



金融期货&金融期权双早报20210401

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	2021-3-31	2021-3-30	涨跌(bp)	涨跌幅(%)
上海银行间同业拆借利率	Shibor_0N	日度	2.1240	1.8250	29.90	0.16
	Shibor_1W	日度	2.2510	2.2360	1.50	0.01
	Shibor_1M	日度	2.5420	2.5410	0.10	0.00
	Shibor_3M	日度	2.6350	2.6390	-0.40	0.00
银行间质押回购利率	DR001	日度	2.3929	1.8808	51.21	0.27
	DR007	日度	2.6713	2.4952	17.61	0.07
	DR014	日度	2.6798	2.5817	9.81	0.04
交易所质押回购利率	GC001	日度	2.6850	3.7550	-107.00	-0.28
	GC007	日度	2.3500	3.0700	-72.00	-0.23
	GC014	日度	2.3250	2.6150	-29.00	-0.11
	R-001	日度	2.2010	2.2000	0.10	0.00
	R-007	日度	2.1120	2.4020	-29.00	-0.12
	R-014	日度	2.2200	2.5500	-33.00	-0.13
国债收益率	中证_1Y	日度	2.5816	2.6142	-3.26	-0.01
	中证_5Y	日度	3.0019	3.0120	-1.01	0.00
	中证_10Y	日度	3.2069	3.2013	0.56	0.00

2021-3-31

国债期货每日行情复盘

利差		2021-3-31	2021-3-30	Δ(%)	中国国债利差	2021-3-31	2021-3-30	Δ(%)
中美利差	中美利差_1Y	2.5216	2.5542	-0.0326	2Y-1Y	0.2140	0.1734	0.0406
	中美利差_5Y	2.1019	2.1220	-0.0201	5Y-1Y	0.2063	0.2244	-0.0181
	中美利差_10Y	1.4769	1.4713	0.0056	10Y-5Y	0.2050	0.1893	0.0157

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	TS2106.CFE	100.2100	0.0400	0.0399	20770	-7
	TS2109.CFE	99.9550	0.0350	0.0350	1732	-6
	TS2112.CFE	99.7900	-0.0050	-0.0050	118	0
5年期	TF2106.CFE	99.5800	0.0600	0.0603	58733	798
	TF2109.CFE	99.2450	0.0250	0.0252	1340	-20
	TF2112.CFE	99.0300	-0.0500	-0.0505	24	6
10年期	T2106.CFE	97.4850	0.0650	0.0667	127288	1115
	T2109.CFE	97.1750	0.0050	0.0051	6522	36
	T2112.CFE	96.8750	0.0100	0.0103	156	-2

基本观点

联储和联邦政府保持经济增长、控制失业率上升的目标优先于遏制通货膨胀的目标,欧美等发达国家的通胀水平仍有持续上涨的空间和动力,人民币兑美元贬值压力增大,中美利差短期短期反弹并不意味着人民币资产更受全球资本青睐。

国内来看,通胀不及预期的影响仍在持续。上周我国大宗商品期货大幅杀跌,甚至连之前受碳中和政策刺激的有色金属、黑色金属都出现较大幅度的向下调整,再加上2月份通胀实际水平不及预期,对上游原材料行业则会产生较大的害处,国内大宗商品价格大概率将随着海外经济复苏和进口恢复而回落,进而导致通胀不及预期,央行自然而然也不会通过紧缩的货币政策遏制通胀。

国内经济复苏进一步增强的程度有限。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。再加上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,国债价格还有一定程度的上行空间。

因此,我们维持做多T2106合约,止损位95,目标价99,对应10年前国债收益率3%左右。

操作建议

做多T2106合约,止损位95,目标价99,对应10年前国债收益率3%左右。

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) 中美谈判彻底谈崩：市场杀跌对其利空预期充分反应。</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
	20210330	1,291	96	2,822	73	36	31.39%
	20210331	2,280	181	1,749	91	13	56.59%
	Δ (家)	989	85	-1,073	18	-23	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 (%)	
	20210330	0.44	0.79	-0.07	0.56	0.42	
	20210331	-0.84	-0.80	1.30	-0.49	-0.49	
两市成交金额	日期	沪市	深市	创业板	中小板	两市累计	
	20210330	3316.26	4177.16	1400.97	1673.17	7493.42	
	20210331	3141.74	3732.51	1227.43	1499.29	6874.25	
	Δ (亿元)	-174.52	-444.65	-173.54	-173.88	-619.17	
北上资金统计	日期	沪股通 (亿元)		深股通 (亿元)		合计	
	20210331	-20.09		-58.94		-79.03	
	20210330	43.33		-5.25		38.07	
	Δ (亿元)	-63.41		-53.69		-117.10	
外围市场表现	日期	道琼斯工业 (%)	纳斯达克 (%)	富时100 (%)	CAC40 (%)	DAX (%)	
	20210331	-0.26	1.54	-0.86	-0.34	0.00	
	20210330	-0.31	-0.11	0.53	1.21	1.29	
期现行情复盘	指数分类	收盘价	2021-3-30	2021-3-31	涨跌 (点)	幅度 (%)	
	沪深300	IF2104	5052.00	5017.20	-33.60	-0.67	
		沪深300	5094.73	5048.36	-46.37	-0.91	
		基差	42.73	31.16	-12.77		
	上证50	IH2104	3556.20	3522.40	-28.00	-0.79	
		上证50	3577.24	3539.37	-37.87	-1.06	
		基差	21.04	16.97	-9.87		
中证500	IC2104	6245.00	6237.80	-5.40	-0.09		
	中证500	6280.36	6254.07	-26.29	-0.42		
	基差	35.36	16.27	-20.89			
基本观点	<p>上周市场局部反弹，市场风险偏好持续有所反弹，机构抱团白马股大部分触底反弹。其中，上证50小幅上涨0.5%，沪深300小幅上涨0.62%，中证500小幅上涨0.73%，然而之前机构抱团的白马股在经历大幅杀跌后大幅反弹上涨2.77%，以宁德时代、比亚迪为代表的新能源汽车板块带动整个创业板的大幅上行。伴随着信用利差的上升，中证500短期内很可能会走弱，只要不发生大规模信用违约事件的情况下，信用利差仍会进一步收窄，中证500仍会在中期内走强。</p> <p>全球反华情绪高涨，中欧贸易协定取消等利空因素使利空已经充分释放，白马股和医药股正在逐步完成筑底过程。一方面，由于欧盟反水，中欧贸易协定面临取消的风险。相关基建板块受到大幅冲击，与基建板块相关的大宗商品（特别是工业原料相关大宗商品）价格进一步向下杀跌，中国与发达国家关系恶化会拖累碳中和进度，从而导致对相关工业生产和供给的冲击不及预期，导致工业原料类商品价格持续杀跌。</p> <p>另一方面，市场情绪逐步趋稳，A股正在筑底。从市场情绪的角度看，伴随着指数的杀跌北向资金持续流入超过50亿元甚至100亿元，股指和ETF期权隐含波动率持续下降，市场正在完成逐步筑底，未来上涨空间可期。</p> <p style="color: red; text-align: center;">因此，本周建议股指期货上保持观望，但不要过度悲观，小仓位适当逢低做多IH2104或IF2104。</p>						
操作建议	本周建议股指期货上保持观望，但不要过度悲观，小仓位适当逢低做多IH2104或IF2104。						

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	16.51%	21.38%	25.99%	25.95%	24.77%	20.39%	20.87%
	分位数水平	51.70%	63.60%	71.80%	69.90%	66.80%	40.10%	42.60%
	沪深300ETF期权（沪）	14.91%	20.97%	25.43%	26.31%	25.20%	20.72%	21.47%
	分位数水平	53.90%	71.80%	76.50%	76.50%	74.50%	50.30%	48.40%
	沪深300ETF期权（深）	15.21%	19.49%	24.72%	25.04%	24.21%	20.07%	21.13%
	分位数水平	56.30%	68.20%	76.50%	76.10%	73.80%	48.80%	50.80%
	上证50ETF期权	14.81%	19.39%	23.09%	24.13%	23.59%	19.73%	21.06%
分位数水平	42.20%	53.20%	59.50%	59.00%	55.80%	33.70%	37.80%	
隐含波动率		4月	5月	5月	6月	9月	12月	
	沪深300股指期权（%）	18.63	19.13	19.88	19.57	21.72	16.34	
		4月	5月	6月	9月	合约未推出	合约未推出	
	沪深300ETF期权（沪）（%）	17.82	19.33	20.46	22.66	合约未推出	合约未推出	
	沪深300ETF期权（深）（%）	18.83	19.87	20.40	21.95	合约未推出	合约未推出	
	上证50ETF期权（%）	17.71	18.98	20.04	21.37	合约未推出	合约未推出	
分位数水平	40.50%	42.70%	—	52.40%	—	—		
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	1.18			43.50%			
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。

—
—

