

## 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

权益市场企稳，股指多头配置  
 2023-03-13  
 降低风险偏好，防守反击  
 2023-03-06  
 权益市场企稳，大盘股指增持  
 2023-02-20  
 股指表现分化，国债多头减持  
 2023-02-13

## 短期事件冲击，降低风险偏好

### 一、行情回顾：

上周，IF 主力合约结算价下跌 4.0%，IH 主力合约结算价下跌 5.03%，IC 主力合约结算价下跌 2.61%，IM 主力合约结算价下跌 1.96%。IF 主力合约基差上行 1.98，IH 主力合约基差上行 1.88，IC 主力合约基差下行 19.02，IM 主力合约基差下行 33.24。IF/IH 比价上升 1.09%，IF/IC 比价回落 1.42%，IH/IC 回落 2.49%。2 年期国债期货结算价上涨 0.06%，5 年期国债期货结算价上行 0.14%，10 年期国债期货结算价上涨 0.32%。

### 二、行情分析：

1) 股指期货：上周，沪深港通北向共计流入-105.98 亿元，南向资金流入 97.53 亿元，北向资金流出，资金面展望转弱。外围欧洲权益市场回落，美国标普股指下跌。美债 10 年期收益率下跌 27bps，美债 2-10 年收益率继续倒挂。美国非农就业岗位超预期增加了 31.1 万，失业率比上个月上升到 3.6%，平均时薪比上个月放缓到 0.2%。尽管就业增长仍然强劲，但由于失业率上升和平均时薪增长放缓，叠加硅谷银行倒闭的风险事件爆发，市场对 3 月份加息的预期开始回落。短期事件驱动避险情绪，建议本周国内股指多头减持。

2) 国债期货：国债期货震荡反弹，10 年期国债现券收益率回落 4bps，中国 10-1 年期限利差反弹 2bps，中美十年期利差走强。银行间市场 FR007 上行 10bps，SHIBOR3M 反弹 3bps。2023 年 2 月社会融资规模增量为 3.16 万亿元，中国 2 月 M2 同比增长 12.9%，稍不及预期。Wind 数据显示，本周央行公开市场将有 320 亿元逆回购到期，其中周一至周五分别到期 70 亿元、30 亿元、40 亿元、30 亿元、150 亿元。此外周三还将有 2000 亿元 MLF 到期。

3) 股指期权：10 成交结构显示市场认为沪深 300 股指主要运行区维持 4000 至 4200。MO 成交结构显示市场认为中证 1000 股指主要运行区间为 6800 至 7000。HO 成交结构显示市场认为上证 50 股指主要运行区间为 2600 至 2800。IO 认购比回落，HO 认购比回落，MO 认购比上行，大盘股指看多情绪再度回落。四大股指波动率下行，VIX 反弹，新兴市场 ETF 波动率反弹。股指期权隐含波动率抬升，隐含波动率期限结构近端贴水。

### 三、结论及操作建议：

美国硅谷银行破产，短期事件冲击市场的避险情绪，建议降低风险偏好，股指多头减持。美国加息步骤预计放缓，国债现券收益率回落，利于国债向上突破，建议国债期货多单继续持有。股指期权方面，隐含波动率反弹，之前买入的 IO 或 HO 次近月的跨式或宽跨式期权继续持有。

### 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	3967.14	-3.96%	国债2年期结算价	元	100.93	0.06%
上证50指数	点	2636.39	-4.98%	国债5年期结算价	元	101.21	0.14%
中证500指数	点	6204.90	-2.90%	国债10年期结算价	元	100.94	0.32%
中证1000指数	点	6798.30	-2.43%	中债10年	%	2.87	-0.04
恒生指数	点	19319.92	-6.07%	中债10-1利差	%	0.61	0.02
标准普尔500指数	点	3861.59	-4.55%	中国A级债信用利差	%	8.33	0.02
东京日经225指数	点	28143.97	0.78%	美债10年	%	3.70	-0.27
伦敦富时100指数	点	7748.35	-2.50%	美债10-2利差	%	-0.90	-0.01
法兰克福DAX指数	点	15380.61	-1.27%	美国BB级债信用利差	%	3.29	0.15
IF主力合约结算价	点	3972.00	-4.00%	FR007	%	2.10	0.10
IH主力合约结算价	点	2641.80	-5.03%	SHIBOR 3M	%	2.50	0.03
IC主力合约结算价	点	6208.20	-2.61%	沪深300指数波动率	%	20.02	-0.10
IM主力合约结算价	点	6805.80	-1.96%	上证50指数波动率	%	20.60	-0.03
IF主力合约基差	点	-4.86	1.98	中证500指数波动率	%	21.11	-0.07
IH主力合约基差	点	-5.41	1.88	中证1000指数波动率	%	23.98	-0.15
IC主力合约基差	点	-3.30	-19.02	VIX	%	24.80	6.31
IM主力合约基差	点	-7.50	-33.24	新兴市场ETF波动率	%	23.21	3.76
IF/IH主力合约比价	点	1.50	1.09%	欧洲货币ETF波动率	%	9.26	0.91
IF/IC主力合约比价	点	0.64	-1.42%	黄金ETF波动率	%	16.57	2.64
IH/IC主力合约比价	点	0.43	-2.49%	原油ETF波动率	%	36.76	1.56

数据来源：新世纪期货、WIND

## 二、图表中心

图 1: 三大股指 单位: 点



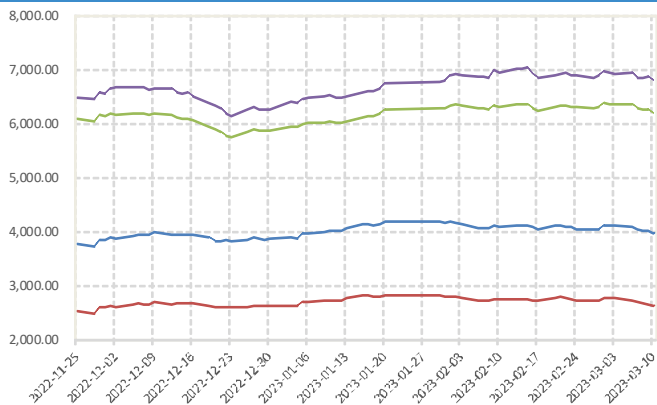
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 2: 恒指与恒生 H 股指 单位: 点



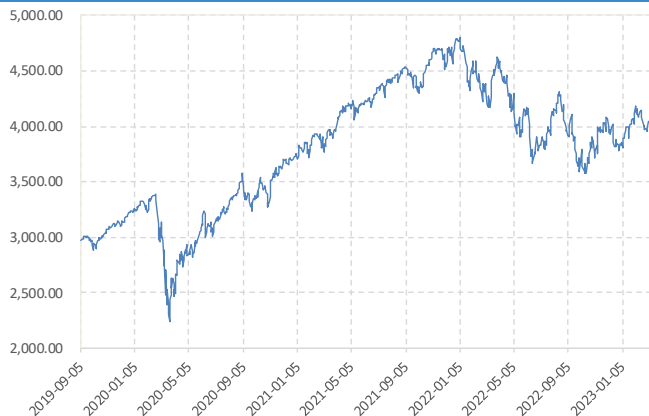
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 3: 股指期货主力合约结算价 单位: 点



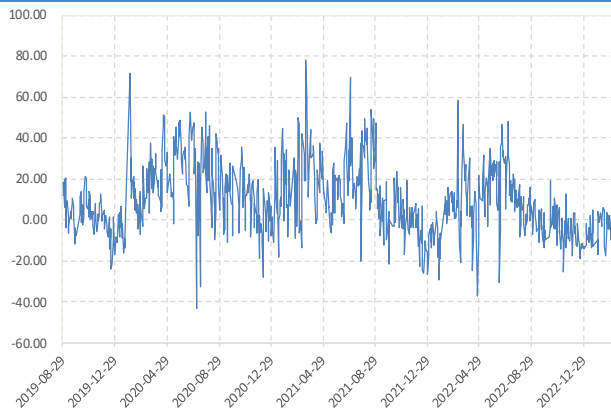
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 4: 标普 500 指数 单位: 点



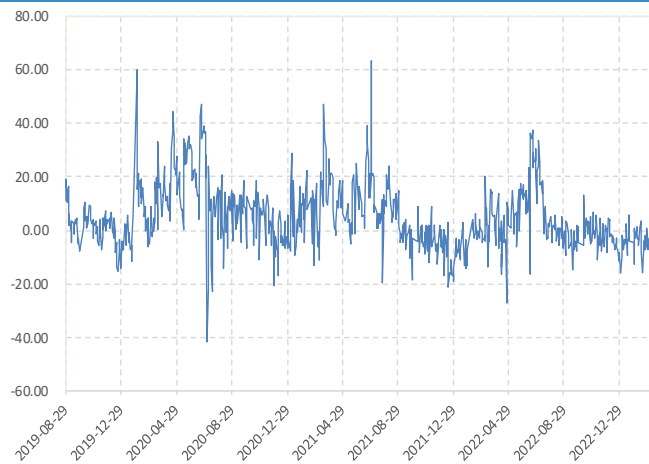
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 5: IF 主力合约基差 单位: 点



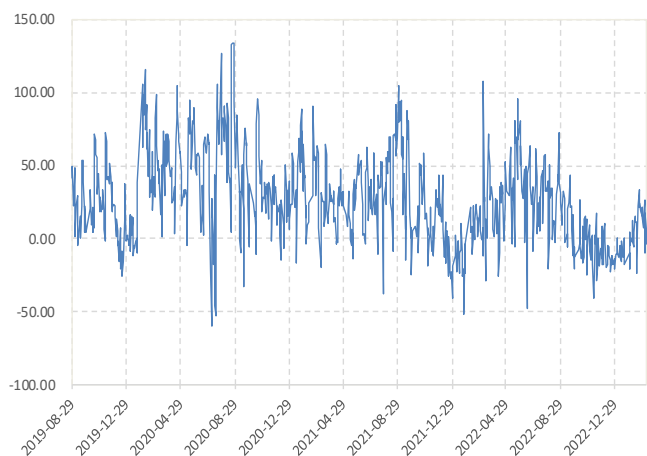
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 6: IH 主力合约基差 单位: 点



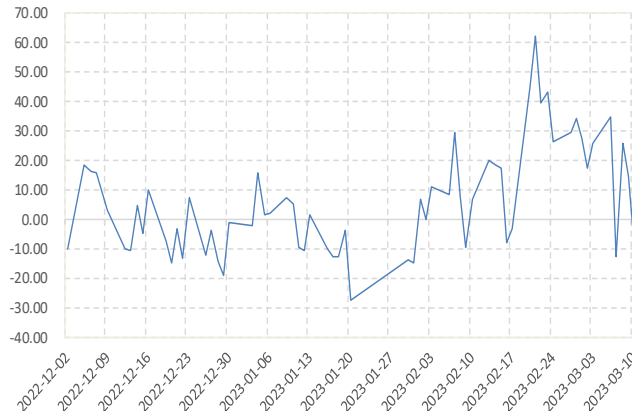
数据来源: 新世纪期货、WIND

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



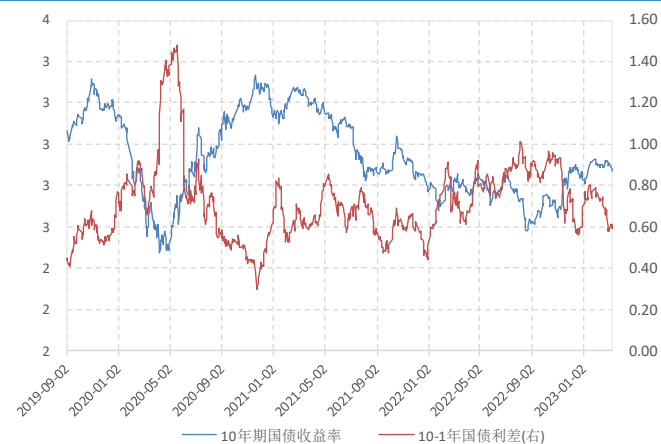
数据来源: 新世纪期货、WIND

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: %



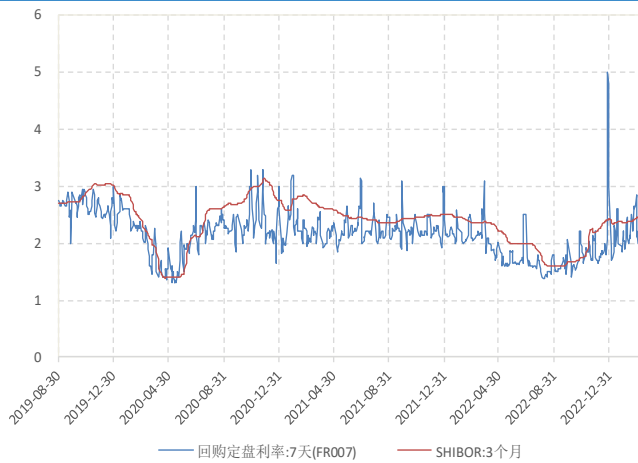
数据来源: 新世纪期货、WIND

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: %

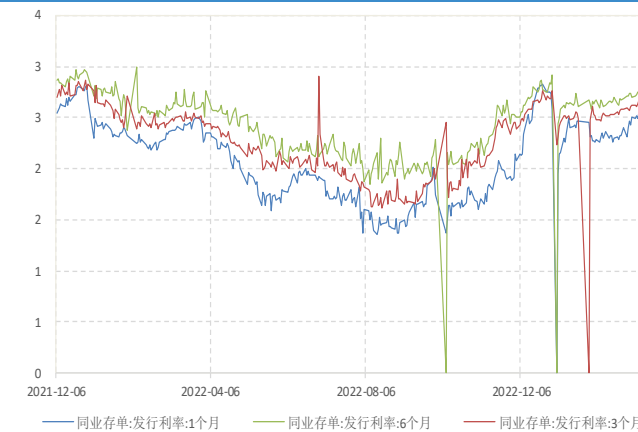


数据来源: 新世纪期货、WIND

图 17: 四大股指波动率 单位: %

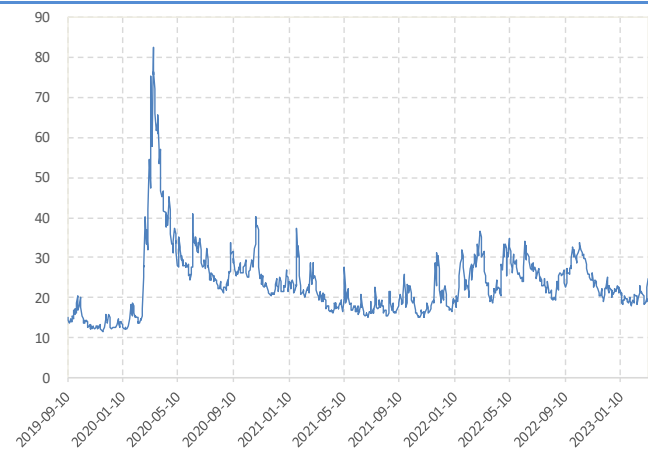


图 18: 同业存单利率 单位: %



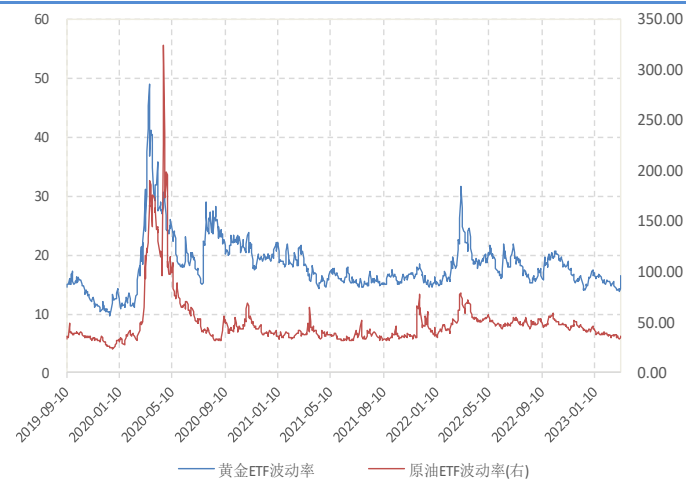
数据来源：新世纪期货、WIND

图 19: COBE VIX 单位: %



数据来源：新世纪期货、WIND

图 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

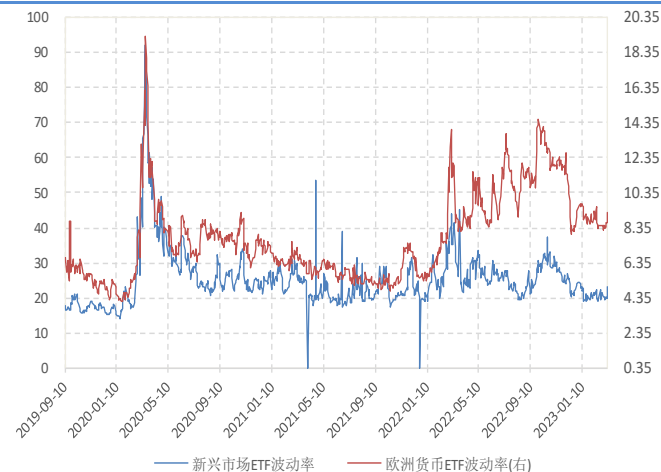
图 23: 沪深 300 期权隐波(100%价值状态) 单位: %



数据来源：新世纪期货、WIND

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: %



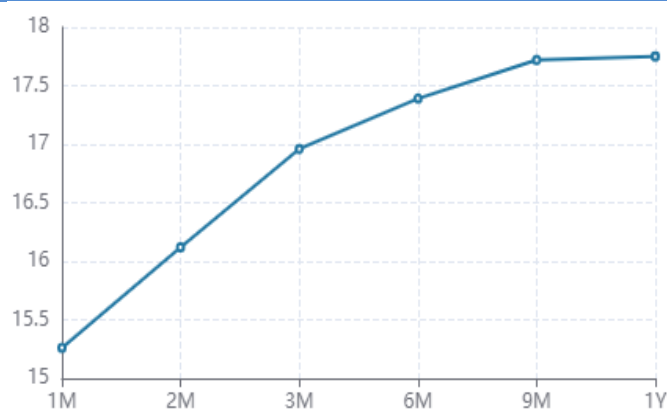
数据来源：新世纪期货、WIND

图 22: CFETS 人民币汇率指数 单位: 点



数据来源：新世纪期货、WIND

图 24: 近月沪深 300 期权隐波结构 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，交易者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，请交易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。

## 浙江新世纪期货有限公司

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>