

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

 市场风险上升，股债多头谨慎持有
 2021-04-25

 资金流展望趋好，股债多头继续持有
 2021-04-18

 利率宽松，有望助推股债多头
 2021-04-11

 股债出现好转，多头继续持有
 2021-03-28

市场波动预计上升，增配期权多头

一、行情回顾：

最近 5 个交易日，IF 主力合约结算价下跌 1.37%，IH 主力合约结算价下跌 1.88%，IC 主力合约结算价上升 0.33%。IF 主力合约基差下降 25.27，IH 主力合约基差下降 4.99，IC 主力合约基差下降 22.84。IF/IH 比价上涨 0.52%，IF/IC 比价下跌 1.69%，IH/IC 下跌 2.2%。2 年期国债期货结算价反弹 0.14%，5 年期国债期货结算价反弹 0.29%，10 年期国债期货结算价反弹 0.35%。10 年期国债现券收益率下跌 4bps，银行间市场 FR007 下调 37bps，SHIBOR3M 下调 4bps。信用利差小幅走阔。三大股指波动率互有涨跌，VIX 小幅回落，CBOE 中国 ETF 波动率反弹，新兴市场 ETF 波动率反弹。沪深 300 股指期权平值期权隐含波动率宽幅震荡。

二、行情分析：

1) 股指期货：5 月至今，沪深港通北向共计流入 5.65 亿元，南向资金流入 -5.99 亿元，北向资金小幅流入，资金流展望一般。本周外围欧美权益市场纷纷反弹，美国标普股指周度小幅收涨。国内主要股指实现波动率窄幅波动，中国 ETF 和新兴市场 ETF 波动率等权益类波动率周度反弹，欧元与黄金 ETF 波动率反弹，提示需加强风控管理，建议下周股指多头谨慎持有，控制仓位。

2) 国债期货：十年期国债现券利率回落，三大国债期货均收出周度阳线，中国 10-1 年期期限利差继续上升 4bps，中美国债同步回调，致中美十年期利差保持稳定。资金市场短期利率 FR007 回落，总体利率水平依然偏低。结合目前利率趋势，短端利率可能出现小幅盘整，长端利率趋势不变，投资者可以将增加长久期国债配置权重。

3) 股指期权：沪深 300 股指期权合约成交结构显示市场认为沪深 300 股指仍然处于震荡走势。认沽认购比近期呈现回落，认为沪深 300 反弹动能不足。平值期权隐含波动率宽幅震荡，需加强风控。隐含波动率期限结构为 backwardation，整体隐含波动率水平偏低。

三、结论及操作建议：

北向资金周度小幅流入，股指实现波动率互有涨跌，股指隐含波动率下滑，资金市场利率偏低，大类资产波动率上升，综合考虑建议将股指期货多头减持，增持股指期权看涨期权和牛市价差，充分利用当前隐含波动率偏低的入场机会。美债收益率下行，长久期国债利率回落趋势不变，建议投资者多单可继续持有。

四、风险提示：

美国财政及货币政策调整；疫苗进度落后预期；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	4996.05	-1.86%	国债2年期结算价	元	100.46	0.14%
上证50指数	点	3406.31	-2.01%	国债5年期结算价	元	100.05	0.29%
中证500指数	点	6444.44	-0.03%	国债10年期结算价	元	97.94	0.35%
恒生指数	点	28610.65	-0.40%	中债10年	%	3.15	-0.04
恒生H股指数	点	10699.00	-1.17%	中债10-1利差	%	0.84	0.04
MSCI中国A股指数	点	4220.25	-1.64%	中国A级债信用利差	%	8.26	0.06
标准普尔500指数	点	4232.60	1.23%	美债10年	%	1.60	-0.05
东京日经225指数	点	29357.82	0.80%	美债10-2利差	%	1.46	-0.03
伦敦富时100指数	点	7129.71	2.42%	美国BB级债信用利差	%	1.83	0.10
巴黎CAC40指数	点	6385.51	1.85%	FR007	%	1.85	-0.37
法兰克福DAX指数	点	15399.65	1.74%	SHIBOR 3M	%	2.56	-0.04
IF主力合约结算价	点	4992.60	-1.37%	沪深300指数波动率	%	20.80	0.05
IH主力合约结算价	点	3400.20	-1.88%	上证50指数波动率	%	20.45	0.03
IC主力合约结算价	点	6435.60	0.33%	中证500指数波动率	%	20.22	-0.04
IF主力合约基差	点	3.45	-25.27	VIX	%	16.69	-1.92
IH主力合约基差	点	6.11	-4.99	中国ETF波动率	%	21.92	0.85
IC主力合约基差	点	8.84	-22.84	新兴市场ETF波动率	%	21.52	0.90
IF/IH主力合约比价	点	1.47	0.52%	欧洲货币ETF波动率	%	6.46	0.68
IF/IC主力合约比价	点	0.78	-1.69%	黄金ETF波动率	%	16.46	1.88
IH/IC主力合约比价	点	0.53	-2.20%	原油ETF波动率	%	37.63	-0.76

二、图表中心

图 1: 三大股指 单位: 点



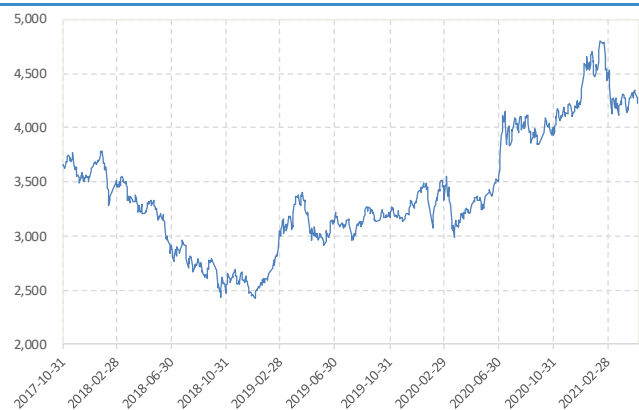
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 2: 恒指与恒生 H 股指 单位: 点



数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 3: MSCI 中国 A 股 (人民币) 指数 单位: 点



数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 4: 标普 500 指数 单位: 点



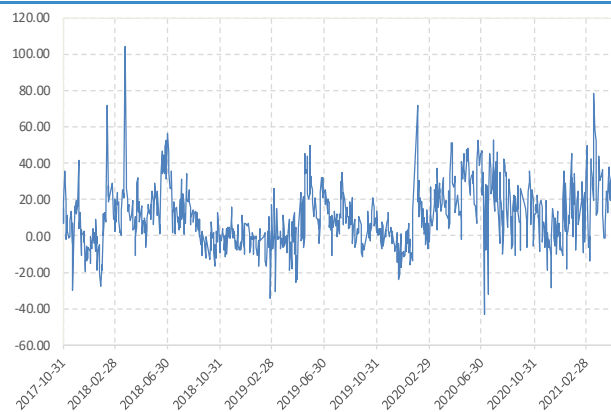
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 5: 股指期货主力合约结算价 单位: 点



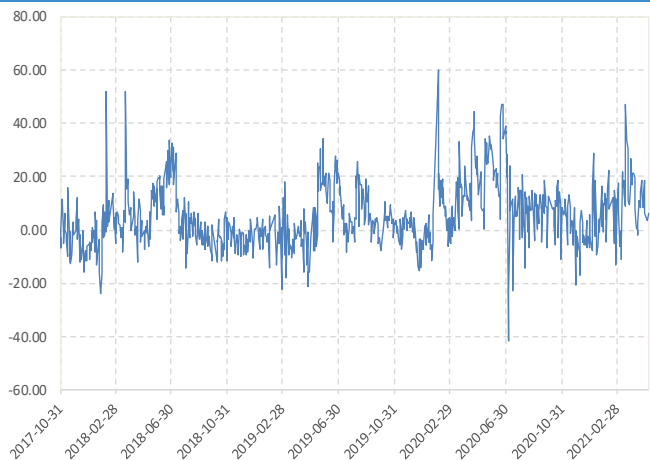
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 6: IF 主力合约基差 单位: 点



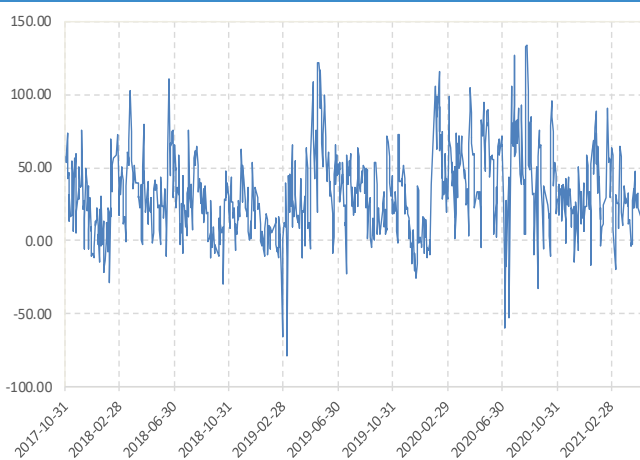
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 7: IH 主力合约基差 单位: 点



数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 8: IC 主力合约基差 单位: 点



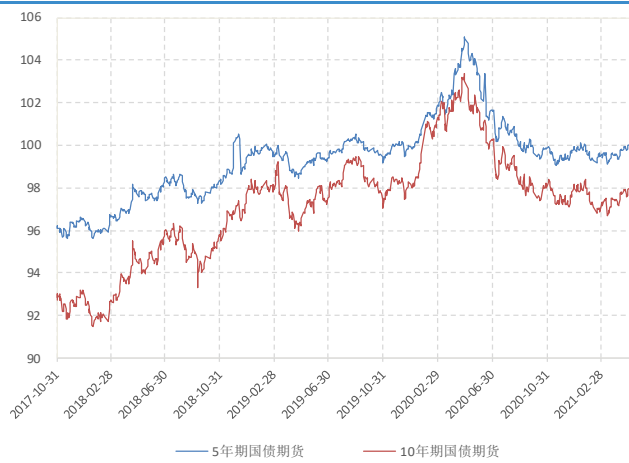
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 9: 股指期货主力合约比价 单位: 点



数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 10: 5 年期、10 年期国债期货连续合约 单位: 元



数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 11: 2 年期国债期货连续合约 单位: 元



数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 12: 10 年期国债收益率与期限利差 单位: %



数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 13: 中国 A 级企业债信用利差 单位: %



数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 14: 10 年期美债收益率与期限利差 单位: %



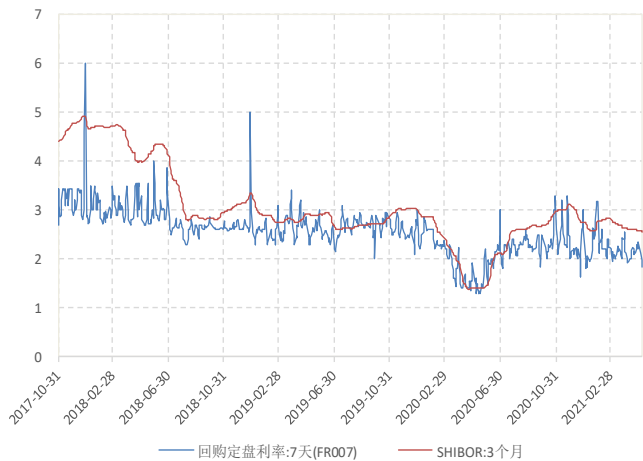
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 15: 美国 BB 级企业债信用利差 单位: %



数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 16: FR007 和 SHIBOR 3M 单位: %



数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 17: 三大股指波动率 单位: %



数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 18: CBOE 中国 ETF 指数波动率 单位: %



数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 19: COBE VIX 单位: %



数据来源: 新世纪研究院、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: 新世纪研究院、WIND

图 21: CBOE 黄金与原油 ETF 指数波动率 单位: %



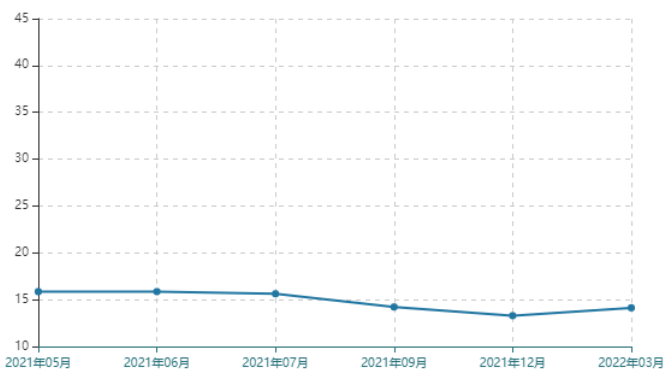
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 22: CFETS 人民币汇率指数 单位: 点



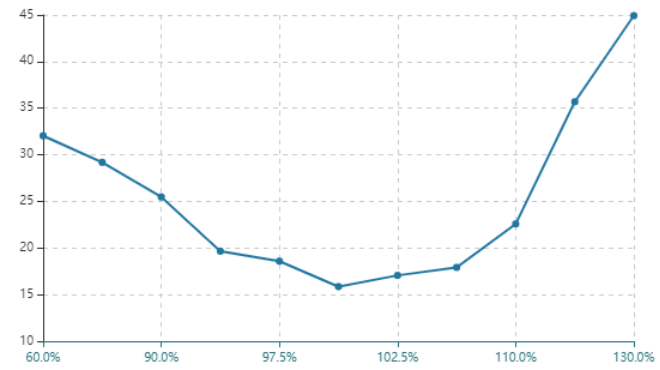
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 23: 沪深 300 期权隐波(100%价值状态) 单位: %



数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 24: 近月沪深 300 期权隐波(不同价值状态) 单位: %



数据来源: 新世纪研究院、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。

新世纪期货研究院

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>