

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

降低风险偏好，调低股指多头敞口

一、行情回顾：

上周，IF 主力合约结算价变化-1.21%，IH 主力合约结算价变化-1.62%，IC 主力合约结算价变化-0.58%，IM 主力合约结算价变化-0.22%。IF 主力合约基差变化-16.60，IH 主力合约基差变化-8.42，IC 主力合约基差变化-60.42，IM 主力合约基差变化-49.17。IF/IH 比价变化 0.41%，IF/IC 比价变化-0.63%，IH/IC 变化-1.04%。2 年期国债期货结算价变化-0.02%，5 年期国债期货结算价变化 0.01%，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 0.07%。

二、行情分析：

1) 股指期货：沪深 300 股指期货成交量/持仓量为 51.9%，较上周变化 0.3%；上证 50 股指期货成交量/持仓量 51.8%，较上周变化-1.4%；中证 500 股指期货成交量/持仓量 61.0%，较上周变化-3.4%；中证 1000 股指期货成交量/持仓量 64.0%，较上周变化-5.8%。外围欧洲权益市场回落，美国标普股指下行。美债 10 年期收益率上行 10bps，美债 10-2 年收益率下行 9bps。截至 2026 年 5 月末，我国外汇储备规模为 34422 亿美元，较 4 月末上升 317 亿美元，升幅为 0.93%。

2) 国债期货：上周，10 年期国债现券收益率上行 1bp，中国 10-1 年期限利差下行 1bp，中美十年期利差走弱。银行间市场 FR007 上行 4bps，SHIBOR3M 持平。Wind 数据显示，本周央行公开市场将有 2262 亿元逆回购到期，其中本周一至本周五分别到期 110 亿元、2 亿元、0 亿元、0 亿元、2150 亿元。此外，本周一将有 300 亿元国库现金定存到期。上周央行公开市场开展了 2262 亿元 7 天期逆回购操作，因上周有 9089 亿元逆回购到期，上周实现净回笼 6827 亿元。此外，上周有 8000 亿元 91 天期买断式逆回购到期，央行开展了 5000 亿元 92 天期买断式逆回购操作。

3) 股指期权：10 成交结构显示市场认为沪深 300 股指主要运行区至 4600 至 4900。MO 成交结构显示市场认为中证 1000 股指主要运行区间为 7800 至 8500。HO 成交结构显示市场认为上证 50 股指主要运行区间为 2800 至 2950。10 认购比下行，HO 认购比下行，MO 认购比下行。股指波动率反弹，VIX 上升，新兴市场 ETF 波动率下行。近月股指期权隐含波动率震荡上行，隐含波动率期限结构近端合约贴水。

三、结论及操作建议：

股指期货交投降温，股指期权隐含波动率 C-P 偏度显示市场看涨情绪仍然偏弱，美国 5 月就业数据超预期，市场通胀预期升温，美联储维持高利率的概率提升，上周五全球科技板块遭遇大幅抛售，建议股指多头敞口继续调低。短期内国债期货和利率将维持区间震荡整理格局，建议国债多头小幅减持。股指期权方面，建议继续持有 10 虚值看跌期权多头，做好左侧保护。

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	4816.92	-1.54%	国债2年期结算价	元	102.63	-0.02%
上证50指数	点	2865.87	-1.89%	国债5年期结算价	元	106.43	0.01%
中证500指数	点	8251.14	-1.30%	国债10年期结算价	元	109.23	0.04%
中证1000指数	点	8340.96	-0.81%	国债30年期结算价	元	114.02	0.07%
恒生指数	点	24961.95	-0.88%	中债10年	%	1.72	0.01
标准普尔500指数	点	7383.74	-2.59%	中债10-1利差	%	0.54	-0.01
东京日经225指数	点	66588.12	0.39%	美债10年	%	4.55	0.10
伦敦富时100指数	点	10368.05	-0.40%	美债10-2利差	%	0.38	-0.09
法兰克福DAX指数	点	24759.05	-1.38%	美国BB级债信用利差	%	1.38	0.06
IF主力合约结算价	点	4786.20	-1.21%	FR007	%	1.41	0.04
IH主力合约结算价	点	2849.00	-1.62%	SHIBOR 3M	%	1.40	0.00
IC主力合约结算价	点	8202.60	-0.58%	沪深300指数波动率	%	14.64	0.22
IM主力合约结算价	点	8298.60	-0.22%	上证50指数波动率	%	12.88	0.09
IF主力合约基差	点	30.72	-16.60	中证500指数波动率	%	21.03	0.06
IH主力合约基差	点	16.87	-8.42	中证1000指数波动率	%	20.64	0.00
IC主力合约基差	点	48.54	-60.42	VIX	%	21.51	6.19
IM主力合约基差	点	42.36	-49.17	新兴市场ETF波动率	%	35.27	-0.20
IF/IH主力合约比价	点	1.68	0.41%	欧洲货币ETF波动率	%	0.00	0.00
IF/IC主力合约比价	点	0.58	-0.63%	黄金ETF波动率	%	28.89	3.98
IH/IC主力合约比价	点	0.35	-1.04%	原油ETF波动率	%	57.75	-0.09

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



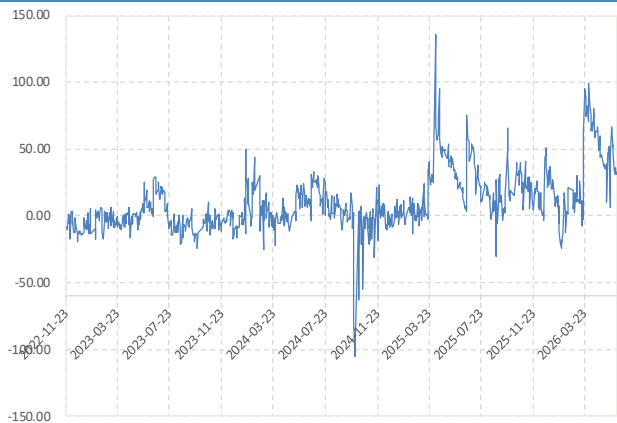
数据来源：新世纪期货、WIND

图 4： 标普 500 指数 单位：点



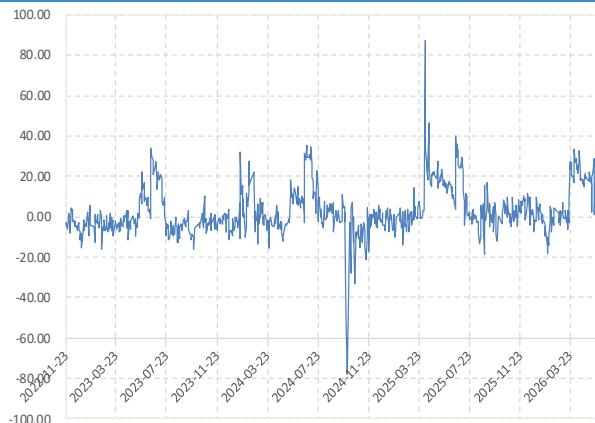
数据来源：新世纪期货、WIND

图 5： IF 主力合约基差 单位：点



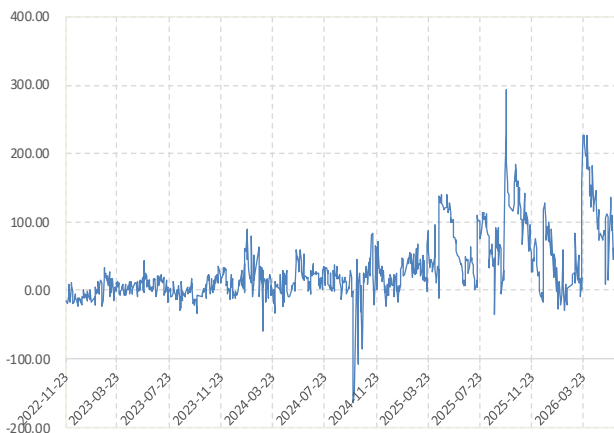
数据来源：新世纪期货、WIND

图 6： IH 主力合约基差 单位：点



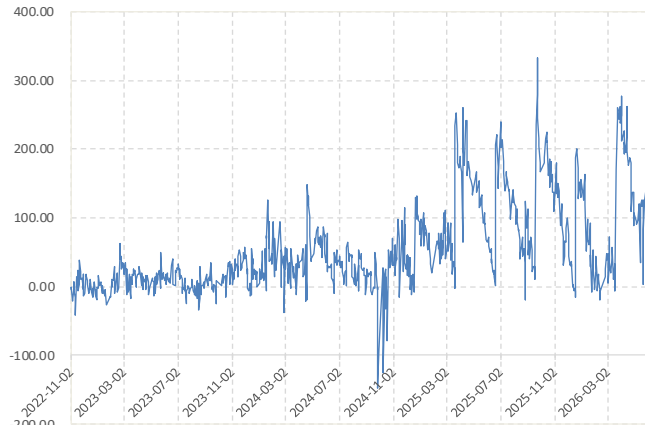
数据来源：新世纪期货、WIND

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



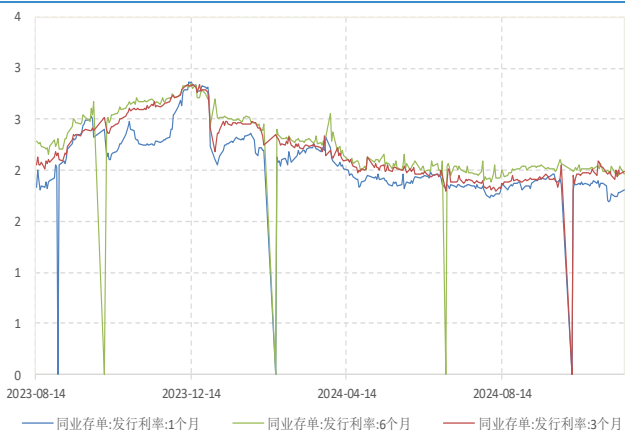
数据来源: 新世纪期货、WIND

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: %



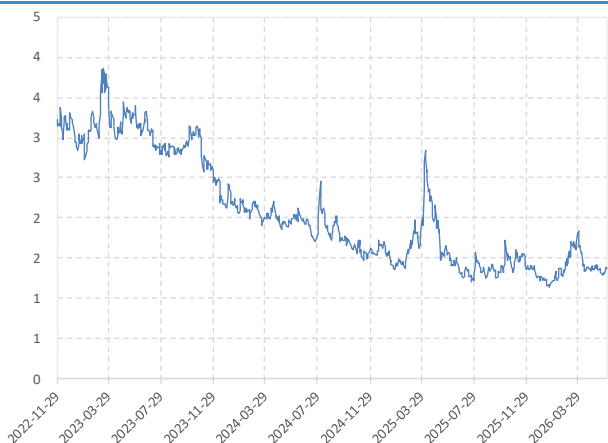
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 14: 10 年期美债收益率与期限利差 单位: %



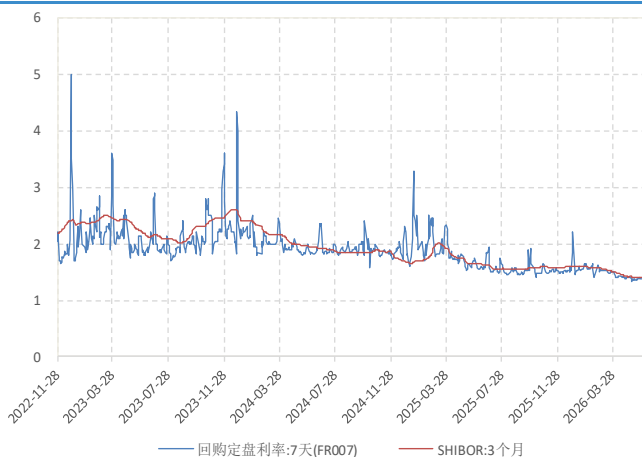
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 15: 美国 BB 级企业债信用利差 单位: %



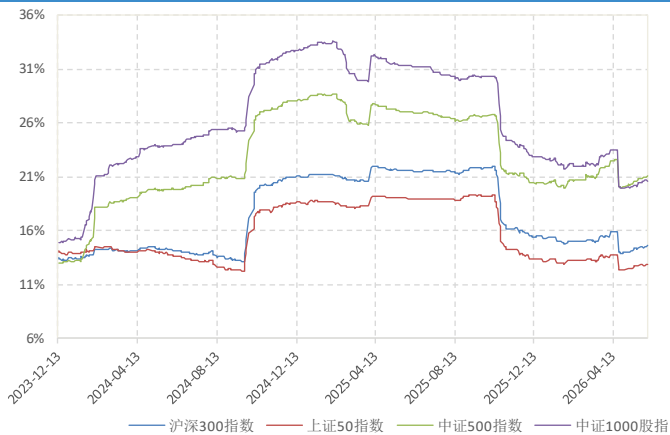
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 16: FR007 和 SHIBOR 3M 单位: %



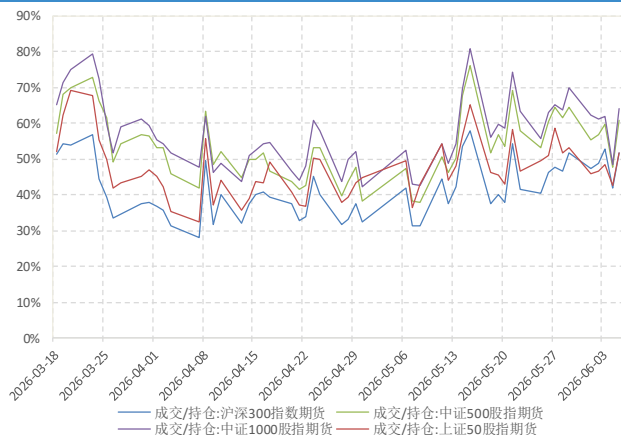
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 17: 三大股指波动率 单位: %



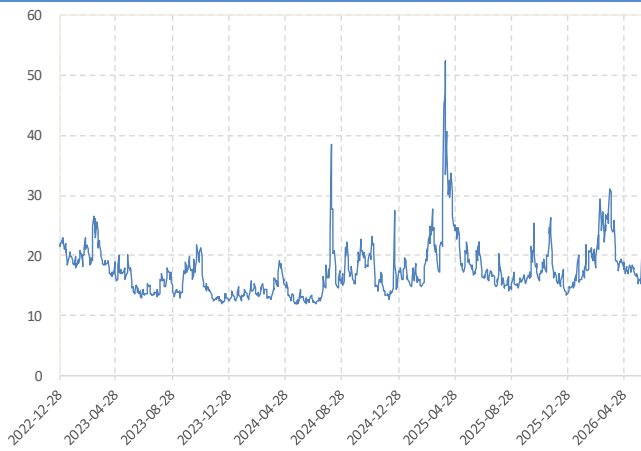
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 18: 股指期货交易热度 单位: %



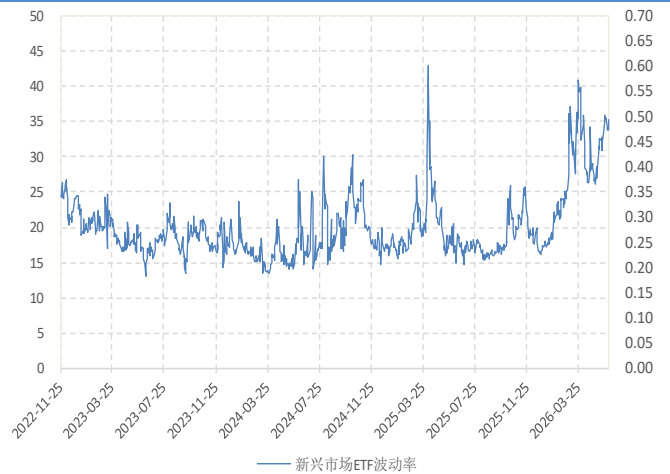
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 19: COBE VIX 单位: %



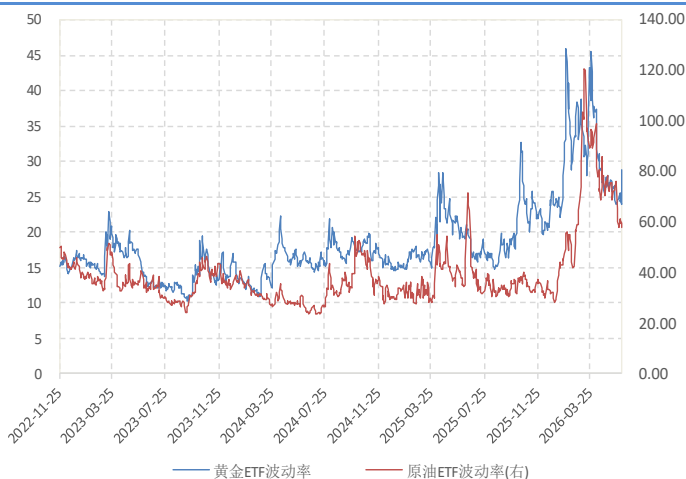
数据来源: 新世纪期货、WIND

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: %



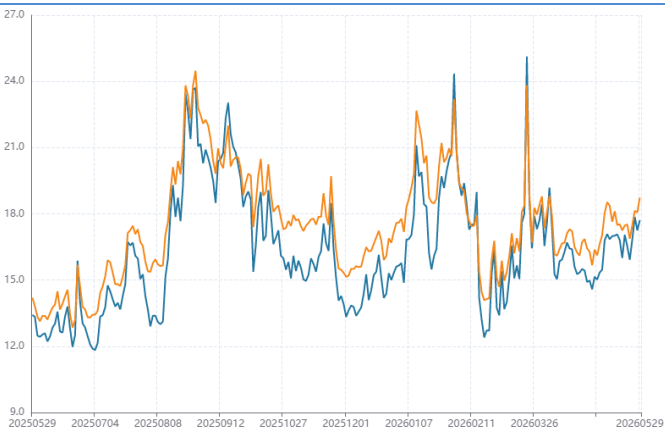
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 22: CFETS 人民币汇率指数 单位: 点



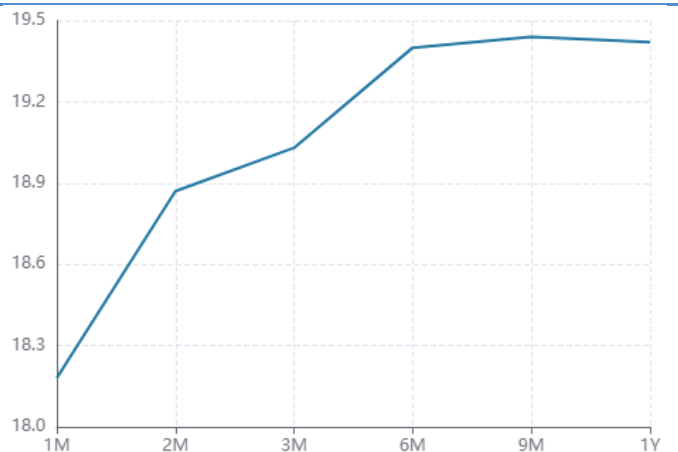
数据来源: 新世纪期货、WIND

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>