

## 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

股指多头乐观持有，国债温和震荡	2021-11-13
股指多头继续持有，国债震荡回落	2021-11-06
通胀数据上行压力仍存，债券多头减持	2021-11-15
经济转暖预期上升，股指国债多头持有	2021-11-08

## 降低风险偏好，股债多头减持

### 一、行情回顾：

本周，IF 主力合约结算价周度下跌 1.73%，IH 主力合约结算价周度下跌 1.64%，IF 主力合约结算价周度下跌 0.14%。三大股指期货基差分化，IF 主力合约基差下跌 12.76，IH 主力合约基差下跌 19.73，IC 主力合约基差反弹 17.91。IF/IH 比价下降 0.09%，IF/IC 比价下跌 1.59%，IH/IC 下跌 1.5%。三大国债期货主力合约震荡，2 年期国债期货结算价上涨 0.03%，5 年期国债期货结算价反弹 0.28%，10 年期国债期货结算价下跌 0.06%。10 年期国债现券收益率持平，银行间市场 FR007 反弹 8bps，SHIBOR3M 持平。信用利差小幅反弹。三大股指波动率下滑，VIX 反弹，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从低位回落。

### 二、行情分析：

1) 股指期货：本周沪深港通北向共计流入 114.67 亿元，南向资金流入 142.85 亿元。周五北向资金结束之前十二天的连续流入态势，资金面展望谨慎。本周外围欧美权益市场下跌，美国标普股指下跌。国内股指实现波动率和隐含波动率均下滑显示国内权益市场较为稳健，风险因素主要来自外围市场的风险溢出，建议下周股指多头减持。

2) 国债期货：十年期国债现券收益率持平，三大国债期货周度盘整，中国 10-1 年期限利差回落，中美十年期利差小幅走阔 7bps。银行间市场利率总体平稳，继续维持近期国债市场以弱宽松为主线，行情表现为震荡为主的判断，投资者可以国债多头继续保持中低仓位。

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 股指震荡区间保持 4900 至 5200 一线。认沽认购比高位回落显示看多情绪有所减弱。平值期权隐含波动率继续下降，隐含波动率期限结构走出 contango，呈现近端贴水状态。

### 三、结论及操作建议：

英国央行加息，土耳其外汇和股市出现暴跌，外围市场风险溢出造成国内股指看多情绪减弱，国内基本面优于外部，股指多单可继续持有，但仓位保持中低水平。宏观环境以稳为主，利率区间盘整，国债期货多单近期建议减持，以避免风险恶化。股指期权可以考虑为买入深度虚值看跌期权为股指多头做好风险对冲。

### 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	4954.76	-1.99%	国债2年期结算价	元	100.90	0.03%
上证50指数	点	3278.90	-2.23%	国债5年期结算价	元	101.30	0.28%
中证500指数	点	7314.56	0.11%	国债10年期结算价	元	100.11	-0.06%
恒生指数	点	23192.63	-3.35%	中债10年	%	2.85	0.00
恒生H股指数	点	8218.00	-4.20%	中债10-1利差	%	0.54	-0.04
MSCI中国A股指数	点	4369.07	-1.90%	中国A级债信用利差	%	8.32	0.01
标准普尔500指数	点	4620.64	-1.94%	美债10年	%	1.41	-0.07
东京日经225指数	点	28545.68	0.38%	美债10-2利差	%	0.75	-0.06
伦敦富时100指数	点	7269.92	-0.30%	美国BB级债信用利差	%	2.09	0.04
巴黎CAC40指数	点	6926.63	-0.93%	FR007	%	2.30	0.08
法兰克福DAX指数	点	15531.69	-0.59%	SHIBOR 3M	%	2.49	0.00
IF主力合约结算价	点	4979.40	-1.73%	沪深300指数波动率	%	18.57	-0.01
IH主力合约结算价	点	3300.20	-1.64%	上证50指数波动率	%	19.24	-0.08
IC主力合约结算价	点	7309.60	-0.14%	中证500指数波动率	%	15.87	-0.02
IF主力合约基差	点	-24.64	-12.76	VIX	%	21.57	2.88
IH主力合约基差	点	-21.30	-19.73	中国ETF波动率	%	31.53	2.87
IC主力合约基差	点	4.96	17.91	新兴市场ETF波动率	%	22.57	1.96
IF/IH主力合约比价	点	1.51	-0.09%	欧洲货币ETF波动率	%	5.59	-1.17
IF/IC主力合约比价	点	0.68	-1.59%	黄金ETF波动率	%	15.07	-0.28
IH/IC主力合约比价	点	0.45	-1.50%	原油ETF波动率	%	48.31	2.08

## 二、图表中心

图 1: 三大股指 单位: 点



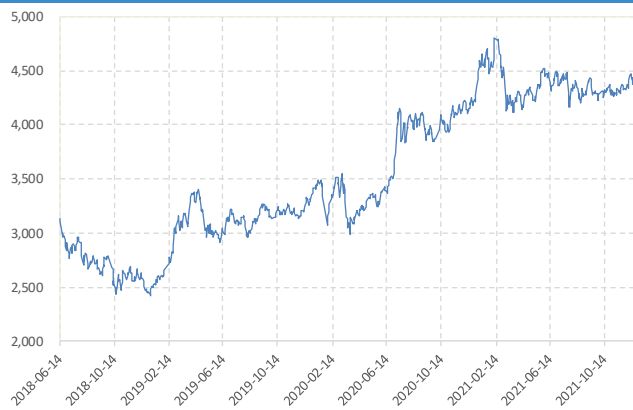
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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



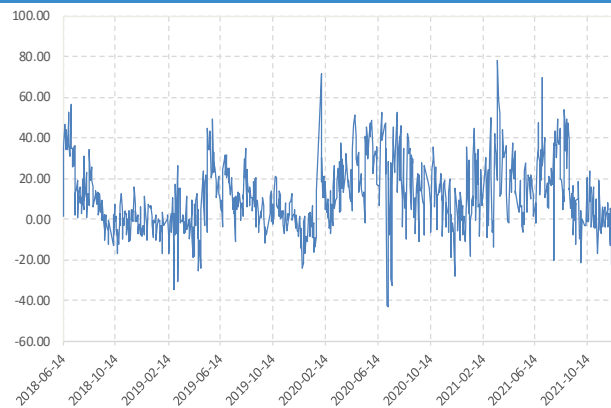
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 5: 股指期货主力合约结算价 单位: 点



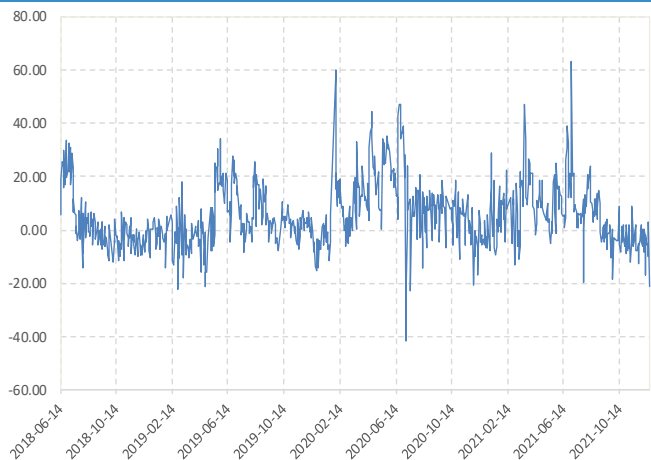
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 6: IF 主力合约基差 单位: 点



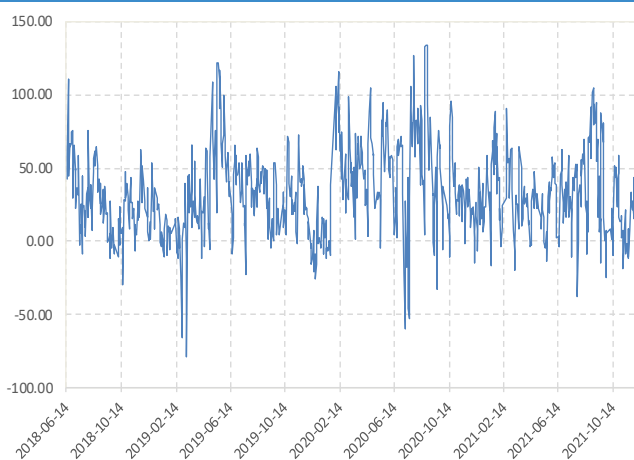
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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



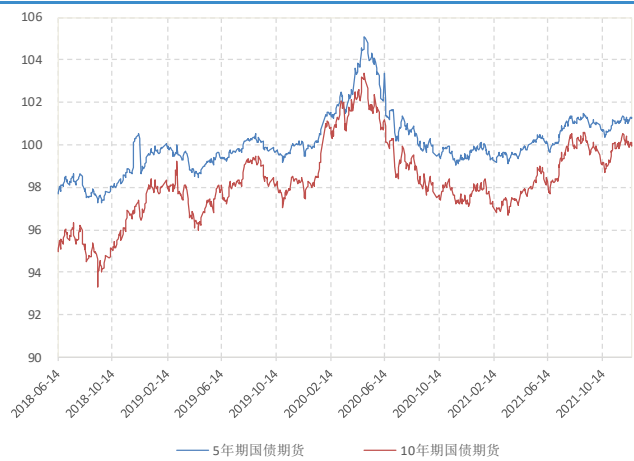
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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



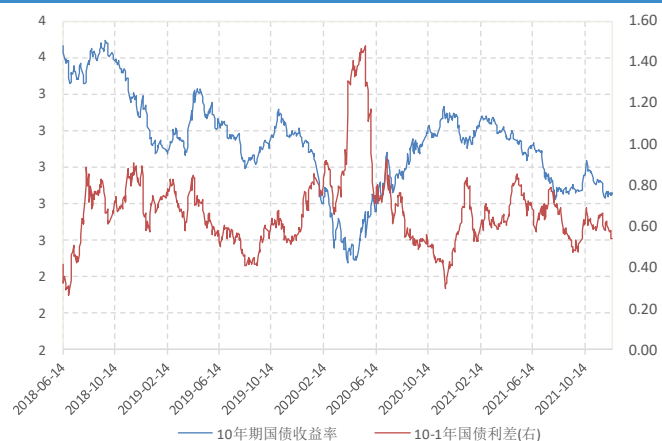
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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: %



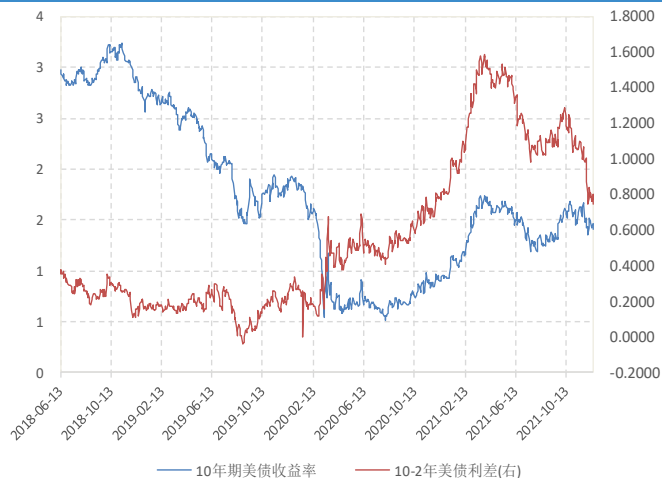
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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: %



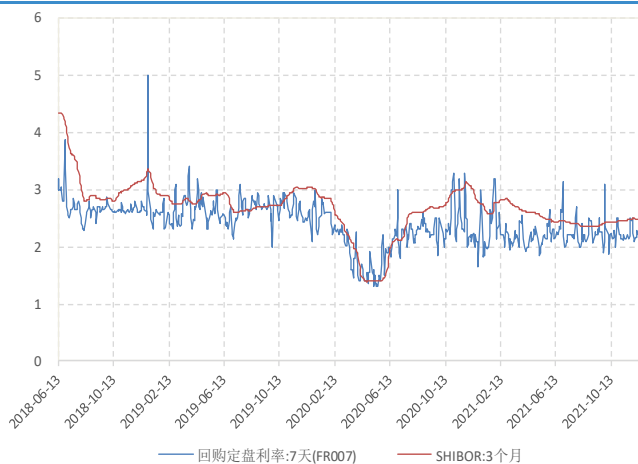
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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: %



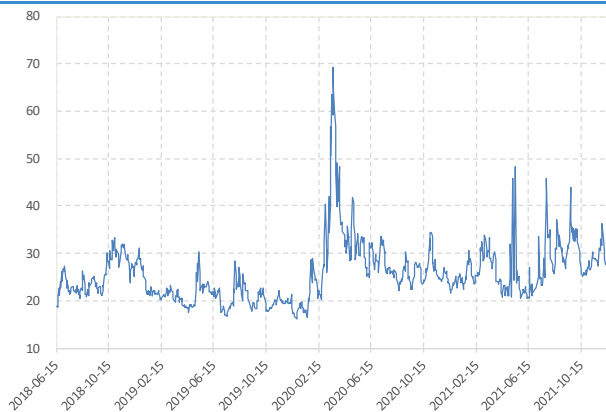
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 17: 三大股指波动率 单位: %



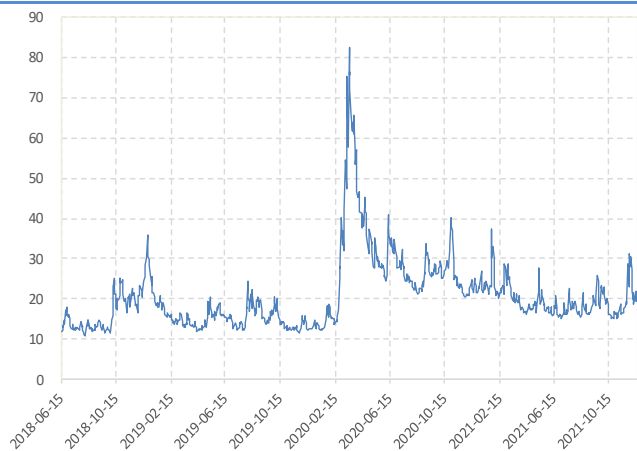
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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: %



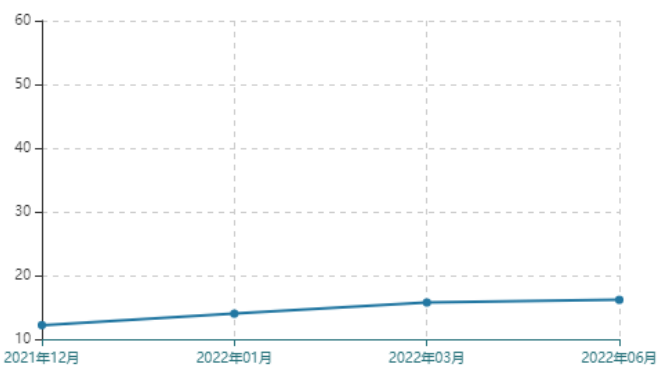
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 22: CFETS 人民币汇率指数 单位: 点



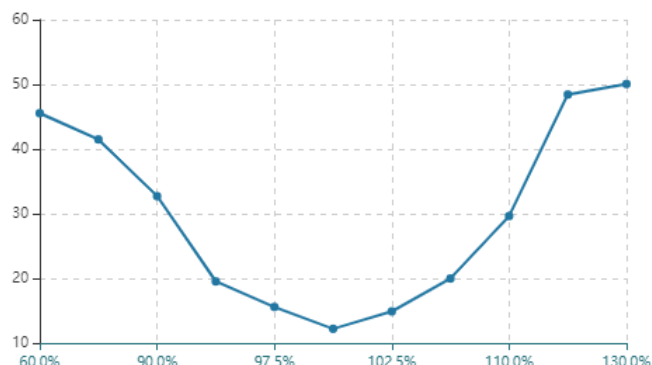
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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>