

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

美联储加息预期上升，降低风险偏好

2021-01-10

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

美联储货币政策紧缩加速，股债轻仓持有

一、行情回顾：

本周，IF 主力合约结算价下跌 2.13%，IH 主力合约结算价下跌 2.65%，IC 主力合约结算价下跌 1.49%。IF 主力合约基差上升 7.56，IH 主力合约基差上升 1.38，IC 主力合约基差上升 12.46。IF/IH 比价反弹 0.53%，IF/IC 下跌 0.66%，IH/IC 下跌 1.18%。2 年期国债期货结算价反弹 0.07%，5 年期国债期货结算价反弹 0.19%，10 年期国债期货结算价上涨 0.28%。10 年期国债现券收益率下降 3bps，银行间市场 FR007 反弹 16bps，SHIBOR 3M 反弹持平。信用利差小幅走阔。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反弹。

二、行情分析：

1) 股指期货：本周沪深港通北向共计流入 74.45 亿元，南向资金流入 125.3 亿元，资金流展望温和。本周欧洲权益市场纷纷收跌，美国标普周度小幅下跌。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，市场前景展望转弱。风险环境看美国价格数据的高企和就业数据的改善提高了市场对于美联储本年度的加息次数预期，美债收益率快速反弹对于权益市场产生短期压制，建议保持股指多头中低仓位。

2) 国债期货：国债期货盘整，周度微幅反弹，中国 10-1 年期期限利差反弹，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。国内利率环境较主要经济体出现短期相对宽松，国债期货震荡盘整，建议保持国债多头中低仓位。

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 股指主要运行区间下移至于 4750 至 4900。认沽认购比继续回落，比值体现出相对悲观情绪。隐含波动率期限结构形成 Contango，呈现近端贴水状态。隐含波动率处于仍在反弹，下周建议可卖出深度虚值看涨期权作为收益增强。

三、结论及操作建议：

美联储发出了加息的信号后，鲍威尔表示不仅是加息，还包括对美联储庞大资产负债表开始收缩，市场显著承压，最早可能在 3 月发生加息，建议股指多头轻仓持有。国内资金市场利率震荡为主，国债收益率下周预计小幅下移，投资者可选择多单持有。股指期权下周建议卖出深度虚值看涨期权作为收益增强。

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	4726.73	-1.98%	国债2年期结算价	元	101.05	0.07%
上证50指数	点	3139.05	-2.61%	国债5年期结算价	元	101.66	0.19%
中证500指数	点	7081.14	-1.32%	国债10年期结算价	元	100.68	0.28%
恒生指数	点	24383.32	3.79%	中债10年	%	2.79	-0.03
恒生H股指数	点	8554.79	3.93%	中债10-1利差	%	0.60	0.01
MSCI 中国A股指数	点	4156.00	-1.77%	中国A级债信用利差	%	8.38	0.03
标准普尔500指数	点	4662.85	-0.30%	美债10年	%	1.78	0.02
东京日经225指数	点	28124.28	-1.28%	美债10-2利差	%	0.79	-0.10
伦敦富时100指数	点	7542.95	0.77%	美国BB级债信用利差	%	1.95	0.02
巴黎CAC40指数	点	7143.00	-1.06%	FR007	%	2.28	0.16
法兰克福DAX指数	点	15883.24	-0.40%	SHIBOR 3M	%	2.50	0.00
IF主力合约结算价	点	4732.80	-2.13%	沪深300指数波动率	%	18.50	-0.04
IH主力合约结算价	点	3145.80	-2.65%	上证50指数波动率	%	19.17	-0.04
IC主力合约结算价	点	7091.00	-1.49%	中证500指数波动率	%	15.45	-0.07
IF主力合约基差	点	-6.07	7.56	VIX	%	19.19	0.43
IH主力合约基差	点	-6.75	1.38	中国ETF波动率	%	31.16	1.44
IC主力合约基差	点	-9.86	12.46	新兴市场ETF波动率	%	23.35	3.14
IF/IH主力合约比价	点	1.50	0.53%	欧洲货币ETF波动率	%	5.57	0.24
IF/IC主力合约比价	点	0.67	-0.66%	黄金ETF波动率	%	14.73	-0.31
IH/IC主力合约比价	点	0.44	-1.18%	原油ETF波动率	%	41.18	4.18

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



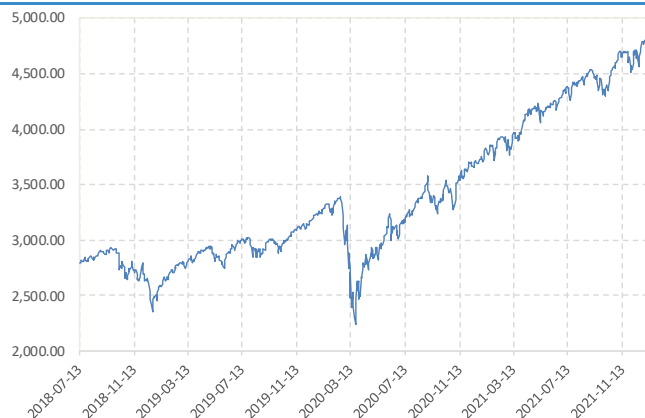
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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



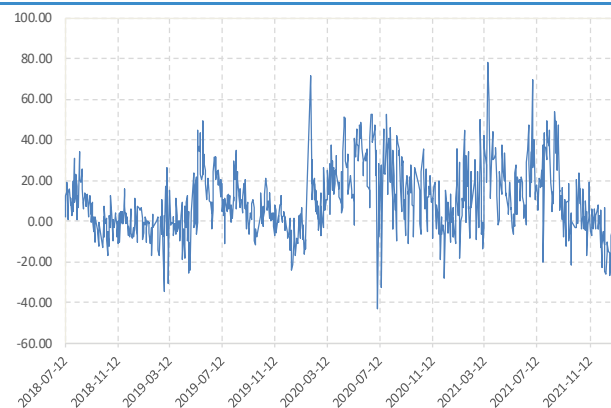
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 5: 股指期货主力合约结算价 单位: 点



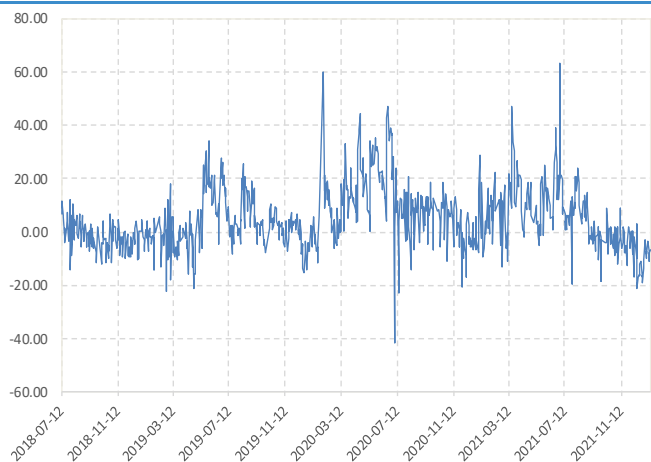
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 6: IF 主力合约基差 单位: 点



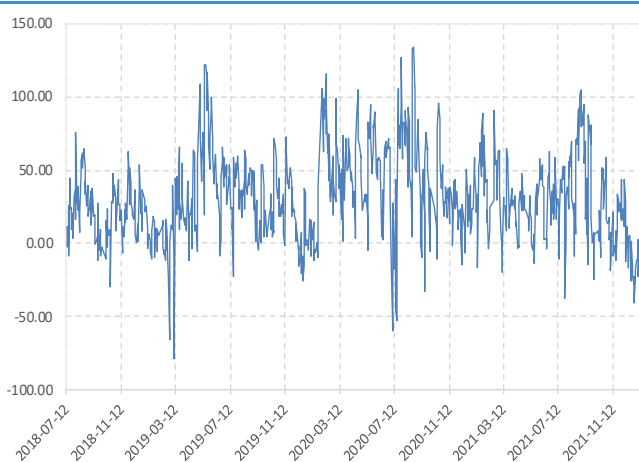
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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



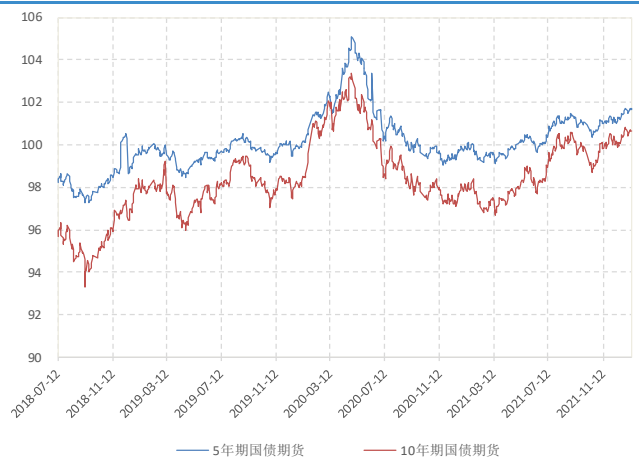
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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



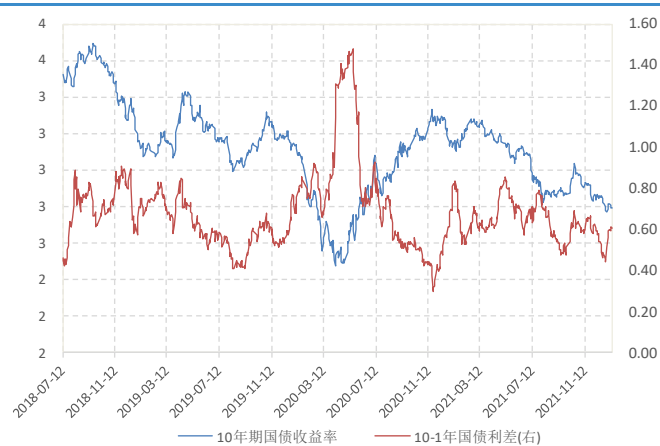
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 11: 2 年期国债期货连续合约 单位: 元



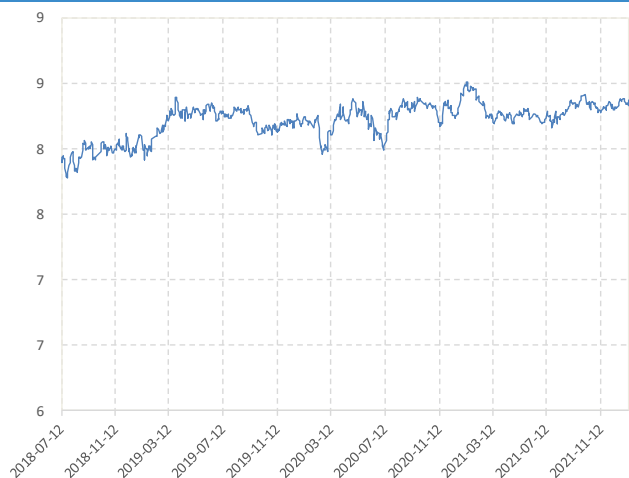
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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: %



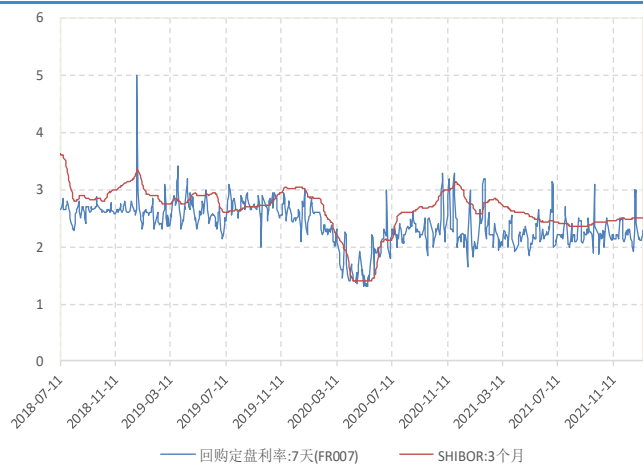
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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: %



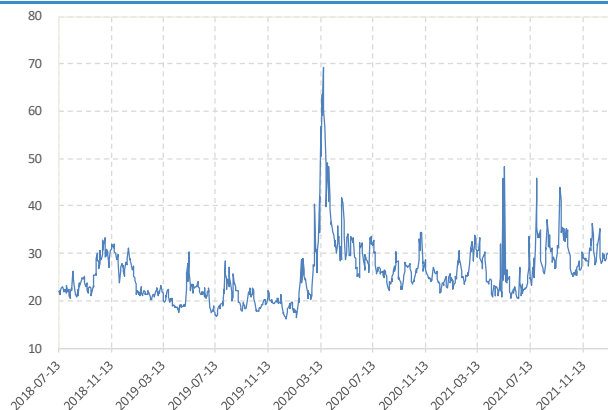
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 17: 三大股指波动率 单位: %



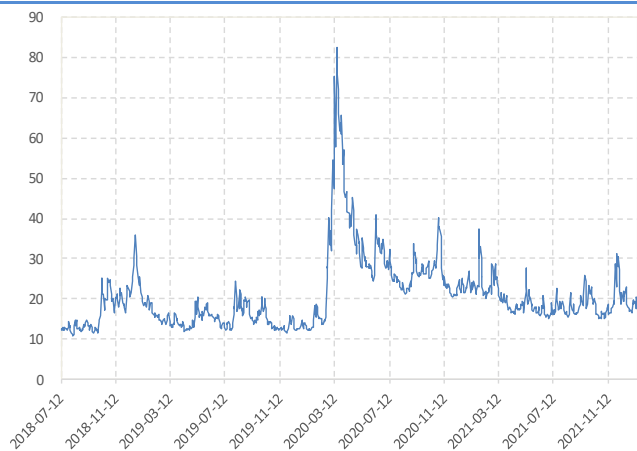
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 18: CBOE 中国 ETF 指数波动率 单位: %



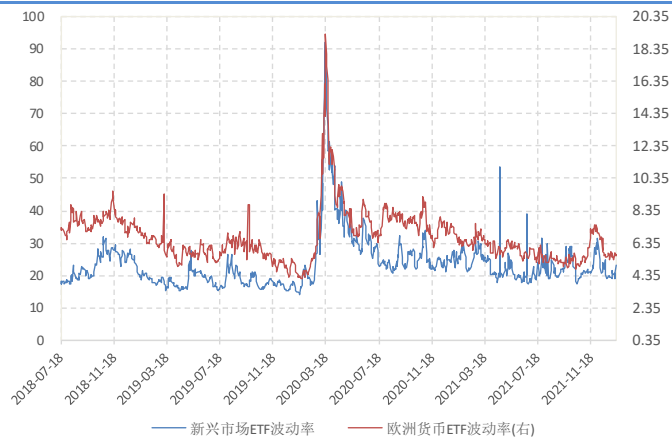
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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: %



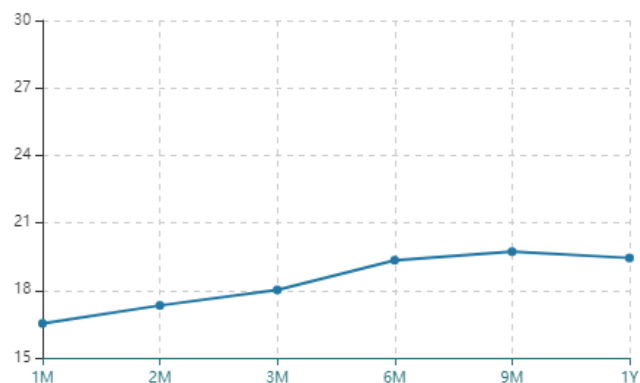
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 22: CFETS 人民币汇率指数 单位: 点



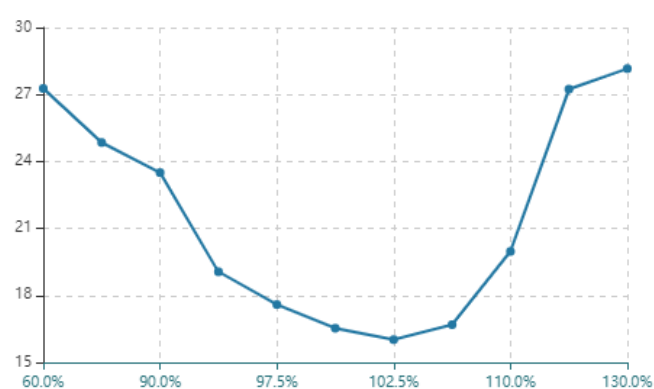
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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>