

## 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

## 股指期货交投热度下滑，国债多头持有

## 一、行情回顾：

上周，IF 主力合约结算价变化-0.10%，IH 主力合约结算价变化-1.25%，IC 主力合约结算价变化 5.11%，IM 主力合约结算价变化 3.85%。IF 主力合约基差变化-24.58，IH 主力合约基差变化-8.97，IC 主力合约基差变化-61.51，IM 主力合约基差变化-76.39。IF/IH 比价变化 1.17%，IF/IC 比价变化-4.96%，IH/IC 变化-6.05%。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 0.07%，10 年期国债期货结算价变化 0.12%，30 年期国债期货结算价变化 1.01%。

## 二、行情分析：

1) 股指期货：沪深 300 股指期货成交量/持仓量为 46.9%，较上周变化-5.5%；上证 50 股指期货成交量/持仓量 57.0%，较上周变化-12.9%；中证 500 股指期货成交量/持仓量 51.7%，较上周变化-8.3%；中证 1000 股指期货成交量/持仓量 56.3%，较上周变化-7.6%。外围欧洲权益市场下行，美国标普股指回落。美债 10 年期收益率上行 7bps，美债 10-2 年收益率上升 3bps。证监会正式发布公募基金业绩比较基准指引，中国基金业协会同步发布操作细则，自今年 3 月 1 日起施行。新规重点从精准画像、全流程监管、与薪酬挂钩和信息透明等 4 个方面发力，直指“基准模糊”“风格漂移”“基金盲盒”等行业痛点。新规明确了存量产品基准调整过渡期一年。

2) 国债期货：上周，10 年期国债现券收益率回落 1bp，中国 10-1 年期限利差下行 5bps，中美十年期利差走强。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 11810 亿元逆回购到期，其中周一至周五分别到期 1583 亿元、3240 亿元、3635 亿元、2102 亿元、1250 亿元。此外，周一还将有 2000 亿元 MLF 到期。央行 1 月 23 日开展 9000 亿元 MLF 操作。由于本月有 2000 亿元 MLF 到期，这意味着 1 月 MLF 续作加量 7000 亿元，净投放规模显著加大。考虑到春节临近，央行加大流动性净投放规模是呵护市场流动性平稳的重要手段。

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 8400。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 认购比出现反弹。股指波动率下行，VIX 上行，新兴市场 ETF 波动率回落。近月股指期权隐含波动率上行，隐含波动率期限结构次近月合约贴水。

## 三、结论及操作建议：

股指隐含波动率反弹，股指期货情绪指标显示多头降温，建议采用相对强弱策略，布局 IF/IM 多头。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	4702.50	-0.62%	国债2年期结算价	元	102.42	0.02%
上证50指数	点	3032.19	-1.54%	国债5年期结算价	元	105.88	0.07%
中证500指数	点	8590.17	4.34%	国债10年期结算价	元	108.20	0.12%
中证1000指数	点	8470.74	2.89%	国债30年期结算价	元	112.29	1.01%
恒生指数	点	26749.51	-0.36%	中债10年	%	1.83	-0.01
标准普尔500指数	点	6915.61	-0.42%	中债10-1利差	%	0.55	-0.05
东京日经225指数	点	53846.87	-0.17%	美债10年	%	4.24	0.07
伦敦富时100指数	点	10143.44	-0.90%	美债10-2利差	%	0.64	0.03
法兰克福DAX指数	点	24900.71	-1.57%	美国BB级债信用利差	%	1.14	-0.10
IF主力合约结算价	点	4714.40	-0.10%	FR007	%	1.55	0.02
IH主力合约结算价	点	3042.40	-1.25%	SHIBOR 3M	%	1.60	0.00
IC主力合约结算价	点	8618.00	5.11%	沪深300指数波动率	%	15.00	-0.06
IM主力合约结算价	点	8479.40	3.85%	上证50指数波动率	%	12.97	-0.03
IF主力合约基差	点	-11.90	-24.58	中证500指数波动率	%	20.20	0.00
IH主力合约基差	点	-10.21	-8.97	中证1000指数波动率	%	22.18	-0.16
IC主力合约基差	点	-27.83	-61.51	VIX	%	16.09	0.23
IM主力合约基差	点	-8.66	-76.39	新兴市场ETF波动率	%	18.23	-0.22
IF/IH主力合约比价	点	1.55	1.17%	欧洲货币ETF波动率	%	0.00	0.00
IF/IC主力合约比价	点	0.55	-4.96%	黄金ETF波动率	%	30.01	7.95
IH/IC主力合约比价	点	0.35	-6.05%	原油ETF波动率	%	47.64	5.58

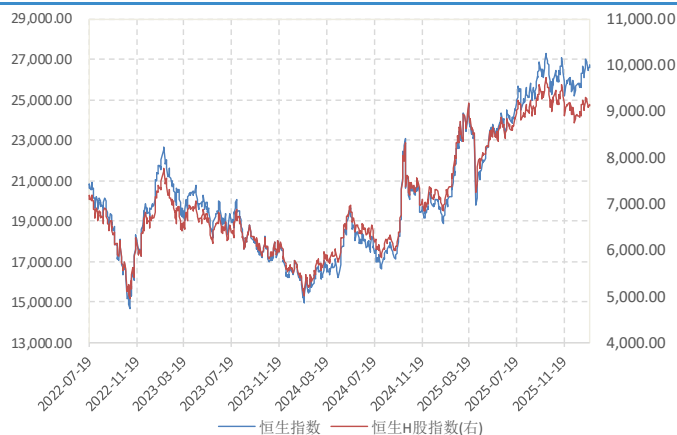
数据来源：新世纪期货、WIND

## 二、图表中心

图 1： 三大股指 单位：点



图 2： 恒指与恒生 H 股指 单位：点



数据来源：新世纪期货、WIND

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

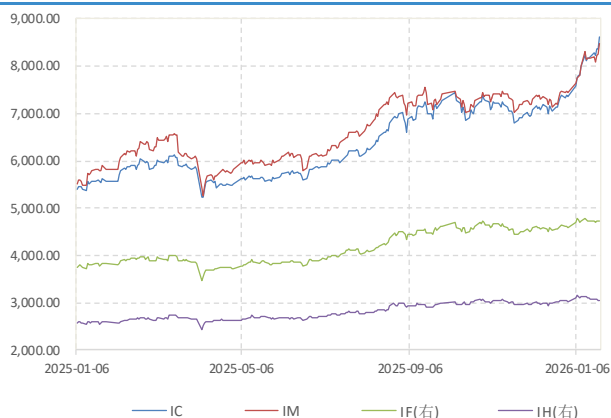


图 4： 标普 500 指数 单位：点



数据来源：新世纪期货、WIND

数据来源：新世纪期货、WIND

图 5： IF 主力合约基差 单位：点

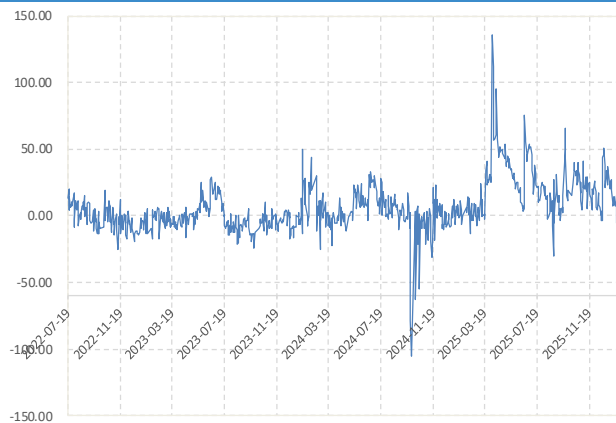
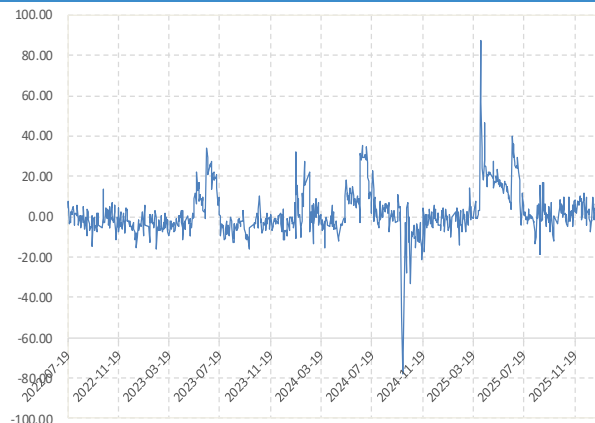


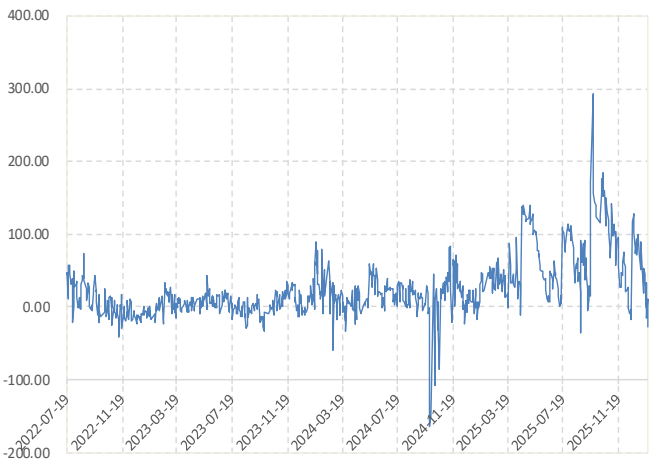
图 6： IH 主力合约基差 单位：点



数据来源：新世纪期货、WIND

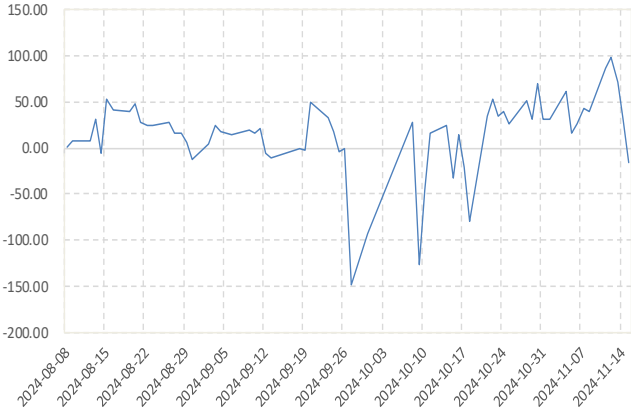
数据来源：新世纪期货、WIND

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

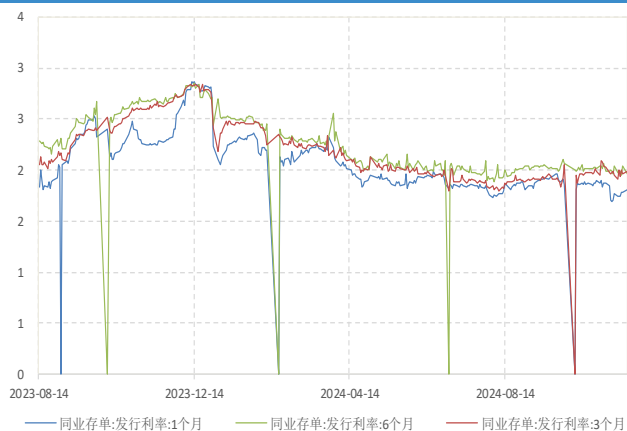


图 12： 10 年期国债收益率与期限利差 单位：%



数据来源：新世纪期货、WIND

图 13： 同业存单利率 单位：%



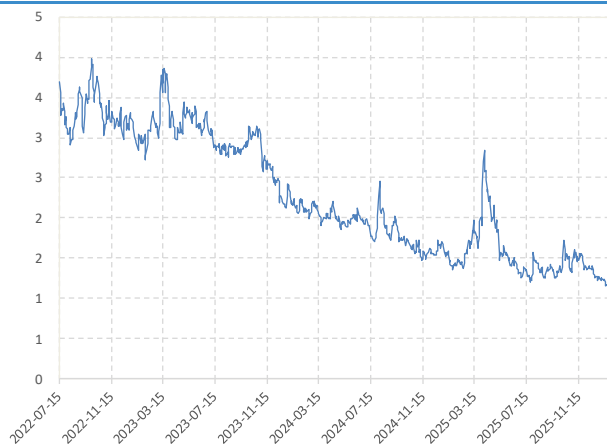
数据来源：新世纪期货、WIND

图 14： 10 年期美债收益率与期限利差 单位：%



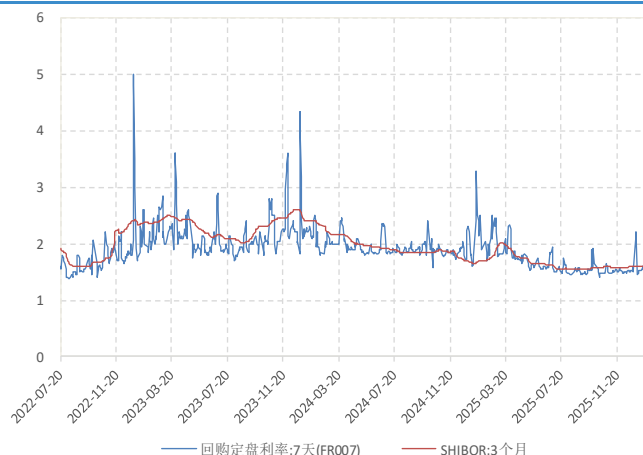
数据来源：新世纪期货、WIND

图 15： 美国 BB 级企业债信用利差 单位：%



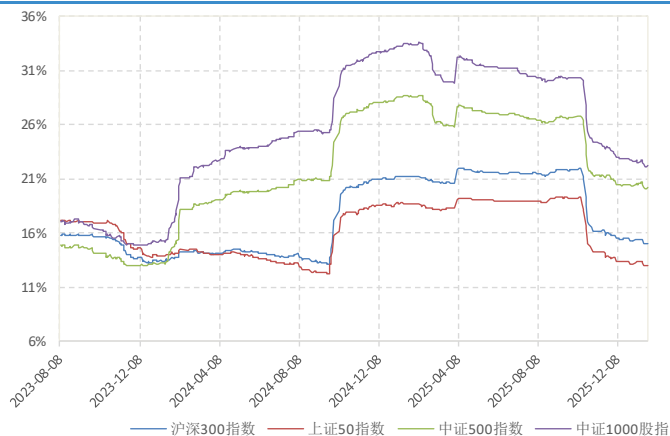
数据来源：新世纪期货、WIND

图 16： FR007 和 SHIBOR 3M 单位：%



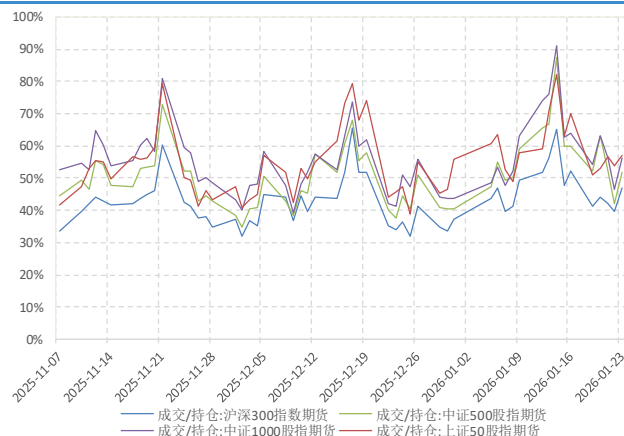
数据来源：新世纪期货、WIND

图 17： 三大股指波动率 单位：%



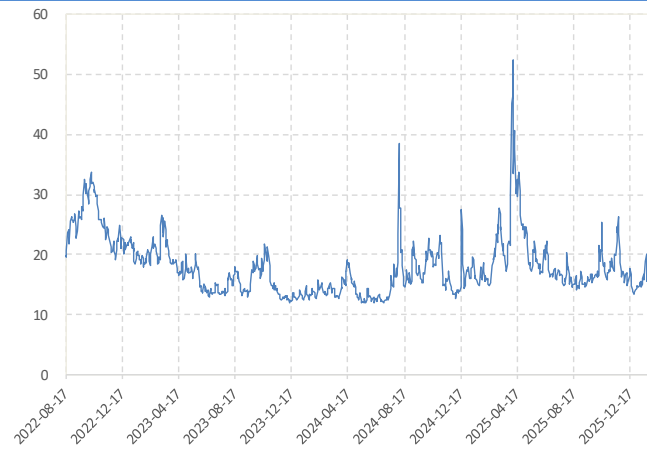
数据来源：新世纪期货、WIND

图 18： 股指期货交易热度 单位：%



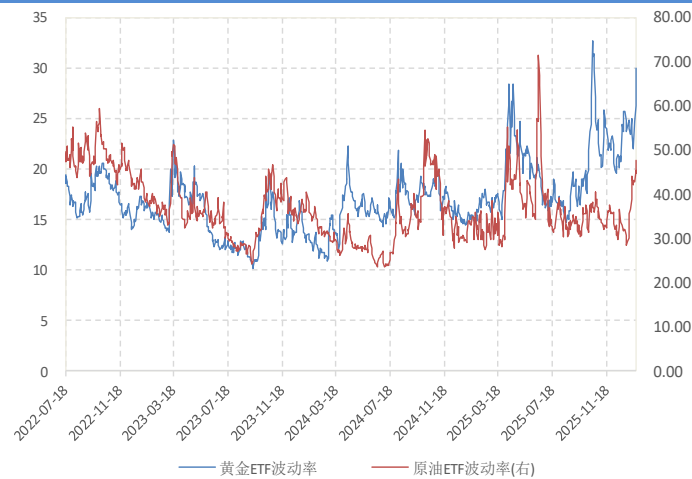
数据来源：新世纪期货、WIND

图 19: COBE VIX 单位: %



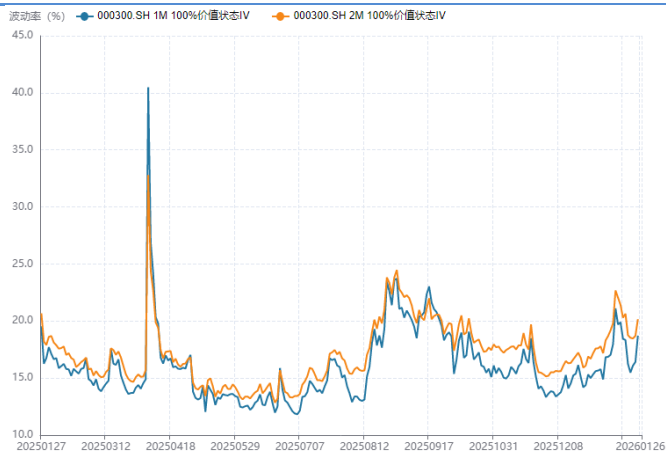
数据来源：新世纪期货、WIND

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

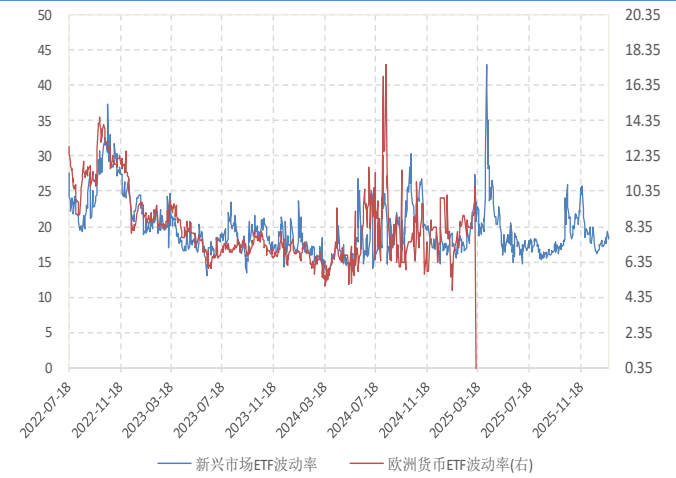
图 23: 10 隐波 (100%价值状态) 单位: %



数据来源：新世纪期货、WIND

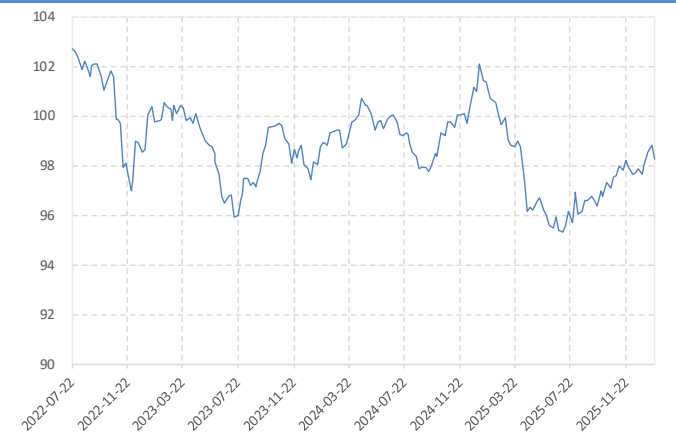
数据来源：新世纪期货、WIND

图 20: CBOE 新兴市场 ETF 与欧洲货币指数波动率 单位: %



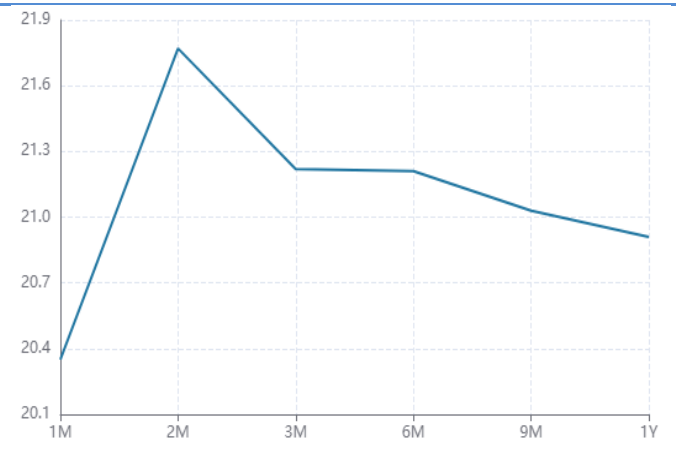
数据来源：新世纪期货、WIND

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>