

金融组

电话：0571-85103057  
 邮编：310003  
 地址：杭州市下城区万寿亭 13 号  
 网址：<http://www.zjncf.com.cn>

相关报告

看涨热度回升，股债多头持有  
 2024-12-30  
 交易热度回落，股指多头减持  
 2024-12-23  
 市场风偏改善，股债多头持有  
 2024-12-16  
 看涨热情改善，股指多头增持  
 2024-12-09

## 多头情绪走弱，降低风险偏好

### 一、行情回顾：

上周，IF 主力合约结算价变化-5.42%，IH 主力合约结算价变化-4.40%，IC 主力合约结算价变化-7.40%，IM 主力合约结算价变化-8.13%。IF 主力合约基差变化 3.88，IH 主力合约基差变化 3.54，IC 主力合约基差变化-24.66，IM 主力合约基差变化-42.64。IF/IH 比价变化-1.07%，IF/IC 比价变化 2.15%，IH/IC 变化 3.25%。2 年期国债期货结算价变化 0.21%，5 年期国债期货结算价变化 0.58%，10 年期国债期货结算价变化 0.87%，30 年期国债期货结算价变化 2.42%。

### 二、行情分析：

1) 股指期货：沪深 300 股指期货成交量/持仓量为 55.1%，较上周变化 25.6%；上证 50 股指期货成交量/持仓量 65.8%，较上周变化 28.3%；中证 500 股指期货成交量/持仓量 54.6%，较上周变化 22.3%；中证 1000 股指期货成交量/持仓量 89.0%，较上周变化 31.0%。外围欧洲权益市场反弹，美国标普股指下行。美债 10 年期收益率上升 2bps，美债 10-2 年收益率上行 4bps。国家发改委表示，2025 年将增加发行超长期特别国债，更大力度支持“两重”“两新”建设，在去年提前下达今年约 1000 亿元项目清单的基础上，近期将再下达一批“两重”项目清单，“两新”补贴将扩至手机、平板、智能手表手环等 3 类数码产品；将尽快公布《全国统一大市场建设指引》，推动出台民营经济促进法。

2) 国债期货：上周，国债期货上涨，10 年期国债现券收益率下行 11bps，中国 10-1 年期限利差下行 9bps，中美十年期利差走弱。银行间市场 FR007 下降 47bps，SHIBOR3M 下行 3bps。上周净回笼 3442 亿元，为连续三周净回笼。本周央行公开市场将有 2909 亿元逆回购到期，其中周一至周五分别到期 891 亿元、1577 亿元、0 亿元、248 亿元、193 亿元。央行货币政策委员会召开 2024 年第四季度例会。会议研究了下一阶段货币政策主要思路，建议加大货币政策调控强度，择机降准降息。保持流动性充裕，引导金融机构加大货币信贷投放力度。

3) 股指期货期权：IO 成交结构显示市场认为沪深 300 股指主要运行区间至 3800 至 4000。MO 成交结构显示市场认为中证 1000 股指主要运行区间为 5600 至 6600。HO 成交结构显示市场认为上证 50 股指主要运行区间为 2700 至 3100。IO 认购比下行，HO 认购比下行，MO 认购比下行。股指波动率上行，VIX 上行，新兴市场 ETF 波动率上行。近月股指期权隐含波动率上行，隐含波动率期限结构次近月合约贴水。

### 三、结论及操作建议：

看多情绪指标较弱，波动率上行，建议本周股指多头减持。目前流动性合理充裕，建议国债多头继续持有。股指期货期权方面，IO 近月牛市价差多头继续持有。

### 四、风险提示：

美国财政及货币政策调整；债务链条失控；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	3775.16	-5.32%	国债2年期结算价	元	103.13	0.21%
上证50指数	点	2587.13	-4.27%	国债5年期结算价	元	106.93	0.58%
中证500指数	点	5427.80	-7.80%	国债10年期结算价	元	109.40	0.87%
中证1000指数	点	5625.21	-8.69%	国债30年期结算价	元	119.96	2.42%
恒生指数	点	19760.27	-1.68%	中债10年	%	1.60	-0.11
标准普尔500指数	点	5942.47	-1.58%	中债10-1利差	%	0.58	-0.09
东京日经225指数	点	39894.54	1.87%	美债10年	%	4.60	0.02
伦敦富时100指数	点	8223.98	1.07%	美债10-2利差	%	0.32	0.04
法兰克福DAX指数	点	19906.08	0.11%	美国BB级债信用利差	%	1.65	-0.02
IF主力合约结算价	点	3776.40	-5.42%	FR007	%	1.83	-0.47
IH主力合约结算价	点	2588.00	-4.40%	SHIBOR 3M	%	1.66	-0.03
IC主力合约结算价	点	5436.40	-7.40%	沪深300指数波动率	%	21.25	0.24
IM主力合约结算价	点	5566.80	-8.13%	上证50指数波动率	%	18.77	0.18
IF主力合约基差	点	-1.24	3.88	中证500指数波动率	%	28.56	0.37
IH主力合约基差	点	-0.87	3.54	中证1000指数波动率	%	33.30	0.34
IC主力合约基差	点	-8.60	-24.66	VIX	%	16.13	1.40
IM主力合约基差	点	58.41	-42.64	新兴市场ETF波动率	%	17.27	0.39
IF/IH主力合约比价	点	1.46	-1.07%	欧洲货币ETF波动率	%	10.16	0.19
IF/IC主力合约比价	点	0.69	2.15%	黄金ETF波动率	%	14.49	-0.70
IH/IC主力合约比价	点	0.48	3.25%	原油ETF波动率	%	29.98	-0.03

数据来源：新世纪期货、WIND

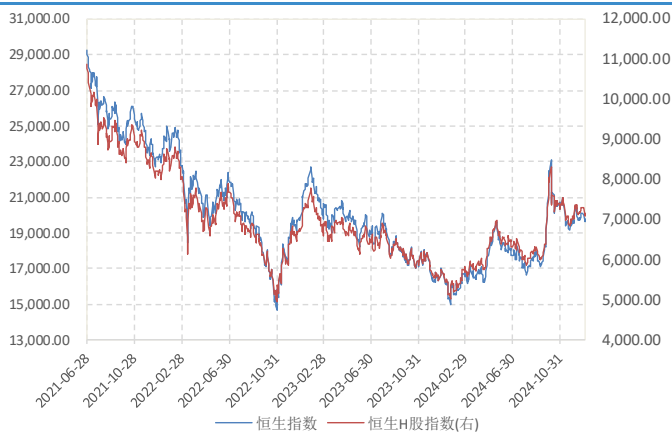
## 二、图表中心

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



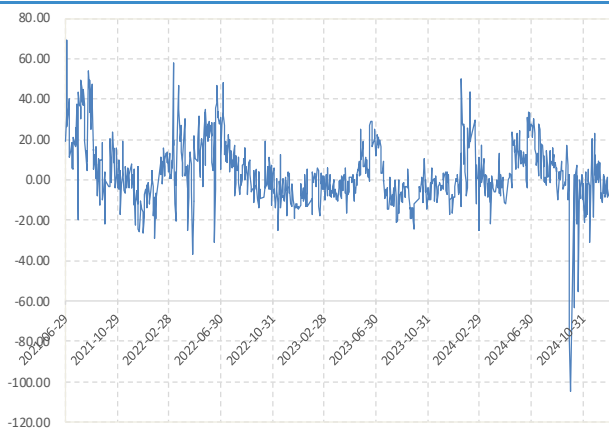
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 4: 标普 500 指数 单位: 点



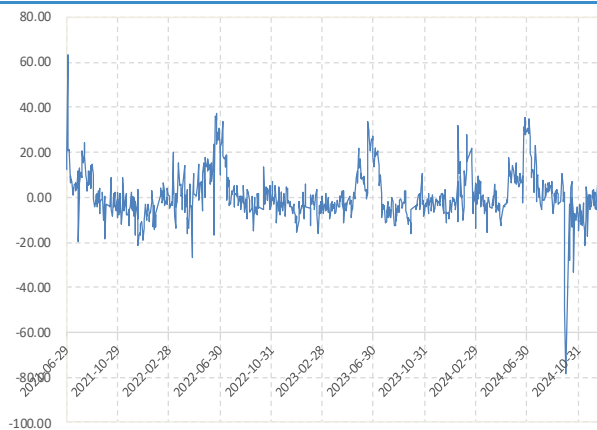
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 5: IF 主力合约基差 单位: 点



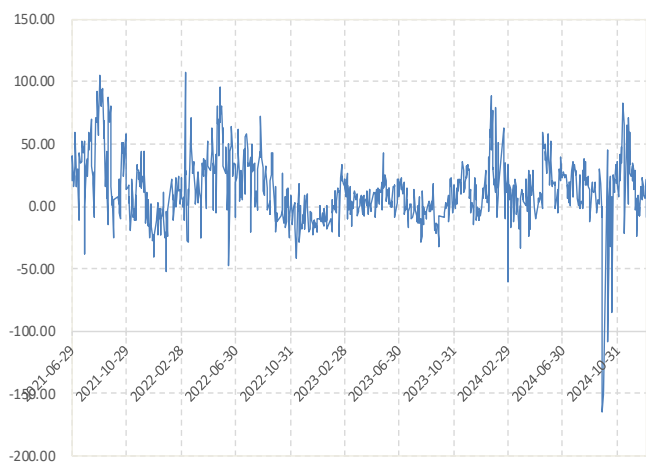
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 6: IH 主力合约基差 单位: 点



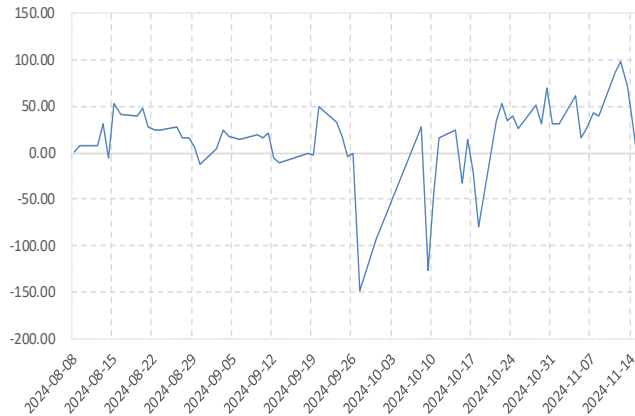
数据来源: 新世纪期货、WIND

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: 5 年期、10 年期国债期货连续合约 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



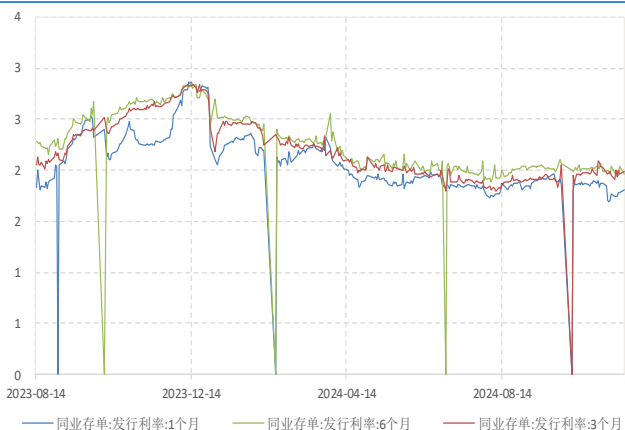
数据来源: 新世纪期货、WIND

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: %



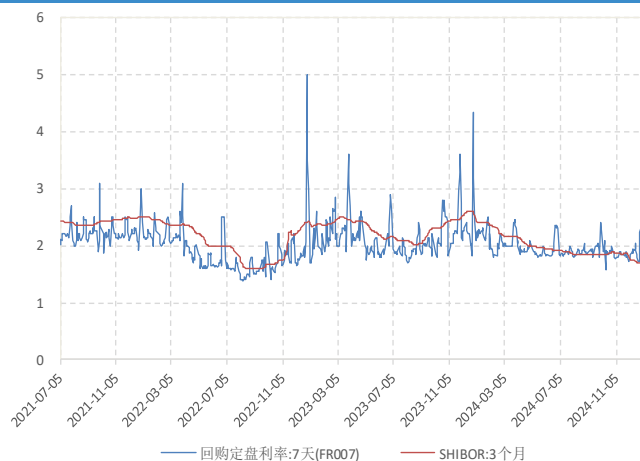
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 15: 美国 BB 级企业债信用利差 单位: %



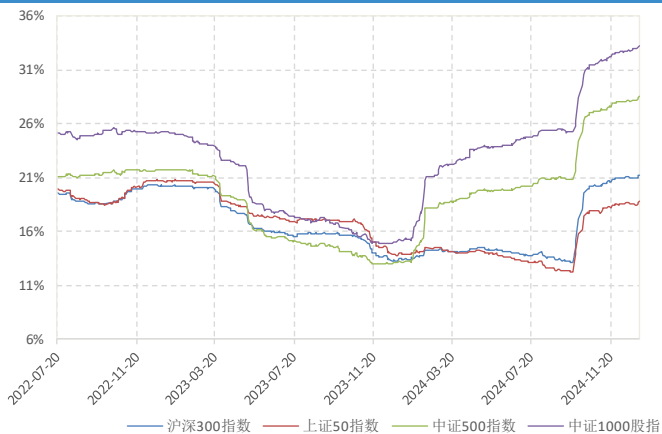
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 16: FR007 和 SHIBOR 3M 单位: %



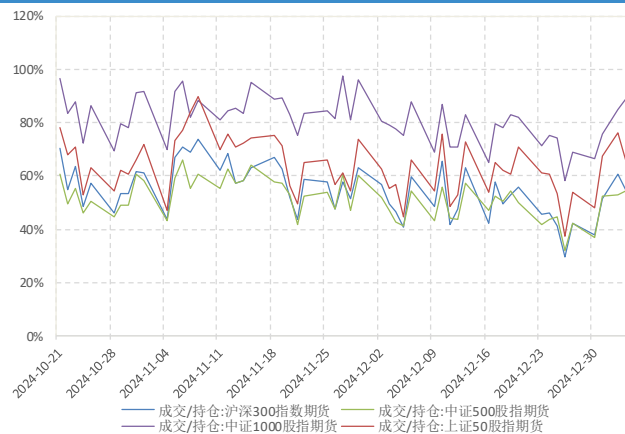
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 17: 三大股指波动率 单位: %



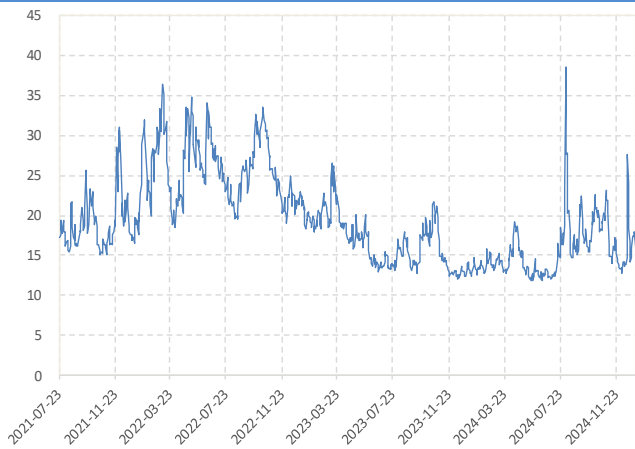
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 18: 股指期货交易热度 单位: %



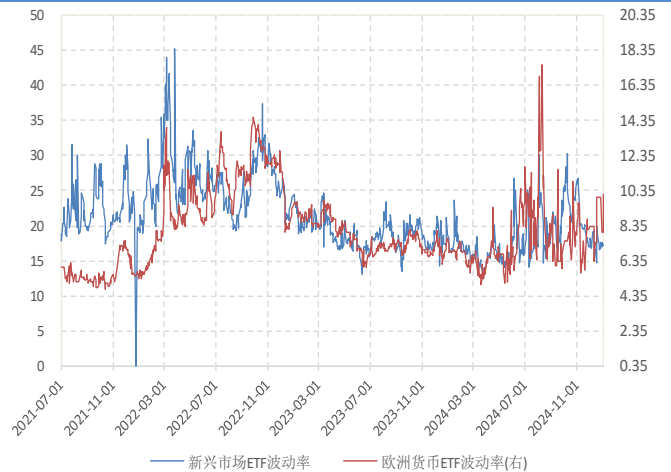
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 19: COBE VIX 单位: %



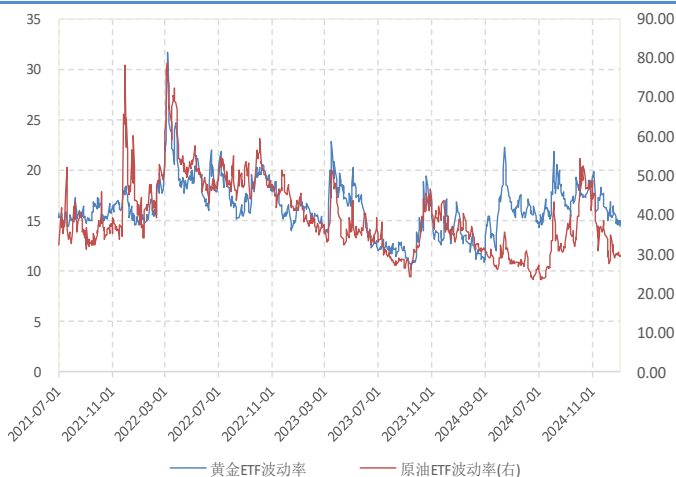
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 20: CBOE 新兴市场 ETF 与欧洲货币指数波动率 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: %



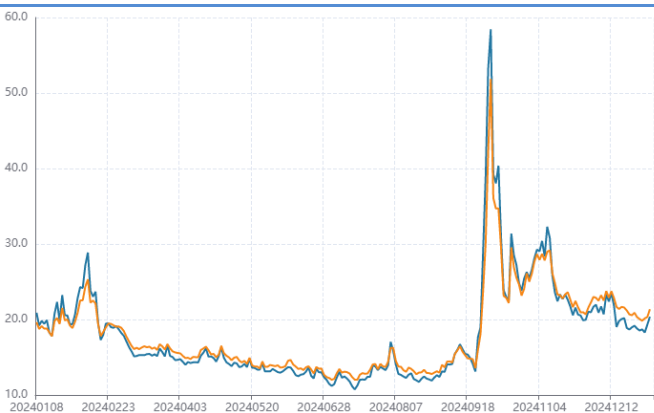
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 22: CFETS 人民币汇率指数 单位: 点



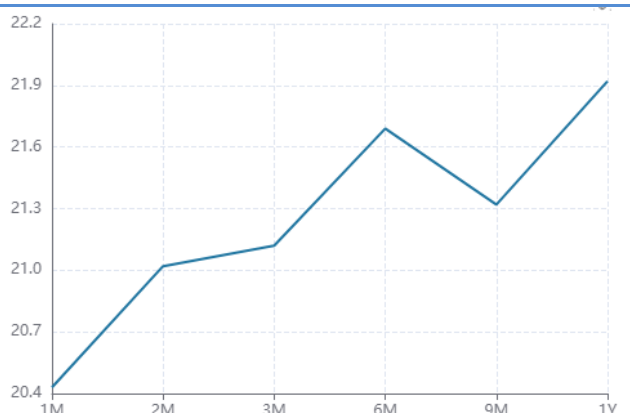
数据来源: 新世纪期货、WIND

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： 杭州市下城区万寿亭 13 号

邮编： 310003

电话： 0571-85106702

网址： <http://www.zjncf.com.cn>