



## 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

## 市场调整企稳，股债多头持有

## 一、行情回顾：

上周，IF 主力合约结算价变化-1.34%，IH 主力合约结算价变化-0.99%，IC 主力合约结算价变化-2.41%，IM 主力合约结算价变化-2.45%。IF 主力合约基差变化 0.46，IH 主力合约基差变化 1.76，IC 主力合约基差变化-22.11，IM 主力合约基差变化-1.29。IF/IH 比价变化-0.35%，IF/IC 比价变化 1.10%，IH/IC 变化 1.46%。2 年期国债期货结算价变化 0.05%，5 年期国债期货结算价变化 0.06%，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 0.63%。

## 二、行情分析：

1) 股指期货：沪深 300 股指期货成交量/持仓量为 40.1%，较上周变化-13.7%；上证 50 股指期货成交量/持仓量 51.0%，较上周变化-11.9%；中证 500 股指期货成交量/持仓量 62.5%，较上周变化-8.5%；中证 1000 股指期货成交量/持仓量 59.8%，较上周变化-7.7%。外围欧洲权益市场反弹，美国标普股指小幅回落。美债 10 年期收益率下行 4bps，美债 10-2 年收益率下降 2bps。国务院常务会议研究促进有效投资政策措施，要求创新完善政策措施，加力提效用中央预算内投资、超长期特别国债、地方政府专项债券等资金和新型政策性金融工具。我国外汇储备余额连续第 6 个月增加，黄金储备连增 15 个月，我国外汇储备规模为 33991 亿美元，较 2025 年 12 月末上升 412 亿美元，升幅为 1.23%；黄金储备规模为 7419 万盎司，环比增加 4 万盎司。

2) 国债期货：上周，10 年期国债现券收益率持平，中国 10-1 年期限利差下行 2bps，中美十年期利差走强。银行间市场 FR007 下行 8bps，SHIBOR3M 下行 1bp。Wind 数据显示，上周央行连续两日进行 14 天期逆回购操作，金额总计 6000 亿元，呵护春节资金面。本周央行公开市场将有 4055 亿元逆回购到期，其中本周一至本周五分别到期 750 亿元、1055 亿元、750 亿元、1185 亿元、315 亿元。此外，本周五还将有 5000 亿元 182 天期买断式逆回购到期。

3) 股指期权：I0 成交结构显示市场认为沪深 300 股指主要运行区至 4650 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 8100 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 3000 至 3100。I0 认沽认购比小幅反弹，H0 认购比小幅上行，M0 认购比出现回落。股指波动率上升，VIX 上行，新兴市场 ETF 波动率反弹。近月股指期权隐含波动率快速回落，隐含波动率期限结构次近月合约转为贴水。

## 三、结论及操作建议：

股指隐含波动率回落，近月隐含波动率结构贴水，建议可小幅调升风险偏好，股指多头继续持有。国债现券利率窄幅震荡，建议国债多头继续持有。股指期权方面，建议 I0 牛市价差多头建仓。

## 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	4643.60	-1.33%	国债2年期结算价	元	102.44	0.05%
上证50指数	点	3037.86	-0.93%	国债5年期结算价	元	105.95	0.06%
中证500指数	点	8146.41	-2.68%	国债10年期结算价	元	108.42	0.12%
中证1000指数	点	8051.57	-2.46%	国债30年期结算价	元	112.57	0.63%
恒生指数	点	26559.95	-3.02%	中债10年	%	1.81	0.00
标准普尔500指数	点	6932.30	-0.10%	中债10-1利差	%	0.49	-0.02
东京日经225指数	点	54253.68	1.75%	美债10年	%	4.22	-0.04
伦敦富时100指数	点	10369.75	1.43%	美债10-2利差	%	0.72	-0.02
法兰克福DAX指数	点	24721.46	0.74%	美国BB级债信用利差	%	1.34	0.11
IF主力合约结算价	点	4656.40	-1.34%	FR007	%	1.56	-0.08
IH主力合约结算价	点	3045.40	-0.99%	SHIBOR 3M	%	1.58	-0.01
IC主力合约结算价	点	8176.40	-2.41%	沪深300指数波动率	%	14.98	0.22
IM主力合约结算价	点	8057.40	-2.45%	上证50指数波动率	%	13.21	0.20
IF主力合约基差	点	-12.80	0.46	中证500指数波动率	%	20.70	0.72
IH主力合约基差	点	-7.54	1.76	中证1000指数波动率	%	22.20	0.50
IC主力合约基差	点	-29.99	-22.11	VIX	%	17.76	0.32
IM主力合约基差	点	-5.83	-1.29	新兴市场ETF波动率	%	23.60	1.96
IF/IH主力合约比价	点	1.53	-0.35%	欧洲货币ETF波动率	%	0.00	0.00
IF/IC主力合约比价	点	0.57	1.10%	黄金ETF波动率	%	33.96	-10.12
IH/IC主力合约比价	点	0.37	1.46%	原油ETF波动率	%	53.18	-2.73

数据来源：新世纪期货、WIND

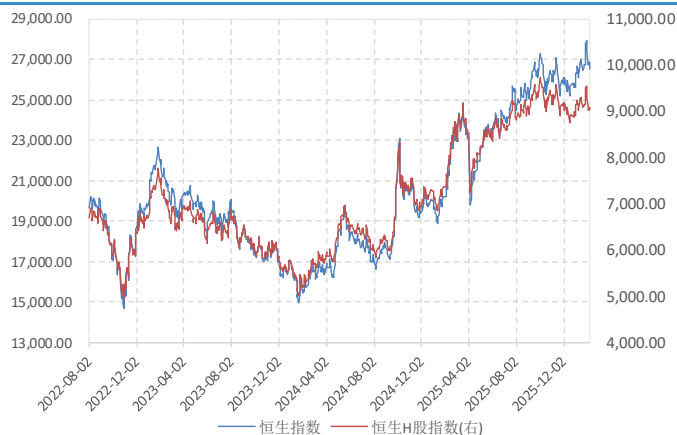
## 二、图表中心

图 1： 三大股指 单位：点



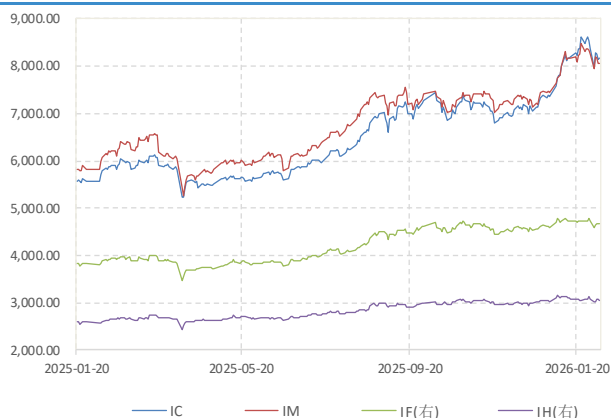
数据来源：新世纪期货、WIND

图 2： 恒指与恒生 H 股指 单位：点



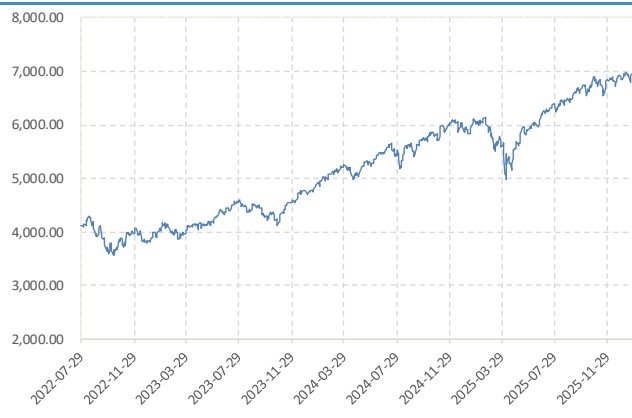
数据来源：新世纪期货、WIND

图 3： 股指期货主力合约结算价 单位：点



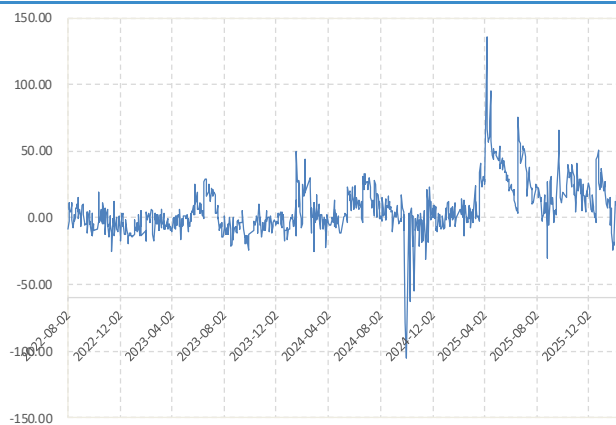
数据来源：新世纪期货、WIND

图 4： 标普 500 指数 单位：点



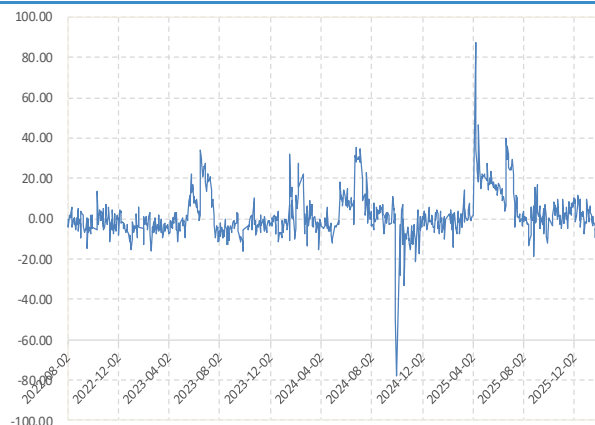
数据来源：新世纪期货、WIND

图 5： IF 主力合约基差 单位：点



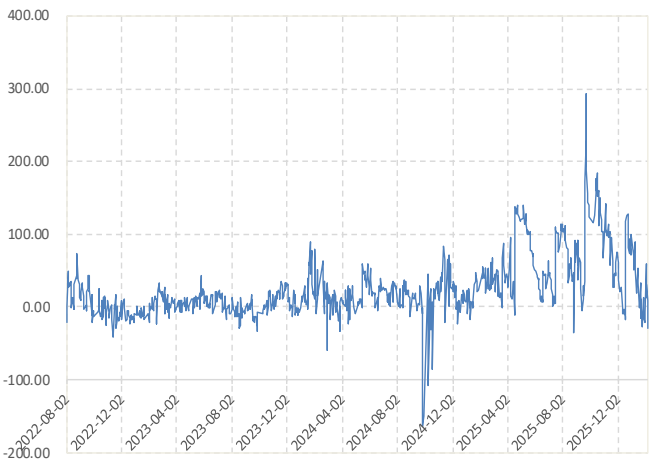
数据来源：新世纪期货、WIND

图 6： IH 主力合约基差 单位：点



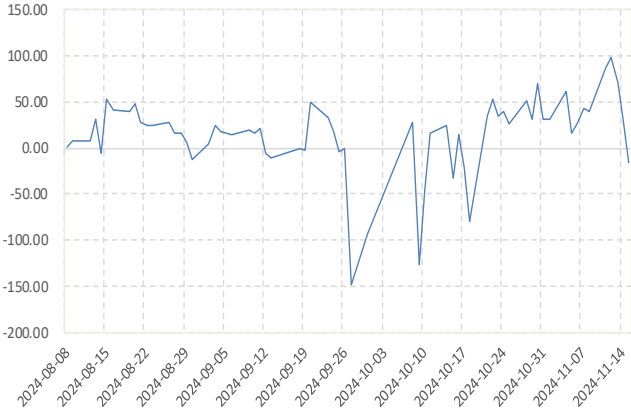
数据来源：新世纪期货、WIND

图 7： IC 主力合约基差 单位：点



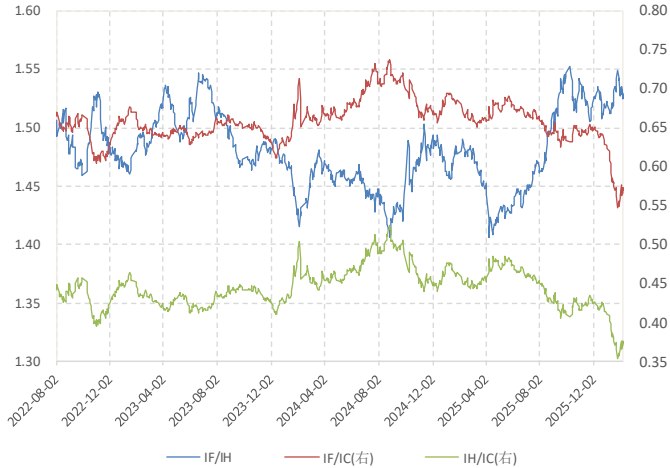
数据来源：新世纪期货、WIND

图 8： IM 主力合约基差 单位：点



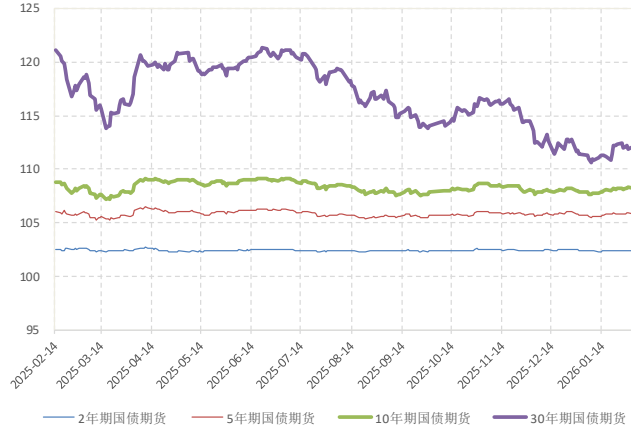
数据来源：新世纪期货、WIND

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

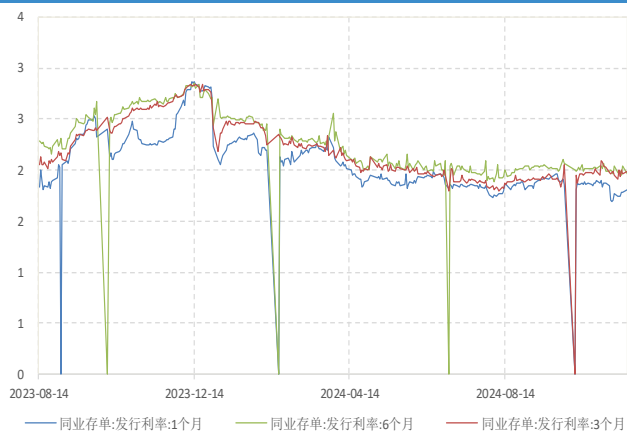


图 12： 10 年期国债收益率与期限利差 单位：%



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：%



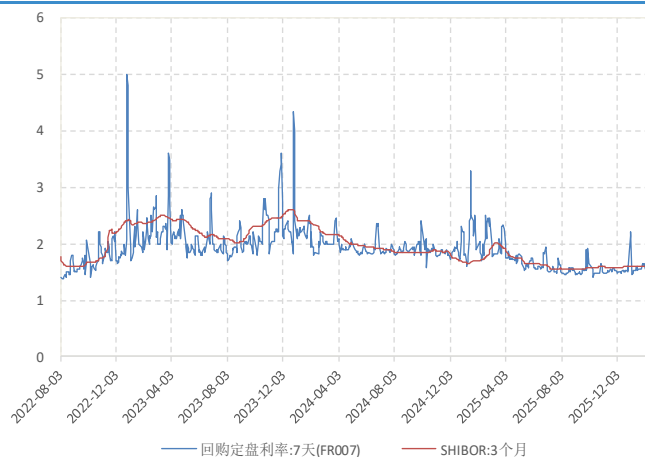
数据来源：新世纪期货、WIND

图 15： 美国 BB 级企业债信用利差 单位：%



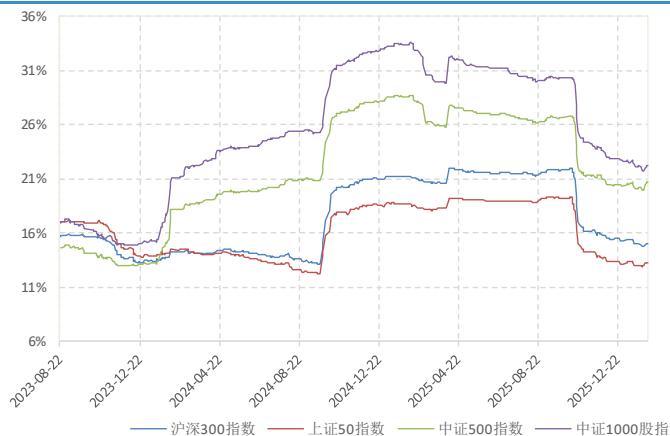
数据来源：新世纪期货、WIND

图 16： FR007 和 SHIBOR 3M 单位：%



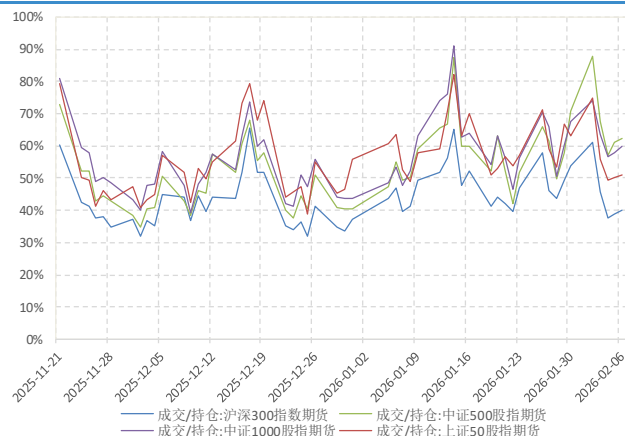
数据来源：新世纪期货、WIND

图 17： 三大股指波动率 单位：%



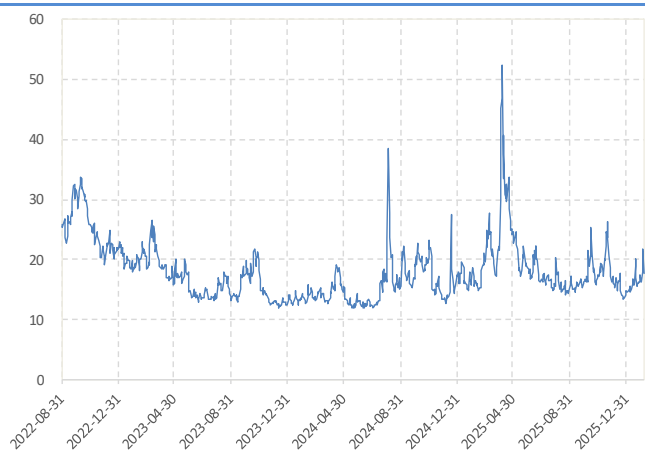
数据来源：新世纪期货、WIND

图 18： 股指期货交易热度 单位：%



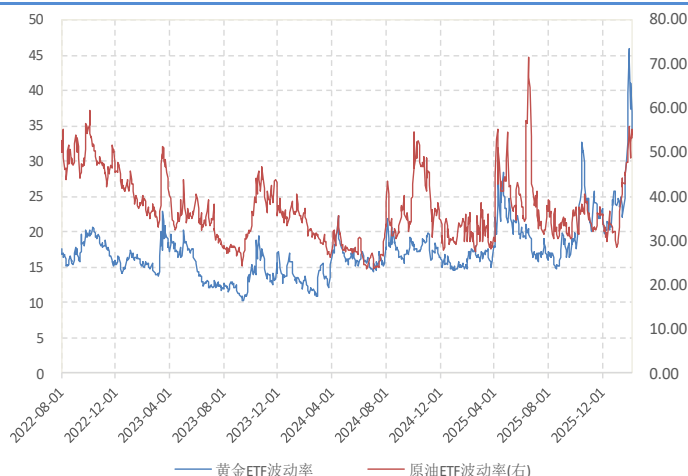
数据来源：新世纪期货、WIND

图 19: COBE VIX 单位: %



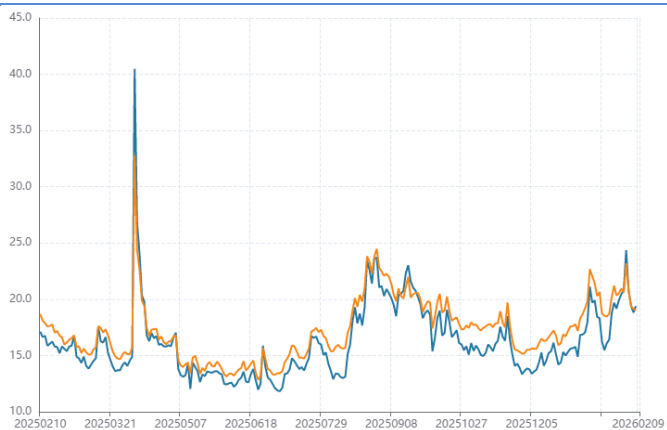
数据来源：新世纪期货、WIND

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

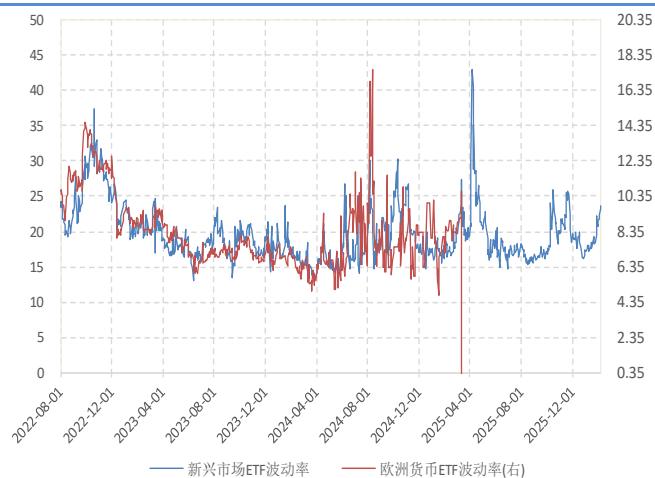
图 23: 10 隐波 (100%价值状态) 单位: %



数据来源：新世纪期货、WIND

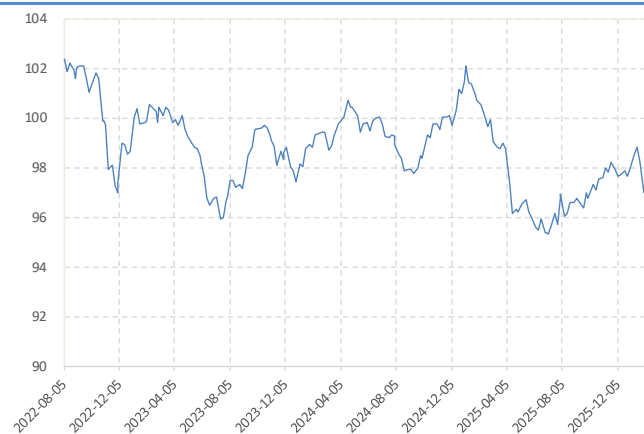
数据来源：新世纪期货、WIND

图 20: CBOE 新兴市场 ETF 与欧洲货币指数波动率 单位: %



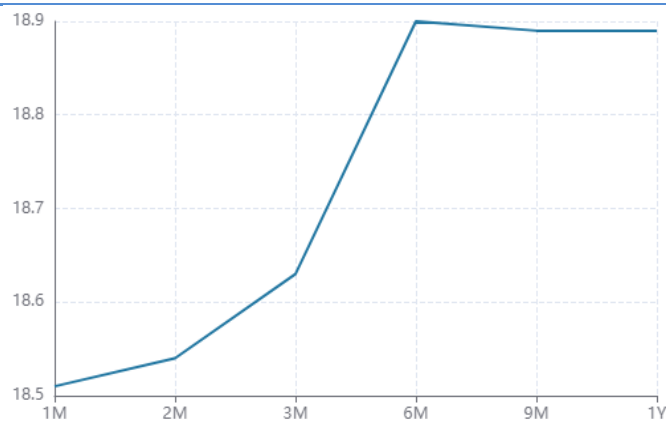
数据来源：新世纪期货、WIND

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： 杭州市拱墅区万寿亭 13 号

邮编： 310003

电话： 400-700-2828

网址： <http://www.zjncf.com.cn>