

研究员：孙锋

期货从业证号：

F0211891

投资咨询从业证号：

Z000567

☎：021-65789277

✉：sunfeng@chinastock.com.cn

研究员：彭烜

期货从业证号：

F3035416

投资咨询从业证号：

Z0015142

✉：pengxuan\_qh@chinastock.com.cn

研究员：沈忱 CFA

期货从业证号：

F3053225

投资咨询资格编号：

Z0015885

✉：shenchen\_qh@chinastock.com.cn

## 金融衍生品日报

### 一、财经要闻

1. 中国一季度规模以上工业企业实现利润总额 15167.4 亿元，同比下降 21.4%。其中，国有控股企业实现利润总额 5892.4 亿元，下降 16.9%；私营企业实现利润总额 3894.1 亿元，下降 23.0%。行业方面，一季度采矿业实现利润总额 3604.5 亿元，同比下降 5.8%；制造业实现利润总额 10207.6 亿元，下降 29.4%，其中汽车制造业利润增长 9.1%；电力、热力、燃气及水生产和供应业实现利润总额 1355.4 亿元，增长 33.2%。

2. 财政部：1-3 月，国有企业经济运行持续向好，主要效益指标保持增长，营业总收入 197630.6 亿元，同比增长 6.4%；国有企业利润总额 11247.1 亿元，同比增长 12.4%。

3. 国务院办公厅印发《关于优化调整稳就业政策措施全力促发展惠民生的通知》。《通知》从激发活力扩大就业容量、拓宽渠道促进高校毕业生等青年就业创业、强化帮扶兜牢民生底线和加强组织实施等四大方面，提出 15 条举措。

4. 数据显示，北向资金午后与指数共振，全天小幅净卖出 1.66 亿元，早盘一度净卖出近 30 亿元；其中沪股通净卖出 5.14 亿元，深股通净买入 3.47 亿元。

5. 央行公告称，为维护月末流动性平稳，4 月 27 日以利率招标方式开展 930 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率 2.0%。数据显示，当日 340 亿元逆回购到期，因此单日净投放 590 亿元。

6. 美国 3 月耐用品订单环比升 3.2%，预期升 0.7%，前值自降 1%修正至降 1.2%。

### 二、投资逻辑

**股指期货：**周四市场全线反弹，至收盘，上证 50 指数涨 1.24%，沪深 300 指数涨 0.74%，中证 500 指数涨 0.26%，中证 1000 指数涨 0.14%。沪深两市成交额达 10449 亿元，北向资金净卖出 1.66 亿元。

受季报影响，市场风格继续逆转。在中国平安亮丽季报的带动下，保险板块全天大涨，带动上证 50 指数大涨，医药、建筑板块也涨幅居前；另一方面 TMT 板块持续大跌，近 80 家公司跌幅在 10% 以上。但市场总体涨多跌少，权重股带动，各指数都以红盘报收。

股指期货全线走强，至收盘，主力成交合约 IH2305 涨 1.3%，IF2305 涨 0.8%，IC2305 涨 0.53%，IM2305 涨 0.23%。各品种基差全线上涨，其中各当月合约和 IF 下月合约升水。IH 成交大半 21%，IC 成交下降 11%，其他品种成交下降 4%；IM 持仓再增 2.7%，其他品种无重大变化。

后市展望：

季报影响继续显现，中国平安季报的公布带动了保险公司整体走强，也使指数大涨。罕见的中国平安涨停也带动了中特估值的概念走强，多家大型基建公司涨幅较大。近期，大型国有银行持续上涨，月度涨幅十分可观，可见中特估值正从之前的网络运营商、三桶油，扩散到大基建、大银行、大保险等，这些公司在上证指数中的权重较大，使上证指数保持强势。另一方面，人工智能板块的调整仍在继续，实际上近期调整最大的是半导体板块，TMT 板块成交持续占市场总成交一半以上，这样的格局仍有调整的需要。

综上所述，股指近期保持低位震荡，市场仍在等待季报公布和长假效应消化。

**金融期权：**今天市场继续反弹，但 AI 题材股调整幅度普遍较大。临近长假市场交投热情有所下降，但全市场成交额依然维持在万亿以上。北向资金全天净流出 12.35 亿元。

期权方面，市场继续温和反弹，隐波继续回落。多数期权品种隐波基本回落至市场下探前的隐波水平附近，继续向下的空间有限，但从期限上看，多数期权品种近端隐波相对远月偏高，导致曲面在期限维度相对平坦，考虑到临近长假，我们依然认为维持卖近买远的头寸，保持 Vega 中性或偏正，同时收 Theta 的头寸可以策略作为首选。

	50ETF	300ETF	500ETF	创业板ETF	中证1000指数	深证100ETF
HV20	14.36%	12.99%	13.11%	16.70%	15.57%	14.53%
当月平值隐波	17.16%	17.91%	20.11%	21.34%	18.62%	18.58%
成交量	1,873,879	1,256,339	644,552	1,379,514	114,785	118,415
持仓量	2,466,100	1,636,300	750,600	1,223,537	85,666	152,473

**国债期货：**今日国债期货全线收涨，30 年期主力合约涨 0.38% 创上市以来新高，10 年期主力合约涨 0.24%，5 年期主力合约涨 0.14%，2 年期主力合约涨 0.05%。现券方面，银行间主要利率债收益率普遍明显下行，10 年期国债收益率创逾 5 个月新低。银行间资金面，DR001 加权利率 0.8505%，-34.85bp；DR007 加权利率 2.2494%，+19.43bp。

央行公开市场逆回购延续净投放态势，市场资金面有所分化，月内资金大幅转松，跨月资金则小幅收敛，但整体来看平稳跨月仍可期。月末消息面相对淡稳，但今日债市表现依旧强势，这可能与部分商业银行存款利率调降带动市场做多情绪持续发酵有关。

综合来看，近期高频数据显示，国内商品房销售明显弱于季节性，而票据利率较前期也有所回落。基本面修复动能和信贷需求边际转弱，叠加外部因素抑制国内市场风险偏好，且资金跨月压力较小，短期内债市可能仍将震荡偏强运行。关注 4 月政治局会议可能释放的增量稳增长政策信息。

**交易策略：**股指期货，区间震荡；国债期货，暂观望

**风险因素：**海外政策变化超预期，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

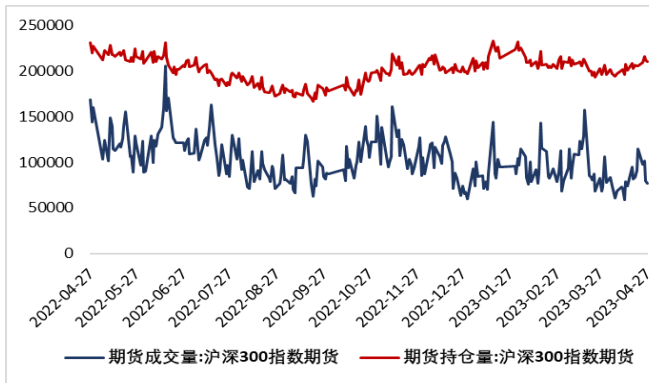
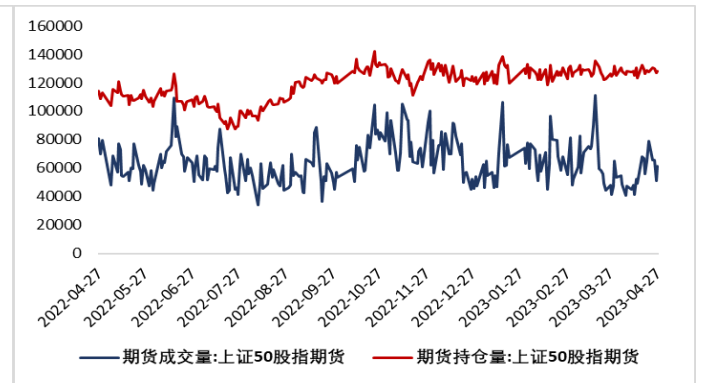


图2: IH成交和持仓变化



数据来源: Wind、银河期货

图3: IC成交和持仓变化

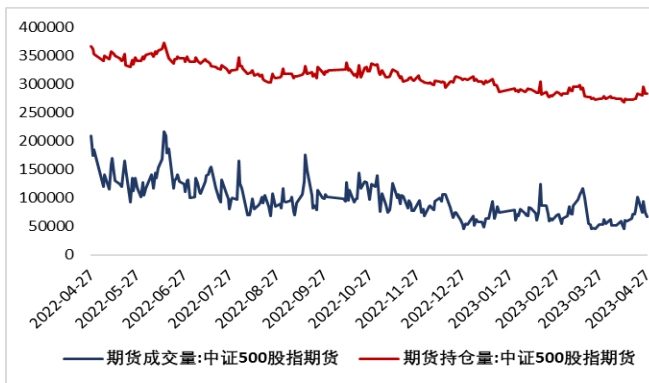
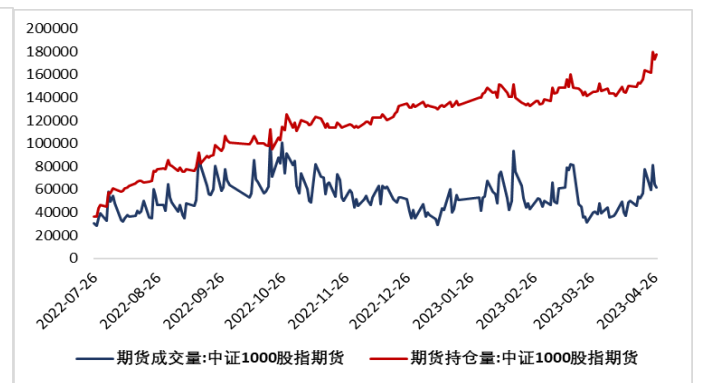


图4: IM成交和持仓变化



数据来源: Wind、银河期货

图5: IF基差变化

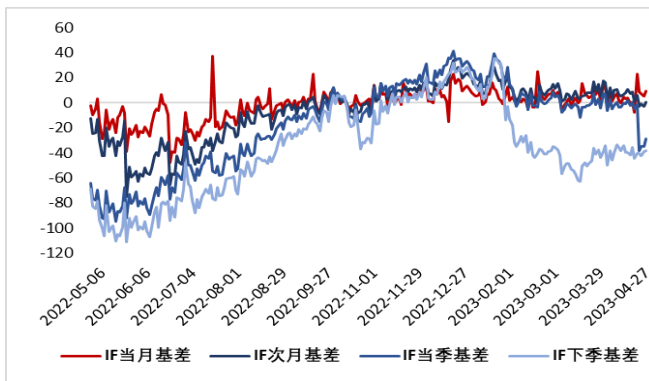
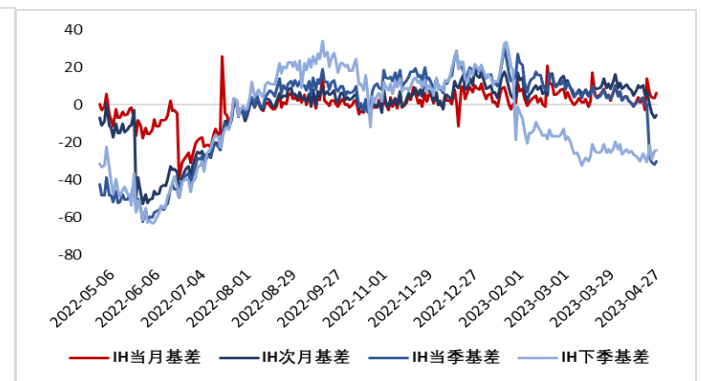


图6: IH基差变化



数据来源: Wind、银河期货

图7: IC基差变化

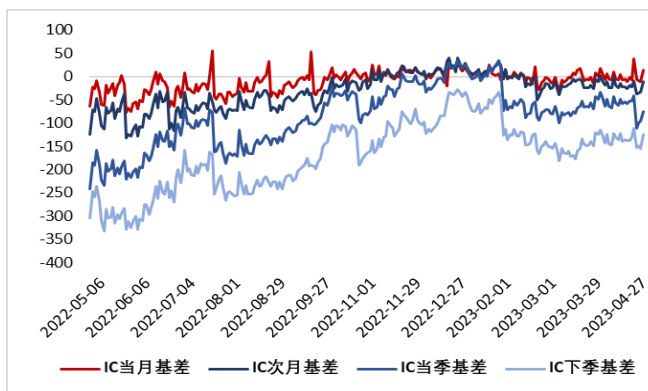
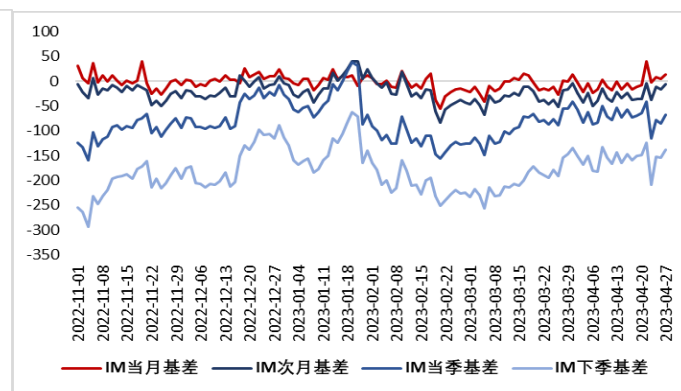


图8: IM基差变化



数据来源: Wind、银河期货

图9: 北向资金变动情况

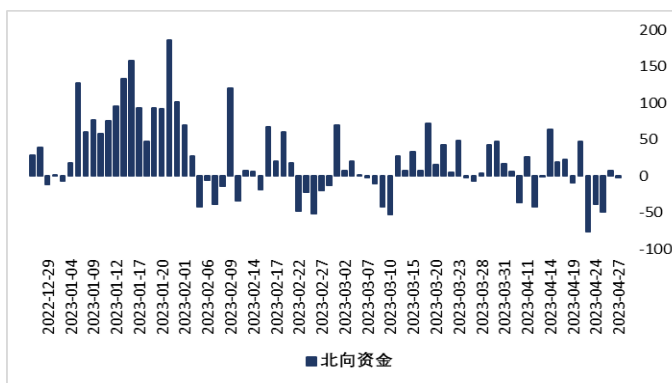
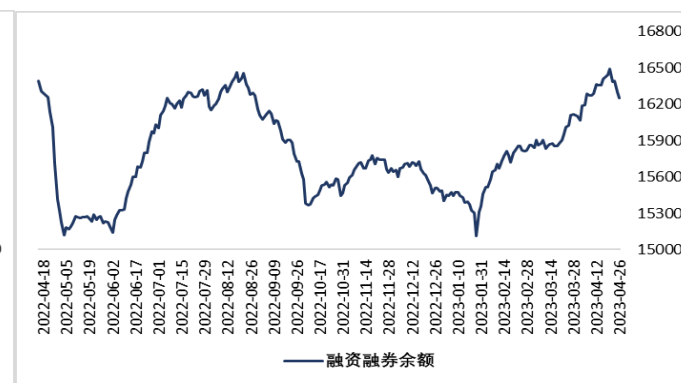


图10: 融资融券余额 (截至上一易日)



数据来源: Wind、银河期货

图11: 市盈率变化

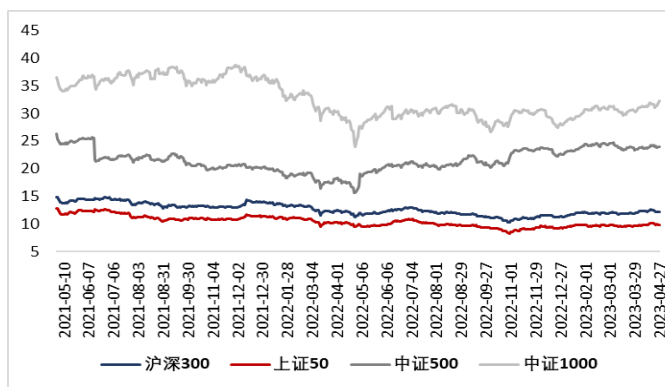
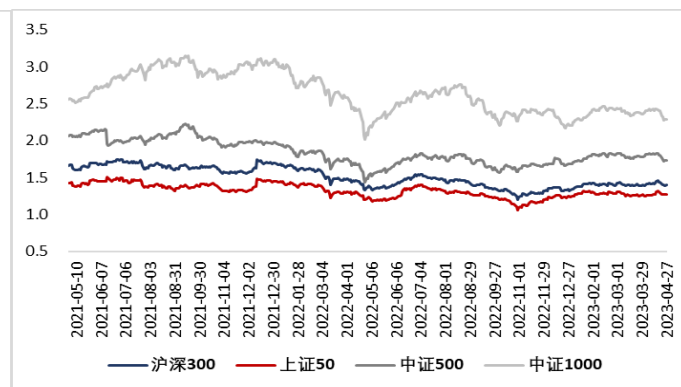


图12: 市净率变化



数据来源: Wind、银河期货

图13: 50、300ETF期权隐含波动率

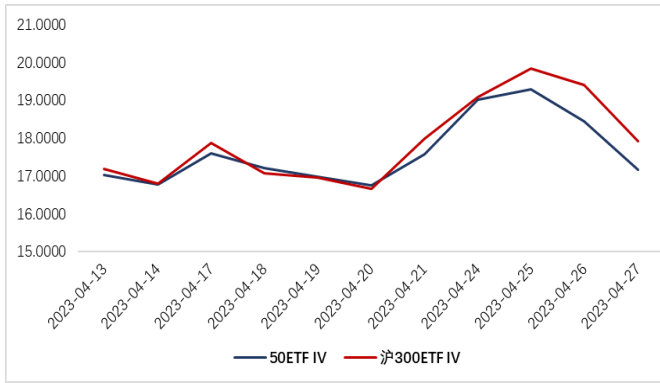
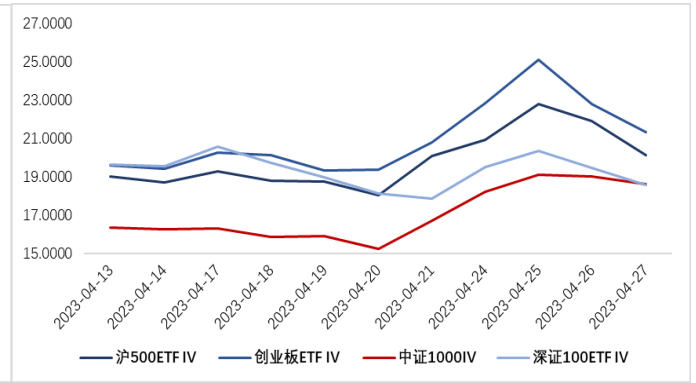


图14: 500、创业板ETF及中证1000隐含波动率



数据来源: Wind、银河期货

图15: 两年期国债期货成交与持仓量

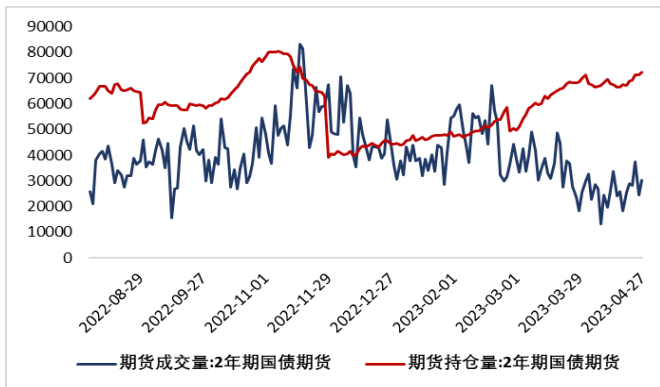
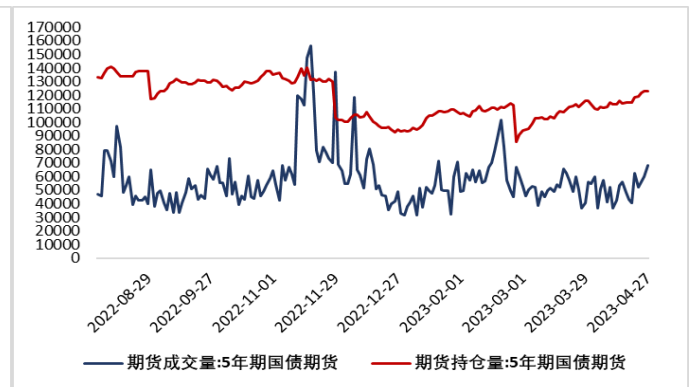


图16: 五年期国债期货成交与持仓量



数据来源: Wind、银河期货

图17: 十年期国债期货成交与持仓量

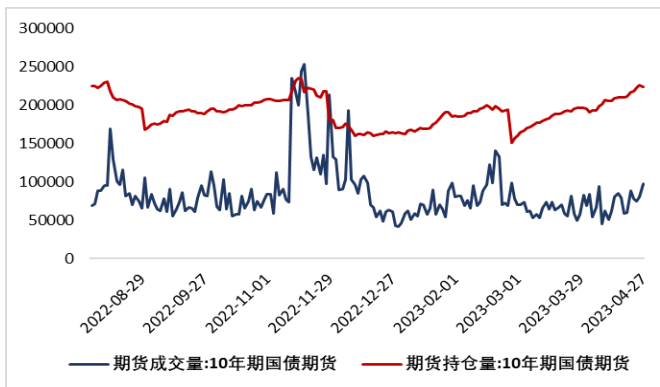
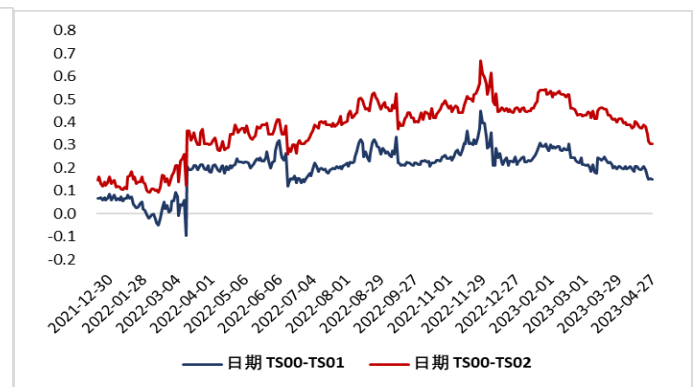


图18: 两年期国债期货合约间价差



数据来源: Wind、银河期货

图19: 五年期国债期货合约间价差

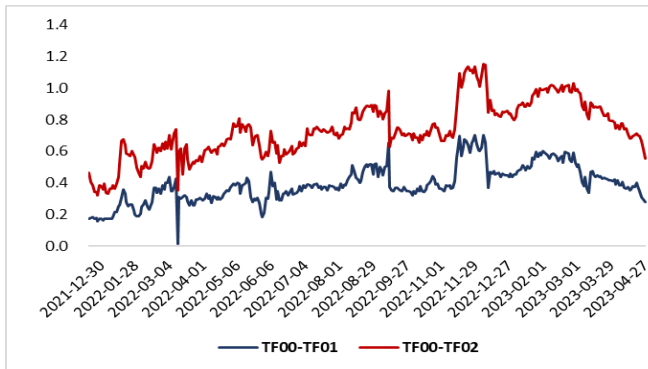
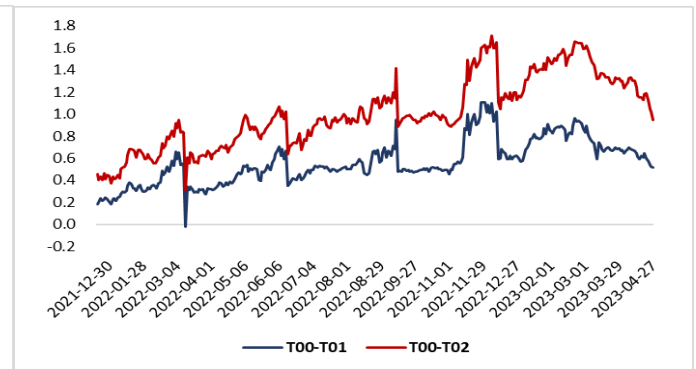


图20: 十年期国债期货合约间价差



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

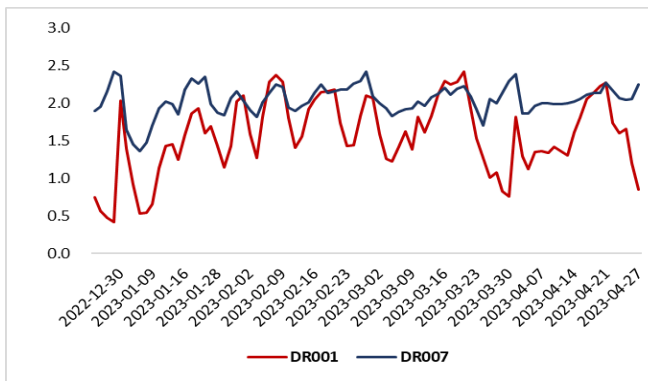
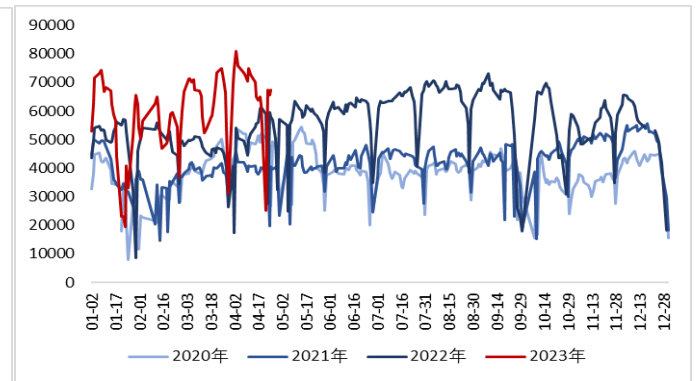


图22: 存款类机构质押式回购成交量

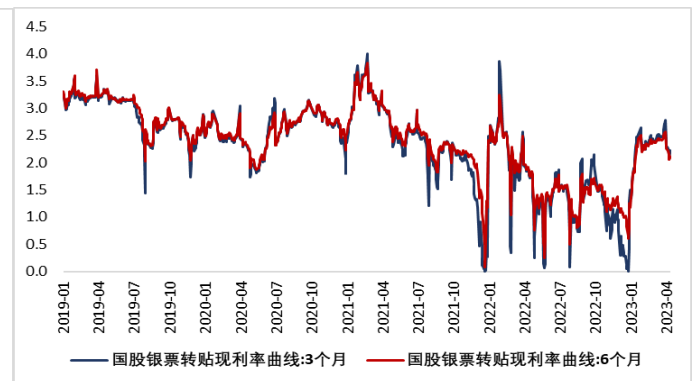


数据来源: Wind、银河期货

图23: 同业存单发行利率



图24: 国股银票转贴现利率曲线(估)

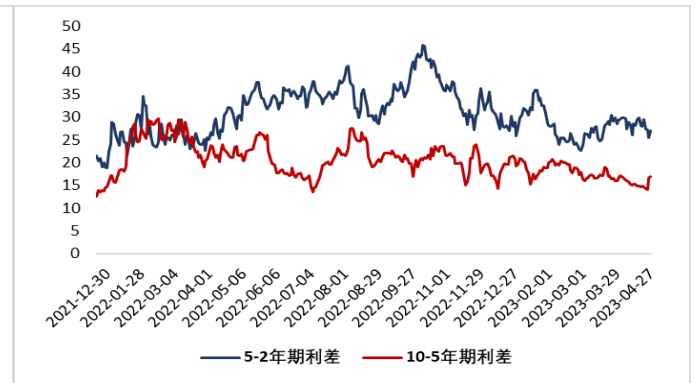


数据来源: Wind、银河期货

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

图27: 美国10年期国债收益率



图28: 美国10年期国债实际收益率



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 金融衍生品研究所

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](http://www.yhqh.com.cn)

电话：400-886-7799