

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

情绪企稳，股指多头持有  
 2023-05-29  
 行稳致远，股指多头减持  
 2023-05-15  
 看多情绪恢复，大盘股指增持  
 2023-05-08  
 行情趋弱整理，股指多头防御  
 2023-04-24

## 上行动能趋弱，股指多头减持

### 一、行情回顾：

上周，IF 主力合约结算价下跌 2.51%，IH 主力合约结算价下跌 2.97%，IC 主力合约结算价回落 1.41%，IM 主力合约结算价下跌 0.77%。IF 主力合约基差上升 5.41，IH 主力合约基差上升 4.23，IC 主力合约基差上升 3.9，IM 主力合约基差回落 5.51。IF/IH 比价反弹 0.47%，IF/IC 比价回落 1.12%，IH/IC 回落 1.59%。2 年期国债期货结算价反弹 0.05%，5 年期国债期货结算价反弹 0.16%，10 年期国债期货结算价上升 0.1%。

### 二、行情分析：

1) 股指期货：上周，北向资金净流入-178.88 亿元，南向资金净流入 59.61 亿元，资金面出现转弱。国内股指多数周度收跌，外围欧洲权益市场回落，美国标普股指上行。美债 10 年期收益率上升 10bps，美债 10-2 年收益率回落 16bps。商务部部长王文涛在赴美国参加亚太经合组织贸易部长会议期间，在华盛顿会见美国商务部长雷蒙多。工业生产持续恢复，工业企业效益明显改善。1-4 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 20328.8 亿元，同比下降 20.6%。其中 4 月下降 18.2%，降幅较 3 月收窄 1.0 个百分点，连续两个月收窄。今年 1-4 月，全国新增减税降费及退税缓费 4689 亿元。其中，两批延续优化创新的税费优惠政策 3083 亿元，其他政策如增值税留抵退税等 1606 亿元，有力减轻了经营主体负担。

2) 国债期货：国债期货小幅反弹，10 年期国债现券收益率持平，中国 10-1 年期限利差上升 91bps，中美十年期利差走弱。银行间市场 FR007 上升 24bps，SHIBOR3M 上升 3bps。上周五（5 月 26 日）以利率招标方式开展 50 亿元 7 天期逆回购操作，中标利率 2.0%。上周央行公开市场累计进行了 180 亿元逆回购操作和 500 亿元国库现金定存操作，上周央行公开市场共有 100 亿元逆回购到期，因此上周央行公开市场全口径净投放 580 亿元。本周央行公开市场将有 180 亿元逆回购到期，其中周一至周五分别到期 20 亿元、20 亿元、20 亿元、70 亿元、50 亿元。

3) 股指期权：IO 成交结构显示市场认为沪深 300 股指主要运行区下行至 3700 至 4000。MO 成交结构显示市场认为中证 1000 股指主要运行区间为 6300 至 6600。HO 成交结构显示市场认为上证 50 股指主要运行区间为 2550 至 2700。IO 认购比回落，HO 认购比回落，MO 认购比回落，股指看多情绪下滑。股指波动率回落，VIX 反弹，新兴市场 ETF 波动率反弹。股指期权隐含波动率反弹，隐含波动率期限结构近端升水。

### 三、结论及操作建议：

股指看多情绪下滑，建议本周多头仓位减持。国债现券上行动能减弱，建议国债期货多单减持。股指期权方面，IO 和 HO 的看涨期权多头减持。

### 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  | 3850.95  | -2.37% | 国债2年期结算价    | 元  | 101.12 | 0.05% |
| 上证50指数      | 点  | 2559.61  | -2.80% | 国债5年期结算价    | 元  | 102.03 | 0.16% |
| 中证500指数     | 点  | 6034.98  | -1.34% | 国债10年期结算价   | 元  | 101.81 | 0.10% |
| 中证1000指数    | 点  | 6546.41  | -0.85% | 中债10年       | %  | 2.72   | 0.00  |
| 恒生指数        | 点  | 18746.92 | -4.97% | 中债10-1利差    | %  | 0.74   | 0.09  |
| 标准普尔500指数   | 点  | 4205.45  | 0.32%  | 中国A级债信用利差   | %  | 8.16   | -0.07 |
| 东京日经225指数   | 点  | 30916.31 | 0.35%  | 美债10年       | %  | 3.80   | 0.10  |
| 伦敦富时100指数   | 点  | 7627.20  | -1.67% | 美债10-2利差    | %  | -0.74  | -0.16 |
| 法兰克福DAX指数   | 点  | 15983.97 | -1.79% | 美国BB级债信用利差  | %  | 3.25   | -0.05 |
| IF主力合约结算价   | 点  | 3840.80  | -2.51% | FR007       | %  | 2.15   | 0.24  |
| IH主力合约结算价   | 点  | 2546.40  | -2.97% | SHIBOR 3M   | %  | 2.24   | -0.03 |
| IC主力合约结算价   | 点  | 6020.00  | -1.41% | 沪深300指数波动率  | %  | 16.27  | -0.01 |
| IM主力合约结算价   | 点  | 6536.20  | -0.77% | 上证50指数波动率   | %  | 17.48  | 0.06  |
| IF主力合约基差    | 点  | 10.15    | 5.41   | 中证500指数波动率  | %  | 16.11  | -0.03 |
| IH主力合约基差    | 点  | 13.21    | 4.23   | 中证1000指数波动率 | %  | 18.57  | -0.08 |
| IC主力合约基差    | 点  | 14.98    | 3.90   | VIX         | %  | 17.95  | 1.14  |
| IM主力合约基差    | 点  | 10.21    | -5.51  | 新兴市场ETF波动率  | %  | 20.41  | 3.67  |
| IF/IH主力合约比价 | 点  | 1.51     | 0.47%  | 欧洲货币ETF波动率  | %  | 7.53   | 0.21  |
| IF/IC主力合约比价 | 点  | 0.64     | -1.12% | 黄金ETF波动率    | %  | 16.30  | -0.92 |
| IH/IC主力合约比价 | 点  | 0.42     | -1.59% | 原油ETF波动率    | %  | 35.95  | 0.10  |

数据来源：新世纪期货、WIND

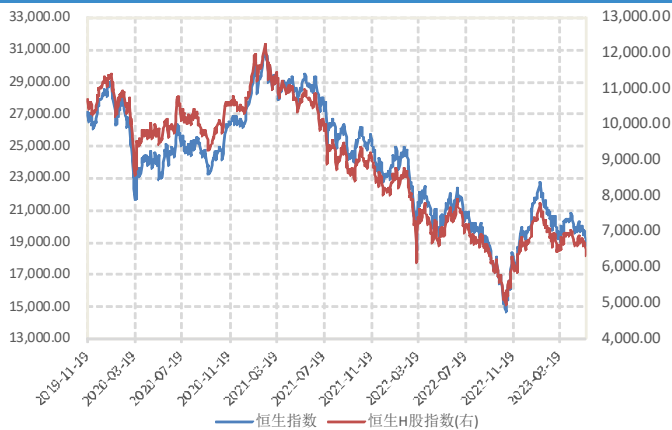
## 二、图表中心

图 1: 三大股指 单位: 点



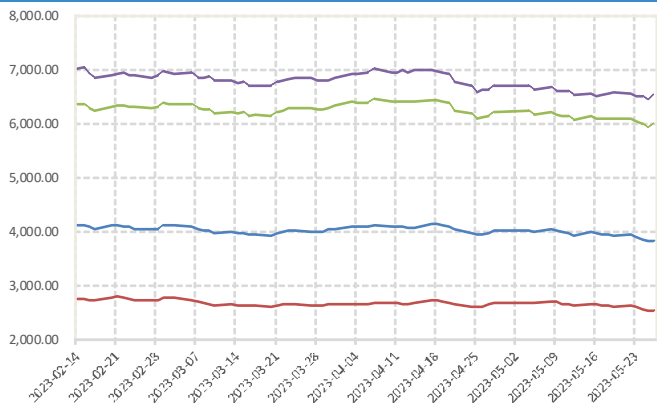
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 2: 恒指与恒生 H 股指 单位: 点



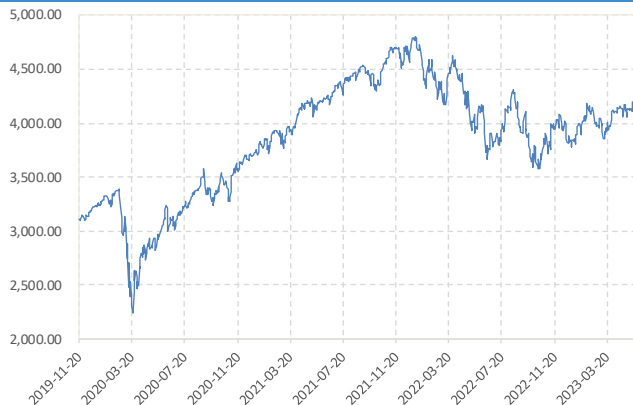
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 3: 股指期货主力合约结算价 单位: 点



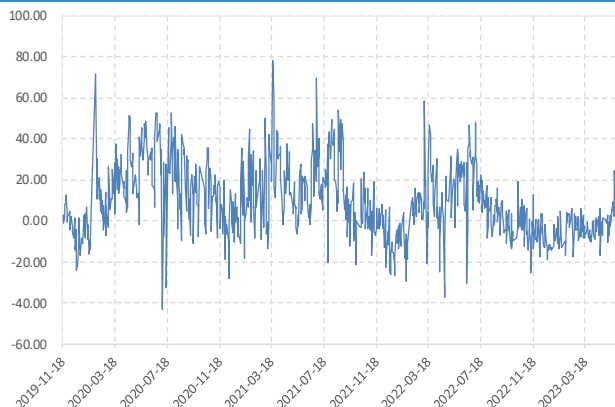
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 4: 标普 500 指数 单位: 点



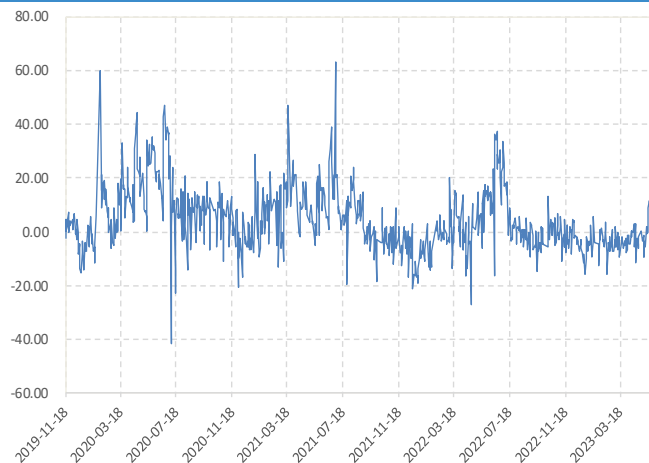
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 5: IF 主力合约基差 单位: 点



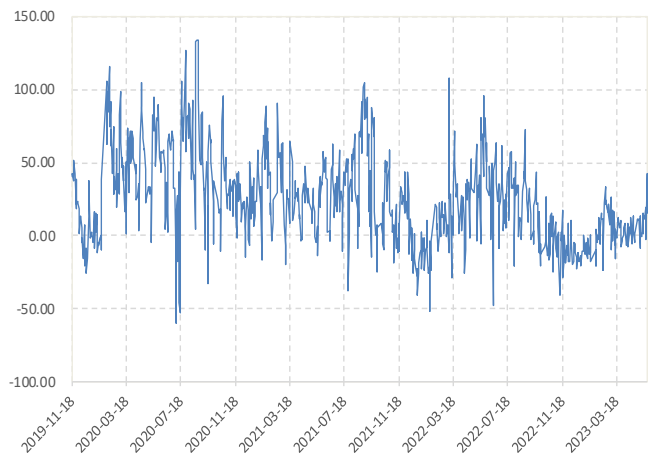
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 6: IH 主力合约基差 单位: 点



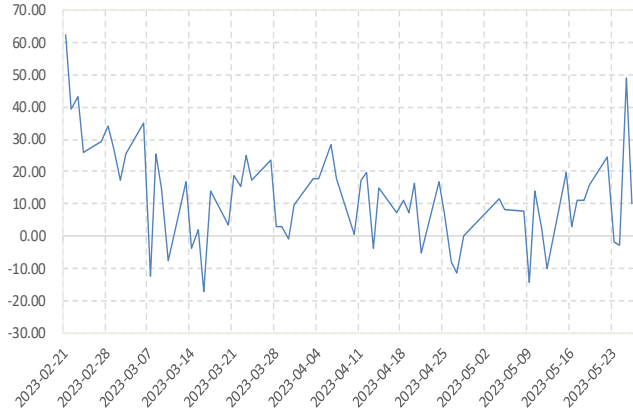
数据来源: 新世纪期货、WIND

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: %



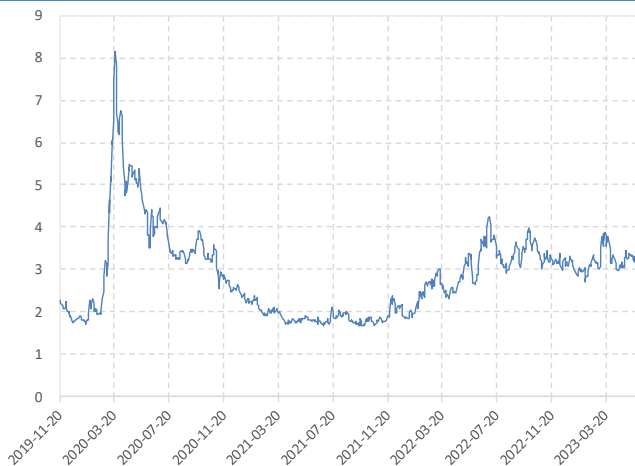
数据来源: 新世纪期货、WIND

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: %



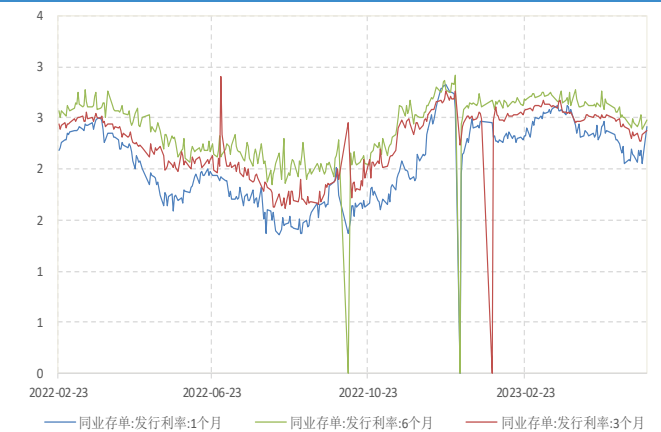
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 17: 四大股指波动率 单位: %



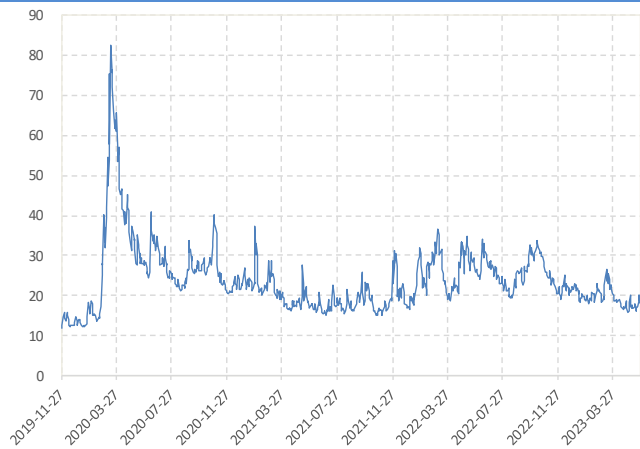
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 18: 同业存单利率 单位: %



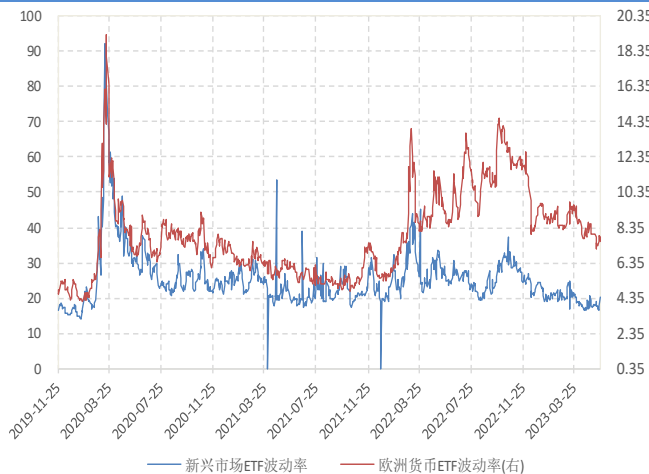
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 19: COBE VIX 单位: %



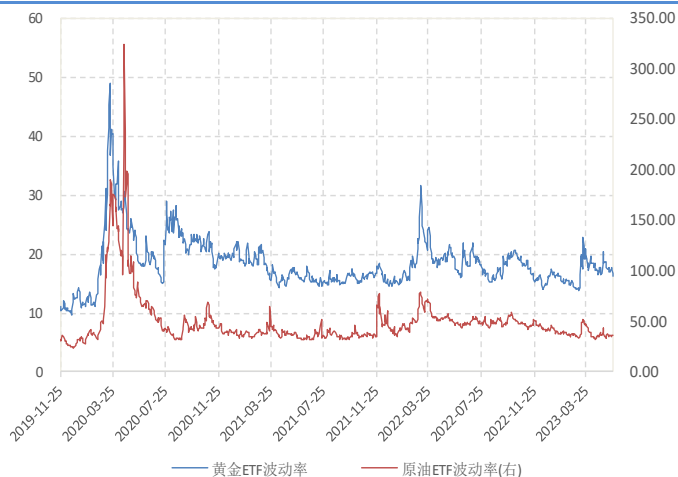
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 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 21: CBOE 黄金与原油 ETF 指数波动率 单位: %



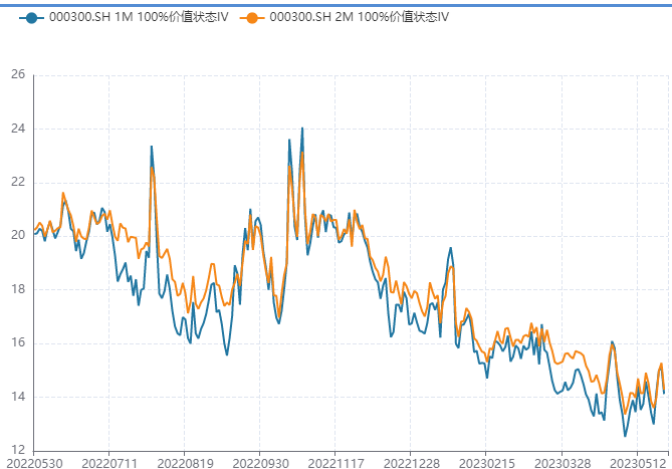
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 22: CFETS 人民币汇率指数 单位: 点



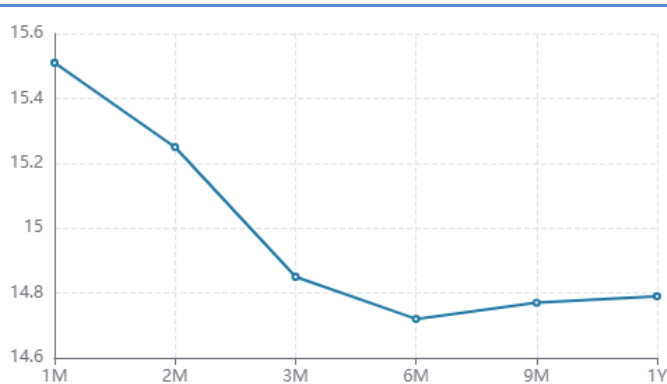
数据来源: 新世纪期货、WIND

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

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>