



### 金融期货&金融期权双早报20210624

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) 【社融增速进一步下滑】5月末社会融资规模存量为297.98万亿元,同比增长11%。其中,对实体经济发放的人民币贷款余额为182.22万亿元,同比增长12.5%;对实体经济发放的外币贷款折合人民币余额为2.21万亿元,同比下降11.1%;委托贷款余额为10.98万亿元,同比下降2.6%;信托贷款余额为5.74万亿元,同比下降22.4%;未贴现的银行承兑汇票余额为3.52万亿元,同比增长0.7%;企业债券余额为28.26万亿元,同比增长7.1%;政府债券余额为47.75万亿元,同比增长17.1%;非金融企业境内股票余额为8.65万亿元,同比增长14.6%。  
 (2) 【M2同比增速符合预期】5月末,广义货币(M2)余额227.55万亿元,同比增长8.3%,增速比上月末高0.2个百分点,比上年同期低2.8个百分点;狭义货币(M1)余额61.68万亿元,同比增长6.1%,增速分别比上月末和上年同期低0.1个和0.7个百分点;流通中货币(M0)余额8.42万亿元,同比增长5.6%。当月净回笼现金1626亿元。

#### 宏观数据公布情况

(1) 【第七次人口普查,我国人口老龄化加剧】从人口结构看,近10年间,中国已跨过了第一个快速人口老龄化期,我们很快还需应对一个更快速的人口老龄化期。2020年,大陆地区60岁及以上的老年人口总量为2.64亿人,已占到总人口的18.7%。自2000年步入老龄化社会以来的20年间,老年人口比例增长了8.4个百分点,其中,从2010年“六人普”到2020年第七次全国人口普查的10年间升高了5.4个百分点,后一个10年明显超过前一个10年,这主要与20世纪50年代第一次出生高峰所形成的人口队列相继进入老年期紧密相关。  
 (2) 【2021年5月份CPI和PPI环比再次分化】从环比看,CPI下降0.2%,降幅比上月收窄0.1个百分点。其中,食品价格下降1.7%,降幅收窄0.7个百分点,影响CPI下降约0.31个百分点。食品中,生猪生产不断恢复,猪肉供给持续增加,价格继续下降11.0%;鲜菜和鲜果供应充足,价格分别下降5.6%和2.7%;受供给减少、需求增加及饲料成本上涨等因素影响,淡水鱼价格继续上涨9.9%;受蛋鸡存栏量下降、饲料成本上涨及气温升高产蛋率下降等因素影响,鸡蛋价格上涨3.3%。非食品价格上涨0.2%,涨幅与上月相同,影响CPI上涨约0.16个百分点。非食品中,国际原油价格上涨,国内汽油和柴油价格分别上涨1.7%和1.9%;受原材料价格上涨影响,电冰箱、电视机、台式计算机和住房装潢材料等工业消费品价格均有上涨,涨幅在0.3%-1.2%之间;夏装新品上市,服装价格上涨0.3%。

#### 市场资金面情况

市场资金面情况		频率	2021-6-23	2021-6-22	涨跌(bp)	涨跌幅(%)
上海银行间同业拆借利率	Shibor_ON	日度	2.2080	2.3010	-9.30	-0.04
	Shibor_1W	日度	2.2760	2.3370	-6.10	-0.03
	Shibor_1M	日度	2.4060	2.4060	0.00	0.00
	Shibor_3M	日度	2.4570	2.4570	0.00	0.00
银行间质押回购利率	DR001	日度	2.2335	2.3926	-15.91	-0.07
	DR007	日度	2.3719	2.4222	-5.03	-0.02
	DR014	日度	2.8358	2.8131	2.27	0.01
交易所质押回购利率	GC001	日度	2.4950	2.5550	-6.00	-0.02
	GC007	日度	2.9950	2.6050	39.00	0.15
	GC014	日度	2.7850	2.8450	-6.00	-0.02
	R-001	日度	2.5100	2.5200	-1.00	0.00
	R-007	日度	2.9050	2.3570	54.80	0.23
	R-014	日度	2.7000	2.7010	-0.10	0.00
国债收益率	中证_1Y	日度	2.5230	2.5323	-0.93	0.00
	中证_5Y	日度	2.9518	2.9554	-0.36	0.00
	中证_10Y	日度	3.0833	3.0904	-0.71	0.00

#### 2021-6-23

#### 国债期货每日行情复盘

利差		2021-6-23	2021-6-22	Δ (%)	中国国债利差		2021-6-23	2021-6-22	Δ (%)
中美利差	中美利差_1Y	2.4330	2.4423	-0.0093	2Y-1Y	0.2000	0.2017	(0.0017)	
	中美利差_5Y	2.0818	2.0554	0.0264	5Y-1Y	0.2288	0.2214	0.0074	
	中美利差_10Y	1.6033	1.5904	0.0129	10Y-5Y	0.1315	0.1350	-0.0035	

#### 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	TS2203.CFE	99.9400	0.0100	0.0100	78	0
	TS2109.CFE	100.3600	0.0650	0.0648	31862	1242
	TS2112.CFE	100.1450	0.0450	0.0450	1002	12
5年期	TF2203.CFE	99.4050	0.0600	0.0604	126	15
	TF2109.CFE	100.0200	0.0700	0.0700	62259	-126
	TF2112.CFE	99.7000	0.0450	0.0452	1332	54
10年期	T2203.CFE	97.6400	0.1050	0.1077	152	15
	T2109.CFE	98.3350	0.0850	0.0865	148317	3346
	T2112.CFE	97.9650	0.0700	0.0715	4595	131

#### 基本观点

从全球来看,上周美国10年期国债收益率回调至1.47%,受到我国10年期国债收益率上升至3.13%的影响,中美利差大幅扩大至1.66%,致使中国债市外资流入超过5000亿元。从五一节以来经历大宗商品大起大落之后,全球股市出现反转,股市相对商品由弱转强,纳斯达克指数在周四和周五的涨幅反超道琼斯指数,随着欧美发达国家逐步实现全民免疫而发展中国家(原材料出口国)疫情反弹,全球大宗商品需求大于供给的格局愈演愈烈。  
 国内来看,国内大宗商品价格跟随国际大宗商品价格非理性上涨,全球货币宽松预期愈发凸显,而在大宗商品上涨去也匆匆的情况下,我国10年期国债收益率反弹至3.13%,伴随着我国人口第七次普查数据的公布,2020年我国出生人口仅仅比死亡人口多200万人,65岁以上人口占比达到13%以上,意味着我国长期经济增速将持续放缓并且向世界平均GDP增速3%的水平不断回归,致使10年期国债收益率持续下降,利率下行带动股指贴利率的下行,上证50和沪深300大幅反攻。  
 从目前来看,大宗商品价格波动成为我国10年期国债利率的扰动项,但是其扰动作用正在逐步减弱,建议适当做多T2109。

#### 操作建议

做多T2109

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
	20210622	2,487	170	1,677	0	0	57.38%
	20210623	2,032	197	2,107	90	6	46.86%
	Δ (家)	-455	27	430	90	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 (%)	
	20210622	1.00	1.09	0.66	0.03	0.59	
	20210623	0.86	-0.38	0.40	1.52	0.07	
两市成交金额	日期	沪市	深市	创业板	中小板	两市累计	
	20210622	4370.92	5742.83	2399.31	2036.16	10113.76	
	20210623	4703.48	6029.84	2407.47	2322.31	10733.32	
	Δ (亿元)	332.55	287.01	8.16	286.15	619.56	
北上资金统计	日期	沪股通 (亿元)		深股通 (亿元)		合计	
	20210622	-18.18		-2.54		-20.72	
	20210623	50.10		31.89		81.98	
	Δ (亿元)	68.28		34.42		102.70	
外围市场表现	日期	道琼斯工业 (%)	纳斯达克 (%)	富时100 (%)	CAC40 (%)	DAX (%)	
	20210622	0.20	0.79	0.39	0.14	0.12	
	20210623	-0.21	0.13	-0.22	-0.91	-1.15	
期现行情复盘	指数分类	收盘价	2021-6-22	2021-6-23	涨跌 (点)	幅度 (%)	
	沪深300	IF2109	5043.20	5084.40	45.00	0.89	
		沪深300	5122.16	5147.39	25.24	0.49	
		基差	78.96	62.99	-19.76		
	上证50	IH2109	3408.00	3418.00	14.20	0.42	
		上证50	3464.71	3471.34	6.64	0.19	
		基差	56.71	53.34	-7.56		
	中证500	IC2109	6565.00	6650.00	85.60	1.30	
		中证500	6739.79	6789.95	50.15	0.74	
		基差	174.79	139.95	-35.45		
基本观点	<p>从中万28个一级行业板块的表现来看，上周行业有14个板块上涨，14个板块下跌。涨幅最大的板块有计算机、综合行业和汽车等板块，涨幅分别为6.91%、5.74%和4.19%；跌幅最大的板块分别为农林牧渔、食品饮料和家用电器，跌幅分别为4.68%、4.47%和4.15%。</p> <p>上周A股整体大幅上涨，沪深300和上证50下跌但是中证500和创业50却上涨。其主要原因一方面是大宗商品价格下跌后大幅反弹，对下游消费盈利预期产生侵蚀，另一方面则是3大指数分红和调整成分股（换血）日期临近，指数自发回落所致。</p> <p>随着2021年一季度上市公司业绩落地，白马股业绩强于预期，上证50和沪深300已经拨云见日，5-7月份为业绩披露真空期，上证50和沪深300上涨面临的压力不足，支撑其走牛。</p> <p><b>本周建议股指维持逢低做多贴水幅度较大的IF2109或IH2109，杠杆率控制在2-4倍。核心逻辑如下：</b></p> <p>一方面，历史复盘来看，大宗商品的脉冲式上涨持续时间不超过2周。根据我国国内历史复盘经验，大宗商品脉冲井喷式上涨的时间难以超过2周，而螺纹钢5-10价差远低于过去5年的同期水平，一旦大宗商品价格逐步趋于稳定，通胀难以制约上证50和沪深300上涨的核心矛盾。</p> <p>另一方面，人民币兑美元升值的速度决定沪深300和上证50上涨的速度。目前，我国主要目标是防止人民币过快升值，那么人民币升值的过程是缓慢的，核心指数上涨的速度也是缓慢的。</p> <p>更重要的是，指数分红自发回落的幅度一般不会超过3%，沪深300和上证50跌无可跌。</p>						
操作建议	本周建议做多IF2109或IH2109						

报告中的信息均来自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								
	5日	10日	20日	40日	60日	120日	250日	
历史波动率	沪深300股指期权	11.95%	10.94%	14.78%	14.68%	15.75%	20.52%	20.56%
	分位数水平	29.10%	12.60%	24.70%	19.40%	19.40%	41.70%	37.70%
	沪深300ETF期权(沪)	10.25%	9.93%	14.41%	14.73%	15.53%	20.72%	21.31%
	分位数水平	28.20%	13.90%	32.30%	30.30%	29.80%	50.70%	47.00%
	沪深300ETF期权(深)	10.68%	9.86%	14.69%	14.71%	15.41%	20.05%	20.95%
	分位数水平	33.20%	16.20%	35.30%	31.30%	29.70%	49.30%	47.90%
	上证50ETF期权	6.25%	8.58%	17.02%	16.48%	16.21%	20.01%	21.20%
	分位数水平	5.80%	6.10%	36.60%	29.10%	23.50%	35.50%	40.40%
隐含波动率	沪深300股指期权(%)		6月 18.30	7月 18.35	8月 18.15	9月 15.24	12月 17.68	3月 18.17
	沪深300ETF期权(沪)(%)		6月 20.81	7月 18.37	9月 19.15	12月 19.49	合约未推出	合约未推出
	沪深300ETF期权(深)(%)		23.69	19.05	18.70	18.03	合约未推出	合约未推出
	上证50ETF期权(%)		21.22	18.32	19.26	19.41	合约未推出	合约未推出
	分位数水平		55.90%	39.50%	——	41.10%	——	——
	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	2.15			97.80%			
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							
	<p>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。</p> <p>(1) 沪深300股指期权(牛市价差组合): 买入6月到期、行权价为5000的看涨期权, 卖出6月到期、行权价为5600的看涨期权;</p> <p>(2) 50ETF期权(构建牛市价差组合): 买入6月到期、行权价为3.6的看涨期权, 卖出6月到期、行权价为4.0的看涨期权。</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。



