

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

避险情绪抬升，落袋为安加强防守

2020-08-02

增持防守策略，股指短期顶部正形成

2020-07-26

股指基本面不变，重视估值端变化

2020-07-19

股指上行动能趋缓，国债适度配置

2020-07-12

资金流出看多情绪转弱，优选防守策略

行情回顾：

IF 主力合约结算价周度上涨 0.57%，IC 主力合约结算价周度上涨 0.85%，IH 主力合约结算价上涨 1.75%。IF、IH 和 IC 主力合约基差本周下跌，三大股指期货均对现货保持贴水。IF/IH 比价下跌 0.28%，IF/IC 下跌 1.16%，IH/IC 下跌 0.89%。本周国债期货三大品种均下跌，现券市场收益率微幅上升，FR007 下跌 10bps，SHIBOR 3M 上升 1bps。信用利差小幅回落。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 股指期货平值期权隐波呈现近端升水。

一、行情分析：

1) 股指期货：本周股票市场沪深港通北向净流出 44.49 亿元，南向流入 82.26 亿元。股指波动率上升、夏普率下滑，VaR 以及 ES 等风险因子在放大，股指上行风险在积聚。股市期货基差均保持正值，期货贴水，呈现负向市场，期货主力合约比价落入极值区域。CBOE 的中国 ETF 波动率与新兴市场 ETF 波动率下滑，黄金波动率在上升。展望三大股指建议加大防守配置。

2) 国债期货：银行间市场短期资金利率反弹势头停止，期限利差小幅上升，信用利差回落，现券端的发行压力犹存，国债期货整体偏弱但也难以大幅下跌。海外主要国家国债收益率仍然在下行，中美利差持续扩大。避险情绪也在积蓄，建议下周国债期货的仓位开始增加配置。

3) 股指期权：沪深 300 股指期权成交结构显示市场给出股指 8 月 4800 的顶部预期。认沽认购比显示市场整体看多情绪不强，风险偏好转向保守。隐含波动率曲线显示左侧给出更高估值，期限隐含波动率结构显示近端合约升水。

三、结论及操作建议：

北向资金连续流出，市场看多情绪转弱。建议谨慎交易，优选比价交易，做空 IF/IH，第一目标位 1.387。也可选择做多 IH/IC，第一目标位 0.52。风险偏好开始减弱，国债期货仓位仍然需配置。上周建议的收益增强策略，卖出股指期权下下月合约深度虚值看涨期权可以继续滚动操作。

四、风险提示：

中美对抗加剧，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	4707.93	0.27%	国债2年期结算价	元	100.54	-0.17%
上证50指数	点	3263.75	0.44%	国债5年期结算价	元	100.45	-0.26%
中证500指数	点	6688.88	1.66%	国债10年期结算价	元	98.81	-0.05%
恒生指数	点	24531.62	-0.26%	中债10年	%	2.99	0.02
恒生H股指数	点	10063.43	0.23%	中债10-1利差	%	0.76	0.06
MSCI中国A股指数	点	4032.23	0.73%	中国A级债信用利差	%	8.23	-0.02
标准普尔500指数	点	3351.28	2.45%	美债10年	%	0.57	0.02
东京日经225指数	点	22329.94	2.86%	美债10-2利差	%	0.44	0.00
伦敦富时100指数	点	6032.18	2.28%	美国BB级债信用利差	%	3.27	-0.03
巴黎CAC40指数	点	4889.52	2.21%	FR007	%	2.20	-0.10
法兰克福DAX指数	点	12674.88	2.94%	SHIBOR 3M	%	2.60	0.01
IF主力合约结算价	点	4686.80	0.57%	沪深300指数波动率	%	21.68	0.03
IH主力合约结算价	点	3261.80	0.85%	上证50指数波动率	%	20.95	0.00
IC主力合约结算价	点	6611.60	1.75%	中证500指数波动率	%	24.93	0.03
IF主力合约基差	点	21.13	-13.52	VIX	%	22.21	-2.25
IH主力合约基差	点	1.95	-12.99	中国ETF波动率	%	24.94	-1.18
IC主力合约基差	点	77.28	-4.59	新兴市场ETF波动率	%	22.46	-1.82
IF/IH主力合约比价	点	1.44	-0.28%	欧洲货币ETF波动率	%	8.52	-0.28
IF/IC主力合约比价	点	0.71	-1.16%	黄金ETF波动率	%	27.36	3.23
IH/IC主力合约比价	点	0.49	-0.89%	原油ETF波动率	%	37.59	-4.47

二、图表中心

图 1: 三大股指 单位: 点



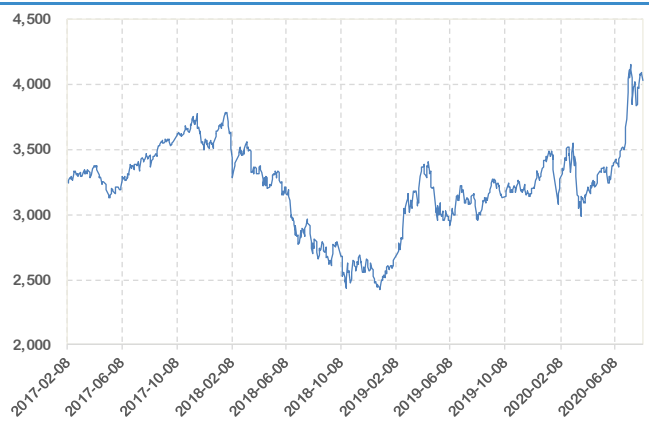
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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



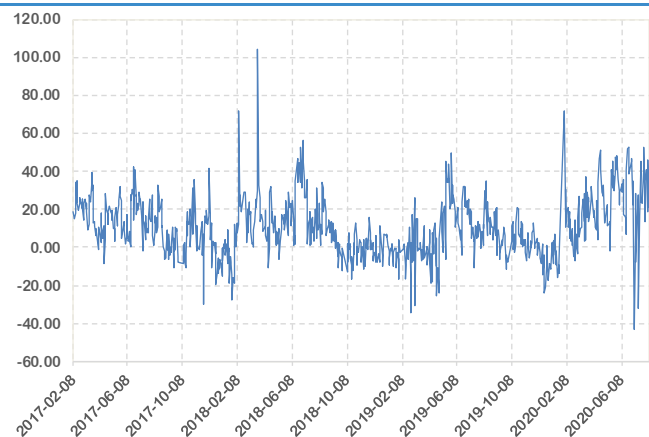
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 5: 股指期货主力合约结算价 单位: 点



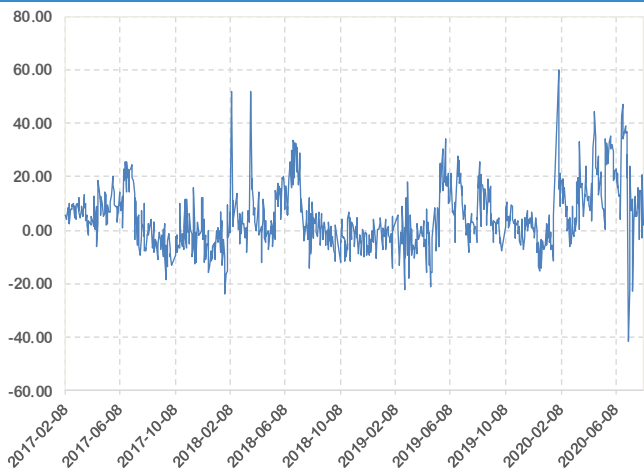
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 6: IF 主力合约基差 单位: 点



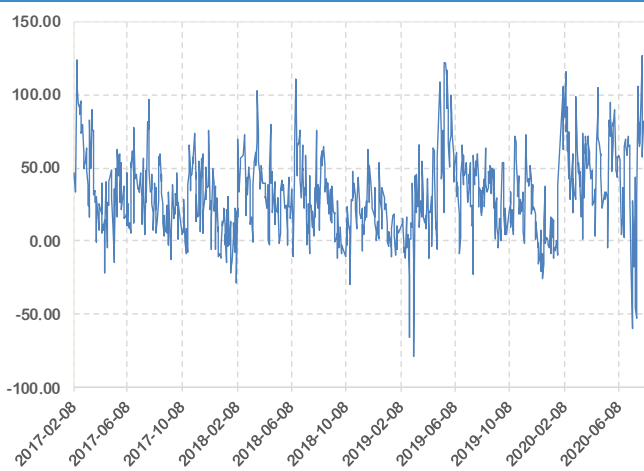
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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



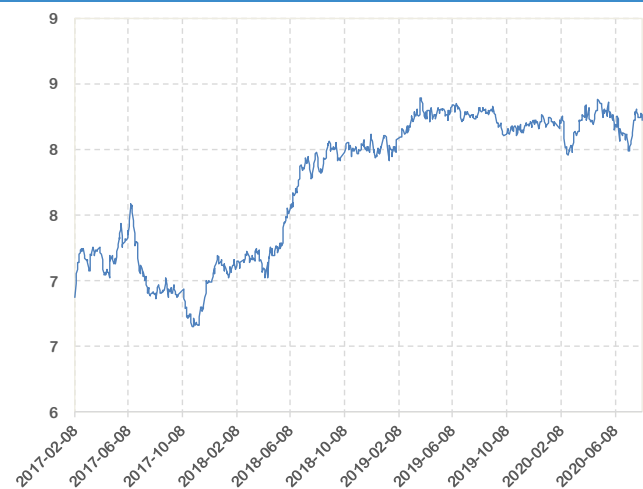
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 12: 10 年期国债收益率与期限利差 单位: %



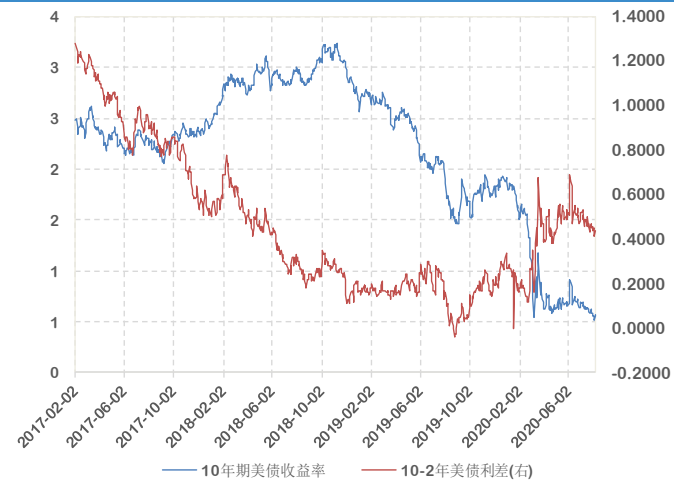
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 13: 中国 A 级企业债信用利差 单位: %



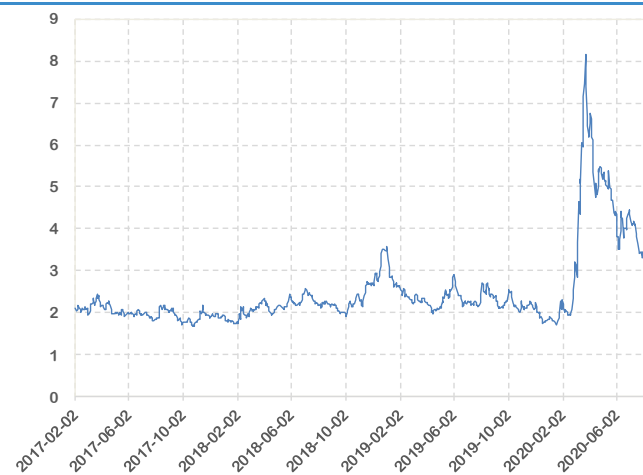
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 14: 10 年期美债收益率与期限利差 单位: %



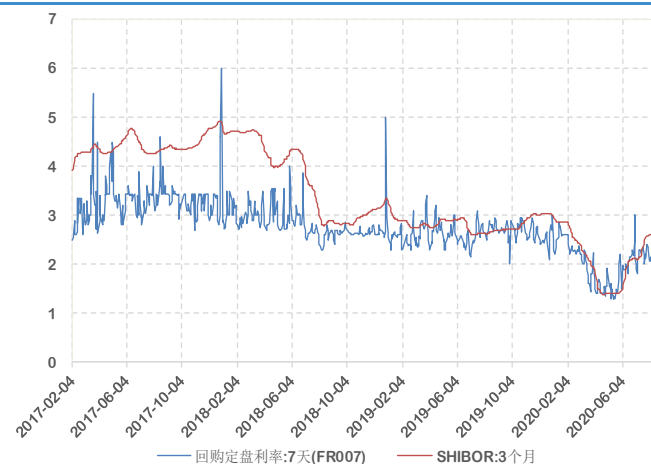
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 15: 美国 BB 级企业债信用利差 单位: %



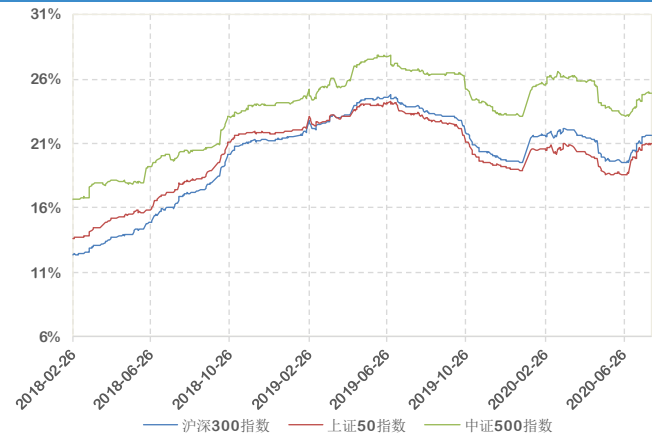
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 16: FR007 和 SHIBOR 3M 单位: %



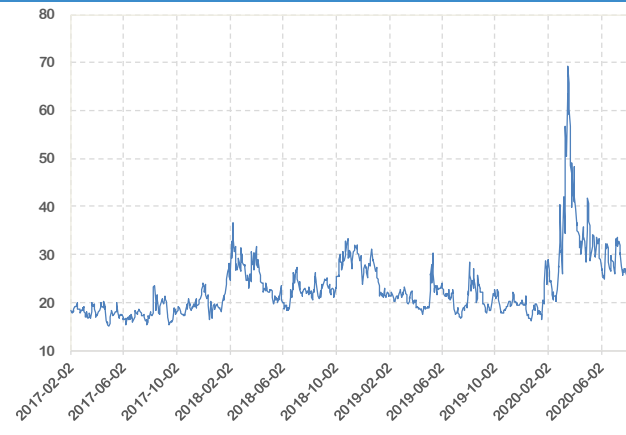
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 17: 三大股指波动率 单位: %



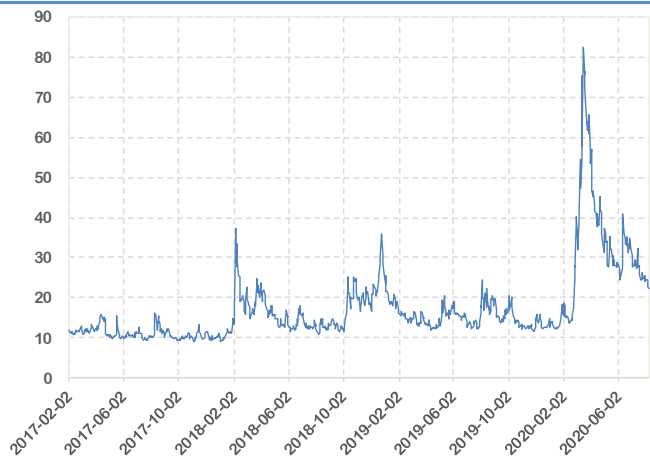
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 18: CBOE 中国 ETF 指数波动率 单位: %



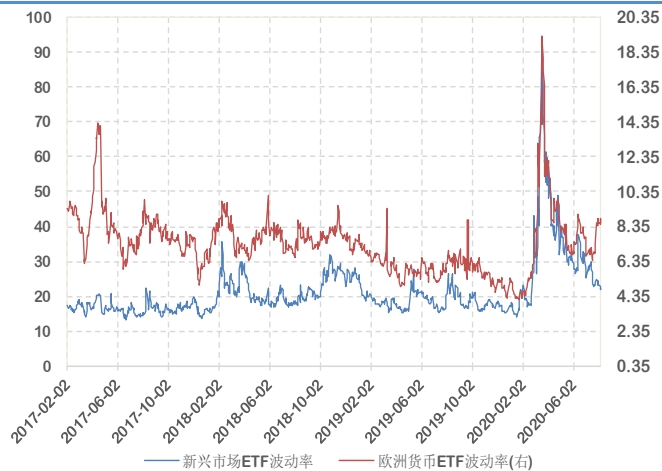
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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: %



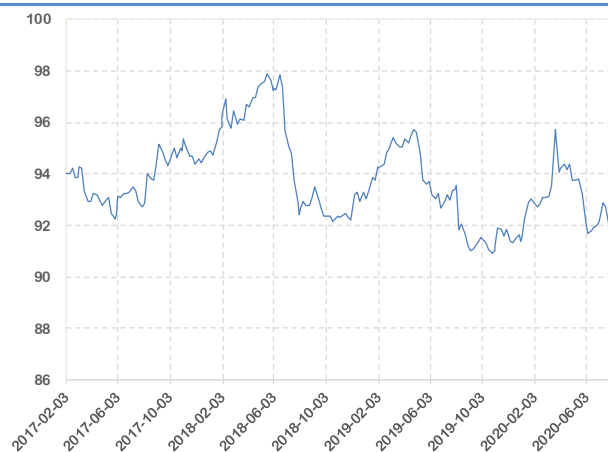
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 21: CBOE 黄金与原油 ETF 指数波动率 单位: %



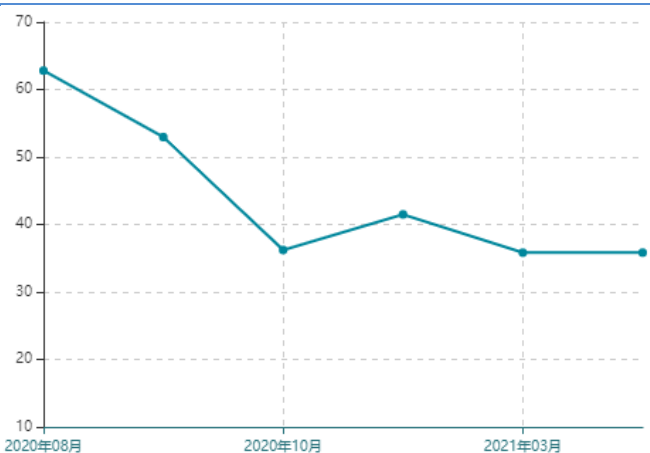
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 22: CFETS 人民币汇率指数 单位: 点



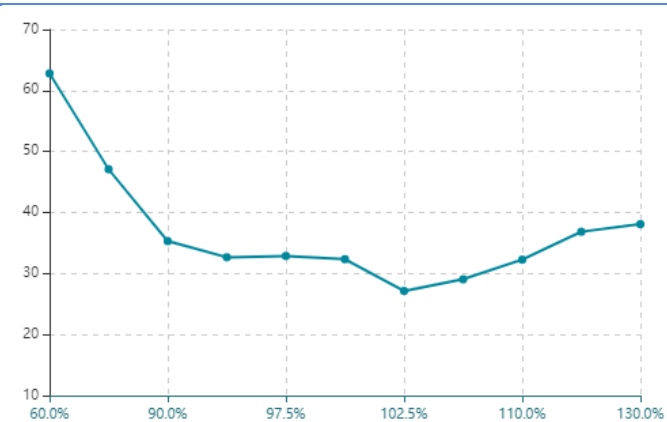
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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>