

**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**

风险偏好缓和，股债建议增持

2020-01-03

股指震荡为主，国债建议增持

2020-12-27

股指多单持有，国债初启筑底

2020-12-20

股指上攻动能减弱，建议减仓保

守操作

2020-12-13

## 提升风险防控，股债持有暂勿加仓

### 一、行情回顾：

本周，IF 主力合约结算价上涨 5.16%，IH 主力合约结算价上涨 3.76%，IC 主力合约结算价上涨 2.86%。IF 主力合约基差上升 15.14，IH 主力合约基差上升 10.68，IC 主力合约基差上涨 9.28。IF/IH 比价上升 1.35，IF/IC 上升 2.24%，IH/IC 上升 0.88%。2 年期国债期货结算价上涨 0.06%，5 年期国债期货结算价基本持平，10 年期国债期货结算价下跌 0.09%。现券收益率持平，银行间市场 FR007 下跌 52bps，SHIBOR 3M 下跌 11bps。信用利差小幅上升。三大股指波动率小幅反弹，VIX 下跌，CBOE 中国 ETF 波动率反弹，新兴市场 ETF 波动率反弹。沪深 300 股指期货平值期权隐含波动率反弹。

### 二、行情分析：

1) 股指期货：本周沪深港通北向共计流入 191.27 亿元，南向资金流入 546.41 亿元，资金持续流入，较上周流入量增加。本周外围欧美权益市场纷纷上涨、基本收出周度阳线。国内主要股指实现波动率窄幅反弹，海外大类资产波动率陆续出现反弹。市场风险短期内在增加，建议下周股指多头继续持有，暂勿加仓。

2) 国债期货：10 年期国债现券收益率平稳，三大国债期货周度互有涨跌，中国 10-1 年期期限利差维持反弹，中美十年期利差小幅走跌，银行间市场短期资金利率水平继续回落，银行间同业存单收益率在上一周大幅回落后本周小幅反弹。利率趋势显示国债期货正在形成底部，建议下周国债期货的多头仓位继续持有。

3) 股指期货：沪深 300 股指期货合约成交结构显示市场认为沪深 300 股指上行预期，但上方空间较窄。认沽认购比临近周末出现回落，风险偏好有所回落。平值期权隐含波动率小幅反弹，隐含波动率期限结构出现 contango，呈现近端升水状态。

### 三、结论及操作建议：

北向资金继续周度流入，外围市场反弹，股指实现波动率小幅反弹，期权隐含波动率持续反弹，下周建议股指多头继续持有，但需提升风险防控意识，暂勿加仓。国债期货维持维持形成底部的观点，多头逐步增持。股指期货下周可以采用收益增强策略，卖出下月或下下月深度虚值看涨期权。

### 四、风险提示：

中美对抗加剧，疫苗进度落后预期；美国政府权力交接；债务链条失控

## 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	5495.43	5.45%	国债2年期结算价	元	100.45	0.06%
上证50指数	点	3788.32	4.06%	国债5年期结算价	元	99.81	0.00%
中证500指数	点	6557.60	2.99%	国债10年期结算价	元	97.88	-0.09%
恒生指数	点	27878.22	2.38%	中债10年	%	3.14	0.00
恒生H股指数	点	10955.55	2.02%	中债10-1利差	%	0.82	0.14
MSCI中国A股指数	点	4583.65	5.12%	中国A级债信用利差	%	8.49	0.07
标准普尔500指数	点	3824.68	1.83%	美债10年	%	1.13	0.20
东京日经225指数	点	28139.03	2.53%	美债10-2利差	%	0.99	0.19
伦敦富时100指数	点	6873.26	6.39%	美国BB级债信用利差	%	2.25	-0.13
巴黎CAC40指数	点	5706.88	2.80%	FR007	%	2.08	-0.52
法兰克福DAX指数	点	14049.53	2.41%	SHIBOR 3M	%	2.65	-0.11
IF主力合约结算价	点	5485.20	5.16%	沪深300指数波动率	%	22.71	0.12
IH主力合约结算价	点	3780.20	3.76%	上证50指数波动率	%	21.88	0.11
IC主力合约结算价	点	6525.00	2.86%	中证500指数波动率	%	25.55	-0.08
IF主力合约基差	点	10.23	15.14	VIX	%	21.56	-1.19
IH主力合约基差	点	8.12	10.68	中国ETF波动率	%	25.79	2.94
IC主力合约基差	点	32.60	9.28	新兴市场ETF波动率	%	0.00	-24.74
IF/IH主力合约比价	点	1.45	1.35%	欧洲货币ETF波动率	%	6.91	-0.38
IF/IC主力合约比价	点	0.84	2.24%	黄金ETF波动率	%	22.16	1.37
IH/IC主力合约比价	点	0.58	0.88%	原油ETF波动率	%	36.65	-1.18

## 二、图表中心

图 1: 三大股指 单位: 点



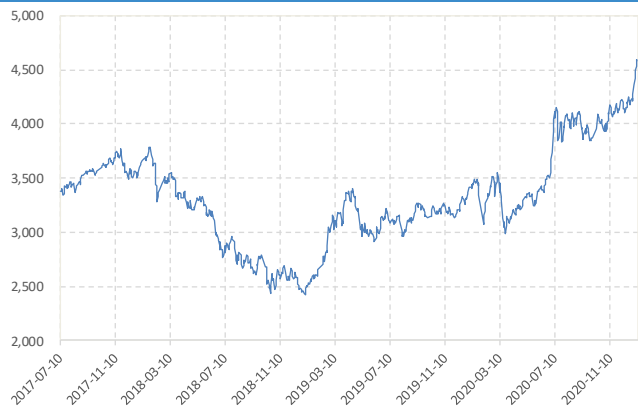
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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



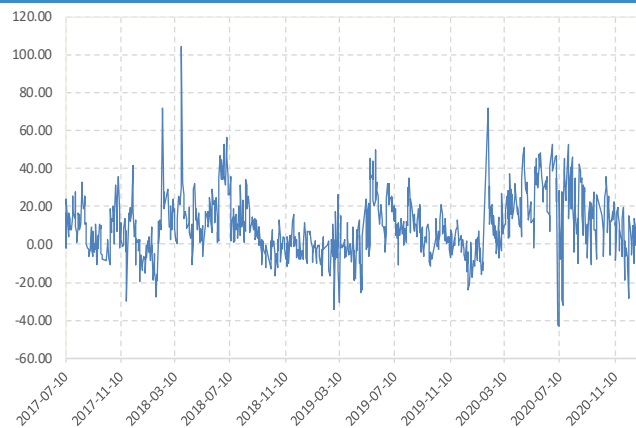
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 5: 股指期货主力合约结算价 单位: 点



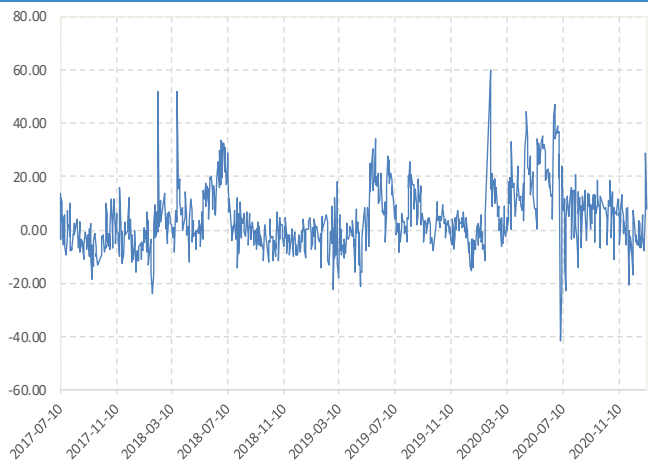
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 6: IF 主力合约基差 单位: 点



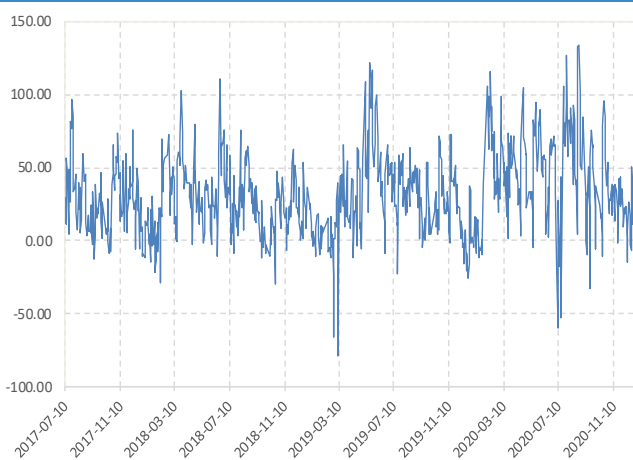
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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: %



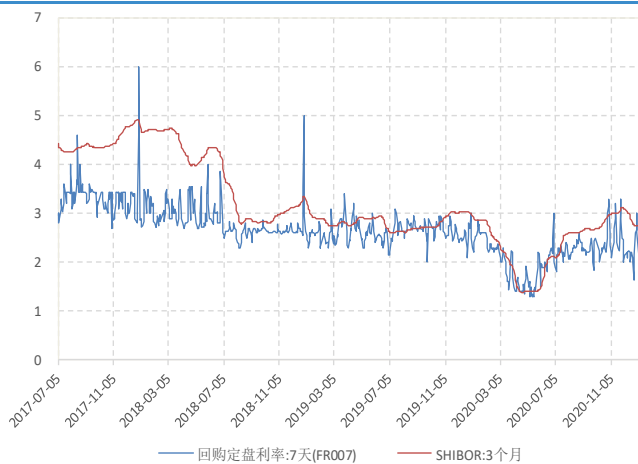
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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: %



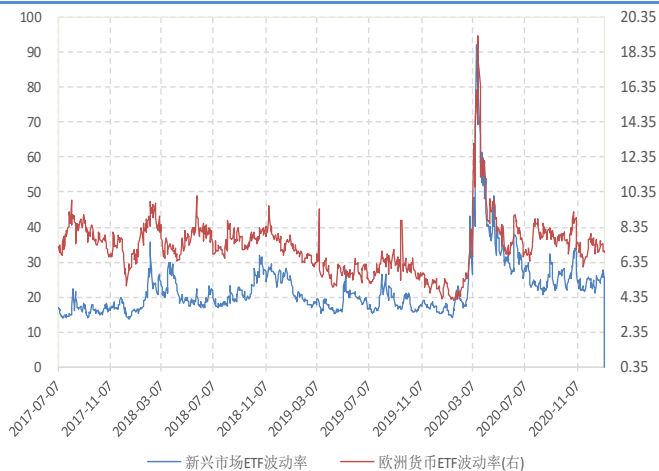
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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: %



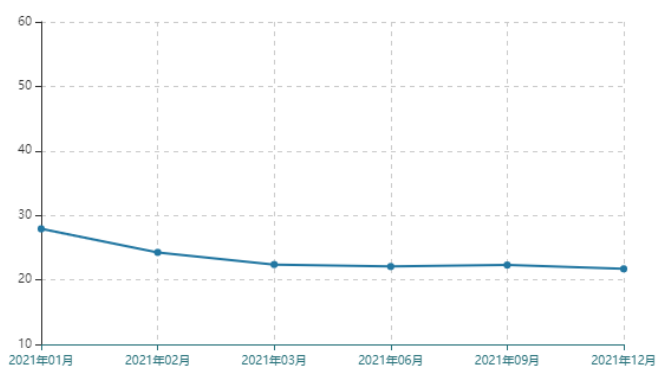
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 22: CFETS 人民币汇率指数 单位: 点



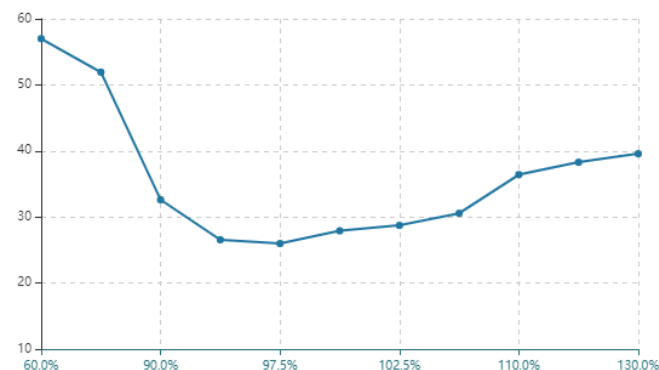
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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

1. 本报告中的信息均来源于可信的公开资料或实地调研资料，我公司对这些信息的准确性及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，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货买卖的出价或征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，请投资者务必独立进行交易决策。我公司不对交易结果做任何保证，不对因本报告的内容而引致的损失承担任何责任。

2. 市场具有不确定性，过往策略观点的吻合并不保证当前策略观点的正确。公司及其他研究员可能发表与本策略观点不同甚至相反的意见。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。

3. 在法律范围内，公司或关联机构可能会就涉及的品种进行交易，或可能为其他公司交易提供服务。

4. 本报告版权仅为浙江新世纪期货有限公司所有。未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

## 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>