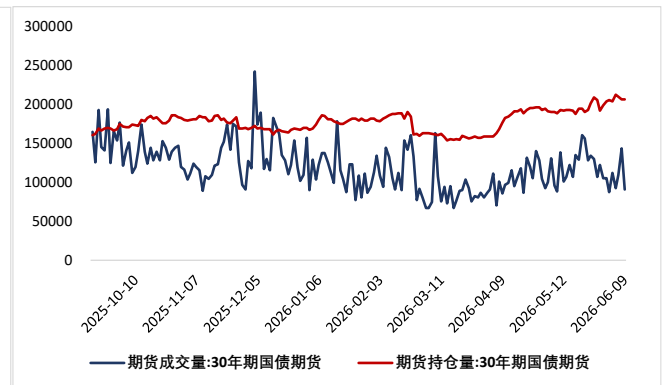


图16: 三十年期国债期货成交与持仓量



数据来源: Wind、银河期货

图17: 两年期国债期货合约间价差

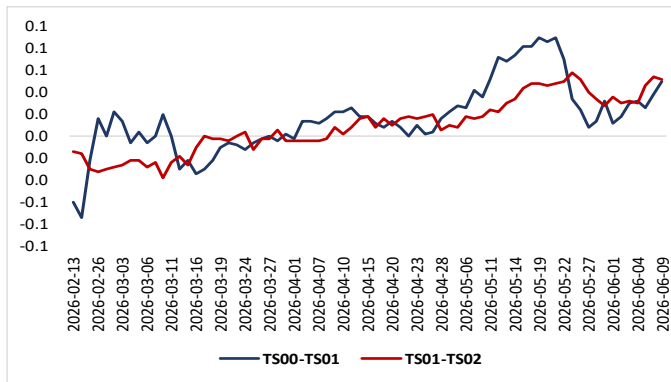
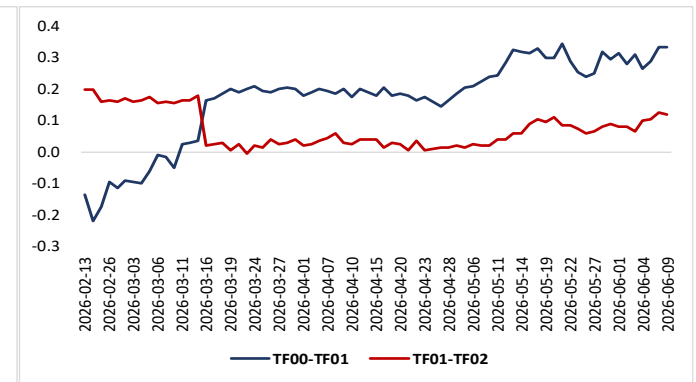


图18: 五年期国债期货合约间价差



数据来源: Wind、银河期货

图19: 十年期国债期货合约间价差

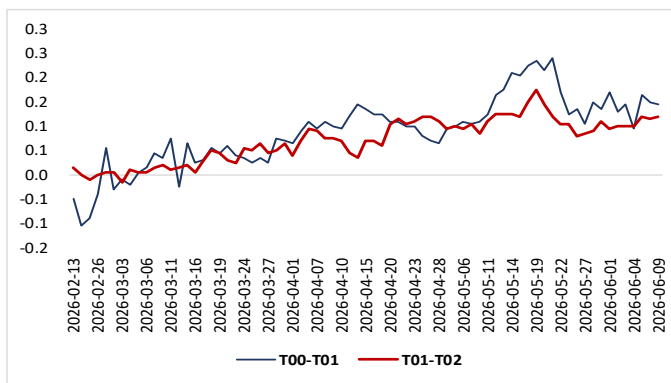
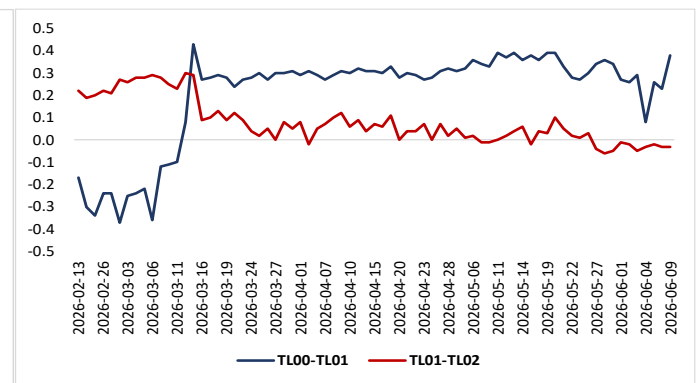


图20: 三十年期国债期货合约间价差



数据来源: Wind、银河期货

图21: 存款类机构质押式回购加权利率

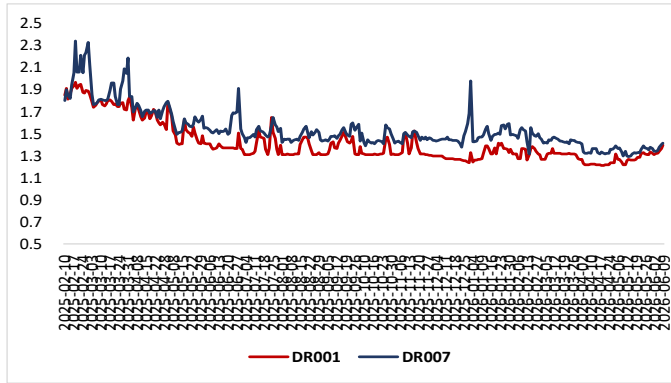
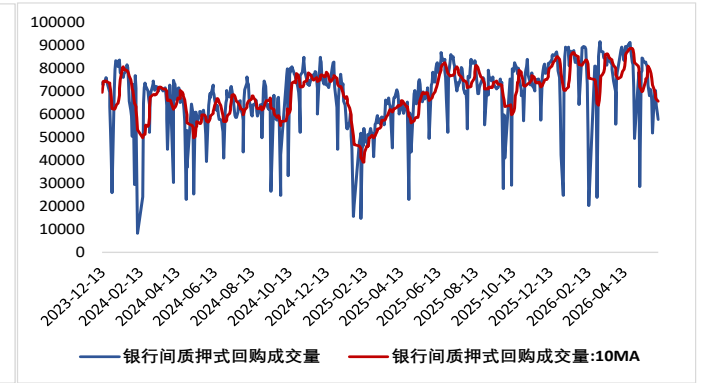


图22: 存款类机构质押式回购成交量

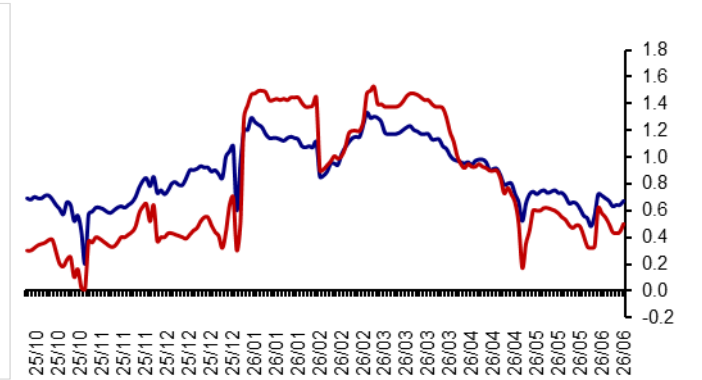


数据来源: Wind、银河期货

图23: 同业存单发行利率



图24: 3M、6M国股银票转贴现利率曲线



数据来源: Wind、银河期货

图25: 国债到期收益率 (中证)

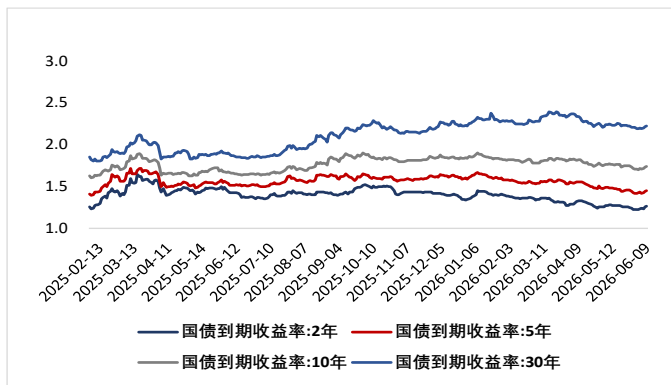
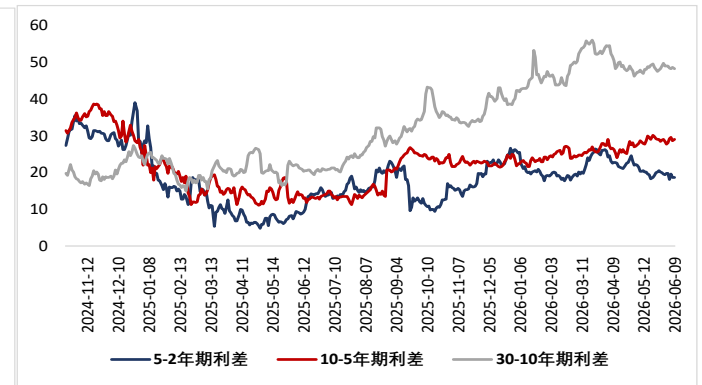


图26: 国债期限利差 (中证)



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 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