

金融组

研究员：陈凯杰

期货从业证号：F3012013

投资咨询证号：Z0012823

地址：杭州市拱墅区万寿亭 13 号

网址：<http://www.zjncf.com.cn>

相关报告

临近假期，降低尾部风险暴露

一、行情回顾：

上周，IF 主力合约结算价变化 1.18%，IH 主力合约结算价变化 1.31%，IC 主力合约结算价变化 0.86%，IM 主力合约结算价变化 0.79%。IF 主力合约基差变化-14.50，IH 主力合约基差变化-3.63，IC 主力合约基差变化-35.52，IM 主力合约基差变化-67.49。IF/IH 比价变化-0.12%，IF/IC 比价变化 0.32%，IH/IC 变化 0.45%。2 年期国债期货结算价变化 0.03%，5 年期国债期货结算价变化 0.05%，10 年期国债期货结算价变化 0.04%，30 年期国债期货结算价变化 0.11%。

二、行情分析：

1) 股指期货：沪深 300 股指期货成交量/持仓量为 40.0%，较上周变化 0.8%；上证 50 股指期货成交量/持仓量 49.9%，较上周变化 0.7%；中证 500 股指期货成交量/持仓量 53.1%，较上周变化 6.5%；中证 1000 股指期货成交量/持仓量 58.0%，较上周变化 3.3%。外围欧洲权益市场下行，美国标普股指上行。美债 10 年期收益率上行 5bps，美债 10-2 年收益率下行 2bps。据证券时报，截至 4 月 25 日，全国 31 个省份一季度地区生产总值（GDP）数据悉数出炉。一季度，共有 15 个省份经济增速在全国整体水平（5.0%）及以上，其中，经济大省占了 10 个。

2) 国债期货：上周，10 年期国债现券收益率持平，中国 10-1 年期限利差上行 1bp，中美十年期利差走弱。银行间市场 FR007 下行 3bps，SHIBOR3M 下行 2bps。Wind 数据显示，本周央行公开市场将有 120 亿元逆回购到期，其中周一至周四分别到期 5 亿元、50 亿元、60 亿元、5 亿元。此外，周一将有 6000 亿元 MLF 到期。财政部发布数据显示，一季度全国财政收入 6.16 万亿元，同比增长 2.4%，增幅创近 3 年来同期新高；全国财政支出 7.47 万亿元，增长 2.6%，支出进度为近 5 年来最快。

3) 股指期权：10 成交结构显示市场认为沪深 300 股指主要运行区间至 4700 至 4800。M0 成交结构显示市场认为中证 1000 股指主要运行区间为 8000 至 8500。H0 成交结构显示市场认为上证 50 股指主要运行区间为 2850 至 3000。10 认沽认购比小幅上行，H0 认购比下行，M0 认购比震荡。股指波动率回落，VIX 上行，新兴市场 ETF 波动率上升。近月股指期权隐含波动率小幅上行，隐含波动率期限结构近端合约贴水。

三、结论及操作建议：

上周，美伊停战窗口期四大股指期货交投升温，隐含波动率 C-P 偏度显示市场看空情绪小幅缓和。临近假期，美伊冲突升级、海外市场波动、中美关系变化等尾部风险可能引发市场调整，建议股指多头降至轻仓。国债现券利率持平，短期国债期货可能震荡回调，建议国债多头小幅减持。股指期权方面，建议继续持有 10 跨式期权。

四、风险提示：

地缘政治风险；美国财政及货币政策调整；美国关税政策

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	4769.37	0.86%	国债2年期结算价	元	102.60	0.03%
上证50指数	点	2945.04	1.17%	国债5年期结算价	元	106.25	0.05%
中证500指数	点	8247.88	0.41%	国债10年期结算价	元	108.74	0.04%
中证1000指数	点	8304.14	-0.04%	国债30年期结算价	元	113.39	0.11%
恒生指数	点	25978.07	-0.70%	中债10年	%	1.76	0.00
标准普尔500指数	点	7165.08	0.55%	中债10-1利差	%	0.61	0.01
东京日经225指数	点	59716.18	2.12%	美债10年	%	4.31	0.05
伦敦富时100指数	点	10379.08	-2.70%	美债10-2利差	%	0.53	-0.02
法兰克福DAX指数	点	24128.98	-2.32%	美国BB级债信用利差	%	1.37	0.01
IF主力合约结算价	点	4721.00	1.18%	FR007	%	1.38	-0.03
IH主力合约结算价	点	2929.80	1.31%	SHIBOR 3M	%	1.43	-0.02
IC主力合约结算价	点	8158.80	0.86%	沪深300指数波动率	%	13.93	-1.99
IM主力合约结算价	点	8194.80	0.79%	上证50指数波动率	%	12.37	-1.42
IF主力合约基差	点	48.37	-14.50	中证500指数波动率	%	20.01	-2.55
IH主力合约基差	点	15.24	-3.63	中证1000指数波动率	%	19.95	-3.58
IC主力合约基差	点	89.08	-35.52	VIX	%	18.71	1.23
IM主力合约基差	点	109.34	-67.49	新兴市场ETF波动率	%	34.35	7.91
IF/IH主力合约比价	点	1.61	-0.12%	欧洲货币ETF波动率	%	0.00	0.00
IF/IC主力合约比价	点	0.58	0.32%	黄金ETF波动率	%	25.88	-3.07
IH/IC主力合约比价	点	0.36	0.45%	原油ETF波动率	%	75.83	6.82

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



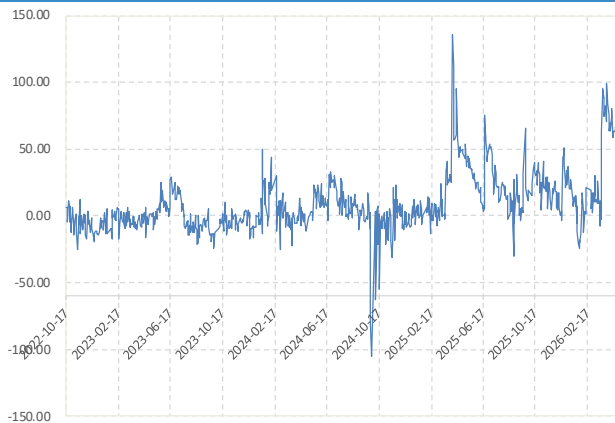
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 4: 标普 500 指数 单位: 点



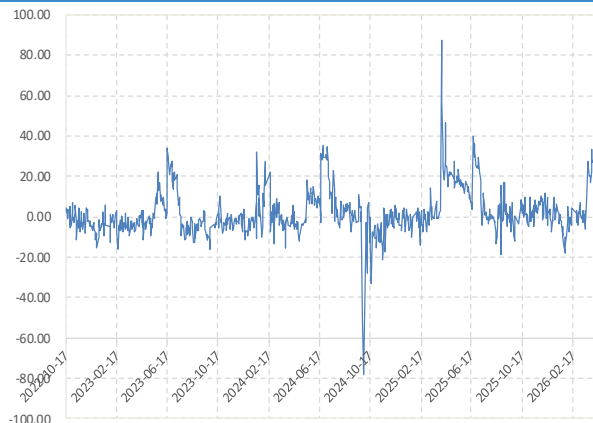
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 5: IF 主力合约基差 单位: 点



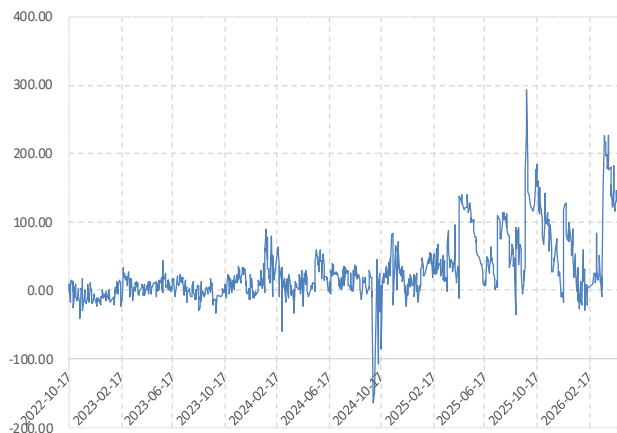
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 6: IH 主力合约基差 单位: 点



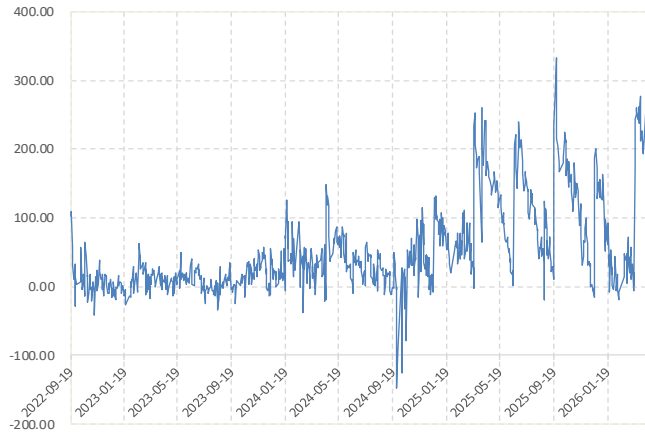
数据来源: 新世纪期货、WIND

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: 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



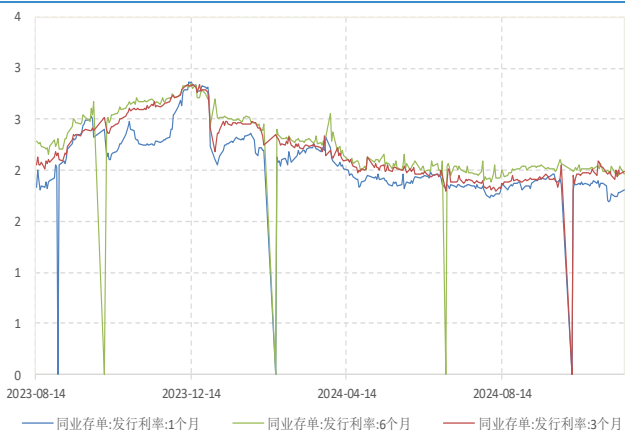
数据来源: 新世纪期货、WIND

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: 同业存单利率 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: %



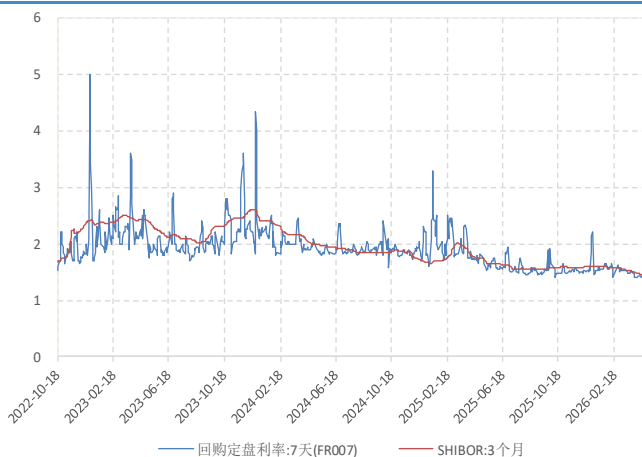
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 15: 美国 BB 级企业债信用利差 单位: %



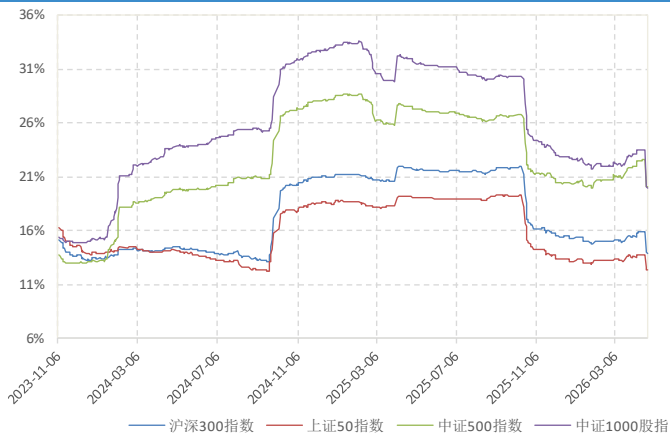
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 16: FR007 和 SHIBOR 3M 单位: %



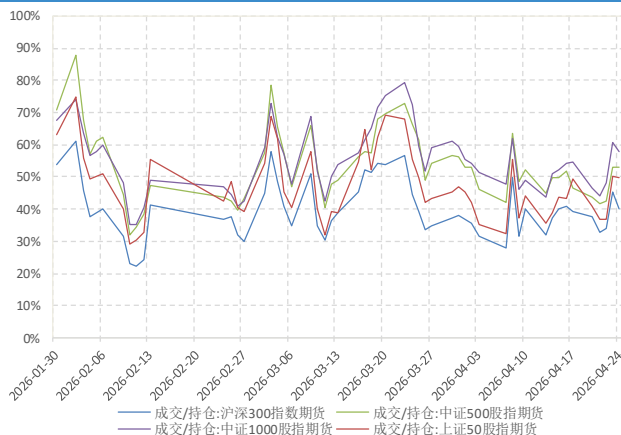
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 17: 三大股指波动率 单位: %



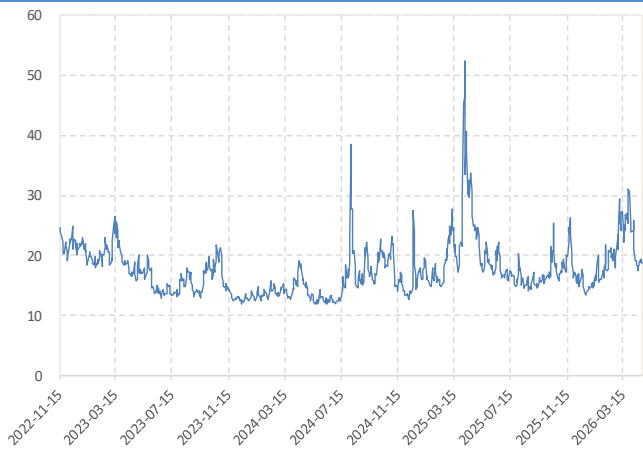
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 18: 股指期货交易热度 单位: %



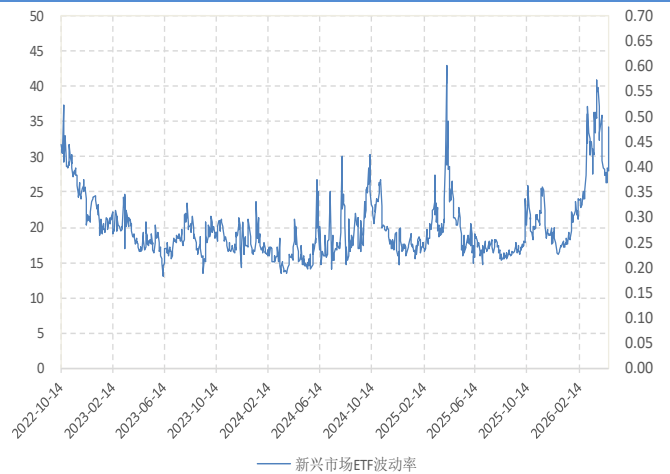
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 19: COBE VIX 单位: %



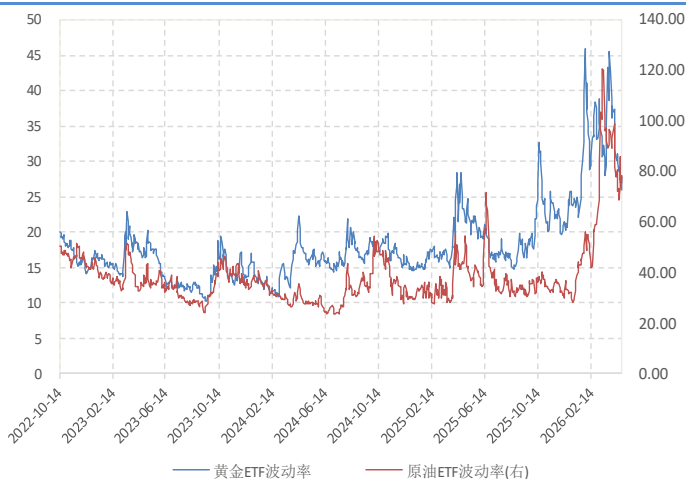
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 20: CBOE 新兴市场 ETF 单位: %



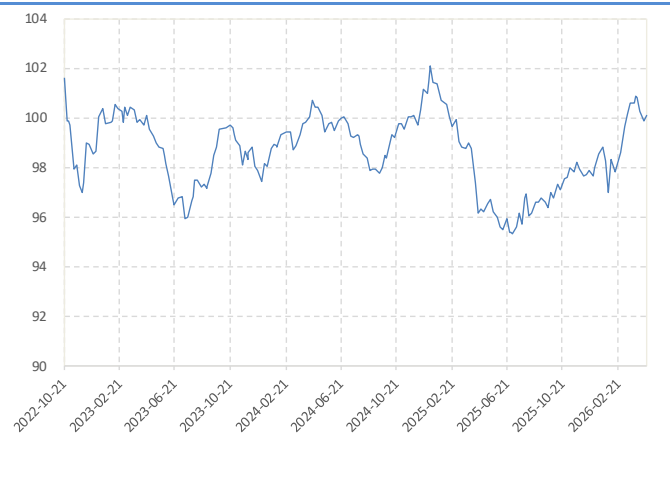
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 21: CBOE 黄金与原油 ETF 指数波动率 单位: %



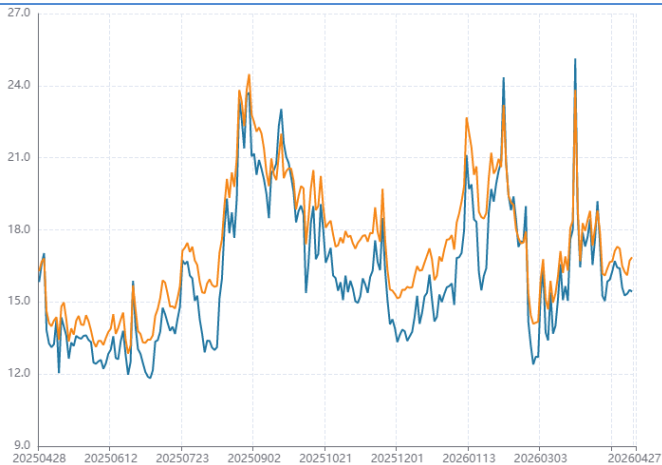
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 22: CFETS 人民币汇率指数 单位: 点



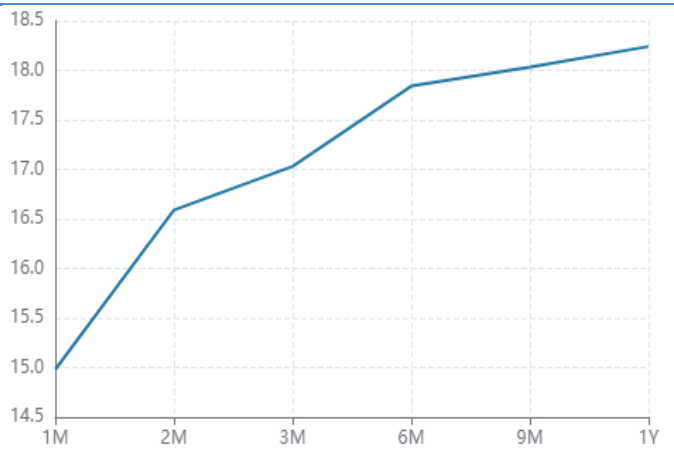
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 23: 10 隐波(100%价值状态) 单位: %



数据来源: 新世纪期货、WIND

图 24: 近月 10 期权隐波期限结构 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，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

地址： 杭州市拱墅区万寿亭 13 号

邮编： 310003

电话： 400-700-2828

网址： <http://www.zjncf.com.cn>