

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

多头看涨降温，股指多头减持

一、行情回顾：

上周，IF 主力合约结算价变化-0.44%，IH 主力合约结算价变化-1.60%，IC 主力合约结算价变化 2.42%，IM 主力合约结算价变化 1.92%。IF 主力合约基差变化-6.25，IH 主力合约基差变化-4.56，IC 主力合约基差变化-17.81，IM 主力合约基差变化-50.45。IF/IH 比价变化 1.18%，IF/IC 比价变化-2.79%，IH/IC 变化-3.92%。2 年期国债期货结算价变化 0.06%，5 年期国债期货结算价变化 0.22%，10 年期国债期货结算价变化 0.27%，30 年期国债期货结算价变化 0.27%。

二、行情分析：

1) 股指期货：沪深 300 股指期货成交量/持仓量为 52.4%，较上周变化 2.8%；上证 50 股指期货成交量/持仓量 70.0%，较上周变化 12.1%；中证 500 股指期货成交量/持仓量 59.9%，较上周变化 0.6%；中证 1000 股指期货成交量/持仓量 63.9%，较上周变化 1.0%。外围欧洲权益市场上行，美国标普股指回落。美债 10 年期收益率上行 6bps，美债 10-2 年收益率上升 1bp。证监会召开 2026 年系统工作会议。会议强调，坚持稳字当头，巩固市场稳中向好势头。全方位加强市场监测预警，及时做好逆周期调节，强化交易监管和信息披露监管，进一步维护交易公平性，严肃查处过度炒作乃至操纵市场等违法违规行为，坚决防止市场大起大落。

2) 国债期货：上周，10 年期国债现券收益率回落 4bps，中国 10-1 年期限利差上行 3bps，中美十年期利差走弱。银行间市场 FR007 上升 2bps，SHIBOR3M 持平。Wind 数据显示，本周央行公开市场将有 9515 亿元逆回购到期，其中本周一至本周五分别到期 861 亿元、3586 亿元、2408 亿元、1793 亿元、867 亿元。此外，本周五还将有 1500 亿元国库现金定存到期。根据央行公告，自 1 月 19 日起，再贷款、再贴现利率下调 0.25 个百分点。下调后，3 个月、6 个月和 1 年期支农支小再贷款利率分别为 0.95%、1.15% 和 1.25%，再贴现利率为 1.5%，抵押补充贷款利率为 1.75%，专项结构性货币政策工具利率为 1.25%。

3) 股指期权：IO 成交结构显示市场认为沪深 300 股指主要运行区至 4600 至 4800。MO 成交结构显示市场认为中证 1000 股指主要运行区间为 8000 至 8300。HO 成交结构显示市场认为上证 50 股指主要运行区间为 3000 至 3200。IO 认购认购比下行，HO 认购比下行，MO 认购比大幅下行。股指波动率下行，VIX 上行，新兴市场 ETF 波动率反弹。近月股指期权隐含波动率下行，隐含波动率期限结构次近月合约贴水。

三、结论及操作建议：

股指隐含波动率下行，股指隐含波动率偏度显示多头降温，建议股指 IM 多头减持。目前国债现券利率下行，建议国债多头继续持有。股指期权方面，建议 MO 牛市价差多头减持。

四、风险提示：

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	4731.87	-0.57%	国债2年期结算价	元	102.40	0.06%
上证50指数	点	3079.76	-1.74%	国债5年期结算价	元	105.81	0.22%
中证500指数	点	8232.67	2.18%	国债10年期结算价	元	108.07	0.27%
中证1000指数	点	8232.73	1.27%	国债30年期结算价	元	111.17	0.27%
恒生指数	点	26844.96	2.34%	中债10年	%	1.84	-0.04
标准普尔500指数	点	6940.01	-0.38%	中债10-1利差	%	0.60	0.03
东京日经225指数	点	53936.17	5.51%	美债10年	%	4.24	0.06
伦敦富时100指数	点	10235.29	1.09%	美债10-2利差	%	0.65	0.01
法兰克福DAX指数	点	25297.13	0.14%	美国BB级债信用利差	%	1.21	-0.03
IF主力合约结算价	点	4719.20	-0.44%	FR007	%	1.54	0.02
IH主力合约结算价	点	3081.00	-1.60%	SHIBOR 3M	%	1.60	0.00
IC主力合约结算价	点	8199.00	2.42%	沪深300指数波动率	%	15.06	-0.36
IM主力合约结算价	点	8165.00	1.92%	上证50指数波动率	%	13.00	-0.34
IF主力合约基差	点	12.67	-6.25	中证500指数波动率	%	20.20	-0.33
IH主力合约基差	点	-1.24	-4.56	中证1000指数波动率	%	22.34	-0.19
IC主力合约基差	点	33.67	-17.81	VIX	%	15.86	1.37
IM主力合约基差	点	67.73	-50.45	新兴市场ETF波动率	%	18.45	1.30
IF/IH主力合约比价	点	1.53	1.18%	欧洲货币ETF波动率	%	0.00	0.00
IF/IC主力合约比价	点	0.58	-2.79%	黄金ETF波动率	%	22.23	-1.20
IH/IC主力合约比价	点	0.38	-3.92%	原油ETF波动率	%	43.19	6.39

数据来源：新世纪期货、WIND

二、图表中心

图 1： 三大股指 单位：点



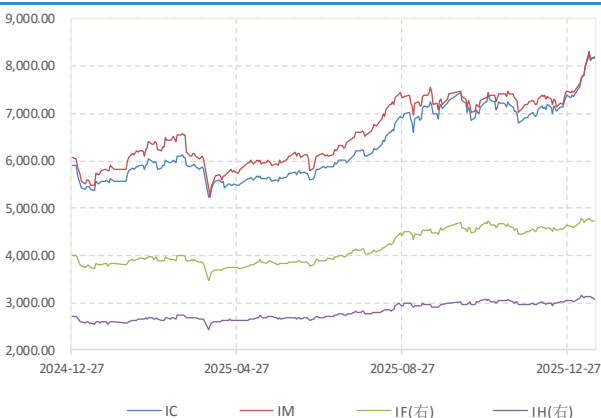
数据来源：新世纪期货、WIND

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



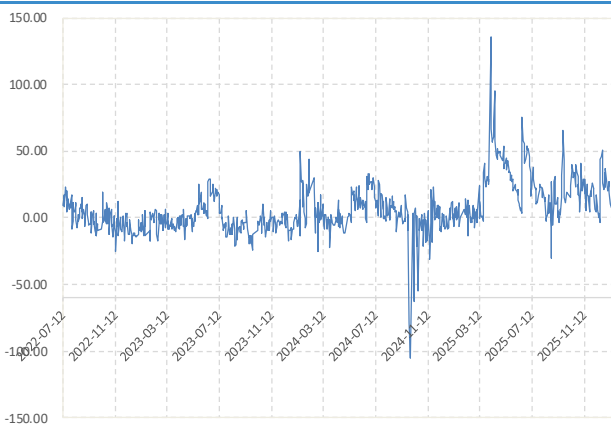
数据来源：新世纪期货、WIND

图 4： 标普 500 指数 单位：点



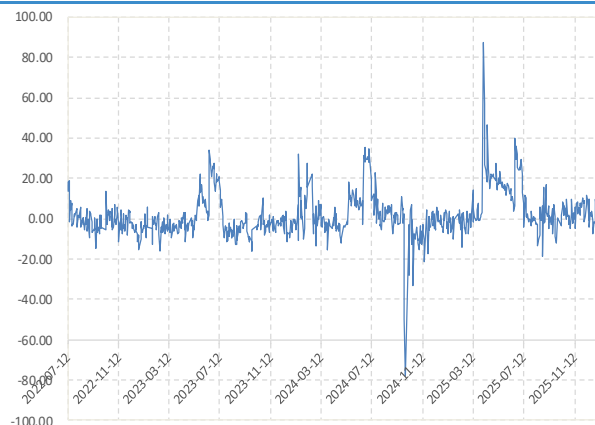
数据来源：新世纪期货、WIND

图 5： IF 主力合约基差 单位：点



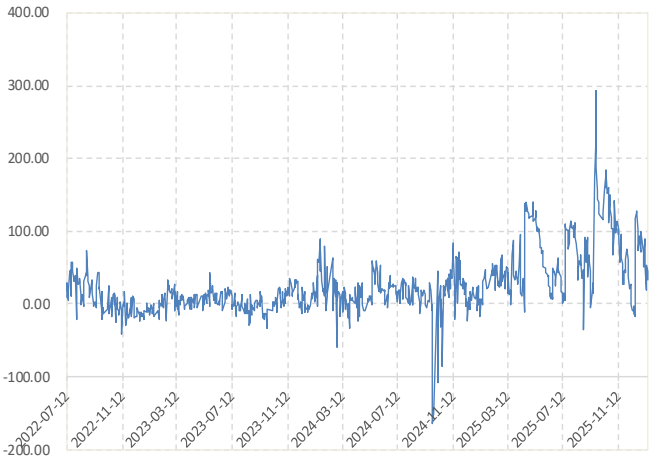
数据来源：新世纪期货、WIND

图 6： IH 主力合约基差 单位：点



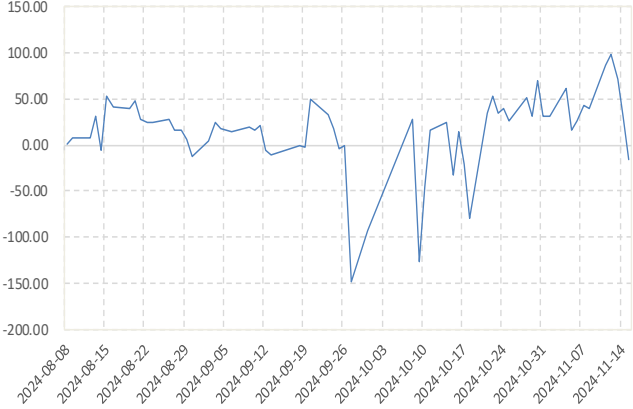
数据来源：新世纪期货、WIND

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

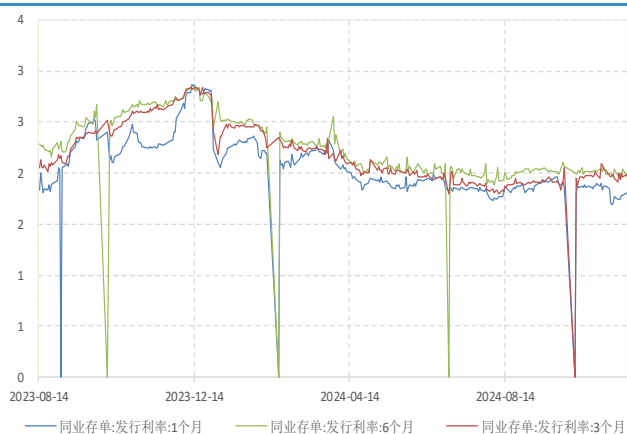


图 12： 10 年期国债收益率与期限利差 单位：%



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：%



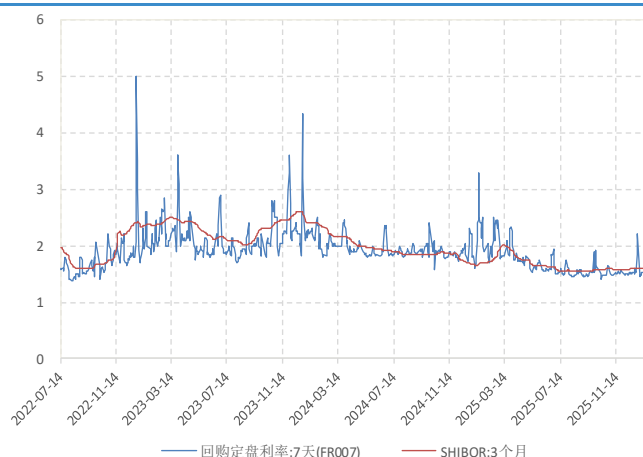
数据来源：新世纪期货、WIND

图 15： 美国 BB 级企业债信用利差 单位：%



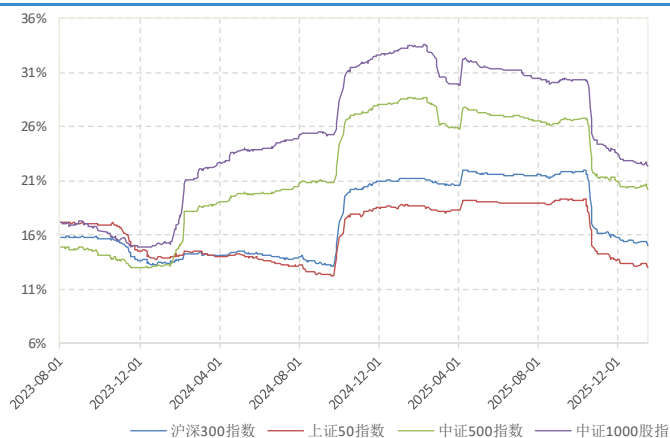
数据来源：新世纪期货、WIND

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：%



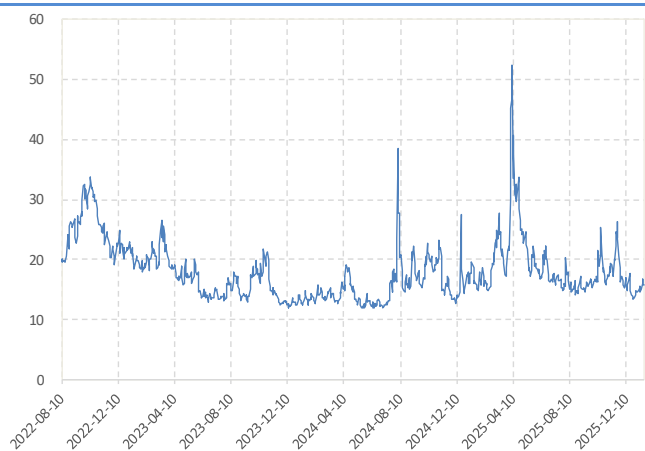
数据来源：新世纪期货、WIND

图 18： 股指期货交易热度 单位：%



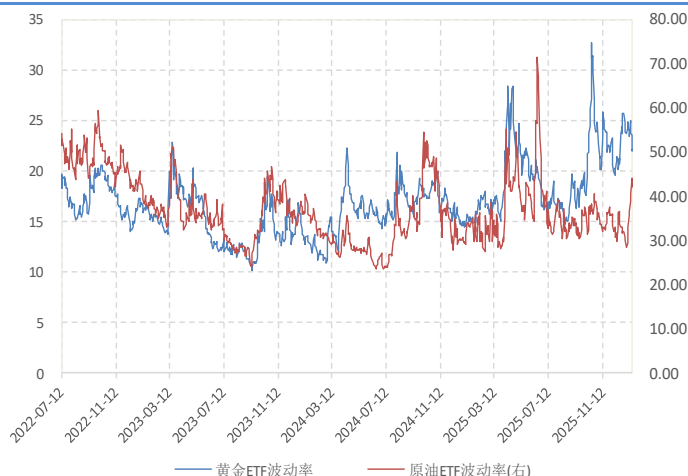
数据来源：新世纪期货、WIND

图 19: COBE VIX 单位: %



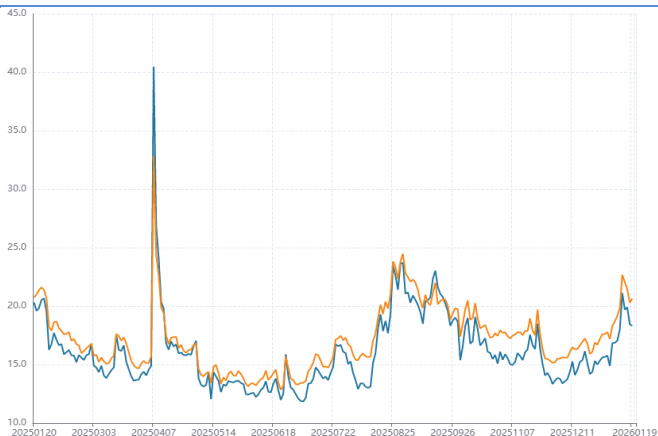
数据来源：新世纪期货、WIND

图 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

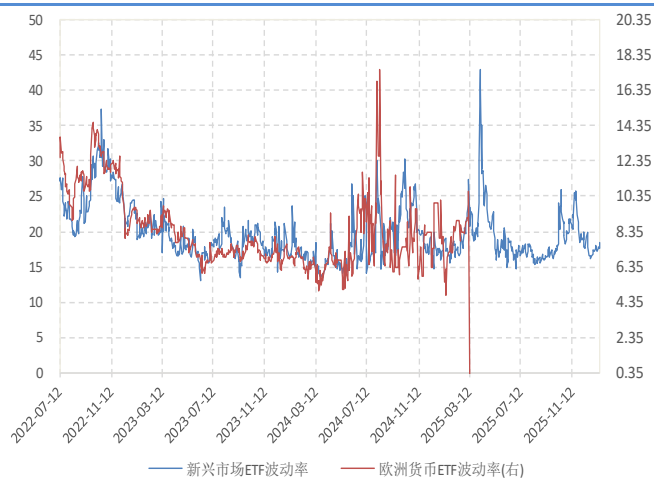
图 23: 10 隐波 (100%价值状态) 单位: %



数据来源：新世纪期货、WIND

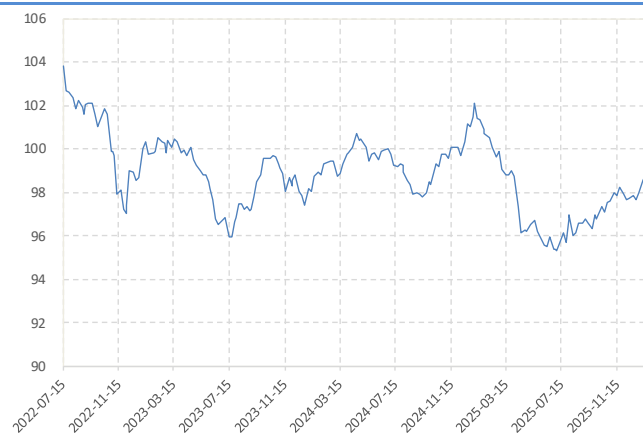
数据来源：新世纪期货、WIND

图 20: CBOE 新兴市场 ETF 与欧洲货币指数波动率 单位: %



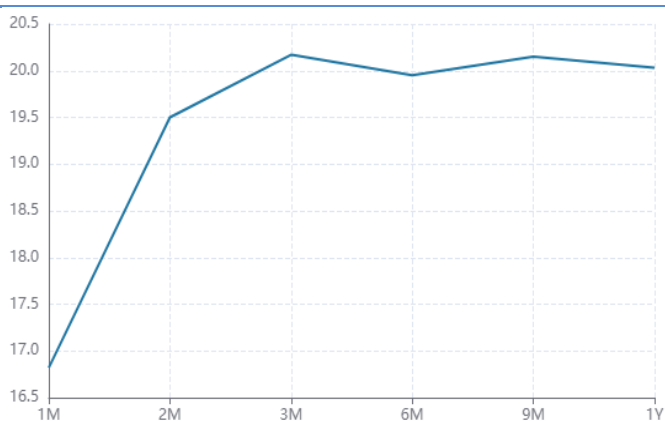
数据来源：新世纪期货、WIND

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 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： 杭州市下城区万寿亭 13 号

邮编： 310003

电话： 0571-85106702

网址： <http://www.zjncf.com.cn>