

## 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

风险缓释，股债多头继续持有

2021-09-27

经济复苏势头趋缓，股债多头轻仓持有

2021-09-13

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

## 股指出现风格轮换，国债看多期限利差

### 一、行情回顾：

近五个交易日，IF 主力合约结算价上涨 1.53%，IH 主力合约结算价上涨 3.31%，IC 主力合约结算价下跌 3.82%。IF 主力合约基差上升 6.31，IH 主力合约基差上升 6.55，IC 主力合约基差下降 8.05。IF/IH 比价下跌 1.73%，IF/IC 上涨 5.55%，IH/IC 上涨 7.41%。2 年期国债期货结算价下跌 0.03%，5 年期国债期货结算价下跌 0.17%，10 年期国债期货结算价下跌 0.41%。10 年期国债现券收益反弹 4bps，银行间市场 FR007 回落 3bps，SHIBOR 3M 反弹 2bps。信用利差小幅走阔。三大股指波动率纷纷反弹，VIX 小幅回落，CBOE 中国 ETF 波动率回落，新兴市场 ETF 波动率回落。沪深 300 股指期权平值期权隐含波动率高位震荡。

### 二、行情分析：

1) 股指期货：近五个交易日，沪深港通北向共计流入 43.94 亿元，南向资金流入 156.08 亿港元，资金流展北向弱于南向。本周外围欧美权益市场纷纷反弹，收出周度阳线。国内主要股指实现波动率反弹，海外大类资产波动率大部分出现小幅回落，但是总体波动率水平较高，市场行情较为脆弱。国内股市出现风格转变迹象，IH 走势强于 IC，IH/IC 多头或将延续涨势。建议下周股指多头轻仓持有，优选比价策略，等待市场风险释放。

2) 国债期货：国债期货纷纷收阴，10 年期现券利率反弹，中国 10-1 年期期限利差上升，中美十年期利差小幅收窄，银行间市场短期资金利率水平互有涨跌，市场资金供给偏缓和。利率趋势显示国债期货本周预计进入横盘震荡，优选 10-1 年期期限利差走阔策略，国债单边多头也可继续轻仓持有。

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 股指主要运行于 4900 至 5100 区间。认沽认购比小幅上行，风险偏好较上周好转。平值期权隐含波动率震荡，隐含波动率期限结构形成 contango，呈现近端贴水状态。期权隐含波动率位于近半年的中值附近，下周建议期权策略可选择 12 月或者明年 3 月的卖出跨式期权。

### 三、结论及操作建议：

近期公布的非农数据远逊于预期，增加了市场对于美联储在下次会议上宣布减少购债不确定性的担忧，欧美权益市场走弱。国内市场北向资金较为南向走弱，股指风格也出现转换迹象。建议下周总体需要做好风险防控，股指期货多单可以轻仓持有，建议考虑 IH/IC 比价多头交易。短期利率预计进入窄幅震荡，可考虑多做期限利差。近期市场脆弱，波动率预计仍将处于偏高位置，利于卖出跨式，价格上下沿为 4900-5100。

### 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	4929.94	1.66%	国债2年期结算价	元	100.75	-0.03%
上证50指数	点	3256.26	3.53%	国债5年期结算价	元	100.92	-0.17%
中证500指数	点	7091.34	-3.92%	国债10年期结算价	元	99.53	-0.41%
恒生指数	点	24837.85	1.07%	中债10年	%	2.91	0.04
恒生H股指数	点	8775.65	0.56%	中债10-1利差	%	0.58	0.08
MSCI中国A股指数	点	4308.67	0.30%	中国A级债信用利差	%	8.42	0.05
标准普尔500指数	点	4391.34	0.79%	美债10年	%	1.61	0.13
东京日经225指数	点	28048.94	-2.51%	美债10-2利差	%	1.29	0.08
伦敦富时100指数	点	7095.55	0.97%	美国BB级债信用利差	%	1.79	0.01
巴黎CAC40指数	点	6559.99	0.65%	FR007	%	1.87	-0.03
法兰克福DAX指数	点	15206.13	0.33%	SHIBOR 3M	%	2.43	0.02
IF主力合约结算价	点	4933.40	1.53%	沪深300指数波动率	%	19.25	0.02
IH主力合约结算价	点	3260.00	3.31%	上证50指数波动率	%	19.76	0.09
IC主力合约结算价	点	7083.20	-3.82%	中证500指数波动率	%	16.98	0.46
IF主力合约基差	点	-3.46	6.31	VIX	%	18.77	-2.38
IH主力合约基差	点	-3.74	6.55	中国ETF波动率	%	32.61	-0.95
IC主力合约基差	点	8.14	-8.05	新兴市场ETF波动率	%	23.66	-2.07
IF/IH主力合约比价	点	1.51	-1.73%	欧洲货币ETF波动率	%	5.19	0.15
IF/IC主力合约比价	点	0.70	5.55%	黄金ETF波动率	%	15.67	-0.65
IH/IC主力合约比价	点	0.46	7.41%	原油ETF波动率	%	38.00	0.62

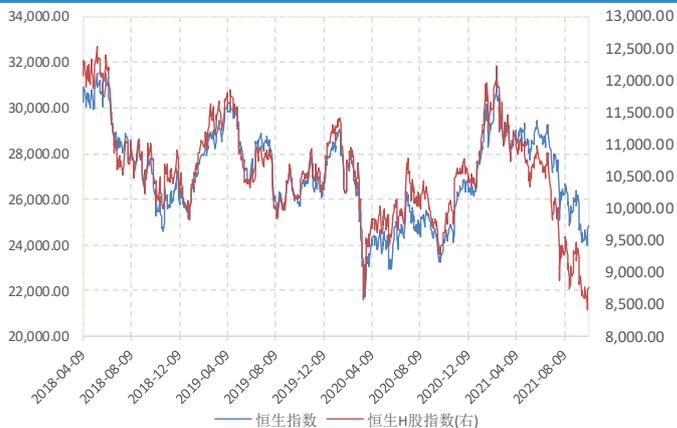
## 二、图表中心

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



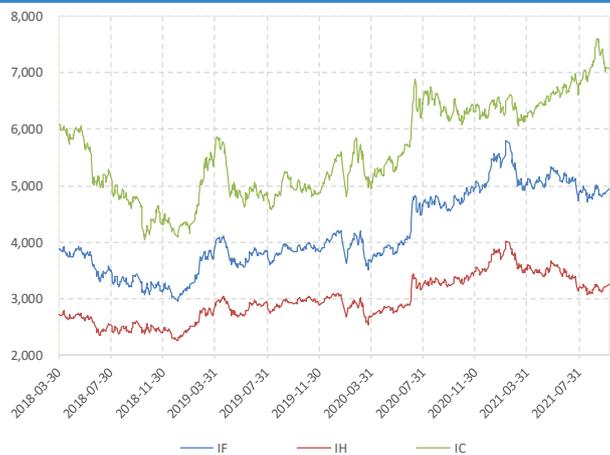
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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



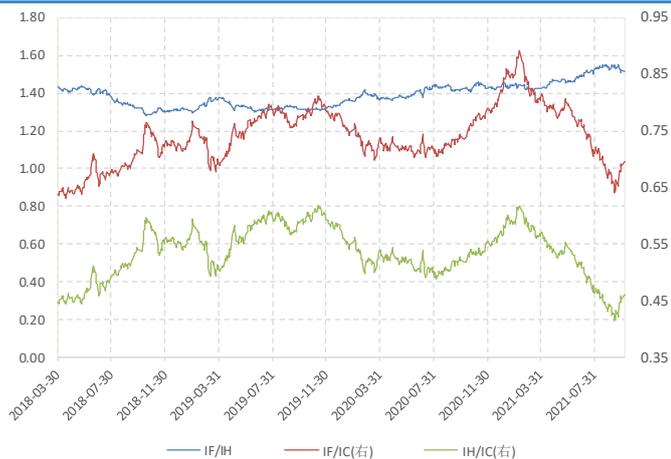
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 8: IC 主力合约基差 单位: 点



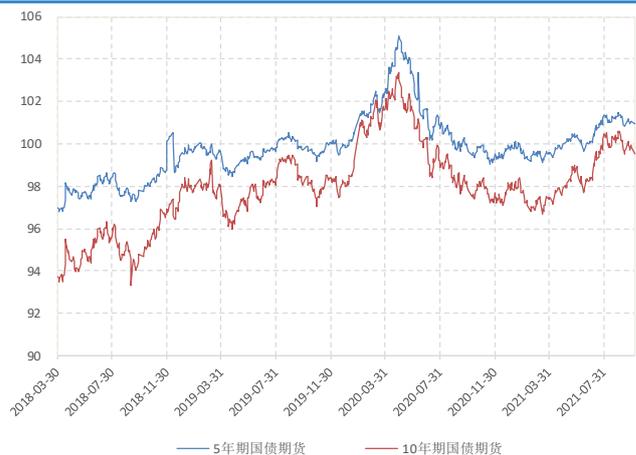
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 9: 股指期货主力合约比价 单位: 点



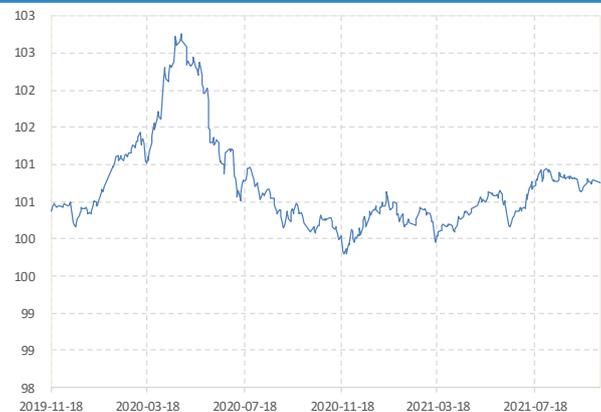
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 10: 5 年期、10 年期国债期货连续合约 单位: 元



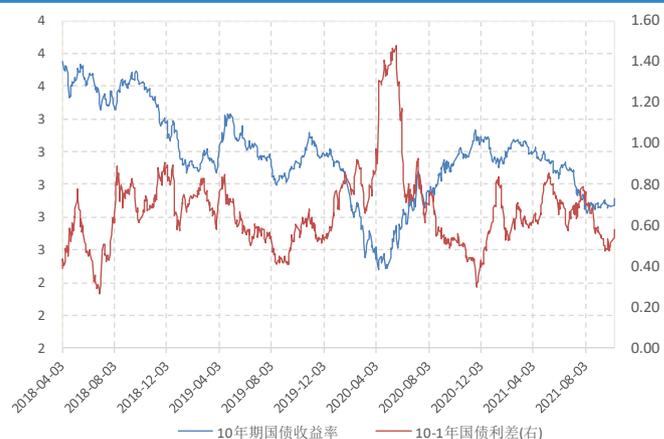
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 11: 2 年期国债期货连续合约 单位: 元



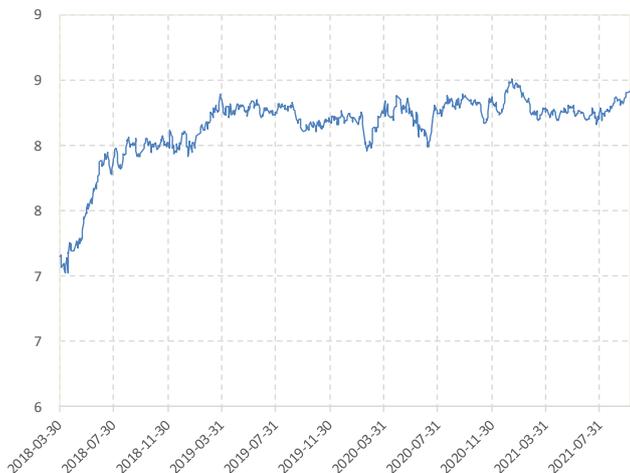
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 12: 10 年期国债收益率与期限利差 单位: %



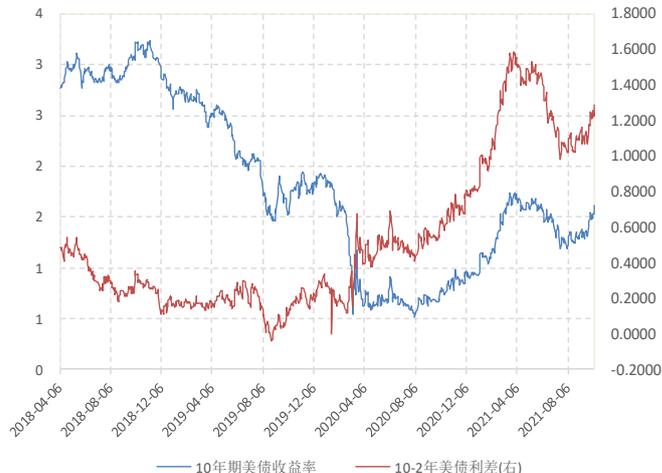
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 13: 中国 A 级企业债信用利差 单位: %



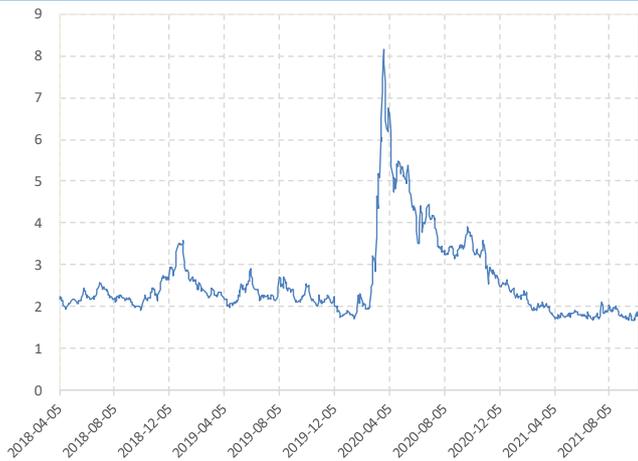
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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: %



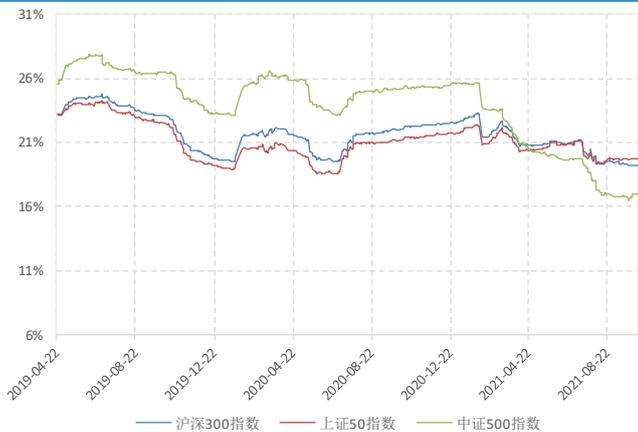
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 16: FR007 和 SHIBOR 3M 单位: %



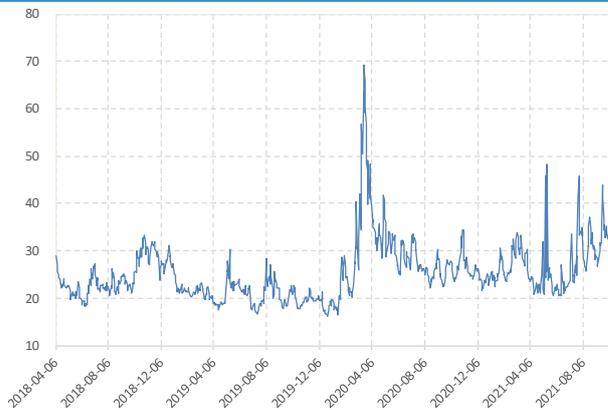
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 17: 三大股指波动率 单位: %



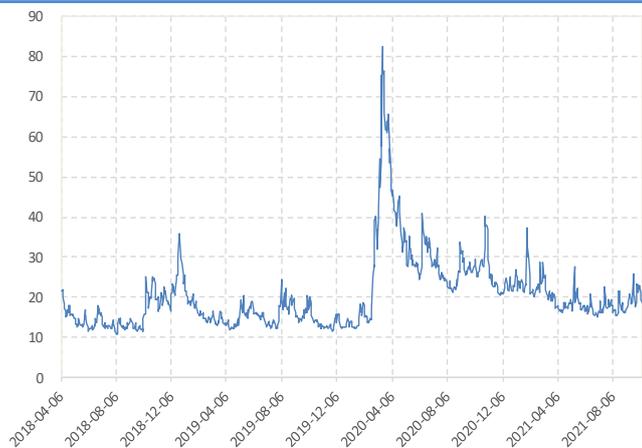
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 18: CBOE 中国 ETF 指数波动率 单位: %



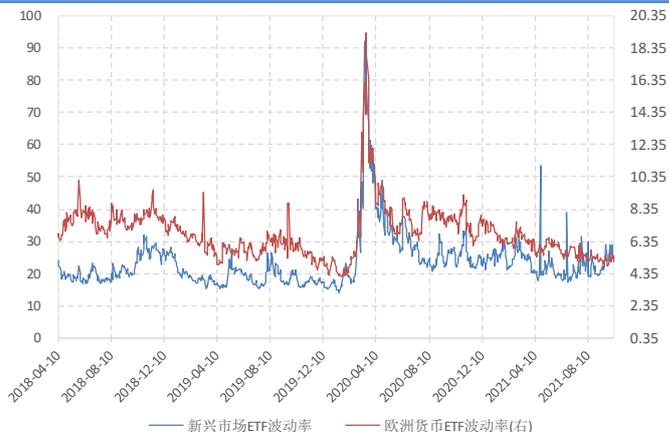
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 19: COBE VIX 单位: %



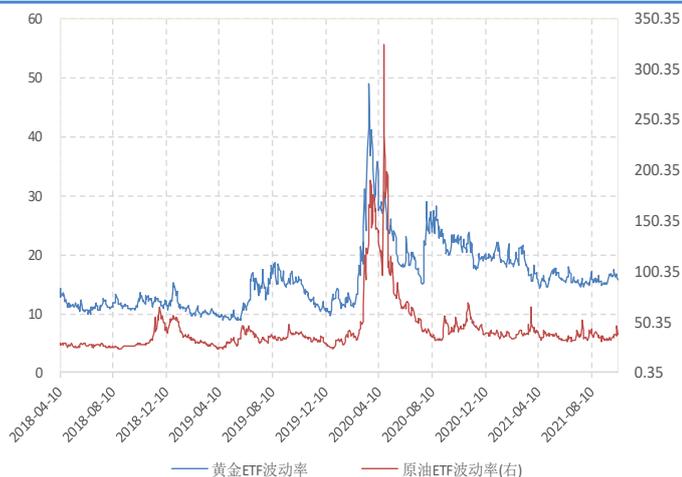
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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: %



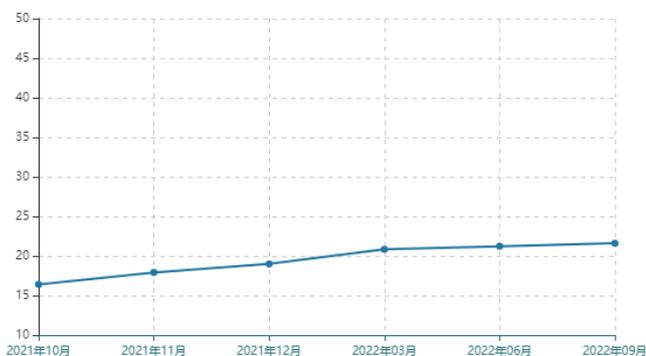
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 22: CFETS 人民币汇率指数 单位: 点



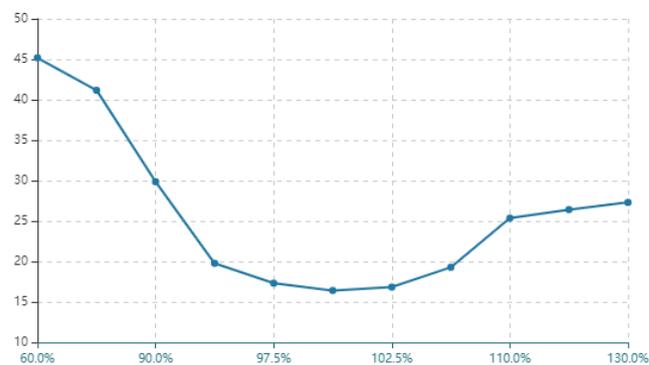
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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>