

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：浙江省杭州市拱墅区滨绿大厦
2幢1104室、1201-1206室

网址：<http://www.zjncf.com.cn>

相关报告

波动率回落，市场看涨情绪升温

一、行情回顾：

上周，IF主力合约结算价变化-1.68%，IH主力合约结算价变化-1.71%，IC主力合约结算价变化0.76%，IM主力合约结算价变化1.03%。IF主力合约基差变化72.84，IH主力合约基差变化41.46，IC主力合约基差变化161.28，IM主力合约基差变化183.75。IF/IH比价变化0.03%，IF/IC比价变化-2.42%，IH/IC变化-2.46%。2年期国债期货结算价变化0.04%，5年期国债期货结算价变化0.14%，10年期国债期货结算价变化0.17%，30年期国债期货结算价变化0.38%。

二、行情分析：

1) 股指期货：沪深300股指期货成交量/持仓量为46.3%，较上周变化-1.9%；上证50股指期货成交量/持仓量为58.1%，较上周变化4.0%；中证500股指期货成交量/持仓量61.8%，较上周变化-3.6%；中证1000股指期货成交量/持仓量63.3%，较上周变化-2.2%。外围市场，伦敦富时100指数周度变化0.08%，法兰克福DAX指数周度变化-1.03%，美国标普周度变化-0.08%。美债10年期收益率上行5个基点，美债10-2年收益率下行8个基点。中国证监会官网公告，拟对17起案件线索的提供者、资本市场“吹哨人”予以奖励，涵盖上市公司信披、财务审计、内幕交易等不同违法违规类型。

2) 国债期货：上周，10年期国债现券收益率下行1个基点，中国10-1年期限利差下行1个基点，中美十年期利差走弱。银行间市场FR007上行4个基点，SHIBOR3M持平。Wind数据显示，本周（9月21日至24日）央行公开市场将有2720亿元逆回购到期，其中周一至周四分别到期0亿元、0亿元、1100亿元、1620亿元。此外，本周二（9月22日）还将有1800亿元3个月期国库现金定存到期。中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布，2026年9月20日，1年期LPR为3.0%，5年期以上LPR为3.5%，两个期限品种的LPR均维持前值不变。

3) 股指期权：IO成交结构显示市场认为沪深300股指主要运行区间至4400至4700。MO成交结构显示市场认为中证1000股指主要运行区间为7000至8000。HO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。IO认购认购比小幅反弹，HO认购比上升，MO认购比持平。股指波动率下行，VIX下行，新兴市场ETF波动率上行。近月股指期权隐含波动率回落，隐含波动率期限结构近端合约贴水。

三、结论及操作建议：

股指期权隐含波动率回落，期权25dRR反弹，建议多头增持。临近月底，建议对资金流动性持谨慎观点，建议本周国债期货多头减持。股指期权方面，平仓IO虚值看跌期权多头，建仓IO牛市价差多头。

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	4507.39	-0.06%	国债2年期结算价	元	102.61	0.04%
上证50指数	点	2860.77	-0.26%	国债5年期结算价	元	106.54	0.14%
中证500指数	点	7799.61	2.89%	国债10年期结算价	元	109.52	0.17%
中证1000指数	点	7687.59	3.51%	国债30年期结算价	元	116.51	0.38%
恒生指数	点	24750.78	-0.22%	中债10年	%	1.68	-0.01
标准普尔500指数	点	7650.50	-0.08%	中债10-1利差	%	0.45	-0.01
东京日经225指数	点	65018.95	1.57%	美债10年	%	5.01	0.05
伦敦富时100指数	点	10659.13	0.08%	美债10-2利差	%	0.25	-0.08
法兰克福DAX指数	点	25304.06	-1.03%	美国BB级债信用利差	%	1.39	0.06
IF主力合约结算价	点	4426.60	-1.68%	FR007	%	1.46	0.04
IH主力合约结算价	点	2814.60	-1.71%	SHIBOR 3M	%	1.43	0.00
IC主力合约结算价	点	7621.80	0.76%	沪深300指数波动率	%	17.89	-0.11
IM主力合约结算价	点	7487.80	1.03%	上证50指数波动率	%	15.36	-0.09
IF主力合约基差	点	80.79	72.84	中证500指数波动率	%	26.28	-0.15
IH主力合约基差	点	46.17	41.46	中证1000指数波动率	%	26.03	-0.13
IC主力合约基差	点	177.81	161.28	VIX	%	14.81	-1.03
IM主力合约基差	点	199.79	183.75	新兴市场ETF波动率	%	26.22	0.96
IF/IH主力合约比价	点	1.57	0.03%	欧洲货币ETF波动率	%	0.00	0.00
IF/IC主力合约比价	点	0.58	-2.42%	黄金ETF波动率	%	23.31	-2.37
IH/IC主力合约比价	点	0.37	-2.46%	原油ETF波动率	%	50.39	-8.53

数据来源：新世纪期货、WIND

二、图表中心

图 1： 三大股指 单位：点



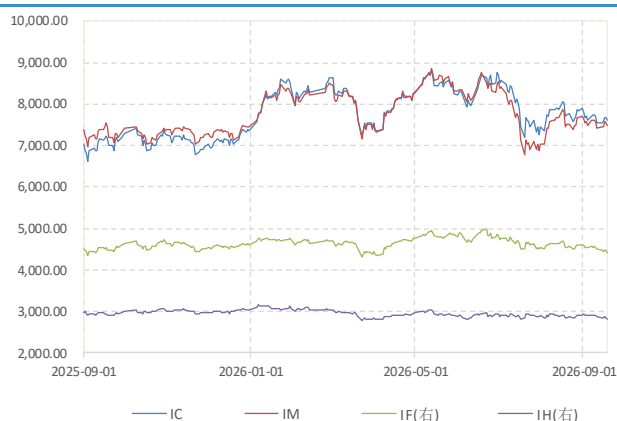
数据来源：新世纪期货、WIND

图 2： 恒指与恒生 H 股指 单位：点



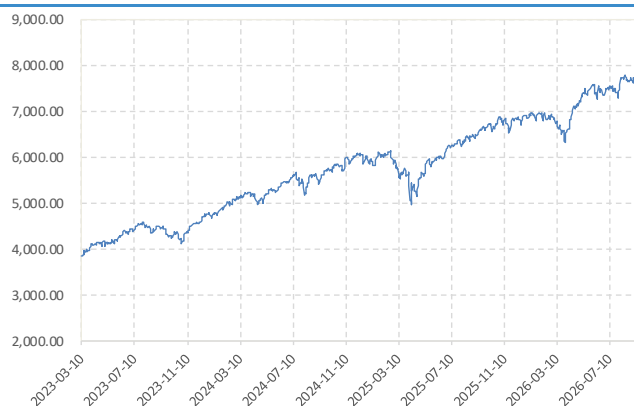
数据来源：新世纪期货、WIND

图 3： 股指期货主力合约结算价 单位：点



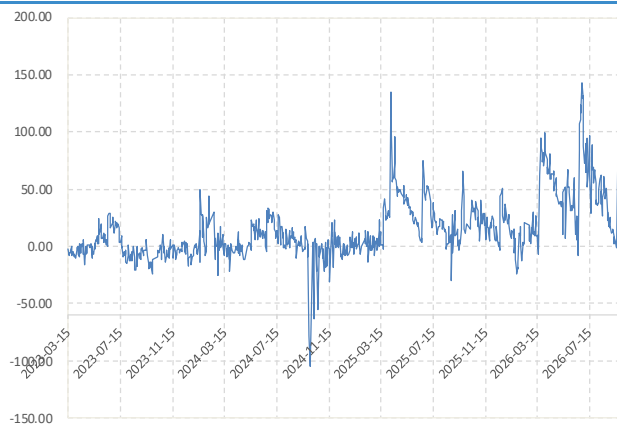
数据来源：新世纪期货、WIND

图 4： 标普 500 指数 单位：点



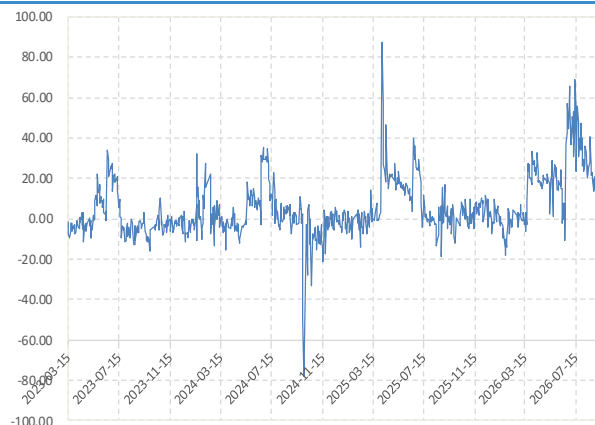
数据来源：新世纪期货、WIND

图 5： IF 主力合约基差 单位：点



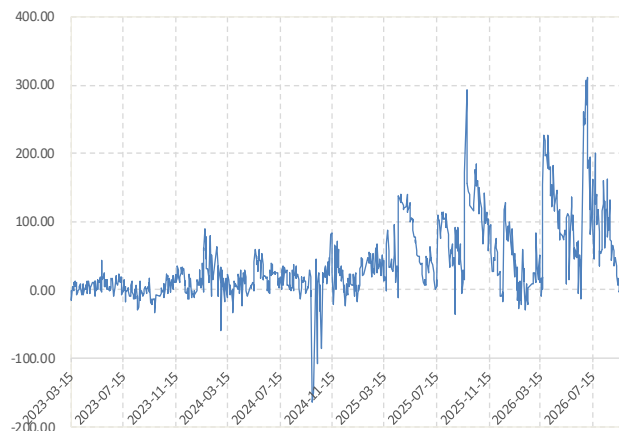
数据来源：新世纪期货、WIND

图 6： IH 主力合约基差 单位：点



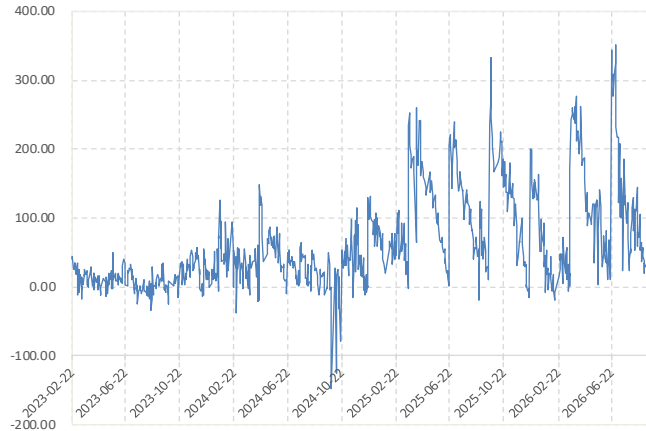
数据来源：新世纪期货、WIND

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



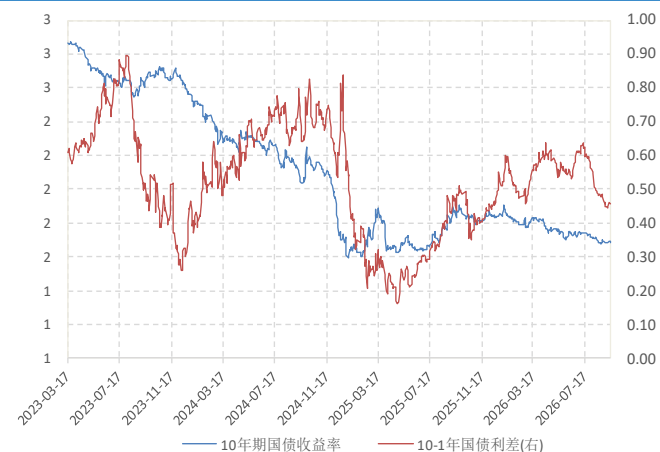
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 11: 2 年期国债期货连续合约 单位: 元



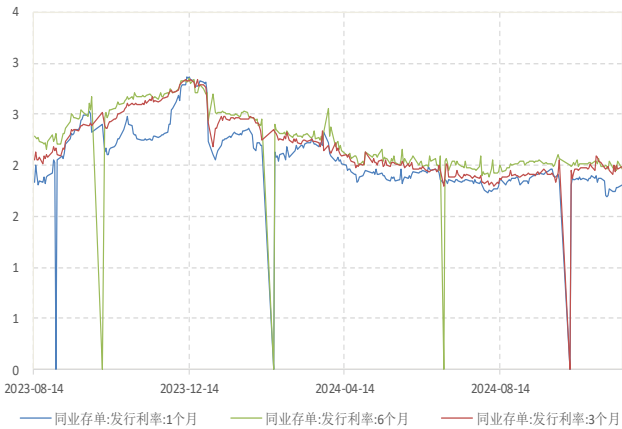
数据来源: 新世纪期货、WIND

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: %



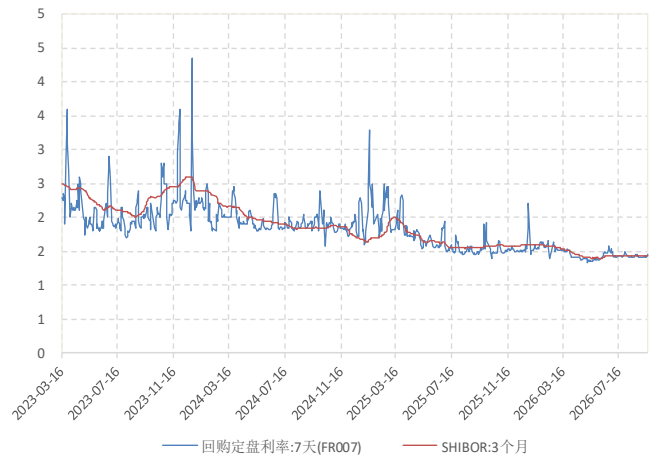
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 15: 美国 BB 级企业债信用利差 单位: %



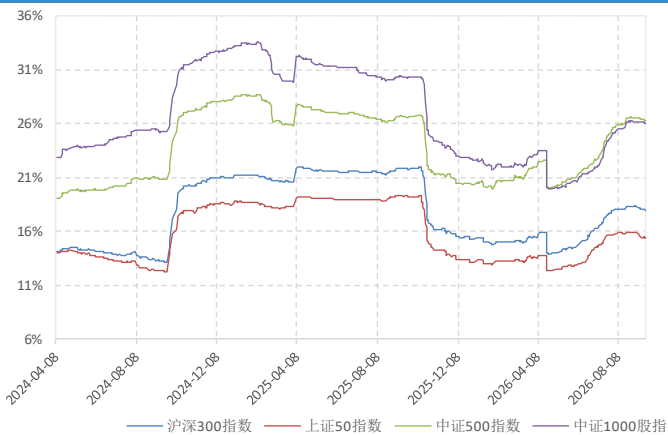
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 16: FR007 和 SHIBOR 3M 单位: %



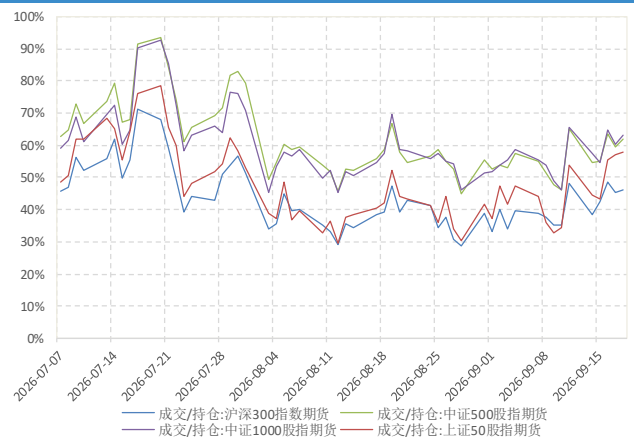
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 17: 三大股指波动率 单位: %



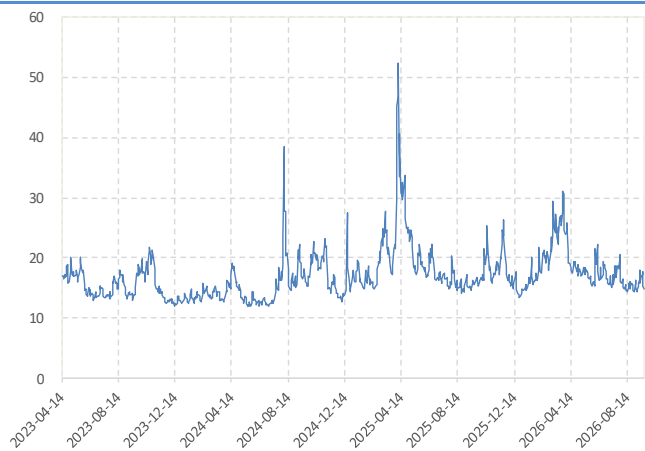
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 18: 股指期货交易热度 单位: %



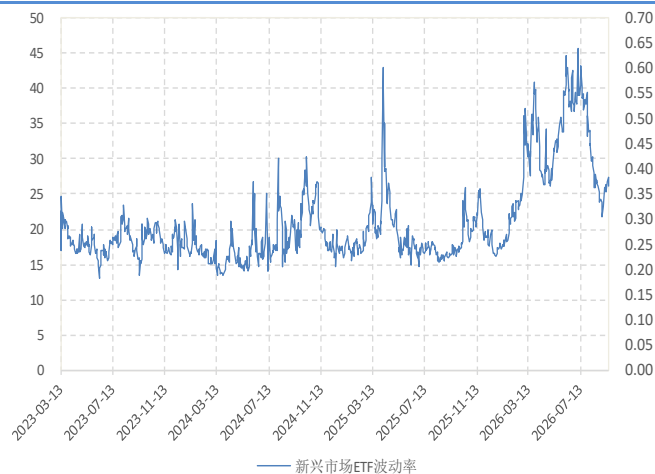
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 19: COBE VIX 单位: %



数据来源: 新世纪期货、WIND

图 20: CBOE 新兴市场 ETF 波动率 单位: %



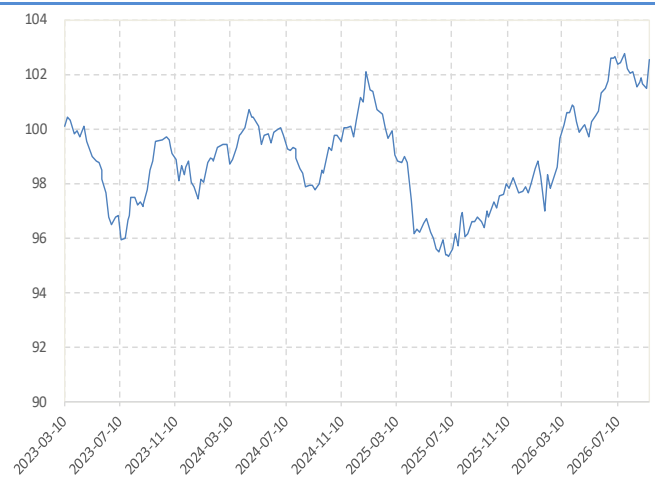
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 21: CBOE 黄金与原油 ETF 指数波动率 单位: %



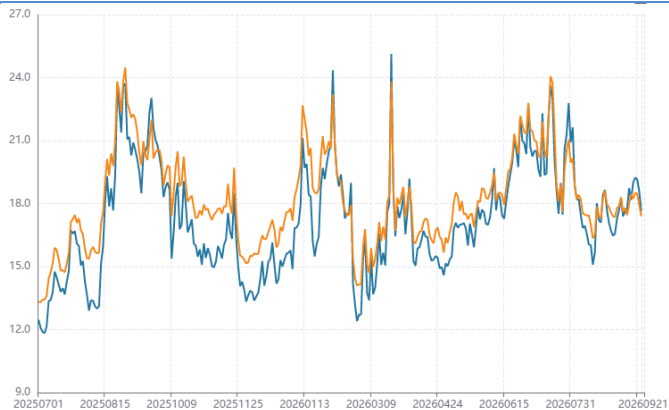
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 22: CFETS 人民币汇率指数 单位: 点



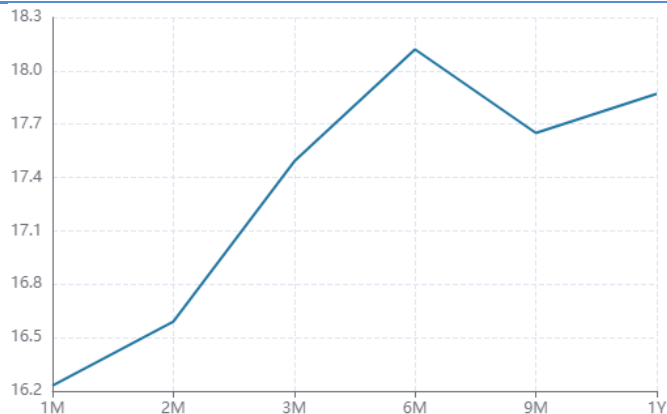
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 23: 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：浙江省杭州市拱墅区滨绿大厦 2 幢 1104 室、1201-1206 室

电话：400-700-2828

网址：<http://www.zjncf.com.cn>