

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

市场上行动能待切换，需降低风险偏好 2021-10-25

市场企稳利好股指多头，加强风险偏好 2021-10-18

股指出现风格轮换，国债看多期限利差 2021-10-10

风险缓释，股债多头继续持有 2021-09-27

通胀上升压力加剧，股债多头建议减持

一、行情回顾：

上周，IF 主力合约结算价下跌 1.15%，IH 主力合约结算价下跌 1.7%，IC 主力合约结算价反弹 0.1%。IF 主力合约基差上升 6.24，IH 主力合约基差上升 5.72，IC 主力合约基差下降 10.57。IF/IH 比价反弹 0.56%，IF/IC 回落 1.25%，IH/IC 回落 1.8%。2 年期国债期货结算价上涨 0.02%，5 年期国债期货结算价持平，10 年期国债期货结算价反弹 0.12%。10 年期国债现券收益持平，银行间市场 FR007 反弹 35bps，SHIBOR 3M 反弹 1bp，信用利差小幅回落。三大股指波动率回落，VIX 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震荡上升。

二、行情分析：

1) 股指期货：上周，沪深港通北向共计流入 106.07 亿元，南向资金流入-9.08 亿元，北向资金流转好。外围欧美权益市场窄幅反弹，纷纷收出周度阳线。国内主要股指实现波动率小幅回落，海外大类商品波动率大部分出现反弹。要警惕市场波动率涟漪扩散，从商品影响至股指。比价趋势本周出现变化，IC 走势强于 IH，IH/IC 回落，可考虑先将比价解仓，转持有股指单边，本周优先选择 IC 多头。

2) 国债期货：国债期货总体窄幅震荡，10 年期现券利率持平，中国 10-1 年期期限利差回落 1bp，美债收益率回落致使中美十年期利差小幅走阔。资金利率趋势显示国债期货本周预计依然上行压力较大，行情以盘整为主。建议可将国债单边多头减持，轻仓持有。

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 股指主要运行于 4900 至 5100 区间。平值期权隐含波动率窄幅震荡上行，隐含波动率期限结构形成 contango，呈现近端贴水状态。期权隐含波动率预计本周仍将窄幅上移，目前波动率水平处于年内中游水平，波动率继续反弹则可以继续套用之前的卖出跨式策略，上下沿区间设置 4900-5100。

三、结论及操作建议：

全球通胀上升，化石能源价格大幅波动。预计大宗商品波动率涟漪将影响股指，建议本周优先选择 IC 作为股指期货多头单边配置，轻仓持有。通胀上升压力加大，美联储紧缩政策继续，美债收益率仍将加速抬升。国内利率预计进入窄幅震荡上移的节奏，建议将之前的国债多头减持，轻仓持有。期权在波动率上扬时建仓卖出跨式组合，上下沿区间设置 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	4908.77	-1.03%	国债2年期结算价	元	100.63	0.02%
上证50指数	点	3267.25	-1.53%	国债5年期结算价	元	100.63	0.00%
中证500指数	点	7022.50	-0.05%	国债10年期结算价	元	99.19	0.12%
恒生指数	点	25377.24	-2.87%	中债10年	%	2.97	0.00
恒生H股指数	点	8961.73	-4.22%	中债10-1利差	%	0.62	-0.01
MSCI中国A股指数	点	4324.08	-0.46%	中国A级债信用利差	%	8.34	-0.03
标准普尔500指数	点	4605.38	1.33%	美债10年	%	1.55	-0.11
东京日经225指数	点	28892.69	0.30%	美债10-2利差	%	1.07	-0.11
伦敦富时100指数	点	7237.57	0.46%	美国BB级债信用利差	%	1.77	0.11
巴黎CAC40指数	点	6830.34	1.44%	FR007	%	2.35	0.35
法兰克福DAX指数	点	15688.77	0.94%	SHIBOR 3M	%	2.45	0.01
IF主力合约结算价	点	4906.40	-1.15%	沪深300指数波动率	%	18.83	-0.16
IH主力合约结算价	点	3265.20	-1.70%	上证50指数波动率	%	19.43	-0.17
IC主力合约结算价	点	7009.20	0.10%	中证500指数波动率	%	16.46	-0.13
IF主力合约基差	点	2.37	6.24	VIX	%	16.26	0.83
IH主力合约基差	点	2.05	5.72	中国ETF波动率	%	25.45	-0.51
IC主力合约基差	点	13.30	-10.57	新兴市场ETF波动率	%	0.00	-19.22
IF/IH主力合约比价	点	1.50	0.56%	欧洲货币ETF波动率	%	5.49	0.59
IF/IC主力合约比价	点	0.70	-1.25%	黄金ETF波动率	%	16.07	0.33
IH/IC主力合约比价	点	0.47	-1.80%	原油ETF波动率	%	37.92	1.05

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



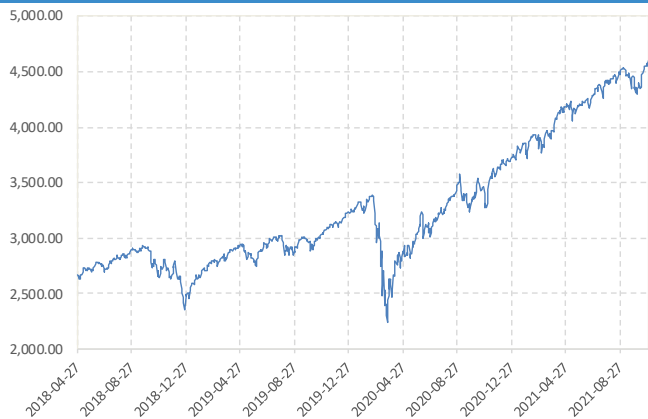
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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



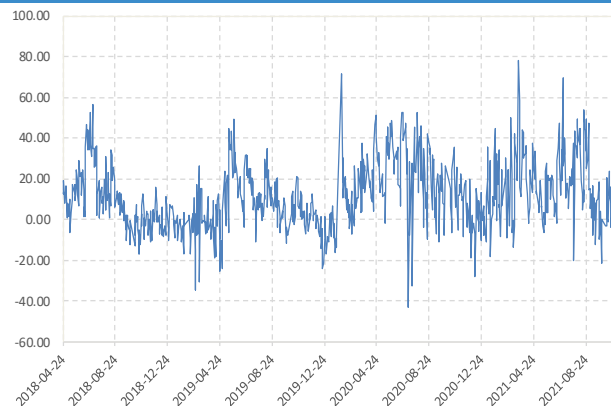
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 5: 股指期货主力合约结算价 单位: 点



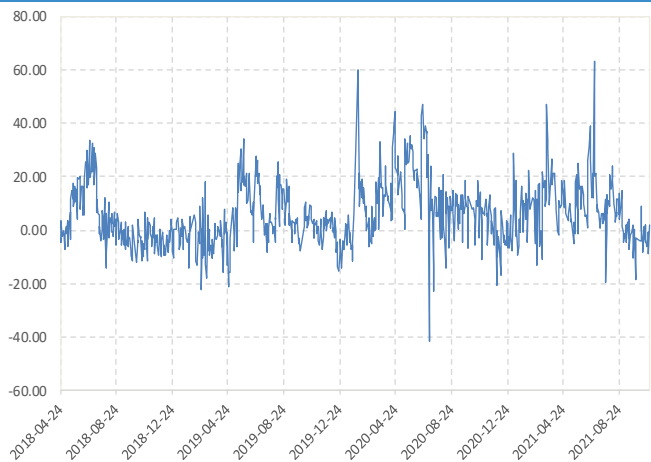
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 6: IF 主力合约基差 单位: 点



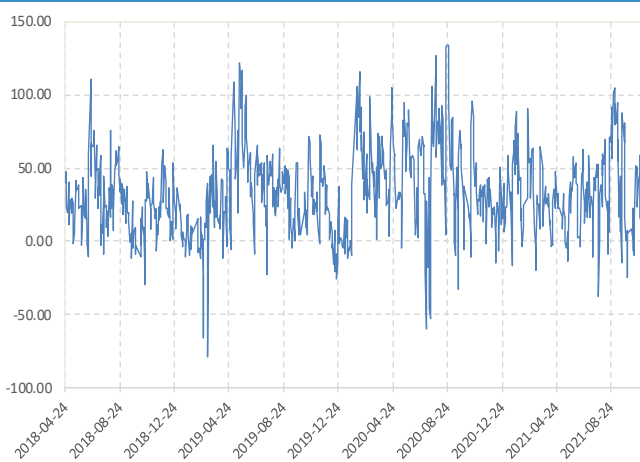
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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



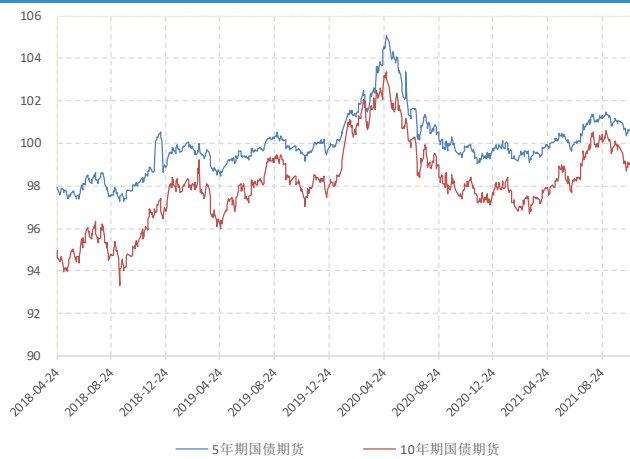
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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



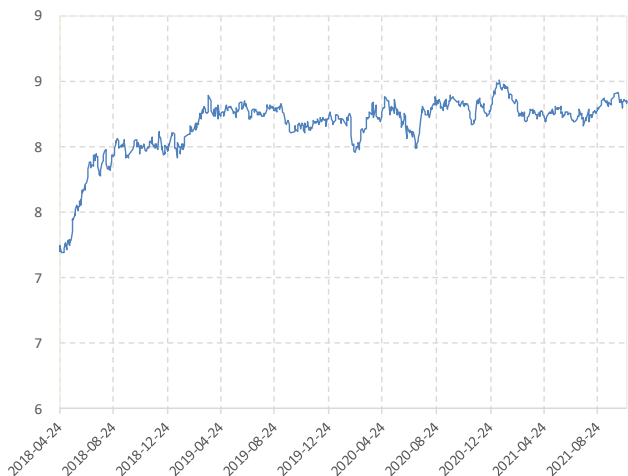
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 12: 10 年期国债收益率与期限利差 单位: %



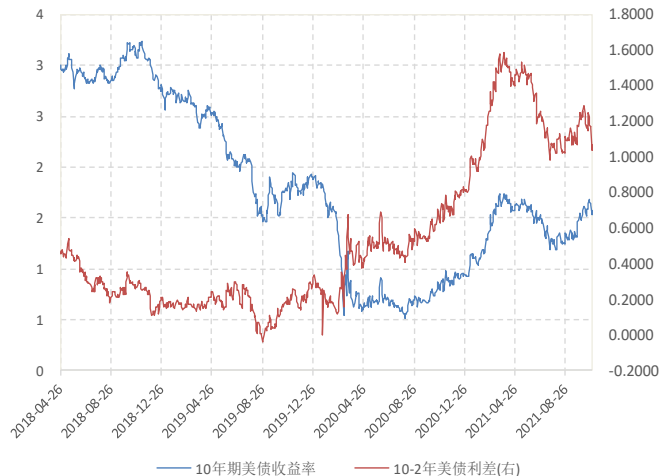
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 13: 中国 A 级企业债信用利差 单位: %



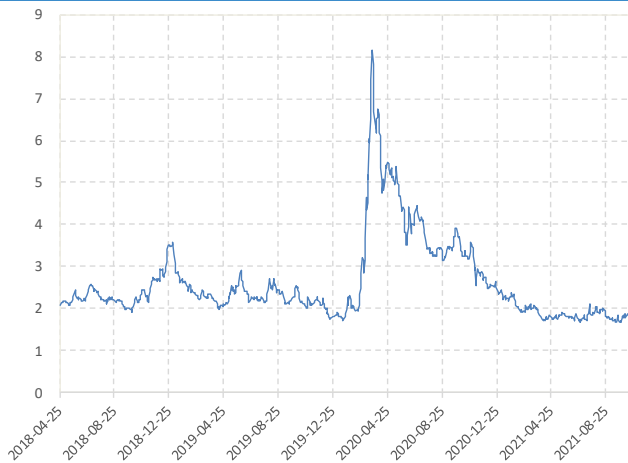
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 14: 10 年期美债收益率与期限利差 单位: %



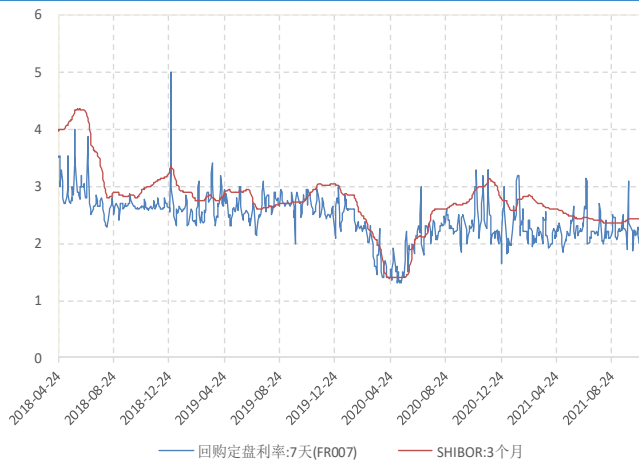
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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: %



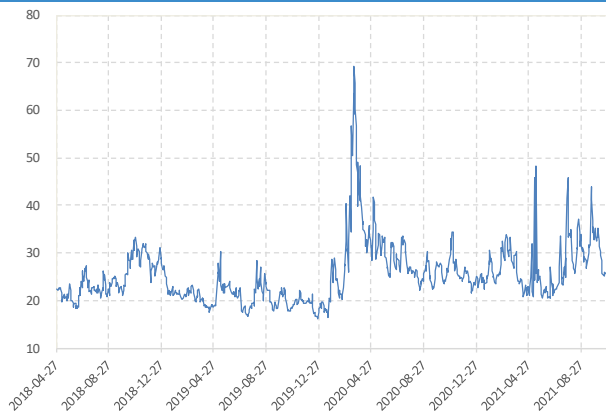
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 17: 三大股指波动率 单位: %



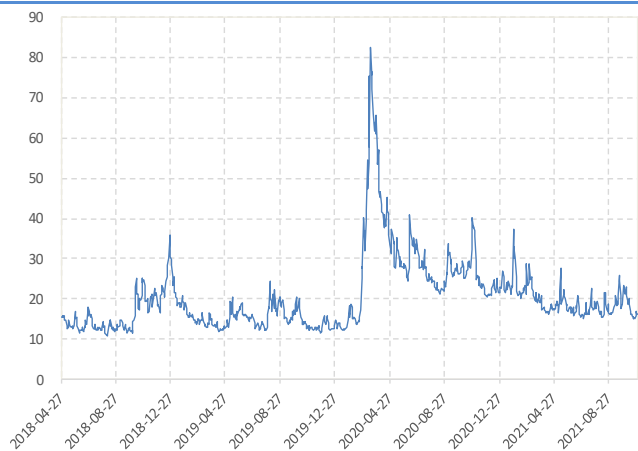
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 18: CBOE 中国 ETF 指数波动率 单位: %



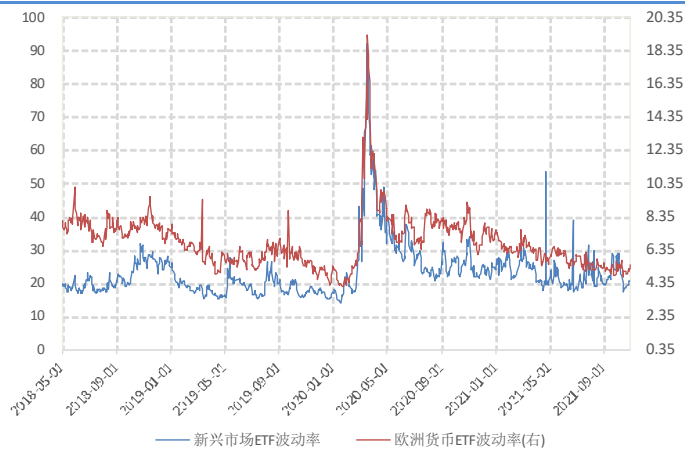
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 19: COBE VIX 单位: %



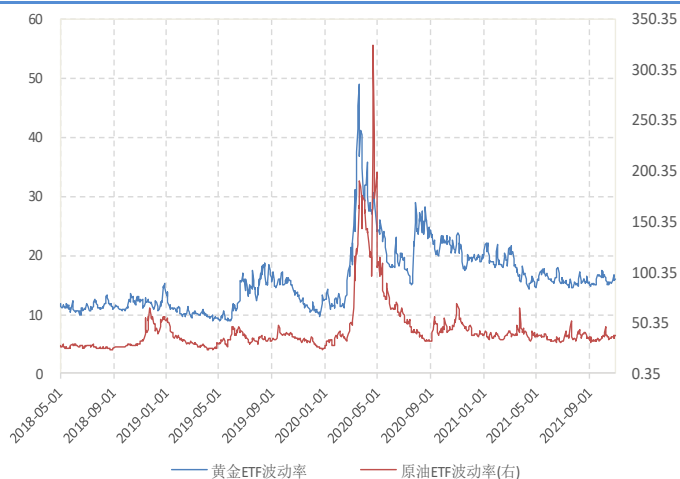
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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: %



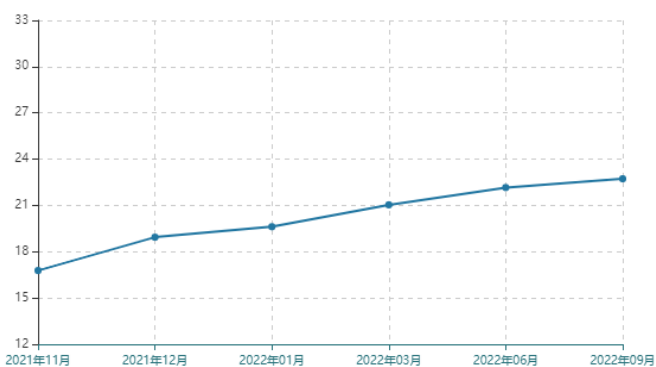
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 22: CFETS 人民币汇率指数 单位: 点



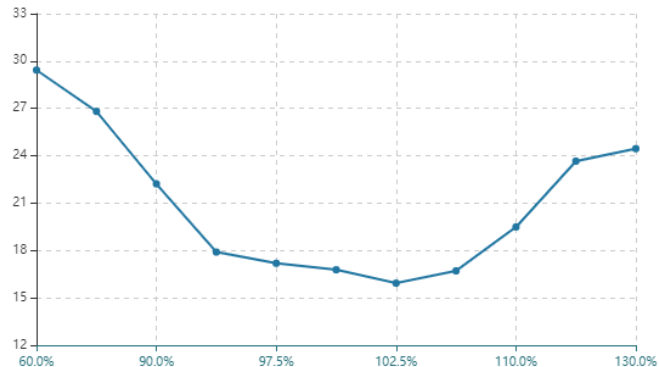
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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>