



金融期货&金融期权双早报20210210

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) 【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。
 (2) 【社融增量低于预期】社融低于预期，2020年末社会融资规模存量为284.83万亿元，同比增长13.3%。其中，对实体经济发放的人民币贷款余额为171.6万亿元，同比增长13.2%。
 (3) 【M2同比增速低于预期】12月末，广义货币(M2)余额218.68万亿元，同比增长10.1%，增速比上月末低0.6%，比上年同期高1.4%；狭义货币(M1)余额62.56万亿元，同比增长8.6%，增速比上月末低1.4%，比上年同期高4.2%；流通中货币(M0)余额8.43万亿元，同比增长9.2%。全年净投放现金7125亿元。

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。
 (3) 【2020年GDP增长超预期】2020年GDP同比增长2.3%，2020四季度GDP同比增长6.5%。
 (4) 【农村消费升级，城镇消费降级】2020年农村人均消费增长3.8%，2020年城镇人均消费下降3.8%。

市场资金面情况

市场资金面情况		频率	2021-2-9	2021-2-8	涨跌(bp)	涨跌幅(%)
上海银行间同业拆借利率	Shibor_0N	日度	1.7720	1.9060	-13.40	-0.07
	Shibor_1W	日度	2.4250	2.3410	8.40	0.04
	Shibor_1M	日度	2.7590	2.7550	0.40	0.00
	Shibor_3M	日度	2.8080	2.7910	1.70	0.01
银行间质押回购利率	DR001	日度	1.7912	1.9377	-14.65	-0.08
	DR007	日度	2.5484	2.5283	2.01	0.01
	DR014	日度	2.7408	2.8554	-11.46	-0.04
交易所质押回购利率	GC001	日度	1.5200	2.0850	-56.50	-0.27
	GC007	日度	1.8850	2.6950	-81.00	-0.30
	GC014	日度	2.1950	2.7200	-52.50	-0.19
	R-001	日度	1.0000	1.0000	0.00	0.00
	R-007	日度	1.0000	2.3000	-130.00	-0.57
	R-014	日度	1.7000	2.5300	-83.00	-0.33
国债收益率	中证_1Y	日度	2.6559	2.6924	-3.65	-0.01
	中证_5Y	日度	3.0743	3.0844	-1.01	0.00
	中证_10Y	日度	3.2248	3.2343	-0.95	0.00

2021-2-9

国债期货每日行情复盘

利差		2021-2-9	2021-2-8	Δ(%)	中国国债利差	2021-2-9	2021-2-8	Δ(%)
中美利差	中美利差_1Y	2.5859	2.6224	-0.0365	2Y-1Y	0.1504	0.1344	0.0160
	中美利差_5Y	2.5943	2.6044	-0.0101	5Y-1Y	0.2680	0.2576	0.0104
	中美利差_10Y	2.0448	2.0443	0.0005	10Y-5Y	0.1505	0.1499	0.0006

国债期货合约

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	100.2550	0.0550	0.0549	15911	-1162
	TS2106.CFE	99.9850	0.0600	0.0600	5410	-50
	TS2109.CFE	99.8600	0.0250	0.0250	135	-24
5年期	TF2103.CFE	99.4050	0.0850	0.0856	30728	-3486
	TF2106.CFE	99.2500	0.1400	0.1413	29920	3144
	TF2109.CFE	99.0950	0.0600	0.0606	82	3
10年期	T2103.CFE	97.3250	0.1100	0.1132	59406	-9844
	T2106.CFE	96.9850	0.1500	0.1549	70850	7515
	T2109.CFE	96.8150	0.1600	0.1655	1276	23

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。另一方面，受到社融和M2不及预期的影响，信贷供给弱于需求，利率上涨，国债期货价格承压。
 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，但由于12经济基本面数据环比是否符合预期市场存在较大分歧，我们建议应当谨慎做空国债期货，多头及时平仓了结。

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，货币政策流动性受到房地产过热影响已经边际收紧，建议做空T2103。

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
	20210208	2,003	190	1,969	78	38	50.43%
	20210209	3,363	136	664	88	12	83.51%
	Δ (家)	1,360	-54	-1,305	10	-26	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 (%)	
	20210209	2.88	2.34	0.86	2.76	0.35	
	20210208	2.63	1.22	0.32	1.38	0.01	
两市成交金额	日期	沪市	深市	创业板	中小板	两市累计	
	20210209	3715.68	4657.86	1588.78	1871.63	8373.54	
	20210208	3591.87	4470.09	1526.56	1851.51	8061.96	
	Δ (亿元)	-123.81	-187.77	-62.21	-20.12	-311.57	
北上资金统计	日期	沪股通 (亿元)		深股通 (亿元)		合计	
	20210209	27.16		56.77		83.93	
	20210208	10.70		57.01		67.71	
	Δ (亿元)	-16.46		0.24		-16.22	
外围市场表现	日期	道琼斯工业 (%)	纳斯达克 (%)	富时100 (%)	CAC40 (%)	DAX (%)	
	20210209	-0.03	0.14	0.12	0.10	-0.34	
	20210208	0.76	0.95	0.53	0.47	0.02	
期现行情复盘	指数分类	收盘价	20210208	20210209	涨跌 (点)	幅度 (%)	
	沪深300	IF2103	5526.00	5659.00	127.00	2.30	
		沪深300	5564.56	5686.25	121.69	2.19	
		基差	38.56	27.25	-5.31		
	上证50	IH2103	3861.00	3933.40	65.60	1.70	
		上证50	3890.47	3952.83	62.36	1.60	
		基差	29.47	19.43	-3.24		
中证500	IC2103	6260.20	6375.40	118.60	1.90		
	中证500	6323.16	6457.88	134.72	2.13		
	基差	62.96	82.48	16.12			
基本观点	<p>上周上涨逻辑被验证，沪深两市股票上涨家数小于下跌家数，指数虽然上涨但是赚取效应比上周还要更差：上周市场板块分化严重，消费和银行大幅上涨，而其他大多数股票均大幅杀跌。其中，上证50大幅上涨3.43%，沪深300大幅上涨2.05%，中证500大幅下跌1.67%，创业板50大幅上涨3.6%。</p> <p>策略跟踪方面，上周推荐的“多IH2103+空IC2103”策略盈利10%，本周可适当做空 IC2103或者IF2103。核心逻辑如下：</p> <p>(1) 机构抱团“抱无可抱”，面临“三个和尚没水吃”的困境。从机构抱团的特征来看，机构最喜欢抱团“性价比最高”的个股或者板块，上周银行板块持续创新高和消费板块的强势反弹均表明市场风险偏好下降，投资者需要的风险补偿偏高。</p> <p>(2) 春节临近，假期期间不确定性大增。我们认为受到春节放假的影响，A股利多经过将近8个月的大幅上涨已经绝大部分反映在当前的股价水平当中，而过年期间只要中美关系、新冠疫情等外围形势发生较大变化或者发生特殊时间，都将给国内市场带来较大的冲击。因此，我们建议及时清仓或者减仓。</p> <p>(3) A股二级市场流动性边际减弱。一方面体现在国内年后经济重启，这将会使得二级市场流动性减少，大部分资金“脱虚入实”。另一方面，随着欧美经济复苏和美国刺激政策，外资撤离A股。</p> <p>(4) 业绩不及预期。2020年年报披露，更多中证500成分股业绩难以达到预期，甚至出现大幅亏损。</p>						
操作建议	<p>平仓原有的股指期货头寸，采取以下策略：</p> <p>建议单边做空 IC2103或IF2103。</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	12.48%	20.92%	21.24%	18.52%	17.16%	17.46%	20.91%
	分位数水平	31.80%	62.50%	58.60%	39.40%	26.00%	22.00%	43.40%
	沪深300ETF期权(沪)	11.15%	19.97%	20.85%	18.53%	17.25%	17.63%	21.37%
	分位数水平	34.20%	69.60%	68.30%	54.10%	41.20%	35.50%	47.70%
	沪深300ETF期权(深)	9.69%	18.86%	20.22%	18.01%	16.70%	17.35%	21.18%
	分位数水平	28.30%	65.70%	67.20%	51.20%	38.70%	35.00%	52.20%
	上证50ETF期权	5.27%	18.37%	20.36%	17.84%	16.95%	17.23%	21.04%
分位数水平	3.60%	48.40%	50.80%	35.40%	28.10%	21.80%	37.70%	
隐含波动率			2月	3月	4月	6月	9月	12月
	沪深300股指期权(%)		19.87	22.53	21.66	18.93	16.64	20.45
			2月	3月	6月	9月		
	沪深300ETF期权(沪)(%)		18.33	22.34	22.10	21.69	合约未推出	合约未推出
	沪深300ETF期权(深)(%)		19.45	22.07	21.93	22.20	合约未推出	合约未推出
	上证50ETF期权(%)		18.21	21.63	22.04	22.07	合约未推出	合约未推出
分位数水平		43.30%	55.20%	—	56.10%	—	—	
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	0.91			9.60%			
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							
	IV期限结构倒挂，再加上看涨期权的IV大于看跌期权IV，其IV下行空间也更大，因此我们建议维持卖出看涨期权： (1) 沪深300股指期权：卖出2月到期、行权价为5900的看涨期权； (2) 50ETF期权：卖出2月到期、行权价为4.0-4.1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。

—
—

