

金融组

研究员：陈凯杰

期货从业证号：F3012013

投资咨询证号：Z0012823

地址：杭州市拱墅区万寿亭 13 号

网址：<http://www.zjncf.com.cn>

相关报告

降低风险偏好，股债多头轻仓

一、行情回顾：

上周，IF 主力合约结算价变化 1.49%，IH 主力合约结算价变化 0.46%，IC 主力合约结算价变化 2.65%，IM 主力合约结算价变化 3.04%。IF 主力合约基差变化 7.05，IH 主力合约基差变化 0.16，IC 主力合约基差变化 34.14，IM 主力合约基差变化 52.91。IF/IH 比价变化 1.02%，IF/IC 比价变化-1.13%，IH/IC 变化-2.13%。2 年期国债期货结算价变化-0.07%，5 年期国债期货结算价变化-0.11%，10 年期国债期货结算价变化-0.48%，30 年期国债期货结算价变化-0.98%。

二、行情分析：

1) 股指期货：沪深 300 股指期货成交量/持仓量为 34.9%，较上周变化-25.5%；上证 50 股指期货成交量/持仓量 43.4%，较上周变化-35.8%；中证 500 股指期货成交量/持仓量 42.9%，较上周变化-30.1%；中证 1000 股指期货成交量/持仓量 48.6%，较上周变化-32.3%。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 8bps，美债 10-2 年收益率持平。11 月份我国制造业 PMI 为 49.2%，比上月上升 0.2 个百分点；非制造业 PMI 为 49.5%，比上月下降 0.6 个百分点；综合 PMI 产出指数为 49.7%，比上月下降 0.3 个百分点，我国经济景气水平总体平稳。10 月，我国国际收支货物和服务贸易出口 3416 亿美元，进口 2625 亿美元，顺差 792 亿美元。

2) 国债期货：上周，10 年期国债现券收益率上升 3bps，中国 10-1 年期限利差上行 3bps，中美十年期利差走强。银行间市场 FR007 下行 5bps，SHIBOR3M 持平。Wind 数据显示，本周央行公开市场将有 15118 亿元逆回购到期，其中本周一至本周五分别到期 3387 亿元、3021 亿元、2133 亿元、3564 亿元、3013 亿元。此外，本周五将有 1 万亿元 91 天期买断式逆回购到期。上周央行公开市场开展了 15118 亿元逆回购操作，因上周有 16760 亿元逆回购到期，上周实现净回笼 1642 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 4500 至 4600。MO 成交结构显示市场认为中证 1000 股指主要运行区间为 7000 至 7400。HO 成交结构显示市场认为上证 50 股指主要运行区间为 2900 至 3000。IO 认沽认购比持平，HO 认购比上行，MO 认购比上行。股指波动率回落，VIX 下行，新兴市场 ETF 波动率下行。近月股指期权隐含波动率下行，隐含波动率期限结构次近月合约贴水。

三、结论及操作建议：

交投活跃度转弱，股指隐含波动率回落，建议股指 HO 多头继续持有。10 年期国债现券收益率短期窄幅波动，国债期货盘整，建议国债多头轻仓持有。股指期权方面，建议 MO 跨式期权多头继续持有。

四、风险提示：

美国财政及货币政策调整；债务链条失控；美国关税政策

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	4526.66	1.64%	国债2年期结算价	元	102.38	-0.07%
上证50指数	点	2969.62	0.47%	国债5年期结算价	元	105.74	-0.11%
中证500指数	点	7031.55	3.14%	国债10年期结算价	元	107.92	-0.48%
中证1000指数	点	7334.21	3.77%	国债30年期结算价	元	114.46	-0.98%
恒生指数	点	25858.89	2.53%	中债10年	%	1.84	0.03
标准普尔500指数	点	6849.09	4.75%	中债10-1利差	%	0.44	0.03
东京日经225指数	点	50253.91	0.86%	美债10年	%	4.02	-0.08
伦敦富时100指数	点	9720.51	1.90%	美债10-2利差	%	0.55	0.00
法兰克福DAX指数	点	23836.79	3.23%	美国BB级债信用利差	%	1.40	-0.13
IF主力合约结算价	点	4506.80	1.49%	FR007	%	1.53	-0.05
IH主力合约结算价	点	2963.80	0.46%	SHIBOR 3M	%	1.58	0.00
IC主力合约结算价	点	6970.20	2.65%	沪深300指数波动率	%	15.75	-0.23
IM主力合约结算价	点	7249.80	3.04%	上证50指数波动率	%	13.67	-0.18
IF主力合约基差	点	19.86	7.05	中证500指数波动率	%	20.95	-0.40
IH主力合约基差	点	5.82	0.16	中证1000指数波动率	%	23.58	-0.42
IC主力合约基差	点	61.35	34.14	VIX	%	16.35	-7.08
IM主力合约基差	点	84.41	52.91	新兴市场ETF波动率	%	20.24	-5.39
IF/IH主力合约比价	点	1.52	1.02%	欧洲货币ETF波动率	%	0.00	0.00
IF/IC主力合约比价	点	0.65	-1.13%	黄金ETF波动率	%	22.87	-0.06
IH/IC主力合约比价	点	0.43	-2.13%	原油ETF波动率	%	35.95	-0.43

数据来源：新世纪期货、WIND

二、图表中心

图 1：三大股指 单位：点

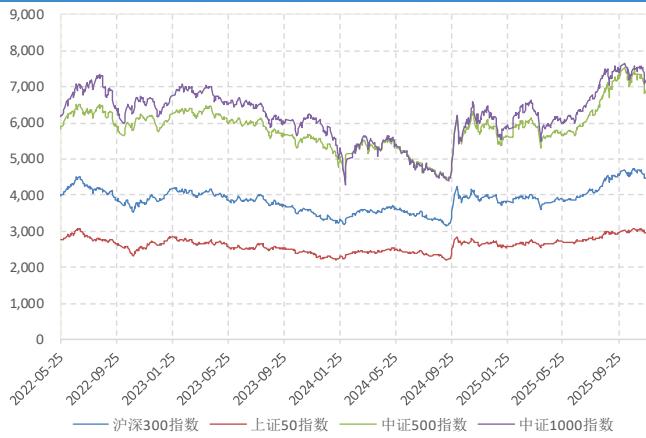
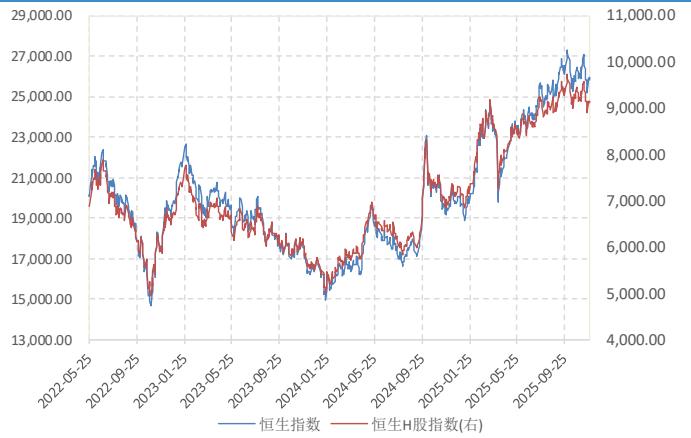


图 2：恒指与恒生H股指 单位：点



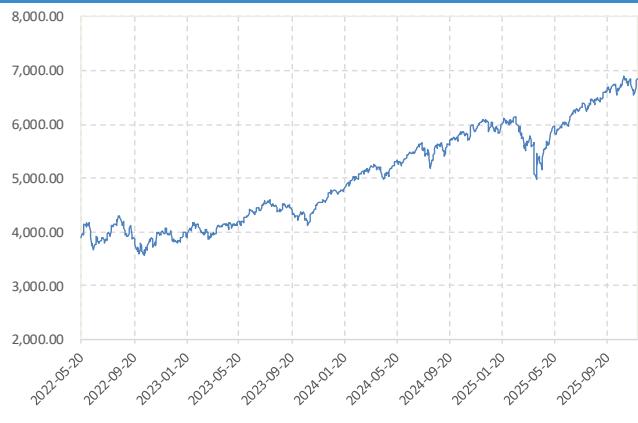
数据来源：新世纪期货、WIND

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

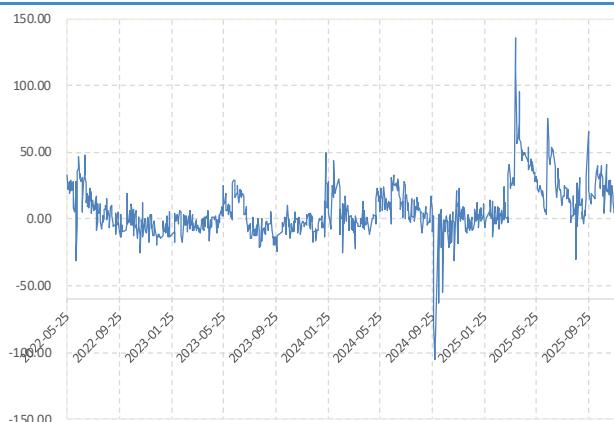
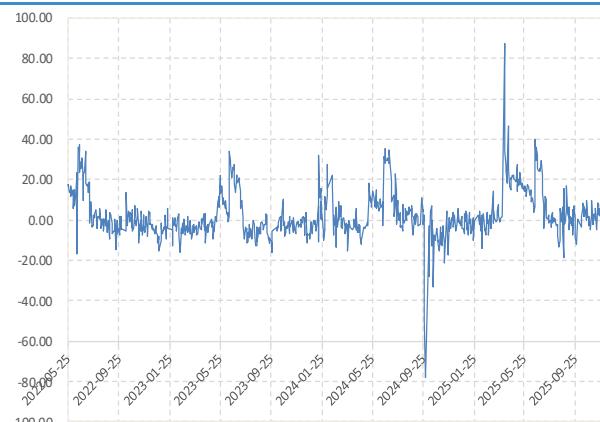


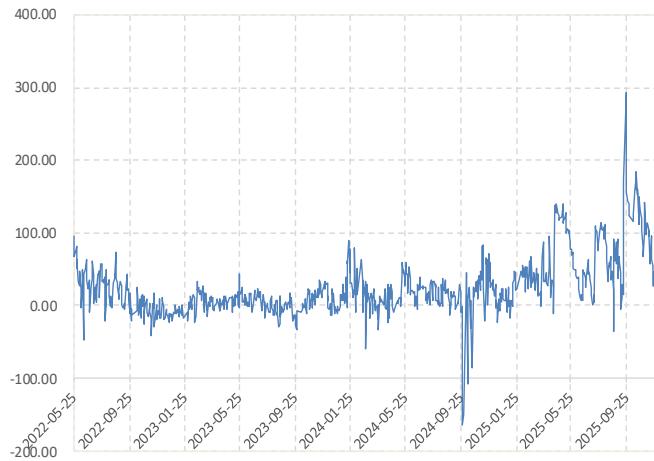
图 6：IH 主力合约基差 单位：点



数据来源：新世纪期货、WIND

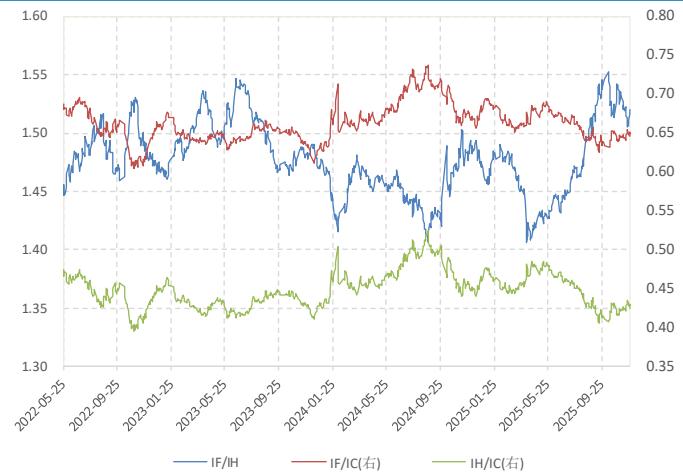
数据来源：新世纪期货、WIND

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

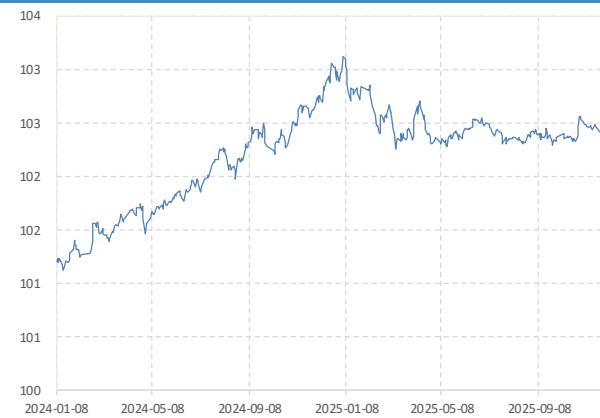


图 8: IM 主力合约基差 单位: 点



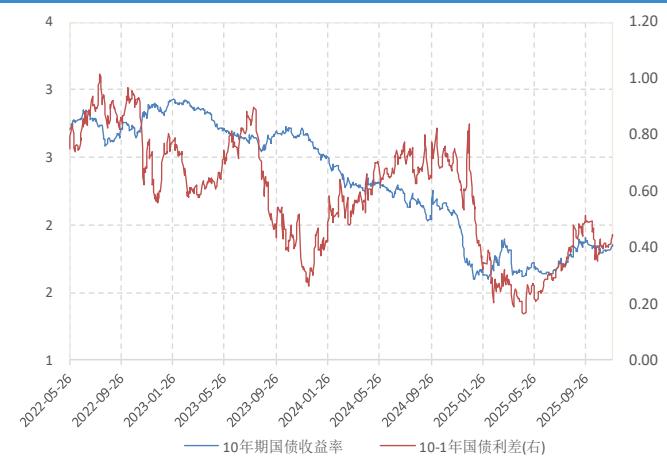
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 10: 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：同业存单利率 单位：%



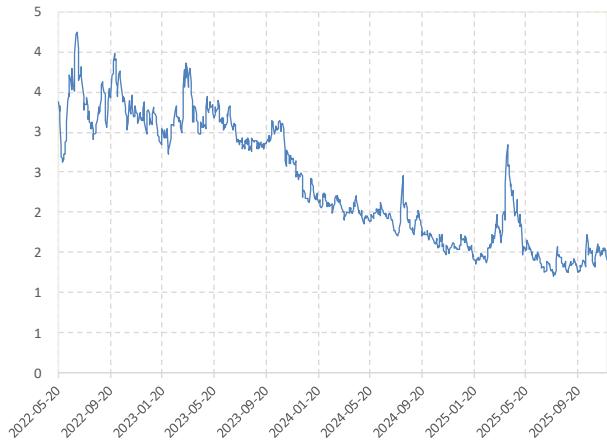
数据来源：新世纪期货、WIND

图 14：10 年期美债收益率与期限利差 单位：%



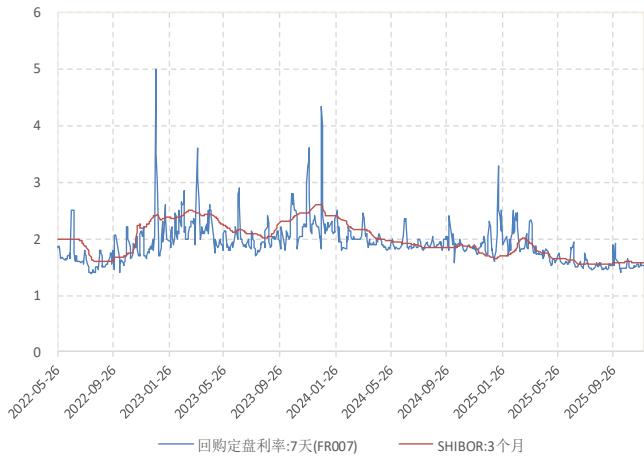
数据来源：新世纪期货、WIND

图 15：美国 BB 级企业债信用利差 单位：%



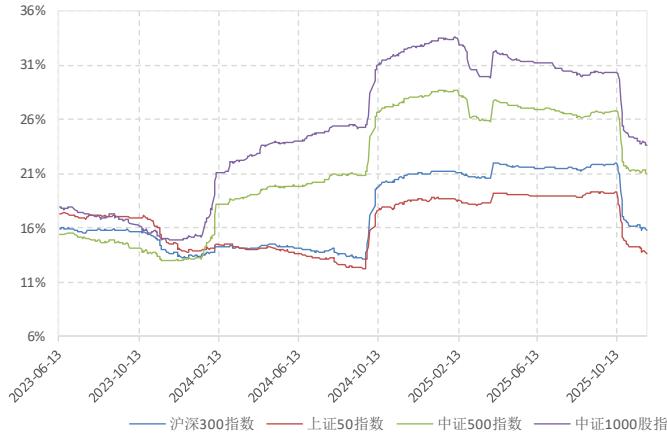
数据来源：新世纪期货、WIND

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：%



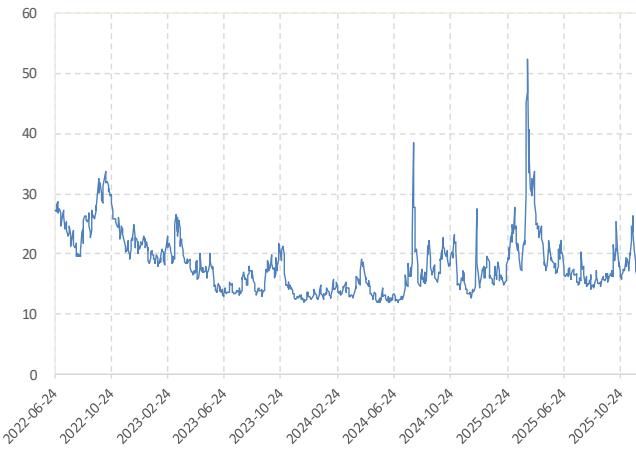
数据来源：新世纪期货、WIND

图 18：股指期货交易热度 单位：%



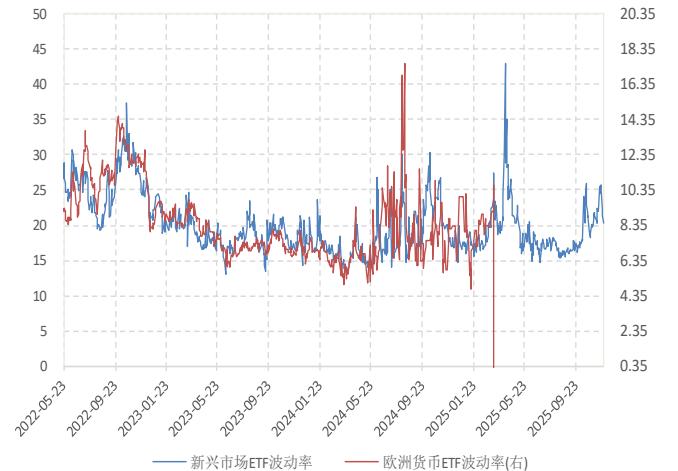
数据来源：新世纪期货、WIND

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: %



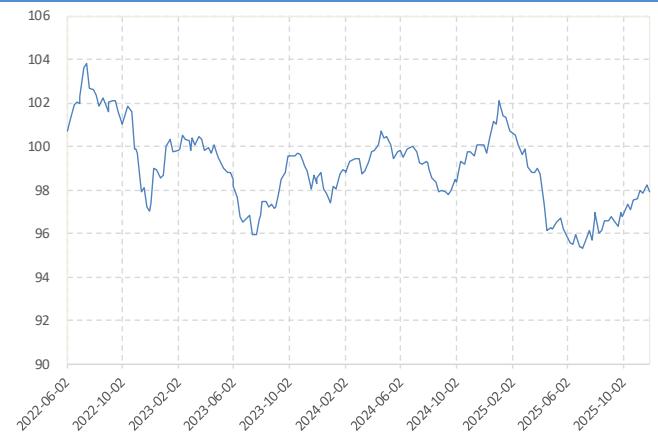
数据来源：新世纪期货、WIND

图 21: CBOE 黄金与原油 ETF 指数波动率 单位: %



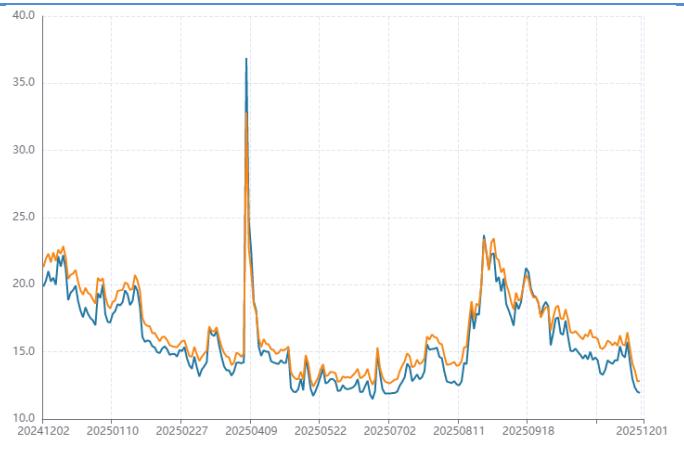
数据来源：新世纪期货、WIND

图 22: CFETS 人民币汇率指数 单位: 点



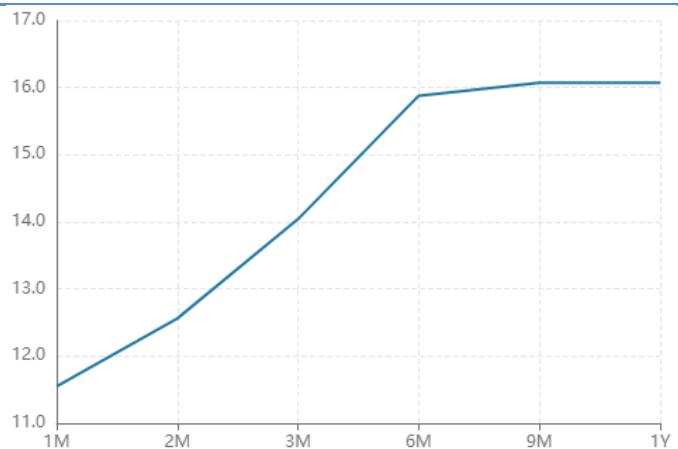
数据来源：新世纪期货、WIND

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>