

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

降低风险偏好，股债多头减持

2021-12-19

股指多头乐观持有，国债温和震荡

2021-12-13

股指多头继续持有，国债震荡回落

2021-12-06

通胀数据上行压力仍存，债券多头减持

2021-11-15

资金流动趋紧，股债多头需轻仓持有

一、行情回顾：

本周，IF 主力合约结算价下跌 0.87%，IH 主力合约结算价反弹 0.03%，IC 主力合约结算价下跌 0.11%。IF 主力合约基差上升 9.98，IH 主力合约基差上升 10.34，IC 主力合约基差下降 27.8。IF/IH 比价下跌 0.9%，IF/IC 下跌 0.76%，IH/IC 下跌 0.14%。2 年期国债期货结算价反弹 0.02%，5 年期国债期货结算价反弹 0.11%，10 年期国债期货结算价上涨 0.26%。10 年期国债现券收益率下降 3bps，银行间市场 FR007 回落 37bps，SHIBOR 3M 反弹 1bps。信用利差小幅走阔。三大股指波动率均回落，VIX 小幅回落，CBOE 中国 ETF 波动率回落，新兴市场 ETF 波动率回落。沪深 300 股指期货平值期权隐含波动率冲高回落。

二、行情分析：

1) 股指期货：本周沪深港通北向共计流入-12.21 亿元，南向资金流入 108.95 亿元，资金流展望转弱。本周欧洲权益市场纷纷反弹，美国标普周度小幅收涨。国内主要股指实现波动率回落，海外大类资产波动率绝大多数出现回落，市场前景展望得到改善。风险环境看临近年末资金流动性出现减弱，建议下周股指多头轻仓持有，乐观等待节后增持机会。

2) 国债期货：国债期货纷纷周度反弹，中国 10-1 年期期限利差下跌，中美十年期利差小幅收窄，银行间市场短期资金利率总体平稳，临近年底银行间利率小幅抬升。国债期货震荡走高，国债上方压力较明显，建议国债多头减持。

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 股指主要运行于 4850 至 5100 区间。认沽认购比继续回落，乐观情绪在减弱。隐含波动率期限结构形成 Contango，呈现近端贴水状态。隐含波动率处于低位，下周继续建议可采用买入深度虚值看跌期权多头作为保险。

三、结论及操作建议：

年末市场流动性减弱，北向资金流出，建议股指多头轻仓持有。国内资金市场利率中枢缓步抬升，下周国债期货预期震荡走弱，投资者可选择多单减持。股指期货下周建议利用隐含波动率低位的相对成本优势，利用期权作为股指多头配套保险。

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	4921.34	-0.67%	国债2年期结算价	元	100.92	0.02%
上证50指数	点	3290.24	0.35%	国债5年期结算价	元	101.42	0.11%
中证500指数	点	7278.76	-0.49%	国债10年期结算价	元	100.37	0.26%
恒生指数	点	23223.76	0.13%	中债10年	%	2.82	-0.03
恒生H股指数	点	8201.95	-0.20%	中债10-1利差	%	0.48	-0.06
MSCI中国A股指数	点	4328.12	-0.94%	中国A级债信用利差	%	8.38	0.07
标准普尔500指数	点	4725.79	1.22%	美债10年	%	1.50	0.06
东京日经225指数	点	28782.59	0.83%	美债10-2利差	%	0.78	0.00
伦敦富时100指数	点	7372.10	1.41%	美国BB级债信用利差	%	1.92	-0.17
巴黎CAC40指数	点	7086.58	2.31%	FR007	%	1.93	-0.37
法兰克福DAX指数	点	15756.31	0.77%	SHIBOR 3M	%	2.50	0.01
IF主力合约结算价	点	4936.00	-0.87%	沪深300指数波动率	%	18.57	0.00
IH主力合约结算价	点	3301.20	0.03%	上证50指数波动率	%	19.22	-0.02
IC主力合约结算价	点	7301.60	-0.11%	中证500指数波动率	%	15.79	-0.08
IF主力合约基差	点	-14.66	9.98	VIX	%	17.96	-2.61
IH主力合约基差	点	-10.96	10.34	中国ETF波动率	%	29.15	-2.90
IC主力合约基差	点	-22.84	-27.80	新兴市场ETF波动率	%	20.07	-2.50
IF/IH主力合约比价	点	1.50	-0.90%	欧洲货币ETF波动率	%	5.52	-0.18
IF/IC主力合约比价	点	0.68	-0.76%	黄金ETF波动率	%	14.62	-0.60
IH/IC主力合约比价	点	0.45	0.14%	原油ETF波动率	%	43.71	-6.26

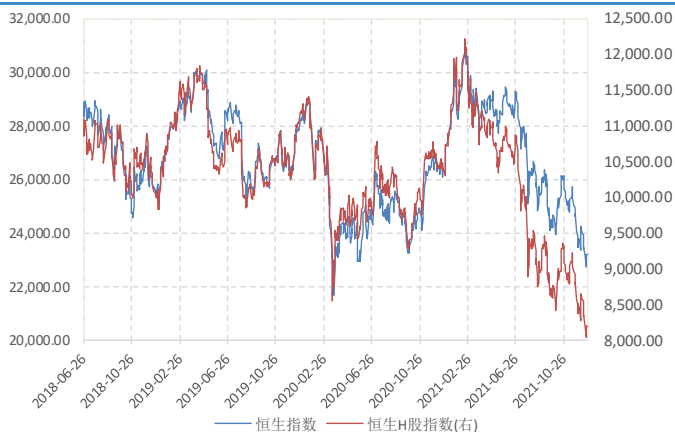
二、图表中心

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



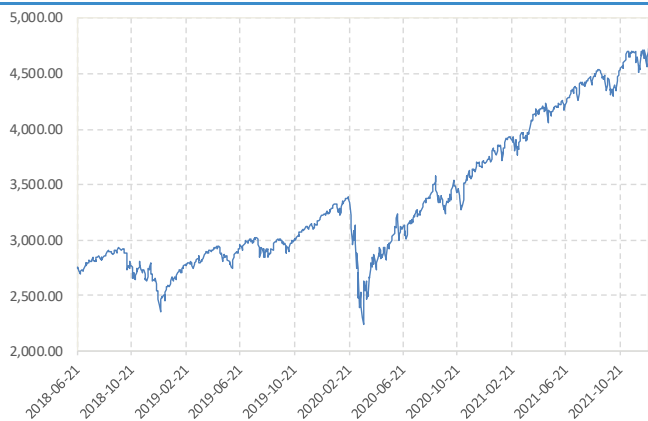
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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



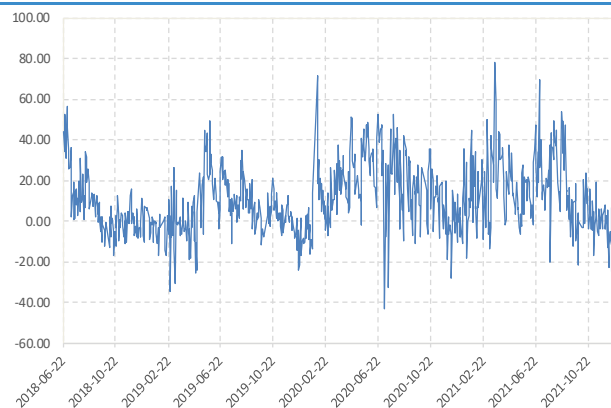
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 5: 股指期货主力合约结算价 单位: 点



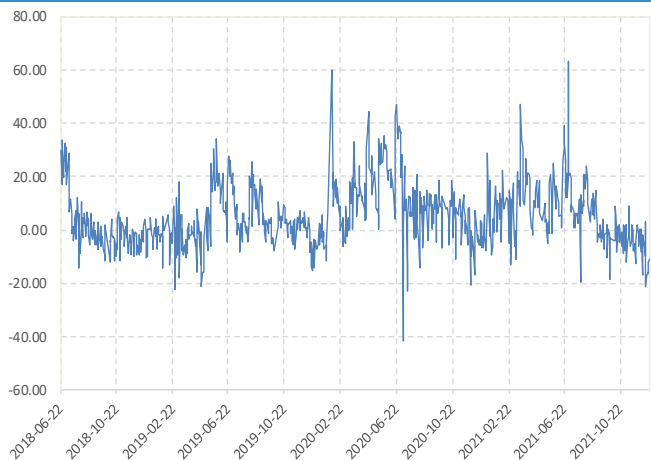
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 6: IF 主力合约基差 单位: 点



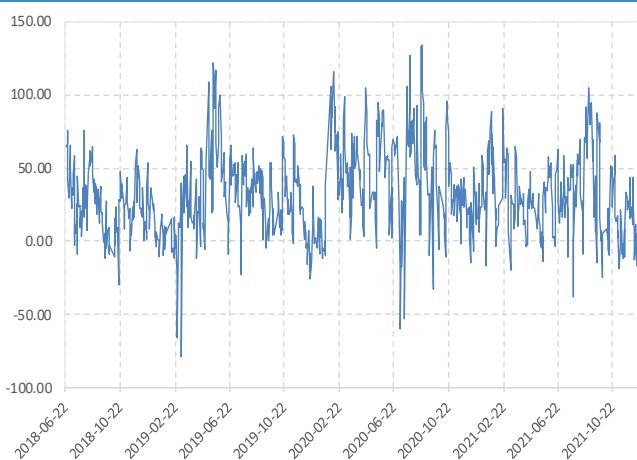
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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



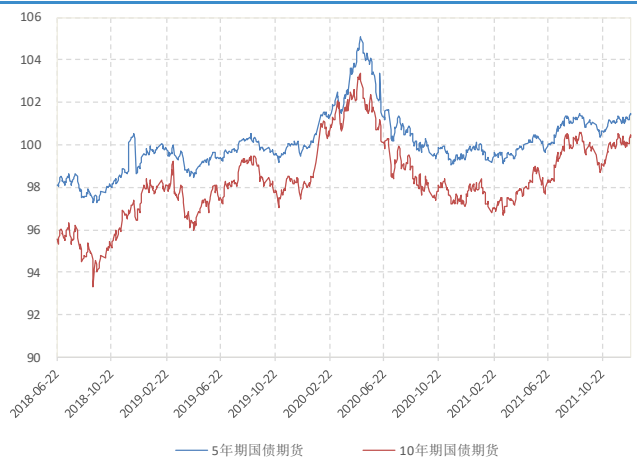
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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



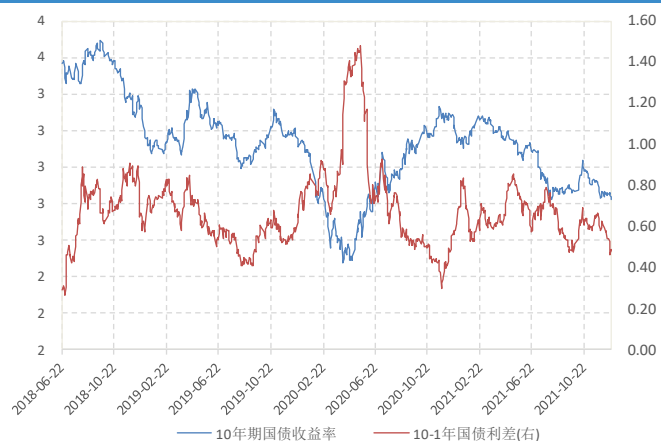
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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: %



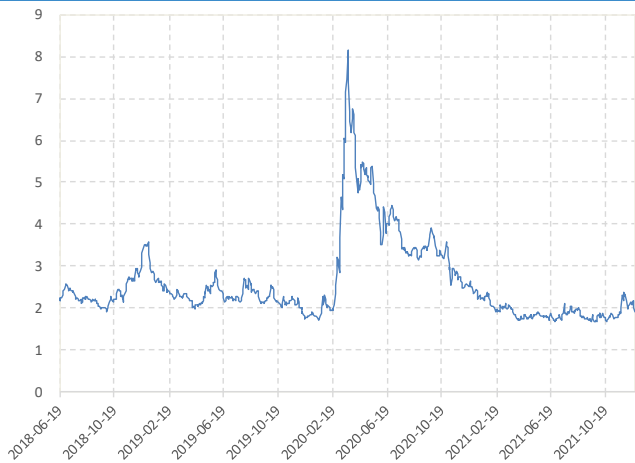
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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: %



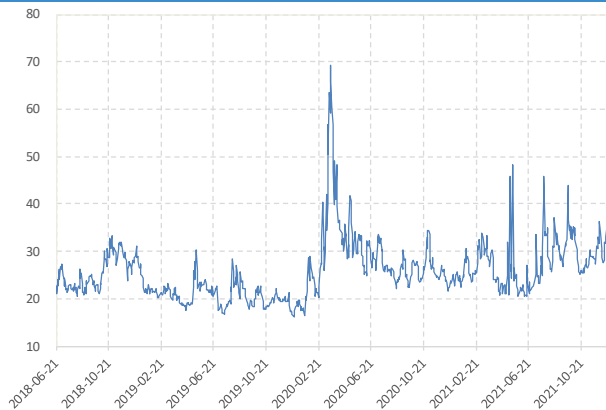
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 17: 三大股指波动率 单位: %



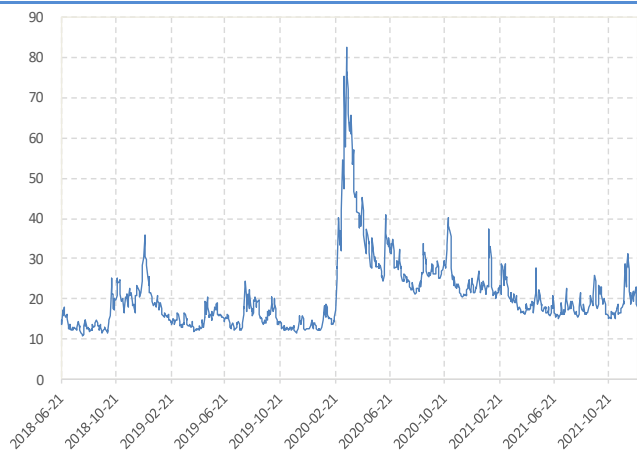
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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: %



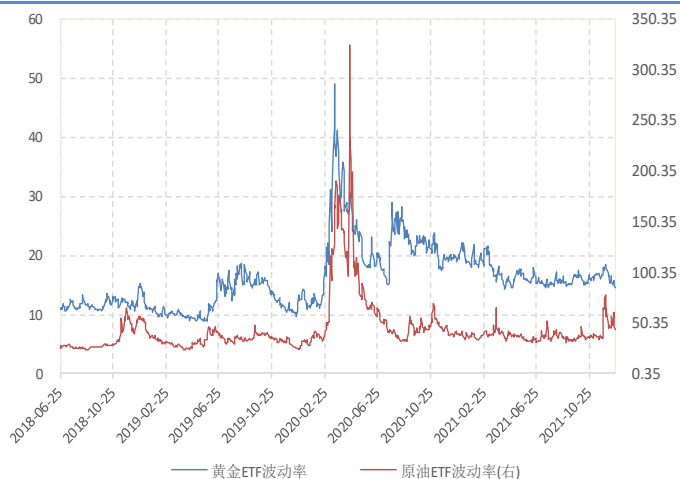
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 20: CBOE 新兴市场 ETF 与欧洲货币指数波动率 单位: %



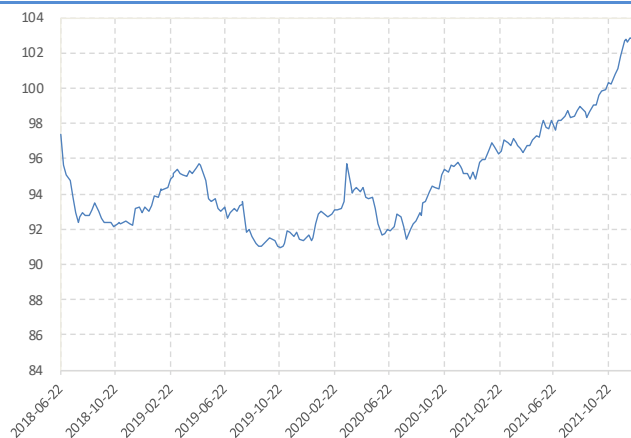
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 21: CBOE 黄金与原油 ETF 指数波动率 单位: %



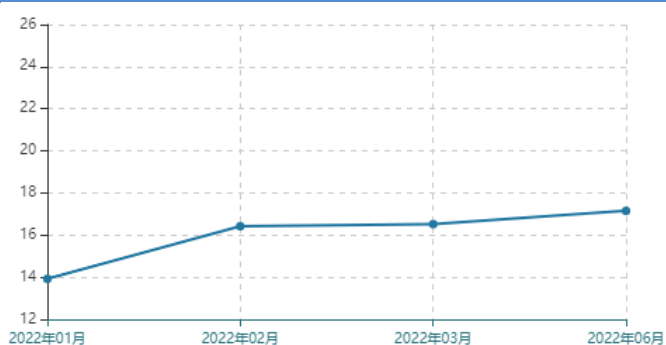
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 22: CFETS 人民币汇率指数 单位: 点



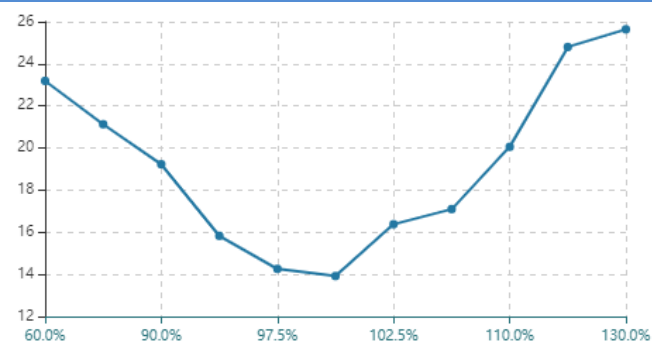
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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>