

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

 美非农数据走低，投资降低风险
 偏好 2021-09-05

 美联储主席表态偏鸽，市场重获
 提振市场 2021-08-30

 市场风险显著，采用股债防守策
 略 2021-08-23

 市场短期陷入震荡，展望仍显乐
 观 2021-08-16

经济复苏势头趋缓，股债多头轻仓持有

一、行情回顾：

本周，IF 主力合约结算价上涨 3.8%，IH 主力合约结算价上涨 2.4%，IC 主力合约结算价上涨 5.47%。IF 主力合约基差回落 13.34，IH 主力合约基差回升 0.25，IC 主力合约基差下降 64.61。IF/IH 比价上涨 1.37%，IF/IC 下跌 1.58%，IH/IC 下跌 2.91%。2 年期国债期货结算价持平，5 年期国债期货结算价回落 0.11%，10 年期国债期货结算价回落 0.38%。10 年期国债现券收益率反弹 1bp，银行间市场 FR007 反弹 13bps，SHIBOR 3M 持平，信用利差小幅收窄。三大股指波动率小幅回落，VIX 小幅反弹，CBOE 中国 ETF 波动率回落，新兴市场 ETF 波动率上升。沪深 300 股指期货平值期权隐含波动率反弹。

二、行情分析：

1) 股指期货：本周沪深港通北向共计流入 140.65 亿元，南向资金流入 68.28 亿元，本周北向资金继续流入，资金流展望转好。美国经济增长速度在第二季度出现放缓，主要原因是 Delta 变异毒株蔓延加剧公众对安全的担忧，导致大多数地区的外出就餐、出行、旅游等消费活动减少，外围美欧权益市场同步走势趋弱。大环境偏弱预期下，建议降低风险偏好，建议下周股指多头保持中低仓位。

2) 国债期货：三大期限国债期货走弱，收出周度阴线。中国 10-1 年期期限利差下降 3bps，中美十年期利差走窄，银行间市场短期资金利率水平小幅反弹，银行同业存单收益率周度反弹。预计世界经济复苏预期减弱的大环境之下，利率后期预计仍将保持温和，本周建议投资者可以减持部分国债多头仓位，政策信号出现后再行加仓。

3) 股指期货：沪深 300 股指期货合约成交结构显示市场认为沪深 300 股指周度主要运行区间为 4800-5200，市场预期震荡区间出现抬升。认沽认购比小幅反弹，短期内市场对于行情上攻动能观点好转。平值期权隐含波动率周度小幅反弹，隐含波动率期限结构形成 Contango，呈现远端升水状态。

三、结论及操作建议：

世界整体经济复苏动能减弱，欧美权益市场周度收跌，VIX 反弹，大环境风险度较高。国内股指市场波动率回落，北向资金持续流入，国内权益市场稍显稳健，建议股指期货多单继续持有，仓位以中轻为佳。上周获利的牛市价差可获利平仓，待波动率回落后可以继续择时构建牛市看涨期权组合，区间上沿设置为 5200。国内利率环境预期仍将保持温和，利率易跌难涨，续持有国债多头单边，下周保持轻仓。

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	5013.52	3.52%	国债2年期结算价	元	100.81	0.00%
上证50指数	点	3252.32	2.41%	国债5年期结算价	元	101.28	-0.11%
中证500指数	点	7607.67	4.52%	国债10年期结算价	元	100.19	-0.38%
恒生指数	点	26205.91	1.17%	中债10年	%	2.88	0.01
恒生H股指数	点	9386.84	1.02%	中债10-1利差	%	0.53	-0.03
MSCI中国A股指数	点	4440.31	3.78%	中国A级债信用利差	%	8.35	-0.02
标准普尔500指数	点	4458.58	-1.73%	美债10年	%	1.35	0.06
东京日经225指数	点	30381.84	4.30%	美债10-2利差	%	1.12	0.03
伦敦富时100指数	点	7029.20	-1.53%	美国BB级债信用利差	%	1.77	-0.02
巴黎CAC40指数	点	6663.77	-0.39%	FR007	%	2.20	0.13
法兰克福DAX指数	点	15609.81	-1.09%	SHIBOR 3M	%	2.36	0.00
IF主力合约结算价	点	5021.40	3.80%	沪深300指数波动率	%	19.36	-0.05
IH主力合约结算价	点	3256.60	2.40%	上证50指数波动率	%	19.67	-0.03
IC主力合约结算价	点	7591.60	5.47%	中证500指数波动率	%	16.75	-0.06
IF主力合约基差	点	-7.88	-13.34	VIX	%	20.95	4.54
IH主力合约基差	点	-4.28	0.25	中国ETF波动率	%	27.16	-3.10
IC主力合约基差	点	16.07	-64.61	新兴市场ETF波动率	%	21.21	1.24
IF/IH主力合约比价	点	1.54	1.37%	欧洲货币ETF波动率	%	5.11	-0.09
IF/IC主力合约比价	点	0.66	-1.58%	黄金ETF波动率	%	15.15	0.39
IH/IC主力合约比价	点	0.43	-2.91%	原油ETF波动率	%	33.54	2.19

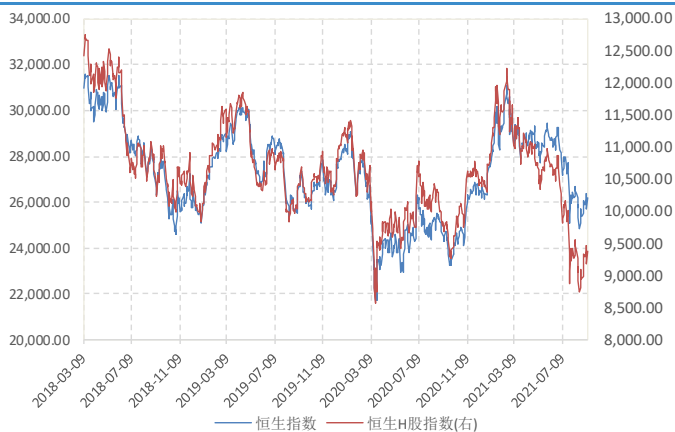
二、图表中心

图 1: 三大股指 单位: 点



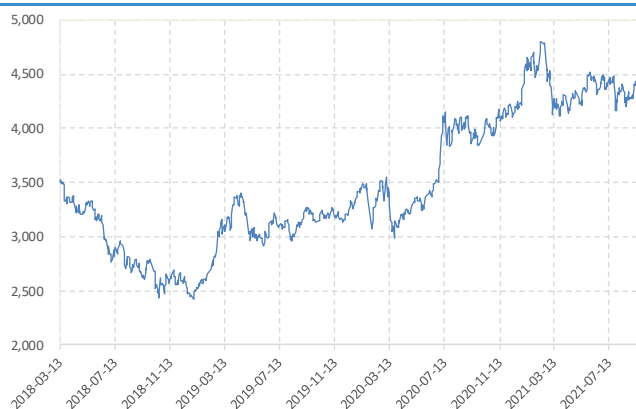
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 2: 恒指与恒生 H 股指 单位: 点



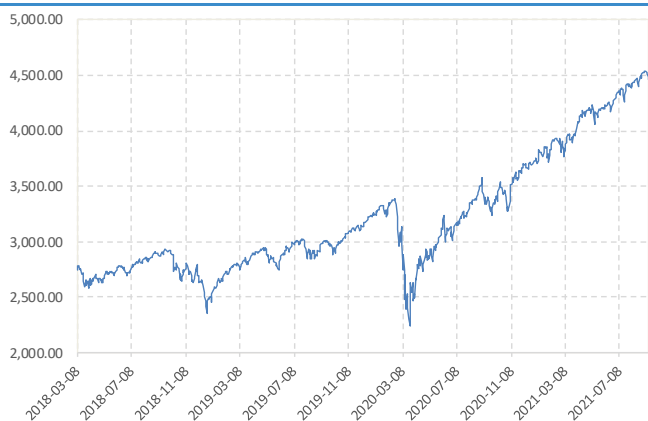
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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



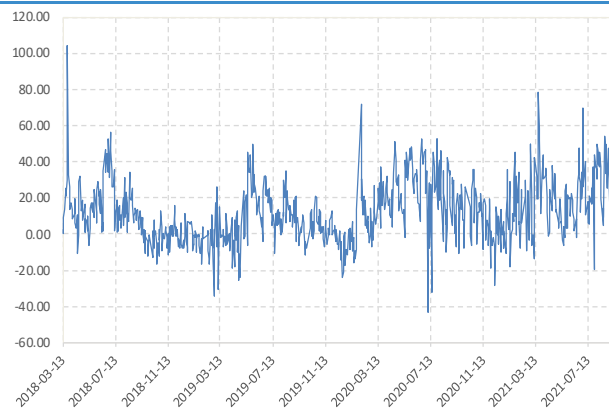
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 5: 股指期货主力合约结算价 单位: 点



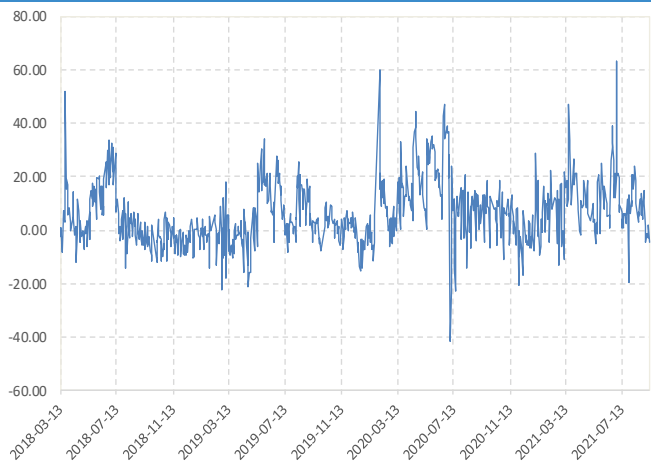
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 6: IF 主力合约基差 单位: 点



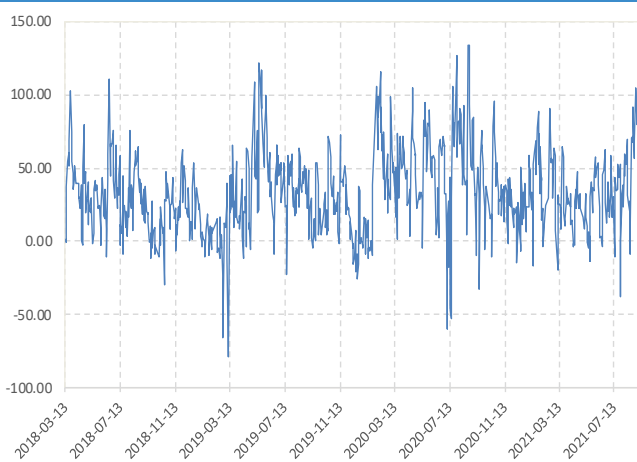
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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



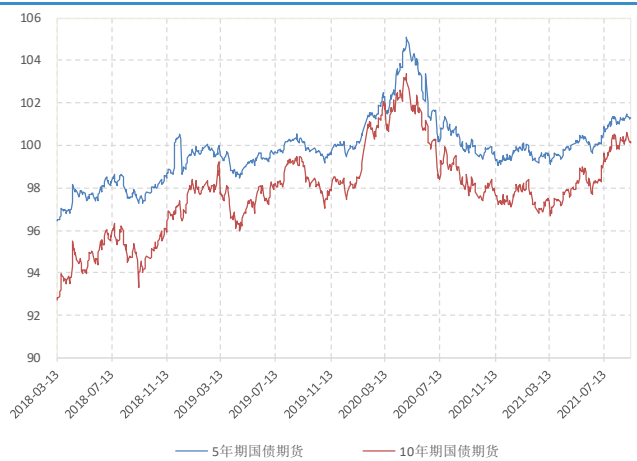
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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



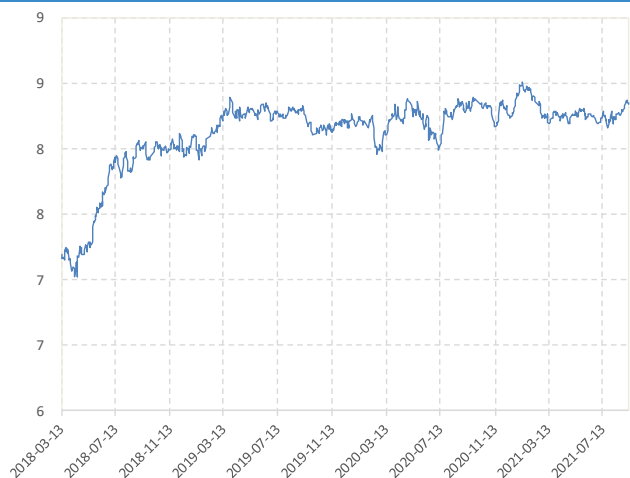
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 12: 10 年期国债收益率与期限利差 单位: %



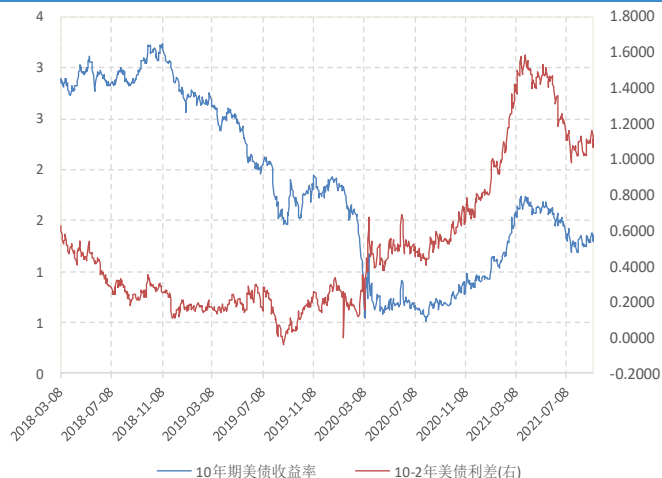
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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: %



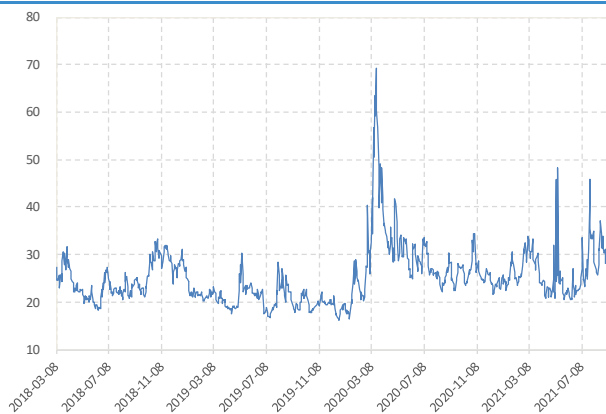
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 17: 三大股指波动率 单位: %



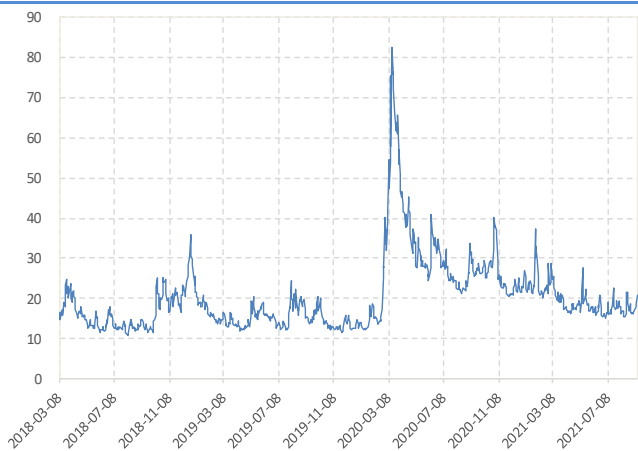
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 18: CBOE 中国 ETF 指数波动率 单位: %



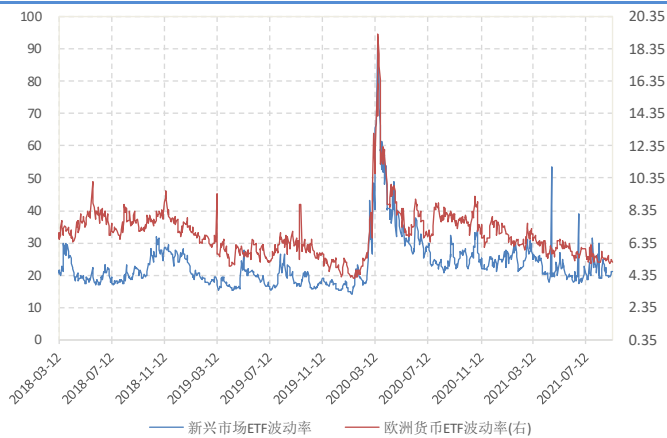
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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: %



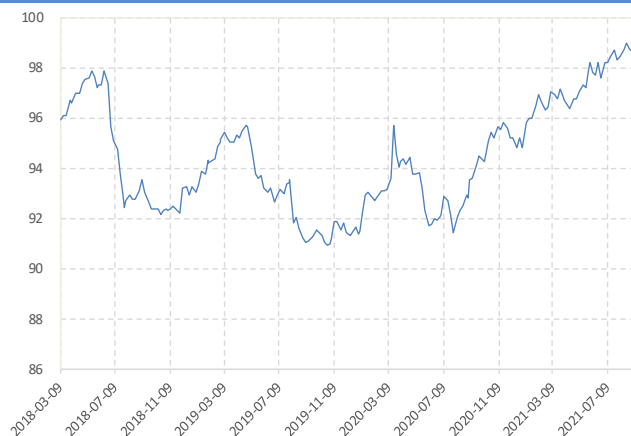
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 21: CBOE 黄金与原油 ETF 指数波动率 单位: %



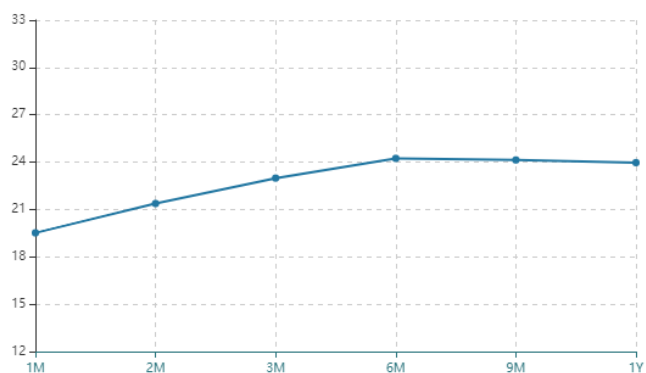
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 22: CFETS 人民币汇率指数 单位: 点



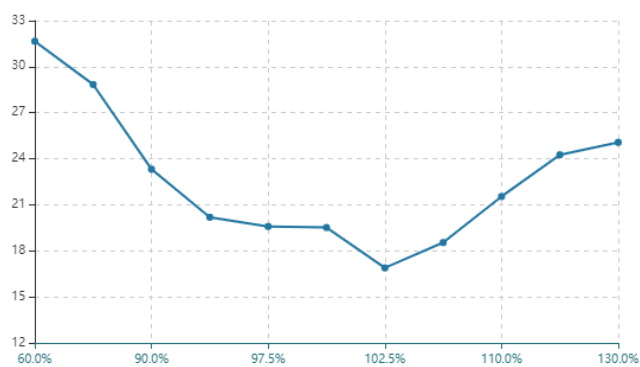
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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>