

成交大幅萎缩

■ 邱宁

周四沪指弱势振荡。期权相关指数方面,中证500、上证50、沪深300、中证1000表现依次较强。

上证50ETF下跌0.22%。当天50ETF由最高2.690振荡回落至2.668,5月2700合约成交活跃,看涨和看跌日成交量均达20万张,其中看涨合约日增仓1.42万张,目前仓位集中在看涨2.7—2.8、看跌2.6—2.7。价格表现方面,5月2.7看涨合约下跌20.08%,而看跌平值附近合约涨幅仅一两个百分点。中金所50股指期货市场日成交量和日持仓量分别为3.40万张和5.97万张,成交PCR为0.79,持仓PCR为0.63,日成交额1.13亿元,5月合约即将到期,2650以上的虚值看涨合约价格快速衰减,持股卖涨备兑策略收益较好。

当天沪深300指数下跌0.16%。目前看涨持仓集中在前期高点4.1,看跌持仓分散在3.9和4.0。当天沪300ETF围绕4.0上下波动,5月平值合约成交量均超10万张。因标的价格波动较小,叠加隐波走低,各期权合约价格普跌。深300ETF期权市场表现类似。中金300股指期货5月合约价格波动稍大,当天看涨虚值跌幅在30%以上。

中证500指数下跌0.31%,沪500ETF、深500ETF期权当日成交量分别为34.15万张、8.29万张,成交PCR分别为1.01、0.82;当日持仓量分别为72.15万张、17.67万张,持仓PCR分别为1.03、0.89,近期市场持有看涨期权的需求明显增强。沪500ETF期权持仓最大的为5月看涨6.5和看跌6.25,当天活跃度较高的平值合约,看涨价跌27.00%,看涨价涨13.34%,其他看涨合约普遍跌幅较大,波动和时间价值加速衰减。

中证1000期权日成交量和日持仓量分别为4.36万张和10.89万张,成交PCR为0.86,持仓PCR为0.88。指数弱势振荡收跌0.07%,期权市场成交同样明显萎缩。价格表现方面,5月看涨和看跌合约普跌,虚看涨几乎对半折。

深交所创业板ETF期权日成交量和日持仓量分别为87.34万张和131.34万张,成交PCR为0.74,持仓PCR为0.66,市场参与度继续提升,累计持仓逐渐攀高。当天仅该标的收红,5月看涨实值合约价格涨幅在5%以内,虚值及看跌合约价格普跌,5月2250看涨合约减仓1.3万张。

各品种隐波日内走低。当前买卖双方都承受较大压力,宜轻仓观望。(作者单位:永安期货)

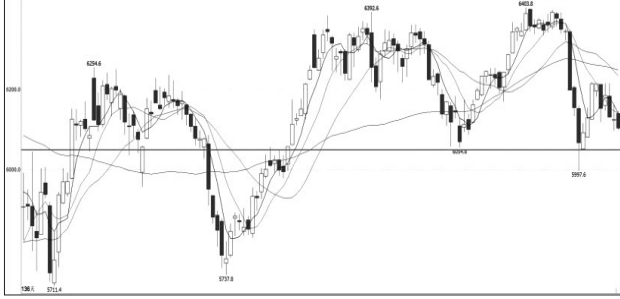
技术解盘

IF 区间整理



IF加权本周价格冲高回落,但日线依旧处于前期振荡整理区间。量能方面,本周价格冲高回落过程中成交量一度有所放大,持仓量则先增后减。指标方面,均线系统整体缺乏明显的趋势方向,MACD指标快慢线在零轴附近运行。综合来看,IF加权日线架构延续区间整理,建议暂时观望,后市重点关注价格的突破方向。

IC 再度走弱



IC加权近期反弹至10日均线位置再度走弱。量能方面,本周价格回落过程中成交量变化不大,持仓量有所下滑。指标方面,10日均线线和20日均线走势偏弱,60日均线处于水平走势,MACD指标快慢线继续在零轴下方运行,但绿色能量柱未能进一步放大。综合来看,IC加权本周价格走势再度转弱,建议以10日均线为防守偏空思路对待,下方关注前期低点一线的支撑表现。(中原期货 刘培洋)

<<< 上接1版

西部期货研究发展中心总经理周美莉在活动中表示,随着期货市场的发展壮大,西部地区企业对金融衍生品的接受程度越来越高,也有部分企业对衍生品市场有些了解,但参与度不够,因此此次产业企业高管代表团走进郑商所开展交流和培训尤其重要。近年来,影响价格波动的因素错综复杂,在企业做大做强的过程中,价格风险对企业稳健经营可能造成巨大影响。期货和衍生品市场为企业提供了很好的风险管理工具,可以有效帮助企业管理价格波动风险,打造核心竞争力,从而助力企业可持续发展。

在座谈交流环节,包括西安西粮巧克力福油脂有限公司(下称巧乐福)、陕西高塬农业有限公司等在内的多家现货企业代表积极发言,分享企业发展情况、对期货的认识和了解,提出企业经营发展中遇到的困难和问题。

据记者了解,巧乐福是较早利用套系期货工具规避风险的企业,在日常经营中以期货和衍生品为基础工具进行风险管理和定价。“通过此次培训和交流,我们将根据需求进一步精准套保比例,采取国际贸易与国内贸易相结合、期货与现货相结合等方式,服务国家粮油安全。”巧乐福总经理张棉超说。

股指延续宽幅振荡

超预期因素是影响市场方向的关键



与内需相比,外需基准预期波动较大,伴随美国区域性银行危机的蔓延,美国经济衰退的风险升温,政策导向则处在加息暂停的预期验证阶段。

■ 陶玮玮

5月来,万得全A指数自4月底低位弱回升,北向和两融资金同步净流入。但市场结构分化明显,受中特估概念推动,上证50指数表现强于沪深300和中证500,其间上证50换手率曾高达0.56%,与2021年9月和2022年6月的换手率峰值相当。

边际上,宏观交易逻辑未改,但验证指标有待观察,复苏的实际强度预期略有下修。最新公布的4月制造业PMI再次跌破50%景气临界点,较上月回落2.7%。同期,非制造业PMI虽边际下行但仍处绝对高位,接触性消费需求的恢复性增长仍在持续。

复苏强度的边际观察变量,聚焦接触性消费、地产销量、外需变化等因素。接触性消费方面,可从五一假期的旅游相关数据观测,游客人次和旅游收入已恢复至2019年的140%和125%,人均出游

消费支出恢复至2019年的89%,相比疫情前,今年五一游客更追求性价比,未来消费增长弹性将来自就业市场和收入信心的持续性回暖。地产销量方面,3月成交高峰过后,已连续两个月边际走弱,其中5月至今的30城日均成交面积约35万平方米,较3月和4月分别下降约35%和15%,前期住房积压需求集中释放后,后续增长动力趋弱,也将抑制地产投资的恢复性增长空间。总体上,虽然消费和地产的边际修复强度预期略下修,但向好方向不变。

与内需相比,外需基准预期波动较大,伴随美国区域性银行危机的蔓延,美国经济衰退的风险升温,政策导向则处在加息暂停的预期验证阶段。截至4月,美国制造业PMI已连续6个月处于衰退区间,其中新订单分项低至45.7%,处于历史运行区域的下沿。同期,全球制造业PMI和新订单分别达到49.6%和49.4%,欧美等发达国家是本次全球经济景

气度下滑的核心驱动,与之相应,中国制造业PMI分项新出口订单降至47.6%,出口增速降至8.5%。边际上,外需仍是显著拖累因素,欧美银行危机对实体经济的冲击仍待发酵。

现阶段,市场仍处在中美共振的现实验证期,超预期因素和各主要变量将是影响市场方向的关键。边际上,宏观综合驱动中性,表现在国内复苏强度的下修,以及外需衰退和金融风险的上修;政策驱动中性,国内政策预期上修,但又受限于政策前置发力对后期空间的压缩。同期,外部衰退风险虽带来美联储降息对冲预期,但又受限于仍高企的美国通胀,导致降息预期的兑现可能需要衰退和金融风险的进一步发酵。

因此,短期内,股指或延续宽幅振荡,运行中枢有下移可能,关注外部风险扩大化与内部市场的联动效应,以及4月金融和经济数据的超预期影响。(作者单位:中财期货)

期债价格攀升 斜率陡峭化

■ 何慧

4月下旬以来,在基本面、资金面、情绪面三重利多因素的共同推动下,国债期货价格持续攀升且斜率不断陡峭化。海外银行风波不断,美债上限恐慌打压全球市场风险偏好,对国内债市环境有利;国内陆续公布的PMI、进口、通胀数据表现偏弱,基本面支持债市走牛;跨月后资金面明显转松,新一波股份银行调降存款利率引发降息预期。与此同时,海外加息周期接近终点,对我国货币政策的外部制约缓解,有助于债市多头情绪维持高涨。

从国内经济基本面的来看,4月官方与财新两种统计口径下的制造业PMI、非制造业PMI出现不同程度回落,出口在低基数效应下保持同比增长态势,进口表现偏弱。与此同时,CPI与PPI同比水平进一步回落。高频数据方面,虽然五一出行数据较好,但是大宗商品消费未显著改善,消费修复情况不及出行修复。此外,地产销售走弱,意味着居民中长期信贷结构延续偏弱,对债市构成较强支撑。

五一假期后,银行间资金面转松,对债市有直接

利好作用。Shibor报价利率、质押式回购交易利率均有明显回落,尤其是短端资金利率。此外,居高不下的同业存单收益率也出现加速下行,虽然有季节性因素的作用,但更多来自部分银行继续下调存款利率、经济恢复环比动能减弱等利多因素的共同推动。目前,存款类机构质押式回购利率DR001、DR007分别在1.1%、1.8%附近,1年期股份制银行的同业存单发行利率在2.5%附近,相较于节前出现了20bp以上的回落,且分别低于7天期逆回购政策操作利率2.0%与1年期中期借贷便利MLF操作利率2.75%,充裕的资金流动性对债市提供了较好的上涨动力。

近日多家银行进行新一轮存款利率下调,浙商银行、渤海银行及恒丰银行发布公告称自5月5日起下调人民币各期限存款挂牌利率,幅度在10—30bp不等。据不完全统计,4月以来已有至少20家中小银行调整人民币存款利率,调降幅度不一。股份银行纷纷调降存款利率,有助于带动商业银行负债成本下行,也引发市场降息预期,叠加贷款和债券的比价效应,债券尤其是利率债、信用风险较低的高等级信用债吸引力提高,债市收益率中趋于下行。

海外方面,累计加息对美国金融市场和实体经济的负面影响却难言结束。目前欧美国家银行业危机还在继续发酵,美国的债务上限也引发市场恐慌。与此同时,美国的经济数据也在降温,均压低全球市场风险偏好。

笔者认为,即使美联储加息周期结束,但是美国强劲的就业市场也不支持其快速转向降息,停止加息可能会带来短期市场风险偏好的修复,但美国经济衰退预期的担忧以及2%的通胀目标等基本面的走向并未被市场充分提前定价,这也意味着全球股票市场与大宗商品的偏弱运行态势,对于国内国债、黄金等避险资产来说将相对受益。

总而言之,国内经济总量修复斜率平缓与产需结构分化、地产销售走弱而信贷增长动能边际回落,货币政策精准有力,美联储加息终点临近以及海外衰退风险逐步兑现的环境下,债市做多环境相对友好,长端利率或在2.75%附近强势振荡,中长期债市仍将围绕基本面修复斜率的逻辑进行定价交易。随着负面信息和经济数据的相继落地,警惕市场风险偏好数据真空期展开修复,注意观察期债价格斜率走缓及时多单止盈。

(作者单位:中辉期货)

期债基差由贴水转向升水

■ 唐广华

5月份以来,国债期货价格显著上行,T2306合约上涨超过0.6%,10年期国债收益率大幅回落,下行接近10bp,盘中跌破2.7%关口,主要受部分银行存款利率下调、PMI等经济数据出炉和资金面宽松等因素影响。

4月中旬,河南、湖北、广东多家中小银行下调存款利率;5月初,浙商银行、渤海银行及恒丰银行均发布公告称,自5月5日起下调人民币各期限存款挂牌利率,幅度在10—30bp不等。

月初以来,央行公开市场回归小额操作,合计净回笼7140亿元,不过市场资金面宽松,DR007和Shibor1周利率均有所回落,降至1.8%左右,低于逆回购利率20bp,市场资金面宽松。4月底,中央政治局会议延续了“积极的财政政策要加力提效,稳健的货币政策要精准有力”的提法,预计央行仍会保持市场资金面合理充裕,为经济恢复提供适宜的环境。

国家统计局发布的数据显示,4月份CPI同比上涨0.1%,同比涨幅比上月回落0.6个百分点,主要是上年同期对比基数较高,同时CPI环比也下降0.1%,

鲜菜鲜果和生猪产能供应充足,带动食品价格环比下降1.0%。PPI同比下降3.6%,降幅比上月扩大1.1个百分点,国内石油煤炭、化学原料和化学制品、黑色金属等行业价格继续下降,国内外需求依然偏弱。

4月份,制造业采购经理指数、非制造业商务活动指数和综合PMI产出指数分别为49.2%、56.4%和54.4%,低于上月2.7、1.8和2.6个百分点,三大指数不同程度回落,尤其是制造业PMI跌破荣枯线,表明制造业景气水平环比回落,市场需求不足。一季度规模以上工业企业实现营业收入31.18万亿元,同比下降0.5%;实现利润总额15167.4亿元,同比下降21.4%,降幅较上月小幅收窄。

5月初,美联储如期加息25个基点,将联邦基金利率目标区间上调至5%—5.25%,为连续第10次加息,本轮已累计加息500个基点。决议声明暗示未来将暂停加息,美联储将进入观察期。欧洲央行也加息25个基点,利率水平达2008年10月以来最高。欧洲央行行长拉加德明确表示不会暂停加息,强调通胀前景仍存在重大上行风险,市场预计未来欧洲央行还将加息2—3次。从通胀上看,美国4月CPI同比增长4.9%,连续第10次下降,低于市场预

期。此外,美国银行业危机还在继续发酵,仍有可能持续推升市场避险情绪,美债收益率整体以回落为主,中美利差有所收窄。

从基差上看,4月份以来,10年期国债期货主力合约基差由贴水转向升水,最便宜可交割券的IRR显著回升,T2306最廉券IRR从负数大幅回升至3%上方,存在一定的正向套利机会,国债期货市场相对经济乐观预期降温。30年国债期货的上市提升了超长期国债现券的流动性,带动超长期国债收益率显著下行。从跨期价差上看,各国国债合约的跨期价差均有所收窄,远月合约回升幅度高于近月,随着各2306合约持仓将逐步移仓至2309合约,预计跨期价差存在继续收窄的可能,可以考虑做空跨期价差策略。

总体上,在部分经济数据不及预期、存款利率下调事件出现和市场避险情绪升温等因素影响下,预计国债期货价格走势仍强。不过当前国债期货市场已经有所超涨,期现基差逐步收窄甚至转正,期货合约存在一定的正向套利机会,做多的性价比不如现券,建议关注基差和跨期套利机会。

(作者单位:申银万国期货)