

 信达期货 CINDA FUTURES		金融期货&金融期权双早报20210111 报告联系人：吕洁 执业编号：Z0002739 从业编号：F0269991 联系方式：0571-28132591 辅助人员：陈艺鑫 联系方式：0571-28132591						
国债期货部分								
市场消息面		(1) 【2021年中国人民银行工作会议召开】1月6日,2021年中国人民银行工作会议1月4日上午以视频形式召开，会议强调货币政策灵活适度，强调跨周期调控，加强国际金融合作，有序扩大金融业高水平对外开放。进一步确立了“货币政策中性”和适度开放金融的政策基调。 (2) 【中国人民银行行长易纲谈2021年金融热点问题】易纲在宏观杠杆率增速预计今年回到基本稳定轨道的情况下，强调2021年货币政策要‘稳’字当头，保持好正常货币政策空间的可持续性，继续深化利率市场化改革。						
宏观数据公布情况		(1) 【我国2020年12月PMI稳中有缓】12月份，我国经济恢复向好势头继续巩固，中国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51.9%、55.7%和55.1%，虽低于上月0.2、0.7和0.6个百分点，但均继续位于年内较高运行水平，连续10个月保持在荣枯线以上。 (2) 【2020年1—11月份全国规模以上工业企业利润增长2.4%】工业企业累计利润增速继10月份实现由负转正后稳步回升，1—11月份规模以上工业企业实现利润57445.0亿元，同比增长2.4%，增速比1—10月份加快1.7%。但是企业应收账款和产成品存货仍在增加，截止11月末，规模以上工业企业应收账款同比增长16.5%，增速较10月末提高0.6%，自5月份以来持续两位数增长并波动上行；产成品存货同比增长7.3%，增速比10月末提高0.4%。						
市场资金面情况		频率	2021-1-8	2021-1-7	涨跌（bp）	涨跌幅（%）		
上海银行间同业拆借利率	Shibor_ON	日度	0.9650	0.9210	4.40	0.05		
	Shibor_1W	日度	2.1410	1.8550	28.60	0.15		
	Shibor_1M	日度	2.4680	2.4910	-2.30	-0.01		
	Shibor_3M	日度	2.6450	2.6770	-3.20	-0.01		
银行间质押回购利率	DR001	日度	1.0167	0.9931	2.36	0.02		
	DR007	日度	1.9588	1.9404	1.84	0.01		
	DR014	日度	2.3722	2.3342	3.80	0.02		
交易所质押回购利率	GC001	日度	1.6750	1.7000	-2.50	-0.01		
	GC007	日度	1.8700	1.9100	-4.00	-0.02		
	GC014	日度	2.0750	2.0550	2.00	0.01		
	R-001	日度	1.3600	0.8000	56.00	0.70		
	R-007	日度	1.7500	1.5010	24.90	0.17		
	R-014	日度	1.7500	1.8100	-6.00	-0.03		
国债收益率	中证_1Y	日度	2.3185	2.3538	-3.53	-0.01		
	中证_5Y	日度	2.9224	2.9317	-0.93	0.00		
	中证_10Y	日度	3.1406	3.1255	1.51	0.00		
2021-1-8		国债期货每日行情复盘						
利差		2021-1-8	2021-1-7	Δ（%）	中国国债利差	2021-1-8	2021-1-7	Δ（%）
中美利差	中美利差_1Y	2.2185	2.2438	-0.0253	2Y-1Y	0.3025	0.2903	0.0122
	中美利差_5Y	2.4324	2.4717	-0.0393	5Y-1Y	0.3014	0.2876	0.0138
	中美利差_10Y	2.0106	2.0455	-0.0349	10Y-5Y	0.2182	0.1938	0.0244
国债期货合约		收盘价	涨跌	涨跌幅（%）	持仓量		持仓变化	
2年期	TS2103.CFE	100.4800	-0.0100	-0.0100	24099		781	
	TS2106.CFE	100.3700	-0.0050	-0.0050	982		2	
	TS2109.CFE	100.2400	-0.0750	-0.0748	62		0	
5年期	TF2103.CFE	99.8600	-0.1000	-0.1000	55876		-2503	
	TF2106.CFE	99.8050	-0.1200	-0.1201	1428		267	
	TF2109.CFE	99.6300	-0.1500	-0.1503	34		0	
10年期	T2103.CFE	97.9400	-0.2000	-0.2038	113832		-5002	
	T2106.CFE	97.7450	-0.1850	-0.1889	4994		339	
	T2109.CFE	97.6000	-0.2050	-0.2096	389		53	
基本观点		从短期来看，央行为了保证跨年的流动性，MLF投放量超预期，由于建设银行和部分股份制商业银行的CD存单利率小于MLF利率，央行货币投放的增加意味着银行间市场流动性增强，因此在2021年春节以前可以做多10年期国债的主力合约。 总体来看，一方面央行货币政策维持中性，央行主动调息的意愿不强，再加上由于CPI受到猪价下跌的拖累，PPI同比仍为负数，央行短期内加息遏制通胀的可能性较小。另一方面，随着企业复工、复产进程的推进以及管理层加大宏观政策对冲的力度，经济将进入稳步修复的阶段，2021年短端利率上行的幅度大于长端利率，2021年一季度GDP同比增速受到低基数效应的影响，对利率的上升支撑相对有限。因2020年GDP的基数较低，我们认为由于2021年1-3月GDP环比增速有限，从而导致利率存在不确定性。 从经济复苏的视角出发，我们认为2021年上半年伴随着经济的复苏，短端利率的上行幅度大于长端利率，因此可以以1:5的仓位配比“多10年期国债期货主力合约+空2年期国债期货主力合约”。						
操作建议		我们认为TS2103可能跌破11月前期低点99.82，当TS2103价格高于100.4时，维持单边做空TS2103。						
报告中的信息均来源于公开可获得的资料，信达期货有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。未经信达期货有限公司授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本报告的行为均可能承担法律责任。								

股指期货部分								
历史波动率		5日	10日	20日	40日	60日	120日	250日
	沪深300股指期货	12.33%	12.49%	14.65%	14.66%	14.53%	19.09%	22.29%
	分位数水平	31.10%	19.80%	24.30%	19.70%	16.30%	31.90%	59.60%
	沪深300ETF期权（沪）	14.27%	13.64%	15.16%	14.99%	14.87%	19.42%	22.98%
	分位数水平	52.40%	36.40%	39.10%	32.80%	28.70%	44.00%	69.00%
	沪深300ETF期权（深）	14.32%	13.45%	14.84%	14.51%	14.59%	19.20%	22.59%
	分位数水平	53.50%	36.70%	37.90%	31.70%	28.60%	43.30%	71.60%
	上证50ETF期权	15.02%	13.67%	14.77%	15.58%	14.81%	18.40%	22.21%
分位数水平	43.40%	25.70%	24.70%	24.20%	19.00%	25.70%	49.40%	
隐含波动率			1月	2月	3月	6月	9月	12月
	沪深300股指期货（%）		30.61	24.14	22.31	20.53	18.10	18.75
	沪深300ETF期权（沪）（%）		24.79	22.74	22.30	22.30	合约未推出	合约未推出
	沪深300ETF期权（深）（%）		24.62	23.40	22.81	20.83	合约未推出	合约未推出
	上证50ETF期权（%）		25.63	22.68	21.70	22.65	合约未推出	合约未推出
	分位数水平		69.20%	59.60%	——	59.30%	——	——
注：沪深300指数期权和ETF期权隐含波动率数据偏少，暂不记录分位数水平								
认购认沽比		持仓量			分位数水平			
	上证50ETF期权	0.98			15.80%			
	注：沪深300指数期权和ETF期权持仓和成交量数据偏少，暂不记录							
操作建议	维持新牛市价差组合头寸： （1）沪深300股指期货：平仓所有原头寸，买入1月到期、行权价为5400或5500的看涨期权，卖出1月到期、行权价为5800。 （2）50ETF期权：平仓所有原头寸，1月到期、行权价为3.7的看涨期权，卖出1月到期、行权价为4.0的看涨期权。							
报告中的信息均来源于公开可获得的资料，信达期货有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。未经信达期货有限公司授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本报告的行为均可能承担法律责任。								