

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

推进社会面管控开放，利多股债  
2022-12-12  
 央行呵护流动性，股债多头轻仓  
2022-11-28  
 看多热情回落，股指多头减持  
2022-11-21  
 权益市场走强，国债继续回落  
2022-11-14

## 外资看多中国股市，股债多头配置

### 一、行情回顾：

上周，IF 主力合约结算价上涨 2.91%，IH 主力合约结算价上涨 3.25%，IC 主力合约结算价上涨 0.44%，IM 主力合约结算价下跌 0.19%。IF 主力合约基差上行 14.3，IH 主力合约基差上行 6.93，IC 主力合约基差下降 2.91，IM 主力合约基差上行 12.83。IF/IH 比价回落 0.33%，IF/IC 比价反弹 2.46%，IH/IC 反弹 2.8%。2 年期国债期货结算价回落 0.18%，5 年期国债期货结算价回落 0.27%，10 年期国债期货结算价回落 0.09%。

### 二、行情分析：

1) 股指期货：最近 5 个交易日，沪深港通北向共计流入 65.5 亿元，南向资金流入 -29.77 亿元，北向资金呈现流入，资金面展望好转。外围欧洲权益市场走弱，美国标普股指回落。美债 10 年期收益率下跌上升 6bps，美债 2-10 年收益率继续倒挂。摩根士丹利中国首席经济学家邢自强日前在《中国经济 2023 年展望》分享会上表示，在历经长达 23 个月的相对谨慎的状态，摩根士丹利近日上调了对于中国股票市场的评级。此外，高盛、摩根大通、花旗和美银等外资机构近期纷纷在 2023 年的策略展望中表达了对布局中国资产信心。国内各大省份和城市推进调控疫情管控措施进一步放松，市场预期进一步转暖，看好经济稳健复苏。

2) 国债期货：国债期货回落，10 年期国债现券收益率反弹 2bps，中国 10-1 年期期限利差走弱 9bp，中美十年期利差继续走弱。银行间市场 FR007 反弹 6 bps，SHIBOR3M 小幅反弹 6bps，信用利差小幅上升。银行间市场短期资金利率小幅抬升。财政部决定发行 7500 亿元 3 年期特别国债，发行日和起息日定于 12 月 12 日。本期特别国债为固定利率附息债，为到期续作。

3) 股指期权：10 成交结构显示市场认为沪深 300 股指主要运行区维持 3800 至 4100。M0 成交结构显示市场认为中证 1000 股指主要运行区间维持 6500 至 6900。M0 认沽认购比小幅反弹，看多情绪整体好转，10 认沽认购比快速上升，10 看多情绪强于 M0。四大股指波动率盘整，VIX 反弹，新兴市场 ETF 波动率上升。股指期权隐含波动率小幅回落，沪深 300 股指期权和中证 1000 股指期权的隐含波动率期限结构近端贴水。

### 三、结论及操作建议：

国内权益市场看多热情上升，建议保持适度风险偏好，股指多头增持。央行呵护市场流动性，债券现券收益率有望下行，国债期货可继续持有买单。建议持有沪深 300 股指期权和中证 1000 股指期权的看涨期权或牛市价差。

### 四、风险提示：

美国财政及货币政策调整；加息幅度超预期；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	3998.24	3.29%	国债2年期结算价	元	100.87	-0.18%
上证50指数	点	2706.74	3.52%	国债5年期结算价	元	101.07	-0.27%
中证500指数	点	6192.30	0.39%	国债10年期结算价	元	100.66	-0.09%
中证1000指数	点	6680.38	0.00%	中债10年	%	2.89	0.02
恒生指数	点	19900.87	6.56%	中债10-1利差	%	0.64	-0.09
标准普尔500指数	点	3934.38	-3.37%	中国A级债信用利差	%	8.09	0.04
东京日经225指数	点	27901.01	0.44%	美债10年	%	3.57	0.06
伦敦富时100指数	点	7476.63	-1.05%	美债10-2利差	%	-0.76	0.01
法兰克福DAX指数	点	14370.72	-1.09%	美国BB级债信用利差	%	3.24	0.09
IF主力合约结算价	点	4001.60	2.91%	FR007	%	1.76	0.06
IH主力合约结算价	点	2708.00	3.25%	SHIBOR 3M	%	2.26	0.06
IC主力合约结算价	点	6212.40	0.44%	沪深300指数波动率	%	20.29	0.12
IM主力合约结算价	点	6677.40	-0.19%	上证50指数波动率	%	20.71	0.16
IF主力合约基差	点	-3.36	14.30	中证500指数波动率	%	21.65	-0.02
IH主力合约基差	点	-1.26	6.93	中证1000指数波动率	%	25.19	-0.06
IC主力合约基差	点	-20.10	-2.91	VIX	%	22.83	3.77
IM主力合约基差	点	2.98	12.83	新兴市场ETF波动率	%	25.15	0.39
IF/IH主力合约比价	点	1.48	-0.33%	欧洲货币ETF波动率	%	10.30	-1.18
IF/IC主力合约比价	点	0.64	2.46%	黄金ETF波动率	%	16.26	0.84
IH/IC主力合约比价	点	0.44	2.80%	原油ETF波动率	%	46.93	1.17

数据来源：新世纪期货、WIND

## 二、图表中心

图 1: 三大股指 单位: 点



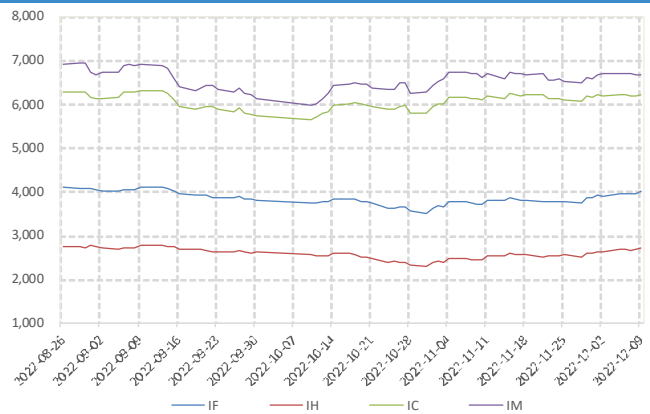
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 2: 恒指与恒生 H 股指 单位: 点



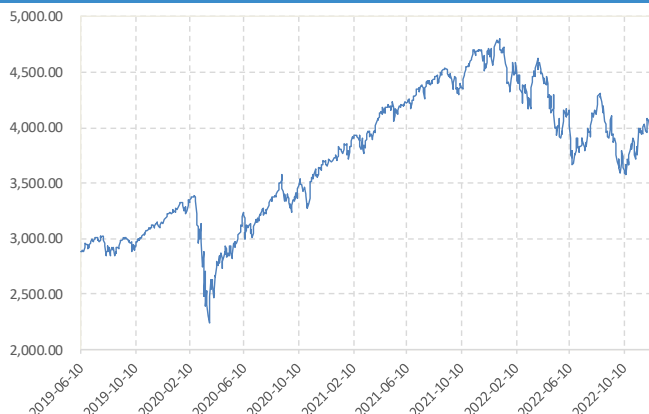
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 3: 股指期货主力合约结算价 单位: 点



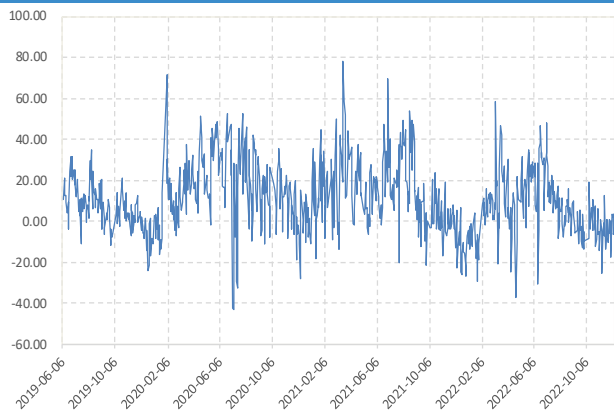
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 4: 标普 500 指数 单位: 点



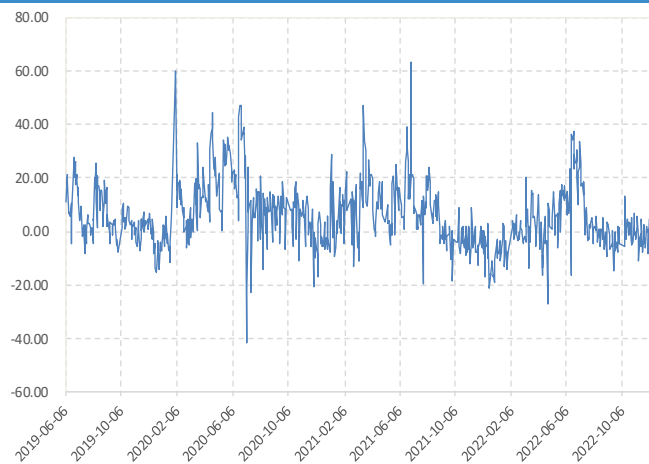
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 5: IF 主力合约基差 单位: 点



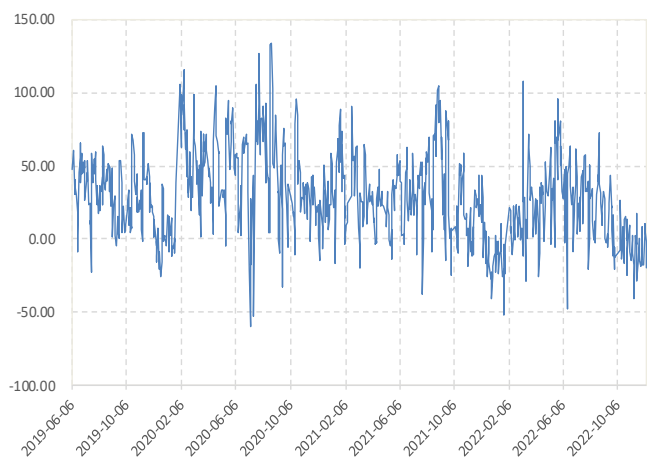
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 6: IH 主力合约基差 单位: 点



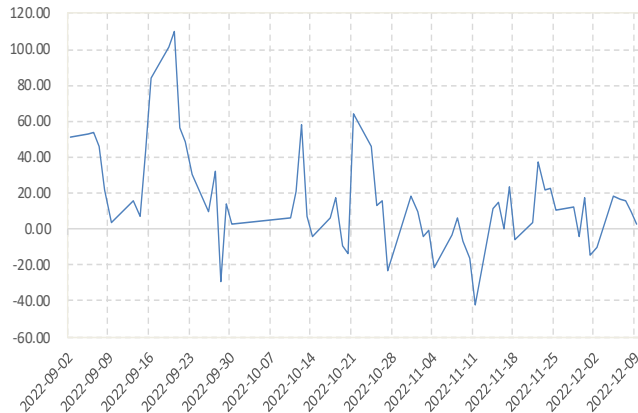
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 7: IC 主力合约基差 单位: 点



数据来源: 新世纪期货、WIND

图 8: IM 主力合约基差 单位: 点



数据来源: 新世纪期货、WIND

图 9: 股指期货主力合约比价 单位: 点



数据来源: 新世纪期货、WIND

图 10: 5 年期、10 年期国债期货连续合约 单位: 元



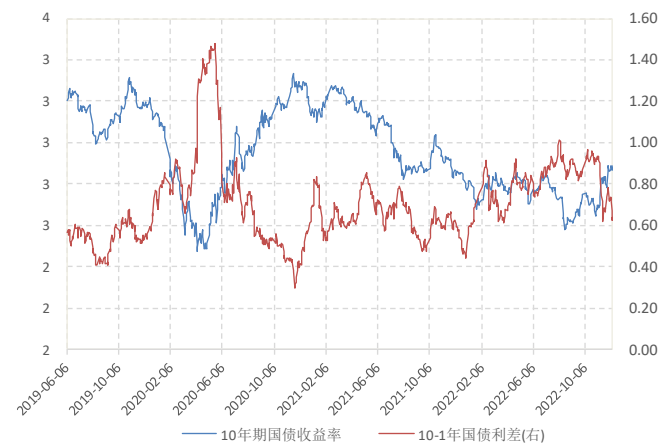
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 11: 2 年期国债期货连续合约 单位: 元



数据来源: 新世纪期货、WIND

图 12: 10 年期国债收益率与期限利差 单位: %



数据来源: 新世纪期货、WIND

图 13: 中国 A 级企业债信用利差 单位: %



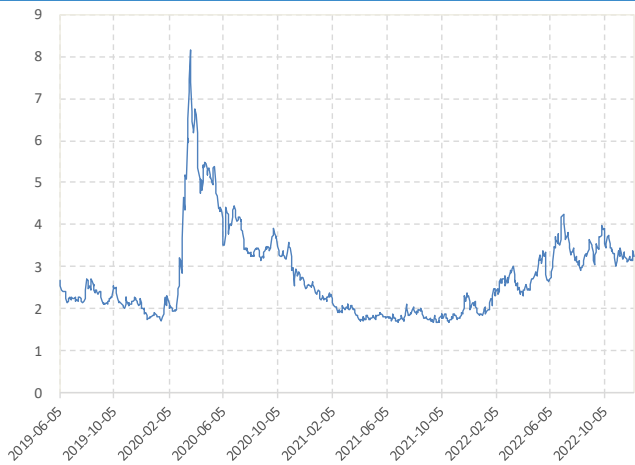
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 14: 10 年期美债收益率与期限利差 单位: %



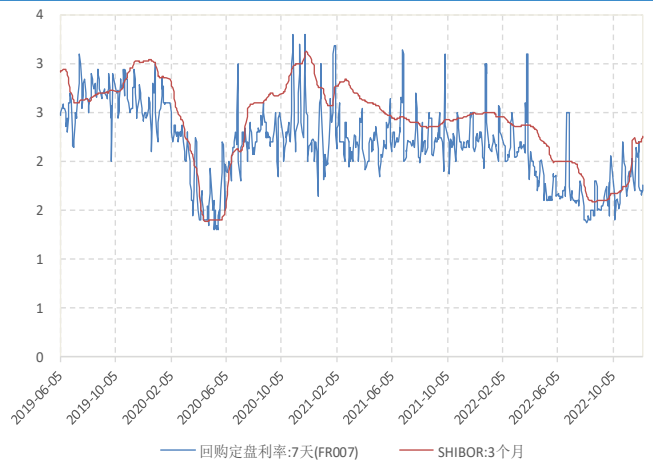
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 15: 美国 BB 级企业债信用利差 单位: %



数据来源: 新世纪期货、WIND

图 16: FR007 和 SHIBOR 3M 单位: %

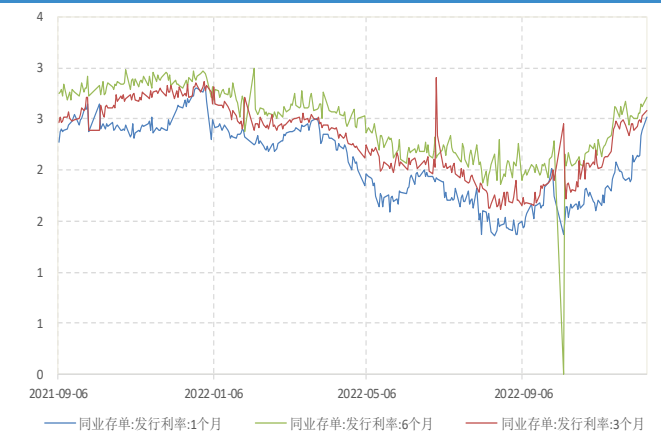


数据来源: 新世纪期货、WIND

图 17: 四大股指波动率 单位: %

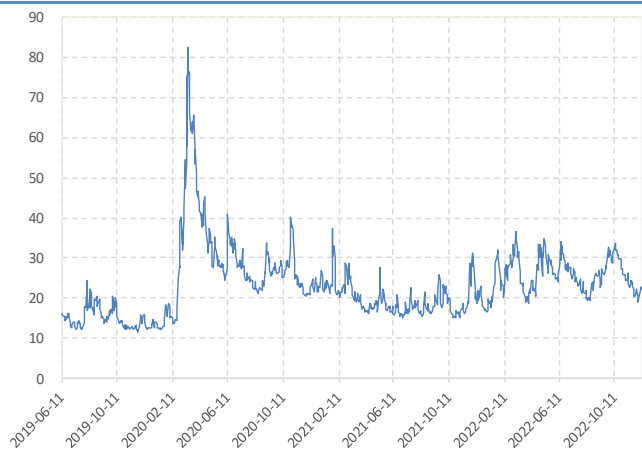


图 18: 同业存单利率 单位: %



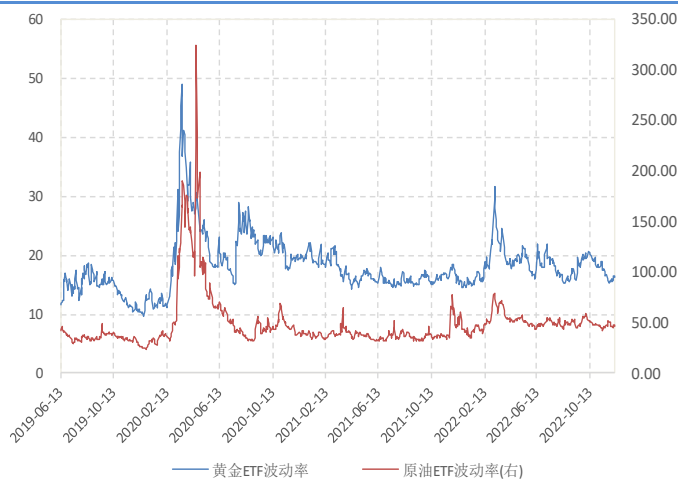
数据来源：新世纪期货、WIND

图 19: COBE VIX 单位: %



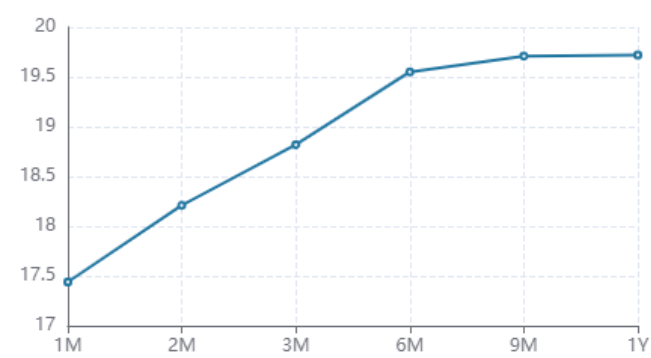
数据来源：新世纪期货、WIND

图 21: CBOE 黄金与原油 ETF 指数波动率 单位: %



数据来源：新世纪期货、WIND

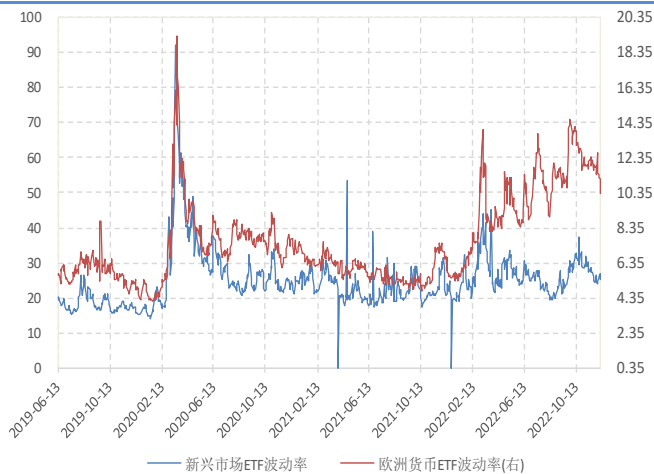
图 23: 沪深 300 期权隐波(100%价值状态) 单位: %



数据来源：新世纪期货、WIND

数据来源：新世纪期货、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：新世纪期货、WIND

图 22: CFETS 人民币汇率指数 单位: 点



数据来源：新世纪期货、WIND

图 24: 近月沪深 300 期权隐波(不同价值状态) 单位: %



数据来源：新世纪期货、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

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>