

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

多头情绪走弱，降低风险偏好
 2025-01-06
 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

股指看涨升温，国债多头减持

一、行情回顾：

上周，IF 主力合约结算价变化-0.99%，IH 主力合约结算价变化-0.77%，IC 主力合约结算价变化-0.91%，IM 主力合约结算价变化-1.46%。IF 主力合约基差变化-5.48，IH 主力合约基差变化-6.88，IC 主力合约基差变化-9.12，IM 主力合约基差变化 0.91。IF/IH 比价变化-0.21%，IF/IC 比价变化-0.08%，IH/IC 变化 0.14%。2 年期国债期货结算价变化-0.32%，5 年期国债期货结算价变化-0.48%，10 年期国债期货结算价变化-0.27%，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 42.1%，较上周变化-13.0%；上证 50 股指期货成交量/持仓量 54.3%，较上周变化-11.6%；中证 500 股指期货成交量/持仓量 40.9%，较上周变化-13.7%；中证 1000 股指期货成交量/持仓量 77.8%，较上周变化-11.3%。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 17bps，美债 10-2 年收益率上行 5bps。财政部在新闻发布会上表示，2024 年财政运行总体平稳，预算执行情况较好，全年可以实现收支平衡。2025 年财政政策方向清晰明确、非常积极，充分考虑了加大逆周期调节的需要，是非常积极的。可以从四个方面来说明“更加积极”的内涵：第一，提高赤字率；第二，扩大债务规模；第三，保障重点支出；第四，提高资金效益。

2) 国债期货：上周，国债期货回落，10 年期国债现券收益率上升 3bps，中国 10-1 年期限利差下行 13bps，中美十年期利差走弱。银行间市场 FR007 上升 43bps，SHIBOR3M 下行 2bps。上周央行公开市场净回笼 2600 亿元，为连续四周净回笼。本周将有 309 亿元逆回购到期，其中周一至周五分别到期 141 亿元、71 亿元、11 亿元、41 亿元、45 亿元，周三还有 9950 亿元 MLF 到期。央行 1 月 10 日公告称，鉴于近期政府债券市场持续供不应求，2025 年 1 月起暂停开展公开市场国债买入操作，后续将视国债市场供求状况择机恢复。

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 3750 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 5300 至 6200。HO 成交结构显示市场认为上证 50 股指主要运行区间为 2550 至 2650。IO 认购比走平，HO 认购比上行，MO 认购比上行。股指波动率震荡，VIX 上行，新兴市场 ETF 波动率上行。近月股指期权隐含波动率下行，隐含波动率期限结构次近月合约贴水。

三、结论及操作建议：

看多情绪指标较暖，波动率下行，建议本周股指多头持有。目前国债现券利率上行，建议国债多头小幅减持。股指期权方面，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

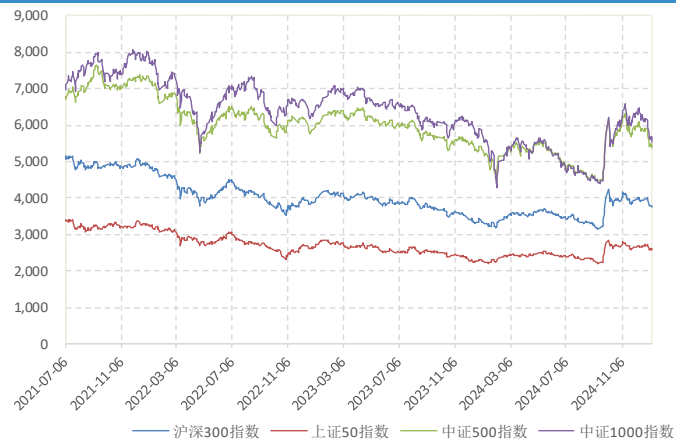
一、数据中心

指标	单位	现值	周变化	指标	单位	现值	周变化
沪深300指数	点	3732.48	-1.13%	国债2年期结算价	元	102.79	-0.32%
上证50指数	点	2560.25	-1.04%	国债5年期结算价	元	106.42	-0.48%
中证500指数	点	5369.28	-1.08%	国债10年期结算价	元	109.10	-0.27%
中证1000指数	点	5544.92	-1.43%	国债30年期结算价	元	119.66	-0.25%
恒生指数	点	19064.29	-3.52%	中债10年	%	1.63	0.03
标准普尔500指数	点	5827.04	-0.71%	中债10-1利差	%	0.45	-0.13
东京日经225指数	点	39190.40	-1.77%	美债10年	%	4.77	0.17
伦敦富时100指数	点	8248.49	0.30%	美债10-2利差	%	0.37	0.05
法兰克福DAX指数	点	20214.79	1.55%	美国BB级债信用利差	%	1.54	-0.11
IF主力合约结算价	点	3739.20	-0.99%	FR007	%	2.10	0.43
IH主力合约结算价	点	2568.00	-0.77%	SHIBOR 3M	%	1.65	-0.02
IC主力合约结算价	点	5387.00	-0.91%	沪深300指数波动率	%	21.24	-0.01
IM主力合约结算价	点	5485.60	-1.46%	上证50指数波动率	%	18.75	-0.02
IF主力合约基差	点	-6.72	-5.48	中证500指数波动率	%	28.57	0.01
IH主力合约基差	点	-7.75	-6.88	中证1000指数波动率	%	33.31	0.01
IC主力合约基差	点	-17.72	-9.12	VIX	%	19.54	3.41
IM主力合约基差	点	59.32	0.91	新兴市场ETF波动率	%	17.48	0.21
IF/IH主力合约比价	点	1.46	-0.21%	欧洲货币ETF波动率	%	7.67	-0.34
IF/IC主力合约比价	点	0.69	-0.08%	黄金ETF波动率	%	15.82	0.75
IH/IC主力合约比价	点	0.48	0.14%	原油ETF波动率	%	32.35	2.81

数据来源：新世纪期货、WIND

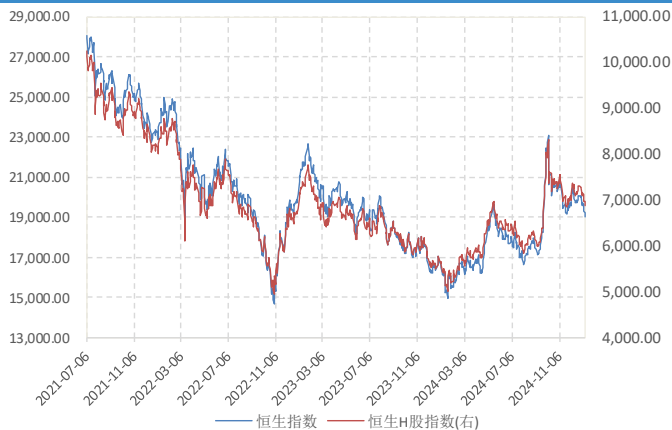
二、图表中心

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



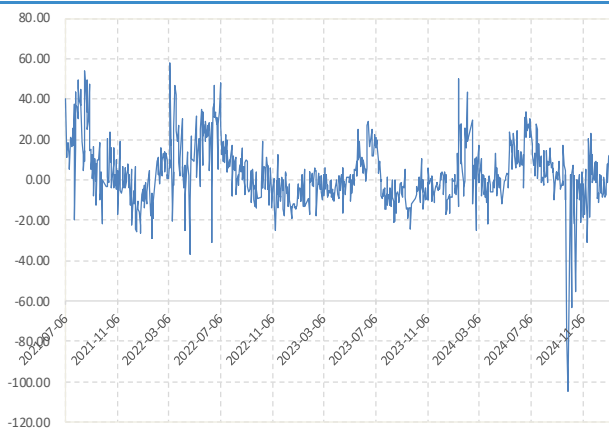
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 4: 标普 500 指数 单位: 点



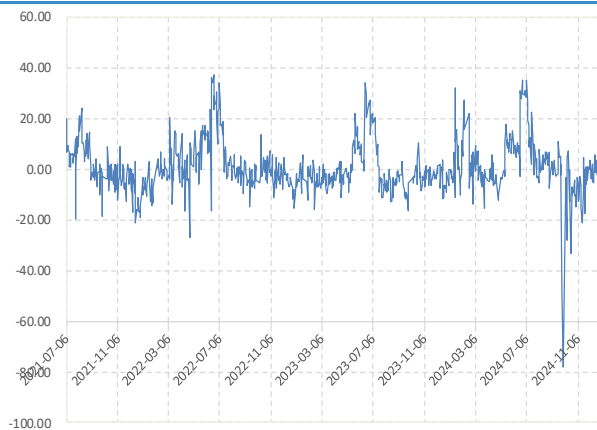
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 5: IF 主力合约基差 单位: 点



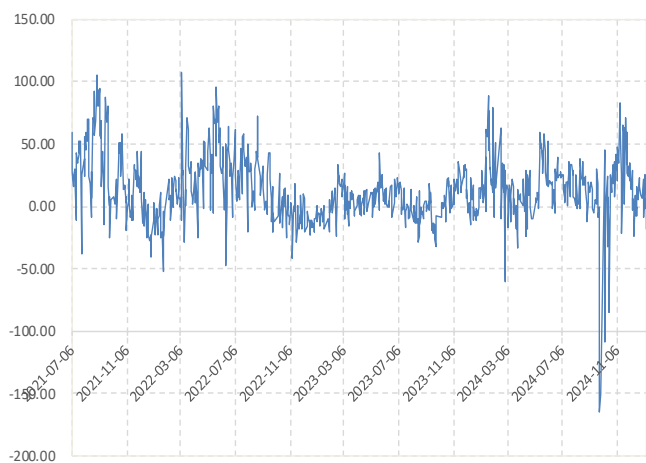
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 6: IH 主力合约基差 单位: 点



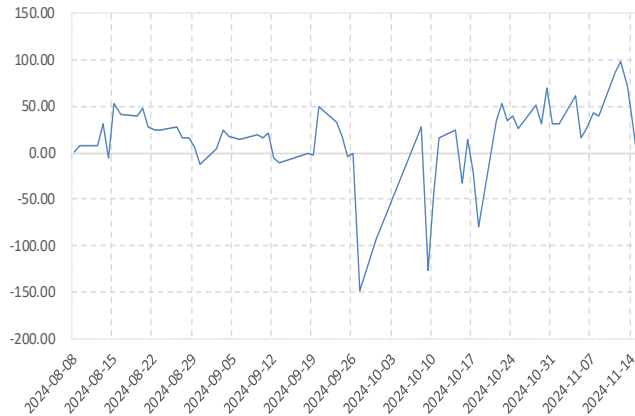
数据来源: 新世纪期货、WIND

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



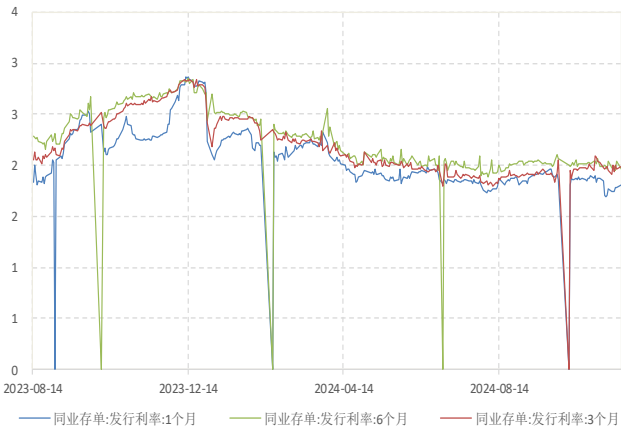
数据来源: 新世纪期货、WIND

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: %



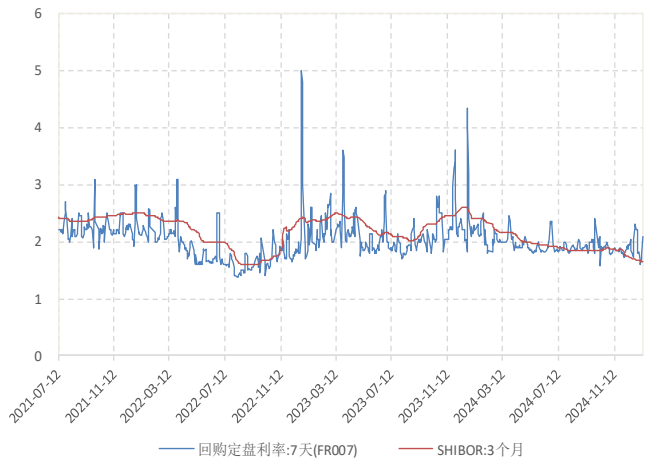
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 15: 美国 BB 级企业债信用利差 单位: %



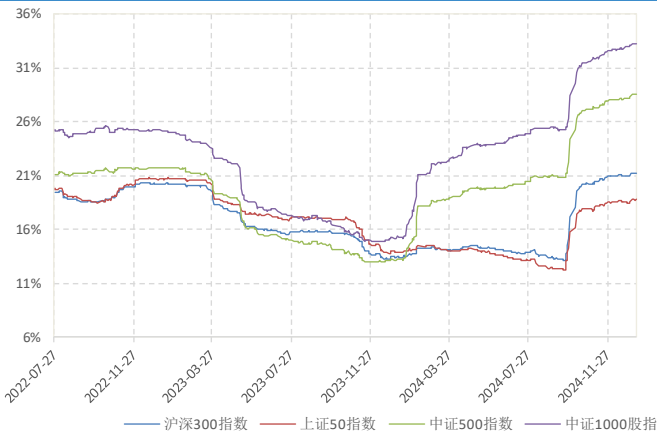
数据来源: 新世纪期货、WIND

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: %



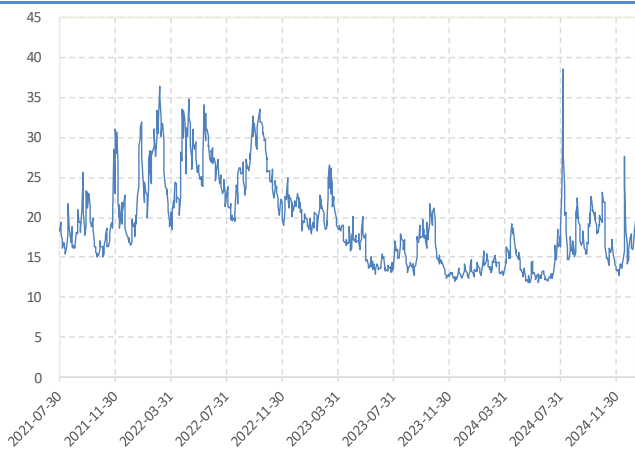
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 18: 股指期货交易热度 单位: %



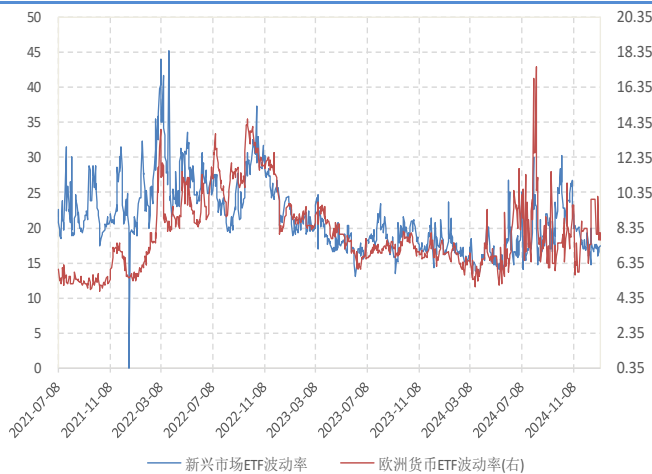
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 19: COBE VIX 单位: %



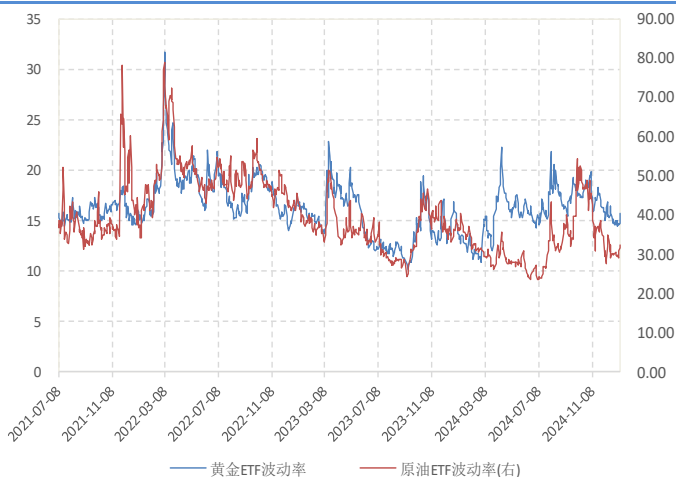
数据来源: 新世纪期货、WIND

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: %



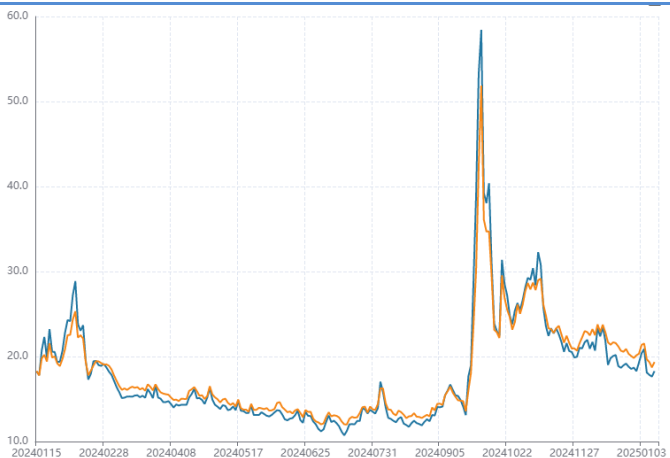
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 22: CFETS 人民币汇率指数 单位: 点



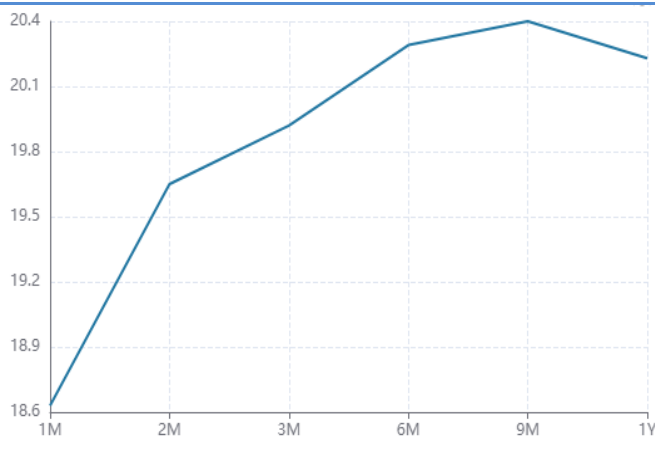
数据来源: 新世纪期货、WIND

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>