

 信达期货 CINDA FUTURES		金融期货&金融期权双早报20210112 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%。 (3) 【2020年12月份CPI同比由降转涨，PPI同比降幅收窄】从同比看，CPI由上月下降0.5%转为上涨0.2%。其中，食品价格由上月下降2.0%转为上涨1.2%，影响CPI上涨约0.26个百分点，非食品价格由上月下降0.1%转为持平。从环比看，CPI由上月下降0.6%转为上涨0.7%。其中，食品价格由上月下降2.4%转为上涨2.8%，影响CPI上涨约0.62个百分点。						
市场资金面情况		频率	2021-1-11	2021-1-8	涨跌（bp）	涨跌幅（%）		
上海银行间同业拆借利率	Shibor_ON	日度	1.2160	0.9650	25.10	0.26		
	Shibor_1W	日度	2.1480	2.1410	0.70	0.00		
	Shibor_1M	日度	2.4470	2.4680	-2.10	-0.01		
	Shibor_3M	日度	2.6180	2.6450	-2.70	-0.01		
银行间质押回购利率	DR001	日度	1.2854	1.0167	26.87	0.26		
	DR007	日度	1.9881	1.9588	2.93	0.01		
	DR014	日度	2.2576	2.3722	-11.46	-0.05		
交易所质押回购利率	GC001	日度	1.7400	1.6750	6.50	0.04		
	GC007	日度	1.9700	1.8700	10.00	0.05		
	GC014	日度	2.1500	2.0750	7.50	0.04		
	R-001	日度	1.1100	1.3600	-25.00	-0.18		
	R-007	日度	1.6500	1.7500	-10.00	-0.06		
	R-014	日度	2.0020	1.7500	25.20	0.14		
国债收益率	中证_1Y	日度	2.2614	2.3185	-5.71	-0.02		
	中证_5Y	日度	2.9638	2.9224	4.14	0.01		
	中证_10Y	日度	3.1656	3.1406	2.50	0.01		
2021-1-11		国债期货每日行情复盘						
利差		2021-1-11	2021-1-8	Δ（%）	中国国债利差	2021-1-11	2021-1-8	Δ（%）
中美利差	中美利差_1Y	2.1614	2.2085	-0.0471	2Y-1Y	0.3684	0.3025	0.0659
	中美利差_5Y	2.4738	2.4624	0.0114	5Y-1Y	0.3340	0.3014	0.0326
	中美利差_10Y	2.0356	2.0606	-0.0250	10Y-5Y	0.2018	0.2182	-0.0164
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	100.4550	0.0050	0.0050	24733		634	
	TS2106.CFE	100.3350	-0.0100	-0.0100	1001		19	
	TS2109.CFE	100.2000	-0.0750	-0.0748	62		0	
5年期	TF2103.CFE	99.8100	0.0000	0.0000	57017		1141	
	TF2106.CFE	99.7400	-0.0350	-0.0351	1562		134	
	TF2109.CFE	99.5100	-0.1200	-0.1204	40		6	
10年期	T2103.CFE	97.8350	-0.0400	-0.0409	110479		-3353	
	T2106.CFE	97.6250	-0.0650	-0.0665	5039		45	
	T2109.CFE	97.4500	-0.1050	-0.1076	417		28	
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、复产进度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	17.74%	15.44%	14.60%	14.62%	14.71%	17.75%	22.27%
	分位数水平	57.50%	35.20%	23.90%	19.50%	16.80%	24.00%	59.50%
	沪深300ETF期权（沪）	19.84%	16.74%	15.18%	15.05%	15.09%	18.15%	22.98%
	分位数水平	73.30%	53.20%	39.30%	32.90%	29.00%	38.40%	69.00%
	沪深300ETF期权（深）	19.49%	16.36%	14.74%	14.53%	14.78%	17.87%	22.59%
	分位数水平	73.20%	53.30%	37.00%	31.90%	28.80%	37.60%	71.60%
	上证50ETF期权	16.25%	14.91%	14.48%	14.88%	14.87%	17.26%	22.18%
分位数水平	48.50%	31.60%	22.90%	20.70%	19.20%	21.60%	49.20%	
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	0.94			11.90%			
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。								