

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

流动性充裕，国债多头持有

一、行情回顾：

上周，IF主力合约结算价变化-4.02%，IH主力合约结算价变化-2.63%，IC主力合约结算价变化-2.58%，IM主力合约结算价变化-4.97%。IF主力合约基差变化125.42，IH主力合约基差变化55.40，IC主力合约基差变化254.28，IM主力合约基差变化266.18。IF/IH比价变化-1.43%，IF/IC比价变化-1.48%，IH/IC变化-0.05%。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0.10%，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0.25%。

二、行情分析：

1) 股指期货：沪深300股指期货成交量/持仓量为63.1%，较上周变化7.2%；上证50股指期货成交量/持仓量62.2%，较上周变化4.8%；中证500股指期货成交量/持仓量75.7%，较上周变化11.0%；中证1000股指期货成交量/持仓量65.5%，较上周变化4.3%。外围欧洲权益市场震荡，美国标普股指回落。美债10年期收益率下行8个基点，美债10-2年收益率上升4个基点。1-5月份，全国规模以上工业企业实现利润总额31439.6亿元，同比增长18.8%，较1-4月份加快0.6个百分点。1-5月份，电子行业利润增长103.9%，对全部规模以上工业企业利润增长的贡献率达43.1%。

2) 国债期货：上周，10年期国债现券收益率持平，中国10-1年期限利差上行4个基点，中美十年期利差走强。银行间市场FR007持平，SHIBOR3M上升1个基点。Wind数据显示，本周央行公开市场将有22655亿元逆回购到期，其中本周一至本周五分别到期4765亿元、5245亿元、6625亿元、3705亿元、2315亿元。外管局数据显示一季度我国外债规模稳中略升，截至2026年3月末，我国全口径（含本外币）外债余额为24121亿美元，较2025年末增长833亿美元，增幅4%。

3) 股指期货期权：10成交结构显示市场认为沪深300股指主要运行区间至4800至5000。M0成交结构显示市场认为中证1000股指主要运行区间为8500至9000。H0成交结构显示市场认为上证50股指主要运行区间为2900至3000。10认购比持平，H0认购比持平，M0认购比反弹。股指波动率反弹，VIX上行，新兴市场ETF波动率上行。近月股指期货期权隐含波动率震荡上行，隐含波动率期限结构近端合约贴水。

三、结论及操作建议：

股指期货期权隐含波动率上升，期权25d skew显示看涨情绪偏弱，海外权益市场估值影响恐传导至A股市场引发短期回调，建议控制仓位避免盲目跟风，股指多头敞口可保持中低水平。央行提前落地半年末流动性对冲方案，缓解季末资金紧张问题，整体流动性维持合理充裕，建议国债期货多头增持。股指期货期权方面，建议继续持有10虚值看跌期权多头，做好左侧保护。

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	4868.22	-1.48%	国债2年期结算价	元	102.64	0.02%
上证50指数	点	2906.94	-0.74%	国债5年期结算价	元	106.41	0.10%
中证500指数	点	8703.57	0.35%	国债10年期结算价	元	109.18	0.12%
中证1000指数	点	8601.41	-1.93%	国债30年期结算价	元	114.11	0.25%
恒生指数	点	22671.86	-5.24%	中债10年	%	1.73	0.00
标准普尔500指数	点	7354.02	-1.95%	中债10-1利差	%	0.60	0.04
东京日经225指数	点	69360.88	-2.65%	美债10年	%	4.38	-0.08
伦敦富时100指数	点	10508.02	1.40%	美债10-2利差	%	0.31	0.04
法兰克福DAX指数	点	24671.22	-1.26%	美国BB级债信用利差	%	1.44	0.09
IF主力合约结算价	点	4751.40	-4.02%	FR007	%	1.48	0.00
IH主力合约结算价	点	2862.40	-2.63%	SHIBOR 3M	%	1.44	0.01
IC主力合约结算价	点	8461.60	-2.58%	沪深300指数波动率	%	15.95	0.81
IM主力合约结算价	点	8324.00	-4.97%	上证50指数波动率	%	14.01	0.86
IF主力合约基差	点	116.82	125.42	中证500指数波动率	%	22.24	0.43
IH主力合约基差	点	44.54	55.40	中证1000指数波动率	%	21.64	0.29
IC主力合约基差	点	241.97	254.28	VIX	%	18.41	1.63
IM主力合约基差	点	277.41	266.18	新兴市场ETF波动率	%	39.58	1.40
IF/IH主力合约比价	点	1.66	-1.43%	欧洲货币ETF波动率	%	0.00	0.00
IF/IC主力合约比价	点	0.56	-1.48%	黄金ETF波动率	%	27.18	-0.72
IH/IC主力合约比价	点	0.34	-0.05%	原油ETF波动率	%	46.46	-5.08

数据来源：新世纪期货、WIND

二、图表中心

图 1： 三大股指 单位：点



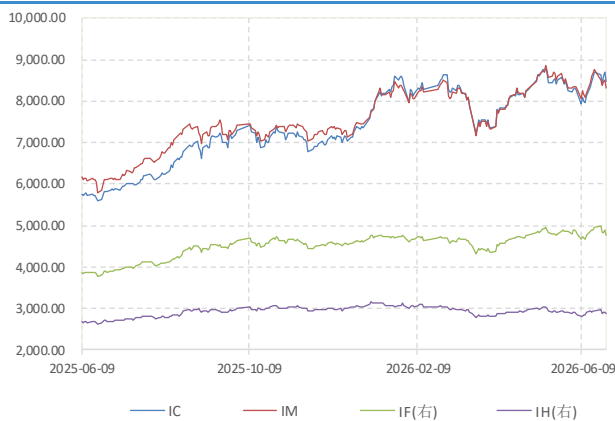
数据来源：新世纪期货、WIND

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



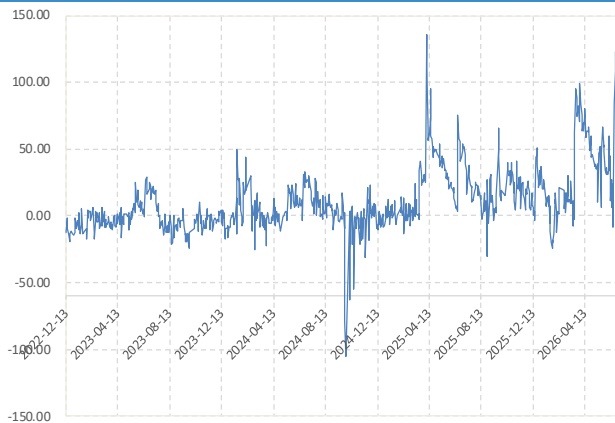
数据来源：新世纪期货、WIND

图 4： 标普 500 指数 单位：点



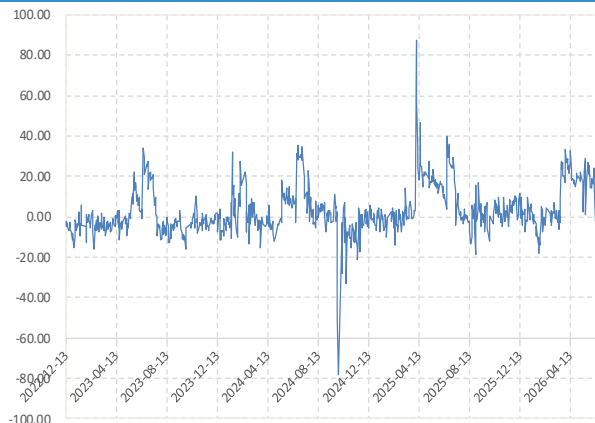
数据来源：新世纪期货、WIND

图 5： IF 主力合约基差 单位：点



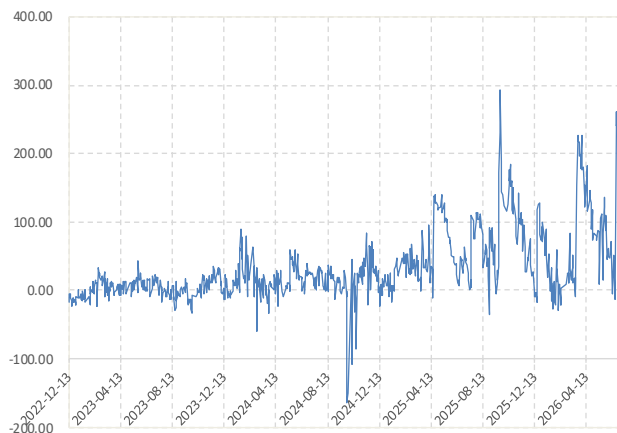
数据来源：新世纪期货、WIND

图 6： IH 主力合约基差 单位：点



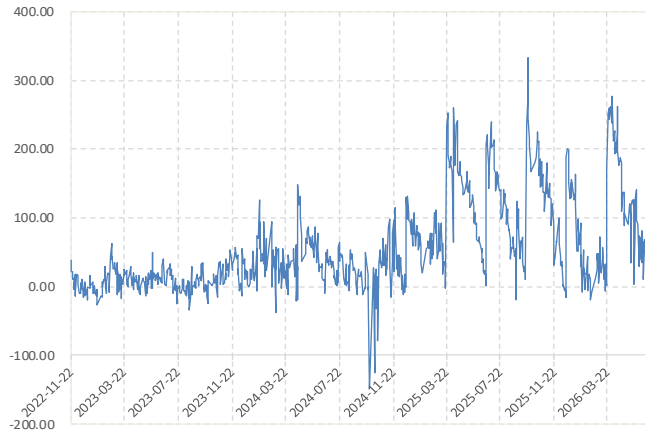
数据来源：新世纪期货、WIND

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



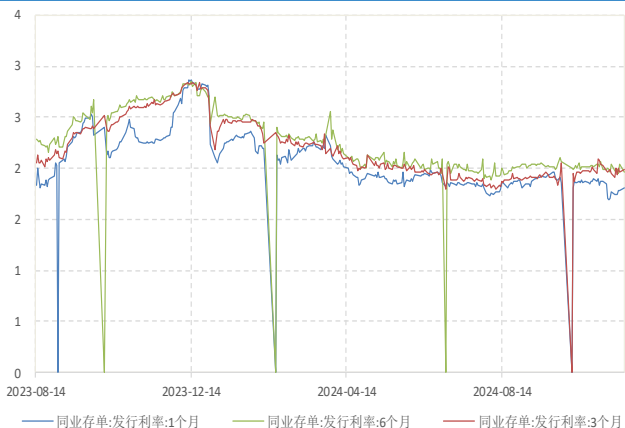
数据来源: 新世纪期货、WIND

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: %



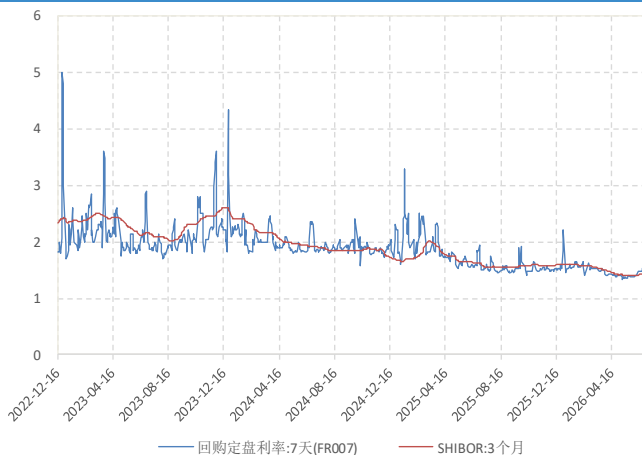
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 15: 美国 BB 级企业债信用利差 单位: %



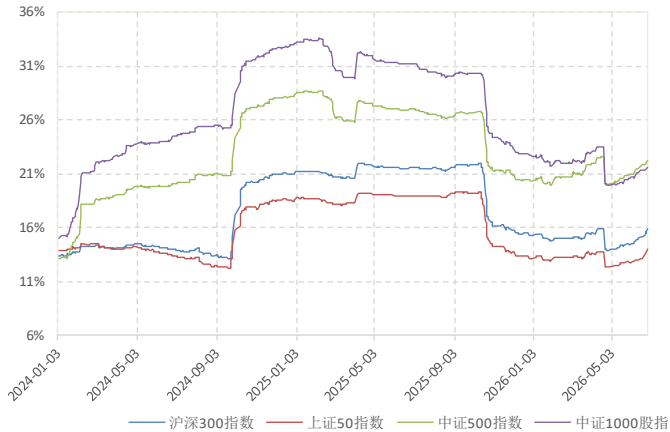
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 16: FR007 和 SHIBOR 3M 单位: %



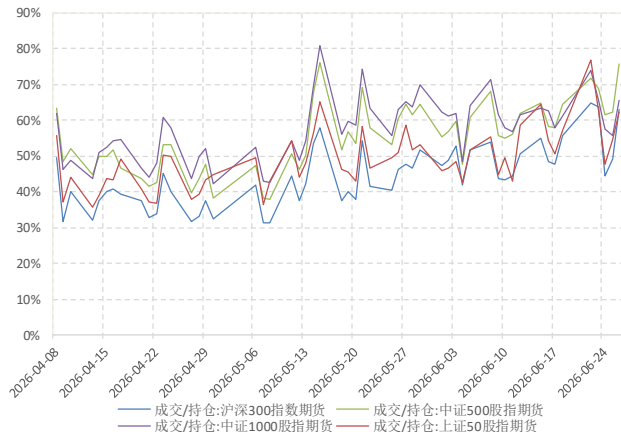
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 17: 三大股指波动率 单位: %



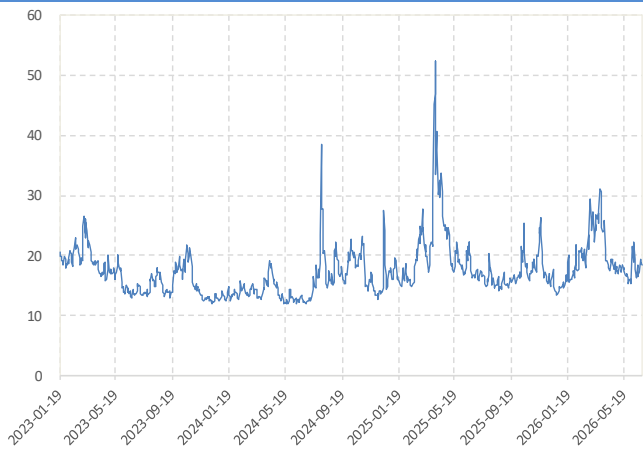
数据来源: 新世纪期货、WIND

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: %



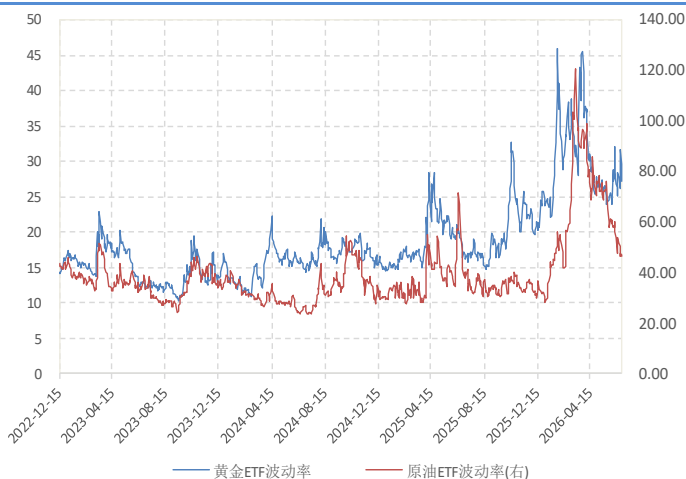
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 20: CBOE 新兴市场 ETF 波动率 单位: %



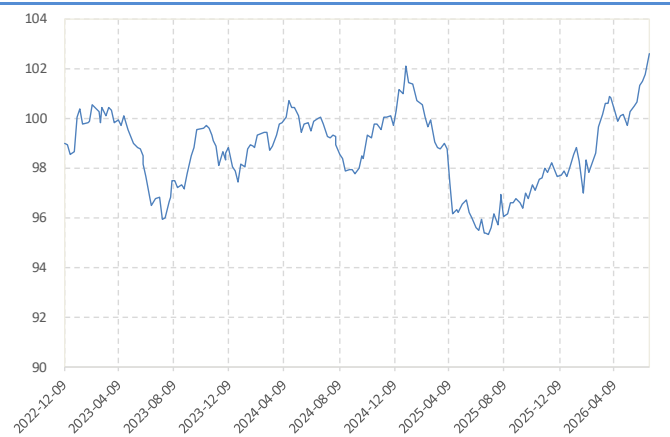
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 21: CBOE 黄金与原油 ETF 指数波动率 单位: %



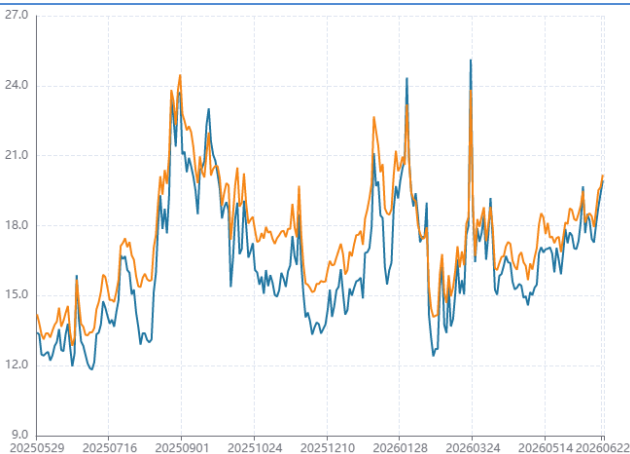
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 22: CFETS 人民币汇率指数 单位: 点



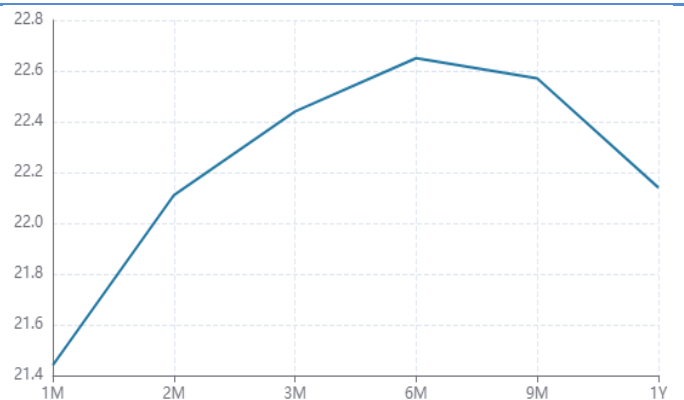
数据来源: 新世纪期货、WIND

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>