

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

股指多头控制仓位，国债多头继续持有

2021-01-25

权益市场调整，建议多头减持

2021-01-17

提升风险防控，股债持有暂勿加仓

2021-01-10

股指多头减仓观望，国债多头减持

一、行情回顾：

本周，IF 主力合约结算价下跌 3.91%，IH 主力合约结算价下跌 3.55%，IC 主力合约结算价下跌 4.25%。IF 主力合约基差下跌 1.41，IH 主力合约基差上升 3.25，IC 主力合约基差下跌 12.67。IF/IH 比价下跌 0.37%，IF/IC 上升 0.36%，IH/IC 上升 0.73%。2 年期国债期货结算价下跌 0.25%，5 年期国债期货结算价下跌 0.5%，10 年期国债期货结算价下跌 0.64%。现券收益率反弹 6bps，银行间市场 FR007 上涨 79bps，SHIBOR 3M 上涨 19bps。信用利差小幅下跌。三大股指波动率反弹，VIX 大幅反弹，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-67.37 亿元，南向资金流入 664.22 亿元，资金流展望偏弱，较上周流入量大幅滑坡。本周外围欧美权益市场纷纷下挫、收出周度阴线。国内主要股指实现波动率反弹，海外大类资产波动率均开始反弹，市场风险上升，建议下周股指多头平仓，空单轻仓介入。

2) 国债期货：现券利率反弹，三大国债期货继续收出周度阴线，中国 10-1 年期期限利差维持下跌，中美十年期利差小幅走阔，银行间市场短期资金利率水平上升，资金开始收紧，银行间同业存单收益率陆续反弹，尤其是短端利率。利率趋势显示国债期货面临短期下行风险，谨慎投资者可以减持国债多头。预计本轮资金利率反弹存续期较短，稳健投资者可继续持有。

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 股指面临下跌压力。认沽认购比继续回落，风险偏好减弱。平值期权隐含波动率反弹，隐含波动率期限结构形成 contango，呈现远端升水状态。

三、结论及操作建议：

北向资金继续周度流出，股指实现波动率反弹，外围市场纷纷下跌，下周建议股指多头平仓，并尝试空单建仓。国债期货面临短期下行风险，谨慎投资者可选择多单减持。股指期货下周可以采用收益增强策略，卖出远月虚值看涨期权。

四、风险提示：

美国财政及货币政策调整；疫苗进度落后预期；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	5351.96	-3.91%	国债2年期结算价	元	100.24	-0.25%
上证50指数	点	3713.25	-3.46%	国债5年期结算价	元	99.55	-0.50%
中证500指数	点	6346.14	-4.39%	国债10年期结算价	元	97.68	-0.64%
恒生指数	点	28283.71	-3.95%	中债10年	%	3.18	0.06
恒生H股指数	点	11208.78	-4.01%	中债10-1利差	%	0.53	-0.15
MSCI中国A股指数	点	4465.96	-4.28%	中国A级债信用利差	%	8.46	-0.02
标准普尔500指数	点	3714.24	-3.31%	美债10年	%	1.11	0.01
东京日经225指数	点	27663.39	-3.38%	美债10-2利差	%	1.00	0.03
伦敦富时100指数	点	6407.46	-4.30%	美国BB级债信用利差	%	2.29	0.13
巴黎CAC40指数	点	5399.21	-2.88%	FR007	%	3.19	0.79
法兰克福DAX指数	点	13432.87	-3.18%	SHIBOR 3M	%	2.77	0.19
IF主力合约结算价	点	5323.20	-3.91%	沪深300指数波动率	%	23.23	0.27
IH主力合约结算价	点	3703.00	-3.55%	上证50指数波动率	%	22.37	0.25
IC主力合约结算价	点	6281.40	-4.25%	中证500指数波动率	%	25.68	0.14
IF主力合约基差	点	28.76	-1.41	VIX	%	33.09	11.18
IH主力合约基差	点	10.25	3.25	中国ETF波动率	%	28.17	3.51
IC主力合约基差	点	64.74	-12.67	新兴市场ETF波动率	%	27.64	0.71
IF/IH主力合约比价	点	1.44	-0.37%	欧洲货币ETF波动率	%	6.30	0.02
IF/IC主力合约比价	点	0.85	0.36%	黄金ETF波动率	%	20.64	2.22
IH/IC主力合约比价	点	0.59	0.73%	原油ETF波动率	%	40.20	3.95

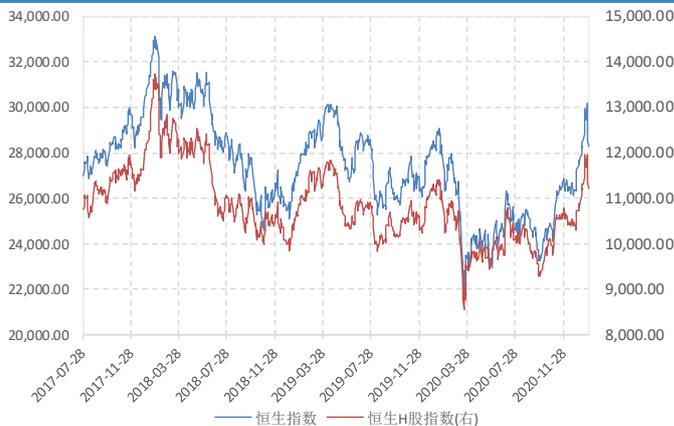
二、图表中心

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



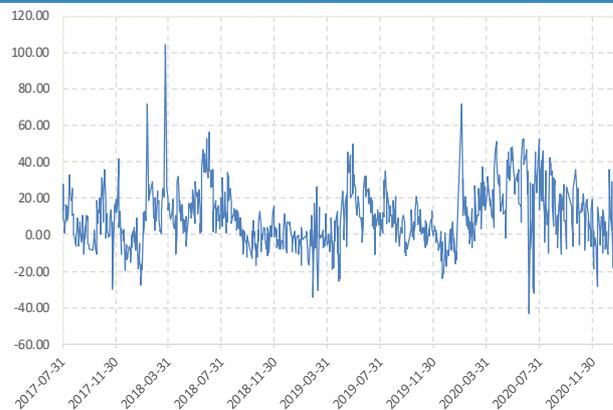
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 5: 股指期货主力合约结算价 单位: 点



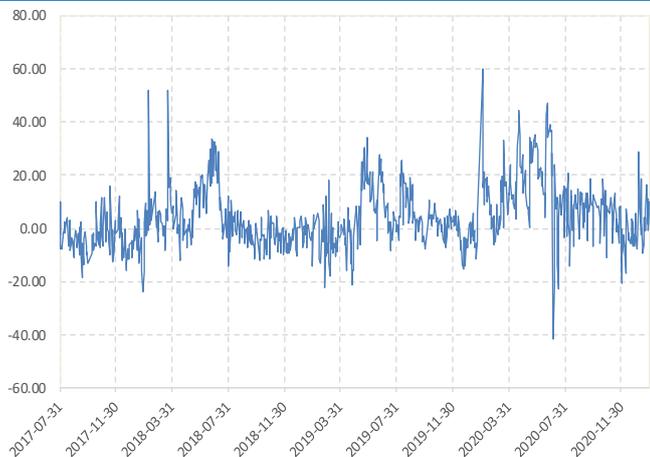
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 6: IF 主力合约基差 单位: 点



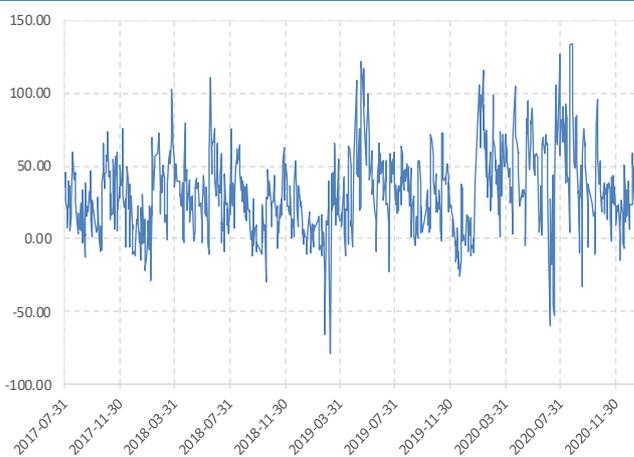
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 7: IH 主力合约基差 单位: 点



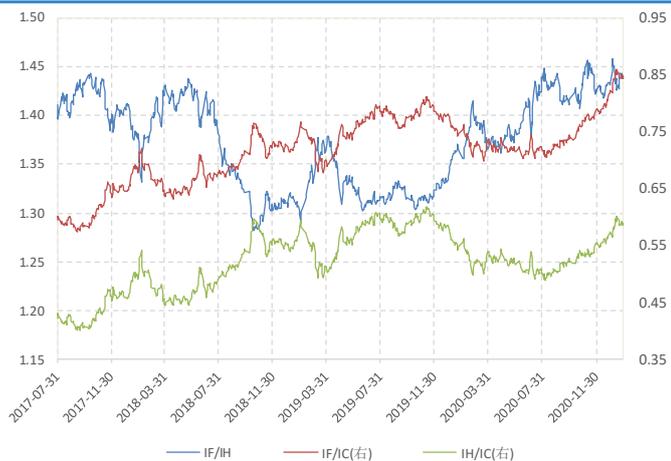
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 8: IC 主力合约基差 单位: 点



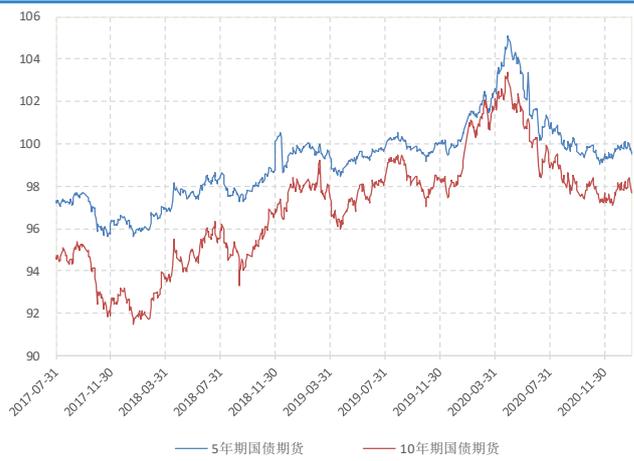
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 9: 股指期货主力合约比价 单位: 点



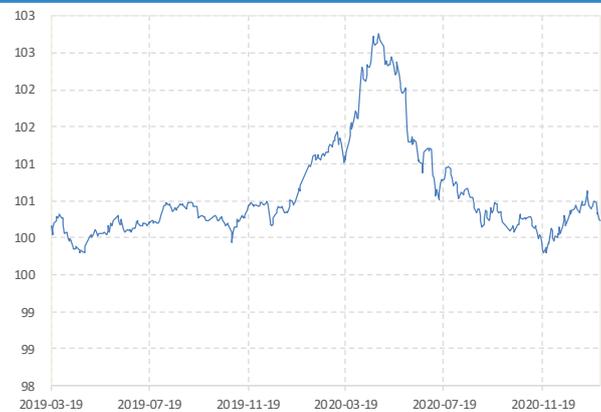
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 10: 5 年期、10 年期国债期货连续合约 单位: 元



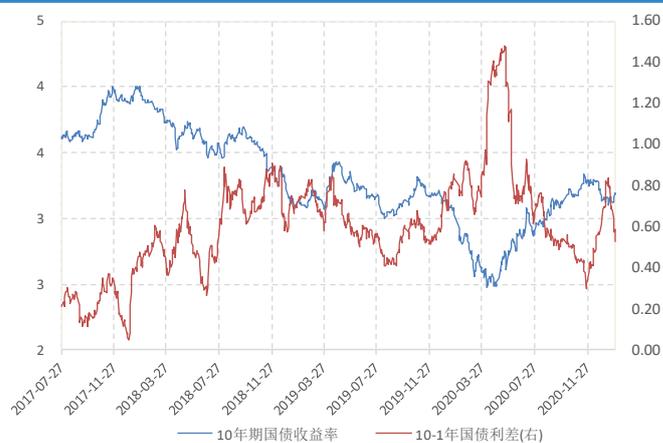
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 11: 2 年期国债期货连续合约 单位: 元



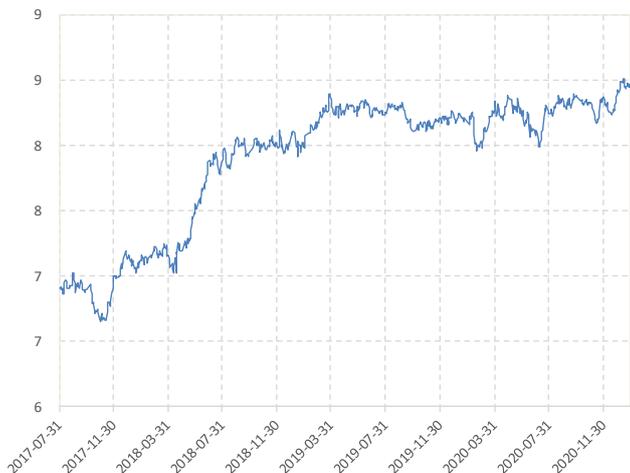
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 12: 10 年期国债收益率与期限利差 单位: %



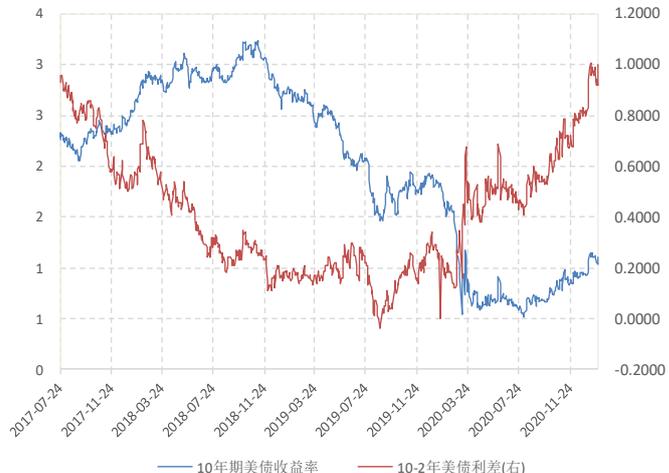
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 13: 中国 A 级企业债信用利差 单位: %



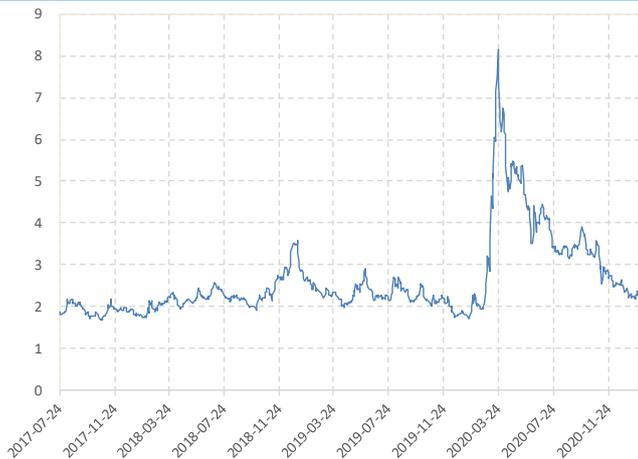
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 14: 10 年期美债收益率与期限利差 单位: %



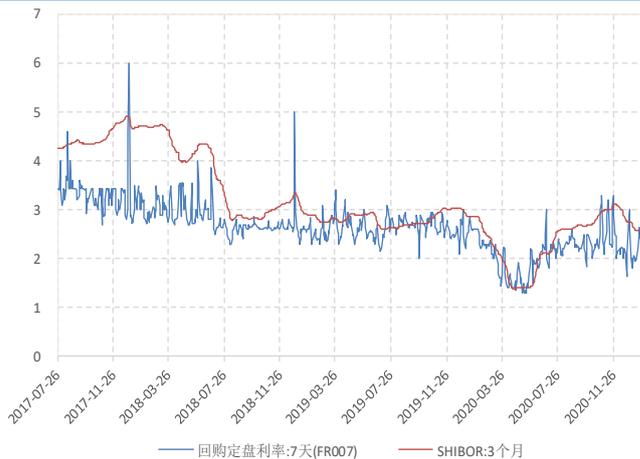
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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: %



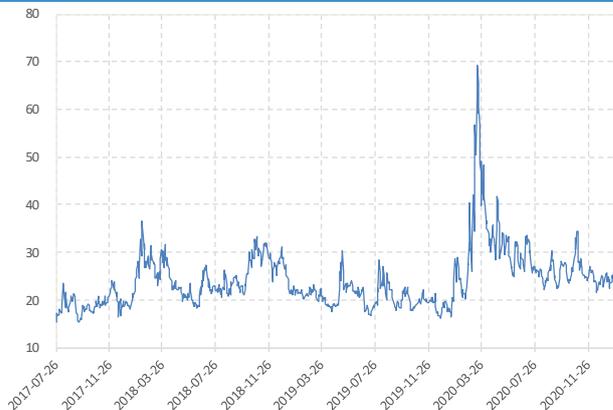
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 17: 三大股指波动率 单位: %



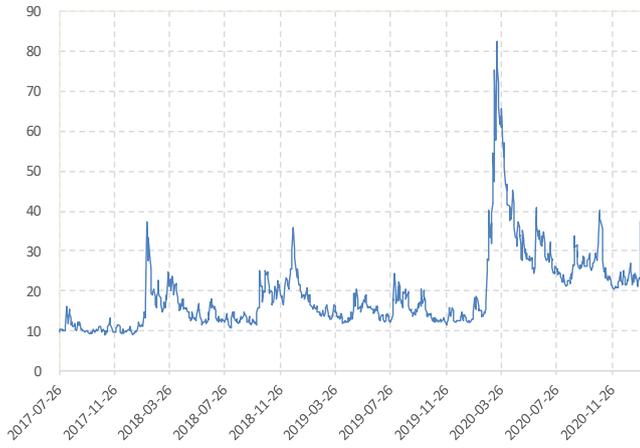
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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: %



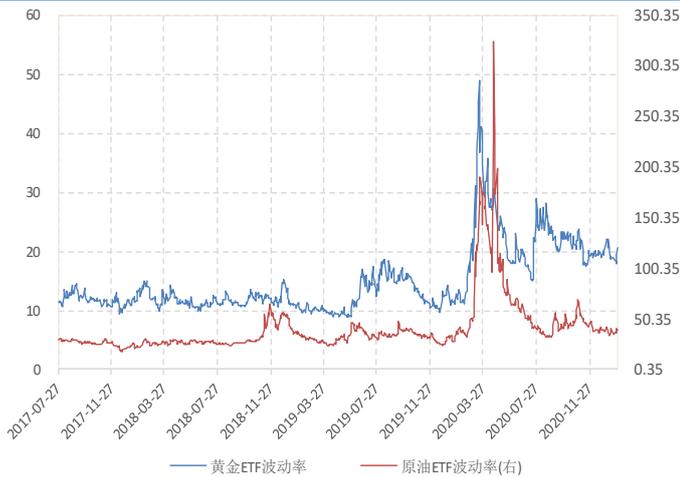
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 20: CBOE 新兴市场 ETF 与欧洲货币指数波动率 单位: %



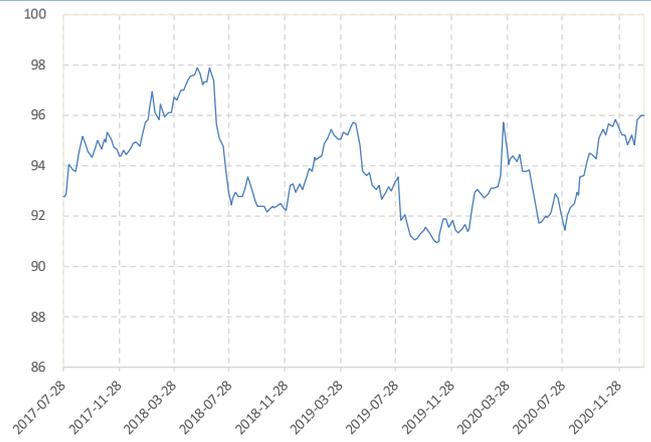
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 21: CBOE 黄金与原油 ETF 指数波动率 单位: %



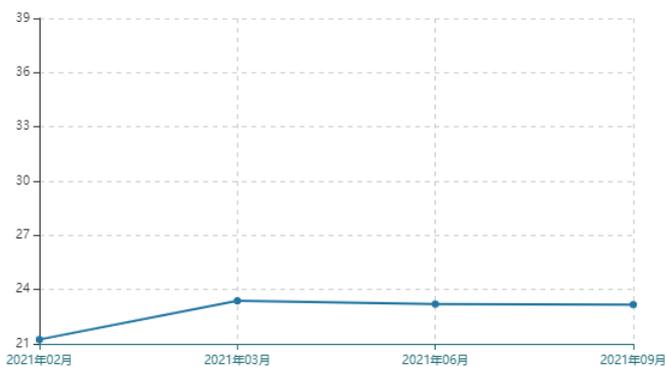
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 22: CFETS 人民币汇率指数 单位: 点



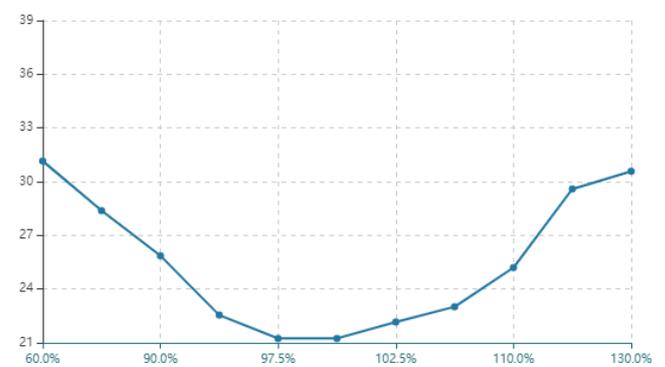
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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>