

**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**

 阶段底部预期增强，股债多头持有  
 2021-03-21

 加强风险偏好，股债多单持有  
 2021-03-14

 股指风险缓和，多单轻仓加入  
 2021-03-07

 股指逢高做空，国债做多期限利差  
 2021-03-01

## 股债出现好转，多头继续持有

### 一、行情回顾：

本周，IF 主力合约结算价上涨 1.96%，IH 主力合约结算价上涨 1.6%，IC 主力合约结算价上涨 1.54%。IF 主力合约基差下降 65.7，IH 主力合约基差下降 37.69，IC 主力合约基差下降 49.41。IF/IH 比价上涨 0.36%，IF/IC 比价上涨 0.41%，IH/IC 上涨 0.06%。2 年期国债期货结算价上涨 0.08%，5 年期国债期货结算价上升 0.19%，10 年期国债期货结算价上升 0.39%。10 年期国债现券收益率下降 4bps，银行间市场 FR007 反弹 25bps，SHIBOR3M 下降 5bps。信用利差小幅反弹。三大股指波动率下滑，VIX 小幅回落，CBOE 中国 ETF 波动率反弹，新兴市场 ETF 波动率反弹。沪深 300 股指期货期权平值期权隐含波动率回落。

### 二、行情分析：

1) 股指期货：本周沪深港通北向共计流入 141.64 亿元，南向资金流入 -53.86 亿元，北向资金持续流入，资金面展望转好。本周外围欧美权益市场互有涨跌，美国标普股指反弹。国内主要股指实现波动率回落，虽然 VIX 小幅回落但新兴市场 ETF 波动率与原油 ETF 波动率双双抬升也提示风险仍在，建议下周股指多头持有或小幅加仓。

2) 国债期货：现券利率下降，三大国债期货均收出周度阳线，中国 10-1 年期期限利差保持稳定，美债回落致中美十年期利差小幅走阔。银行间市场利率趋近 2.5%。国债利率上升压力趋缓和，投资者可以继续持有国债多头。

3) 股指期货：沪深 300 股指期货期权合约成交结构显示市场认为沪深 300 股指反弹空间打开。认沽认购比处于上行，风险偏好出现好转。平值期权隐含波动率回落，隐含波动率期限结构走出 contango，呈现远端升水状态。

### 三、结论及操作建议：

北向资金周度流入，股指实现波动率回落，利率环境稳定，下周建议股指多头继续持有，但需关注新兴市场以及原油等大类资产波动率反弹的迹象，控制仓位。国债期货预计仍将上行，投资者可选择多单继续持有。股指期货下周可以利用隐含波动率回落，买入近月看涨期权。

### 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	5037.99	0.62%	国债2年期结算价	元	100.18	0.08%
上证50指数	点	3529.73	0.50%	国债5年期结算价	元	99.56	0.19%
中证500指数	点	6251.79	0.73%	国债10年期结算价	元	97.45	0.39%
恒生指数	点	28336.43	-2.26%	中债10年	%	3.19	-0.04
恒生H股指数	点	10966.06	-2.82%	中债10-1利差	%	0.61	0.01
MSCI中国A股指数	点	4206.36	0.68%	中国A级债信用利差	%	8.28	0.05
标准普尔500指数	点	3974.54	1.57%	美债10年	%	1.67	-0.07
东京日经225指数	点	29176.70	-2.07%	美债10-2利差	%	1.53	-0.05
伦敦富时100指数	点	6740.59	0.48%	美国BB级债信用利差	%	1.96	-0.10
巴黎CAC40指数	点	5988.81	-0.15%	FR007	%	2.45	0.25
法兰克福DAX指数	点	14748.94	0.88%	SHIBOR 3M	%	2.65	-0.05
IF主力合约结算价	点	5025.40	1.96%	沪深300指数波动率	%	21.91	-0.36
IH主力合约结算价	点	3520.40	1.60%	上证50指数波动率	%	21.39	-0.36
IC主力合约结算价	点	6236.60	1.54%	中证500指数波动率	%	22.21	-0.51
IF主力合约基差	点	12.59	-65.70	VIX	%	18.86	-2.09
IH主力合约基差	点	9.33	-37.69	中国ETF波动率	%	29.50	0.56
IC主力合约基差	点	15.19	-49.41	新兴市场ETF波动率	%	26.04	1.52
IF/IH主力合约比价	点	1.43	0.36%	欧洲货币ETF波动率	%	6.11	-0.22
IF/IC主力合约比价	点	0.81	0.41%	黄金ETF波动率	%	15.48	-1.09
IH/IC主力合约比价	点	0.56	0.06%	原油ETF波动率	%	44.93	0.55

## 二、图表中心

图 1: 三大股指 单位: 点



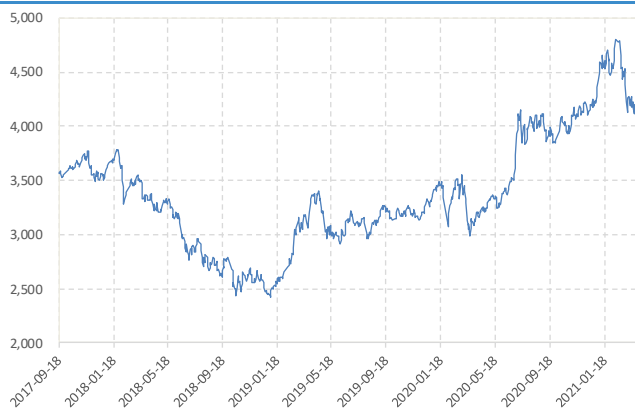
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 2: 恒指与恒生 H 股指 单位: 点



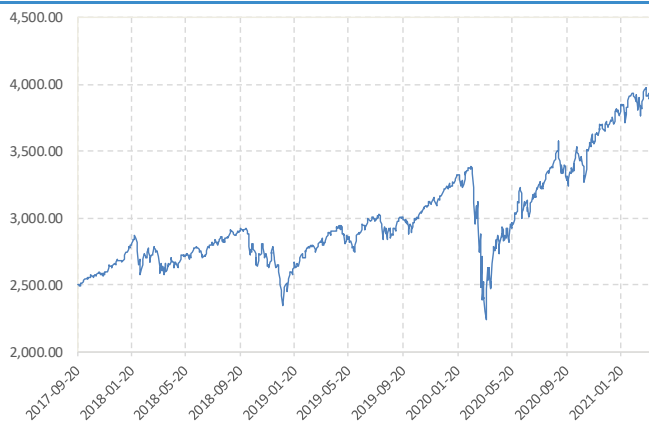
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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



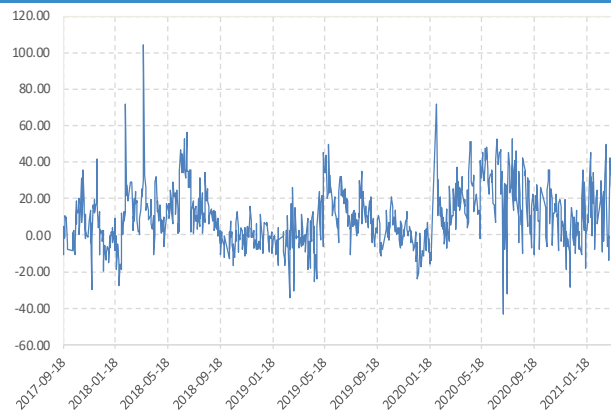
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 5: 股指期货主力合约结算价 单位: 点



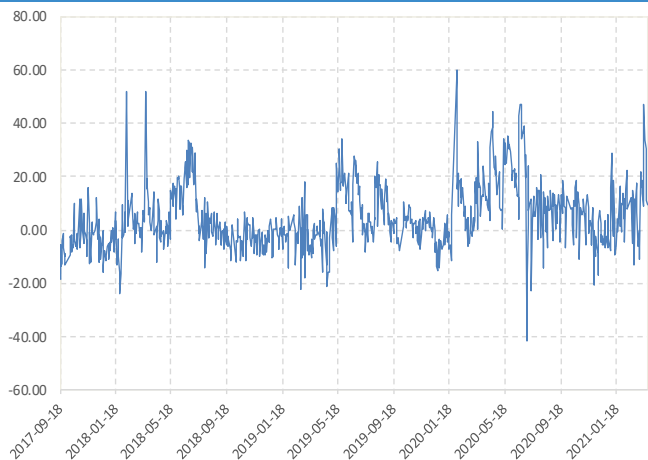
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 6: IF 主力合约基差 单位: 点



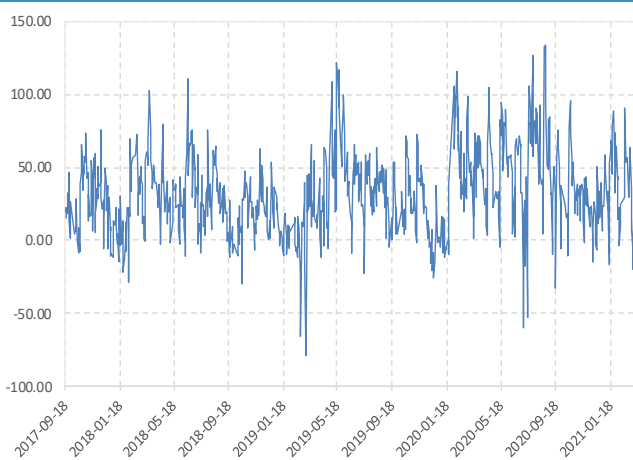
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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



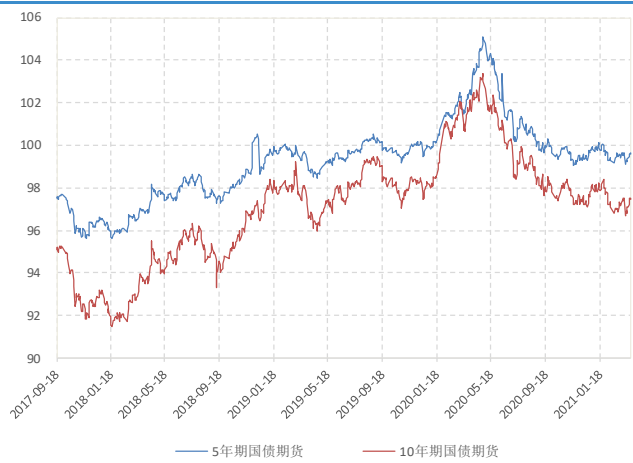
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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



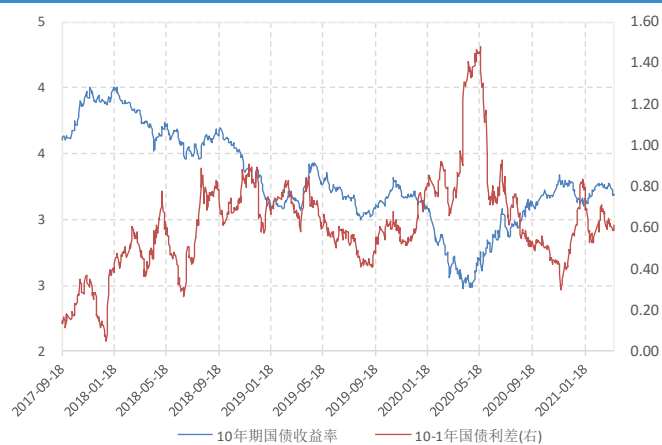
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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: %



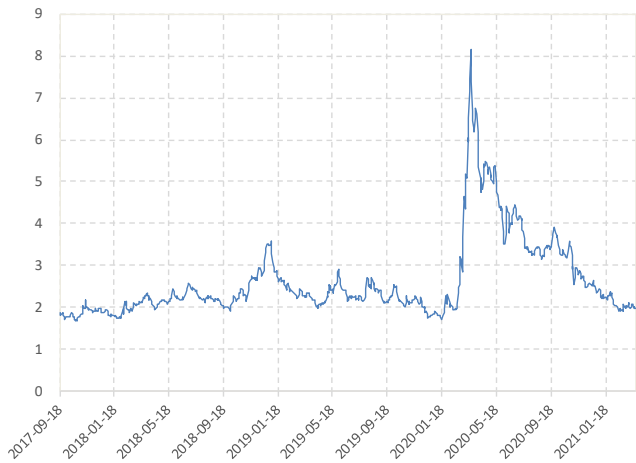
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 14: 10 年期美债收益率与期限利差 单位: %



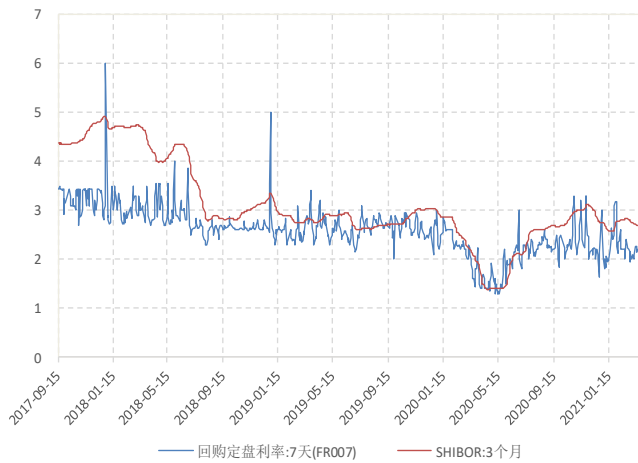
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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: %



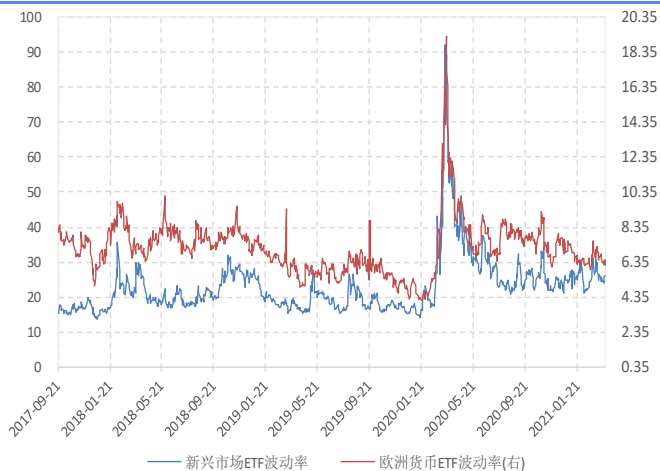
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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: %



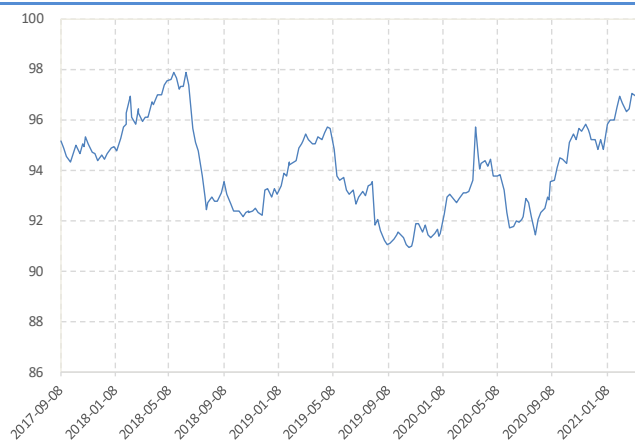
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 21: CBOE 黄金与原油 ETF 指数波动率 单位: %



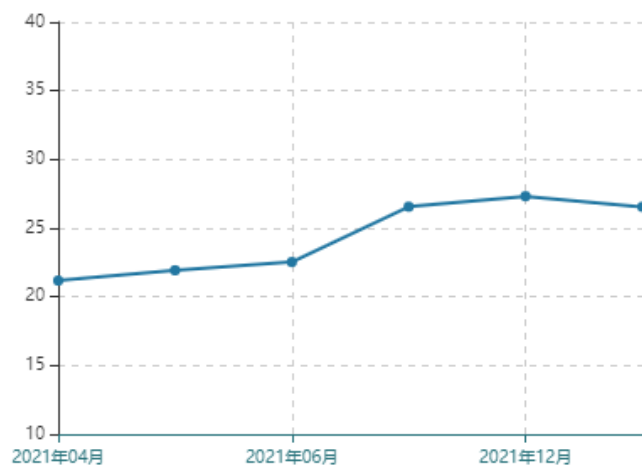
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 22: CFETS 人民币汇率指数 单位: 点



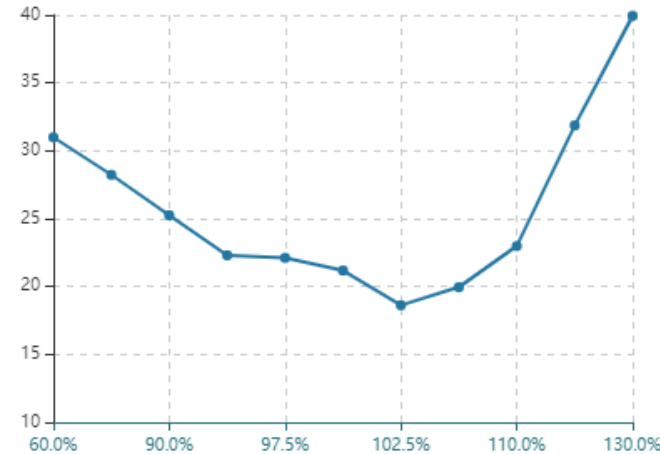
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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>