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

风险偏好温和，股债多头持有 2023-11-27
安全边际高，股指多头持有 2023-11-20
中美元首会晤在望，股债多头持有 2023-11-13
资金面好转，股债多头持有 2023-11-06

流动性改善，股债多头持有

一、行情回顾：

上周，IF 主力合约结算价收录-1.51%，IH 主力合约结算价收录-1.69%，IC 主力合约结算价收录-0.23%，IM 主力合约结算价收录 0.13%。IF 主力合约基差收录-1.73，IH 主力合约基差收录 1.38，IC 主力合约基差收录 9.05，IM 主力合约基差收录 6.84。IF/IH 比价收录 0.18%，IF/IC 比价收录-1.28%，IH/IC 收录-1.46%。2 年期国债期货结算价收录 0.03%，5 年期国债期货结算价收录 0.11%，10 年期国债期货结算价收录 0.23%。

二、行情分析：

1）股指期货：上周，北向资金净流入 16.08 亿元，南向资金净流入 31.70 亿元，北向资金周度流入，资金面前景好转。外围欧洲权益市场上行，美国标普股指反弹。美债 10 年期收益率下行 25bps，美债 10-2 年收益率上升 11bps。11 月制造业 PMI 为 49.5%，低于市场预期，较 10 月小幅回落 0.1 个百分点；非制造业 PMI 下降 0.4 个百分点至 50.2%；服务业 PMI 下滑 0.8 个百分点至 49.3%。11 月财新中国制造业 PM 为 50.7，较 10 月上升 1.2 个百分点，重回扩张区间，为近三个月高点。国家金融监管总局局长李云泽表示，将加快推进中小金融机构改革化险。加大力度推进风险处置，充分考虑机构和市场的承受能力，有计划、分步骤开展工作，切实防范处置风险的风险。

2）国债期货：国债期货反弹，10 年期国债现券收益率回落 3bps，中国 10-1 年期限利差回落 5bps，中美十年期利差走强。银行间市场 FR007 下行 81bps，SHIBOR3M 上升 4bps。上周央行开展 21360 亿元逆回购操作，因上周有 21670 亿元逆回购到期，因此上周实现净回笼 310 亿元。本周央行公开市场将有 21360 亿元逆回购到期，其中周一至周五分别到期 5010 亿元、4150 亿元、4380 亿元、6630 亿元、1190 亿元。

3）股指期权：IO 成交结构显示市场认为沪深 300 股指主要运行区至 3500 至 3600。MO 成交结构显示市场认为中证 1000 股指主要运行区间为 5800 至 6200。HO 成交结构显示市场认为上证 50 股指主要运行区间下行为 2375 至 2450。IO 认购比走平，HO 认购比走平，MO 认购比走平。股指波动率回落，VIX 上升，新兴市场 ETF 波动率反弹。股指期权隐含波动率反弹，隐含波动率期限结构前端近月合约贴水。

三、结论及操作建议：

北向资金流入，流动性前景改善，股指多头继续持有。国债收益率回落，看好后续政策利率的宽松前景，建议多头持有。股指期权方面，波动率反弹，继续持有 IO 的跨式期权。

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	3482.88	-1.56%	国债2年期结算价	元	100.82	0.03%
上证50指数	点	2352.00	-1.63%	国债5年期结算价	元	101.76	0.11%
中证500指数	点	5566.87	-0.06%	国债10年期结算价	元	102.03	0.23%
中证1000指数	点	6130.05	0.24%	中债10年	%	2.67	-0.03
恒生指数	点	16830.30	-4.15%	中债10-1利差	%	0.32	-0.05
标准普尔500指数	点	4594.63	0.77%	中国A级债信用利差	%	7.99	0.01
东京日经225指数	点	33431.51	-0.58%	美债10年	%	4.22	-0.25
伦敦富时100指数	点	7529.35	0.55%	美债10-2利差	%	-0.34	0.11
法兰克福DAX指数	点	16397.52	2.30%	美国BB级债信用利差	%	2.44	-0.19
IF主力合约结算价	点	3488.20	-1.51%	FR007	%	2.15	-0.81
IH主力合约结算价	点	2354.20	-1.69%	SHIBOR 3M	%	2.50	0.04
IC主力合约结算价	点	5538.40	-0.23%	沪深300指数波动率	%	13.61	-0.12
IM主力合约结算价	点	6090.20	0.13%	上证50指数波动率	%	14.55	-0.11
IF主力合约基差	点	-5.32	-1.73	中证500指数波动率	%	12.94	-0.11
IH主力合约基差	点	-2.20	1.38	中证1000指数波动率	%	14.88	-0.19
IC主力合约基差	点	28.47	9.05	VIX	%	12.63	0.17
IM主力合约基差	点	39.85	6.84	新兴市场ETF波动率	%	19.25	2.76
IF/IH主力合约比价	点	1.48	0.18%	欧洲货币ETF波动率	%	7.09	0.39
IF/IC主力合约比价	点	0.63	-1.28%	黄金ETF波动率	%	16.96	3.91
IH/IC主力合约比价	点	0.43	-1.46%	原油ETF波动率	%	35.70	-7.68

数据来源：新世纪期货、WIND

二、图表中心

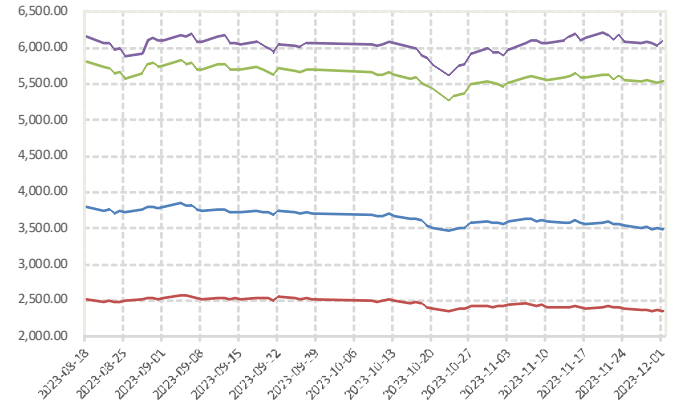
图 1： 三大股指 单位：点

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

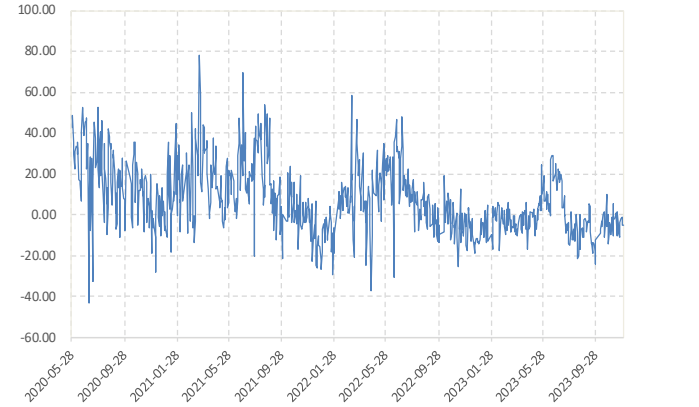


数据来源：新世纪期货、WIND

图 4： 标普 500 指数 单位：点

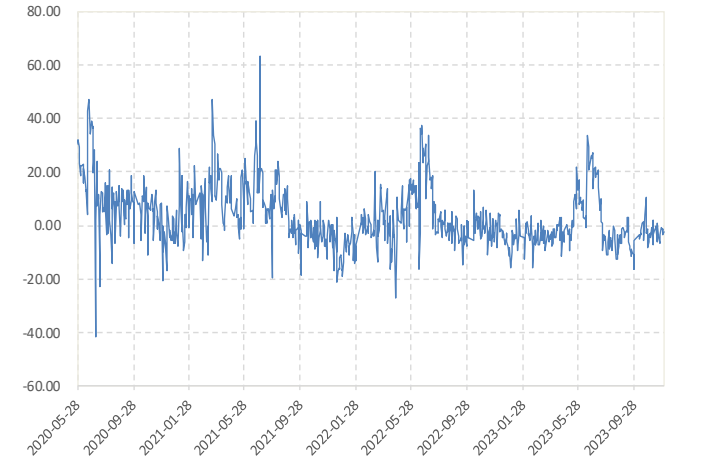
数据来源：新世纪期货、WIND

图 5： IF 主力合约基差 单位：点



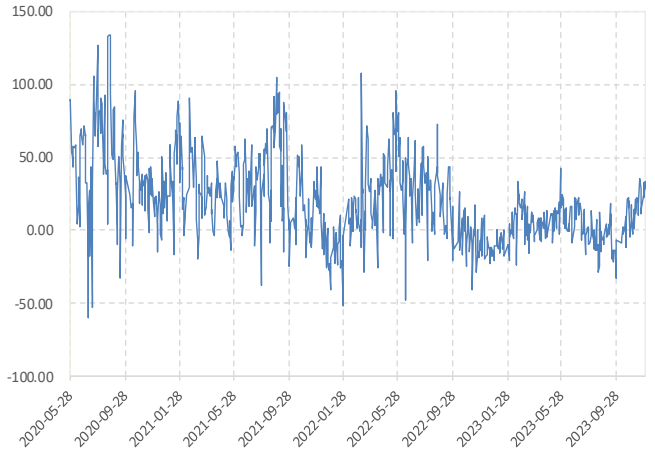
数据来源：新世纪期货、WIND

图 6： IH 主力合约基差 单位：点



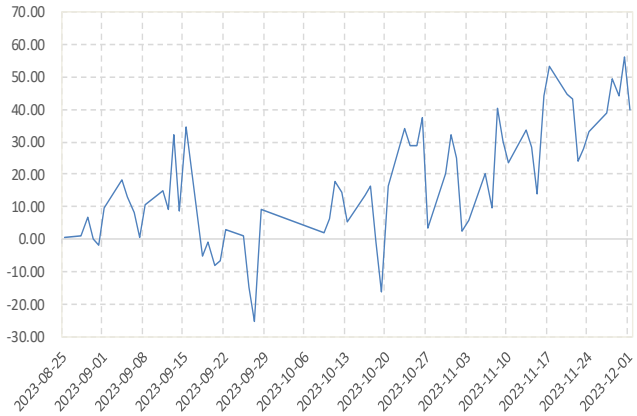
数据来源：新世纪期货、WIND

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

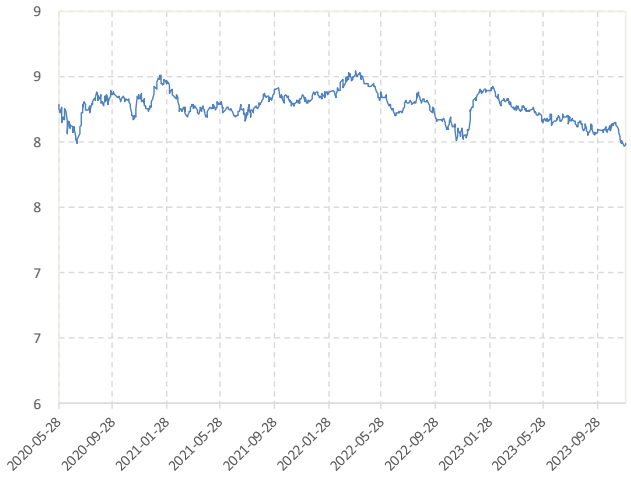
图 11： 2 年期国债期货连续合约　　单位：元

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

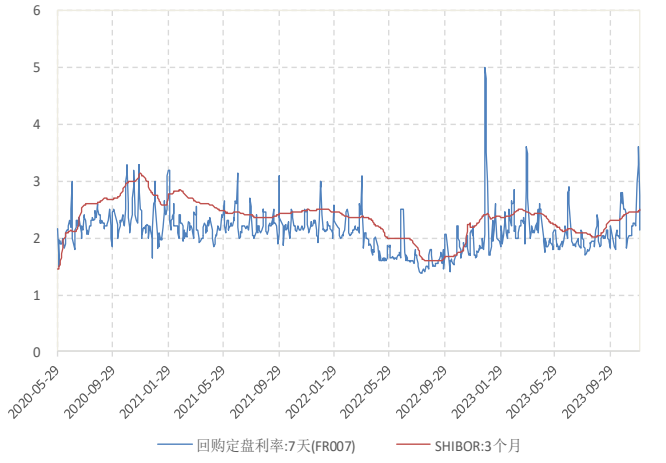
图 14： 10 年期美债收益率与期限利差 单位：%

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：%

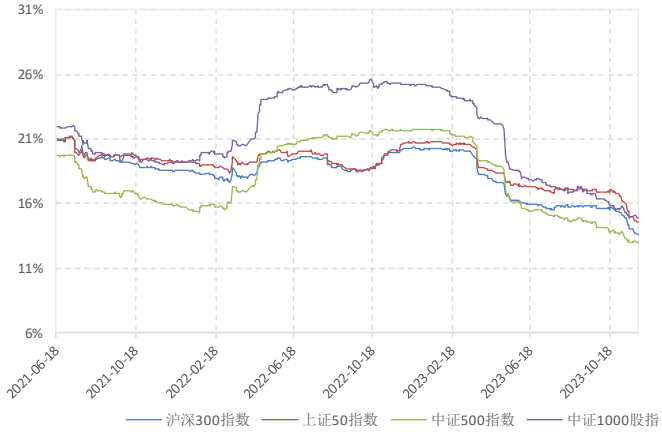
数据来源：新世纪期货、WIND

图 16： FR007 和 SHIBOR 3M 单位：%



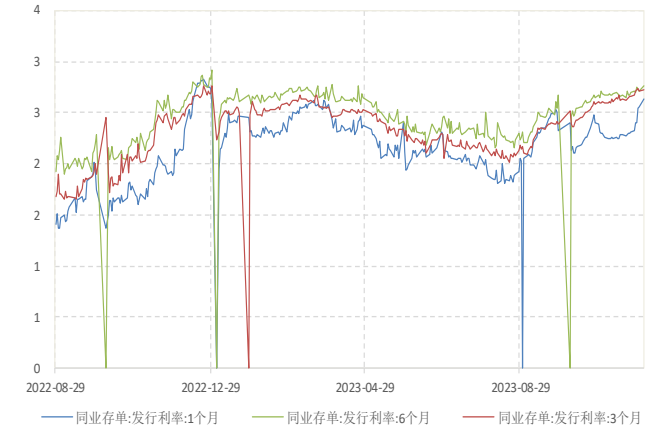
数据来源：新世纪期货、WIND

图 17： 三大股指波动率 单位：%



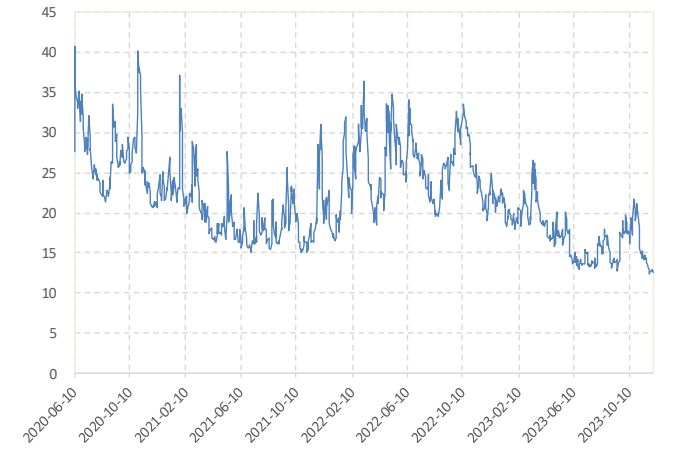
数据来源：新世纪期货、WIND

图 18： 同业存单利率 单位：%



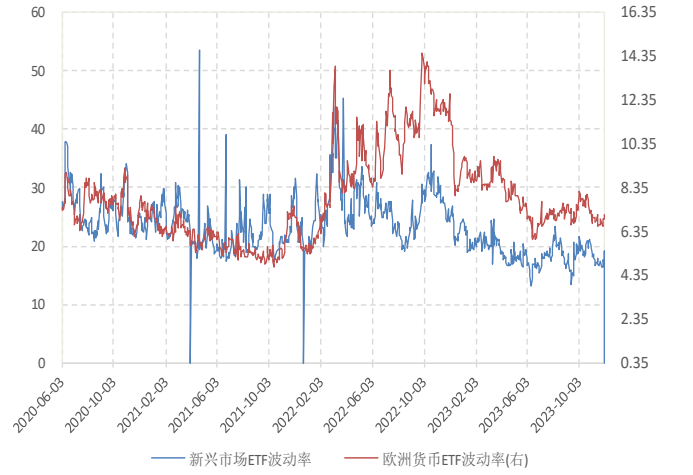
数据来源：新世纪期货、WIND

图 19： COBE VIX 单位：%



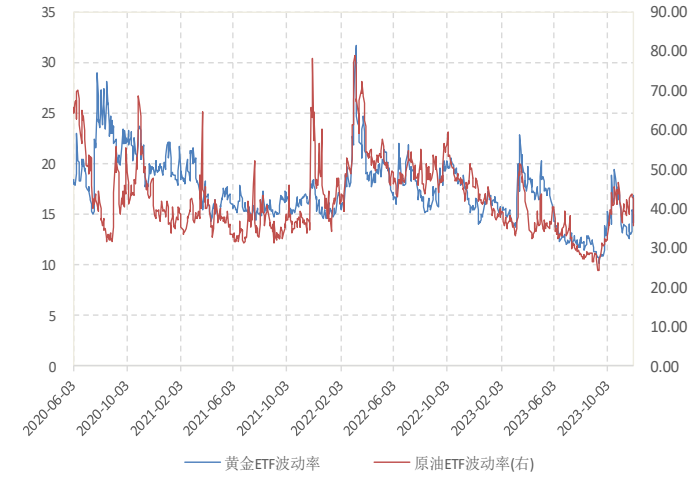
数据来源：新世纪期货、WIND

图 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 21： CBOE 黄金与原油 ETF 指数波动率 单位：%

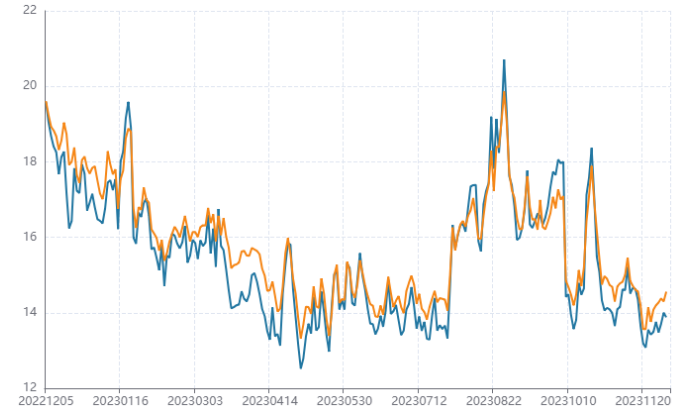


数据来源：新世纪期货、WIND

图 22： CFETS 人民币汇率指数 单位：点

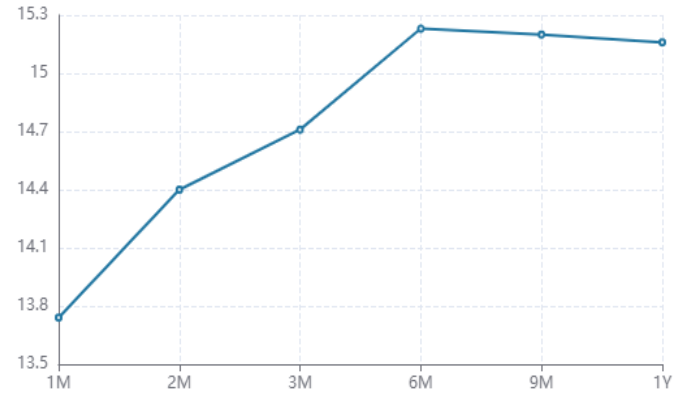
数据来源：新世纪期货、WIND

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

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