

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

资金流动趋紧，股债多头需轻仓持有 2021-12-26

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

美联储加息预期上升，降低风险偏好

一、行情回顾：

本周，IF 主力合约结算价下跌 2.01%，IH 主力合约结算价下跌 1.34%，IC 主力合约结算价下跌 1.88%。IF 主力合约基差上升 4.66，IH 主力合约基差上升 5.47，IC 主力合约基差反弹 2.92。IF/IH 比价下跌 0.77%，IF/IC 下跌 0.22%，IH/IC 上行 0.55%。2 年期国债期货结算价下跌 0.08%，5 年期国债期货结算价下跌 0.26%，10 年期国债期货结算价下跌 0.43%。10 年期国债现券收益率反弹 4bps，银行间市场 FR007 回落 88bps，SHIBOR 3M 持平。信用利差小幅回落。三大股指波动率均回落，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盘整。

二、行情分析：

1) 股指期货：本周沪深港通北向共计流入 62.03 亿元，南向资金流入 49.06 亿元，资金流展望转好。本周欧洲权益市场纷纷反弹，美国标普周度小幅收跌。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反弹，主要因素在于美债快速反弹，市场对于美联储加息预期上升，导致市权益市场反应消极，建议下周降低风险偏好，股指多头暂时仍然轻仓持有，乐观等待后续增持机会。

2) 国债期货：国债期货纷纷周度回落，中国 10-1 年期期限利差上升，中美十年期利差小幅收窄，银行间市场短期资金利率在元旦后出现回落，银行间资金成本仍然处于上升阶段。海外美债收益率节节攀升的情况下，国债回调压力仍将继续，建议国债多头减持。

3) 股指期权：沪深 300 股指期权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。认沽认购比已回落接近前期底部，乐观情绪有望修复。隐含波动率期限结构形成 Contango，呈现近端贴水状态。隐含波动率处于在节前一轮反弹后进盘整，本周可以考虑卖出次近月的跨式期权。

三、结论及操作建议：

元旦后，美债收益率快速反弹，美国失业率进一步收低，美联储加息预期在快速上升，美联储同时释放缩表预期。权益市场反应消极，建议降低风险偏好，股指多头轻仓持有。国债收益率反弹，国内资金市场利率中枢缓步抬升，下周国债期货预期维持震荡走弱，投资者可选择多单减持。股指期权下周建议利用隐含波动率近期偏高的优势，卖出次近月跨式期权。

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	4822.37	-2.01%	国债2年期结算价	元	100.98	-0.08%
上证50指数	点	3223.27	-1.18%	国债5年期结算价	元	101.47	-0.26%
中证500指数	点	7175.68	-1.85%	国债10年期结算价	元	100.40	-0.43%
恒生指数	点	23493.38	0.41%	中债10年	%	2.82	0.04
恒生H股指数	点	8231.28	-0.06%	中债10-1利差	%	0.60	0.15
MSCI中国A股指数	点	4230.77	-2.45%	中国A级债信用利差	%	8.35	-0.04
标准普尔500指数	点	4677.03	-1.87%	美债10年	%	1.76	0.24
东京日经225指数	点	28478.56	-1.48%	美债10-2利差	%	0.89	0.10
伦敦富时100指数	点	7485.28	1.11%	美国BB级债信用利差	%	1.93	0.05
巴黎CAC40指数	点	7219.48	0.93%	FR007	%	2.12	-0.88
法兰克福DAX指数	点	15947.74	0.40%	SHIBOR 3M	%	2.50	0.00
IF主力合约结算价	点	4836.00	-2.10%	沪深300指数波动率	%	18.54	-0.05
IH主力合约结算价	点	3231.40	-1.34%	上证50指数波动率	%	19.21	-0.03
IC主力合约结算价	点	7198.00	-1.88%	中证500指数波动率	%	15.51	-0.24
IF主力合约基差	点	-13.63	4.66	VIX	%	18.76	1.43
IH主力合约基差	点	-8.13	5.47	中国ETF波动率	%	29.72	0.03
IC主力合约基差	点	-22.32	2.92	新兴市场ETF波动率	%	20.82	1.50
IF/IH主力合约比价	点	1.50	-0.77%	欧洲货币ETF波动率	%	5.33	0.04
IF/IC主力合约比价	点	0.67	-0.22%	黄金ETF波动率	%	15.04	0.43
IH/IC主力合约比价	点	0.45	0.55%	原油ETF波动率	%	37.00	-5.62

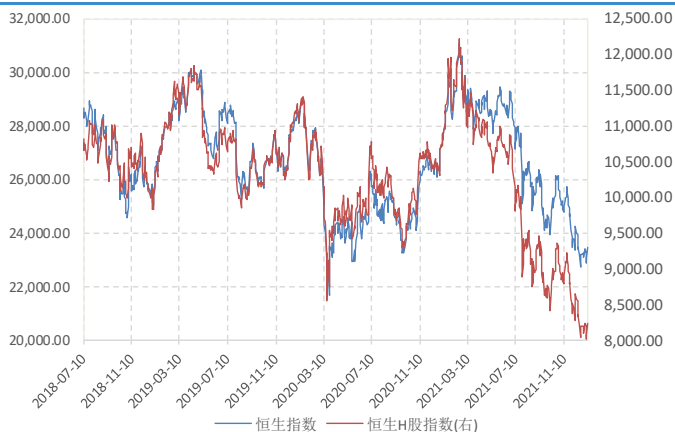
二、图表中心

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



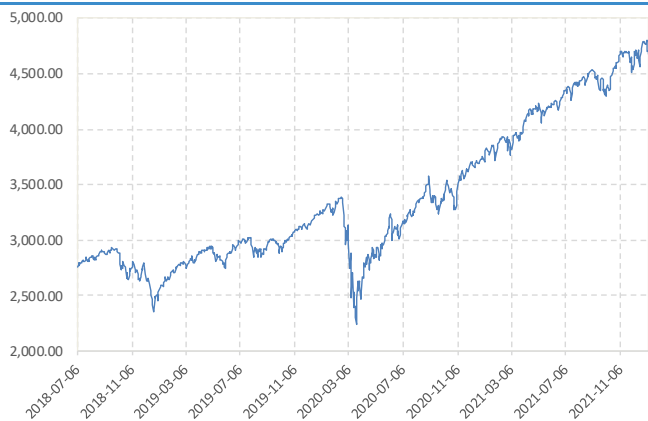
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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



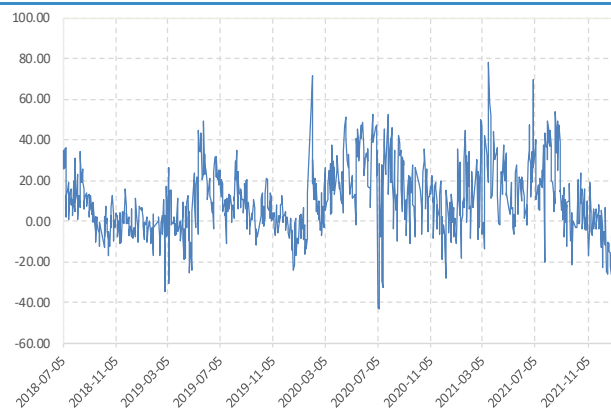
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 5: 股指期货主力合约结算价 单位: 点



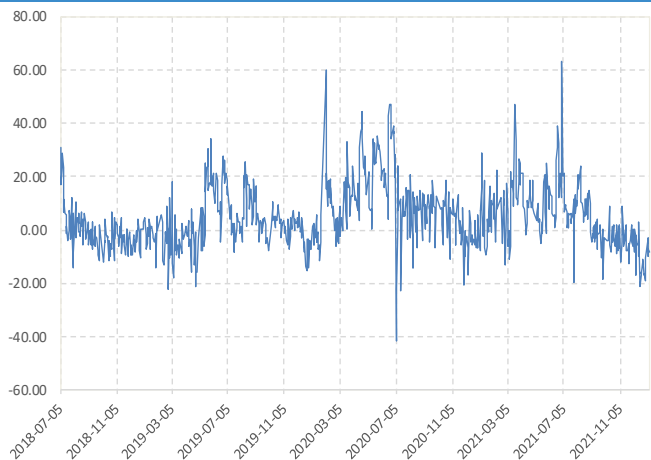
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 6: IF 主力合约基差 单位: 点



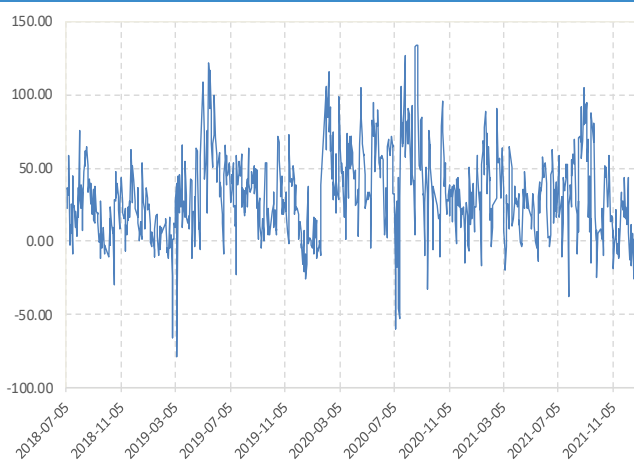
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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



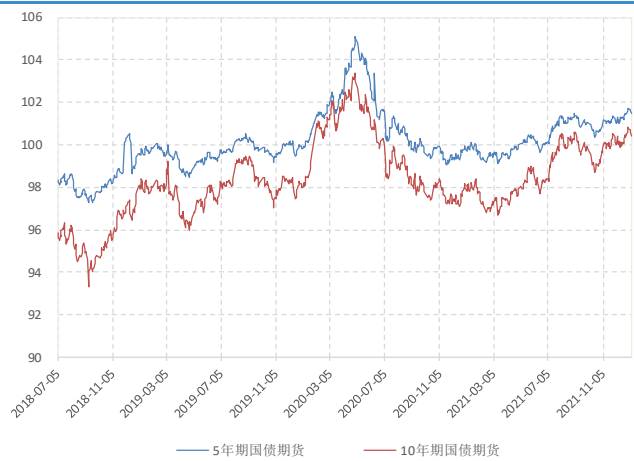
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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



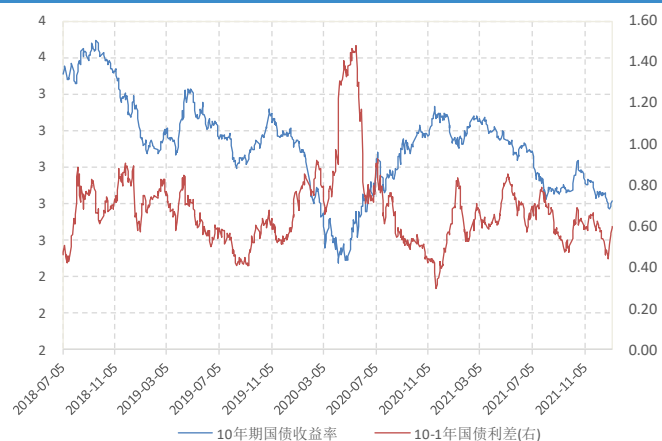
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 11: 2 年期国债期货连续合约 单位: 元



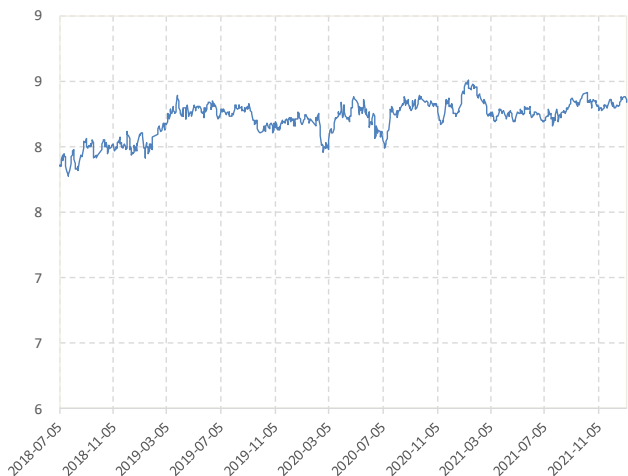
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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: %



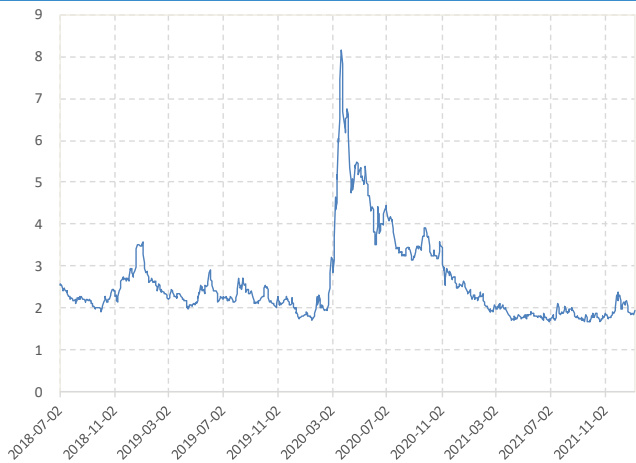
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 14: 10 年期美债收益率与期限利差 单位: %



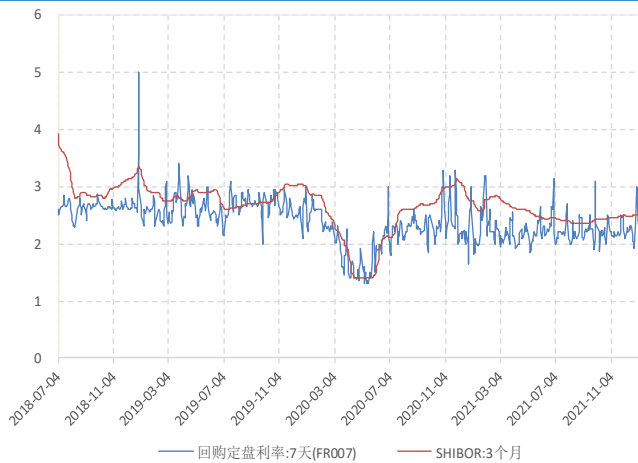
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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: %



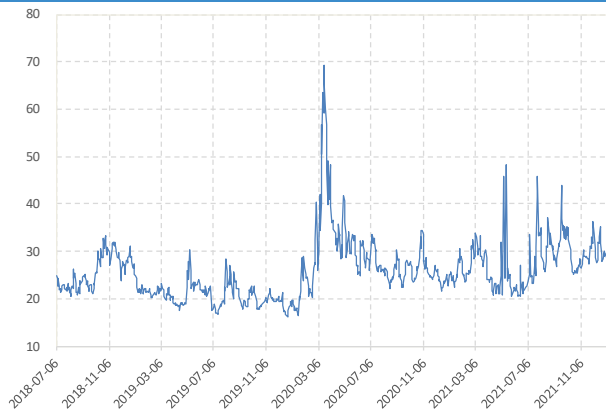
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 17: 三大股指波动率 单位: %



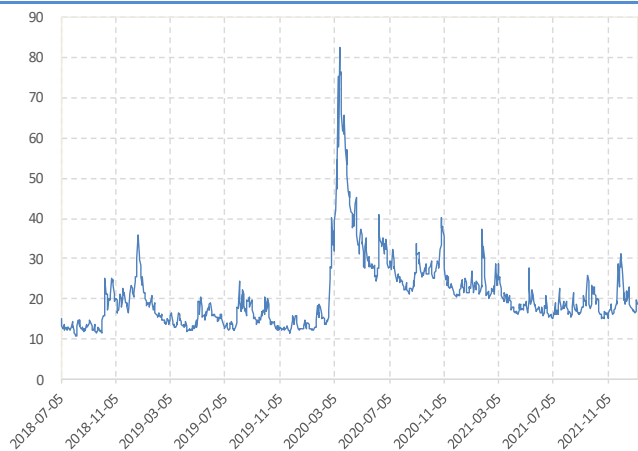
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 18: CBOE 中国 ETF 指数波动率 单位: %



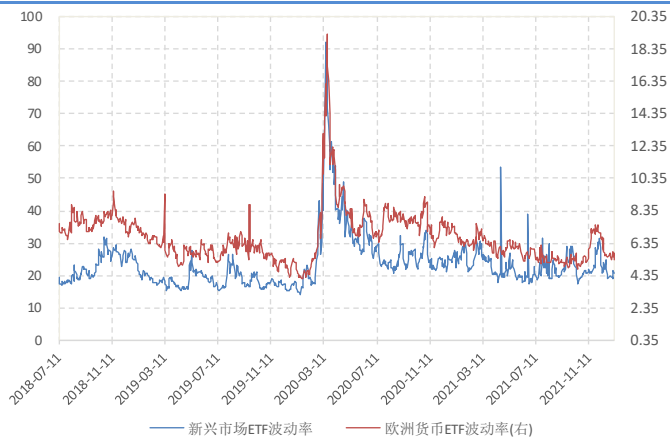
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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: %



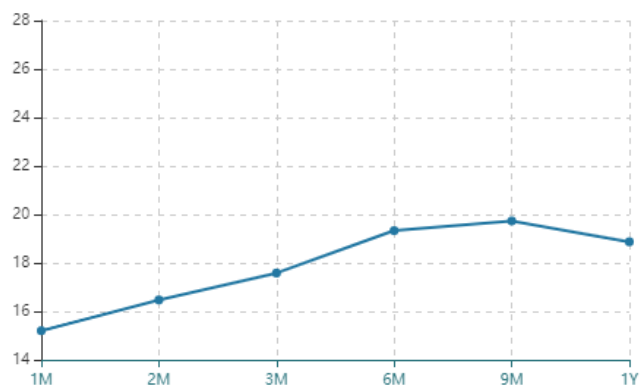
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 22: CFETS 人民币汇率指数 单位: 点



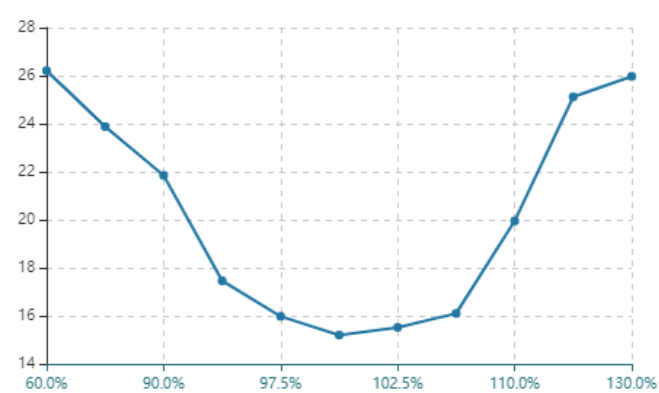
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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>