



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

国债多头持有，股指偏弱反弹

一、行情回顾：

上周，IF主力合约结算价变化0.32%，IH主力合约结算价变化1.66%，IC主力合约结算价变化1.11%，IM主力合约结算价变化1.84%。IF主力合约基差变化-24.52，IH主力合约基差变化-7.82，IC主力合约基差变化-45.08，IM主力合约基差变化-35.58。IF/IH比价变化-1.32%，IF/IC比价变化-0.78%，IH/IC变化0.55%。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-0.14%，10年期国债期货结算价变化-0.14%，30年期国债期货结算价变化-0.08%。

二、行情分析：

1) 股指期货：沪深300股指期货成交量/持仓量为28.9%，较上周变化-13.9%；上证50股指期货成交量/持仓量为30.3%，较上周变化-13.0%；中证500股指期货成交量/持仓量45.1%，较上周变化-9.6%；中证1000股指期货成交量/持仓量46.1%，较上周变化-12.3%。外围市场，伦敦富时100指数周度变化0.07%，法兰克福DAX指数周度变化1.66%，美国标普周度变化0.49%。美债10年期收益率下行1个基点，美债10-2年收益率下行11个基点。标普全球评级宣布，确认主动授予中国的长期和短期外币和本币主权信用评级“A+”和“A-1”，长期评级展望为稳定。财政部表示欢迎，该结果充分体现了国际市场对中国高质量发展前景的信心。

2) 国债期货：上周，10年期国债现券收益率上行1个基点，中国10-1年期限利差下行1个基点，中美十年期利差走强。银行间市场FR007下行4个基点，SHIBOR3M持平。Wind数据显示，本周央行公开市场将有14215亿元逆回购到期，其中本周一至本周五分别到期6730亿元、3860亿元、2395亿元、1030亿元、200亿元。上周央行公开市场开展了19250亿元逆回购操作，因上周有5985亿元逆回购到期，上周实现净投放13265亿元。此外，上周有6000亿元1年期MLF到期，央行开展了5000亿元1年期MLF操作，MLF净回笼1000亿元。

3) 股指期权：IO成交结构显示市场认为沪深300股指主要运行区间至4500至4700。MO成交结构显示市场认为中证1000股指主要运行区间为7000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2800至3000。IO认购认购比上升，HO认购比小幅反弹，MO认购比持平。股指波动率反弹，VIX下行，新兴市场ETF波动率下行。近月股指期权隐含波动率下行，隐含波动率期限结构近端合约贴水。

三、结论及操作建议：

股指期权隐含波动率下行，期权25dRR反弹但仍处于负值区间，建议多头中低仓位持有。资金流动性边际净投放，建议本周国债期货多头持有。股指期权方面，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	4609.18	-0.21%	国债2年期结算价	元	102.57	-0.05%
上证50指数	点	2923.33	1.38%	国债5年期结算价	元	106.42	-0.14%
中证500指数	点	7895.45	0.52%	国债10年期结算价	元	109.31	-0.14%
中证1000指数	点	7705.03	1.36%	国债30年期结算价	元	115.80	-0.08%
恒生指数	点	25584.79	-1.63%	中债10年	%	1.69	0.01
标准普尔500指数	点	7711.76	0.49%	中债10-1利差	%	0.48	-0.01
东京日经225指数	点	66405.56	0.59%	美债10年	%	4.73	-0.01
伦敦富时100指数	点	10824.26	0.07%	美债10-2利差	%	0.39	-0.11
法兰克福DAX指数	点	26569.99	1.66%	美国BB级债信用利差	%	1.19	-0.11
IF主力合约结算价	点	4592.40	0.32%	FR007	%	1.41	-0.04
IH主力合约结算价	点	2909.60	1.66%	SHIBOR 3M	%	1.43	0.00
IC主力合约结算价	点	7852.00	1.11%	沪深300指数波动率	%	18.35	0.06
IM主力合约结算价	点	7668.40	1.84%	上证50指数波动率	%	15.93	0.04
IF主力合约基差	点	16.78	-24.52	中证500指数波动率	%	26.59	0.09
IH主力合约基差	点	13.73	-7.82	中证1000指数波动率	%	26.25	0.05
IC主力合约基差	点	43.45	-45.08	VIX	%	14.43	-0.70
IM主力合约基差	点	36.63	-35.58	新兴市场ETF波动率	%	24.19	-2.44
IF/IH主力合约比价	点	1.58	-1.32%	欧洲货币ETF波动率	%	0.00	0.00
IF/IC主力合约比价	点	0.58	-0.78%	黄金ETF波动率	%	25.17	-2.12
IH/IC主力合约比价	点	0.37	0.55%	原油ETF波动率	%	43.49	-6.13

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



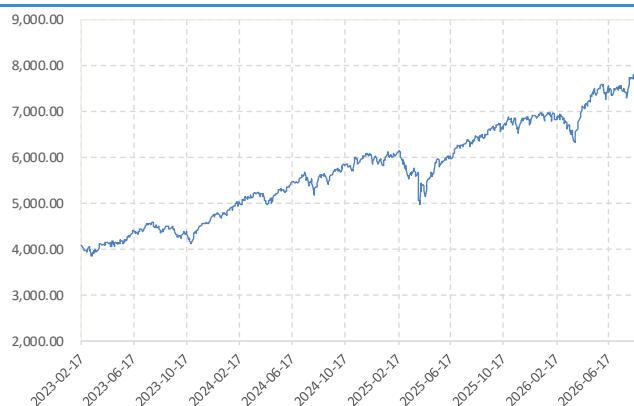
数据来源：新世纪期货、WIND

图 3： 股指期货主力合约结算价 单位：点



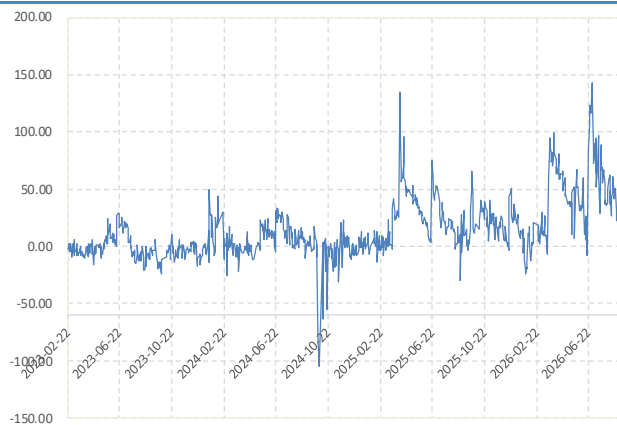
数据来源：新世纪期货、WIND

图 4： 标普 500 指数 单位：点



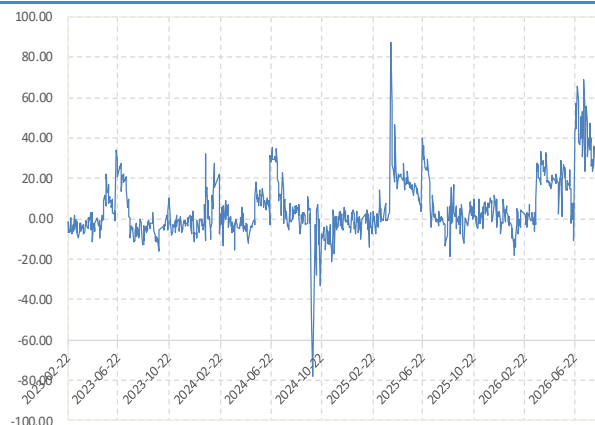
数据来源：新世纪期货、WIND

图 5： IF 主力合约基差 单位：点



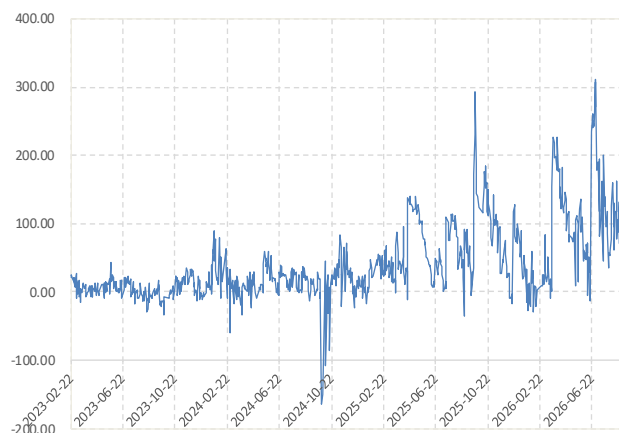
数据来源：新世纪期货、WIND

图 6： IH 主力合约基差 单位：点



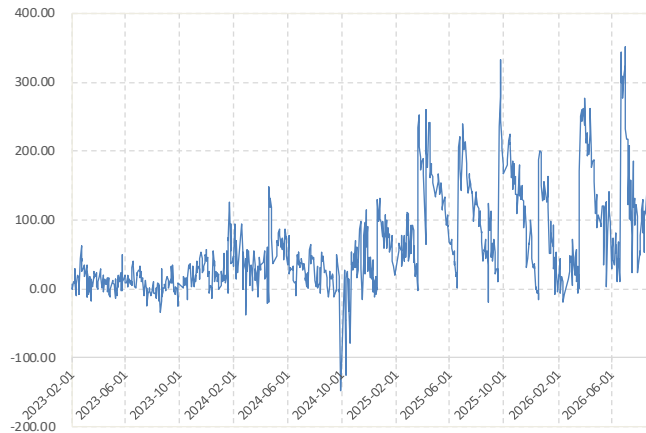
数据来源：新世纪期货、WIND

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



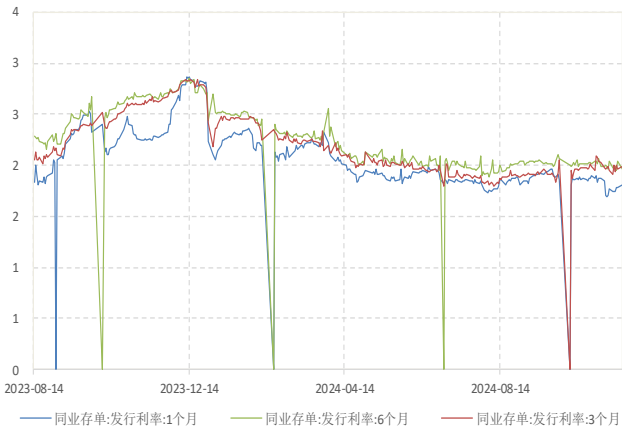
数据来源: 新世纪期货、WIND

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: %



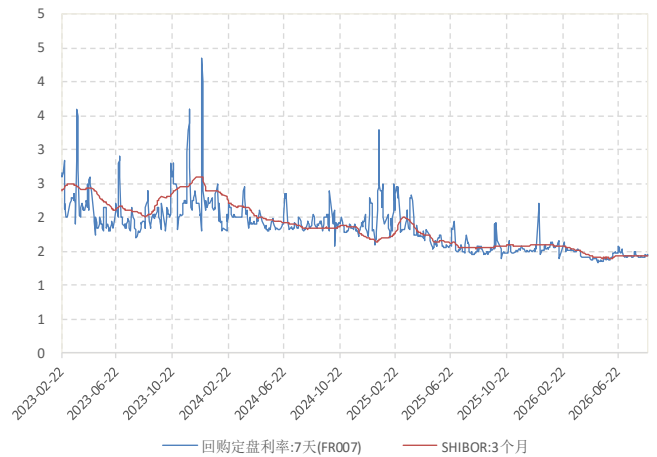
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 15: 美国 BB 级企业债信用利差 单位: %



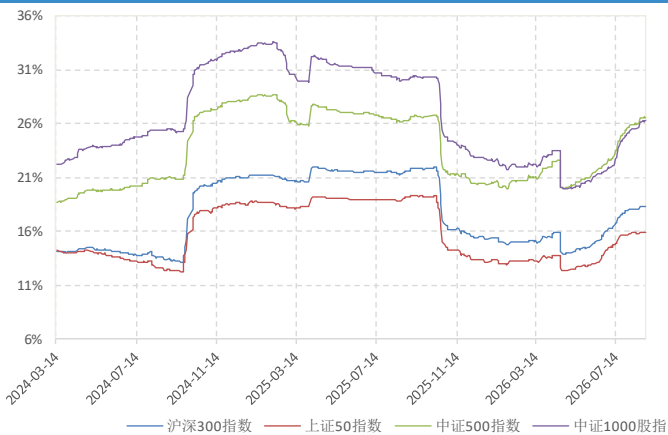
数据来源: 新世纪期货、WIND

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: %



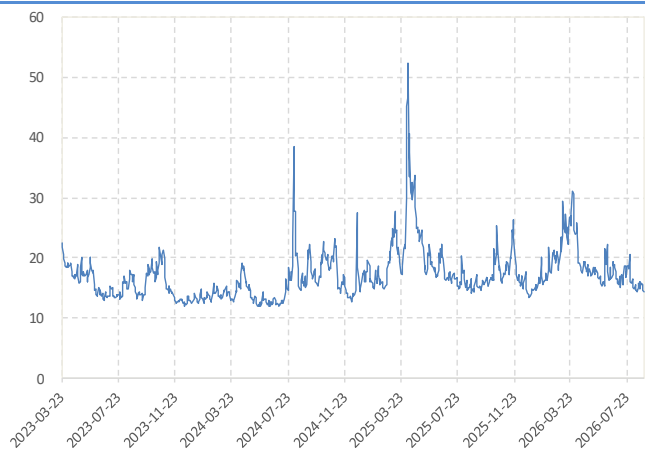
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 18: 股指期货交易热度 单位: %



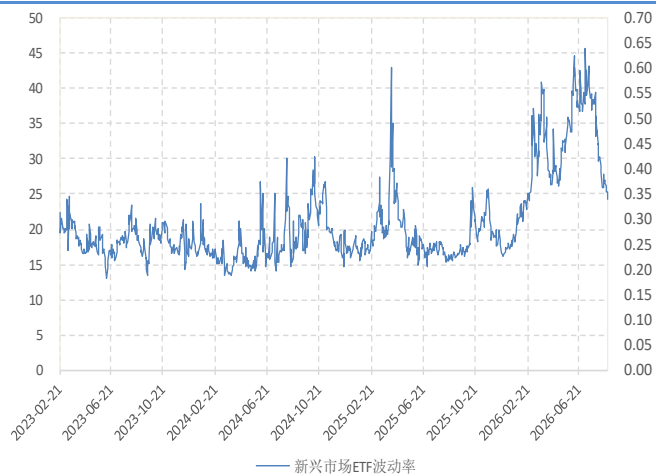
数据来源: 新世纪期货、WIND

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: %



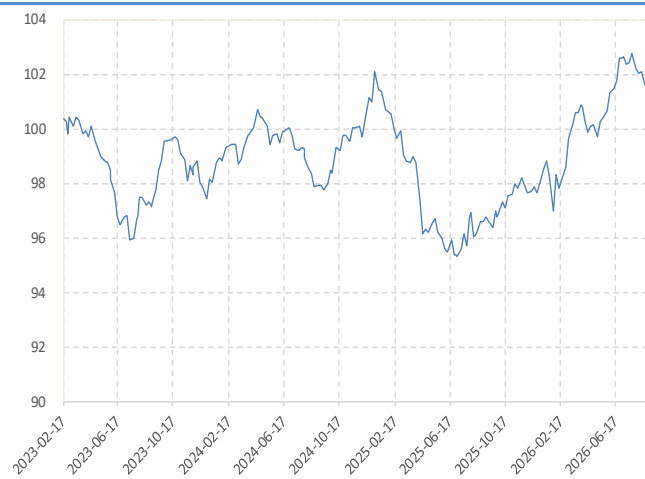
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 21: CBOE 黄金与原油 ETF 指数波动率 单位: %



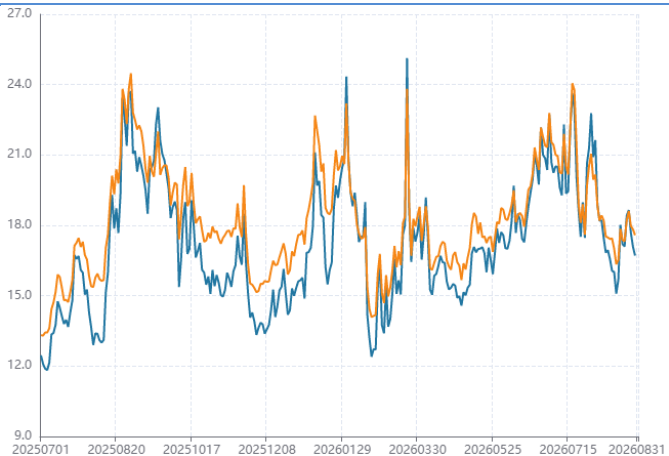
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 22: CFETS 人民币汇率指数 单位: 点



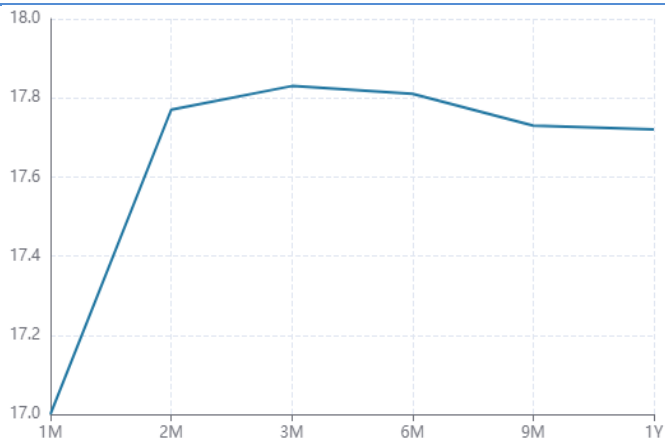
数据来源: 新世纪期货、WIND

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>