

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

 期权隐含波动率低位，构建牛市
 价差 2021-07-19

 央行降准，流动性利好股指多头
 增持 2021-07-12

 资金流出波动率反弹，股指多头
 减持 2021-07-05

市场上行动能减弱，降低风险偏好

一、行情回顾：

本周，IF 主力合约结算价下跌 5.86%，IH 主力合约结算价下跌 6.74%，IC 主力合约结算价下跌 2.99%。IF 主力合约基差上升 19.34，IH 主力合约基差上升 1.17，IC 主力合约基差回落 11.03。IF/IH 比价上涨 0.93%，IF/IC 下跌 2.97%，IH/IC 下跌 3.86%。2 年期国债期货结算价上升 0.05%，5 年期国债期货结算价上升 0.24%，10 年期国债期货结算价上升 0.57%。10 年期国债现券收益率下行 2bps，银行间市场 FR007 反弹 26bps，SHIBOR 3M 持平。信用利差小幅反弹。三大股指波动率回落，VIX 小幅反弹，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-24.46 亿元，南向资金流入-226.9 亿元，本周资金小幅流出，资金流展望较上周继续转弱。本周外围欧美权益市场互有小幅涨跌。海外大类资产中权益资产波动率继续小幅反弹，发达市场权益类风险上升。国内主要股指实现波动率反弹，建议下周股指多头减持。

2) 国债期货：三大期限国债期货收涨，中国 10-1 年期期限利差回落 1bp，中美十年期利差走阔，银行间市场短期资金利率水平上升，银行同业存单收益率上升。短期利率压力有所上升，建议投资者可以将短久期国债多头减持，长久期国债多头继续持有。

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 股指周度主要运行区间为 4900-5200。认沽认购比回落低位，行情上攻动能转弱。平值期权隐含波动率周度冲高，隐含波动率期限结构形成 contango，呈现近端贴水状态，整体隐含波动率水平抬升。

三、结论及操作建议：

北向资金走向转弱，外围权益市场小幅盘整、上行动能减弱，股指期货实现波动率放大，下周建议股指期货多单减持，利用目前高位隐含波动率的优势，下周可以选择卖出次近月深度虚值看涨期权，增厚收益。短期利率抬升，选择长久期标的，建议投资者长久期国债多头继续持有。

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	4811.17	-5.46%	国债2年期结算价	元	100.92	0.05%
上证50指数	点	3132.82	-6.69%	国债5年期结算价	元	101.23	0.24%
中证500指数	点	6767.32	-3.13%	国债10年期结算价	元	100.26	0.57%
恒生指数	点	25961.03	-4.98%	中债10年	%	2.92	-0.02
恒生H股指数	点	9233.22	-6.16%	中债10-1利差	%	0.77	-0.01
MSCI中国A股指数	点	4233.18	-4.40%	中国A级债信用利差	%	8.25	0.09
标准普尔500指数	点	4395.26	-0.37%	美债10年	%	1.24	-0.06
东京日经225指数	点	27283.59	-0.96%	美债10-2利差	%	1.05	-0.03
伦敦富时100指数	点	7032.30	0.07%	美国BB级债信用利差	%	1.87	-0.01
巴黎CAC40指数	点	6612.76	0.67%	FR007	%	2.40	0.26
法兰克福DAX指数	点	15544.39	-0.80%	SHIBOR 3M	%	2.40	0.00
IF主力合约结算价	点	4774.40	-5.86%	沪深300指数波动率	%	19.79	-0.20
IH主力合约结算价	点	3126.60	-6.74%	上证50指数波动率	%	19.55	-0.14
IC主力合约结算价	点	6735.20	-2.99%	中证500指数波动率	%	17.96	-0.73
IF主力合约基差	点	36.77	19.34	VIX	%	18.24	1.04
IH主力合约基差	点	6.22	1.17	中国ETF波动率	%	33.31	8.52
IC主力合约基差	点	32.12	-11.03	新兴市场ETF波动率	%	22.47	1.84
IF/IH主力合约比价	点	1.53	0.93%	欧洲货币ETF波动率	%	5.16	-1.08
IF/IC主力合约比价	点	0.71	-2.97%	黄金ETF波动率	%	15.09	0.56
IH/IC主力合约比价	点	0.46	-3.86%	原油ETF波动率	%	32.85	-1.20

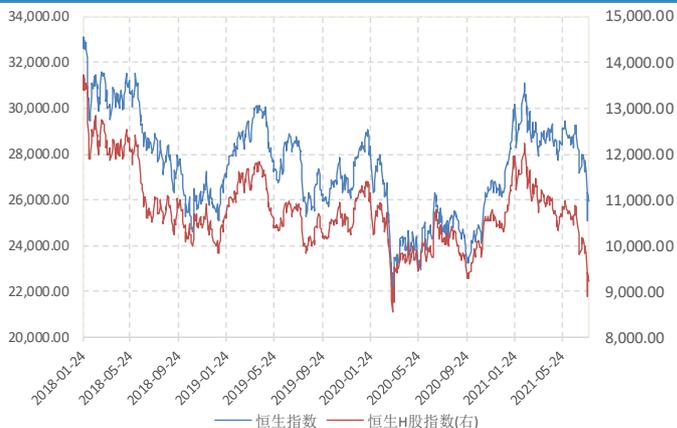
二、图表中心

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



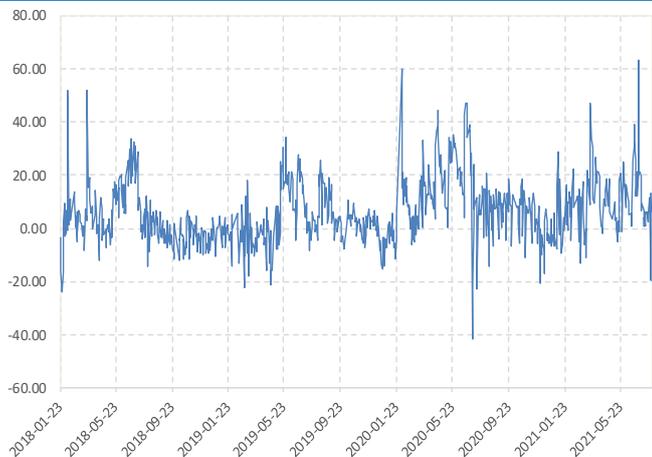
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 6: IF 主力合约基差 单位: 点



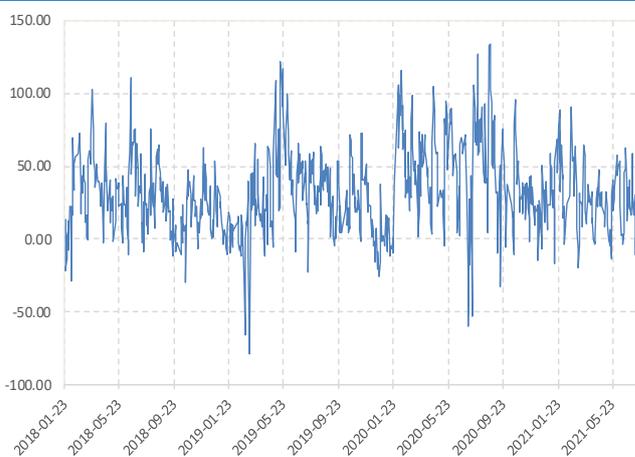
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 7: IH 主力合约基差 单位: 点



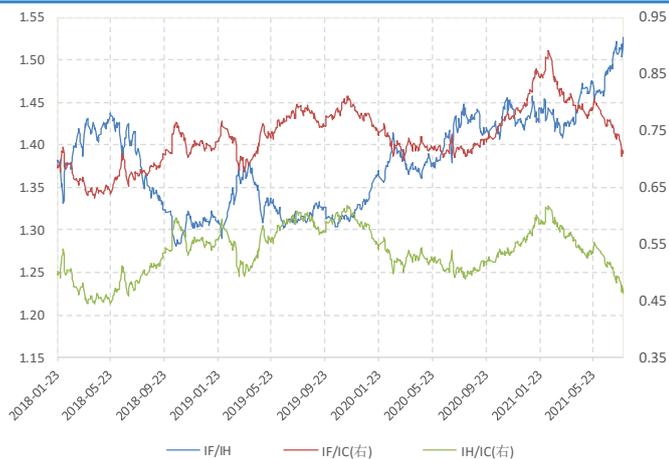
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 8: IC 主力合约基差 单位: 点



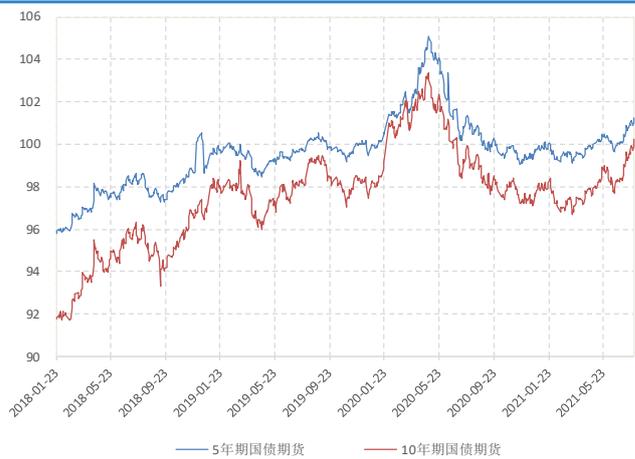
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 9: 股指期货主力合约比价 单位: 点



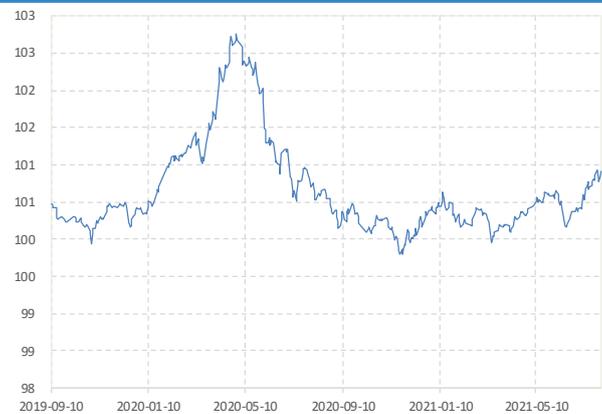
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 10: 5 年期、10 年期国债期货连续合约 单位: 元



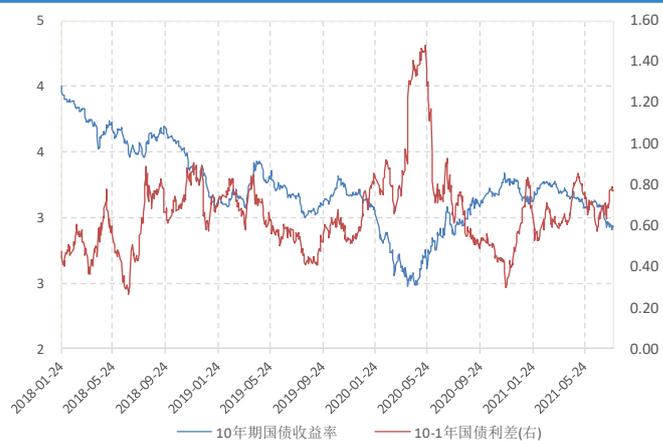
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 11: 2 年期国债期货连续合约 单位: 元



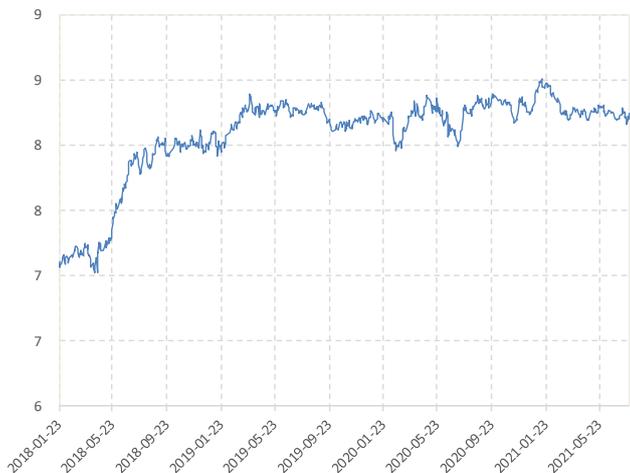
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 12: 10 年期国债收益率与期限利差 单位: %



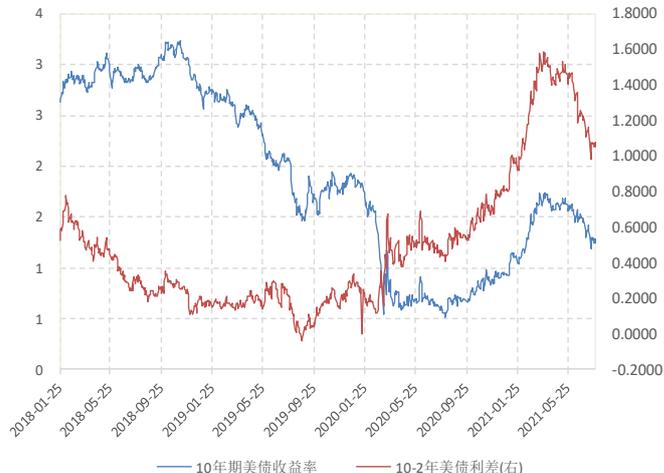
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 13: 中国 A 级企业债信用利差 单位: %



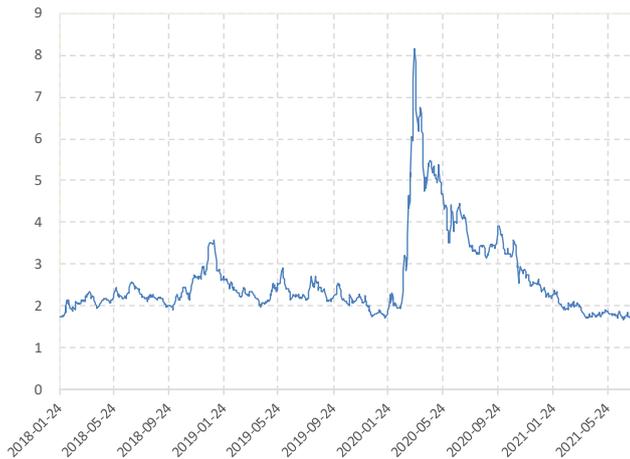
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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: %



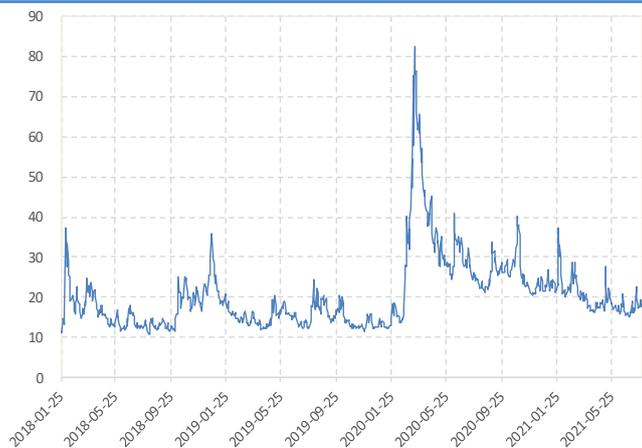
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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: %



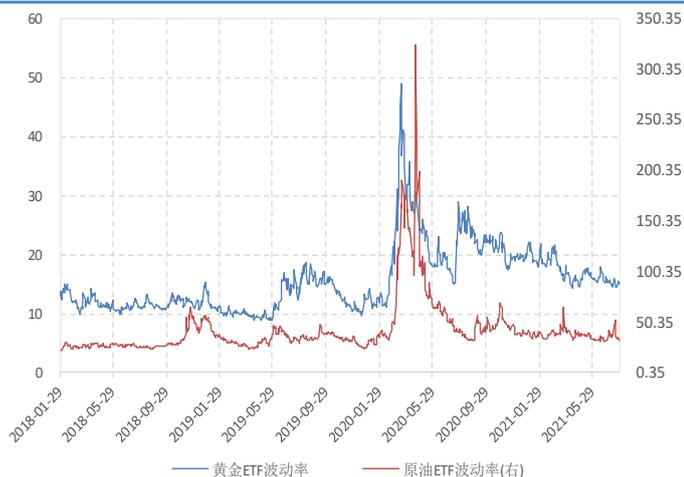
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 20: CBOE 新兴市场 ETF 与欧洲货币指数波动率 单位: %



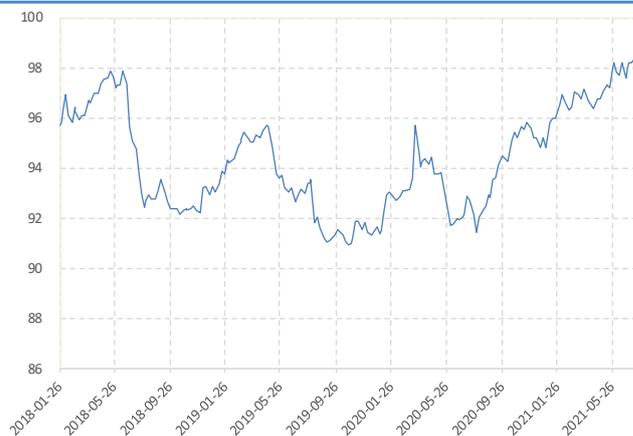
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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>