

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

市场流动性转暖，股债多头持有

一、行情回顾：

上周，IF 主力合约结算价收录 0.29%，IH 主力合约结算价收录 1.45%，IC 主力合约结算价收录-1.98%，IM 主力合约结算价收录-3.07%。IF 主力合约基差收录-13.92，IH 主力合约基差收录-7.39，IC 主力合约基差收录-30.70，IM 主力合约基差收录-36.89。IF/IH 比价收录-1.15%，IF/IC 比价收录 2.31%，IH/IC 收录 3.50%。2 年期国债期货结算价收录 0.08%，5 年期国债期货结算价收录 0.13%，10 年期国债期货结算价收录 0.20%。

二、行情分析：

1) 股指期货：上周，北向资金净流入-22.36 亿元，南向资金净流入 1.35 亿元，北向资金周度流出减速，资金面前景转暖。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 1bp，美债 10-2 年收益率上升 12bps。全国财政工作会议在北京召开。会议指出，2024 年要强化宏观政策逆周期和跨周期调节，继续实施积极的财政政策，适度加力、提质增效。适度加力，主要是保持适当支出强度，释放积极信号；合理安排政府投资规模，发挥好带动放大效应。

2) 国债期货：国债期货上涨，10 年期国债现券收益率下行 3bps，中国 10-1 年期限利差下行 1bps，中美十年期利差走弱。银行间市场 FR007 下行 15bps，SHIBOR3M 持平。本周央行公开市场将有 6720 亿元逆回购到期，其中周一至周五分别到期 1840 亿元、1190 亿元、1340 亿元、1950 亿元、400 亿元。此外，周三还有 50 亿元央票互换到期。财政部、央行此前公告，将于周一进行 1800 亿元 1 个月期国库现金定存招投标，该规模较上一次倍增，并创下有纪录以来单期新高。

3) 股指期货：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 股指主要运行区间上行为 2250 至 2400。IO 认购比持平，HO 认购比上升，MO 认购比下行。股指波动率震荡，VIX 上升，新兴市场 ETF 波动率回落。股指期货隐含波动率回落，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：

政策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。股指期货方面，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

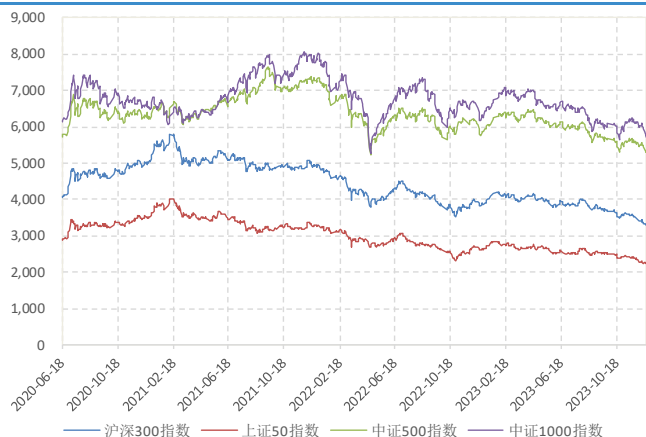
一、数据中心

指标	单位	现值	周变化	指标	单位	现值	周变化
沪深300指数	点	3337.23	-0.13%	国债2年期结算价	元	101.22	0.08%
上证50指数	点	2270.50	1.12%	国债5年期结算价	元	102.42	0.13%
中证500指数	点	5311.69	-2.53%	国债10年期结算价	元	102.69	0.20%
中证1000指数	点	5733.91	-3.66%	中债10年	%	2.59	-0.03
恒生指数	点	16340.41	-2.69%	中债10-1利差	%	0.31	-0.01
标准普尔500指数	点	4754.63	0.75%	中国A级债信用利差	%	7.98	-0.01
东京日经225指数	点	33169.05	0.60%	美债10年	%	3.90	-0.01
伦敦富时100指数	点	7697.51	1.60%	美债10-2利差	%	-0.41	0.12
法兰克福DAX指数	点	16706.18	-0.27%	美国BB级债信用利差	%	2.20	0.01
IF主力合约结算价	点	3347.20	0.29%	FR007	%	2.05	-0.15
IH主力合约结算价	点	2277.00	1.45%	SHIBOR 3M	%	2.60	0.00
IC主力合约结算价	点	5319.00	-1.98%	沪深300指数波动率	%	13.28	-0.12
IM主力合约结算价	点	5716.40	-3.07%	上证50指数波动率	%	13.83	-0.20
IF主力合约基差	点	-9.97	-13.92	中证500指数波动率	%	13.10	0.10
IH主力合约基差	点	-6.50	-7.39	中证1000指数波动率	%	15.07	0.21
IC主力合约基差	点	-7.31	-30.70	VIX	%	13.03	0.75
IM主力合约基差	点	17.51	-36.89	新兴市场ETF波动率	%	18.56	-2.13
IF/IH主力合约比价	点	1.47	-1.15%	欧洲货币ETF波动率	%	6.49	-0.69
IF/IC主力合约比价	点	0.63	2.31%	黄金ETF波动率	%	15.25	1.76
IH/IC主力合约比价	点	0.43	3.50%	原油ETF波动率	%	33.32	-1.81

数据来源：新世纪期货、WIND

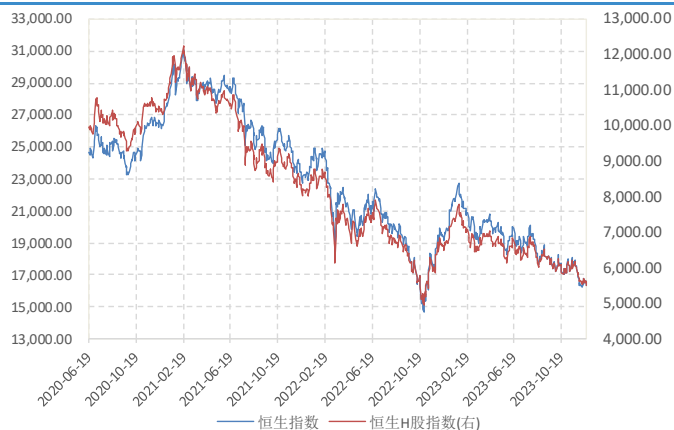
二、图表中心

图 1： 三大股指 单位：点



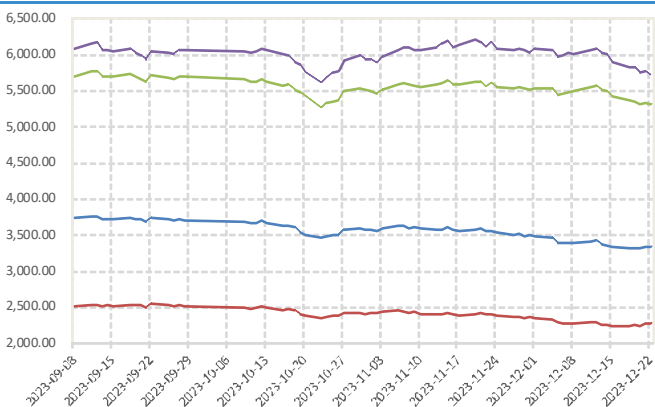
数据来源：新世纪期货、WIND

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



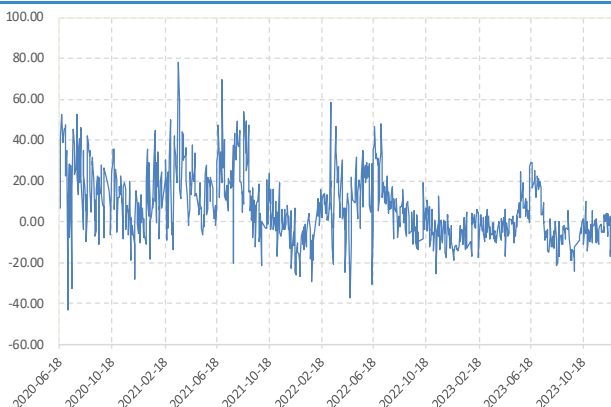
数据来源：新世纪期货、WIND

图 4： 标普 500 指数 单位：点



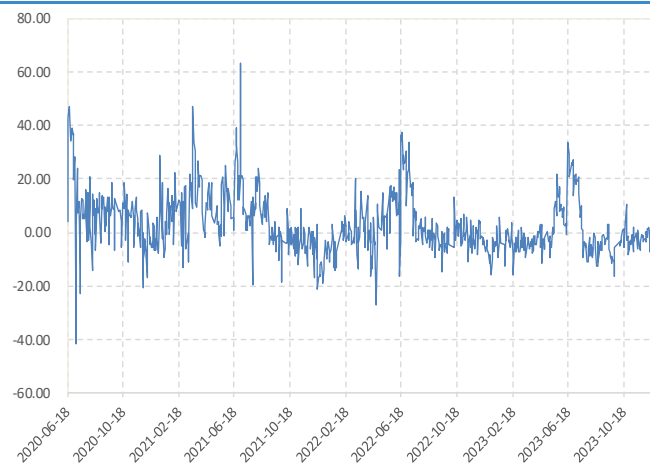
数据来源：新世纪期货、WIND

图 5： IF 主力合约基差 单位：点



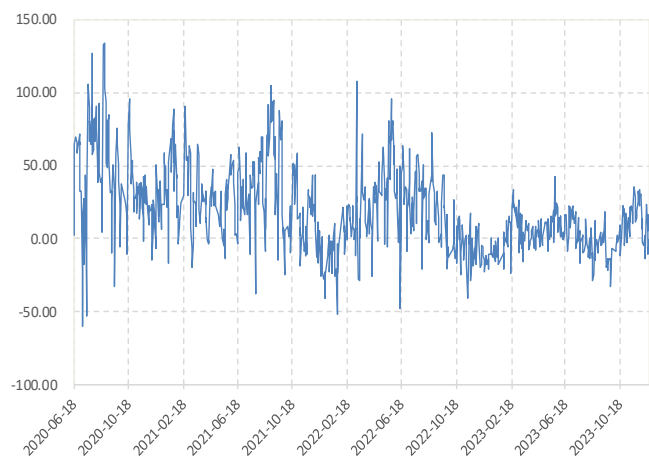
数据来源：新世纪期货、WIND

图 6： IH 主力合约基差 单位：点



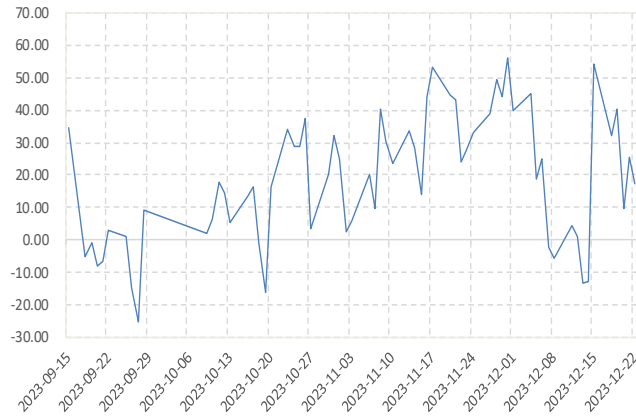
数据来源：新世纪期货、WIND

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



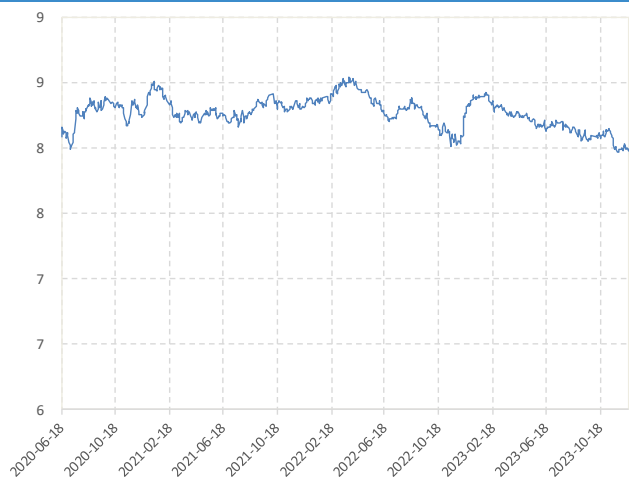
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 12: 10 年期国债收益率与期限利差 单位: %



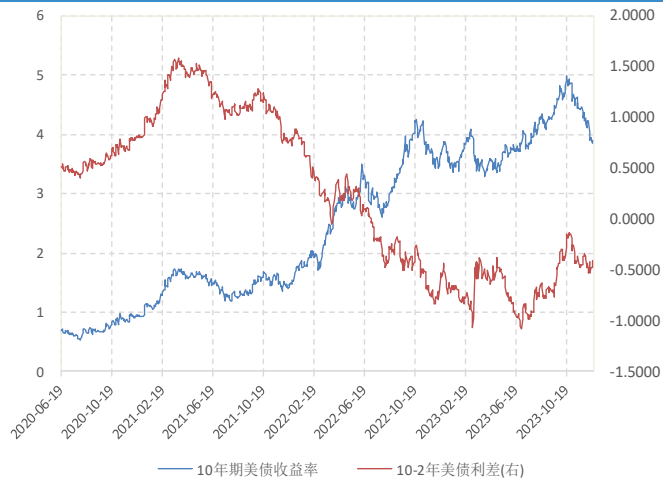
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 13: 中国 A 级企业债信用利差 单位: %



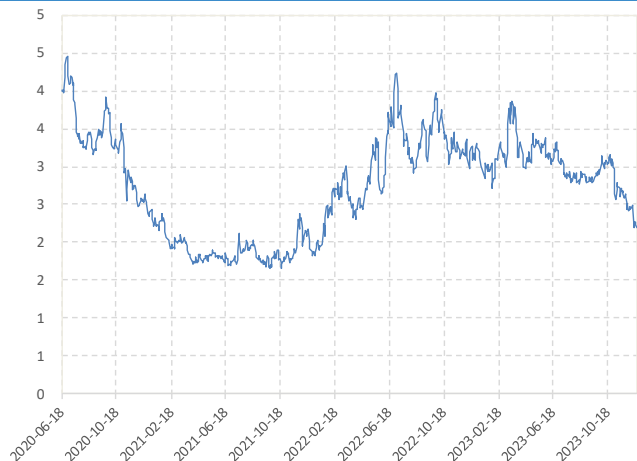
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 14: 10 年期美债收益率与期限利差 单位: %



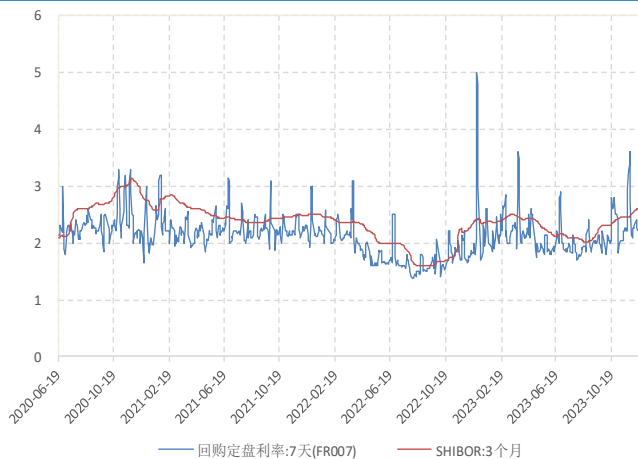
数据来源: 新世纪期货、WIND

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: %



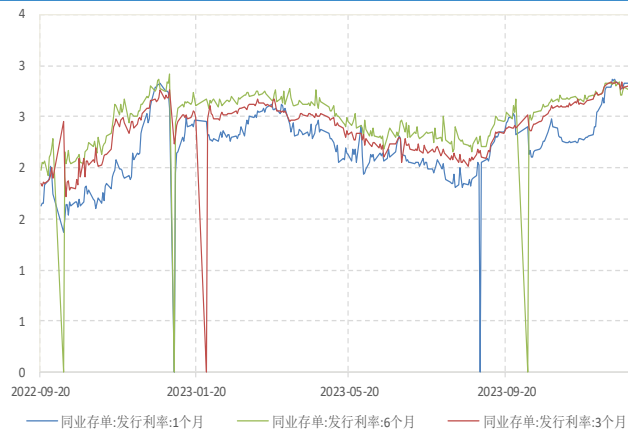
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 17: 三大股指波动率 单位: %



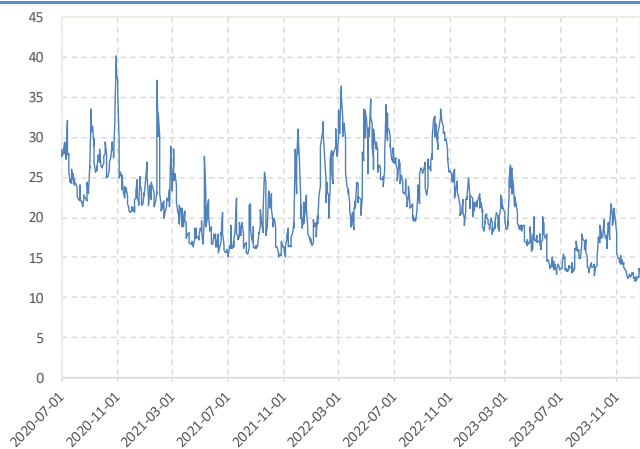
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 18: 同业存单利率 单位: %



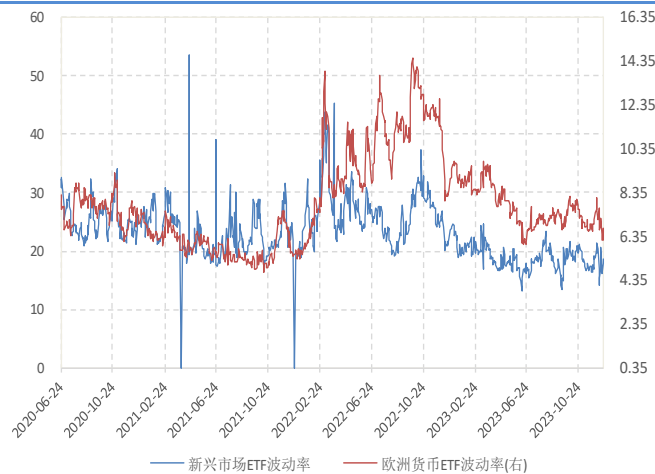
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 19: COBE VIX 单位: %



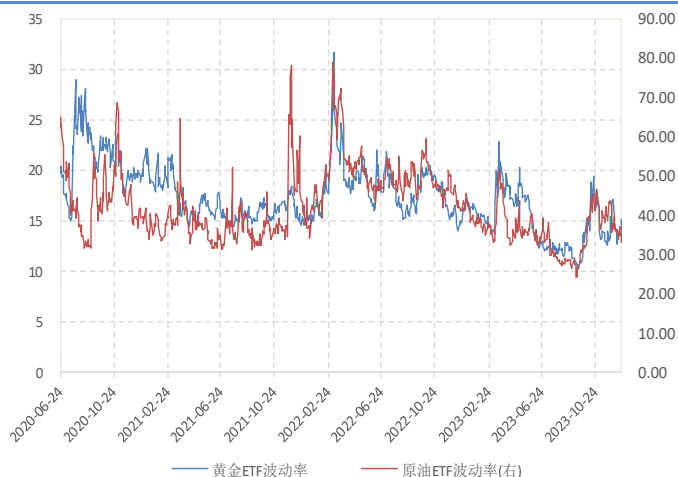
数据来源: 新世纪期货、WIND

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: %



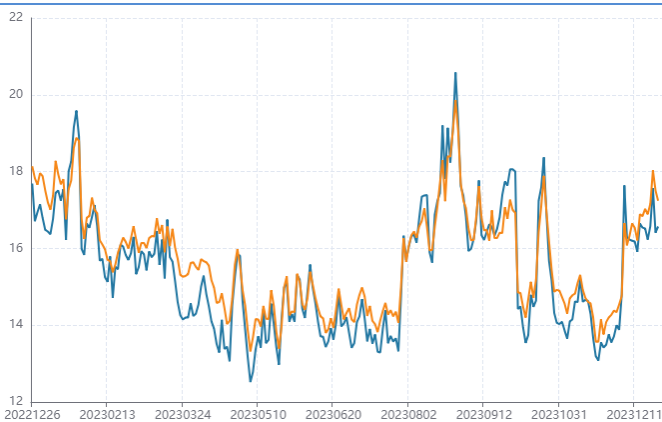
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 22: CFETS 人民币汇率指数 单位: 点



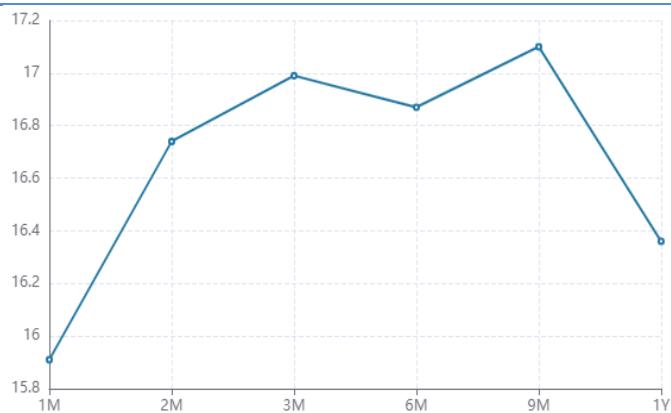
数据来源: 新世纪期货、WIND

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>