

**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**

 市场波动加剧，股债多头轻仓持  
有 2022-03-14

 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

## 逐渐构筑市场底，股指小幅增持

### 一、行情回顾：

本周，IF 主力合约结算价下跌 2%，IH 主力合约结算价下跌 2.19%，IC 主力合约结算价下跌 0.95%。IF 主力合约基差回落 6.53，IH 主力合约基差上升 7.04，IC 主力合约基差回落 4.38。IF/IH 比价上涨 0.19%，IF/IC 比价下跌 1.06%，IH/IC 下跌 1.25%。2 年期国债期货结算价下跌 0.09%，5 年期国债期货结算价下跌 0.13%，10 年期国债期货结算价下跌 0.13%。10 年期国债现券收益率反弹 1bp，银行间市场 FR007 反弹 47bps，SHIBOR3M 持平。信用利差小幅回落。三大股指波动率下滑，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回落。

### 二、行情分析：

1) 股指期货：本周沪深港通北向共计流入-127.79 亿元，南向资金流入 21.47 亿元，北向资金连续流出，资金面展望偏负面。本周外围欧美权益市场下跌，美国标普股指反弹。VIX 小幅回落，新兴市场 ETF 波动率回落，国内主要股指实现波动率回落。原油 ETF 波动率回落，黄金 ETF 波动率上升，显示权益市场趋于平稳，建议下周股指多头持有。

2) 国债期货：国债期货走弱，国债现券收益率走强 1bp，中国 10-1 年期期限利差持平，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。认沽认购比冲高回落，比值体现出情绪的转折。隐含波动率期限结构形成 Contango，呈现近端贴水状态。政策底已经形成，近月预计筑底，建议购入 6 月看涨期权。

### 三、结论及操作建议：

俄乌危机趋于缓和，市场再度关注通胀和经济增长问题。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。权益市场上行动能在增加，建议降低风险偏好，保持多头轻仓。期权可选择 6 月看涨期权多头。

### 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  | 4174.57  | -2.14% | 国债2年期结算价   | 元  | 101.17 | -0.09% |
| 上证50指数      | 点  | 2856.43  | -1.95% | 国债5年期结算价   | 元  | 101.58 | -0.13% |
| 中证500指数     | 点  | 6268.24  | -1.01% | 国债10年期结算价  | 元  | 100.39 | -0.13% |
| 恒生指数        | 点  | 21404.88 | -0.04% | 中债10年      | %  | 2.80   | 0.01   |
| 恒生H股指数      | 点  | 7283.92  | -1.12% | 中债10-1利差   | %  | 0.63   | 0.00   |
| MSCI中国A股指数  | 点  | 3674.76  | -1.97% | 中国A级债信用利差  | %  | 8.50   | -0.02  |
| 标准普尔500指数   | 点  | 4543.06  | 1.79%  | 美债10年      | %  | 2.48   | 0.34   |
| 东京日经225指数   | 点  | 28149.84 | 5.62%  | 美债10-2利差   | %  | 0.18   | 0.01   |
| 伦敦富时100指数   | 点  | 7483.35  | 1.06%  | 美国BB级债信用利差 | %  | 2.57   | -0.06  |
| 巴黎CAC40指数   | 点  | 6553.68  | -1.01% | FR007      | %  | 2.60   | 0.47   |
| 法兰克福DAX指数   | 点  | 14305.76 | -0.74% | SHIBOR 3M  | %  | 2.37   | 0.00   |
| IF主力合约结算价   | 点  | 4155.20  | -2.00% | 沪深300指数波动率 | %  | 18.11  | -0.54  |
| IH主力合约结算价   | 点  | 2851.40  | -2.19% | 上证50指数波动率  | %  | 19.08  | -0.44  |
| IC主力合约结算价   | 点  | 6241.80  | -0.95% | 中证500指数波动率 | %  | 16.91  | -0.44  |
| IF主力合约基差    | 点  | 19.37    | -6.53  | VIX        | %  | 20.81  | -3.06  |
| IH主力合约基差    | 点  | 5.03     | 7.04   | 中国ETF波动率   | %  | 33.49  | 2.52   |
| IC主力合约基差    | 点  | 26.44    | -4.38  | 新兴市场ETF波动率 | %  | 0.00   | -30.07 |
| IF/IH主力合约比价 | 点  | 1.46     | 0.19%  | 欧洲货币ETF波动率 | %  | 8.13   | -0.99  |
| IF/IC主力合约比价 | 点  | 0.67     | -1.06% | 黄金ETF波动率   | %  | 24.68  | 2.68   |
| IH/IC主力合约比价 | 点  | 0.46     | -1.25% | 原油ETF波动率   | %  | 68.91  | -0.18  |

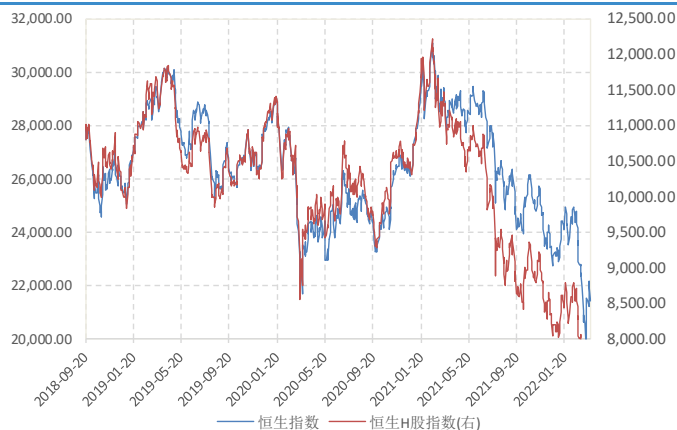
## 二、图表中心

图 1： 三大股指 单位：点



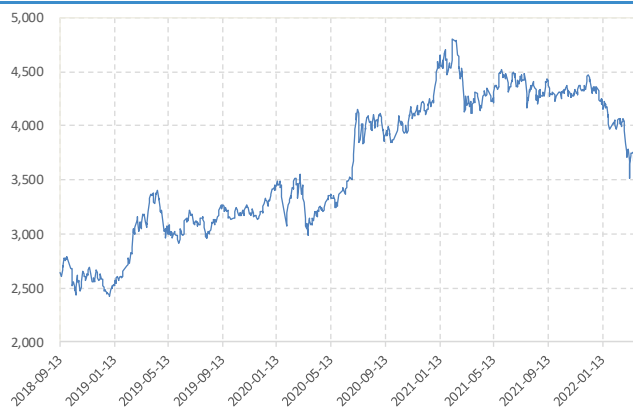
数据来源：新世纪研究院、WIND

图 2： 恒指与恒生 H 股指 单位：点



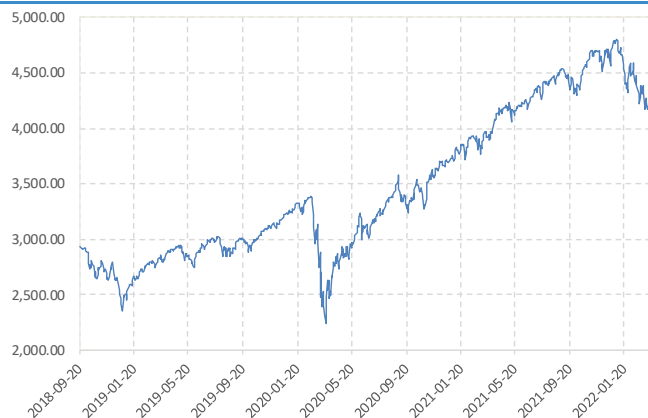
数据来源：新世纪研究院、WIND

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



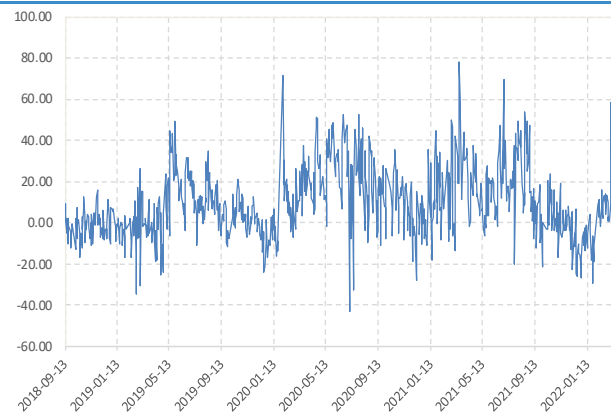
数据来源：新世纪研究院、WIND

图 5： 股指期货主力合约结算价 单位：点



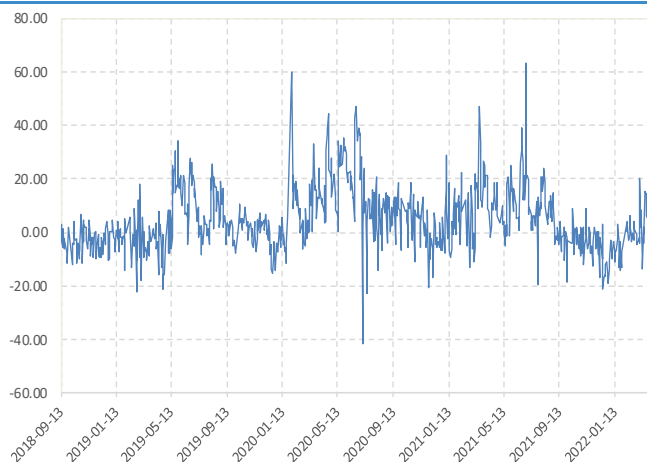
数据来源：新世纪研究院、WIND

图 6： IF 主力合约基差 单位：点



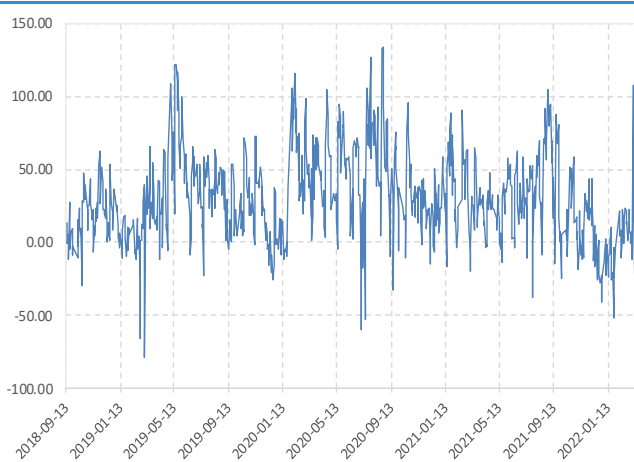
数据来源：新世纪研究院、WIND

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



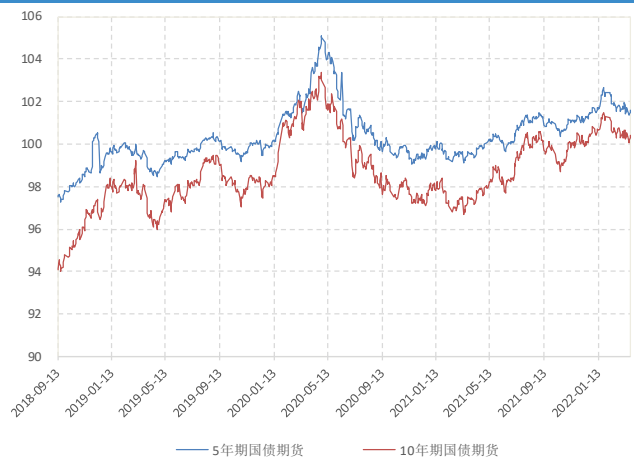
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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



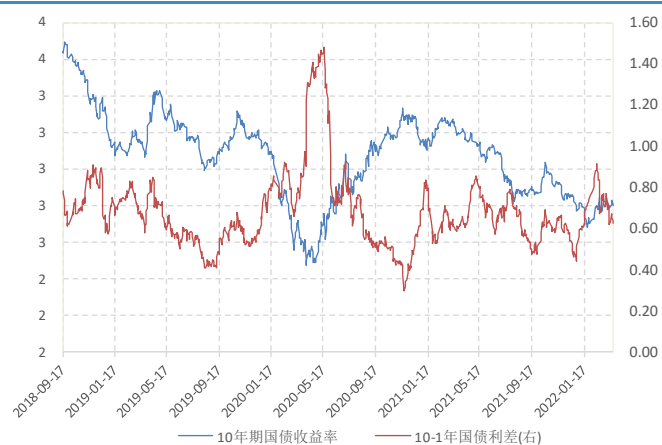
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 11: 2 年期国债期货连续合约 单位: 元



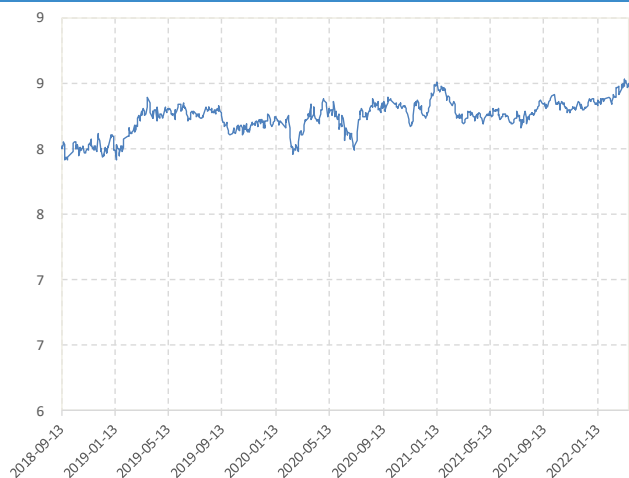
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 12: 10 年期国债收益率与期限利差 单位: %



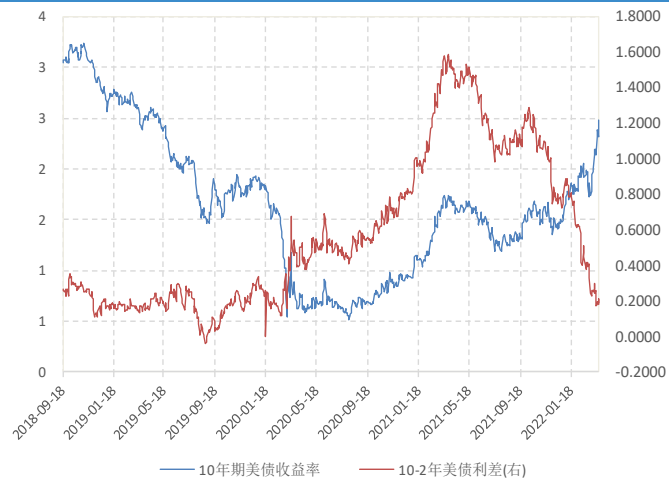
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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: %



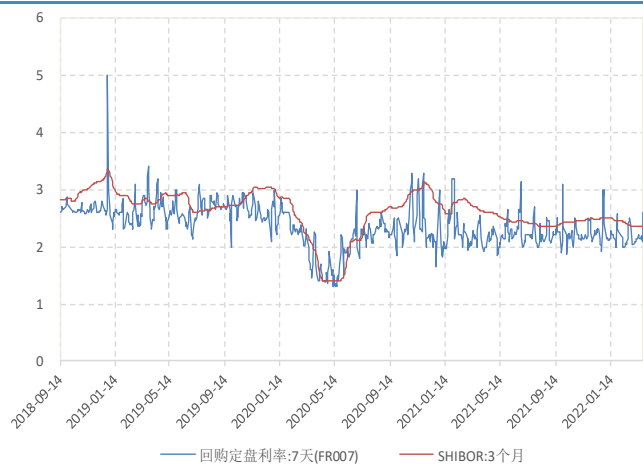
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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: %



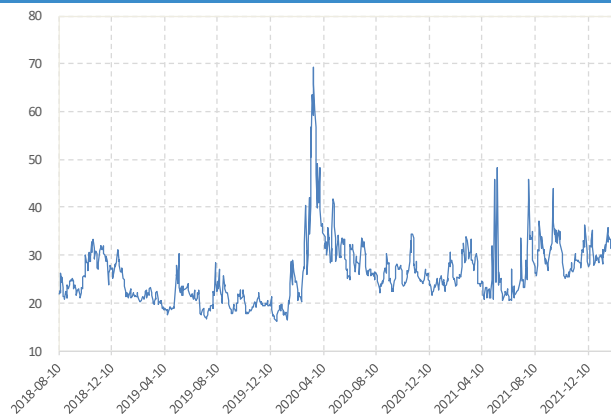
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 17: 三大股指波动率 单位: %



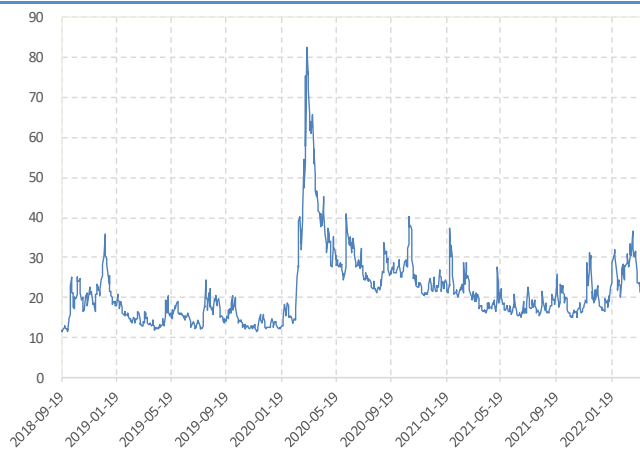
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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: %



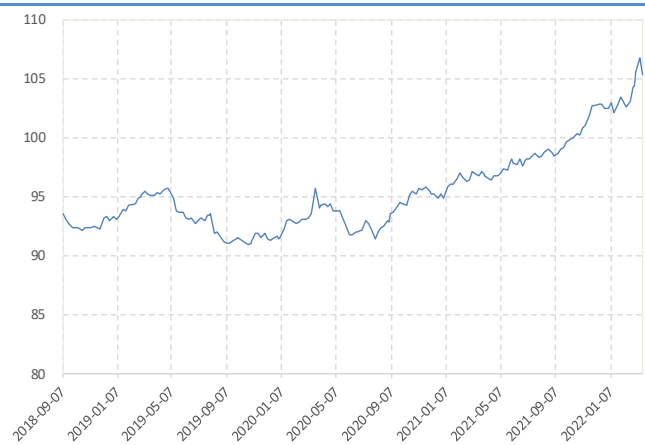
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 21: CBOE 黄金与原油 ETF 指数波动率 单位: %



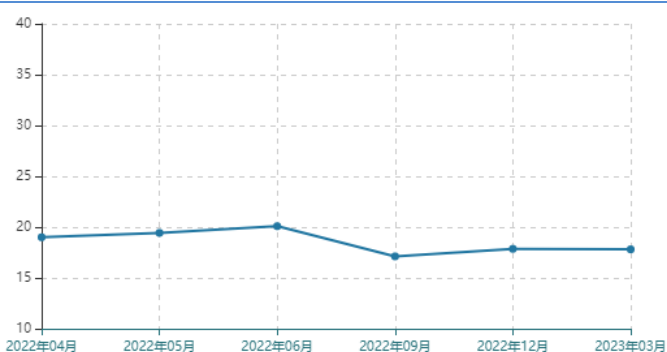
数据来源: 新世纪研究院、WIND

图 22: CFETS 人民币汇率指数 单位: 点



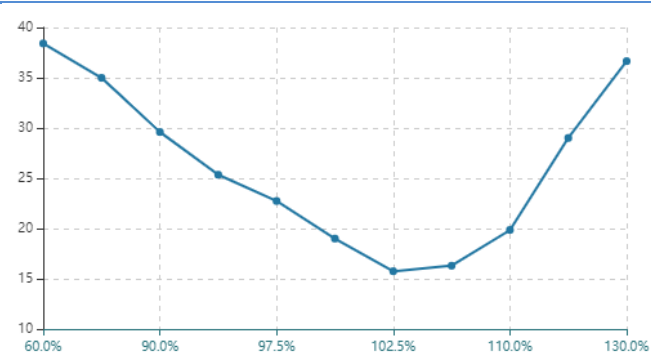
数据来源: 新世纪研究院、WIND

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>