

金融组

电话: 0571-85103057

邮编: 310003

地址: 杭州市下城区万寿亭 13 号

网址: <http://www.zjncf.com.cn>

相关报告

股指上行动能趋缓，国债适度配置
2020-07-12

股指基本面不变，重视估值端变化

行情回顾：

IF 主力合约结算价周度下跌 4.88%，IH 主力合约结算价周度下跌 4.87%，IF 主力合约结算价周度下跌 5.67%。IF 和 IC 基差本周上升，IH 基差小幅下降，三大股指期货均对现货保持贴水。IF/IH 比价平稳，本周 IC 指数下跌幅度较大致使 IF/IC、IH/IC 上升。本周国债期货三大品种均上涨，现券市场收益率小幅下跌，银行间市场资金利率走高，信用利差小幅扩大。三大股指波动率上升，CBOE 中国 ETF 波动率与新兴市场 ETF 波动率走低。沪深 300 股指期权平值期权隐波呈现远期升水。

一、行情分析：

1) 股指期货：国内经济复苏优于世界整体水平，国际货币基金组织预计中国是在 2020 年唯一保持增长的主要经济体。经济中长期指标未有大幅变化，基本面依然稳健。三大股指本周快速消化前期乐观情绪，利于行情的稳定。CBOE 的中国 ETF 波动率与新兴市场 ETF 波动率下滑，大宗商品 ETF 波动率也在下滑。整体预计下周股指大幅下跌概率较小，但盘整不可避免，需关注估值端的影响。

2) 国债期货：权益市场发生较大跌幅，部分资金增加避险配置致使国债收益率下跌。银行间市场资金利率小幅上升，期限利差小幅下降，信用利差上升，经济总体稳定，下周国债期货的仓位可以继续保持。

3) 股指期权：股指期权平值期权隐含波动率曲线呈现远期贴水，显示近月端市场波动加剧。持仓量认沽认购比率下滑，IO2008 期权持仓结构显示股指短期内 4800 压力较大，看好 4500 的底部估计，预示股指行情走势正在企稳。

三、结论及操作建议：

股指期货关注 IH 的配置机会以及 IH/IC 的入场时机，IH/IC 建议可在 0.48 左右入场。本周国债期货配置的仓位，可继续持有。上周建议的收益增强策略，卖出股指期权 8 月或 9 月合约深度虚值看涨期权可以继续滚动操作。

四、风险提示：

通胀预期下滑；外部需求大幅下滑；政府债务扩张速度；

一、数据中心

指标	单位	现值	周变化	指标	单位	现值	周变化
沪深300指数	点	4544.70	-4.39%	国债2年期结算价	元	100.78	0.13%
上证50指数	点	3185.89	-4.95%	国债5年期结算价	元	100.77	0.37%
中证500指数	点	6344.59	-4.97%	国债10年期结算价	元	99.13	0.52%
恒生指数	点	25089.17	-2.48%	中债10年	%	2.95	-0.10
恒生H股指数	点	10203.57	-3.20%	中债10-1利差	%	0.80	-0.04
MSCI中国A股指数	点	3870.82	-4.51%	中国A级债信用利差	%	8.13	0.11
标准普尔500指数	点	3224.73	1.25%	美债10年	%	0.64	-0.01
东京日经225指数	点	22696.42	1.82%	美债10-2利差	%	0.50	0.01
伦敦富时100指数	点	6290.30	3.20%	美国BB级债信用利差	%	3.85	-0.34
巴黎CAC40指数	点	5069.42	1.99%	FR007	%	2.35	0.05
法兰克福DAX指数	点	12919.61	2.26%	SHIBOR 3M	%	2.36	0.21
IF主力合约结算价	点	4528.40	-4.88%	沪深300指数波动率	%	20.98	0.55
IH主力合约结算价	点	3181.60	-4.87%	上证50指数波动率	%	20.41	0.48
IC主力合约结算价	点	6314.60	-5.67%	中证500指数波动率	%	24.36	0.70
IF主力合约基差	点	16.30	23.97	VIX	%	25.68	-1.61
IH主力合约基差	点	4.29	-2.89	中国ETF波动率	%	30.17	-2.57
IC主力合约基差	点	29.99	47.75	新兴市场ETF波动率	%	26.88	-2.03
IF/IH主力合约比价	点	1.42	-0.01%	欧洲货币ETF波动率	%	6.38	-0.65
IF/IC主力合约比价	点	0.72	0.84%	黄金ETF波动率	%	15.37	-2.02
IH/IC主力合约比价	点	0.50	0.84%	原油ETF波动率	%	46.12	-7.65

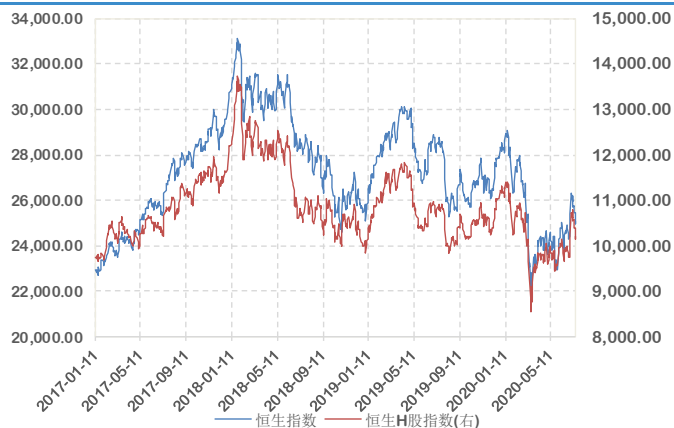
二、图表中心

图 1: 三大股指 单位: 点



数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 2: 恒指与恒生 H 股指 单位: 点



数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 3: MSCI 中国 A 股 (人民币) 指数 单位: 点



数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 4: 标普 500 指数 单位: 点



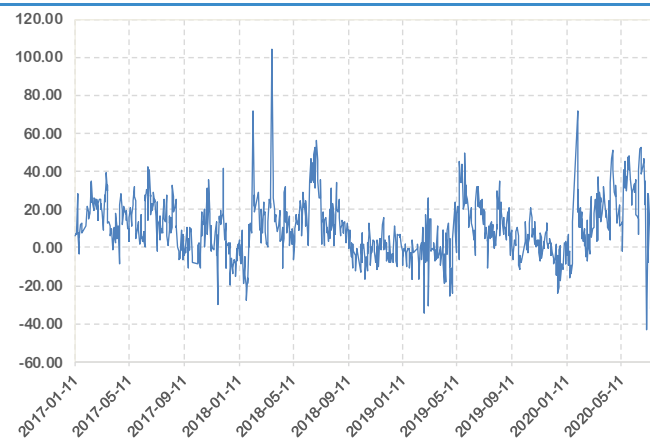
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 5: 股指期货主力合约结算价 单位: 点



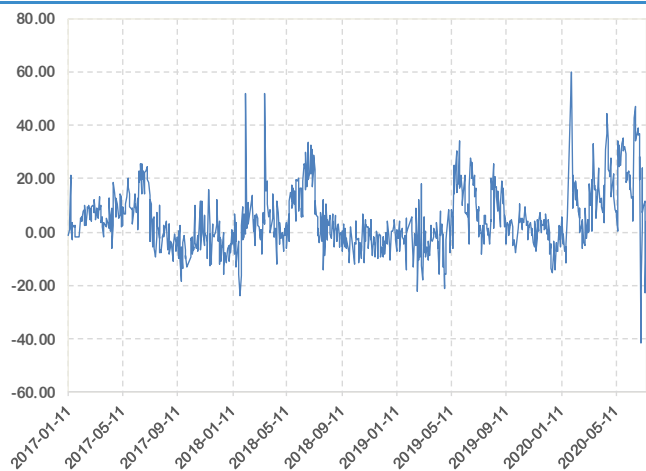
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 6: IF 主力合约基差 单位: 点



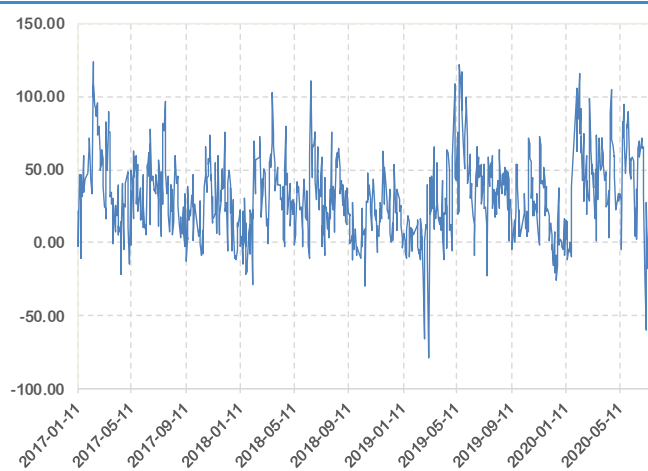
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 7: IH 主力合约基差 单位: 点



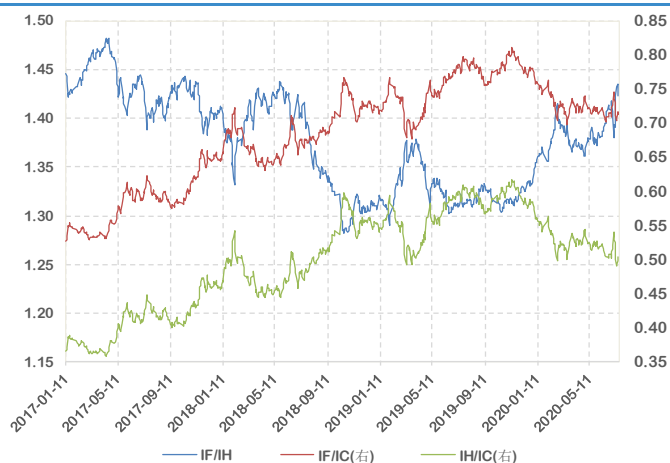
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 8: IC 主力合约基差 单位: 点



数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 9: 股指期货主力合约比价 单位: 点



数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 10: 5 年期、10 年期国债期货连续合约 单位: 元



数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 11: 2 年期国债期货连续合约 单位: 元



数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 12: 10 年期国债收益率与期限利差 单位: %



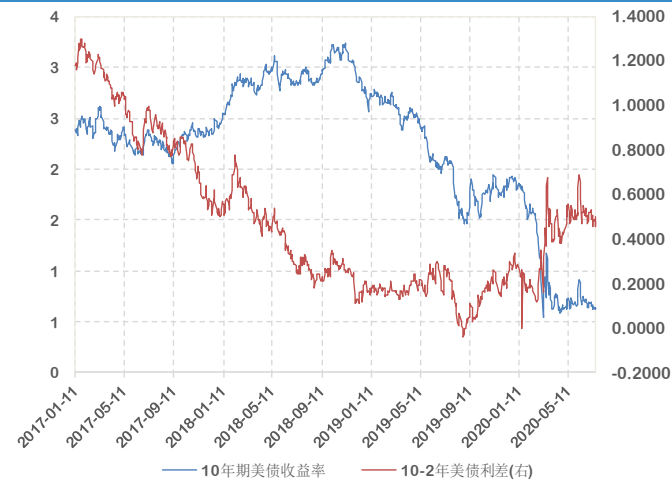
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 13: 中国 A 级企业债信用利差 单位: %



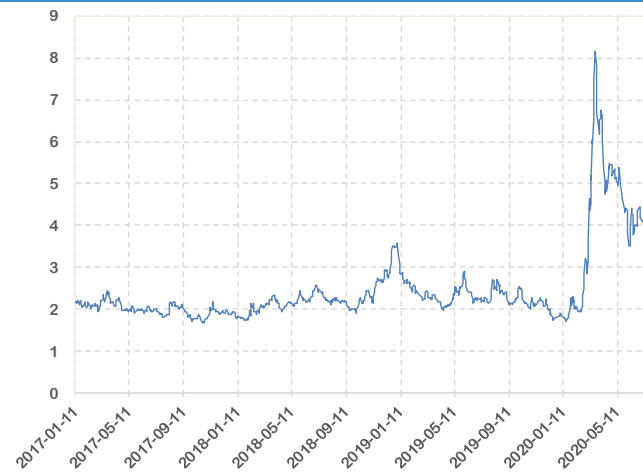
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 14: 10 年期美债收益率与期限利差 单位: %



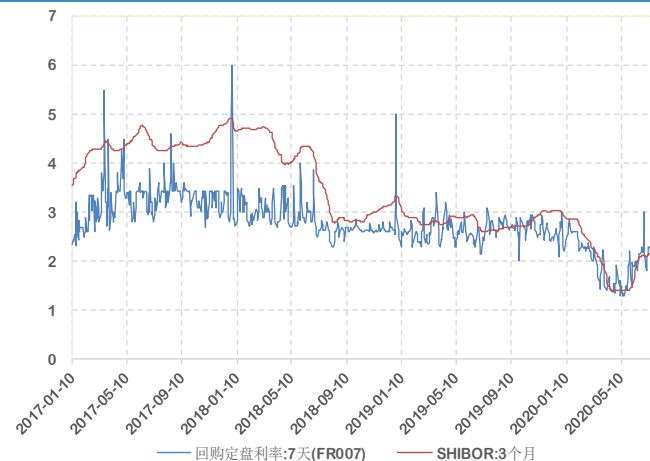
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 15: 美国 BB 级企业债信用利差 单位: %



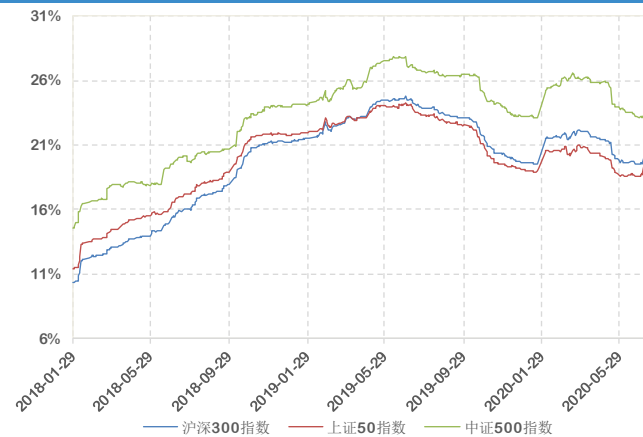
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 16: FR007 和 SHIBOR 3M 单位: %



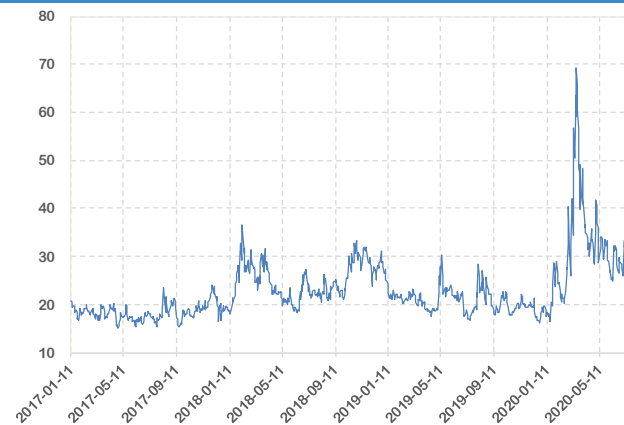
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 17: 三大股指波动率 单位: %



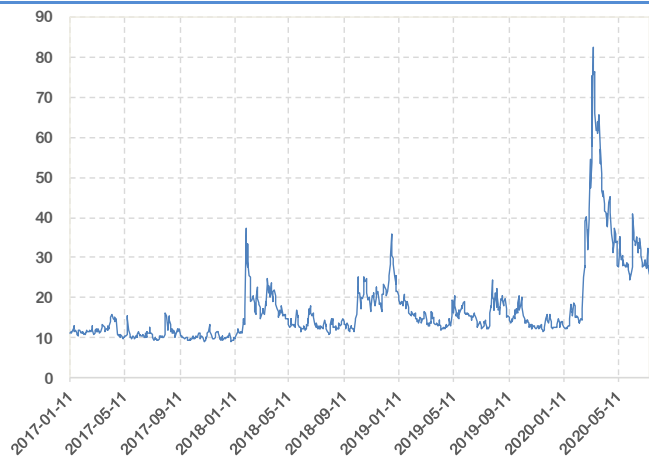
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 18: CBOE 中国 ETF 指数波动率 单位: %



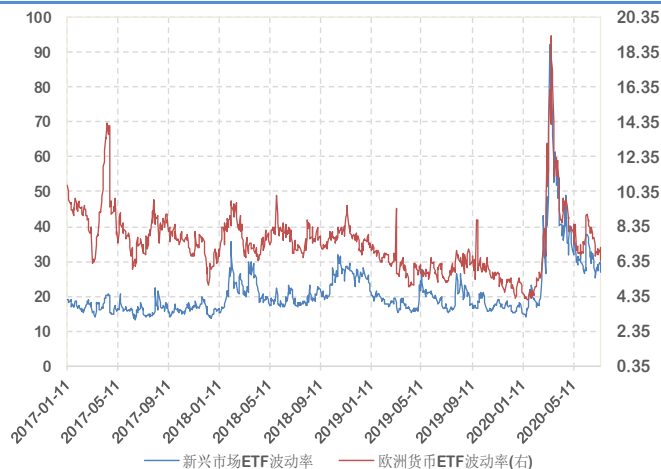
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 19: COBE VIX 单位: %



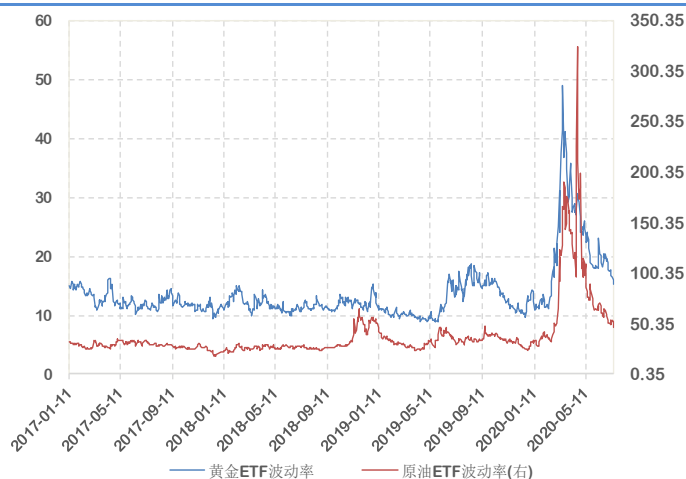
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 20: CBOE 新兴市场 ETF 与欧洲货币指数波动率 单位: %



数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 21: CBOE 黄金与原油 ETF 指数波动率 单位: %



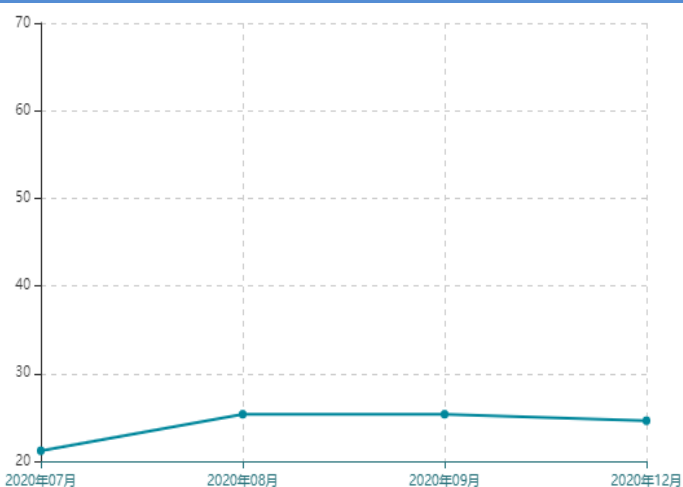
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 22: CFETS 人民币汇率指数 单位: 点



数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 23: 沪深 300 期权隐波(100%价值状态) 单位: %



数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 24: 近月沪深 300 期权隐波(不同价值状态) 单位: %



数据来源: 新世纪研究院、WIND

免责声明

本报告的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中来源可靠性，但对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见以及所载的数据、工具及材料并不构成您所进行的期货交易买卖的绝对出价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与新世纪期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表新世纪期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。另外，本报告所载信息、意见及分析论断只是反映新世纪期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，无需提前通知。

本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为新世纪期货研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

新世纪期货研究院

地址： 杭州市下城区万寿亭 13 号

邮编： 310003

电话： 0571-85106702

网址： <http://www.zjncf.com.cn>