



金融期货&金融期权双早报20210315

报告联系人: 吕洁
 执业编号: Z0002739
 从业编号: F0269991
 联系方式: 0571-28132591

研究员: 陈艺鑫
 执业编号: F3082526
 联系方式: 0571-28132591

国债期货部分

市场消息面

(1) 【社融增速超预期】2月末社会融资规模存量为291.36万亿元,同比增长13.3%。其中,对实体经济发放的人民币贷款余额为176.76万亿元,同比增长13.5%;对实体经济发放的外币贷款折合人民币余额为2.25万亿元,同比增长2.4%;委托贷款余额为11.04万亿元,同比下降3.2%;信托贷款余额为6.19万亿元,同比下降16.8%;未贴现的银行承兑汇票余额为4.06万亿元,同比增长32%;企业债券余额为27.93万亿元,同比增长15.1%;政府债券余额为46.39万亿元,同比增长20%;非金融企业境内股票余额为8.42万亿元,同比增长12.8%。

(2) 【M2同比增速超预期】2月末,广义货币(M2)余额223.6万亿元,同比增长10.1%,增速分别比上月末和上年同期高0.7个和1.3个百分点;狭义货币(M1)余额59.35万亿元,同比增长7.4%,增速比上月末低7.3个百分点,比上年同期高2.6个百分点;流通中货币(M0)余额9.19万亿元,同比增长4.2%。当月净投放现金2299亿元。

宏观数据公布情况

(1) 【2月份PMI继续保持在景气区间】2月份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50.6%、51.4%和51.6%,比上月回落0.7、1.0和1.2个百分点,连续12个月保持在荣枯线以上,我国经济总体延续扩张态势。

(2) 【2021年2月份CPI和PPI环比涨幅均有所回落】从环比看,CPI上涨0.6%,涨幅比上月回落0.4%。其中,食品价格上涨1.6%,涨幅回落2.5%,影响CPI上涨约0.30%。从环比看,PPI上涨0.8%,涨幅比上月回落0.2%。其中,生产资料价格上涨1.1%,涨幅回落0.1%;生活资料价格由上月上涨0.2%转为持平。

市场资金面情况

市场资金面情况		频率	2021-3-12	2021-3-11	涨跌(bp)	涨跌幅(%)
上海银行间同业拆借利率	Shibor_0N	日度	1.7870	1.7960	-0.90	-0.01
	Shibor_1W	日度	2.1340	2.0600	7.40	0.04
	Shibor_1M	日度	2.5630	2.5740	-1.10	0.00
	Shibor_3M	日度	2.7190	2.7330	-1.40	-0.01
银行间质押回购利率	DR001	日度	1.8247	1.8349	-1.02	-0.01
	DR007	日度	2.0650	2.0509	1.41	0.01
	DR014	日度	2.3280	2.3180	1.00	0.00
交易所质押回购利率	GC001	日度	1.7200	1.6400	8.00	0.05
	GC007	日度	1.9900	1.9850	0.50	0.00
	GC014	日度	2.1650	2.1700	-0.50	0.00
	R-001	日度	1.9900	1.6000	39.00	0.24
	R-007	日度	2.0400	0.1000	194.00	19.40
	R-014	日度	2.0200	2.0000	2.00	0.01
国债收益率	中证_1Y	日度	2.6343	2.6297	0.46	0.00
	中证_5Y	日度	3.1007	3.0943	0.64	0.00
	中证_10Y	日度	3.2621	3.2509	1.12	0.00

2021-3-12

国债期货每日行情复盘

利差		2021-3-12	2021-3-11	Δ(%)	中国国债利差	2021-3-12	2021-3-11	Δ(%)
中美利差	中美利差_1Y	2.5443	2.5497	-0.0054	2Y-1Y	0.2285	0.2217	0.0068
	中美利差_5Y	2.2507	2.3143	-0.0636	5Y-1Y	0.2379	0.2429	-0.0050
	中美利差_10Y	1.6221	1.7109	-0.0888	10Y-5Y	0.1614	0.1566	0.0048
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	100.2750	0.0350	0.0349	0	-865		
	TS2106.CFE	99.9950	-0.0200	-0.0200	18267	352		
	TS2109.CFE	99.7650	-0.0200	-0.0200	1084	26		
5年期	TF2103.CFE	99.6250	0.0000	0.0000	0	-14		
	TF2106.CFE	99.2350	-0.0950	-0.0956	58189	961		
	TF2109.CFE	98.9450	-0.1000	-0.1010	550	38		
10年期	T2103.CFE	97.4850	0.0000	0.0000	0	-741		
	T2106.CFE	96.8900	-0.1600	-0.1649	119292	-219		
	T2109.CFE	96.6350	-0.1900	-0.1962	4655	220		

基本观点

上周美国10年期国债收益率突破1.6%,美国经济进入加速复苏阶段,受到拜登政府1.9万亿美元财政刺激计划的影响,美国CRB工业原料指数上行,从而推升美国无风险利率持续上行,进而带来美股的杀跌。

国内来看,我国大宗商品期货大幅杀跌,多种化工、有色等大宗商品跌幅超过10%,一旦2月通胀水平不及预期,利率的涨幅大于通胀的涨幅,对上游原材料行业则会产生较大的害处。

从目前来看,我国处于经济复苏的末期,高炉、焦炉等实体店和服务业的开工率已经达到了2019年12月疫情爆发期的水平。由于本轮大宗商品涨价主要是由于疫情恢复后需求的增速大于供给的增速,导致供需错配带来的上涨,而非需求提升带来自发性的涨价,所以一旦需求方难以接受原材料的高价就会导致RMPI不及预期,进而传导到下游PPI不及预期,债券熊市短期已经结束。

操作建议

我们认为随着信用和货币的边际收紧,以及2020年Q1经济预期的改善预期于2月23日兑现,建议做多T2106,以96.5为止损位,目标价99。

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

市场消息面	<p>(1) 【上交所将免收湖北省上市公司上市费的优惠政策延长至2022年12月31日】</p> <p>(2) 【监管层对白酒股连连发函】继贵州茅台和山西汾酒之后，五粮液和酒鬼酒又分别吃到关注函和监管函。其中，五粮液被要求说明五粮液集团的业绩与公司业绩间的关联程度等问题；酒鬼酒吃监管函则是因为近期违规披露涉及公司经营的重要信息。</p> <p>(3) 基金行业协会禁止消费型基金产品的新发行。</p> <p>(4) 国家禁止互联网平台发布理财产品。</p>						
市场涨跌统计	日期	上涨家数	平盘家数	下跌家数	涨停家数	跌停家数	赚钱效应
	20210311	3,670	97	428	82	6	89.56%
	20210312	1,900	163	2,135	65	12	47.09%
	Δ (家)	-1,770	66	1,707	-17	6	下降
中信风格指数	日期	周期风格 (%)	消费风格 (%)	稳定风格 (%)	成长风格 (%)	金融风格 (%)	
	20210312	0.62	-0.04	2.71	-0.09	0.57	
	20210311	3.08	2.41	1.86	2.13	2.51	
两市成交金额	日期	沪市	深市	创业板	中小板	两市累计	
	20210312	3819.64	4350.09	1448.28	1626.12	8169.74	
	20210311	3698.05	4341.60	1483.98	1661.34	8039.66	
	Δ (亿元)	-121.59	-8.49	35.70	35.22	-130.08	
北上资金统计	日期	沪股通 (亿元)		深股通 (亿元)		合计	
	20210312	15.14		-6.86		8.27	
	20210311	37.81		29.38		67.19	
	Δ (亿元)	-22.67		-36.25		-58.92	
外围市场表现	日期	道琼斯工业 (%)	纳斯达克 (%)	富时100 (%)	CAC40 (%)	DAX (%)	
	20210312	0.90	-0.59	0.36	0.21	-0.46	
	20210311	0.58	2.52	0.17	0.72	0.20	
期现行情复盘	指数分类	收盘价	20210311	20210312	涨跌 (点)	幅度 (%)	
	沪深300	IF2103	5112.00	5120.00	33.80	0.66	
		沪深300	5128.22	5146.38	18.16	0.35	
		基差	16.22	26.38	-15.64		
	上证50	IH2103	3623.00	3618.20	15.00	0.42	
		上证50	3625.31	3632.58	7.27	0.20	
		基差	2.31	14.38	-7.73		
中证500	IC2103	6212.40	6215.20	33.00	0.53		
	中证500	6213.83	6222.38	8.55	0.14		
	基差	1.43	7.18	-24.45			
基本观点	<p>上周市场大幅杀跌，市场风险偏好下行。其中，上证50大幅下跌1.52%，沪深300大幅下跌2.21%，中证500大幅下跌2.83%，创业板50大幅下跌3.01%。机构抱团的消费和医药板块开始逐步反弹，贵州茅台经过20%以上的调整后向上反弹3.5%，随着两会的结束，市场受到两会预期不确定性的影响而发生短暂的风格切换，白马股久跌反弹，周期股（特别是黑色金属、公用事业等碳中和和相关板块）上涨与其大宗商品价格的下跌形成短期的背离。</p> <p>本周建议以不超过10%的仓位单边做多IF2104合约。核心逻辑如下：</p> <p>(1) 通胀不及预期，有色金属和稀有金属难免大幅调整，导致沪深300成分股更受避险资金青睐。由于中国经济提前复苏加上海外经济复苏迟缓，国内工业原料或者依赖进口的原材料大宗商品价格受到供需错配的影响而大幅上涨，但是供给短缺很快会因为疫苗接种带来海外经济复苏而弥补，导致国内大宗商品价格下行压力倍增，进而导致RMPI和PPI在3月份预期下滑，进而导致10年期国债收益率向下调整。</p> <p>(2) 两会强调扶持政策退出，碳中和板块长期发展可期。对于黑色金属板块来说，黑色金属是碳排放的重灾区，特别是钢铁和煤炭，而碳中和政策将会进一步优化产业结构，推升行业集中度提升，再加上对产能和产量的限制以及环保政策进一步趋严，黑色金属长期价格上涨逻辑确定，钢铁、煤炭行业很可能会进入新一轮涨价周期。另一方面，两会进一步强调了抗疫国债等扶持政策的退出，新能源板块在碳中和政策的推动下将在未来3-5年内进入新的加速发展期，恰好消费、新能源、黑色金属在沪深300中的权重占比超过40%进一步支撑沪深300指数向上反弹，当然暂时不排除主力拉高出货的嫌疑。</p>						
操作建议	<p>平仓原有的股指期货头寸，采取以下策略： 以不超过10%的仓位单边做多IF2104合约。</p>						

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。

股指期权部分								
历史波动率		5日	10日	20日	40日	60日	120日	250日
	沪深300股指期权	33.22%	31.27%	30.09%	26.05%	23.45%	19.83%	21.73%
	分位数水平	88.20%	83.50%	80.40%	70.40%	61.60%	37.50%	54.70%
	沪深300ETF期权(沪)	33.04%	31.27%	31.33%	26.70%	24.04%	20.28%	22.28%
	分位数水平	91.50%	87.20%	87.40%	77.50%	71.60%	48.90%	62.90%
	沪深300ETF期权(深)	0.00%	32.49%	30.66%	25.96%	23.40%	19.74%	22.04%
	分位数水平	0.00%	88.90%	87.90%	78.10%	71.20%	47.30%	63.00%
	上证50ETF期权	30.47%	30.03%	29.05%	25.17%	22.63%	19.59%	21.97%
分位数水平	83.70%	79.50%	74.70%	62.70%	52.00%	32.90%	47.70%	
隐含波动率		3月	4月	5月	6月	9月	12月	
	沪深300股指期权(%)	18.86	21.92	21.23	20.85	18.61	21.14	
		3月	4月	6月	9月	合约未推出	合约未推出	
	沪深300ETF期权(沪)(%)	18.91	21.98	23.08	23.66	合约未推出	合约未推出	
	沪深300ETF期权(深)(%)	20.24	22.24	23.08	21.37	合约未推出	合约未推出	
	上证50ETF期权(%)	19.41	21.75	22.10	23.15	合约未推出	合约未推出	
分位数水平	47.60%	55.40%	—	62.00%	—	—		
认购认沽比	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							
		持仓量			分位数水平			
	上证50ETF期权	1.32			64.80%			
操作建议	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							
	由于沪深300指数和上证50指数的下跌调整并没有伴随着隐含波动率的上升，平值看跌期权的隐含波动率远高于平值看涨期权的隐含波动率，说明指数的下跌趋势尚未结束。 (1) 沪深300股指期权(牛市价差组合)：买入4月到期、行权价为5000的看涨期权，卖出4月到期、行权价为5600的看涨期权； (2) 50ETF期权(构建牛市价差组合)：买入4月到期、行权价为3.6的看涨期权，卖出4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。
