

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. 银行间债券市场做市商制度正处于深化完善的关键节点。从业内人士处了解到，银行间债券市场做市商分层管理相关规则或在研究制定中，但并无明确的落地时间。所谓分层，有两类，一类是以“主做市商+一般做市商”的分层，另一类是以“客户-做市商，做市商-货币经纪”的双层交易结构。

2. 自6月份以来，沪深两市已有超500家公司主动披露股票交易风险提示或股价异常波动公告。相关公司主要从二级市场交易风险、市盈率显著高于同业、所处行业周期性波动、抵御风险能力不足、经营业绩波动等方面揭示风险，提示投资者关注二级市场交易风险，理性决策、审慎投资。

3. 数据显示，周三南向资金净买入58.95亿港元。

4. 央行公告称，7月1日以固定利率、数量招标方式开展了1000亿元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%。据此计算，单日净回笼11625亿元。

二、投资逻辑

股指期货：周三股指震荡加大，至收盘，上证50指数跌0.14%，沪深300指数跌0.41%，中证500指数跌0.03%，中证1000指数涨0.76%，全市场成交额为3.68万亿元。

早盘股指保持强势，股指震荡中上试高点，中证500指数创出年内高点，午后股指震荡回落，双创指数跌幅较大，尾盘略有反弹。两市个股涨多跌少，4329家上涨，1145家下跌。保险、养殖、创新药等板块领涨市场，通信设备、非金属材料、元器件等板块跌幅居前。

股指期货表现分化，至收盘，主力合约IM2609涨0.38%，IC2609跌0.55%，IF2609跌0.38%，IH2609涨0.13%。各品种贴水再度扩大。IM、IC、IF和IH成交分别增加14.6%、13.7%、23.4%和23.6%；持仓分别增加3.1%、2%、4.3%和7.3%。

7月首日市场出现分化。早盘科技股继续冲高，半导体产业链大幅走高，科创50指数再创新高，但冲高后出现震荡。另一方面，券商、保险等大幅走高，带动上证指数不断上行，也使得创新高、养殖等非科技板块走强。板块间的分化，使得股指表现也出现分化。值得关注的是，市场成交放大，连续出现非科技股走强，而上半年涨幅居前的非金属材料、通信设备等板块跌幅居前的现象，说明科技股的震荡可能将持续，市场分歧巨大。因此，股指将保持高位震荡，关注市场变化。

国债期货：周三国债期货收盘全线下跌，30年期主力合约跌0.34%，10年期主力合约跌0.21%，5年期主力合约跌0.15%，2年期主力合约跌0.05%。现券方面，银行间主要期限国债活跃券收益率继续上行1-2bp左右。TL、T、TF、TS主力合约IRR分别为0.8220%、0.9327%、

1.2653%、1.1290%。

跨季后首日，央行净回笼逾万亿短期流动性，市场资金面整体有所收敛。银存间主要期限质押式回购加权平均利率涨跌互现，其中隔夜资金价格上行 5.27bp 至 1.4153%，重回 1.4% 关口上方。

资金面收紧，债市情绪延续偏弱，尤其是短端调整幅度相对更大。期债收盘后，现券尾盘有传言称 7 月 3M 买断式逆回购将超额续作，受此影响，市场情绪稍有企稳，收益率小幅下行。

短期来看，资金面仍是影响债市的核心因素，我们建议对此保持谨慎，操作上 TS 合约空单建议适量持有。另外，从周三盘面表现来看，长端相对偏强，连续调整后，重新介入的时点或许已经临近。

交易策略：股指期货，震荡偏强，逢低做多；TS 合约空单适量持有，盘面调整较大时择机布局一定 T、TL 合约多单

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

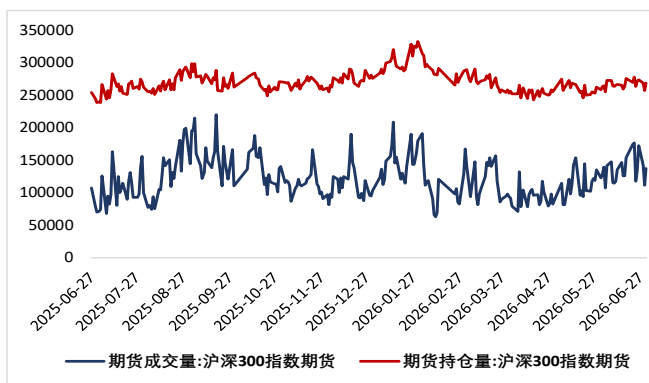
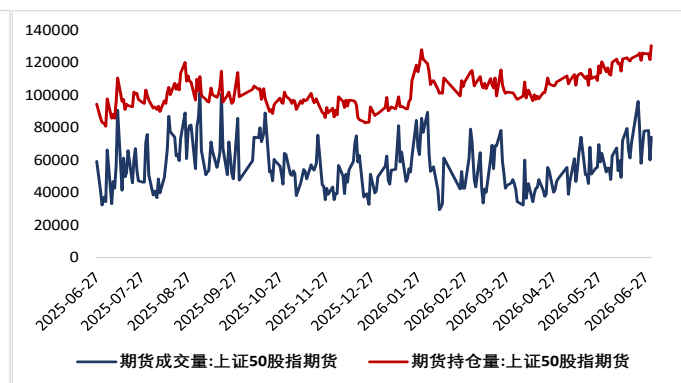


图2: IH成交和持仓变化



数据来源：Wind、银河期货

图3: IC成交和持仓变化

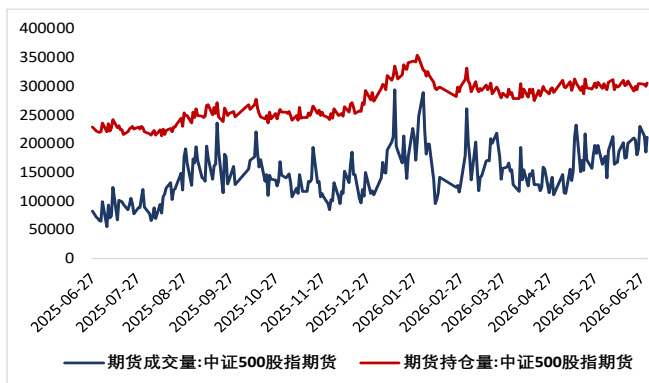
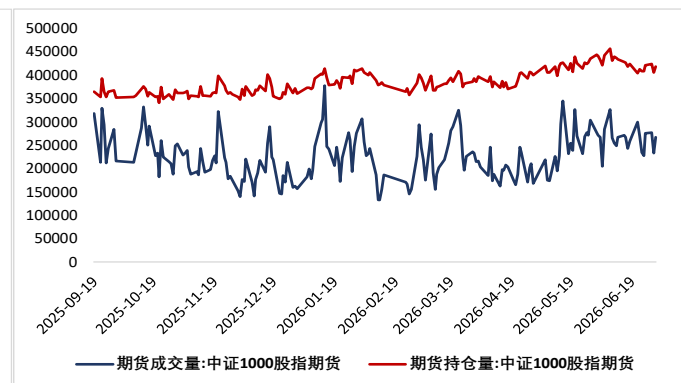


图4: IM成交和持仓变化



数据来源：Wind、银河期货

图5: IF基差变化

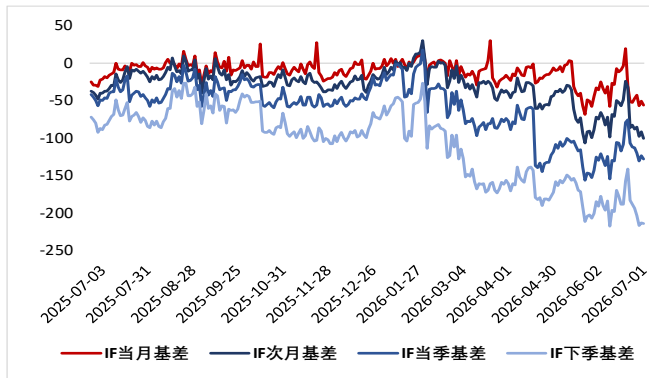
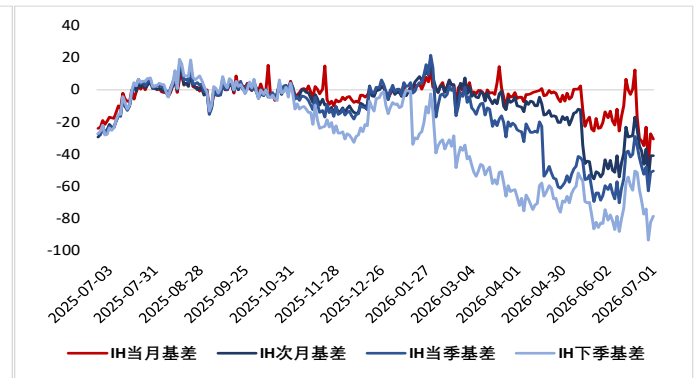


图6: IH基差变化



数据来源：Wind、银河期货

图7: IC基差变化

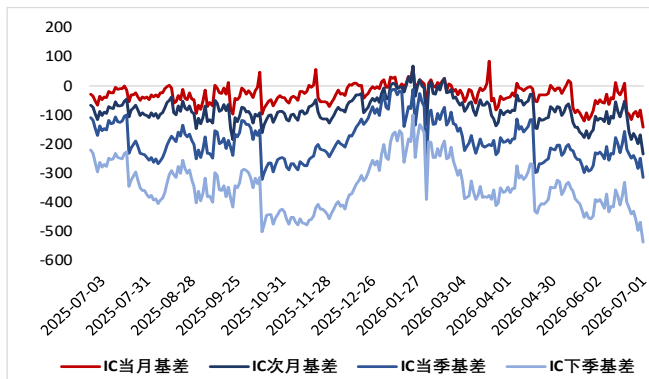
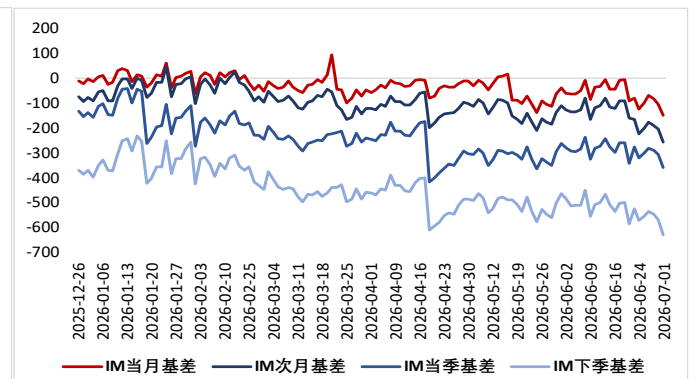


图8: IM基差变化



数据来源：Wind、银河期货

图9: 南向资金变动情况

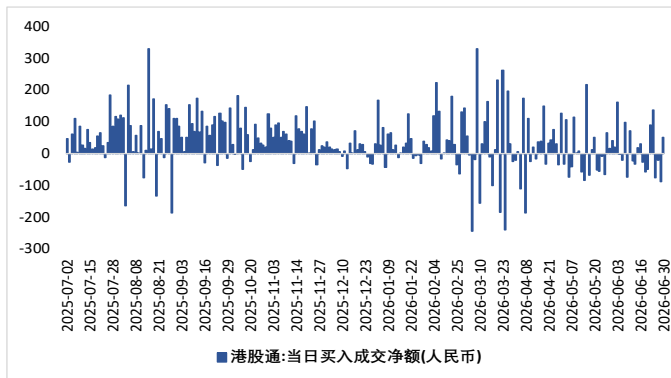
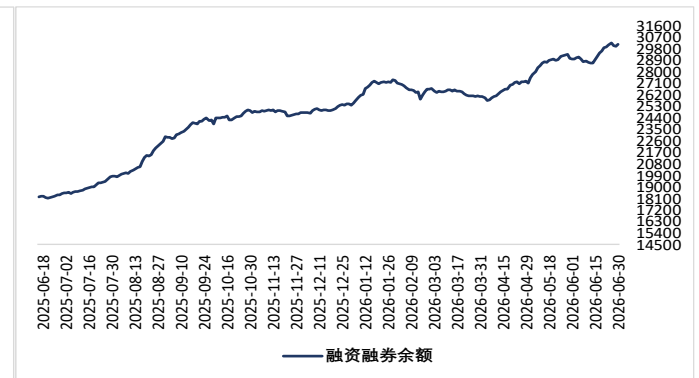


图10: 融资融券余额 (截至上一易日)



数据来源：Wind、银河期货

图11: 市盈率变化

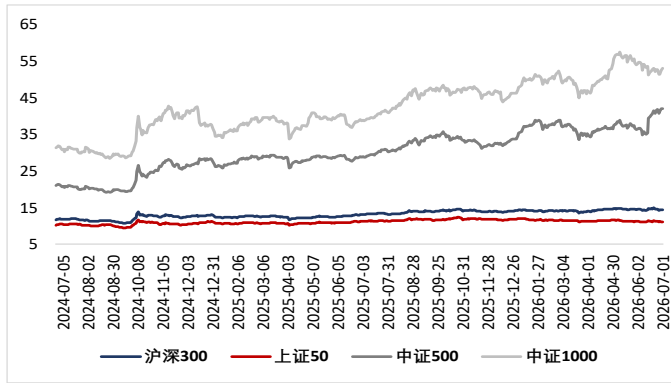
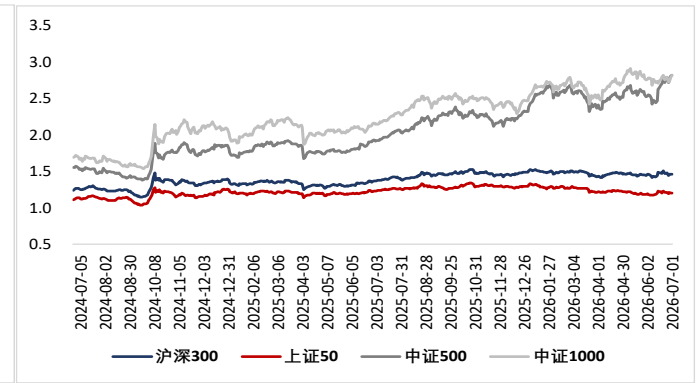


图12: 市净率变化



数据来源: Wind、银河期货

图13: 两年期国债期货成交与持仓量

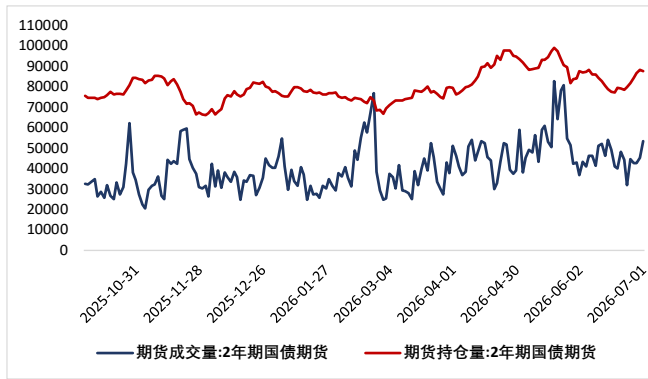
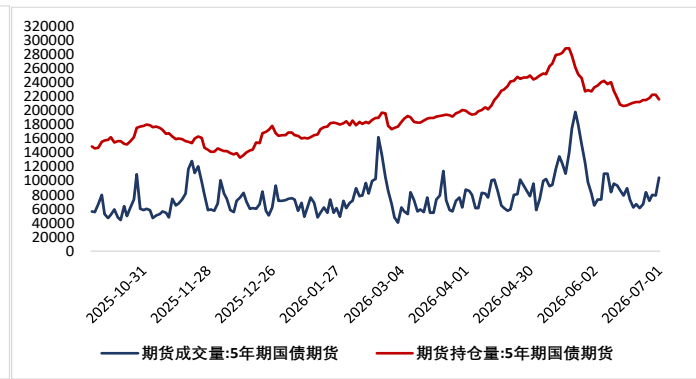


图14: 五年期国债期货成交与持仓量



数据来源: Wind、银河期货

图15: 十年期国债期货成交与持仓量

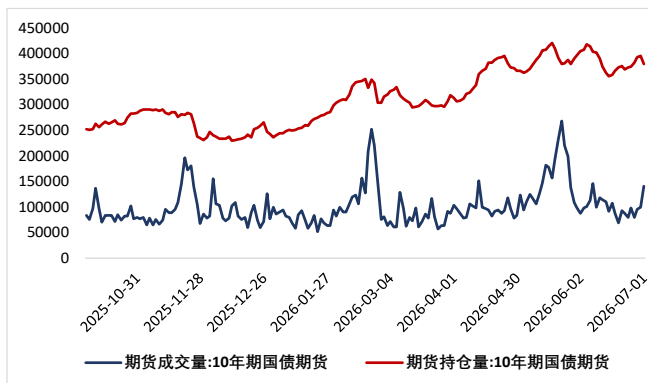
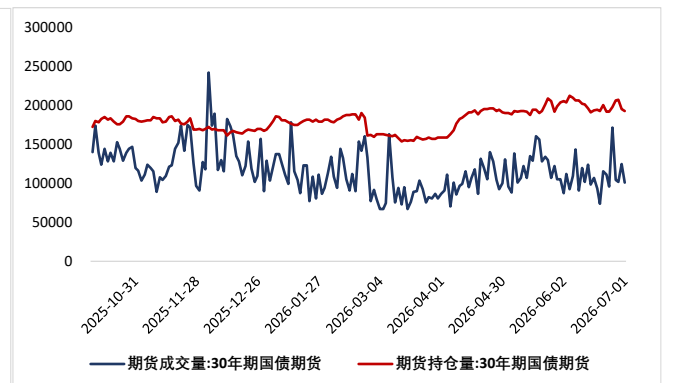


图16: 三十年期国债期货成交与持仓量



数据来源: Wind、银河期货

图17: 两年期国债期货合约间价差

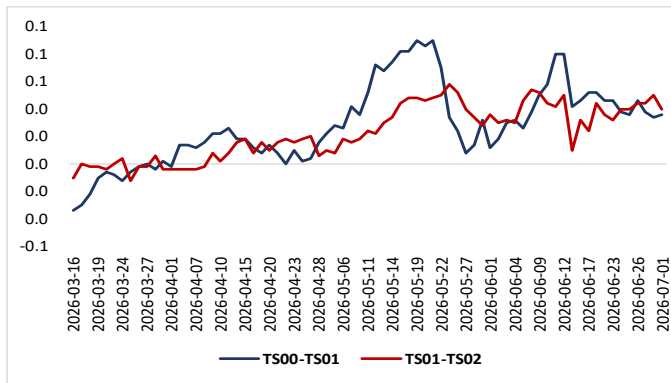
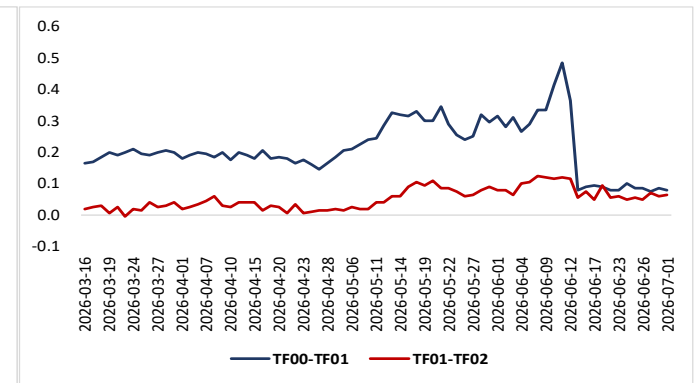


图18: 五年期国债期货合约间价差



数据来源: Wind、银河期货

图19: 十年期国债期货合约间价差

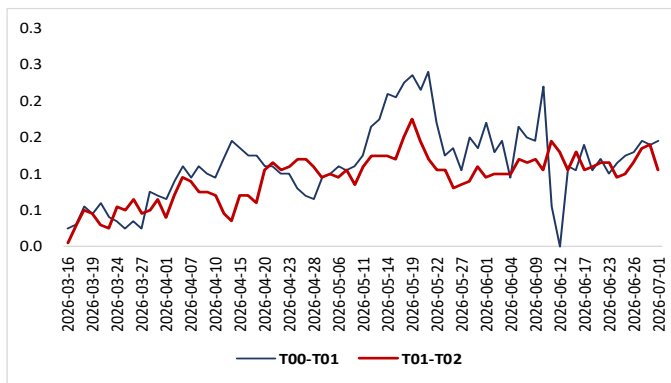
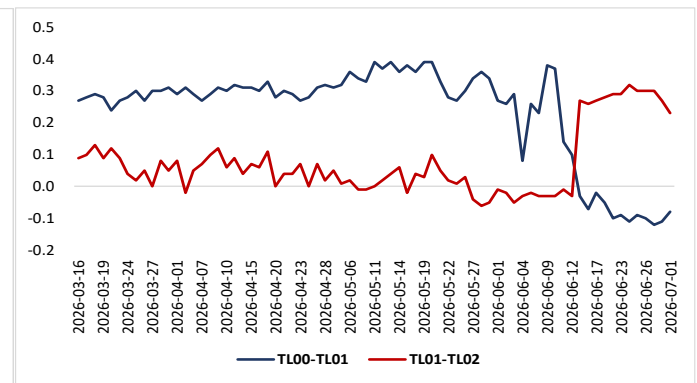


图20: 三十年期国债期货合约间价差



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

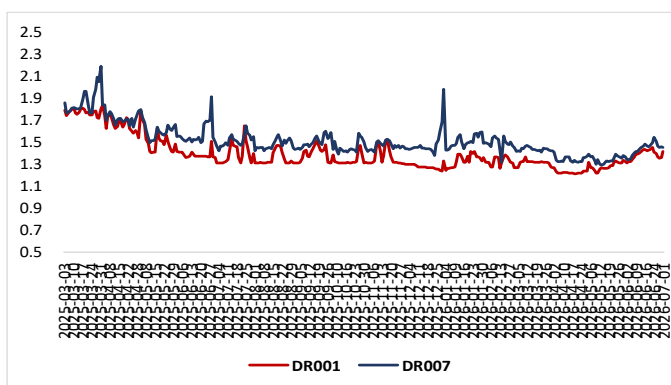
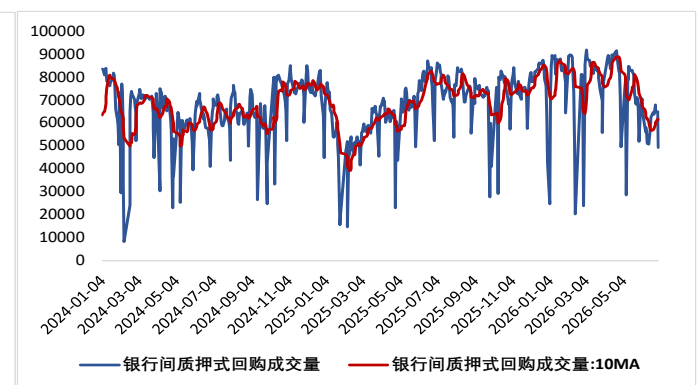


图22: 存款类机构质押式回购成交量

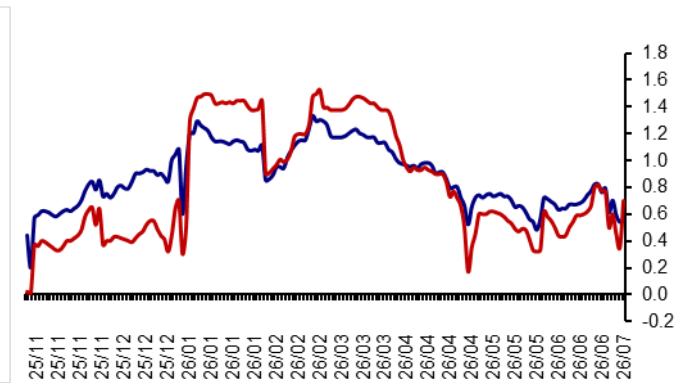


数据来源: Wind、银河期货

图23: 同业存单发行利率



图24: 3M、6M国债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)

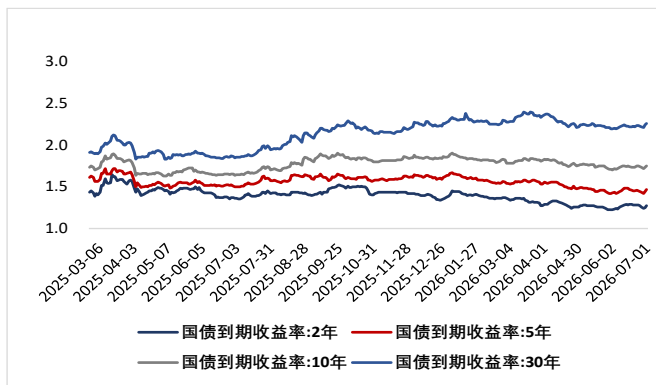
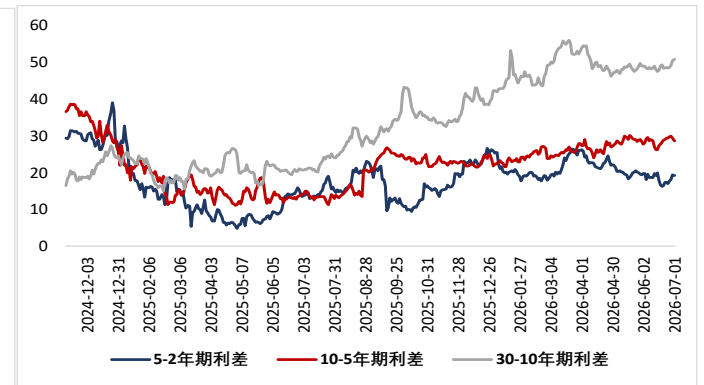


图26: 国债期限利差 (中证)



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