

## 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

资金面利好，股指国债多头持有  
 2024-02-19  
 降低风险偏好，股指多头轻仓  
 2024-02-05  
 降准提振信心，股指多头增持  
 2024-01-29  
 降低风险偏好，股指多头控仓  
 2024-01-22

## 上行动能减弱，股债多头控仓

### 一、行情回顾：

上周，IF 主力合约结算价收录 4.28%，IH 主力合约结算价收录 4.25%，IC 主力合约结算价收录 0.77%，IM 主力合约结算价收录 4.45%。IF 主力合约基差收录-18.39，IH 主力合约基差收录-18.57，IC 主力合约基差收录 7.68，IM 主力合约基差收录 11.17。IF/IH 比价收录 0.03%，IF/IC 比价收录 3.48%，IH/IC 收录 3.45%。2 年期国债期货结算价收录 0.10%，5 年期国债期货结算价收录 0.25%，10 年期国债期货结算价收录 0.37%。

### 二、行情分析：

1) 股指期货：上周，北向资金净流入 106.96 亿元，南向资金净流入 182.95 亿元，北向资金继续流入，资金面前景转暖。外围欧洲权益市场震荡，美国标普股指上涨。美债 10 年期收益率上升 2bps，美债 10-2 年收益率下行 9bps。2024 年 1 月份，70 个大中城市中商品住宅销售价格环比下降城市个数减少，商品住宅销售价格环比降幅整体收窄、同比整体延续降势；一线城市新建商品住宅销售价格环比下降 0.3%，降幅比上月收窄 0.1 个百分点。1 月，银行结汇 14515 亿元人民币，售汇 15216 亿元人民币。按美元计值，2024 年 1 月，银行结汇 2043 亿美元，售汇 2141 亿美元。

2) 国债期货：上周，国债期货上涨，10 年期国债现券收益率下行 4bps，中国 10-1 年期限利差反弹 12bps，中美十年期利差走弱。银行间市场 FR007 下行 39bps，SHIBOR3M 下行 10bps。Wind 数据显示，本周（2 月 26 日至 3 月 1 日）央行公开市场将有 5320 亿元逆回购到期，其中周一至周五分别到期 1370 亿元、410 亿元、490 亿元、580 亿元、2470 亿元。此外，周三（2 月 28 日）还有 50 亿元央票互换到期。财政部将于 3 月 1 日招标发行总额 300 亿元 182 天期记账式贴现国债。本期国债将于 3 月 4 日开始计息，招标结束至 3 月 4 日进行分销，3 月 6 日起上市交易。

3) 股指期权：IO 成交结构显示市场认为沪深 300 股指主要运行区间至 3400 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 5000 至 5300。HO 成交结构显示市场认为上证 50 股指主要运行区间为 2300 至 2500。IO 认购比上行，HO 认购比上升，MO 认购比上行。股指波动率盘整，VIX 回落，新兴市场 ETF 波动率回落。近月股指期权隐含波动率下行，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：

资金持续流入，经济数据转暖，技术面上行动能出现减弱，建议股指多头持有，暂勿加仓。利率环境偏宽松，边际大幅下行暂无催化因素，建议国债多头控制仓位。股指期权方面，看涨情绪占据主流，前期介入的 MO 牛市价差可继续持有。

### 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	3489.74	3.71%	国债2年期结算价	元	101.38	0.10%
上证50指数	点	2433.41	3.44%	国债5年期结算价	元	102.86	0.25%
中证500指数	点	5197.71	0.92%	国债10年期结算价	元	103.65	0.37%
中证1000指数	点	5225.67	4.66%	中债10年	%	2.40	-0.04
恒生指数	点	16725.86	2.36%	中债10-1利差	%	0.64	0.12
标准普尔500指数	点	5088.80	1.17%	中国A级债信用利差	%	7.64	-0.02
东京日经225指数	点	39098.68	2.47%	美债10年	%	4.26	0.02
伦敦富时100指数	点	7706.28	-0.07%	美债10-2利差	%	-0.41	-0.09
法兰克福DAX指数	点	17419.33	1.76%	美国BB级债信用利差	%	1.99	-0.12
IF主力合约结算价	点	3489.00	4.28%	FR007	%	2.20	0.39
IH主力合约结算价	点	2436.20	4.25%	SHIBOR 3M	%	2.21	-0.10
IC主力合约结算价	点	5175.60	0.77%	沪深300指数波动率	%	14.22	0.00
IM主力合约结算价	点	5191.40	4.45%	上证50指数波动率	%	14.44	0.00
IF主力合约基差	点	0.74	-18.39	中证500指数波动率	%	18.15	-0.06
IH主力合约基差	点	-2.79	-18.57	中证1000指数波动率	%	21.17	0.05
IC主力合约基差	点	22.11	7.68	VIX	%	13.75	-0.49
IM主力合约基差	点	34.27	11.17	新兴市场ETF波动率	%	15.97	-1.25
IF/IH主力合约比价	点	1.43	0.03%	欧洲货币ETF波动率	%	5.68	-0.44
IF/IC主力合约比价	点	0.67	3.48%	黄金ETF波动率	%	11.50	-0.29
IH/IC主力合约比价	点	0.47	3.45%	原油ETF波动率	%	31.31	-0.71

数据来源：新世纪期货、WIND

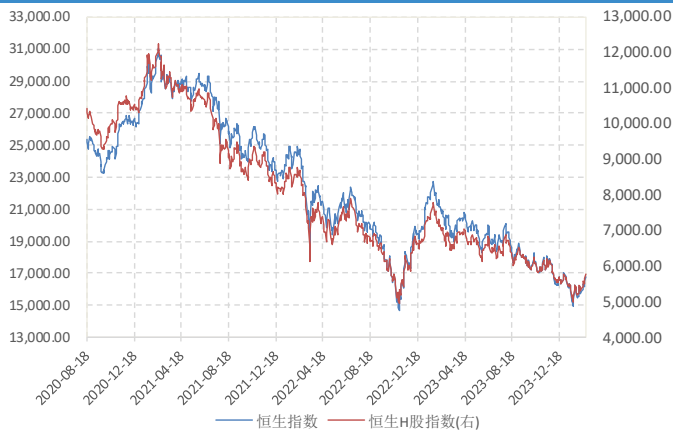
## 二、图表中心

图 1: 三大股指 单位: 点



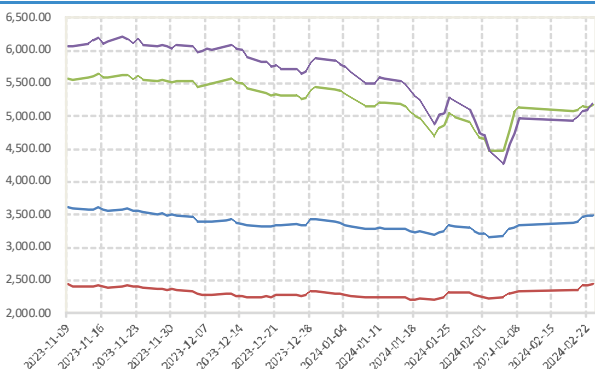
数据来源: 新世纪期货、WIND

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



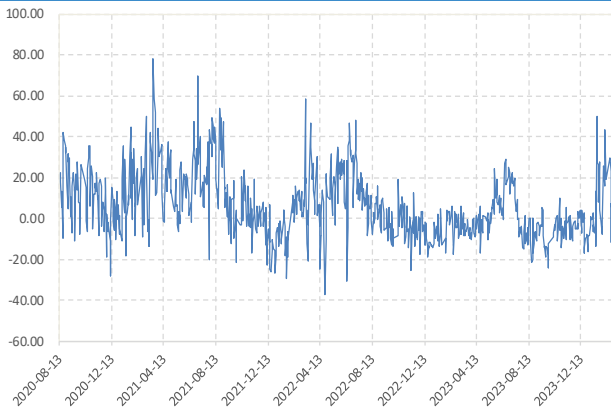
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 4: 标普 500 指数 单位: 点



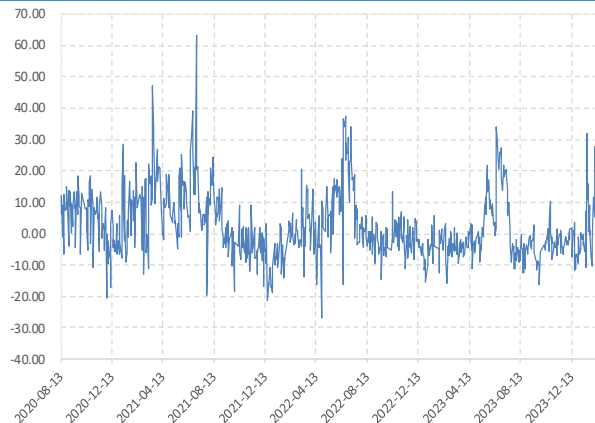
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 5: IF 主力合约基差 单位: 点



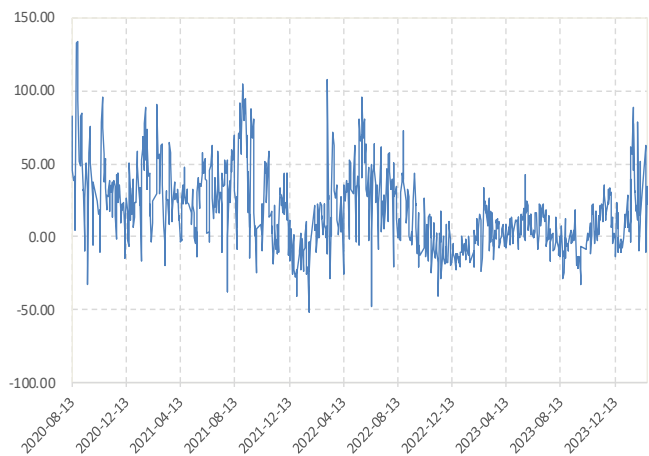
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 6: IH 主力合约基差 单位: 点



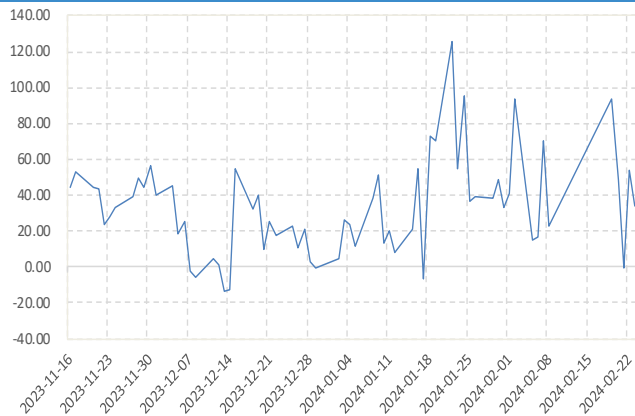
数据来源: 新世纪期货、WIND

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: %



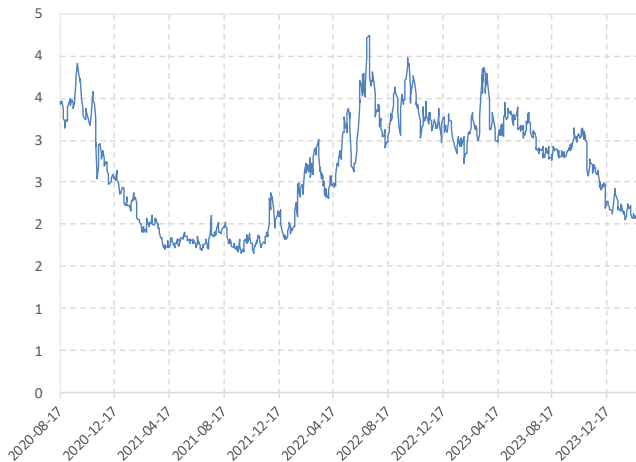
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 14: 10 年期美债收益率与期限利差 单位: %



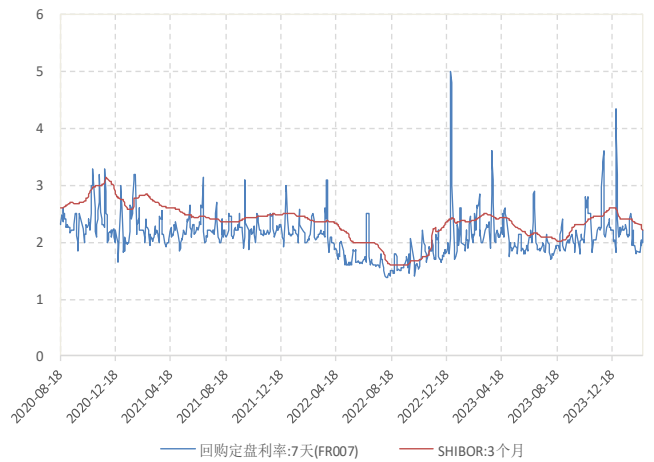
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 15: 美国 BB 级企业债信用利差 单位: %



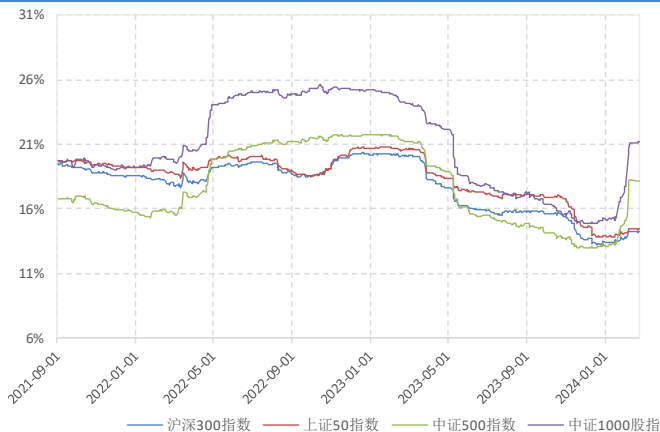
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 16: FR007 和 SHIBOR 3M 单位: %



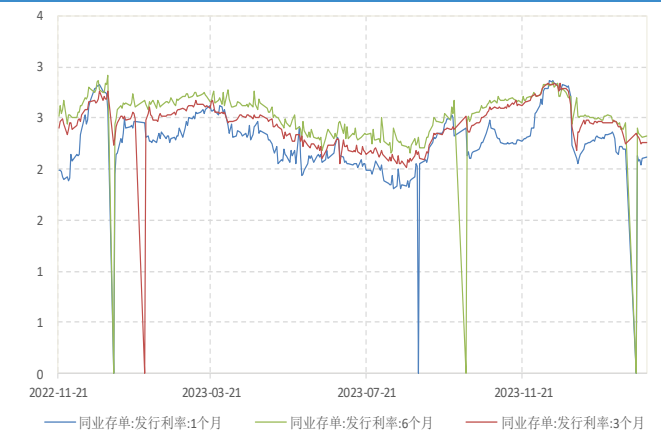
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 17: 三大股指波动率 单位: %



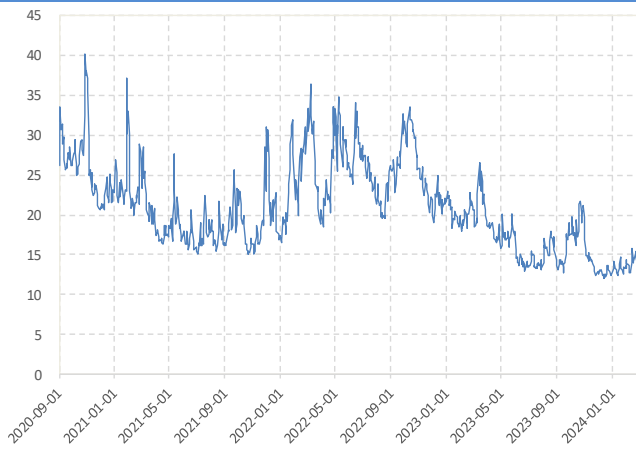
数据来源: 新世纪期货、WIND

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: %



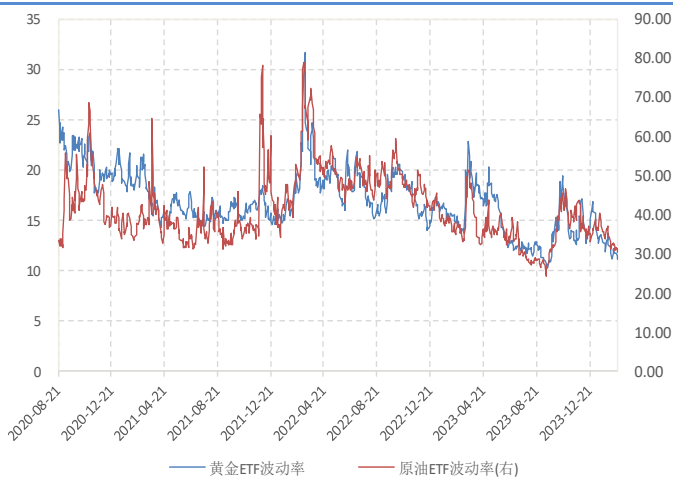
数据来源: 新世纪期货、WIND

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: %



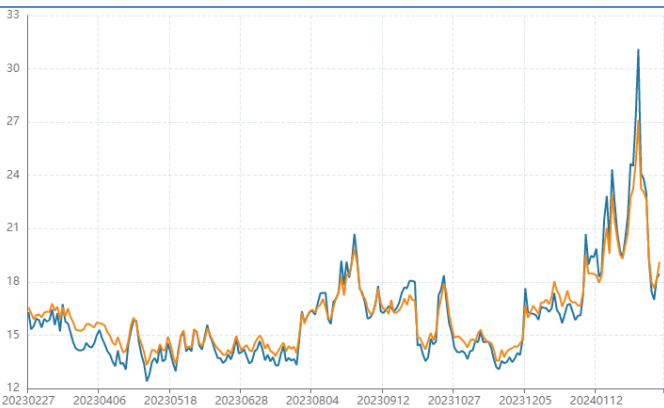
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 22: CFETS 人民币汇率指数 单位: 点



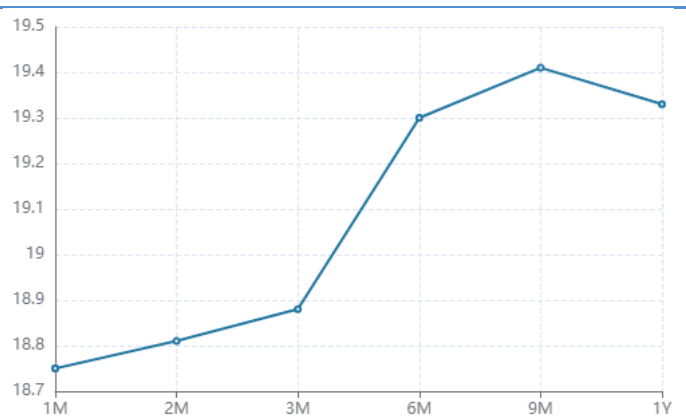
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 23: 10 隐波(100%价值状态) 单位: %



数据来源: 新世纪期货、WIND

图 24: 近月 10 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>