

## 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

## 资金面走弱，股债多头减持

## 一、行情回顾：

上周，IF 主力合约结算价变化-1.41%，IH 主力合约结算价变化-1.65%，IC 主力合约结算价变化 0.11%，IM 主力合约结算价变化 1.36%。IF 主力合约基差变化-0.31，IH 主力合约基差变化-0.78，IC 主力合约基差变化-21.31，IM 主力合约基差变化-19.42。IF/IH 比价变化 0.25%，IF/IC 比价变化-1.51%，IH/IC 变化-1.76%。2 年期国债期货结算价变化-0.01%，5 年期国债期货结算价变化-0.03%，10 年期国债期货结算价变化 0.11%。

## 二、行情分析：

1) 股指期货：上周，北向资金净流入-218.73 亿元，南向资金净流入 248.27 亿元，北向资金连续流出，资金面前景转弱。外围欧洲权益市场下行，美国标普股指小幅反弹。美债 10 年期收益率回落 23bps，美债 10-2 年收益率下行 3bps。央行发布金融数据显示，今年前 5 个月，人民币贷款增加 11.14 万亿元，其中 5 月新增贷款接近万亿元水平。社会融资规模增量累计为 14.8 万亿元，其中 5 月增量为 2.06 万亿元左右，一举扭转 4 月新增社融为负的情形。5 月末，M2 同比增长 7%，M1 同比下降 4.2%。

2) 国债期货：上周，国债期货震荡趋弱，10 年期国债现券收益率下行 3bps，中国 10-1 年期限利差回落 1bp，中美十年期利差走强。银行间市场 FR007 下行 1bp，SHIBOR3M 下降 1bp。上周央行共开展 80 亿元逆回购操作，因有 100 亿元逆回购到期，单周净回笼 20 亿元。本周（6 月 15 日至 6 月 21 日）央行公开市场将有 80 亿元逆回购到期，其中周二至周五分别到期 20 亿元。此外，周一（6 月 17 日）有 2370 亿元 MLF 到期，周三（6 月 19 日）有 700 亿元国库现金定存到期。财政部拟 6 月 21 日第二次续发行 2024 年超长期特别国债（一期）（30 年期），本次续发行国债竞争性招标面值总额 450 亿元。

3) 股指期权：10 成交结构显示市场认为沪深 300 股指主要运行区至 3500 至 3700。M0 成交结构显示市场认为中证 1000 股指主要运行区间为 5000 至 5300。H0 成交结构显示市场认为上证 50 股指主要运行区间为 2400 至 2600。10 认购比下行，H0 认购比下行，M0 认购比上升。股指波动率回落，VIX 上升，新兴市场 ETF 波动率下行。近月股指期权隐含波动率下行，隐含波动率期限结构近月合约贴水。

## 三、结论及操作建议：

北向资金连续流出，实现波动率和隐含波动率均下行，股指中期趋势仍有支撑，短期上升动能减弱，股指多头仓位可降至中等水平。国债趋近高位，上方压力增加，建议国债多头获利减持。股指期权方面，M0 近月看涨期权牛市价差可小量入场。

## 四、风险提示：

美国财政及货币政策调整；降息节点滞后；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	3541.53	-1.41%	国债2年期结算价	元	101.88	-0.01%
上证50指数	点	2426.51	-1.68%	国债5年期结算价	元	103.65	-0.03%
中证500指数	点	5213.09	-0.30%	国债10年期结算价	元	104.96	0.11%
中证1000指数	点	5180.65	0.97%	中债10年	%	2.26	-0.03
恒生指数	点	17941.78	-2.90%	中债10-1利差	%	0.66	-0.01
标准普尔500指数	点	5431.60	1.58%	中国A级债信用利差	%	6.59	-0.08
东京日经225指数	点	38814.56	0.34%	美债10年	%	4.20	-0.23
伦敦富时100指数	点	8146.86	-1.19%	美债10-2利差	%	-0.47	-0.03
法兰克福DAX指数	点	18002.02	-2.99%	美国BB级债信用利差	%	2.04	0.00
IF主力合约结算价	点	3532.80	-1.41%	FR007	%	1.83	-0.01
IH主力合约结算价	点	2419.00	-1.65%	SHIBOR 3M	%	1.94	-0.01
IC主力合约结算价	点	5214.60	0.11%	沪深300指数波动率	%	14.13	-0.02
IM主力合约结算价	点	5168.20	1.36%	上证50指数波动率	%	13.67	-0.02
IF主力合约基差	点	8.73	-0.31	中证500指数波动率	%	19.87	-0.02
IH主力合约基差	点	7.51	-0.78	中证1000指数波动率	%	24.02	0.02
IC主力合约基差	点	-1.51	-21.31	VIX	%	12.66	0.44
IM主力合约基差	点	12.45	-19.42	新兴市场ETF波动率	%	18.95	-0.95
IF/IH主力合约比价	点	1.46	0.25%	欧洲货币ETF波动率	%	8.03	2.06
IF/IC主力合约比价	点	0.68	-1.51%	黄金ETF波动率	%	16.07	-1.06
IH/IC主力合约比价	点	0.46	-1.76%	原油ETF波动率	%	24.71	-1.71

数据来源：新世纪期货、WIND

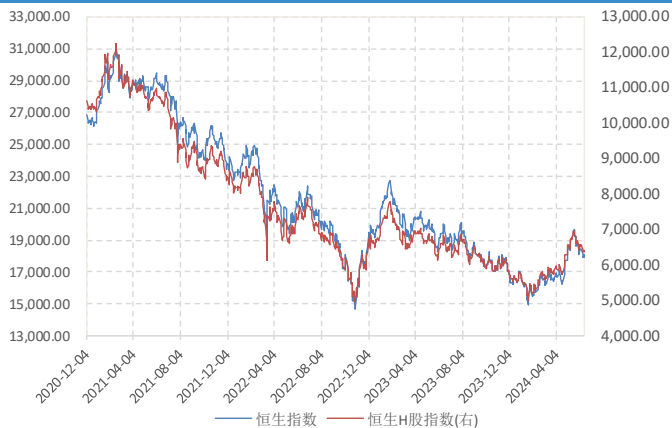
## 二、图表中心

图 1: 三大股指 单位: 点



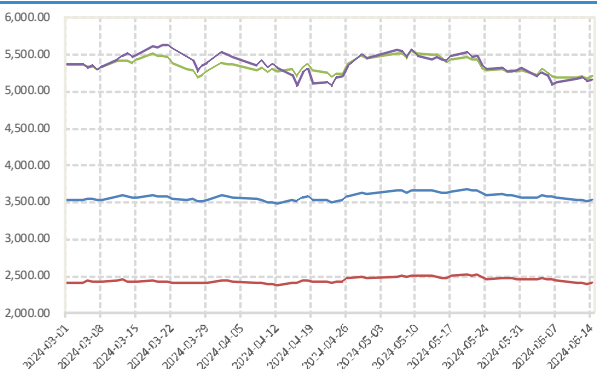
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 2: 恒指与恒生 H 股指 单位: 点



数据来源: 新世纪期货、WIND

图 3: 股指期货主力合约结算价 单位: 点



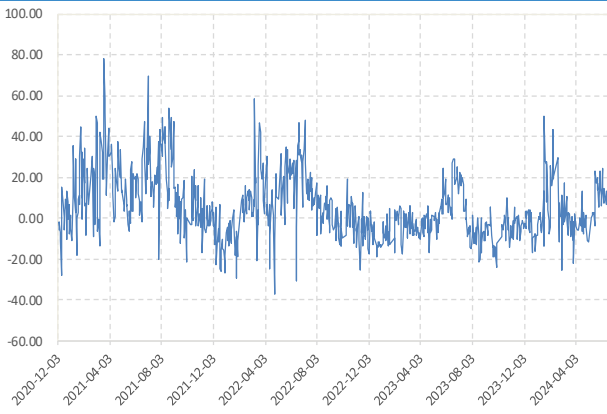
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 4: 标普 500 指数 单位: 点



数据来源: 新世纪期货、WIND

图 5: IF 主力合约基差 单位: 点



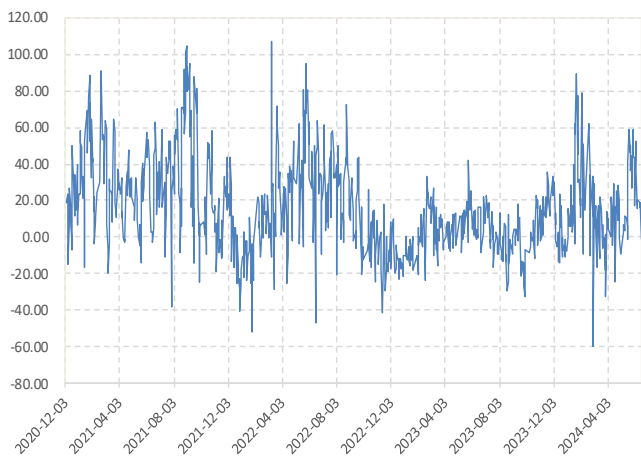
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 6: IH 主力合约基差 单位: 点



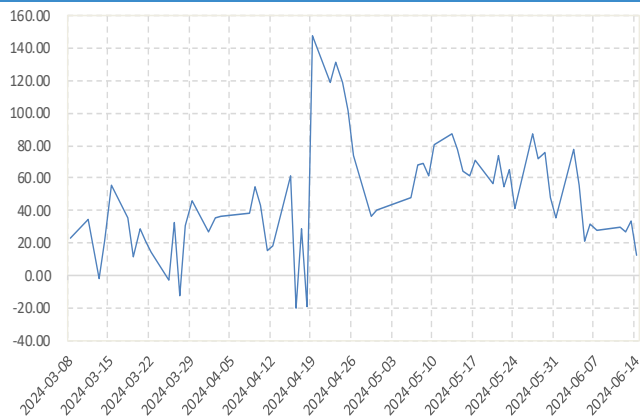
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 7: IC 主力合约基差 单位: 点



数据来源: 新世纪期货、WIND

图 8: IM 主力合约基差 单位: 点



数据来源: 新世纪期货、WIND

图 9: 股指期货主力合约比价 单位: 点



数据来源: 新世纪期货、WIND

图 10: 5 年期、10 年期国债期货连续合约 单位: 元



数据来源: 新世纪期货、WIND

图 11: 2 年期国债期货连续合约 单位: 元



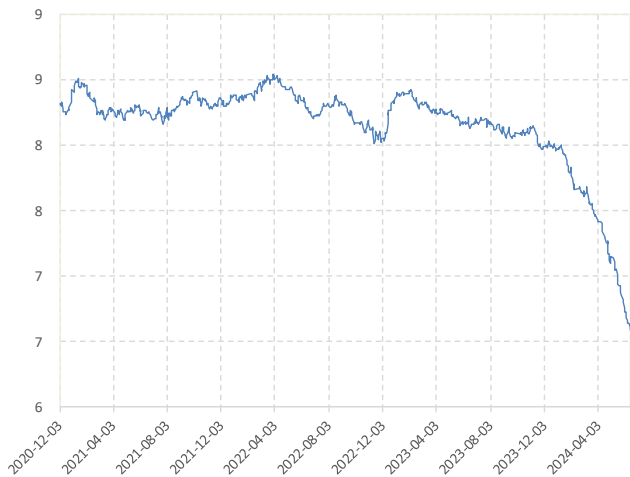
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 12: 10 年期国债收益率与期限利差 单位: %



数据来源: 新世纪期货、WIND

图 13: 中国 A 级企业债信用利差 单位: %



数据来源: 新世纪期货、WIND

图 14: 10 年期美债收益率与期限利差 单位: %



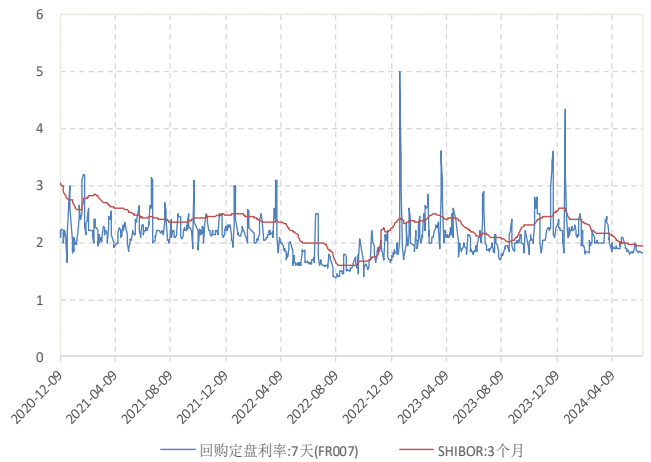
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 15: 美国 BB 级企业债信用利差 单位: %



数据来源: 新世纪期货、WIND

图 16: FR007 和 SHIBOR 3M 单位: %



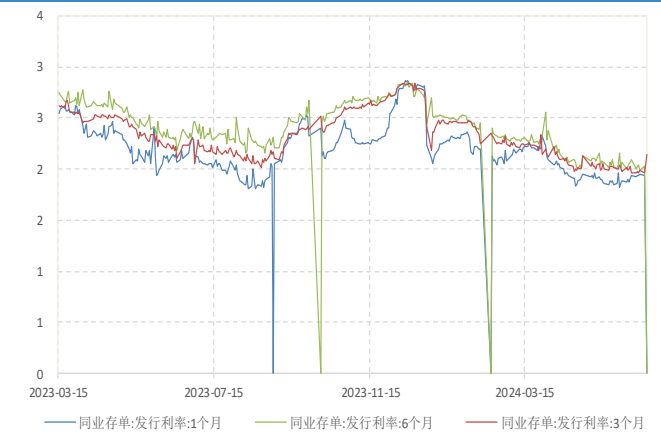
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 17: 三大股指波动率 单位: %



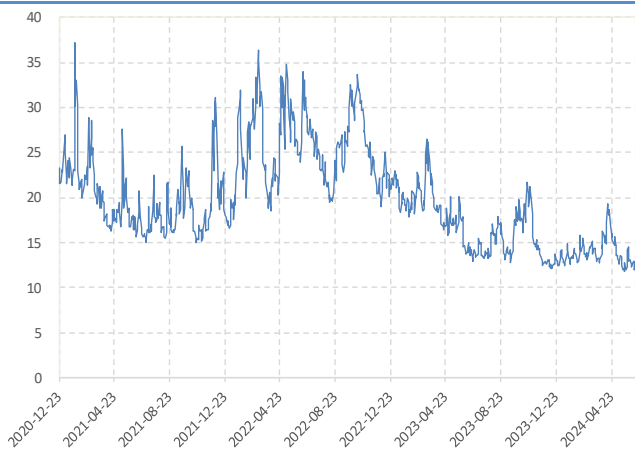
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 18: 同业存单利率 单位: %



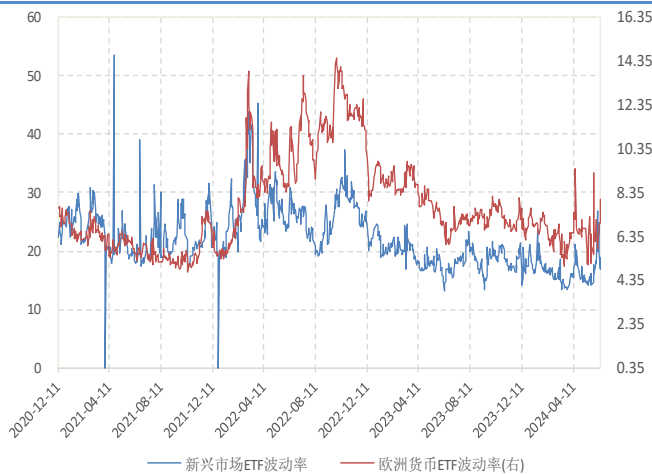
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 19: COBE VIX 单位: %



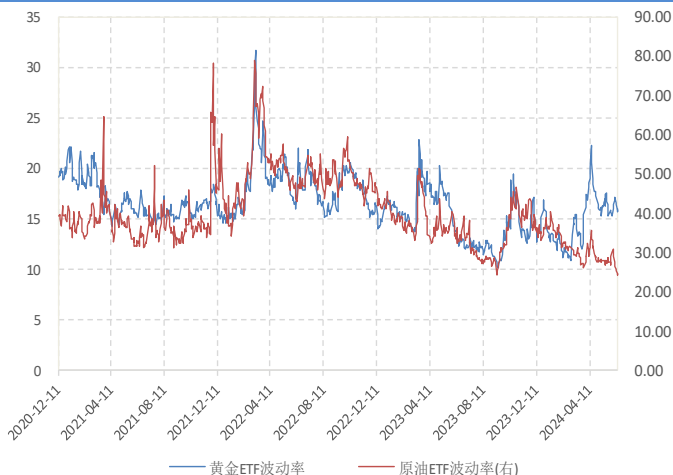
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 20: CBOE 新兴市场 ETF 与欧洲货币指数波动率 单位: %



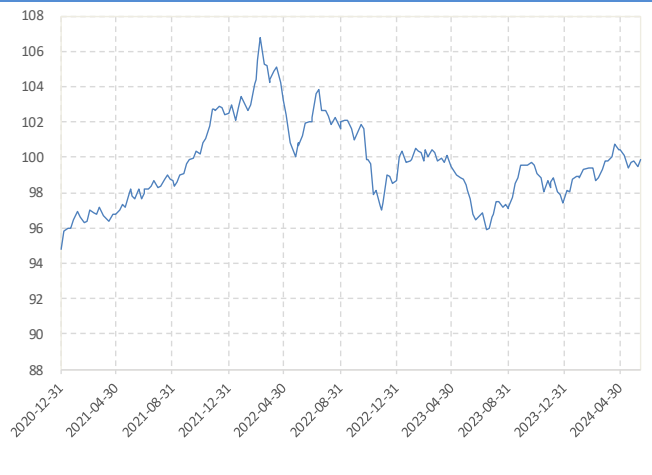
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 21: CBOE 黄金与原油 ETF 指数波动率 单位: %



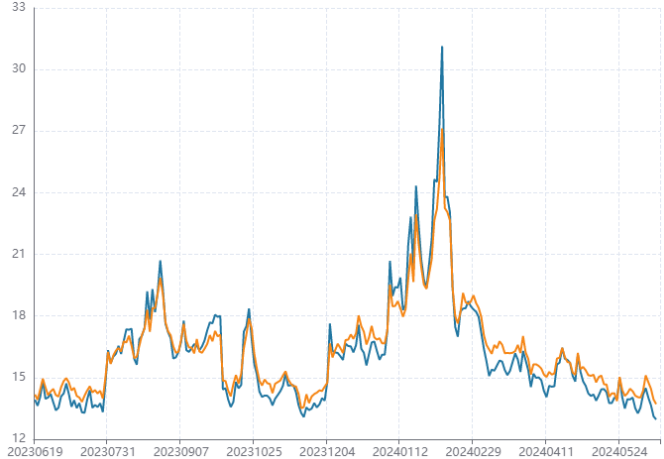
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 22: CFETS 人民币汇率指数 单位: 点



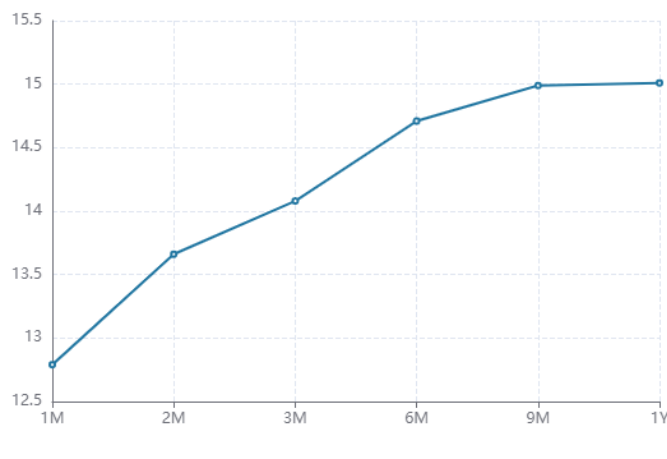
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 23: 10 隐波(100%价值状态) 单位: %



数据来源: 新世纪期货、WIND

图 24: 近月 10 期权隐波期限结构 单位: %



数据来源: 新世纪期货、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

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>