

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，股债多头轻仓

2022-03-07

 市场避险情绪缓和，股指多头增
持

2022-02-28

 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

市场波动加剧，股债多头轻仓持有

一、行情回顾：

本周，IF 主力合约结算价下跌 4.65%，IH 主力合约结算价下跌 4.51%，IC 主力合约结算价下跌 5.28%。IF 主力合约基差上行 19.29，IH 主力合约基差上行 11.5，IC 主力合约基差反弹 29.69。IF/IH 比价下跌 0.15%，IF/IC 反弹 0.66%，IH/IC 反弹 0.82%。2 年期国债期货结算价上行 0.11%，5 年期国债期货结算价上涨 0.3%，10 年期国债期货结算价上涨 0.23%。10 年期国债现券收益率回落 1bp，银行间市场 FR007 反弹 10bps，SHIBOR 3M 持平，信用利差小幅走阔。三大股指波动率盘整，VIX 回落，CBOE 中国 ETF 波动率反弹，新兴市场 ETF 波动率回落。沪深 300 股指期货平值期权隐含波动率快速上行。

二、行情分析：

1) 股指期货：本周沪深港通北向共计流入-363.2 亿元，南向资金流入 121.1 亿元，资金流出显著。本周欧洲权益市场收涨，美国标普继续回落。权益类资产表现出避险迹象，大类商品同时出现宽幅波动。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，能源因素导致通胀预计保持在高位。权益市场的避险情绪反复被触发，目前依然建议权益多头保持偏低仓位。

2) 国债期货：国债期货弱势反弹，国债现券收益率走弱 1bp，中国 10-1 年期期限利差下降 2bps，中美十年期利差出现缩窄，银行间市场短期资金利率总体平稳。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) 股指期货：沪深 300 股指期货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 4200 至 4500。认沽认购比快速回落，比值体现出悲观情绪趋于极端。隐含波动率期限结构形成 Backwardation，呈现近端升水状态。建议购入深度虚值看跌期权，为股指多头对冲风险。

三、结论及操作建议：

周内风险事件频发，降低风险偏好。中国国债现券收益率盘整，关注本轮收益率短期反弹的动能变化，建议国债多头保持轻仓。权益市场上行动能偏弱，建议降低风险偏好，保持多头轻仓。

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 | 4306.52 | -4.22% | 国债2年期结算价 | 元 | 101.26 | 0.11% |
| 上证50指数 | 点 | 2935.68 | -4.14% | 国债5年期结算价 | 元 | 101.94 | 0.30% |
| 中证500指数 | 点 | 6474.13 | -4.85% | 国债10年期结算价 | 元 | 100.65 | 0.23% |
| 恒生指数 | 点 | 20553.79 | -6.17% | 中债10年 | % | 2.81 | -0.01 |
| 恒生H股指数 | 点 | 7060.60 | -8.15% | 中债10-1利差 | % | 0.69 | -0.02 |
| MSCI中国A股指数 | 点 | 3790.67 | -4.26% | 中国A级债信用利差 | % | 8.50 | 0.07 |
| 标准普尔500指数 | 点 | 4204.31 | -2.88% | 美债10年 | % | 2.00 | 0.26 |
| 东京日经225指数 | 点 | 25162.78 | -3.17% | 美债10-2利差 | % | 0.25 | 0.01 |
| 伦敦富时100指数 | 点 | 7155.64 | 2.41% | 美国BB级债信用利差 | % | 2.90 | 0.30 |
| 巴黎CAC40指数 | 点 | 6260.25 | 3.28% | FR007 | % | 2.15 | 0.10 |
| 法兰克福DAX指数 | 点 | 13628.11 | 4.07% | SHIBOR 3M | % | 2.36 | 0.00 |
| IF主力合约结算价 | 点 | 4286.60 | -4.65% | 沪深300指数波动率 | % | 17.66 | -0.13 |
| IH主力合约结算价 | 点 | 2927.40 | -4.51% | 上证50指数波动率 | % | 18.39 | -0.33 |
| IC主力合约结算价 | 点 | 6445.20 | -5.28% | 中证500指数波动率 | % | 16.03 | 0.54 |
| IF主力合约基差 | 点 | 19.92 | 19.29 | VIX | % | 30.75 | -1.23 |
| IH主力合约基差 | 点 | 8.28 | 11.50 | 中国ETF波动率 | % | 33.49 | 2.52 |
| IC主力合约基差 | 点 | 28.93 | 29.69 | 新兴市场ETF波动率 | % | 35.04 | -4.88 |
| IF/IH主力合约比价 | 点 | 1.46 | -0.15% | 欧洲货币ETF波动率 | % | 12.02 | -0.98 |
| IF/IC主力合约比价 | 点 | 0.67 | 0.66% | 黄金ETF波动率 | % | 24.73 | -1.56 |
| IH/IC主力合约比价 | 点 | 0.45 | 0.82% | 原油ETF波动率 | % | 68.01 | -9.28 |

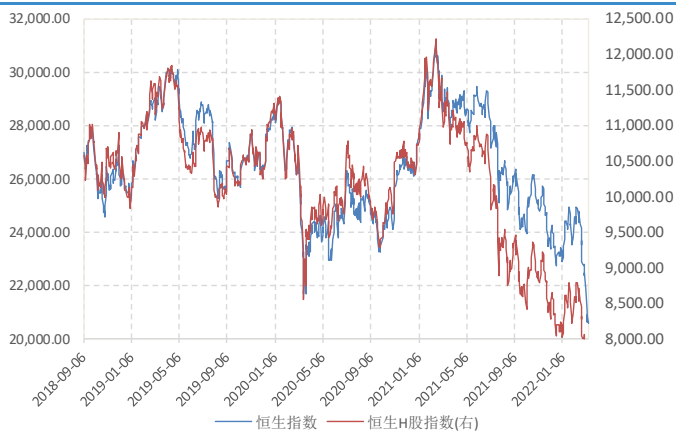
二、图表中心

图 1: 三大股指 单位: 点



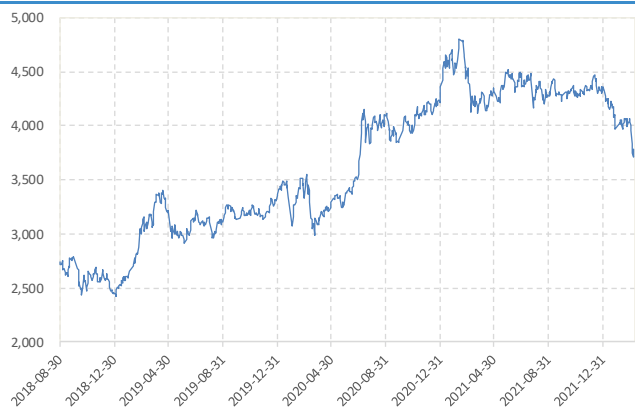
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 2: 恒指与恒生 H 股指 单位: 点



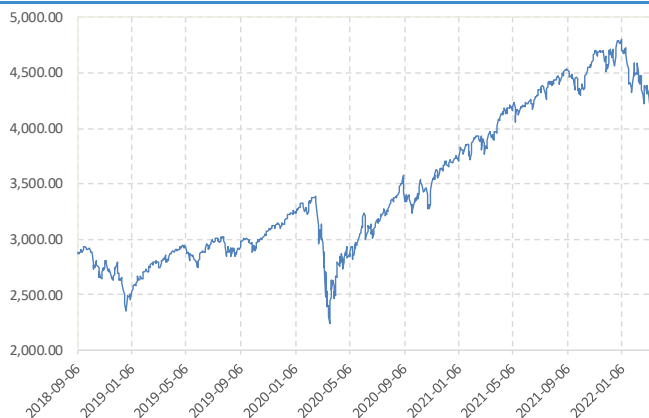
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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



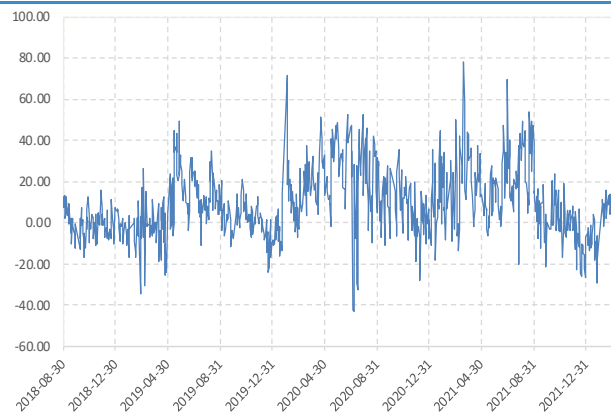
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 5: 股指期货主力合约结算价 单位: 点



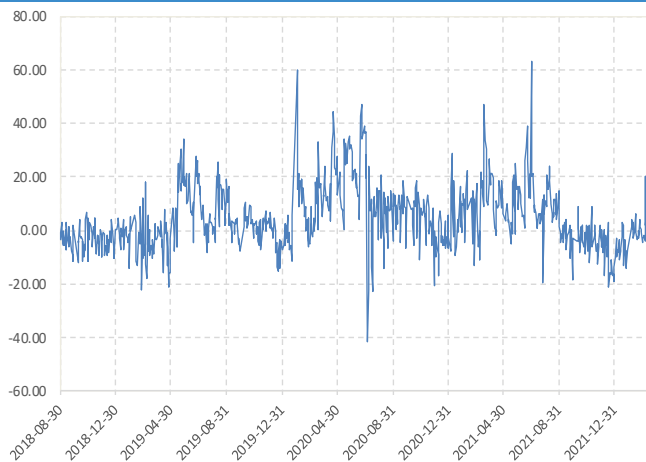
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 6: IF 主力合约基差 单位: 点



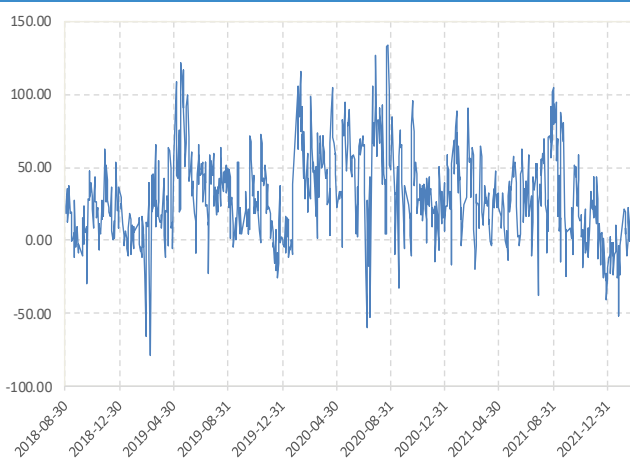
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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



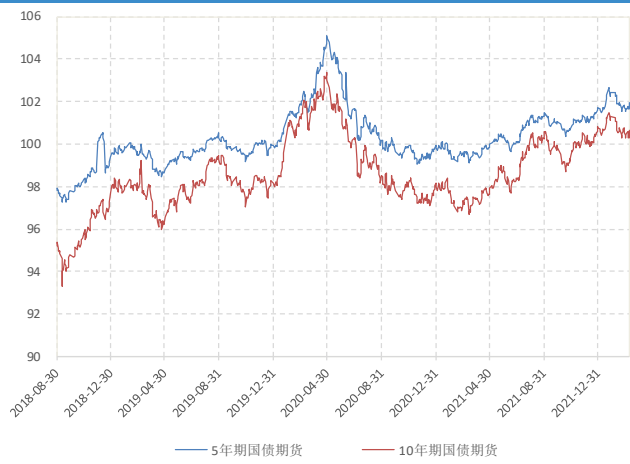
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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



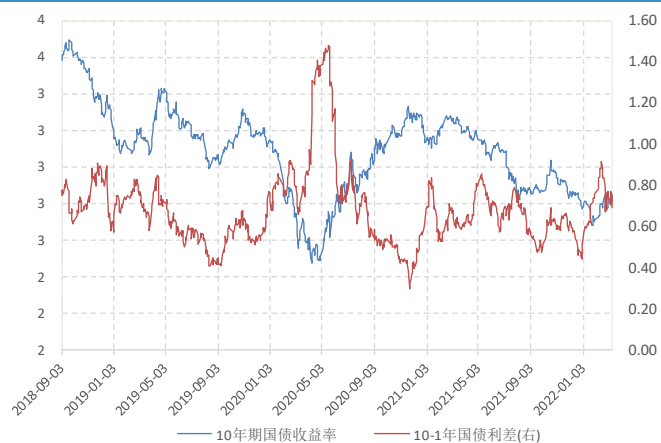
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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: %



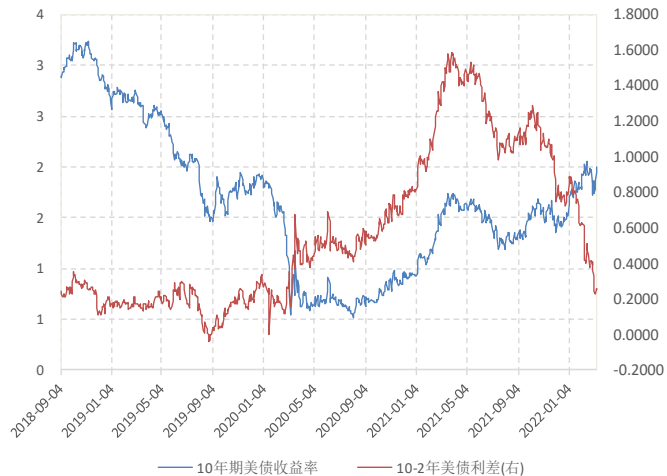
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 13: 中国 A 级企业债信用利差 单位: %



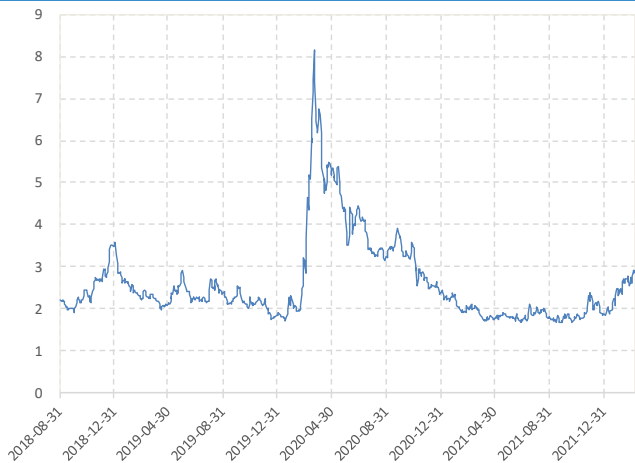
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 14: 10 年期美债收益率与期限利差 单位: %



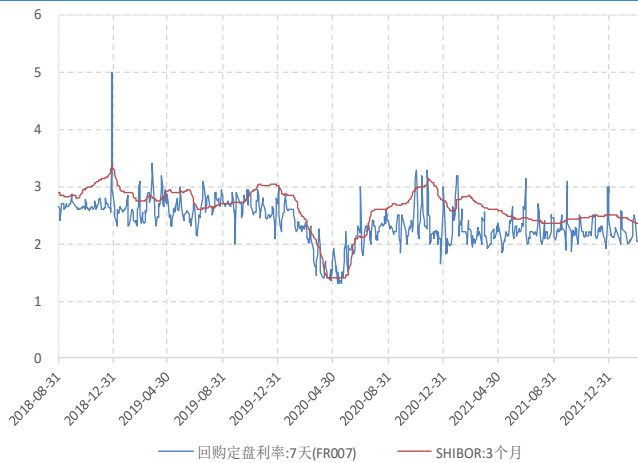
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 15: 美国 BB 级企业债信用利差 单位: %



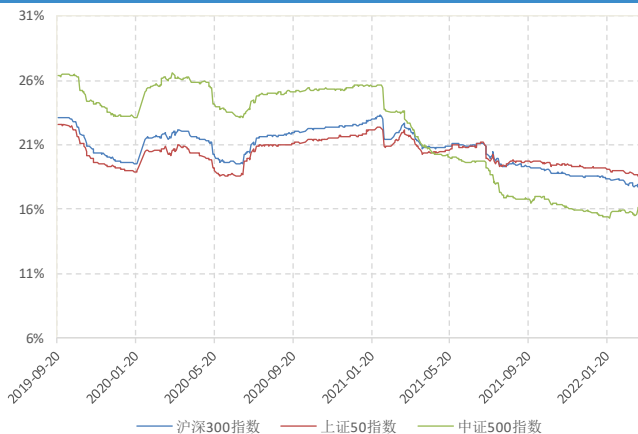
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 16: FR007 和 SHIBOR 3M 单位: %



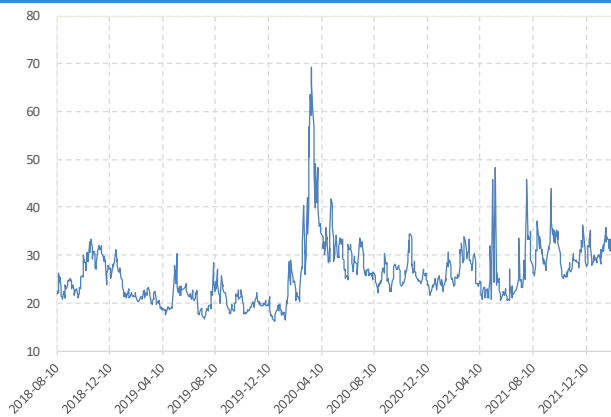
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 17: 三大股指波动率 单位: %



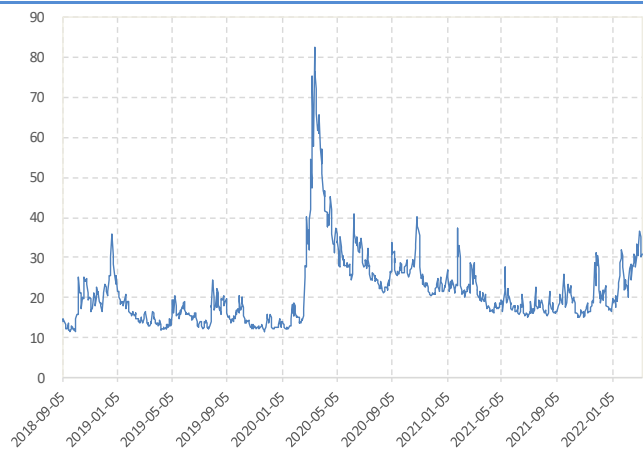
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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: %



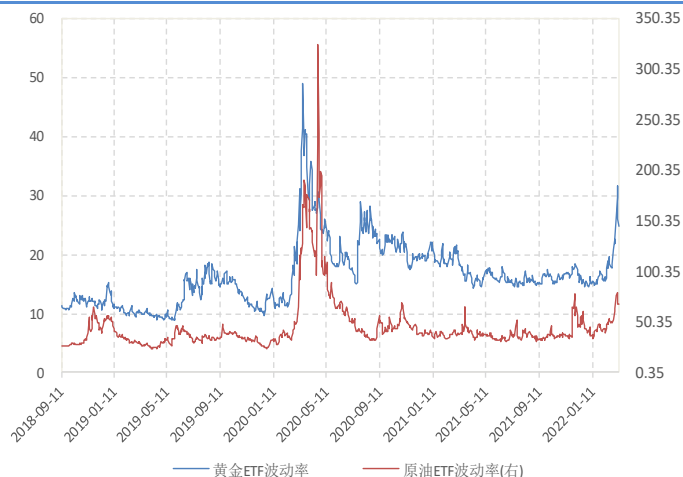
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 20: CBOE 新兴市场 ETF 与欧洲货币指数波动率 单位: %



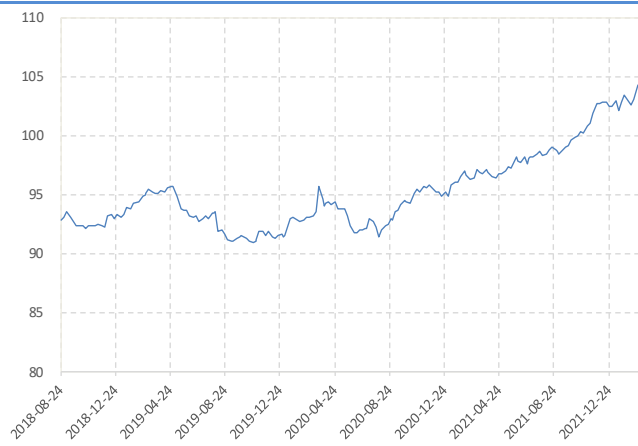
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 21: CBOE 黄金与原油 ETF 指数波动率 单位: %



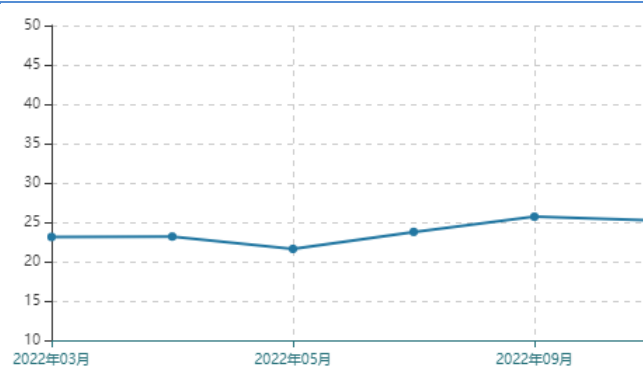
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 22: CFETS 人民币汇率指数 单位: 点



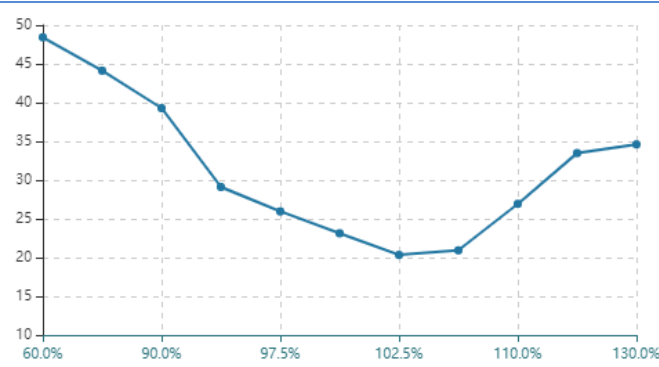
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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>