

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

| | |
|--------------------|------------|
| 降低风险偏好，股指轻仓国债持有 | 2022-01-24 |
| 美联储货币政策紧缩加速，股债轻仓持有 | 2022-01-17 |
| 美联储加息预期上升，降低风险偏好 | 2022-01-10 |
| 资金流动趋紧，股债多头需轻仓持有 | 2021-12-26 |

非农助力加息幅度上升，股债多头轻仓

一、行情回顾：

最近一个交易周，IF 主力合约结算价下跌 4.64%，IH 主力合约结算价下跌 5.28%，IC 主力合约结算价下跌 5.98%。IF 主力合约基差反弹 7.06，IH 主力合约基差上升 5.89，IC 主力合约基差上升 22.31。IF/IH 比价上升 0.67%，IF/IC 上升 1.42%，IH/IC 上升 0.74%。2 年期国债期货结算价反弹 0.01%，5 年期国债期货结算价回落 0.03%，10 年期国债期货结算价下跌 0.02%。10 年期国债现券收益率反弹 2bps，银行间市场 FR007 反弹 27bps，SHIBOR 3M 回落 1bp，信用利差小幅走阔。三大股指波动率均回落，VIX 回落，CBOE 中国 ETF 波动率回落，新兴市场 ETF 波动率回落。沪深 300 股指期货期权平值期权隐含波动率快速上升。

二、行情分析：

1) 股指期货：节前一周，沪深港通北向共计流入-260.71 亿元，南向资金流入 78.48 亿元，资金流展望转弱。春节期间，欧洲权益市场纷纷收跌，美国标普周度反弹。国内主要股指实现波动率回落，海外大类资产波动率绝大多数出现回落，市场前景展望转稳。风险环境看最近一次美国非农数据超预期，市场预计美联储 3 月加息 50bps 概率大幅上升，美债收益率快速反弹对于权益市场产生压制。建议股指多头控制在偏低仓位。

2) 国债期货：国债期货盘整，国债现券收益率反弹，中国 10-1 年期期限利差上行，中美十年期利差继续收窄，银行间市场短期资金利率总体稳定。国内利率环境较主要经济体出现短期相对宽松，国债期货收益率仍运行于本轮回落趋势之中，国家经济支持政策预计节点前移，建议持有国债多头，保持中低仓位。

3) 股指期货：沪深 300 股指期货期权合约成交结构显示市场认为沪深 300 股指主要运行区间位下移于 4600 至 4750。认沽认购比低位出现回落，比值体现出乐观情绪有所消退。隐含波动率期限结构形成 Backwardation，呈现近端升水状态。隐含波动率节前一周快速爬升，预计节后将有所回落。激进投资者可择时高波动率下卖出近月跨式期权，稳健投资者可暂时观望。

三、结论及操作建议：

美国非农超预期良好，导致市场对美联储加息预期升温，美联储 3 月加息 50bps 的市场预期概率达到 34%，大幅高于数据公布前 18% 的概率。建议降低风险偏好，股指多头轻仓持有。国内资金市场利率中枢缓步回落，国债期货预期震荡走高，投资者可选择多单继续持有。股指期货下周建议暂时观望。

四、风险提示：

美国财政及货币政策调整；加息幅度超预期；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 | 4563.77 | -4.51% | 国债2年期结算价 | 元 | 101.43 | 0.01% |
| 上证50指数 | 点 | 3054.02 | -5.12% | 国债5年期结算价 | 元 | 102.44 | -0.03% |
| 中证500指数 | 点 | 6580.53 | -5.68% | 国债10年期结算价 | 元 | 101.31 | -0.02% |
| 恒生指数 | 点 | 24573.29 | 1.36% | 中债10年 | % | 2.71 | 0.02 |
| 恒生H股指数 | 点 | 8584.37 | 0.95% | 中债10-1利差 | % | 0.75 | 0.04 |
| MSCI中国A股指数 | 点 | 3970.08 | -4.75% | 中国A级债信用利差 | % | 8.39 | 0.04 |
| 标准普尔500指数 | 点 | 4500.53 | 1.55% | 美债10年 | % | 1.93 | 0.15 |
| 东京日经225指数 | 点 | 27439.99 | 2.70% | 美债10-2利差 | % | 0.62 | -0.01 |
| 伦敦富时100指数 | 点 | 7516.40 | 0.67% | 美国BB级债信用利差 | % | 2.38 | 0.06 |
| 巴黎CAC40指数 | 点 | 6951.38 | -0.21% | FR007 | % | 2.27 | 0.27 |
| 法兰克福DAX指数 | 点 | 15099.56 | -1.43% | SHIBOR 3M | % | 2.46 | -0.01 |
| IF主力合约结算价 | 点 | 4574.60 | -4.64% | 沪深300指数波动率 | % | 18.29 | -0.06 |
| IH主力合约结算价 | 点 | 3061.00 | -5.28% | 上证50指数波动率 | % | 18.96 | -0.12 |
| IC主力合约结算价 | 点 | 6583.80 | -5.98% | 中证500指数波动率 | % | 15.88 | 0.44 |
| IF主力合约基差 | 点 | -10.83 | 7.06 | VIX | % | 23.22 | -4.44 |
| IH主力合约基差 | 点 | -6.98 | 5.89 | 中国ETF波动率 | % | 33.20 | -0.46 |
| IC主力合约基差 | 点 | -3.27 | 22.31 | 新兴市场ETF波动率 | % | 25.29 | -0.22 |
| IF/IH主力合约比价 | 点 | 1.49 | 0.67% | 欧洲货币ETF波动率 | % | 6.81 | 0.33 |
| IF/IC主力合约比价 | 点 | 0.69 | 1.42% | 黄金ETF波动率 | % | 15.53 | -1.59 |
| IH/IC主力合约比价 | 点 | 0.46 | 0.74% | 原油ETF波动率 | % | 43.88 | -3.86 |

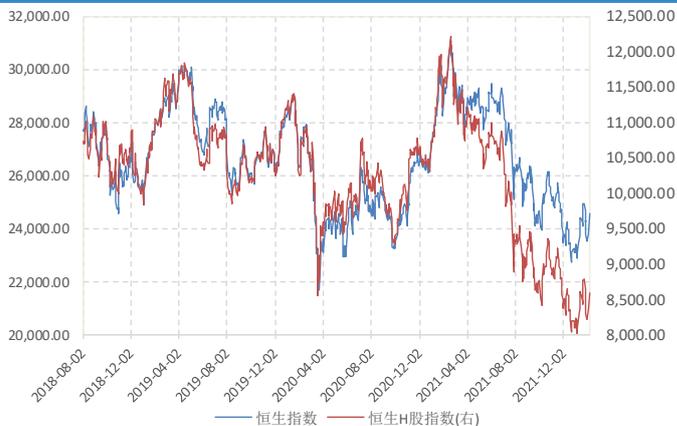
二、图表中心

图 1: 三大股指 单位: 点



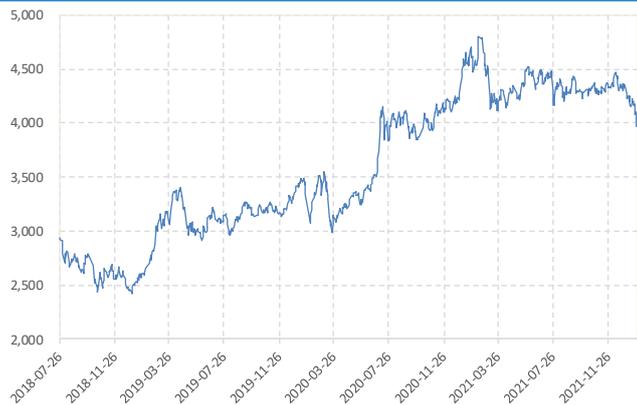
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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



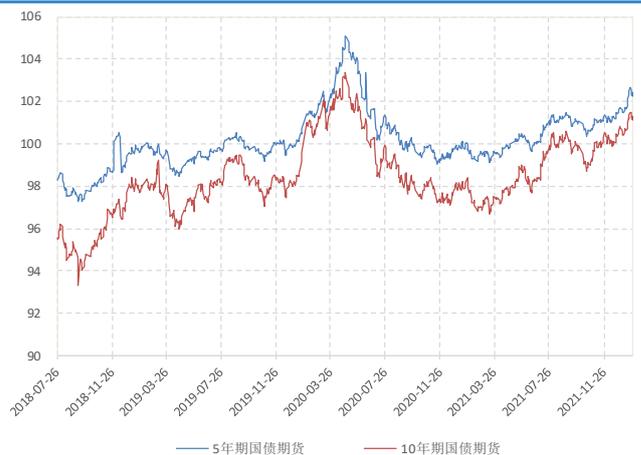
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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



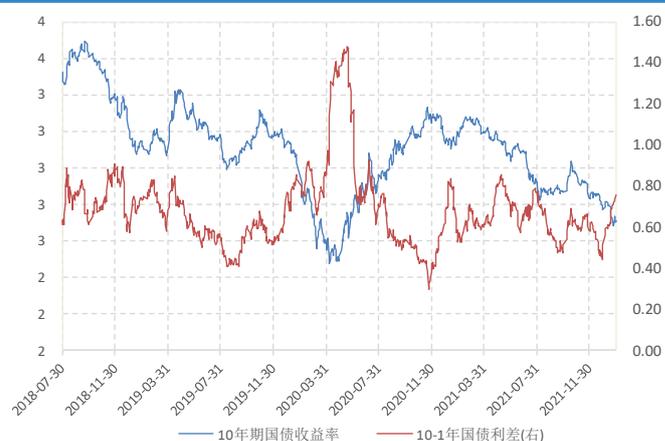
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 11: 2 年期国债期货连续合约 单位: 元



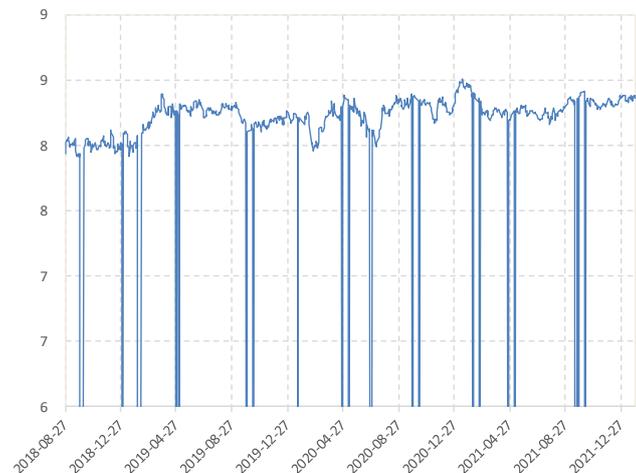
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 12: 10 年期国债收益率与期限利差 单位: %



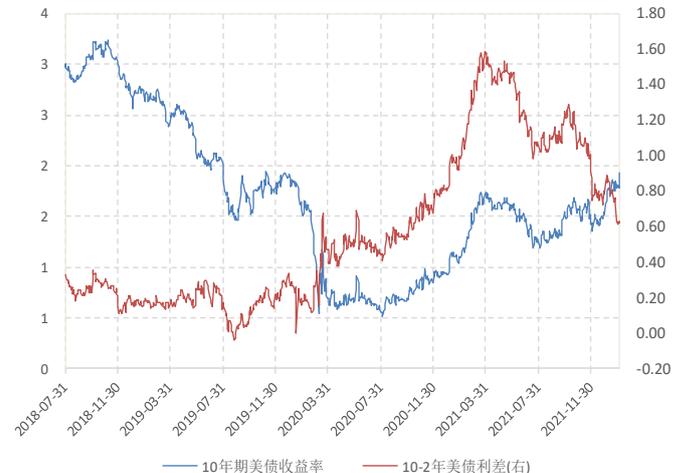
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 13: 中国 A 级企业债信用利差 单位: %



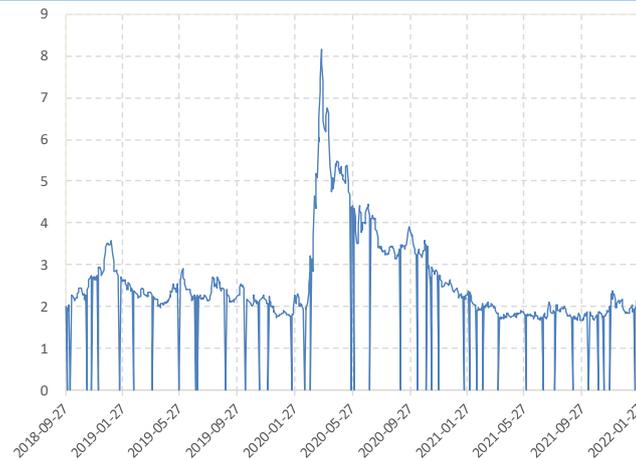
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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: %



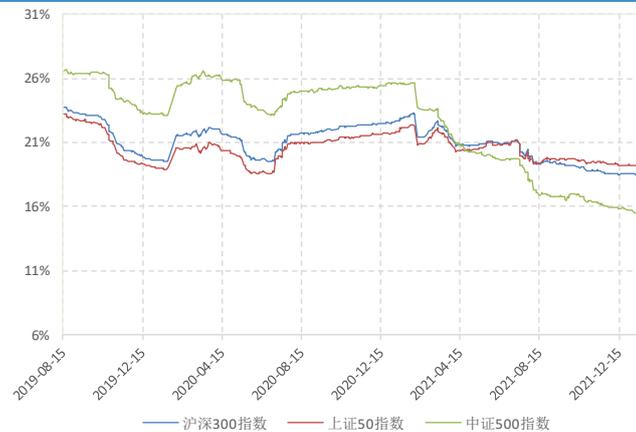
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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: %



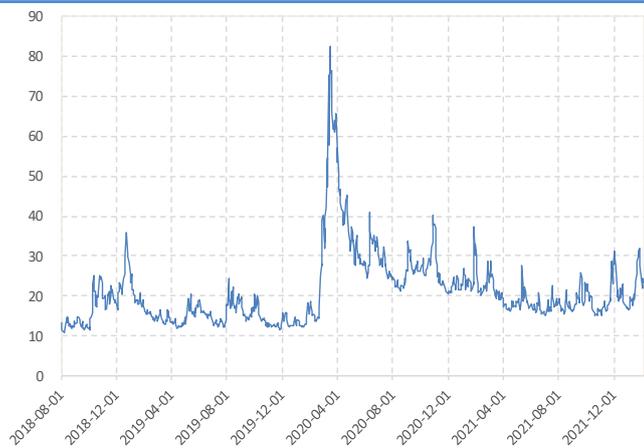
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 18: CBOE 中国 ETF 指数波动率 单位: %



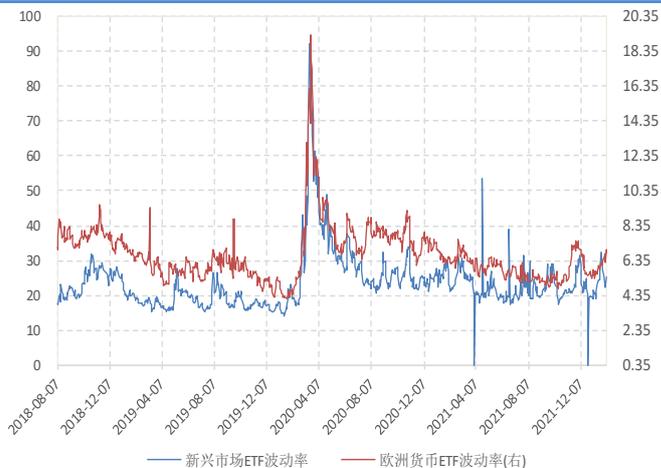
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 19: COBE VIX 单位: %



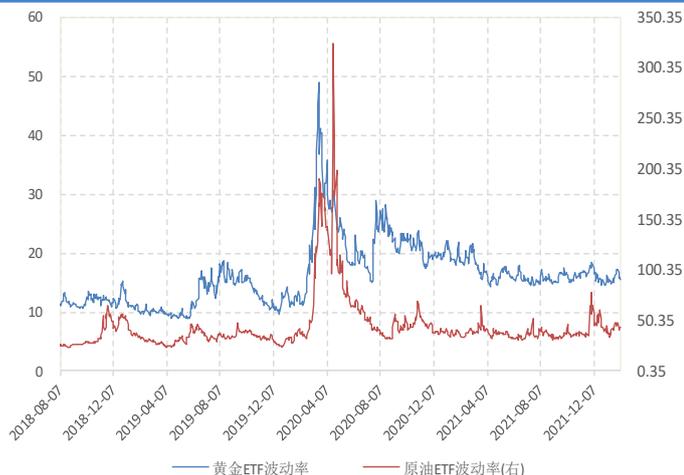
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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>