

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

市场流动性转暖，股债多头持有  
2023-12-25  
 政策预期宽松，股债多头持有  
2023-12-18  
 流动性改善，股债多头持有  
2023-12-11  
 风险偏好温和，股债多头持有  
2023-12-04

## 风险偏好上升，股债多头持有

### 一、行情回顾：

上周，IF 主力合约结算价收录 2.77%，IH 主力合约结算价收录 2.20%，IC 主力合约结算价收录 2.21%，IM 主力合约结算价收录 3.00%。IF 主力合约基差收录 1.28，IH 主力合约基差收录 5.47，IC 主力合约基差收录-0.26，IM 主力合约基差收录-18.27。IF/IH 比价收录 0.55%，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 0.1%，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 0.16%。

### 二、行情分析：

1) 股指期货：上周，北向资金净流入 186.70 亿元，南向资金净流入 10.54 亿元，北向资金周度流入，资金面前景转暖。外围欧洲权益市场反弹，美国标普股指上涨。美债 10 年期收益率回落 1bp，美债 10-2 年收益率上升 9bps。国家主席习近平发表二〇二四年新年贺词并表示，今年是新中国成立 75 周年。要坚定不移推进中国式现代化，完整、准确、全面贯彻新发展理念，加快构建新发展格局，推动高质量发展，统筹好发展和安全。要坚持稳中求进、以进促稳、先立后破，巩固和增强经济回升向好态势，实现经济行稳致远。中国 12 月官方制造业 PMI 为 49，制造业景气水平有所回落；12 月官方非制造业 PMI 为 50.4，高于临界点，表明非制造业扩张有所加快。

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 年期限利差上涨 13bps，中美十年期利差走弱。银行间市场 FR007 上涨 35bps，SHIBOR3M 回落 7bps。上周央行开展了 19290 亿元逆回购操作，因有 6720 亿元逆回购到期，上周净投放 12570 亿元。本周（1 月 2 日至 1 月 5 日）央行公开市场将有 26640 亿元逆回购到期，其中周二至周五分别到期 10060 亿元、5720 亿元、6000 亿元、4860 亿元。因周一（1 月 1 日）为元旦节假日当日到期资金全部顺延到节后。

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 5700 至 6000。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 2300 至 2400。IO 认购比持平，HO 认购比上升，MO 认购比上升。股指波动率上升，VIX 下行，新兴市场 ETF 波动率上升。股指期货期权隐含波动率回落，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：

北向资金流入，市场流动性转暖，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。股指期货期权方面，波动率回落，继续持有 HO 的看涨期权。

### 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	3431.11	2.81%	国债2年期结算价	元	101.32	0.10%
上证50指数	点	2326.17	2.45%	国债5年期结算价	元	102.55	0.13%
中证500指数	点	5429.23	2.21%	国债10年期结算价	元	102.85	0.16%
中证1000指数	点	5887.24	2.67%	中债10年	%	2.56	-0.03
恒生指数	点	17047.39	2.61%	中债10-1利差	%	0.44	0.13
标准普尔500指数	点	4769.83	0.49%	中国A级债信用利差	%	7.97	-0.01
东京日经225指数	点	33464.17	0.89%	美债10年	%	3.88	-0.01
伦敦富时100指数	点	7733.24	0.23%	美债10-2利差	%	-0.35	0.09
法兰克福DAX指数	点	16751.64	0.11%	美国BB级债信用利差	%	2.14	-0.09
IF主力合约结算价	点	3439.80	2.77%	FR007	%	0.00	-1.81
IH主力合约结算价	点	2327.20	2.20%	SHIBOR 3M	%	2.45	-0.15
IC主力合约结算价	点	5436.80	2.21%	沪深300指数波动率	%	13.48	0.20
IM主力合约结算价	点	5888.00	3.00%	上证50指数波动率	%	13.97	0.14
IF主力合约基差	点	-8.69	1.28	中证500指数波动率	%	13.29	0.19
IH主力合约基差	点	-1.03	5.47	中证1000指数波动率	%	15.27	0.20
IC主力合约基差	点	-7.57	-0.26	VIX	%	12.45	-1.20
IM主力合约基差	点	-0.77	-18.27	新兴市场ETF波动率	%	18.64	0.08
IF/IH主力合约比价	点	1.48	0.55%	欧洲货币ETF波动率	%	7.33	0.59
IF/IC主力合约比价	点	0.63	0.54%	黄金ETF波动率	%	15.85	1.58
IH/IC主力合约比价	点	0.43	-0.01%	原油ETF波动率	%	36.22	0.78

数据来源：新世纪期货、WIND

## 二、图表中心

图 1: 三大股指 单位: 点



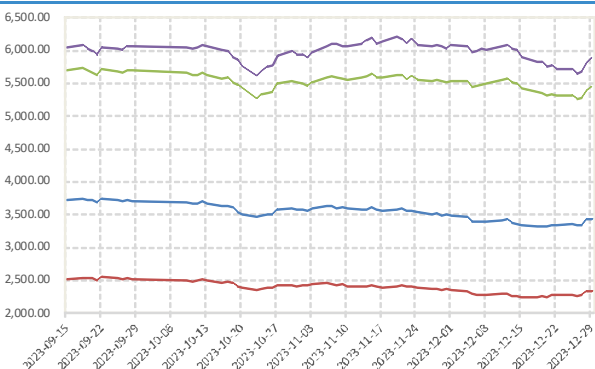
数据来源: 新世纪期货、WIND

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

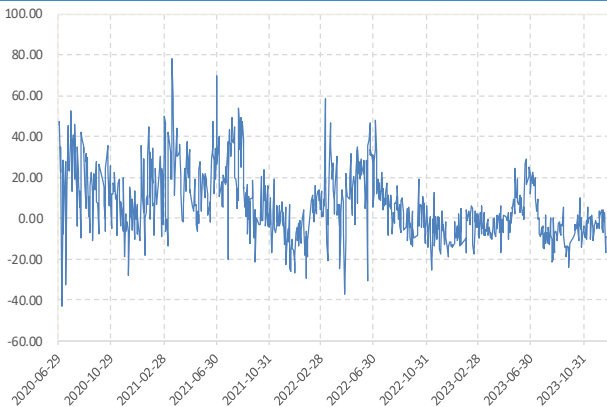
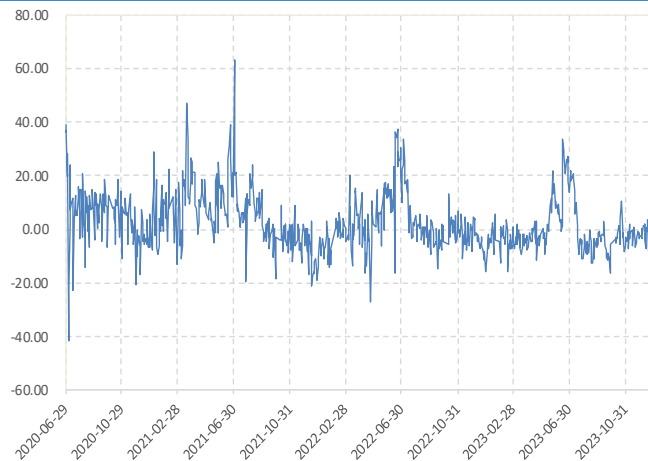
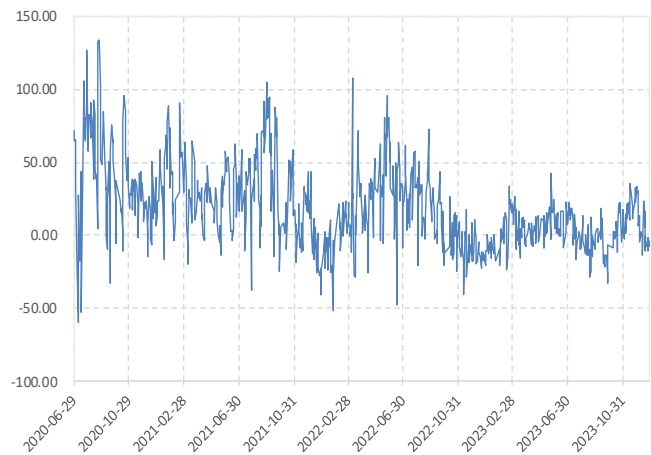


图 6: IH 主力合约基差 单位: 点



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 9： 股指期货主力合约比价 单位：点



数据来源：新世纪期货、WIND

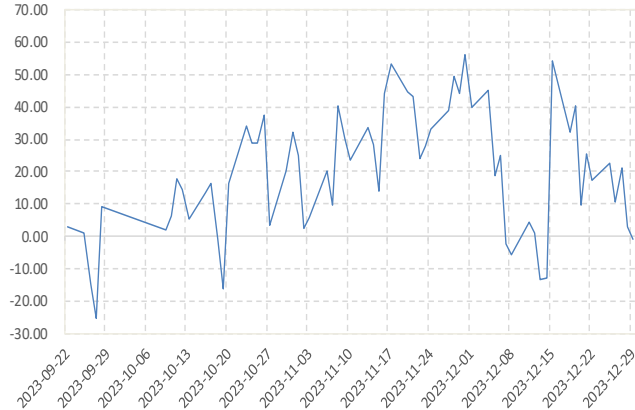
图 11： 2 年期国债期货连续合约 单位：元



数据来源：新世纪期货、WIND

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 10： 5 年期、10 年期国债期货连续合约 单位：元



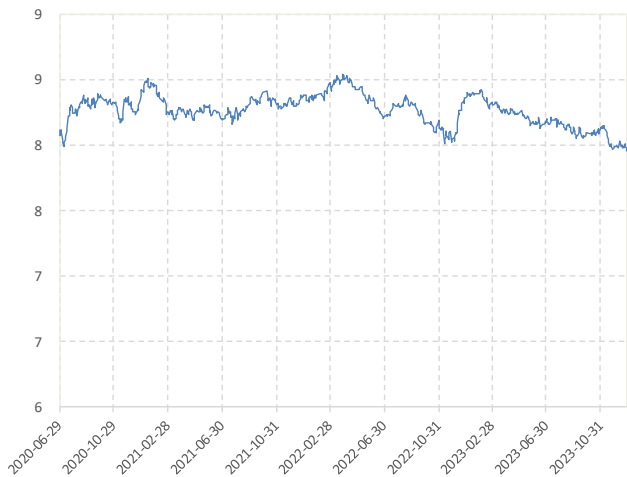
数据来源：新世纪期货、WIND

图 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: %



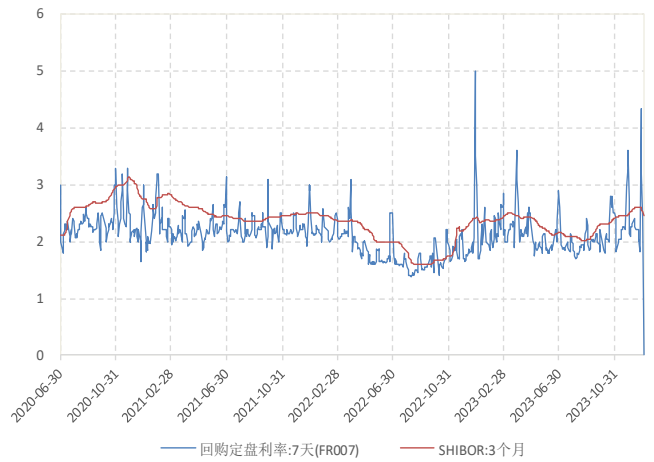
数据来源: 新世纪期货、WIND

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: %



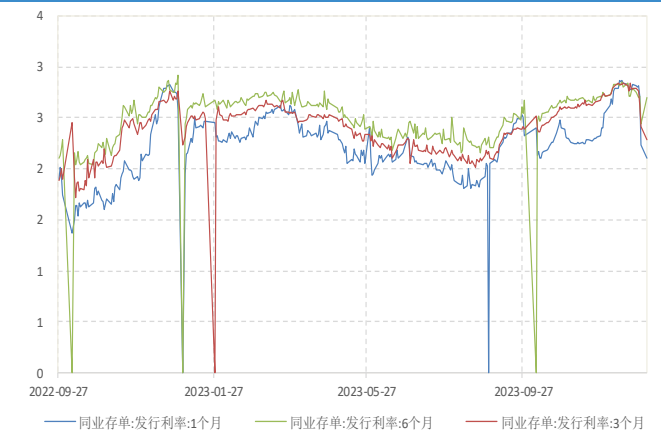
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 17: 三大股指波动率 单位: %



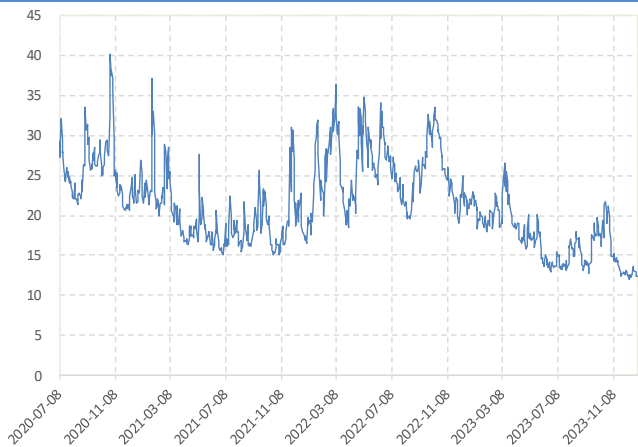
数据来源: 新世纪期货、WIND

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: %



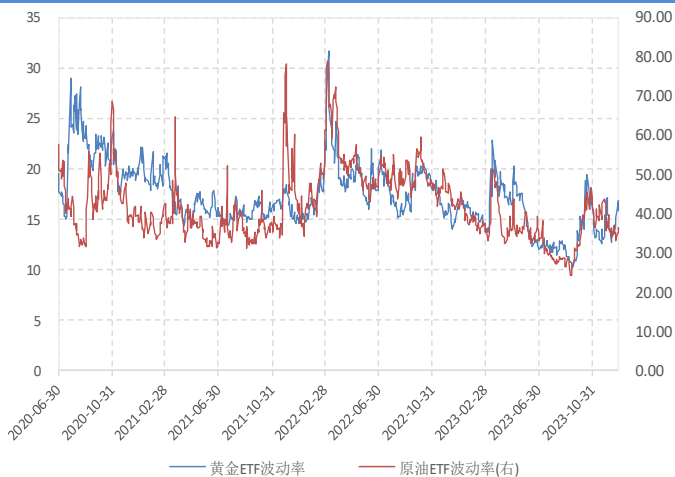
数据来源: 新世纪期货、WIND

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: %



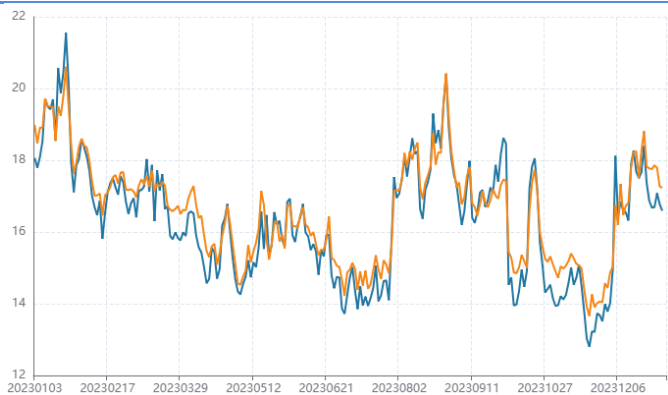
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 22: CFETS 人民币汇率指数 单位: 点



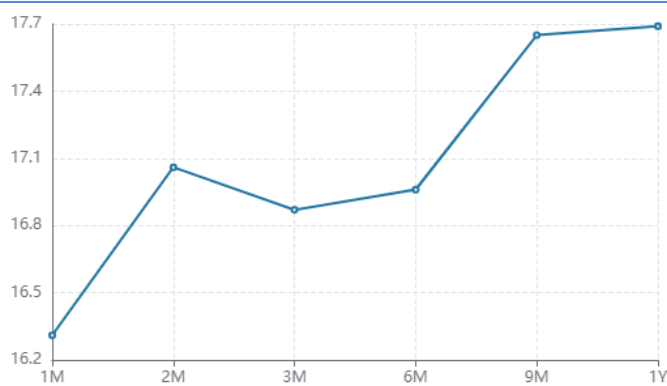
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 23: HO 隐波(100%价值状态) 单位: %



数据来源: 新世纪期货、WIND

图 24: 近月 HO 期权隐波期限结构 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>