

金融期货早班车

招商期货有限公司

股指期货

市场表现: 7月15日, A股四大股指多数上涨, 其中上证指数下跌0.42%, 报收3505点; 深成指上涨0.56%, 报收10744.56点; 创业板指上涨1.73%, 报收2235.05点; 科创50指数上涨0.39%, 报收996.25点。市场成交16,350亿元, 较前日增加1,541亿元。行业板块方面, 通信(+4.61%), 计算机(+1.42%), 电子(+0.79%)涨幅居前; 煤炭(-1.92%), 农林牧渔(-1.62%), 公用事业(-1.6%)跌幅居前。从市场强弱看, IF>IC>IM>IH, 个股涨/平/跌数分别为1,332/68/4,015。沪深两市, 机构、主力、大户、散户全天资金分别净流入-99、-156、33、222亿元, 分别变动+49、-38、-45、+34亿元。

基差: IM、IC、IF、IH次月合约基差分别为90.03、69.76、25.86与12.23点, 基差年化收益率分别为-14.56%、-12.07%、-6.7%与-4.64%, 三年期历史分位数分别为15%、10%、19%及24%。

交易策略: 短期股指贴水再次回到极值位置; 中长期来看, 我们维持做多经济的判断, 当下以股指做多头替代有一定超额, 推荐逢低配置各品种远期合约。

风险提示: 美国双边政策不确定性、财政扩张进度不及预期。

国债期货

市场表现: 7月15日, 国债期货收益率全线下行, 活跃合约中, 二债隐含利率1.364, 较前日下跌2.4bps, 五债隐含利率1.496, 较前日下跌3.13bps, 十债隐含利率1.597, 较前日下跌2.53bps, 三十债隐含利率1.921, 较前日下跌2.64bps。

现券: 目前活跃合约2509, 2年期国债期货CTD券为250006.IB, 收益率变动-1.5bps, 对应净基差-0.009, IRR1.62%; 5年期国债期货CTD券为240020.IB, 收益率变动-2.25bps, 对应净基差-0.022, IRR1.69%; 10年期国债期货CTD券为250007.IB, 收益率变动-2.1bps, 对应净基差-0.009, IRR1.6%; 30年期国债期货CTD券为210005.IB, 收益率变动-1.75bps, 对应净基差0.01, IRR1.52%。

资金面: 公开市场操作方面, 央行货币投放3,425亿元, 货币回笼690亿元, 净投放2,735亿元。

交易策略: 建议中长线T、TL逢高套保。

风险提示: 货币政策宽松超预期, 经济复苏不及预期。

(一) 股指期现货市场表现

表 1: 股指期现货市场表现

代码	名称	涨跌幅%	现价	涨跌	成交量	成交额	持仓量	日增仓量	结算价	基差	基差年化收益率%
IC2507	中证 2507	-0.12	6008.2	-7.4	39182	4704854	47615	-5099	6004	10.6	-11.0
IC2508	中证 2508	-0.21	5949.0	-12.6	12301	1462901	27145	4805	5947.4	69.8	-12.1
IC2509	中证 2509	-0.26	5893.4	-15.2	38675	4558807	99289	4885	5892.8	125.4	-10.6
IC2512	中证 2512	-0.22	5770.4	-13.0	10553	1217942	57153	-690	5769.8	248.4	-9.6
IC500	中证 500	-0.03	6018.8	-2.1	18973623400	24607676	--	--	--	--	--
IF2507	沪深 2507	-0.12	4009.6	-4.8	39238	4719935	45718	-4132	4009.8	9.5	-14.7
IF2508	沪深 2508	-0.18	3993.2	-7.4	11529	1381491	19935	4198	3994.4	25.9	-6.7
IF2509	沪深 2509	-0.24	3980.6	-9.6	62583	7476124	152828	2640	3981.4	38.5	-4.9
IF2512	沪深 2512	-0.25	3948.6	-9.8	10947	1297170	48850	1157	3948	70.5	-4.1
IF300	沪深 300	0.03	4019.1	1.4	19104293100	35352457	--	--	--	--	--
IH2507	上证 2507	-0.58	2740.2	-16.0	19124	1572590	22777	-1830	2740.2	7.0	-16.0
IH2508	上证 2508	-0.66	2735.0	-18.2	3820	313681	5522	1353	2737	12.2	-4.6
IH2509	上证 2509	-0.64	2734.2	-17.6	34281	2814188	58202	1546	2735.8	13.0	-2.4
IH2512	上证 2512	-0.66	2735.2	-18.2	4069	334073	10978	355	2737	12.0	-1.0
IH50	上证 50	-0.38	2747.2	-10.6	4117244700	7980610	--	--	--	--	--
IM2507	中千 2507	-0.44	6422.0	-28.6	49078	6297575	54685	-4311	6418.4	20.8	-20.2
IM2508	中千 2508	-0.46	6352.8	-29.2	18041	2290192	31298	6768	6348.4	90.0	-14.6
IM2509	中千 2509	-0.55	6277.4	-34.6	120268	15100804	181672	13659	6274.8	165.4	-13.1
IM2512	中千 2512	-0.52	6099.0	-31.6	23203	2830315	77129	2067	6096.2	343.8	-12.4
IM1000	中证 1000	-0.30	6442.8	-19.5	26986941100	34737782	--	--	--	--	--

资料来源: Wind、招商期货

注: 价格: 点数; 合约乘数 IH, IF: 300 元, IC: 200 元; 涨跌、基差: 点; 成交/持仓量/日增仓量: 手; 成交金额: 万元。

(二) 国债期现货市场表现

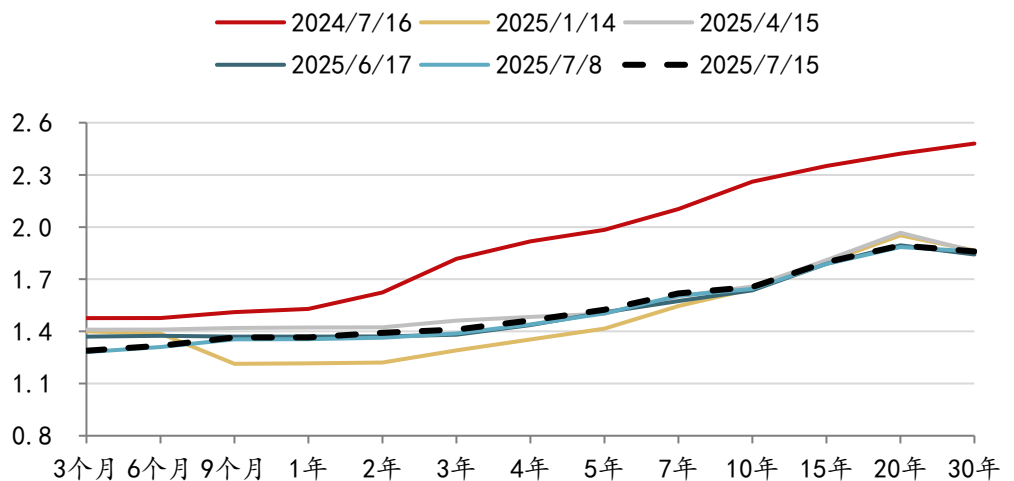
表 2: 国债期现货市场表现

代码	名称	涨跌幅 (%)	现价	成交量	成交额	持仓量	日增 仓量	结算价	净基差 (CTD 券)	CTD 券隐含利率 现券收益率
TS2509	二债 2509	0.04	102.4	32348	6624977	114560	-67	102.414	0.0	1.364
TS2512	二债 2512	0.03	102.5	1836	376344	9013	369	102.498	0.0	1.316
TS2603	二债 2603	0.02	102.6	125	25649	1112	22	102.6	0.0	1.330
250006	25 付息国债 06	0.02	100.3	7517000000	754022	--	--	--	--	1.393
TF2509	五债 2509	0.13	106.0	48707	5162452	159386	-3832	106.015	0.0	1.496
TF2512	五债 2512	0.10	106.1	4249	450696	36627	871	106.08	0.0	1.486
TF2603	五债 2603	0.10	106.1	765	81168	10287	356	106.12	-0.1	1.480
250003	25 付息国债 03	0.12	99.7	15557680000	1550111	--	--	--	--	1.498
T2509	十债 2509	0.18	108.9	67445	7341793	195839	-2600	108.885	0.0	1.597
T2512	十债 2512	0.18	108.9	5291	576178	36576	286	108.92	-0.1	1.593
T2603	十债 2603	0.18	108.9	222	24170	3917	104	108.9	-0.1	1.593
250007	25 付息国债 07	0.17	101.2	28888240000	2921572	--	--	--	--	1.595
TL2509	三十债 2509	0.47	120.8	91330	11021113	119124	-539	120.77	0.0	1.921
TL2512	三十债 2512	0.47	120.6	8855	1066804	31128	253	120.59	-0.1	1.921
TL2603	三十债 2603	0.53	120.4	102	12266	1836	10	120.36	-0.2	1.922
230023	23 付息国债 23	0.29	124.4	27136500000	3364717	--	--	--	--	1.876

资料来源: Wind、招商期货

注: 价格: 点数; 合约乘数 TS: 20000 元, TF/T/TL: 10000 元; 涨跌、基差: 点; 成交/持仓量: 手; 成交金额: 万元; 成交量、持仓量、日增仓量: 手; 涨跌幅: %。

图 1: 国债现货期限结构



资料来源: Wind、招商期货

表 3: 短端资金利率市场变化

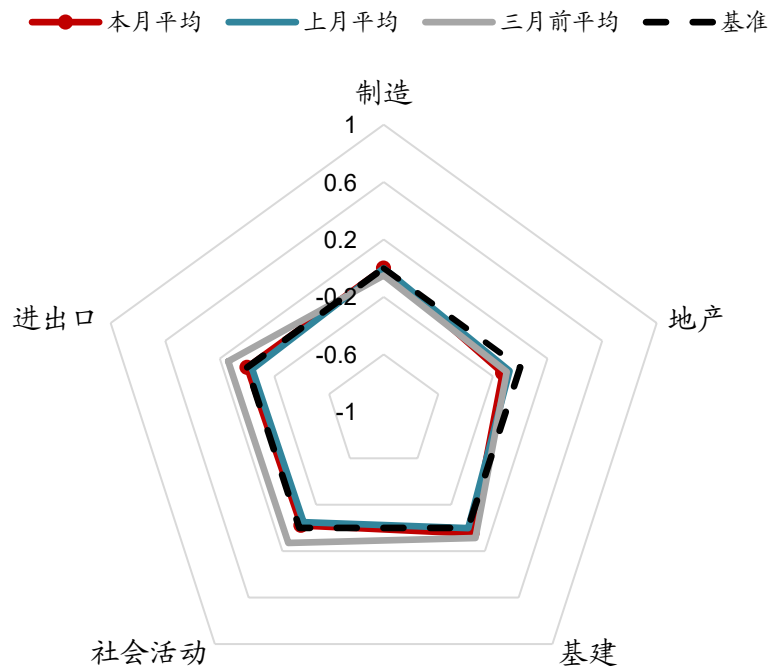
	今价	昨价	一周前	一月前
SHIBOR: 隔夜	1.54	1.42	1.31	1.37
DR001	1.53	1.42	1.31	1.37
SHIBOR: 一周	1.55	1.52	1.46	1.51
DR007	1.57	1.54	1.46	1.52

资料来源: Wind、招商期货

(三) 经济数据

高频数据显示, 近期地产景气度有所收缩, 而其他四项与同期相近。

图 2: 国内中观数据跟踪



资料来源: Wind、招商期货

注: 基于各模块中观数据与过去五年同期相比的变动(同比的环比), 按变动的程度进行打分(-2到+2), 正分代表景气度转好, 负分代表景气度转弱, 零分代表景气度变化不大(以黑色虚线“基准”在图中标出); 绝对值越高, 景气度变动的程度越大。

简介

于虎山：招商期货投资咨询部负责人，FRM，具有期货从业资格（证书编号：F0272480）和投资咨询资格（证书编号：Z0002746）。具有 13 年期货从业经验。对股指期货、期权以及量化交易有较深入研究。2021 年在“第十四届中国最佳期货经营机构暨最佳期货分析师评选”中获得“最佳期权分析师”称号。在《价值工程》、《文华财经》、《期货日报》等媒体发文累计超过 100 篇，多次担任哈工大（深圳）期货训练营讲师。

徐世伟：招商期货金融组主管，金融风险管理师（FRM），中金所国债优秀分析师团队第二名，中长期资金服务团队第五名，上期所（期权）优秀讲师，有 10 年以上期货及衍生品投资研究经历，获第十五届最佳期权分析师，获第二、三、四届中金所研究征文大赛二等奖、优胜奖，曾借调交易所参与期权产品设计。目前专注于金融衍生品与利率相关品种研究。期货从业资格（证书编号：F0307617）及投资咨询资格（证书编号：Z0001836）。

重要声明

本报告由招商期货有限公司（以下简称“本公司”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货投资咨询业务资格（证监许可【2011】1291 号）。《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告发布的观点和信息仅供经招商期货有限公司评估风险承受能力为 C3 及 C3 以上类别的投资者参考。若您的风险承受能力不满足上述条件，请取消订阅、接收或使用本研报中的任何信息。请您审慎考察金融产品或服务的风险及特征，根据自身的风险承受能力自行作出投资决定并自主承担投资风险。

本报告基于合法取得的信息，但招商期货对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价或对他人的投资建议，招商期货不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。投资者据此作出的任何投资决策与本公司、本公司员工无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可取代自己的判断。除法律或规则规定必须承担的责任外，招商期货及其员工不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告版权归招商期货所有，未经招商期货事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。