

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

政策预期宽松，股债多头持有
 2023-12-11
 流动性改善，股债多头持有
 2023-12-04
 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

财政政策待发力，股债多头持有

一、行情回顾：

上周，IF 主力合约结算价收录-1.74%，IH 主力合约结算价收录-1.57%，IC 主力合约结算价收录-1.39%，IM 主力合约结算价收录-1.86%。IF 主力合约基差收录 1.29，IH 主力合约基差收录-0.56，IC 主力合约基差收录 28.40，IM 主力合约基差收录 60.26。IF/IH 比价收录-0.18%，IF/IC 比价收录-0.36%，IH/IC 收录-0.18%。2 年期国债期货结算价收录 0.38%，5 年期国债期货结算价收录 0.57%，10 年期国债期货结算价收录 0.52%。

二、行情分析：

1) 股指期货：上周，北向资金净流入-185.76 亿元，南向资金净流入-90.18 亿元，北向资金周度流出，资金面前景转弱。外围欧洲权益市场盘整，美国标普股指反弹。美债 10 年期收益率回落 32bps，美债 10-2 年收益率回落 5bps。中国 11 月社会消费品零售总额同比增长 10.1%，中国 1-11 月房地产开发投资同比下降 9.4%，中国 11 月规模以上工业增加值同比增长 6.6%，中国 1-11 月固定资产投资（不含农户）同比增 2.9%。11 月份，全国城镇调查失业率为 5.0%，与上月持平。31 个大城市城镇调查失业率为 5.0%。11 月份，宏观调控政策持续发力显效，生产供给稳中有升，市场需求持续改善，就业物价总体稳定，民生保障有力有效，转型升级扎实推进，经济回升向好态势持续巩固。

2) 国债期货：国债期货上涨，10 年期国债现券收益率下行 5bps，中国 10-1 年期限利差反弹 3bps，中美十年期利差走强。银行间市场 FR007 下行 10bps，SHIBOR3M 上升 4bps。央行上周五开展 500 亿元 7 天期公开市场逆回购操作和 14500 亿元 1 年期中期借贷便利（MLF）操作，中标利率分别为 1.80%、2.50%。本周央行公开市场将有 12760 亿元逆回购到期，其中周一至周五分别到期 2850 亿元、4140 亿元、2650 亿元、2620 亿元、500 亿元；此外周三（12 月 20 日）还将有 900 亿元国库现金定存到期。

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 3350 至 3500。MO 成交结构显示市场认为中证 1000 股指主要运行区间为 5900 至 6100。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 2250 至 2350。IO 认购比抬头，HO 认购比持平，MO 认购比下行。股指波动率回落，VIX 回落，新兴市场 ETF 波动率回落。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：

中央经济工作会议指向财政政策有望发力，股指多头继续持有。国债收益率回落，市场流动性温和，建议国债多头持有。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

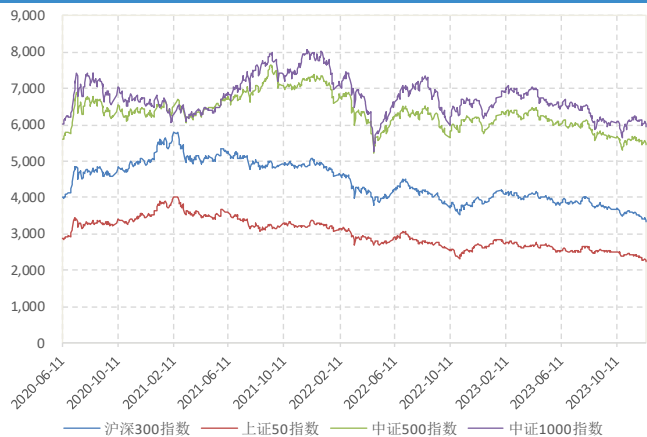
一、数据中心

指标	单位	现值	周变化	指标	单位	现值	周变化
沪深300指数	点	3341.55	-1.70%	国债2年期结算价	元	101.15	0.38%
上证50指数	点	2245.29	-1.59%	国债5年期结算价	元	102.29	0.57%
中证500指数	点	5449.79	-0.88%	国债10年期结算价	元	102.49	0.52%
中证1000指数	点	5951.60	-0.86%	中债10年	%	2.63	-0.05
恒生指数	点	16792.19	2.80%	中债10-1利差	%	0.32	0.03
标准普尔500指数	点	4719.19	2.49%	中国A级债信用利差	%	7.99	0.01
东京日经225指数	点	32970.55	2.05%	美债10年	%	3.91	-0.32
伦敦富时100指数	点	7576.36	0.29%	美债10-2利差	%	-0.53	-0.05
法兰克福DAX指数	点	16751.44	-0.05%	美国BB级债信用利差	%	2.19	-0.25
IF主力合约结算价	点	3337.60	-1.74%	FR007	%	2.20	-0.10
IH主力合约结算价	点	2244.40	-1.57%	SHIBOR 3M	%	2.60	0.04
IC主力合约结算价	点	5426.40	-1.39%	沪深300指数波动率	%	13.39	-0.33
IM主力合约结算价	点	5897.20	-1.86%	上证50指数波动率	%	14.03	-0.58
IF主力合约基差	点	3.95	1.29	中证500指数波动率	%	13.00	-0.03
IH主力合约基差	点	0.89	-0.56	中证1000指数波动率	%	14.86	-0.03
IC主力合约基差	点	23.39	28.40	VIX	%	12.28	-0.07
IM主力合约基差	点	54.40	60.26	新兴市场ETF波动率	%	16.94	-3.41
IF/IH主力合约比价	点	1.49	-0.18%	欧洲货币ETF波动率	%	7.18	0.05
IF/IC主力合约比价	点	0.62	-0.36%	黄金ETF波动率	%	13.49	-0.65
IH/IC主力合约比价	点	0.41	-0.18%	原油ETF波动率	%	35.13	-1.11

数据来源：新世纪期货、WIND

二、图表中心

图 1： 三大股指 单位：点



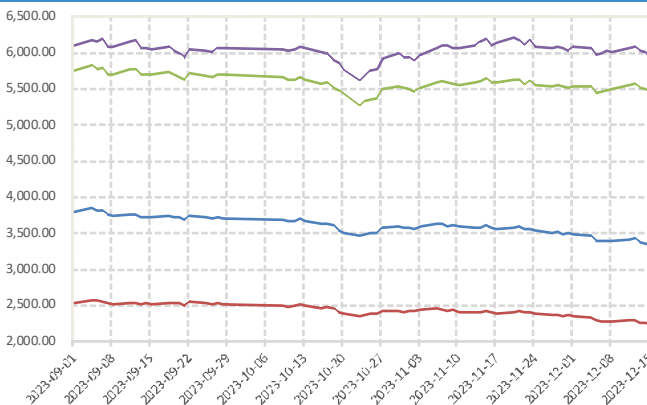
数据来源：新世纪期货、WIND

图 2： 恒指与恒生 H 股指 单位：点



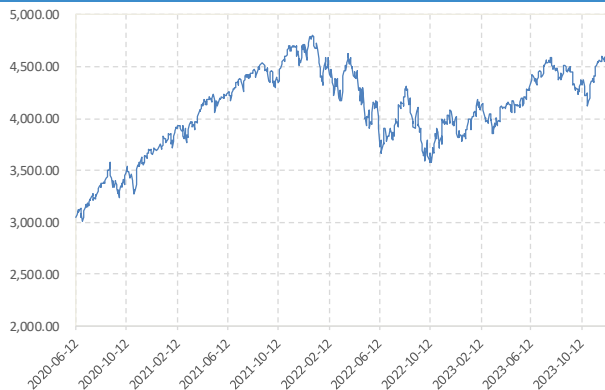
数据来源：新世纪期货、WIND

图 3： 股指期货主力合约结算价 单位：点



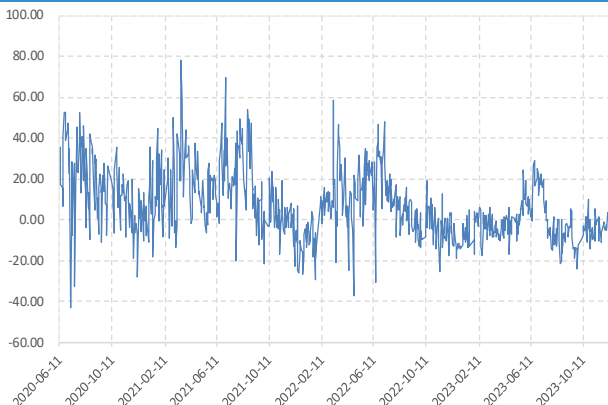
数据来源：新世纪期货、WIND

图 4： 标普 500 指数 单位：点



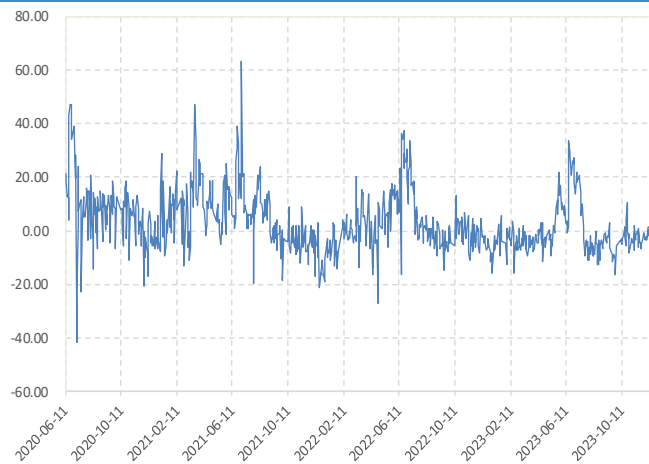
数据来源：新世纪期货、WIND

图 5： IF 主力合约基差 单位：点



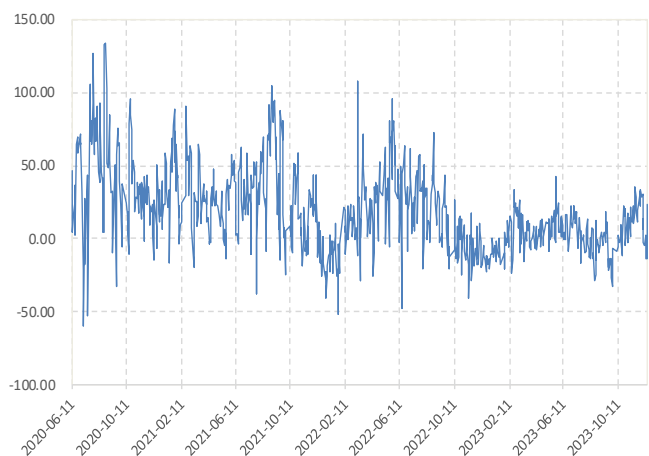
数据来源：新世纪期货、WIND

图 6： IH 主力合约基差 单位：点



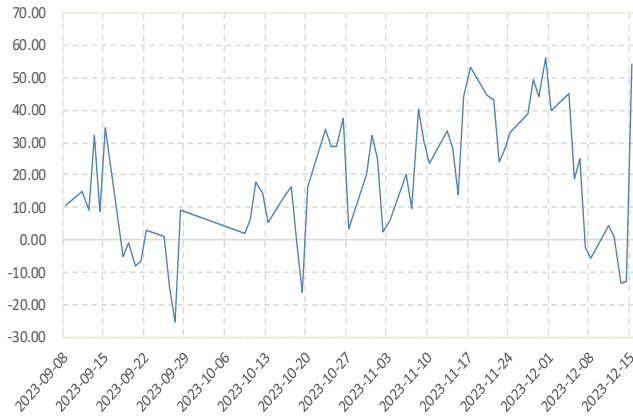
数据来源：新世纪期货、WIND

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



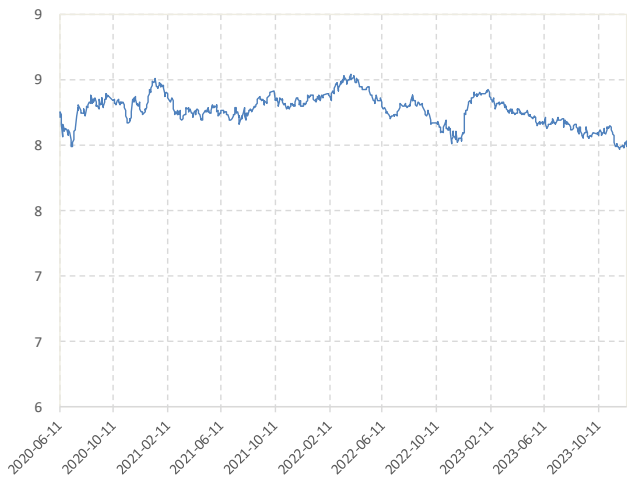
数据来源: 新世纪期货、WIND

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: %



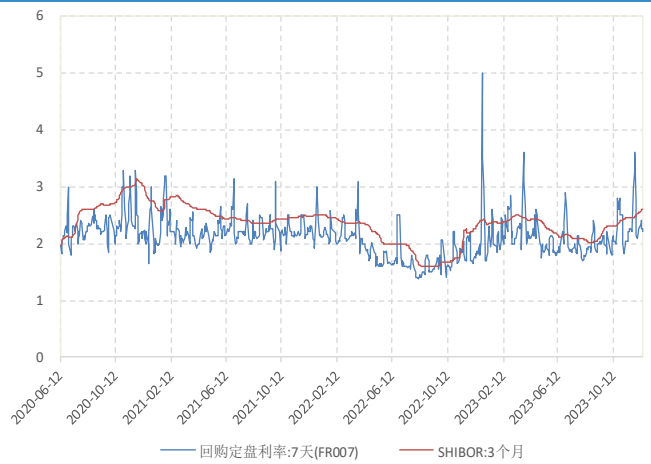
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 15: 美国 BB 级企业债信用利差 单位: %



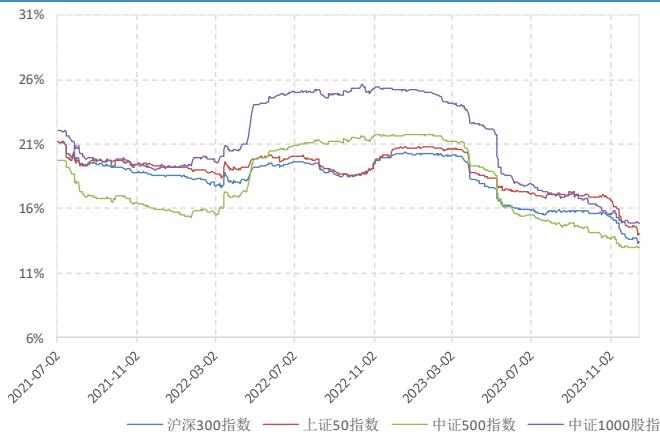
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 16: FR007 和 SHIBOR 3M 单位: %



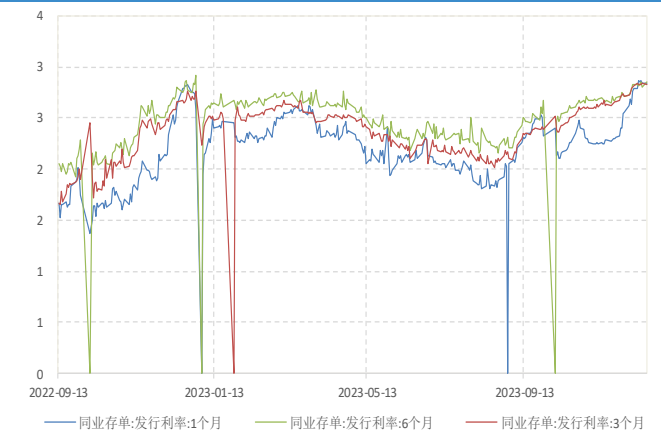
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 17: 三大股指波动率 单位: %



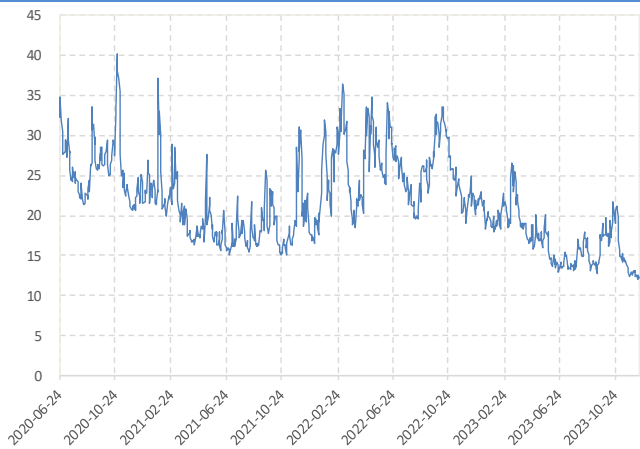
数据来源: 新世纪期货、WIND

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: %



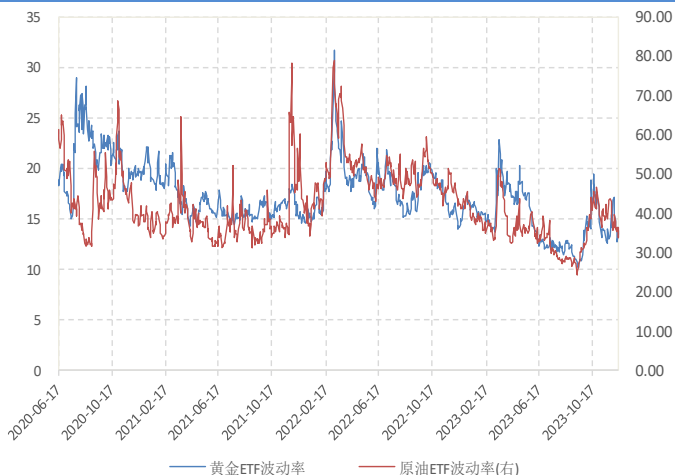
数据来源: 新世纪期货、WIND

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: %



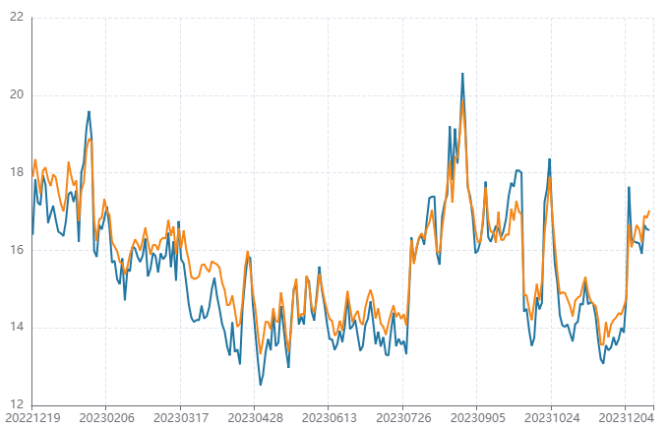
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 22: CFETS 人民币汇率指数 单位: 点



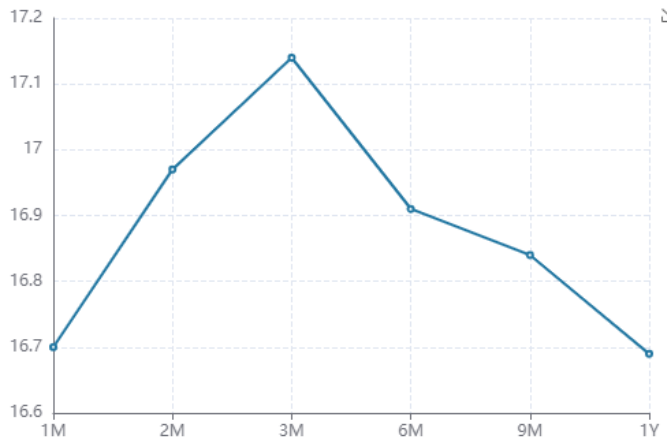
数据来源: 新世纪期货、WIND

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>