

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

波动率回落，股债多头持有

一、行情回顾：

上周，IF主力合约结算价变化-0.28%，IH主力合约结算价变化-1.17%，IC主力合约结算价变化0.23%，IM主力合约结算价变化1.33%。IF主力合约基差变化-15.36，IH主力合约基差变化-10.10，IC主力合约基差变化-8.00，IM主力合约基差变化-10.11。IF/IH比价变化0.90%，IF/IC比价变化-0.52%，IH/IC变化-1.40%。2年期国债期货结算价变化0.00%，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0.09%，30年期国债期货结算价变化0.52%。

二、行情分析：

1) 股指期货：沪深300股指期货成交量/持仓量为34.4%，较上周变化-5.5%；上证50股指期货成交量/持仓量为38.6%，较上周变化-0.9%；中证500股指期货成交量/持仓量52.2%，较上周变化-7.2%；中证1000股指期货成交量/持仓量50.7%，较上周变化-7.9%。外围市场，伦敦富时100周度变化-1.38%，法兰克福DAX指数周度变化0.46%，美国标普周度变化0.36%。美债10年期收益率上行3个基点，美债10-2年收益率上行5个基点。央行初步统计，7月末，M2余额同比增长7.7%；社会融资规模存量为463.27万亿元，同比增长7.4%。

2) 国债期货：上周，10年期国债现券收益率下行2个基点，中国10-1年期限利差下行2个基点，中美十年期利差走弱。银行间市场FR007上升1个基点，SHIBOR3M持平。Wind数据显示，本周央行公开市场将有3670亿元逆回购到期，其中周一到期3670亿元，周二至周五均无逆回购到期。此外，周一还有1000亿元国库现金定存到期。财政部、中国人民银行定于8月19日进行2026年中央国库现金管理商业银行定期存款（十三期）招投标，本期操作量1000亿元，期限3个月和（十四期）招投标，本期操作量700亿元，期限1个月。

3) 股指期货：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7500至8000。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认购比持平，HO认购比下行，MO认购比上升。股指波动率震荡，VIX下行，新兴市场ETF波动率下行。近月股指期货隐含波动率回落，隐含波动率期限结构近端合约贴水。

三、结论及操作建议：

股指期货隐含波动率下行，交易热度下行，期权25dRR持平，建议股指谨慎看多，多头保持中低仓位。国债利率回落，本周定存招投标，流动性边际稳定，建议本周国债期货多头轻仓持有。股指期货方面，建议继续持有IO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	4665.88	-0.61%	国债2年期结算价	元	102.63	0.00%
上证50指数	点	2916.13	-1.50%	国债5年期结算价	元	106.61	0.06%
中证500指数	点	7990.33	0.13%	国债10年期结算价	元	109.54	0.09%
中证1000指数	点	7769.82	1.18%	国债30年期结算价	元	116.37	0.52%
恒生指数	点	25116.85	-2.15%	中债10年	%	1.70	-0.02
标准普尔500指数	点	7785.76	0.36%	中债10-1利差	%	0.49	-0.02
东京日经225指数	点	68713.80	4.61%	美债10年	%	4.68	0.03
伦敦富时100指数	点	10750.11	-1.38%	美债10-2利差	%	0.51	0.05
法兰克福DAX指数	点	26440.31	0.46%	美国BB级债信用利差	%	1.29	-0.03
IF主力合约结算价	点	4622.80	-0.28%	FR007	%	1.42	0.01
IH主力合约结算价	点	2890.40	-1.17%	SHIBOR 3M	%	1.43	0.00
IC主力合约结算价	点	7873.40	0.23%	沪深300指数波动率	%	18.00	-0.07
IM主力合约结算价	点	7665.00	1.33%	上证50指数波动率	%	15.82	-0.03
IF主力合约基差	点	43.08	-15.36	中证500指数波动率	%	25.94	0.00
IH主力合约基差	点	25.73	-10.10	中证1000指数波动率	%	25.50	0.03
IC主力合约基差	点	116.93	-8.00	VIX	%	14.25	-0.65
IM主力合约基差	点	104.82	-10.11	新兴市场ETF波动率	%	28.11	-1.53
IF/IH主力合约比价	点	1.60	0.90%	欧洲货币ETF波动率	%	0.00	0.00
IF/IC主力合约比价	点	0.59	-0.52%	黄金ETF波动率	%	23.92	-1.72
IH/IC主力合约比价	点	0.37	-1.40%	原油ETF波动率	%	49.52	-6.28

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



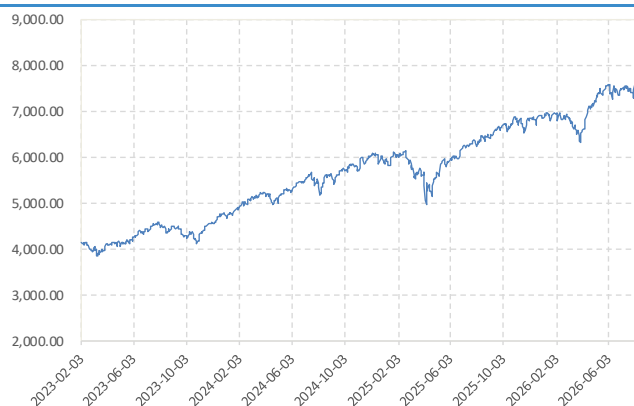
数据来源：新世纪期货、WIND

图 3： 股指期货主力合约结算价 单位：点



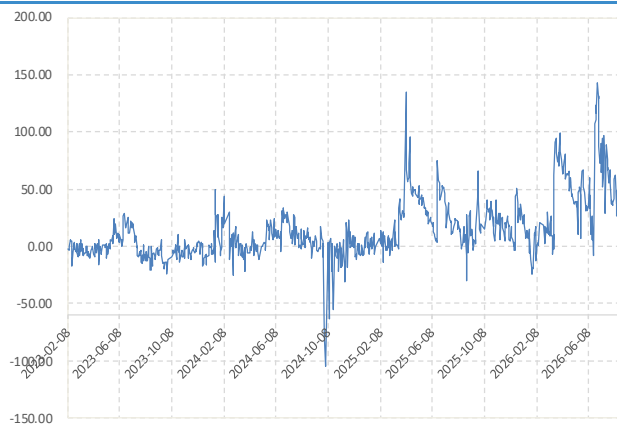
数据来源：新世纪期货、WIND

图 4： 标普 500 指数 单位：点



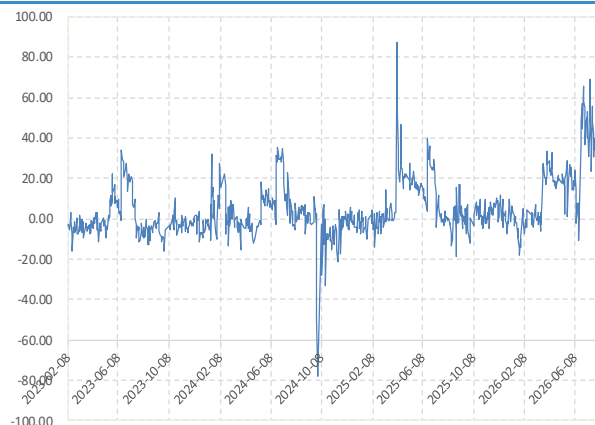
数据来源：新世纪期货、WIND

图 5： IF 主力合约基差 单位：点



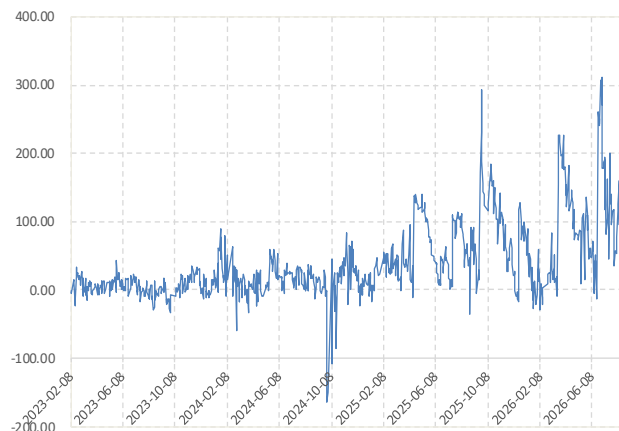
数据来源：新世纪期货、WIND

图 6： IH 主力合约基差 单位：点



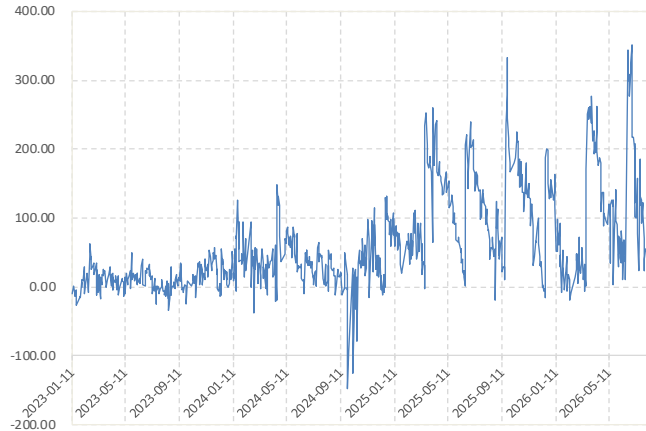
数据来源：新世纪期货、WIND

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



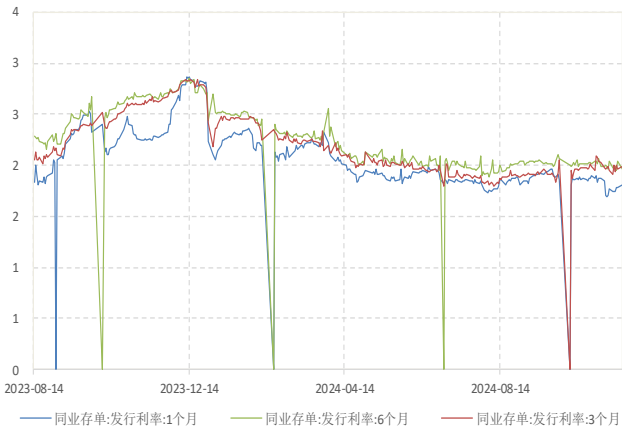
数据来源: 新世纪期货、WIND

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: %



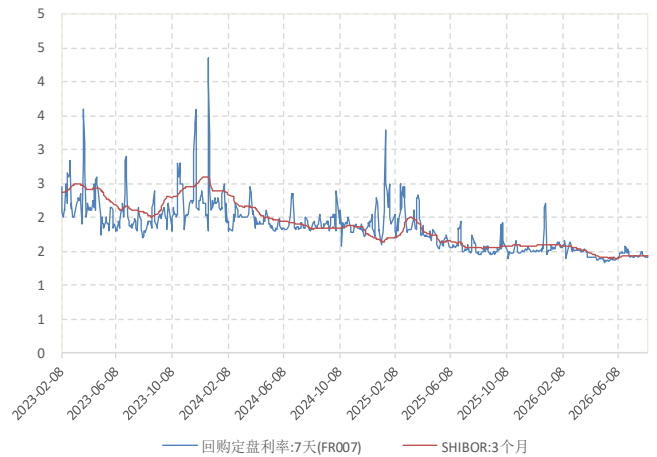
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 15: 美国 BB 级企业债信用利差 单位: %



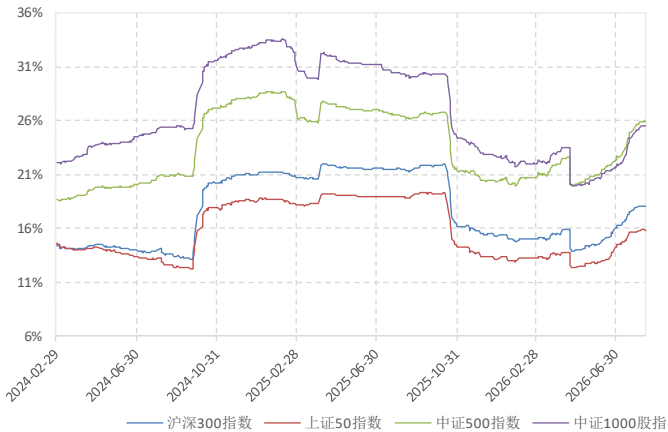
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 16: FR007 和 SHIBOR 3M 单位: %



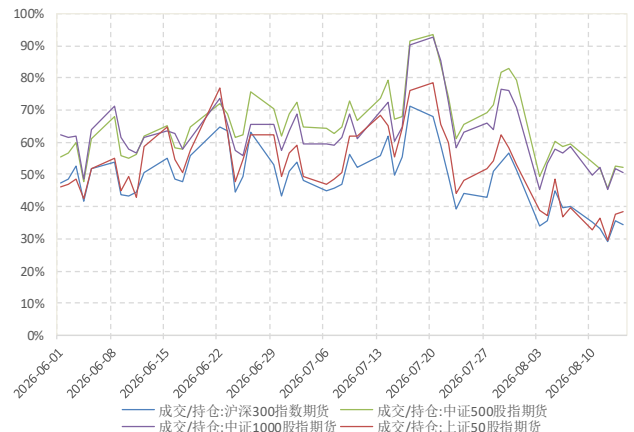
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 17: 三大股指波动率 单位: %



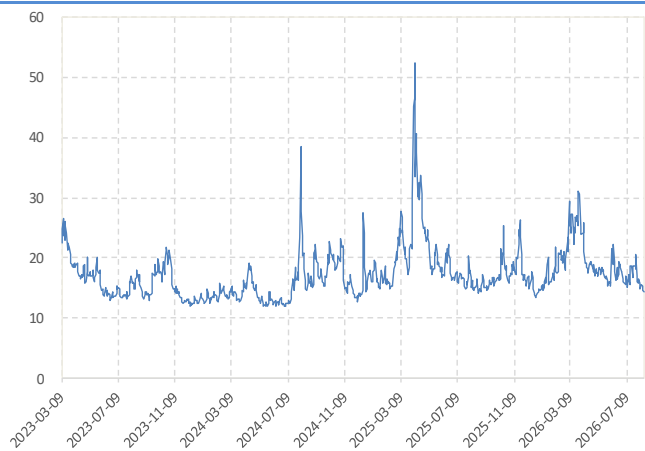
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 18: 股指期货交易热度 单位: %



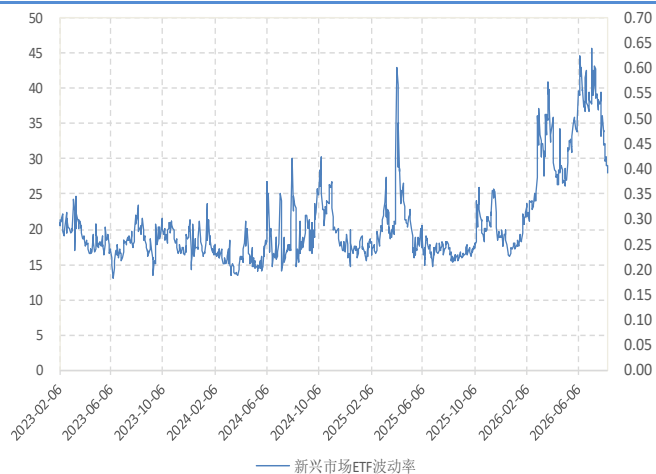
数据来源: 新世纪期货、WIND

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: %



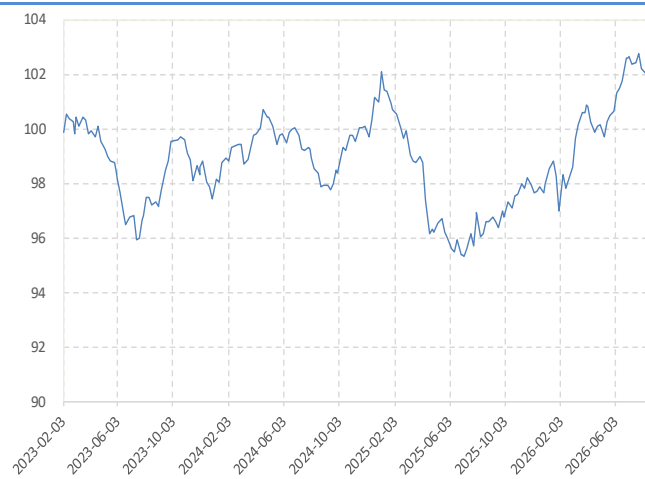
数据来源: 新世纪期货、WIND

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



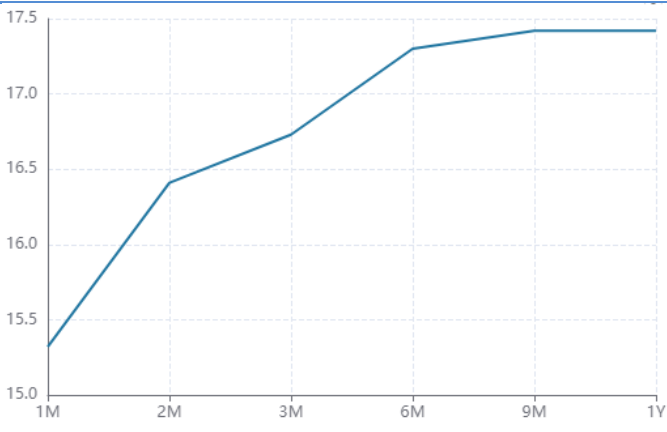
数据来源: 新世纪期货、WIND

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>