

## 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

防守反击，静待变化

2024-06-24

资金面走弱，股债多头减持

2024-06-17

## 流动性趋弱，股债多头减持

## 一、行情回顾：

上周，IF 主力合约结算价变化-0.79%，IH 主力合约结算价变化-0.09%，IC 主力合约结算价变化-3.06%，IM 主力合约结算价变化-2.96%。IF 主力合约基差变化 30.24，IH 主力合约基差变化 32.42，IC 主力合约基差变化 29.09，IM 主力合约基差变化-10.95。IF/IH 比价变化-0.10%，IF/IC 比价变化 1.63%，IH/IC 变化 1.74%。2 年期国债期货结算价变化 0.10%，5 年期国债期货结算价变化 0.27%，10 年期国债期货结算价变化 0.44%。

## 二、行情分析：

1) 股指期货：上周，北向资金净流入-117.62 亿元，南向资金净流入 86.18 亿元，北向资金连续流出，资金面前景转弱。外围欧洲权益市场回落，美国标普股指小幅下行。美债 10 年期收益率上行 4bps，美债 10-2 年收益率上行 4bps。国家统计局数据显示，6 月份，制造业 PMI 为 49.5%，与上月持平，制造业景气度基本稳定；非制造业商务活动指数为 50.5%，比上月下降 0.6 个百分点，高于临界点，非制造业继续保持扩张；综合 PMI 产出指数为 50.5%，比上月下降 0.5 个百分点，高于临界点，表明我国企业生产经营活动总体继续保持扩张。

2) 国债期货：上周，国债期货震荡反弹，10 年期国债现券收益率下行 5bps，中国 10-1 年期限利差上升 1bp，中美十年期利差走弱。银行间市场 FR007 上升 32bps，SHIBOR3M 下降 1bp。上周央行开展 7500 亿元逆回购操作，因有 3980 亿元逆回购到期，上周净投放 3520 亿元。Wind 数据显示，本周（6 月 29 日至 7 月 5 日）央行公开市场将有 7500 亿元逆回购到期，其中周一至周五分别到期 500 亿元、3000 亿元、2500 亿元、1000 亿元、500 亿元。截至 2024 年 6 月 28 日，中国内地债券市场总存量达 163.75 万亿，较年初增加 8.04 万亿。2024 年上半年中国内地债券发行增势不减，各类债券发行合计 38.3 万亿，同比增长 10%。

3) 股指期货：10 成交结构显示市场认为沪深 300 股指主要运行区至 3400 至 3500。MO 成交结构显示市场认为中证 1000 股指主要运行区间为 4600 至 5300。HO 成交结构显示市场认为上证 50 股指主要运行区间为 2300 至 2500。10 认购比回落，HO 认购比下行，MO 认购比持平。股指波动率反弹，VIX 下行，新兴市场 ETF 波动率上升。近月股指期货隐含波动率走平，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处于低位，股指中期趋势仍有支撑，短期上升动能减弱，股指多头仓位保持低水位持仓。国债趋近高位，上方压力增加，建议国债多头获利减持。股指期货方面，继续持有 10 近月看涨期权牛市价差多头，作为股指多头低仓位的补充。

## 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  | 3461.66  | -0.97% | 国债2年期结算价    | 元  | 101.96 | 0.10% |
| 上证50指数      | 点  | 2394.87  | -0.17% | 国债5年期结算价    | 元  | 104.01 | 0.27% |
| 中证500指数     | 点  | 4942.78  | -3.13% | 国债10年期结算价   | 元  | 105.36 | 0.44% |
| 中证1000指数    | 点  | 4895.99  | -3.15% | 中债10年       | %  | 2.20   | -0.05 |
| 恒生指数        | 点  | 17718.61 | -1.72% | 中债10-1利差    | %  | 0.66   | 0.01  |
| 标准普尔500指数   | 点  | 5460.48  | -0.08% | 中国A级债信用利差   | %  | 6.34   | -0.08 |
| 东京日经225指数   | 点  | 39341.54 | 1.83%  | 美债10年       | %  | 4.29   | 0.04  |
| 伦敦富时100指数   | 点  | 8164.12  | -0.89% | 美债10-2利差    | %  | -0.41  | 0.04  |
| 法兰克福DAX指数   | 点  | 18210.55 | -0.24% | 美国BB级债信用利差  | %  | 1.98   | -0.05 |
| IF主力合约结算价   | 点  | 3437.00  | -0.79% | FR007       | %  | 2.35   | 0.32  |
| IH主力合约结算价   | 点  | 2365.60  | -0.09% | SHIBOR 3M   | %  | 1.92   | -0.01 |
| IC主力合约结算价   | 点  | 4917.60  | -3.06% | 沪深300指数波动率  | %  | 14.01  | 0.00  |
| IM主力合约结算价   | 点  | 4858.00  | -2.96% | 上证50指数波动率   | %  | 13.42  | -0.04 |
| IF主力合约基差    | 点  | 26.12    | 30.24  | 中证500指数波动率  | %  | 20.09  | 0.24  |
| IH主力合约基差    | 点  | 29.76    | 32.42  | 中证1000指数波动率 | %  | 24.54  | 0.50  |
| IC主力合约基差    | 点  | 23.45    | 29.09  | VIX         | %  | 12.44  | -0.76 |
| IM主力合约基差    | 点  | 37.99    | -10.95 | 新兴市场ETF波动率  | %  | 18.78  | 2.31  |
| IF/IH主力合约比价 | 点  | 1.45     | -0.10% | 欧洲货币ETF波动率  | %  | 9.40   | -0.42 |
| IF/IC主力合约比价 | 点  | 0.70     | 1.63%  | 黄金ETF波动率    | %  | 14.72  | -1.14 |
| IH/IC主力合约比价 | 点  | 0.48     | 1.74%  | 原油ETF波动率    | %  | 26.54  | 1.80  |

数据来源：新世纪期货、WIND

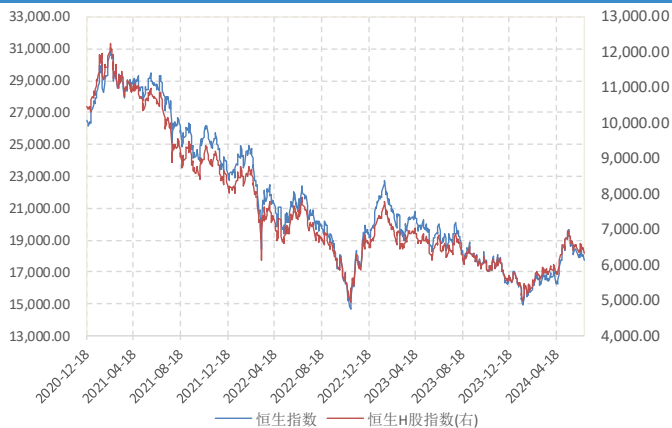
## 二、图表中心

图 1: 三大股指 单位: 点



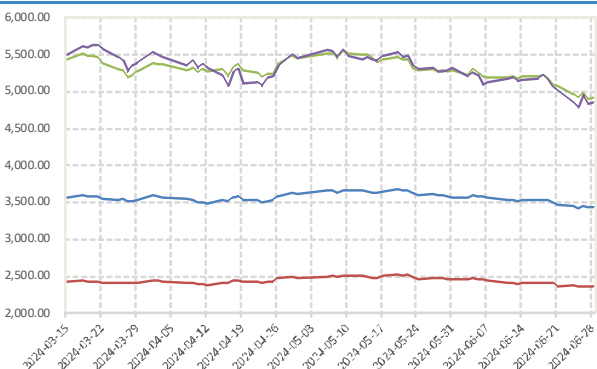
数据来源: 新世纪期货、WIND

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



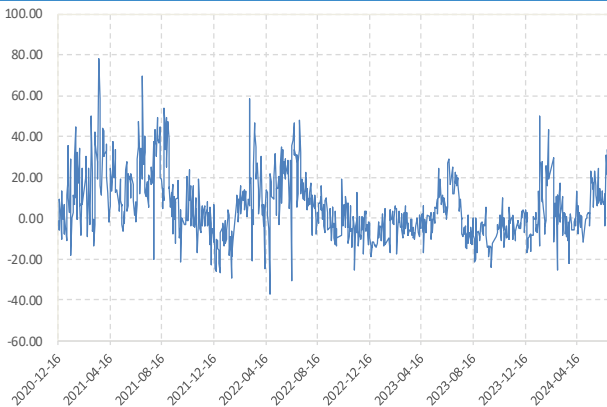
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 4: 标普 500 指数 单位: 点



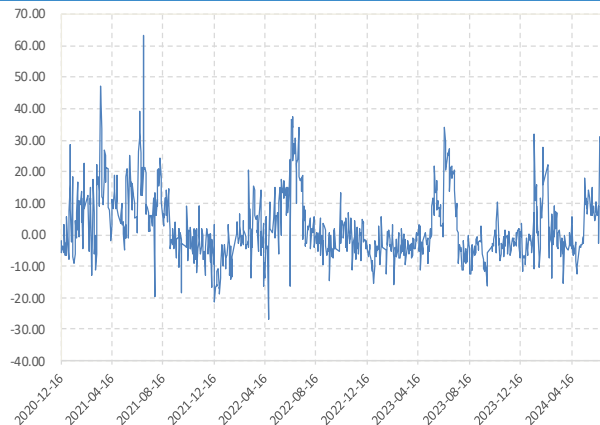
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 5: IF 主力合约基差 单位: 点



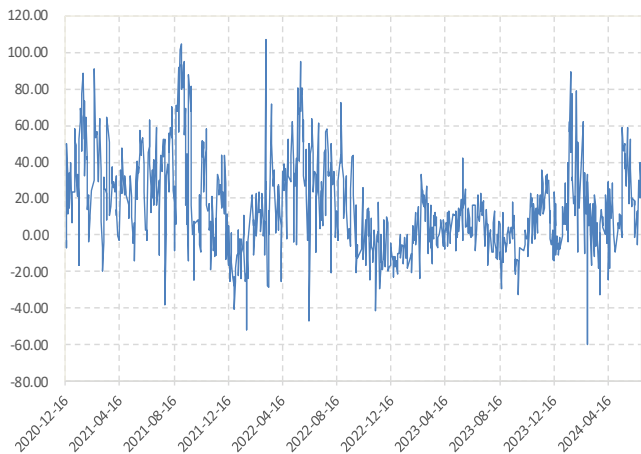
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 6: IH 主力合约基差 单位: 点



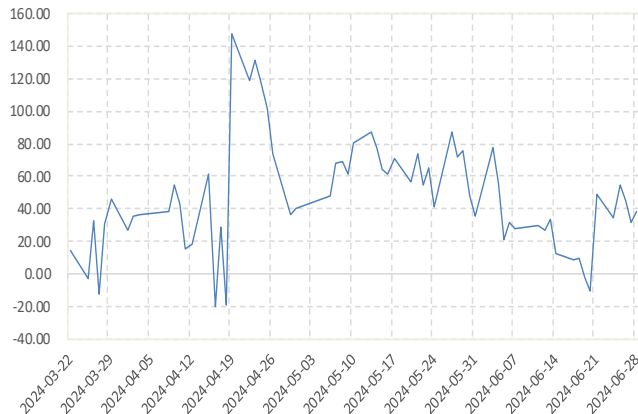
数据来源: 新世纪期货、WIND

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: %



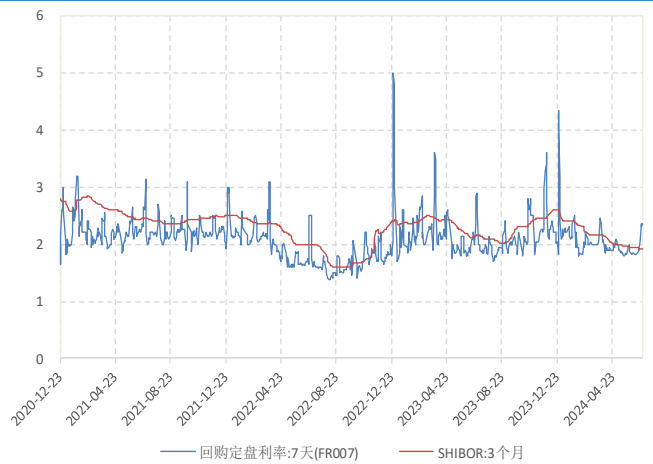
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 15: 美国 BB 级企业债信用利差 单位: %



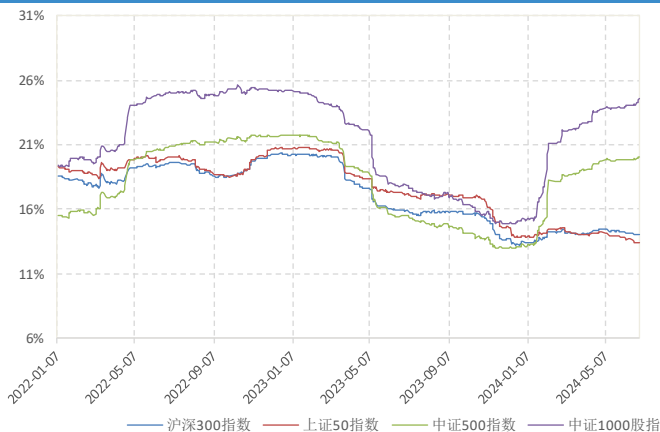
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 16: FR007 和 SHIBOR 3M 单位: %



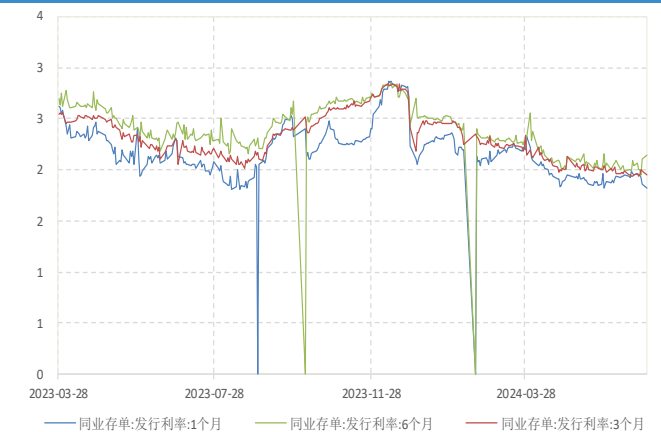
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 17: 三大股指波动率 单位: %



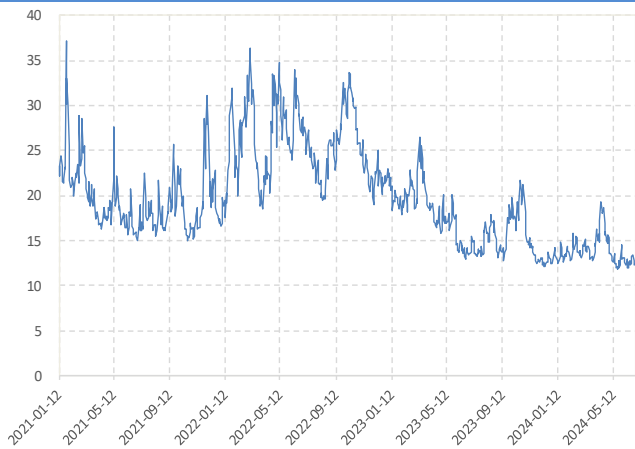
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 18: 同业存单利率 单位: %



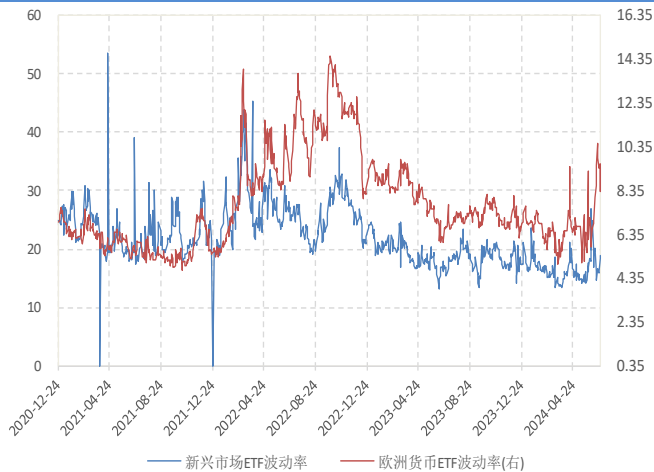
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 19: COBE VIX 单位: %



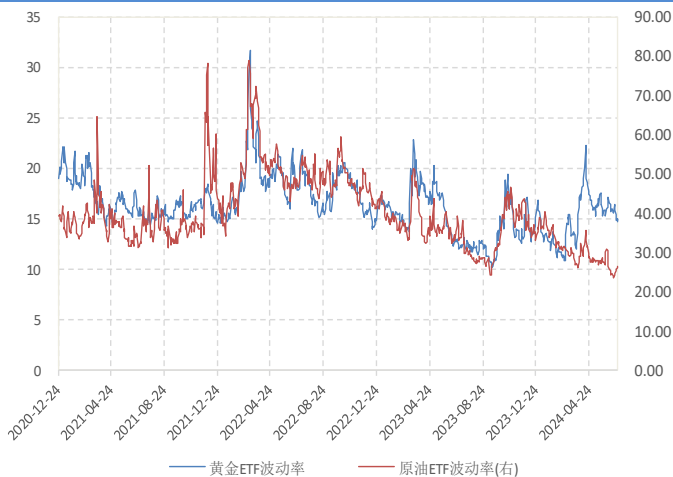
数据来源: 新世纪期货、WIND

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: %



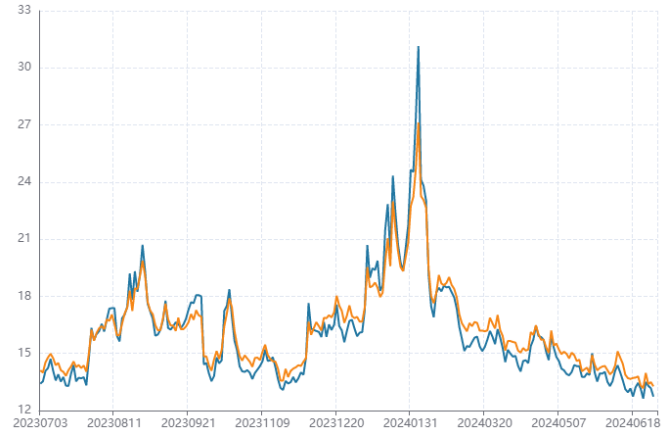
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 22: CFETS 人民币汇率指数 单位: 点



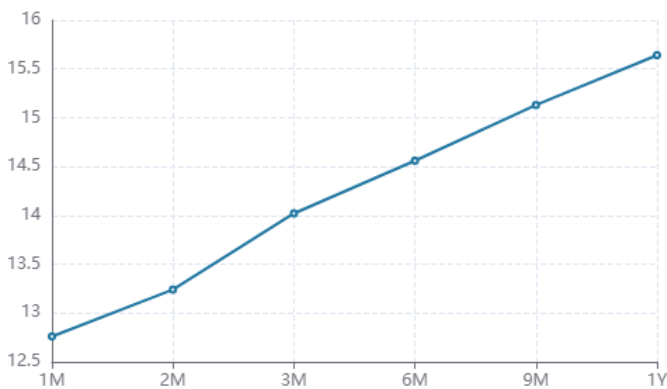
数据来源: 新世纪期货、WIND

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>