

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

看多情绪降温，股指多头轻仓持有

一、行情回顾：

上周，IF 主力合约结算价变化 2.02%，IH 主力合约结算价变化 0.49%，IC 主力合约结算价变化 3.09%，IM 主力合约结算价变化 4.20%。IF 主力合约基差变化-0.29，IH 主力合约基差变化-2.71，IC 主力合约基差变化 2.03，IM 主力合约基差变化-18.40。IF/IH 比价变化 1.53%，IF/IC 比价变化-1.04%，IH/IC 变化-2.53%。2 年期国债期货结算价变化 0.08%，5 年期国债期货结算价变化 0.25%，10 年期国债期货结算价变化 0.39%，30 年期国债期货结算价变化 0.84%。

二、行情分析：

1) 股指期货：沪深 300 股指期货成交量/持仓量为 39.2%，较上周变化-0.9%；上证 50 股指期货成交量/持仓量 49.2%，较上周变化 5.1%；中证 500 股指期货成交量/持仓量 46.6%，较上周变化-5.7%；中证 1000 股指期货成交量/持仓量 54.7%，较上周变化 5.9%。外围欧洲权益市场上涨，美国标普股指上行。美债 10 年期收益率下行 5bps，美债 10-2 年收益率上行 5bps。国家统计局最新数据显示，一季度全国固定资产投资（不含农户）同比增长 1.7%；分领域看，基础设施投资同比增长 8.9%，制造业投资增长 4.1%。这些数据成为“十五五”开局之年首季度经济运行的亮点之一。

2) 国债期货：上周，10 年期国债现券收益率下行 5bps，中国 10-1 年期限利差持平，中美十年期利差持平。银行间市场 FR007 持平，SHIBOR3M 下行 2bp。Wind 数据显示，本周央行公开市场将有 30 亿元逆回购到期，其中本周一至本周五分别到期 5 亿元、10 亿元、5 亿元、5 亿元、5 亿元。Wind 数据显示，上周央行公开市场开展了 30 亿元逆回购操作，因上周有 35 亿元逆回购到期，上周实现净回笼 5 亿元。此外，上周央行开展了 5000 亿元 183 天期买断式逆回购操作、2000 亿元国库现金定存招投标，上周有 6000 亿元 182 天期买断式逆回购到期。

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 2850 至 3000。IO 认购比小幅下行，HO 认购比上行，MO 认购比下行。股指波动率反弹，VIX 下行，新兴市场 ETF 波动率上升。近月股指期权隐含波动率上行，隐含波动率期限结构近端合约贴水。

三、结论及操作建议：

中证 1000 股指和上证 50 股指期货交投升温，呈现哑铃特征。隐含波动率 C-P 偏度显示市场看空情绪未进一步减弱，叠加周末地缘不确定性上升，建议股指多头本周维持轻仓。国债现券利率回落，国债期货连续反弹，建议国债多头继续持有。股指期权方面，建议继续持有 IO 跨式期权。

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	4728.67	1.99%	国债2年期结算价	元	102.57	0.08%
上证50指数	点	2910.87	0.39%	国债5年期结算价	元	106.20	0.25%
中证500指数	点	8214.19	3.07%	国债10年期结算价	元	108.70	0.39%
中证1000指数	点	8307.44	3.87%	国债30年期结算价	元	113.26	0.84%
恒生指数	点	26160.33	1.03%	中债10年	%	1.76	-0.05
标准普尔500指数	点	7126.06	4.54%	中债10-1利差	%	0.60	0.00
东京日经225指数	点	58475.90	2.73%	美债10年	%	4.26	-0.05
伦敦富时100指数	点	10667.63	0.63%	美债10-2利差	%	0.55	0.05
法兰克福DAX指数	点	24702.24	3.77%	美国BB级债信用利差	%	1.36	-0.05
IF主力合约结算价	点	4665.80	2.02%	FR007	%	1.42	0.00
IH主力合约结算价	点	2892.00	0.49%	SHIBOR 3M	%	1.45	-0.02
IC主力合约结算价	点	8089.60	3.09%	沪深300指数波动率	%	15.91	0.05
IM主力合约结算价	点	8130.60	4.20%	上证50指数波动率	%	13.79	0.04
IF主力合约基差	点	62.87	-0.29	中证500指数波动率	%	22.57	0.06
IH主力合约基差	点	18.87	-2.71	中证1000指数波动率	%	23.53	0.07
IC主力合约基差	点	124.59	2.03	VIX	%	17.48	-1.75
IM主力合约基差	点	176.84	-18.40	新兴市场ETF波动率	%	27.80	-0.60
IF/IH主力合约比价	点	1.61	1.53%	欧洲货币ETF波动率	%	0.00	0.00
IF/IC主力合约比价	点	0.58	-1.04%	黄金ETF波动率	%	28.95	-1.51
IH/IC主力合约比价	点	0.36	-2.53%	原油ETF波动率	%	69.01	-9.00

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



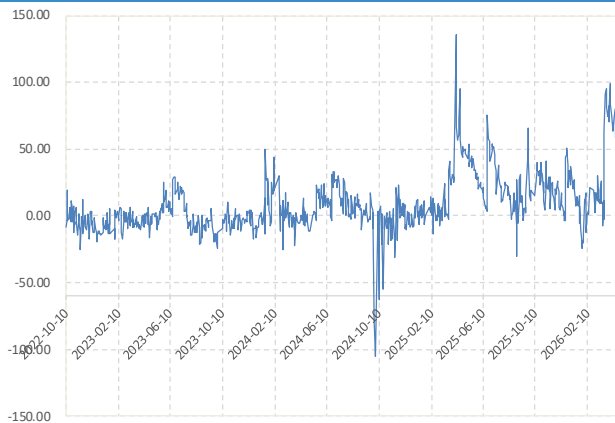
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 4: 标普 500 指数 单位: 点



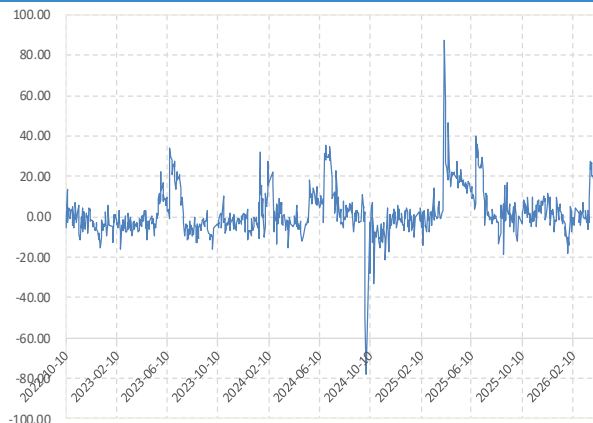
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 5: IF 主力合约基差 单位: 点



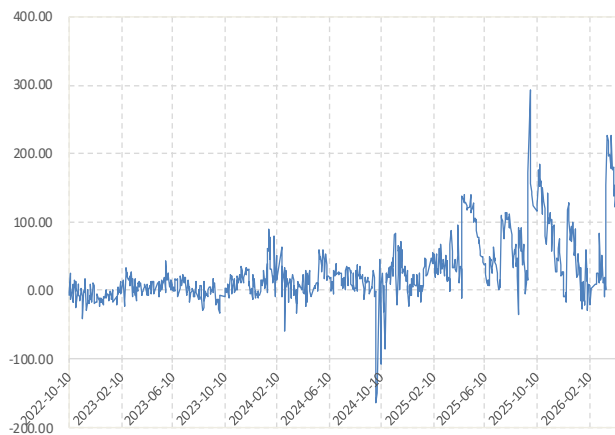
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 6: IH 主力合约基差 单位: 点



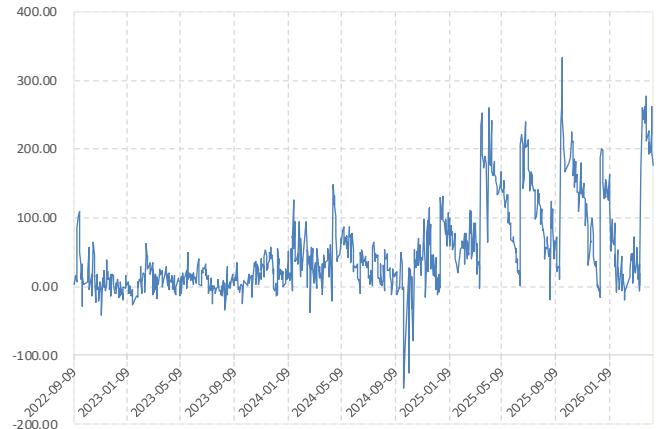
数据来源: 新世纪期货、WIND

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



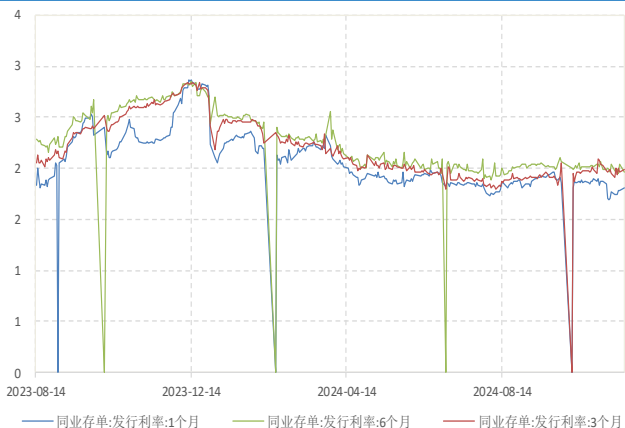
数据来源: 新世纪期货、WIND

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: %



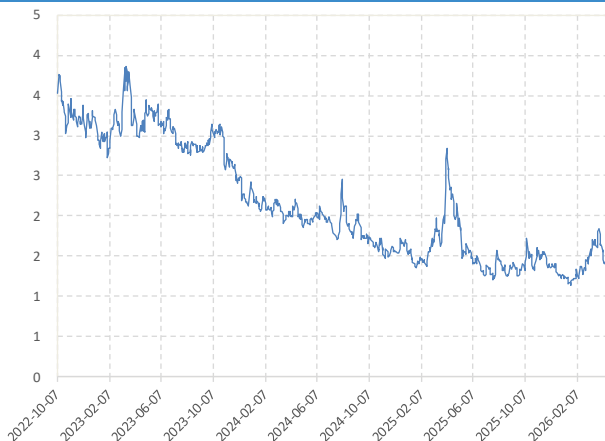
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 14: 10 年期美债收益率与期限利差 单位: %



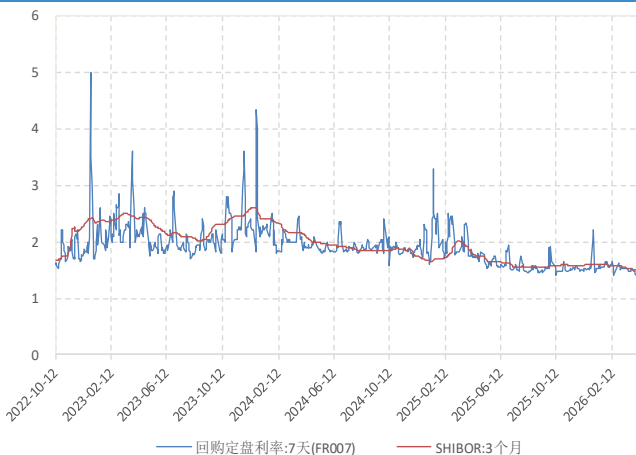
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 15: 美国 BB 级企业债信用利差 单位: %



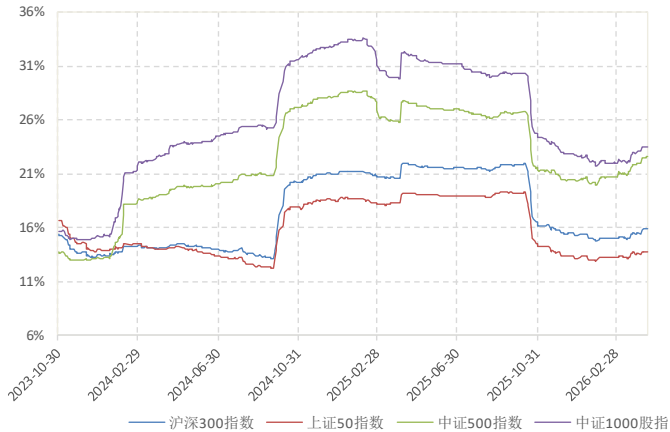
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 16: FR007 和 SHIBOR 3M 单位: %



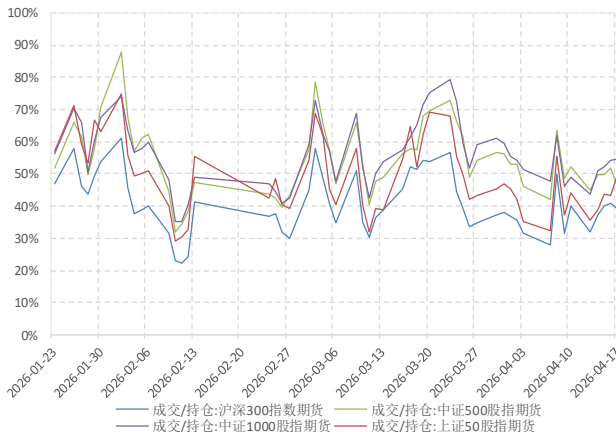
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 17: 三大股指波动率 单位: %



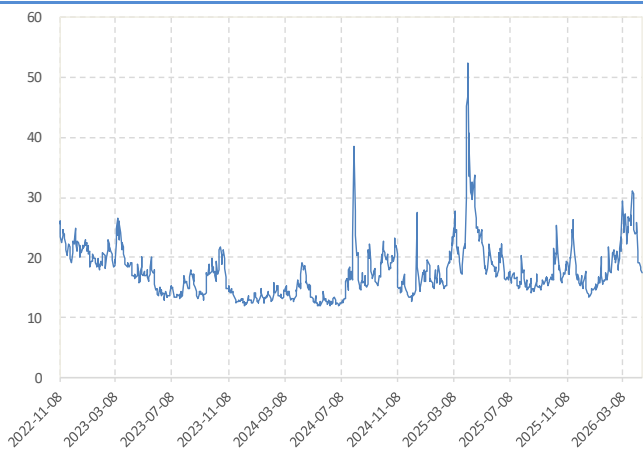
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 18: 股指期货交易热度 单位: %



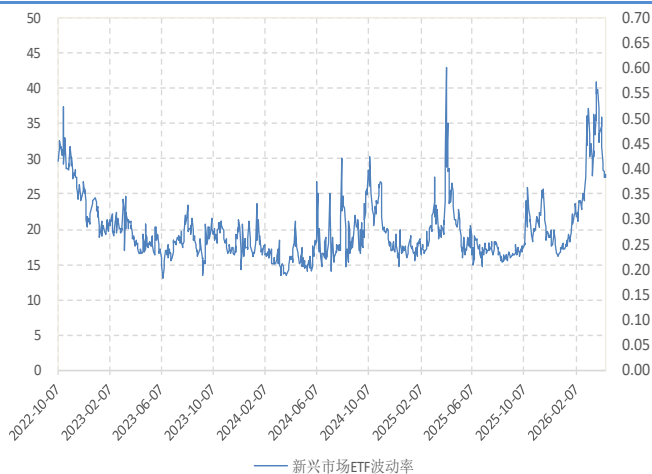
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 19: COBE VIX 单位: %



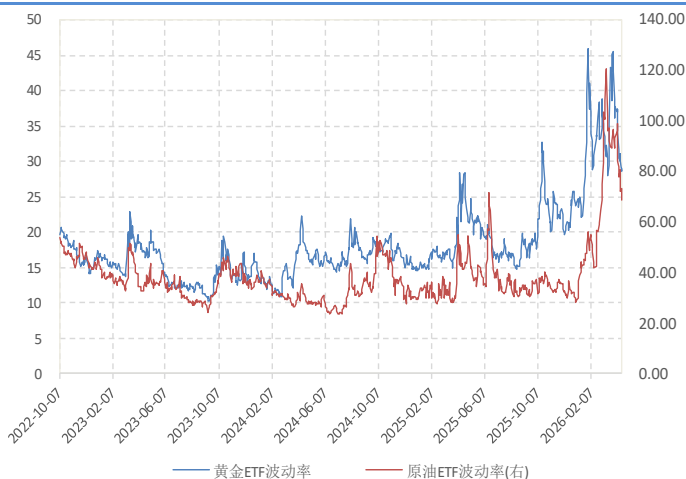
数据来源: 新世纪期货、WIND

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: %



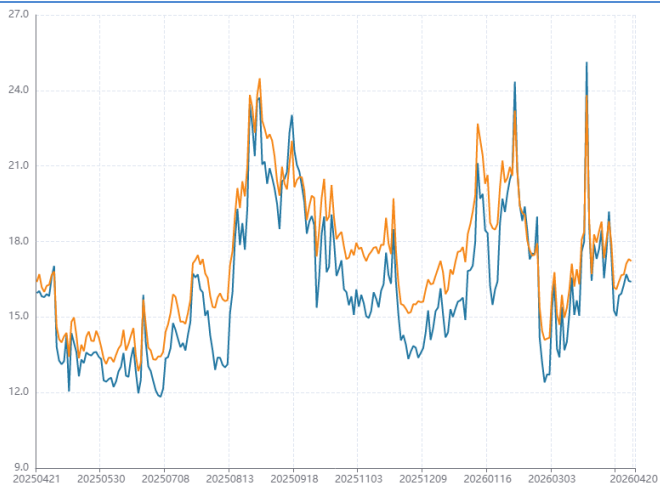
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 22: CFETS 人民币汇率指数 单位: 点



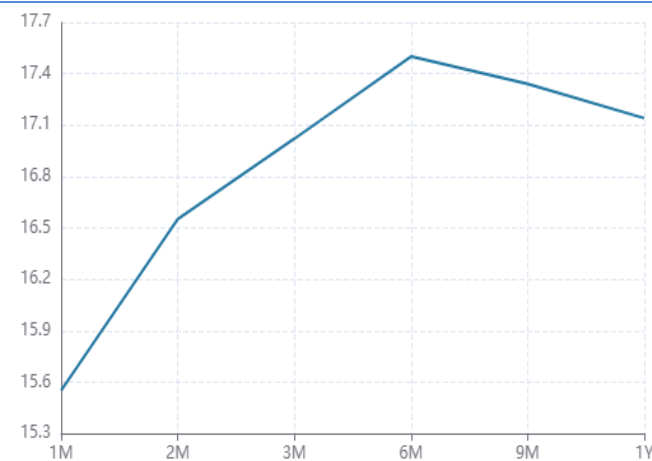
数据来源: 新世纪期货、WIND

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>