

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. 市场监管总局部署开展破除妨碍统一市场和公平竞争卡点堵点专项行动，时间自 5 月持续至 12 月。专项行动紧盯妨碍企业公平准入与自主经营、限制商品要素自由流动、资质认定内外有别、不当实施信用评价设置招投标隐性壁垒 4 类堵点，进一步加大执法、审查、抽查力度，依法从严整治不当干预市场竞争问题。

2. 当地时间 5 月 13 日，中美经贸中方牵头人、国务院副总理何立峰与美方牵头人、美国财政部长贝森特在韩国举行经贸磋商。双方以两国元首重要共识为指引，秉持相互尊重、和平共处、合作共赢的原则，就解决彼此关注的经贸问题和进一步拓展务实合作进行了坦诚、深入、建设性的交流。

3. 数据显示，周三南向资金净卖出 67.71 亿港元。

4. 央行公告称，5 月 13 日以固定利率、数量招标方式开展了 5 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 260 亿元逆回购到期，据此计算，单日净回笼 255 亿元。

5. 美东时间 5 月 12 日下午，特朗普登上空军一号，启程访华。还未落地的特朗普在“真实社交”发文表示，“能够与众多的杰出人士一同前往伟大的中国，是我的荣幸”。特朗普还表示，他希望随行的商业领袖们能够“大显身手”，助力中国迈向更高的发展水平！

二、投资逻辑

股指期货：周三股指低开高走，至收盘，上证 50 指数涨 0.12%，沪深 300 指数涨 1.02%，中证 500 指数和中证 1000 指数双双上涨 1.51%，全市场成交额为 3.26 万亿元。

股指跳空低开后震荡反弹，午盘上涨趋势进一步加速，收盘主要指数纷纷创年内新高。两市个股涨多跌少，3215 家上涨，2134 家下跌。消费电子、云服务、元器件等人工智能相关板块继续领涨市场，保险、地产、能源金属等板块跌幅居前。

股指期货全线上涨，至收盘，主力合约 IM2606 涨 1.95%，IC2606 涨 1.71%，IF2606 涨 1.21%，IH2606 涨 0.24%。各品种贴水继续收窄，当月合约临近交割纷纷出现升水。IM、IC、IF 和 IH 成交分别增加 16.7%、11.6%、16%和 15.4%；持仓分别增加 5.2%、2.7%、3%和 5.4%。

做多情绪再度高涨。虽然周二市场出现震荡，隔夜美股也一度大跌，但 A 股跳空低开之后持续上行，显示强势状态。带动市场上涨的仍是人工智能相关的硬件板块，AI 投资热潮之下相关行业高景气度、上市公司业绩大幅增长，都使得板块趋势得以持续，震荡回调就出现买盘承接。日成交保持 3 万亿元，充分说明了热情的高涨。因此，连续的上涨使投资者恐高，但景气高企、资金充实之下，市场将保持震荡上行趋势，科技含量更高的中证 1000

和中证 500 指数表现更突出。

国债期货：周三国债期货收盘全线上涨，30 年期主力合约涨 0.06%，10 年期主力合约涨 0.09%，5 年期主力合约涨 0.08%，2 年期主力合约涨 0.03%。现券方面，银行间主要期限国债活跃券收益率多数下行，其中 5-10Y 下行 1bp 左右。

央行逆回购净回笼 255 亿元短期流动性，银存间主要期限质押式回购加权平均利率涨跌互现，其中隔夜资金价格继续上行 0.87bp 至 1.2670%，而 7 天期价格则下破 1.3% 关口，至 1.2942%。

日内市场增量信息不多，资金面整体保持宽松继续对债市构成支撑，期债盘面收盘普涨，中短端表现更显强势。

短期来看，外贸高增，通胀回升释放较为积极的信号，但输入性价格上行和外部供给约束对内需、国内部分工业品生产以及中下游企业利润的影响可能是偏负面的，基本面数据对债市的利空程度相对可控。与此同时，宽松的资金面短期内继续支撑债市，但结合央行一季度货政报告内容，我们倾向于认为后续市场资金价格逐步向政策利率中枢回归的概率有所上升。

在此情况下，操作上建议前期 T 合约多单逢高分批止盈。套利方面，建议投资者关注移仓期间的跨期套利机会，做多 T 合约跨期价差头寸继续持有。

交易策略：股指期货，震荡上行，逢低做多；国债期货，T 合约多单逢高分批止盈，做多 T 合约跨期价差头寸继续持有

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

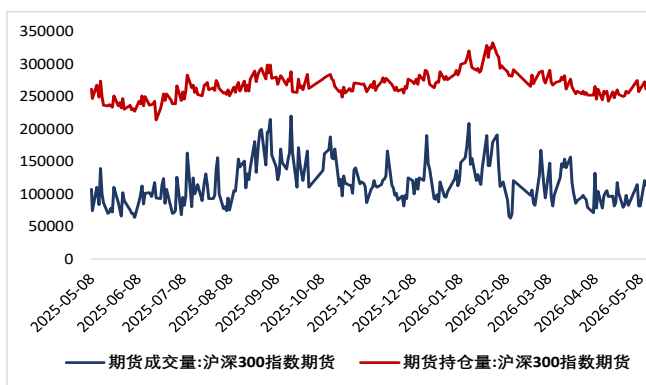
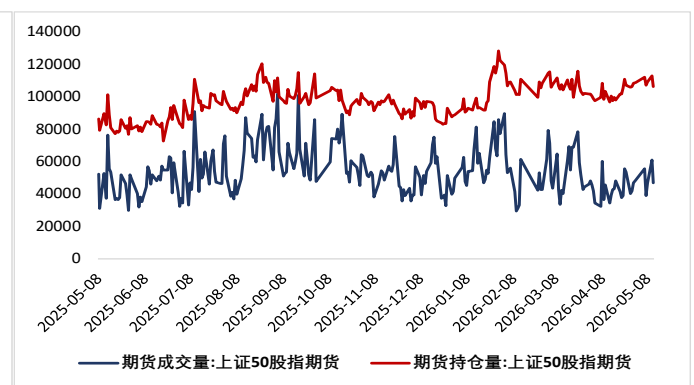


图2: IH成交和持仓变化



数据来源：Wind、银河期货

图3: IC成交和持仓变化

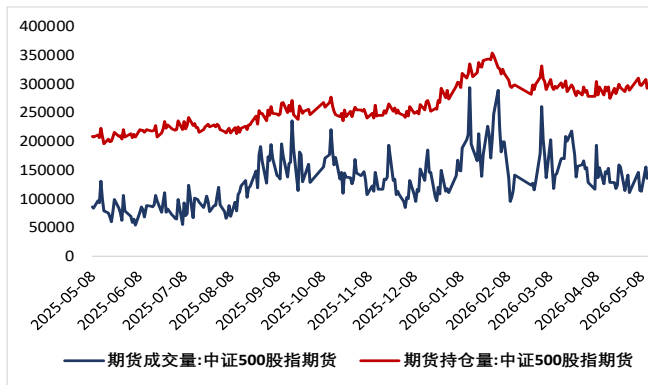
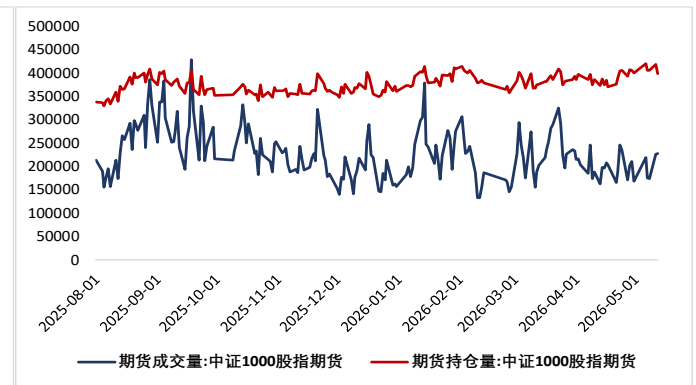


图4: IM成交和持仓变化



数据来源: Wind、银河期货

图5: IF基差变化

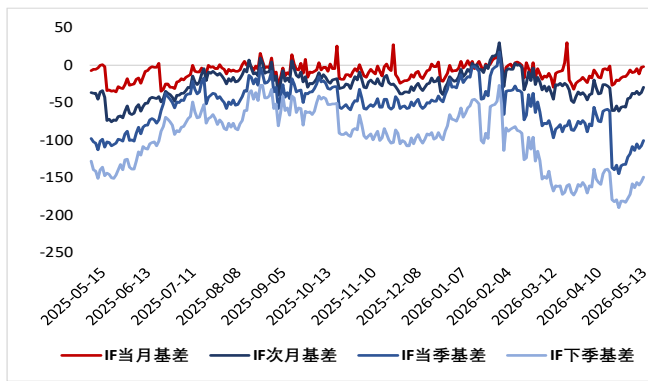
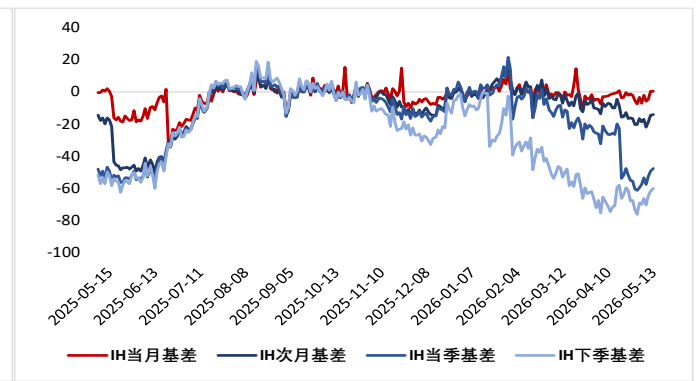


图6: IH基差变化



数据来源: Wind、银河期货

图7: IC基差变化

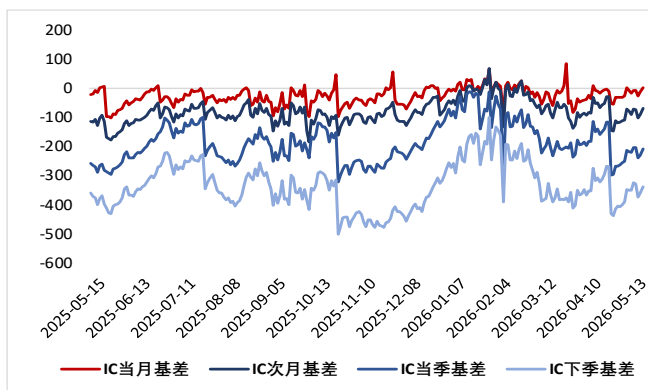
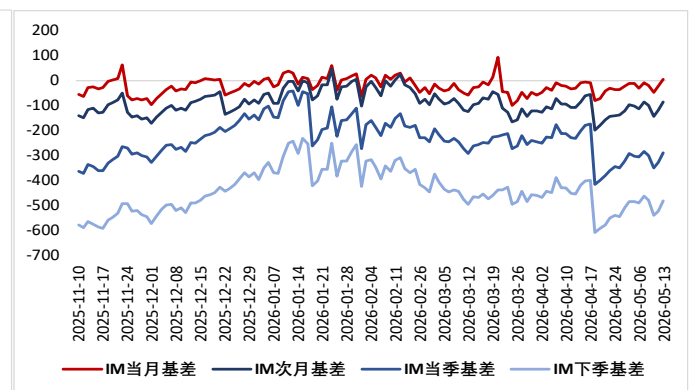


图8: IM基差变化



数据来源: Wind、银河期货

图9: 南向资金变动情况

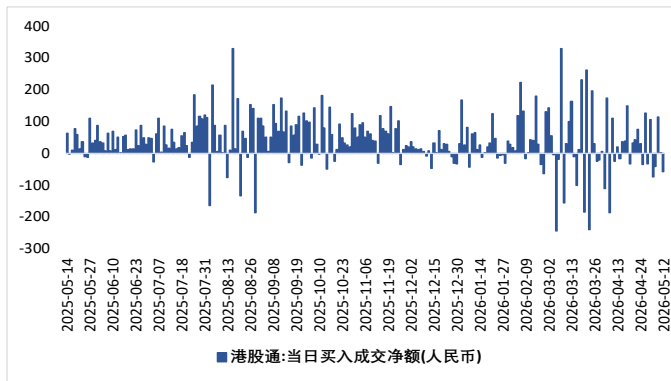
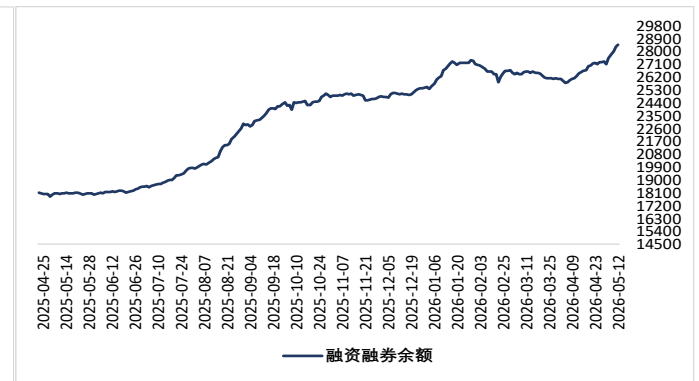


图10: 融资融券余额 (截至上一交易日)



数据来源: Wind、银河期货

图11: 市盈率变化

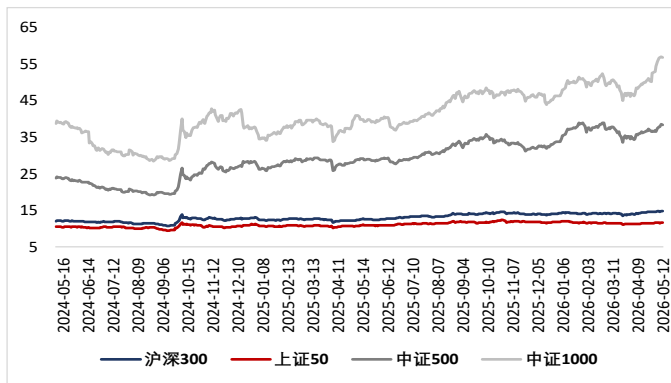
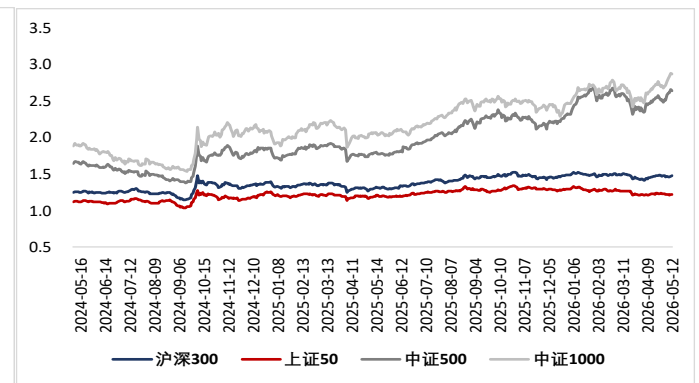


图12: 市净率变化



数据来源: Wind、银河期货

图13: 两年期国债期货成交与持仓量

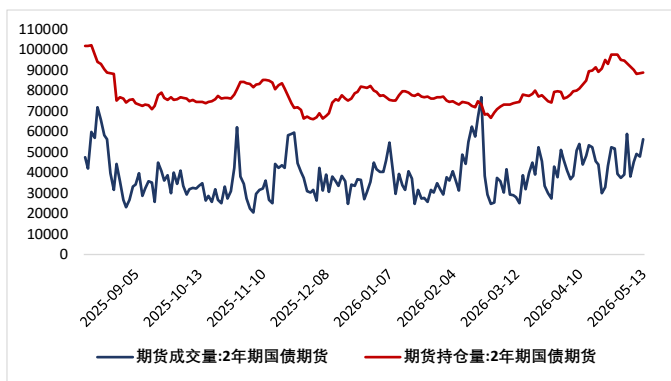
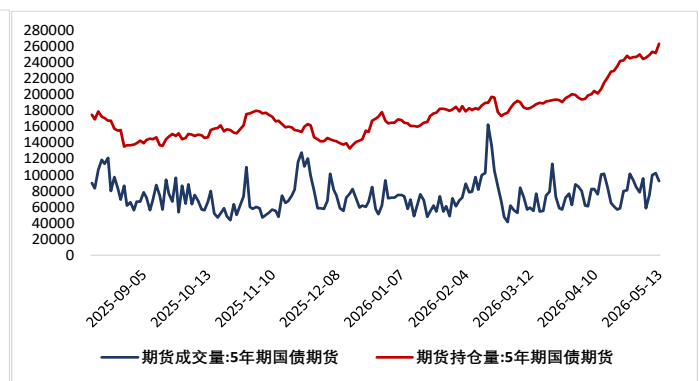


图14: 五年期国债期货成交与持仓量



数据来源: Wind、银河期货

图15: 十年期国债期货成交与持仓量

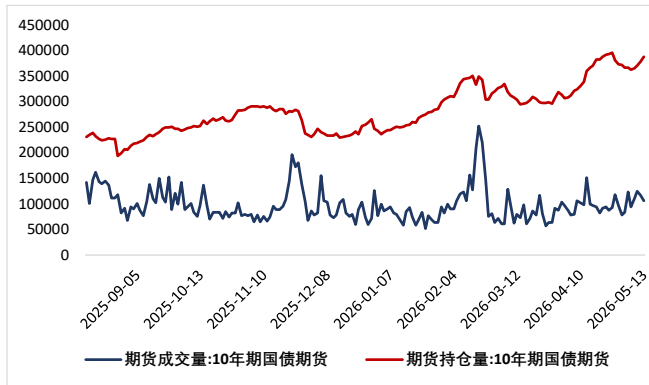
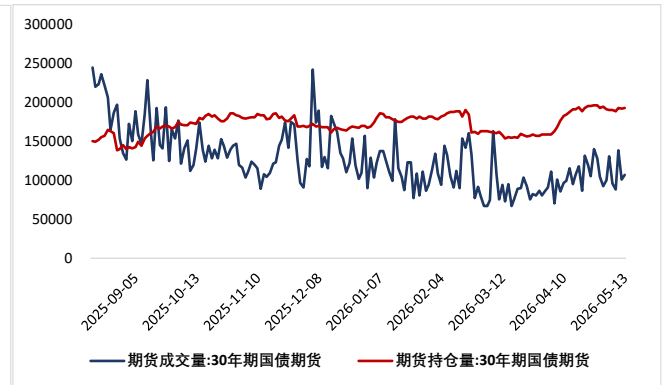


图16: 三十年期国债期货成交与持仓量



数据来源: Wind、银河期货

图17: 两年期国债期货合约间价差

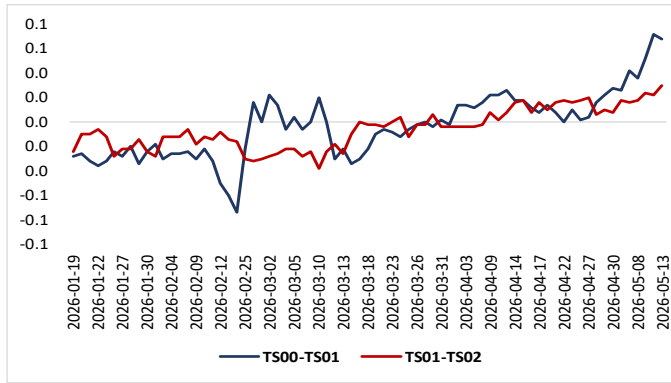
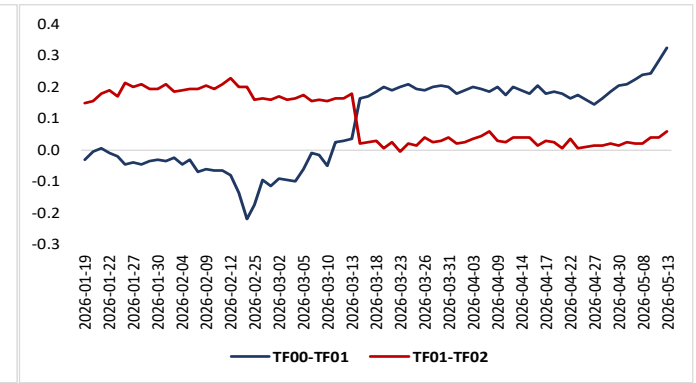


图18: 五年期国债期货合约间价差



数据来源: Wind、银河期货

图19: 十年期国债期货合约间价差

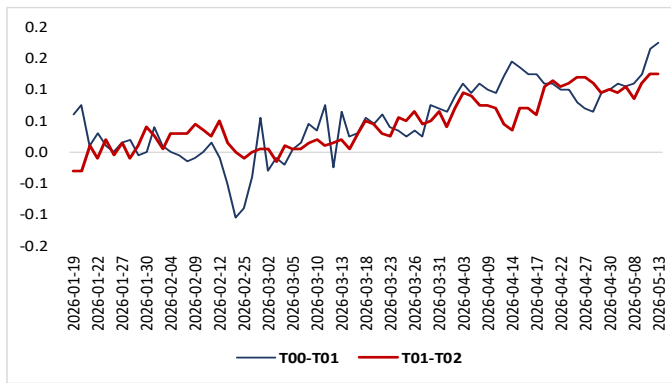
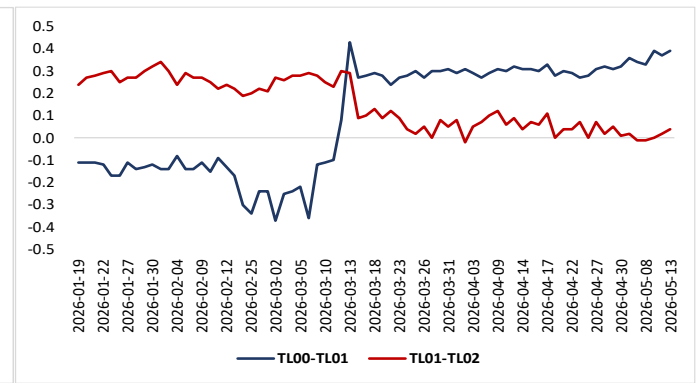


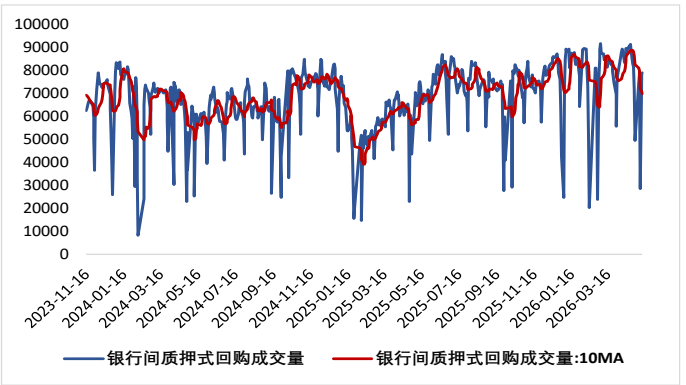
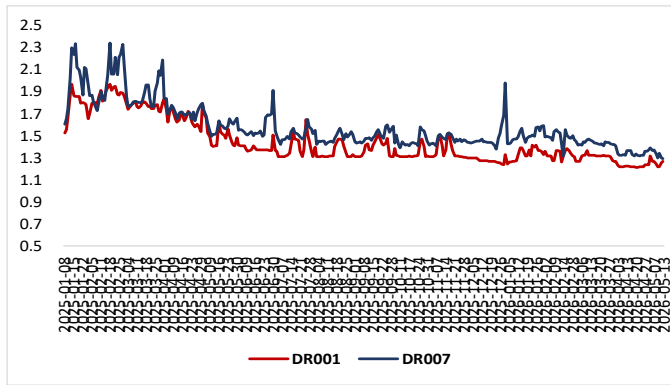
图20: 三十年期国债期货合约间价差



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

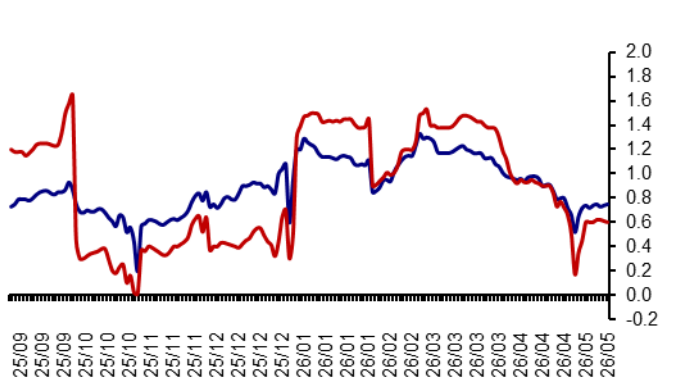
图22: 存款类机构质押式回购成交量



数据来源: Wind、银河期货

图23: 同业存单发行利率

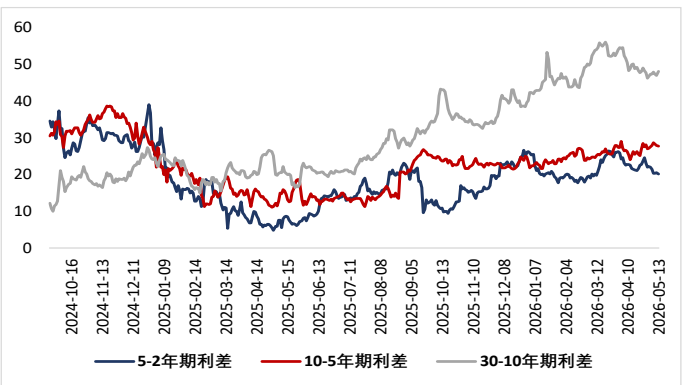
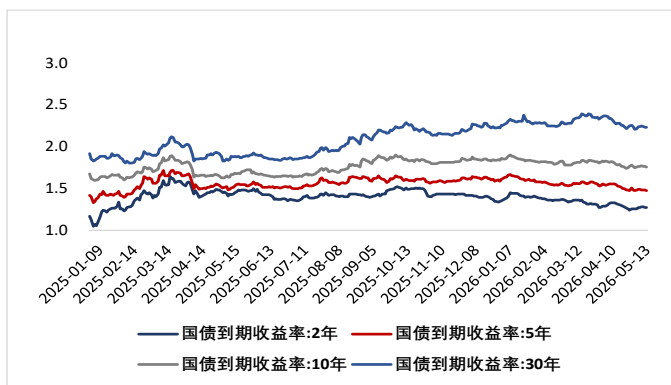
图24: 3M、6M国股银票转贴现利率曲线



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