

信达期货

CINDA FUTURES

金融期货&金融期权双早报20210319

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

	频率	2021-3-18	2021-3-17	涨跌 (bp)	涨跌幅 (%)	
上海银行间同业拆借利率	Shibor_0N	日度	2.2060	1.9680	23.80	0.12
	Shibor_1W	日度	2.1970	2.1670	3.00	0.01
	Shibor_1M	日度	2.5740	2.5700	0.40	0.00
	Shibor_3M	日度	2.7030	2.7040	-0.10	0.00
银行间质押回购利率	DR001	日度	2.2497	2.0240	22.57	0.11
	DR007	日度	2.1908	2.1332	5.76	0.03
	DR014	日度	2.6496	2.3497	29.99	0.13
交易所质押回购利率	GC001	日度	1.8300	1.7000	13.00	0.08
	GC007	日度	2.0950	1.8600	23.50	0.13
	GC014	日度	2.5350	2.3800	15.50	0.07
	R-001	日度	2.1000	1.5000	60.00	0.40
	R-007	日度	1.8550	1.6500	20.50	0.12
	R-014	日度	2.4000	2.2500	15.00	0.07
国债收益率	中证_1Y	日度	2.6413	2.6448	-0.35	0.00
	中证_5Y	日度	3.0716	3.0633	0.83	0.00
	中证_10Y	日度	3.2636	3.2638	-0.02	0.00

2021-3-18利差

	2021-3-18	2021-3-17	Δ (%)	中国国债利差	2021-3-18	2021-3-17	Δ (%)	
中美利差	中美利差_1Y	2.5713	2.5748	-0.0035	2Y-1Y	0.2026	0.2088	(0.0062)
	中美利差_5Y	2.2716	2.2333	0.0383	5Y-1Y	0.2277	0.2097	0.0180
	中美利差_10Y	1.6336	1.6438	-0.0102	10Y-5Y	0.1920	0.2005	-0.0085

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	0.0000	0.0000	0.0000	0
	TS2106.CFE	100.0200	-0.0250	-0.0250	18942
	TS2109.CFE	99.7600	-0.0200	-0.0200	1308
5年期	TF2103.CFE	0.0000	0.0000	0.0000	0
	TF2106.CFE	99.1900	-0.0700	-0.0705	56502
	TF2109.CFE	98.9150	-0.0350	-0.0354	728
10年期	T2103.CFE	0.0000	0.0000	0.0000	0
	T2106.CFE	96.7950	-0.1100	-0.1135	119032
	T2109.CFE	96.5150	-0.1350	-0.1397	5325

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								
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	17.63%	26.73%	28.00%	25.30%	23.82%	20.08%	21.41%
	分位数水平	56.70%	76.90%	76.70%	68.40%	62.70%	38.60%	51.20%
	沪深300ETF期权（沪）	16.04%	26.16%	29.00%	25.82%	24.30%	20.49%	21.94%
	分位数水平	58.70%	81.50%	83.30%	76.10%	72.50%	49.50%	58.80%
	沪深300ETF期权（深）	15.17%	26.22%	27.26%	24.73%	23.43%	19.85%	21.68%
	分位数水平	56.30%	82.90%	81.80%	75.80%	71.40%	47.70%	58.40%
	上证50ETF期权	12.61%	23.35%	27.30%	23.59%	22.79%	19.71%	21.62%
	分位数水平	32.50%	65.00%	71.30%	57.10%	52.90%	33.50%	43.00%
隐含波动率			3月	4月	5月	6月	9月	12月
	沪深300股指期货（%）		19.15	20.35	20.25	21.40	22.34	23.26
			3月	4月	6月	9月	合约未推出	合约未推出
	沪深300ETF期权（沪）（%）		17.41	20.28	22.15	22.50	合约未推出	合约未推出
	沪深300ETF期权（深）（%）		18.77	21.48	23.04	21.57	合约未推出	合约未推出
	上证50ETF期权（%）		18.70	20.87	21.81	23.18	合约未推出	合约未推出
	分位数水平		44.70%	50.60%	——	62.30%	——	——
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	1.30			62.90%			
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股指期货（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。
