

**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**

 市场避险情绪上升，股债多头减持  
 2022-02-21

 加息幅度偏高，降低风险偏好  
 2022-02-14

 非农助力加息幅度上升，股债多头轻仓  
 2022-02-07

 降低风险偏好，股指轻仓国债持有  
 2022-01-24

## 市场避险情绪缓和，股指多头增持

### 一、行情回顾：

本周，IF 主力合约结算价下跌 1.55%，IH 主力合约结算价下跌 2.91%，IC 主力合约结算价下跌 0.07%。IF 主力合约基差下降 5.81，IH 主力合约基差反弹 4.97，IC 主力合约基差下行 10.79。IF/IH 比价反弹 1.4%，IF/IC 回落 1.48%，IH/IC 回落 2.84%。2 年期国债期货结算价下跌 0.03%，5 年期国债期货结算价下跌 0.04%，10 年期国债期货结算价反弹 0.06%。10 年期国债现券收益率下降 1bp，银行间市场 FR007 反弹 40bps，SHIBOR 3M 回落 3bps，信用利差小幅反弹。三大股指波动率反弹，VIX 回落，CBOE 中国 ETF 波动率反弹，新兴市场 ETF 波动率反弹。沪深 300 股指期货平值期权隐含波动率反弹。

### 二、行情分析：

1) 股指期货：本周沪深港通北向共计流入-64.13 亿元，南向资金流入 49.72 亿元，资金流展望转弱。本周欧洲权益市场纷纷收跌，美国标普周度小幅反弹。国内主要股指实现波动率反弹，海外权益类资产波动率多数出现反弹。风险环境看乌克兰危机反复发酵，对于国际战略局势产生重大影响。权益市场的避险情绪之前大幅触发，目前正从高位趋于缓和，建议股指多头小幅加仓。

2) 国债期货：国债期货弱势震荡，国债现券收益率走弱，中国 10-1 年期期限利差走弱 16bps，中美十年期利差出现走阔，银行间市场短期资金利率总体回落，国内利率环境较主要经济体出现短期相对宽松。本轮国债收益率回落趋势出现减弱，建议下周将国债多头保持轻仓。

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 股指主要运行区间保持于 4600 至 4800。认沽认购比出现回落，比值体现出乐观情绪走弱。隐含波动率期限结构形成 Contango，呈现近端贴水状态。隐含波动率走出反弹，上期建仓的深度虚值看跌期权多头可部分获利平仓。

### 三、结论及操作建议：

中国国债现券收益率盘整，关注本轮收益率回落趋势的动能，建议国债多头保持轻仓。美国权益市场率先企稳，投资者可适当加强风险偏好，增加多头持仓。

### 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  | 4573.42  | -1.67% | 国债2年期结算价   | 元  | 101.16 | -0.03% |
| 上证50指数      | 点  | 3075.59  | -2.76% | 国债5年期结算价   | 元  | 101.78 | -0.04% |
| 中证500指数     | 点  | 6819.43  | -0.23% | 国债10年期结算价  | 元  | 100.69 | 0.06%  |
| 恒生指数        | 点  | 22767.18 | -6.41% | 中债10年      | %  | 2.78   | -0.01  |
| 恒生H股指数      | 点  | 7991.64  | -6.40% | 中债10-1利差   | %  | 0.68   | -0.16  |
| MSCI中国A股指数  | 点  | 4030.87  | -0.97% | 中国A级债信用利差  | %  | 8.47   | 0.05   |
| 标准普尔500指数   | 点  | 4384.65  | 0.10%  | 美债10年      | %  | 1.97   | 0.00   |
| 东京日经225指数   | 点  | 26476.50 | -2.78% | 美债10-2利差   | %  | 0.42   | -0.06  |
| 伦敦富时100指数   | 点  | 7489.46  | -0.32% | 美国BB级债信用利差 | %  | 2.79   | 0.18   |
| 巴黎CAC40指数   | 点  | 6752.43  | -2.56% | FR007      | %  | 2.50   | 0.40   |
| 法兰克福DAX指数   | 点  | 14567.23 | -3.16% | SHIBOR 3M  | %  | 2.37   | -0.03  |
| IF主力合约结算价   | 点  | 4569.40  | -1.55% | 沪深300指数波动率 | %  | 18.06  | 0.10   |
| IH主力合约结算价   | 点  | 3074.20  | -2.91% | 上证50指数波动率  | %  | 18.85  | 0.07   |
| IC主力合约结算价   | 点  | 6817.60  | -0.07% | 中证500指数波动率 | %  | 15.80  | 0.07   |
| IF主力合约基差    | 点  | 4.02     | -5.81  | VIX        | %  | 27.59  | -0.52  |
| IH主力合约基差    | 点  | 1.39     | 4.97   | 中国ETF波动率   | %  | 33.49  | 2.52   |
| IC主力合约基差    | 点  | 1.83     | -10.79 | 新兴市场ETF波动率 | %  | 35.51  | 10.36  |
| IF/IH主力合约比价 | 点  | 1.49     | 1.40%  | 欧洲货币ETF波动率 | %  | 7.72   | 0.15   |
| IF/IC主力合约比价 | 点  | 0.67     | -1.48% | 黄金ETF波动率   | %  | 18.40  | -1.39  |
| IH/IC主力合约比价 | 点  | 0.45     | -2.84% | 原油ETF波动率   | %  | 49.50  | -3.64  |

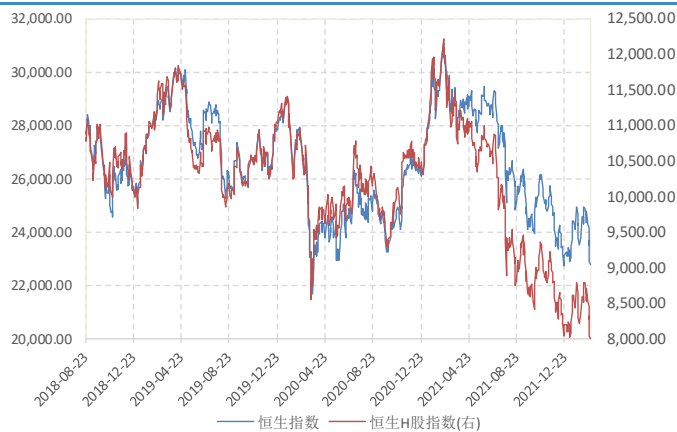
## 二、图表中心

图 1: 三大股指 单位: 点



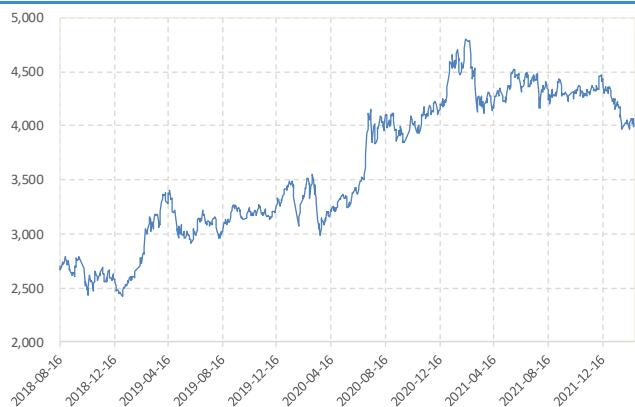
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 2: 恒指与恒生 H 股指 单位: 点



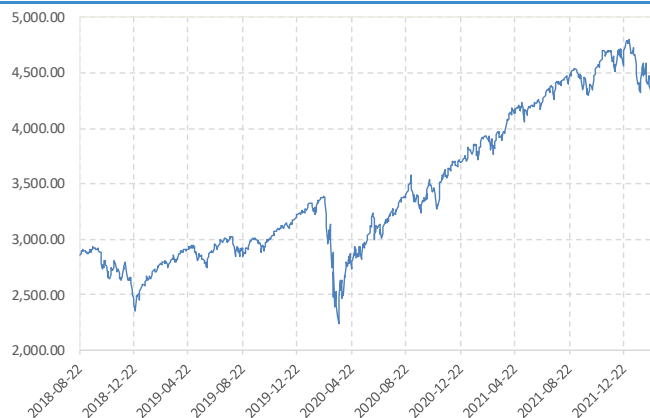
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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



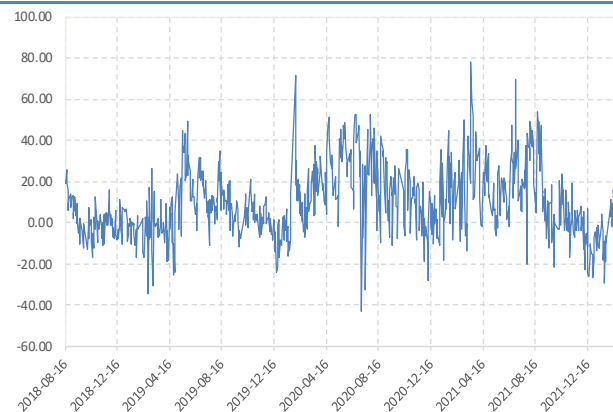
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 5: 股指期货主力合约结算价 单位: 点



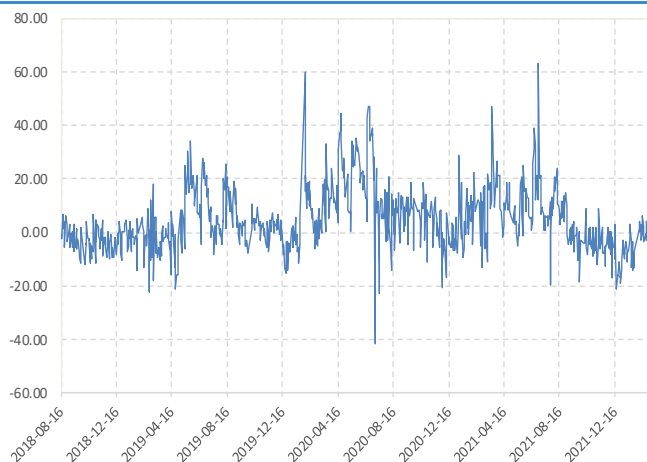
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 6: IF 主力合约基差 单位: 点



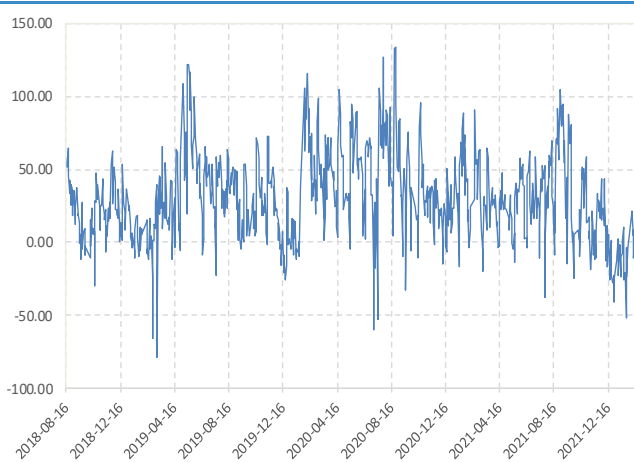
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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



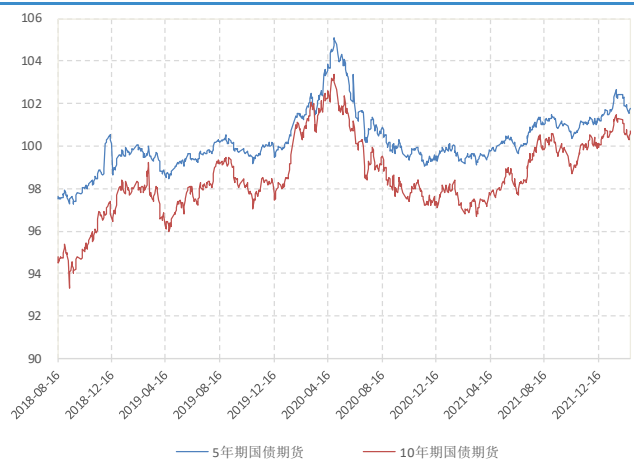
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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



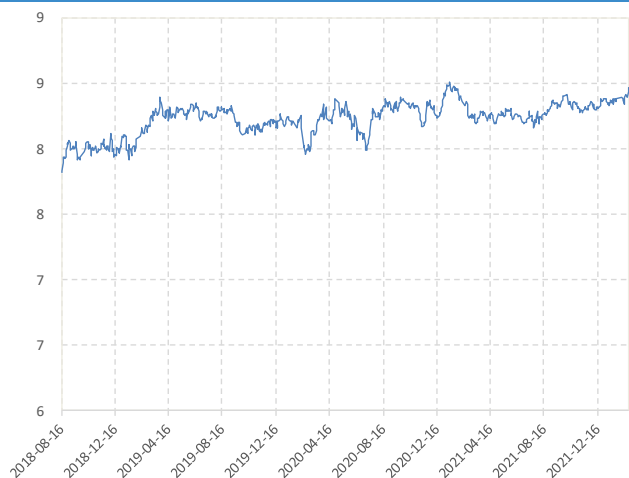
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 12: 10 年期国债收益率与期限利差 单位: %



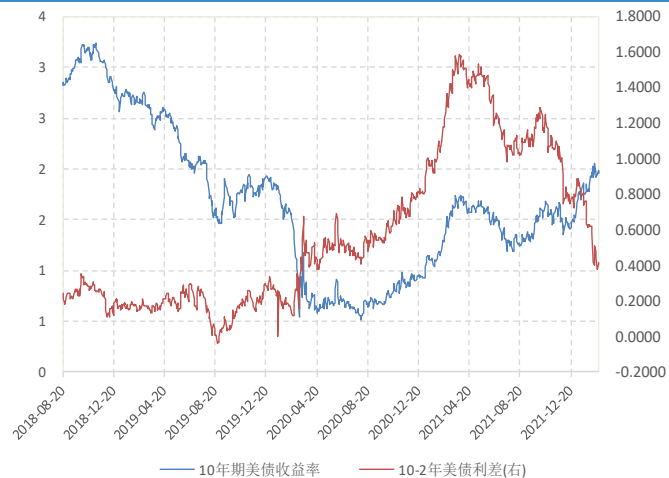
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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: %



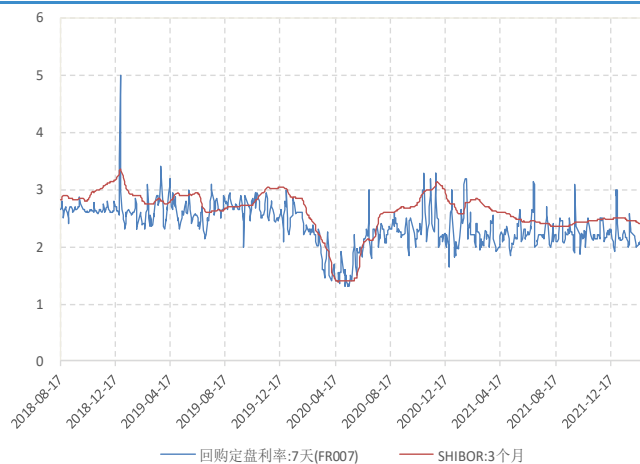
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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: %



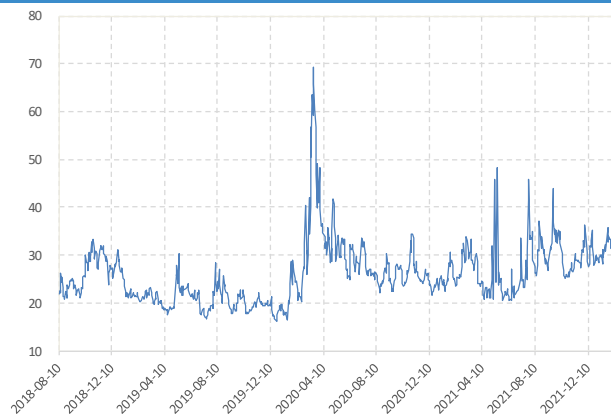
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 17: 三大股指波动率 单位: %



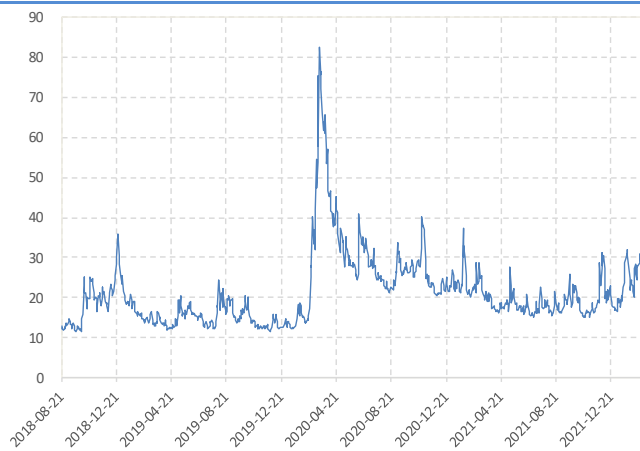
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 18: CBOE 中国 ETF 指数波动率 单位: %



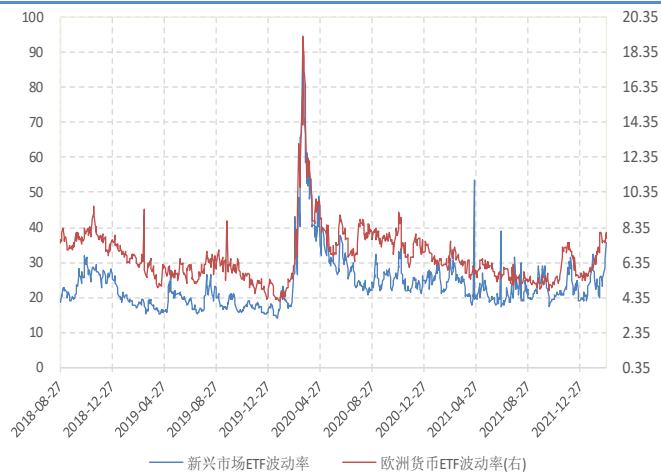
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 19: COBE VIX 单位: %



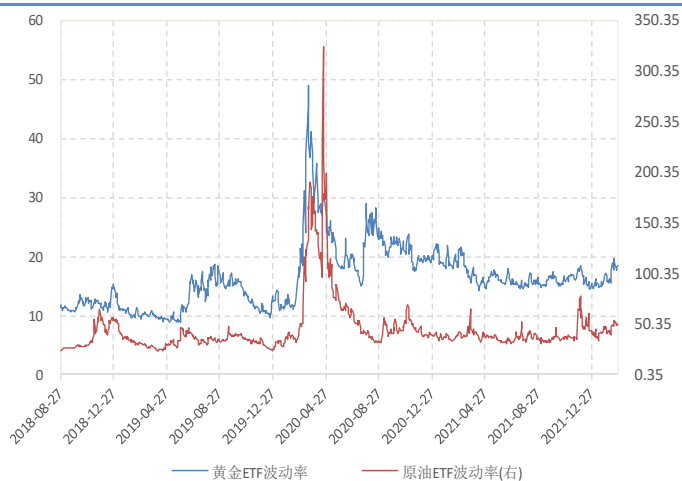
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 20: CBOE 新兴市场 ETF 与欧洲货币指数波动率 单位: %



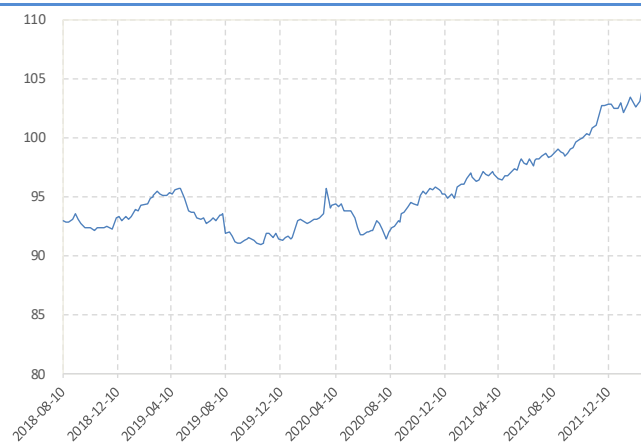
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 21: CBOE 黄金与原油 ETF 指数波动率 单位: %



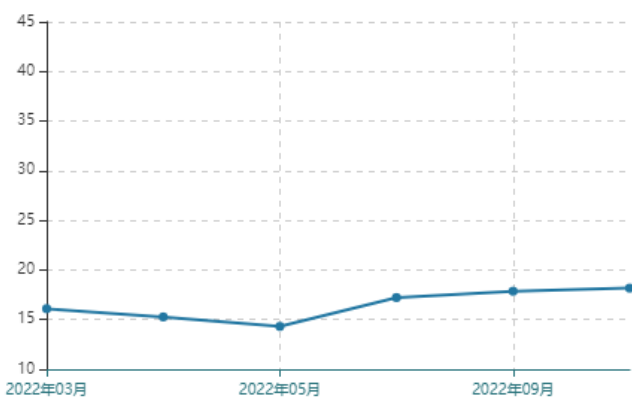
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 22: CFETS 人民币汇率指数 单位: 点



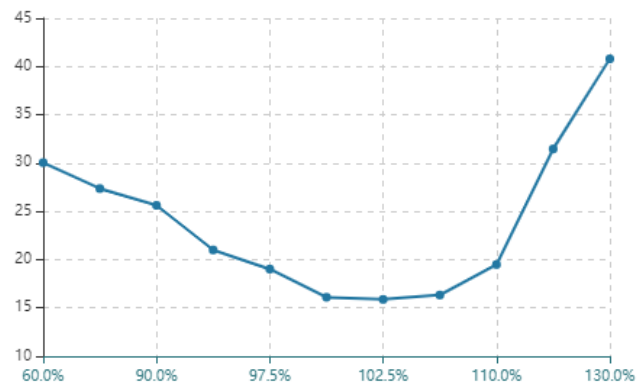
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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>