

## 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

上涨趋势延续，股指多头持有

2025-02-17

股债乐观，多头继续持有

2025-02-10

股指看涨升温，国债多头减持

2025-01-13

多头情绪走弱，降低风险偏好

2025-01-06

## 看多情绪降温，股债多头小幅减持

## 一、行情回顾：

上周，IF 主力合约结算价变化 1.09%，IH 主力合约结算价变化 0.95%，IC 主力合约结算价变化 2.01%，IM 主力合约结算价变化 3.30%。IF 主力合约基差变化-3.56，IH 主力合约基差变化-3.82，IC 主力合约基差变化-9.73，IM 主力合约基差变化-4.41。IF/IH 比价变化 0.14%，IF/IC 比价变化-0.90%，IH/IC 变化-1.05%。2 年期国债期货结算价变化 0.09%，5 年期国债期货结算价变化-0.12%，10 年期国债期货结算价变化-0.53%，30 年期国债期货结算价变化-2.30%。

## 二、行情分析：

1) 股指期货：沪深 300 股指期货成交量/持仓量为 54.0%，较上周变化 7.9%；上证 50 股指期货成交量/持仓量 66.6%，较上周变化 11.1%；中证 500 股指期货成交量/持仓量 54.6%，较上周变化 7.1%；中证 1000 股指期货成交量/持仓量 87.6%，较上周变化 14.2%。外围欧洲权益市场回落，美国标普股指下行。美债 10 年期收益率下行 10bps，美债 10-2 年收益率上行 2bps。中国证监会党委书记、主席吴清近日强调，要做好民营企业股债融资支持，以服务新质生产力发展为着力点，抓好“科创板八条”、“并购六条”、资本市场做好金融“五篇大文章”的实施意见等政策落实落地，完善多层次市场体系，加快培育耐心资本，吸引更多优秀民营企业借助资本市场发展壮大。

2) 国债期货：上周，国债期货总体回落，10 年期国债现券收益率上行 6bps，中国 10-1 年期限利差下降 4bps，中美十年期利差走强。银行间市场 FR007 上行 35bps，SHIBOR3M 上行 5bps。财政部党组书记、部长蓝佛安撰文提出，提高财政赤字率，加大支出强度、加快支出进度。安排更大规模政府债券，为稳增长、调结构提供更多支撑。大力优化支出结构、强化精准投放，更加注重惠民生、促消费、增后劲。持续用力防范化解重点领域风险，促进财政平稳运行、可持续发展。进一步增加对地方转移支付，增强地方财力、兜牢“三保”底线。

3) 股指期货期权：10 成交结构显示市场认为沪深 300 股指主要运行区至 3950 至 4100。M0 成交结构显示市场认为中证 1000 股指主要运行区间为 5800 至 6600。H0 成交结构显示市场认为上证 50 股指主要运行区间为 2700 至 3200。10 认购比回落，H0 认购比下行，M0 认购比回落。股指波动率下行，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：

看多情绪边际减弱，隐含波动率创下年内新低，建议降低风险偏好，本周股指多头中低仓位持有。目前国债现券利率反弹，建议国债多头小幅减持。股指期货期权方面，10 近月牛市价差多头减持。

## 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	3978.44	1.00%	国债2年期结算价	元	102.57	0.09%
上证50指数	点	2682.24	0.80%	国债5年期结算价	元	105.88	-0.12%
中证500指数	点	6057.06	1.84%	国债10年期结算价	元	108.26	-0.53%
中证1000指数	点	6449.23	3.21%	国债30年期结算价	元	118.41	-2.30%
恒生指数	点	23477.92	3.79%	中债10年	%	1.72	0.06
标准普尔500指数	点	6013.13	-1.67%	中债10-1利差	%	0.24	-0.04
东京日经225指数	点	38776.94	-0.95%	美债10年	%	4.42	-0.10
伦敦富时100指数	点	8659.37	-0.84%	美债10-2利差	%	0.23	0.02
法兰克福DAX指数	点	22287.56	-1.00%	美国BB级债信用利差	%	1.44	0.01
IF主力合约结算价	点	3982.40	1.09%	FR007	%	2.35	0.35
IH主力合约结算价	点	2689.40	0.95%	SHIBOR 3M	%	1.79	0.05
IC主力合约结算价	点	6033.80	2.01%	沪深300指数波动率	%	20.90	-0.17
IM主力合约结算价	点	6403.20	3.30%	上证50指数波动率	%	18.32	-0.20
IF主力合约基差	点	-3.96	-3.56	中证500指数波动率	%	28.01	-0.20
IH主力合约基差	点	-7.16	-3.82	中证1000指数波动率	%	32.69	-0.23
IC主力合约基差	点	23.26	-9.73	VIX	%	18.21	3.44
IM主力合约基差	点	46.03	-4.41	新兴市场ETF波动率	%	19.62	2.52
IF/IH主力合约比价	点	1.48	0.14%	欧洲货币ETF波动率	%	8.70	-0.28
IF/IC主力合约比价	点	0.66	-0.90%	黄金ETF波动率	%	16.45	-0.89
IH/IC主力合约比价	点	0.45	-1.05%	原油ETF波动率	%	29.30	-2.49

数据来源：新世纪期货、WIND

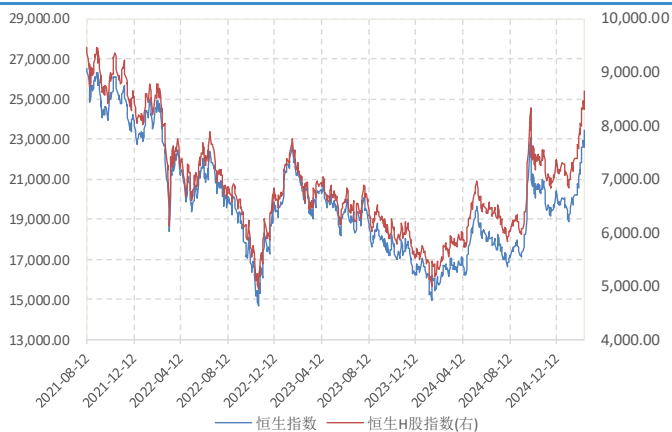
## 二、图表中心

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



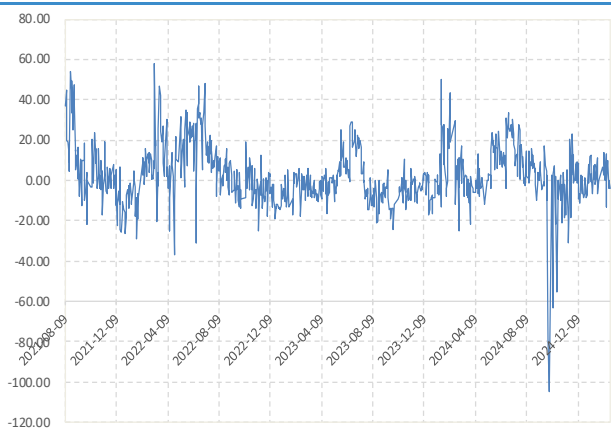
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 4: 标普 500 指数 单位: 点



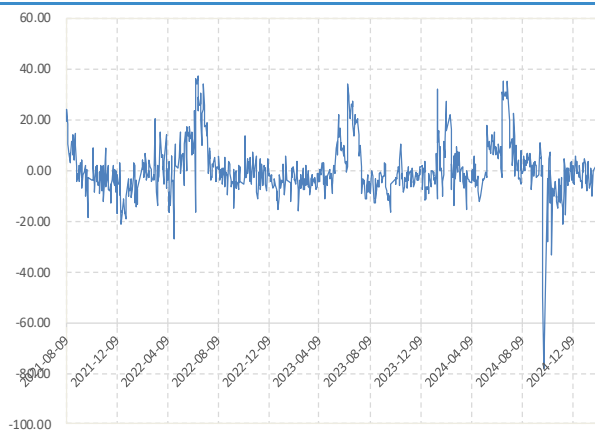
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 5: IF 主力合约基差 单位: 点



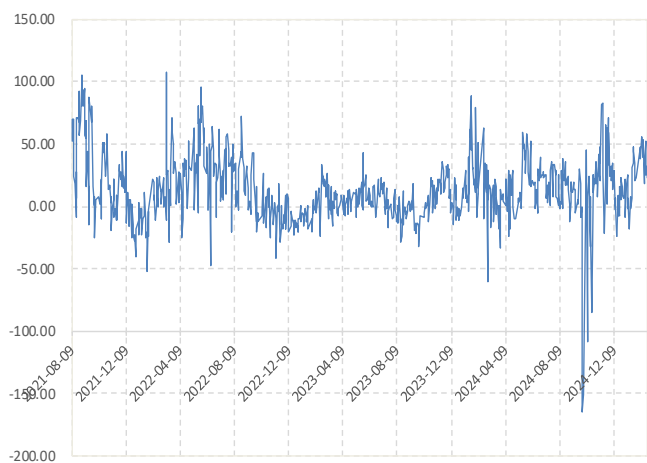
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 6: IH 主力合约基差 单位: 点



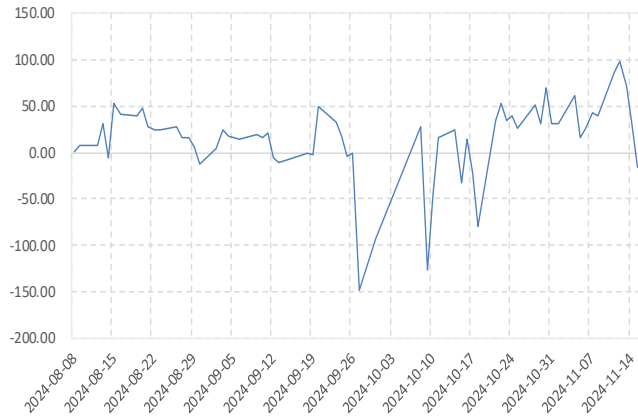
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 7: IC 主力合约基差 单位: 点



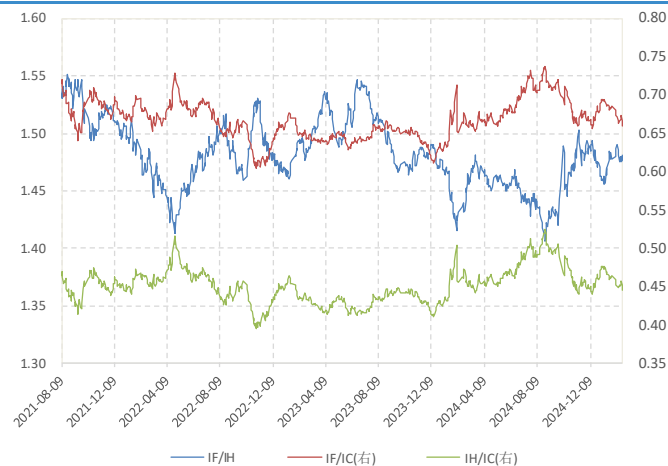
数据来源: 新世纪期货、WIND

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



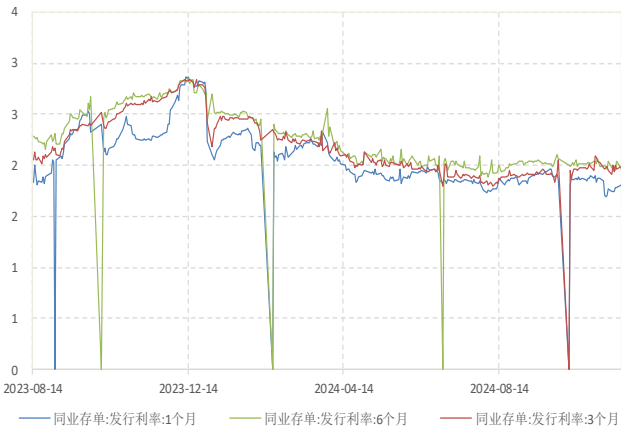
数据来源: 新世纪期货、WIND

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: %



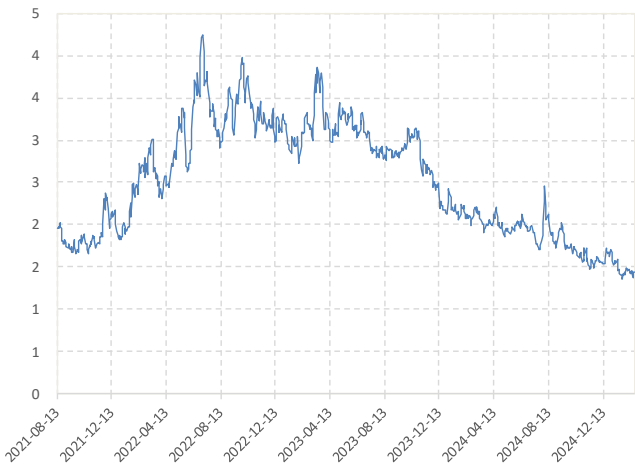
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 14: 10 年期美债收益率与期限利差 单位: %



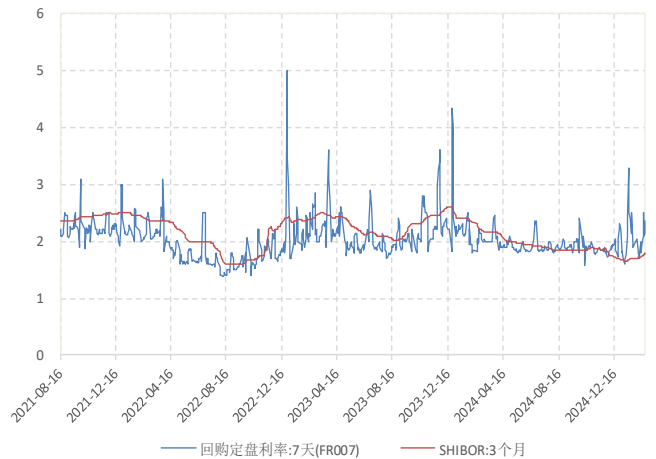
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 15: 美国 BB 级企业债信用利差 单位: %



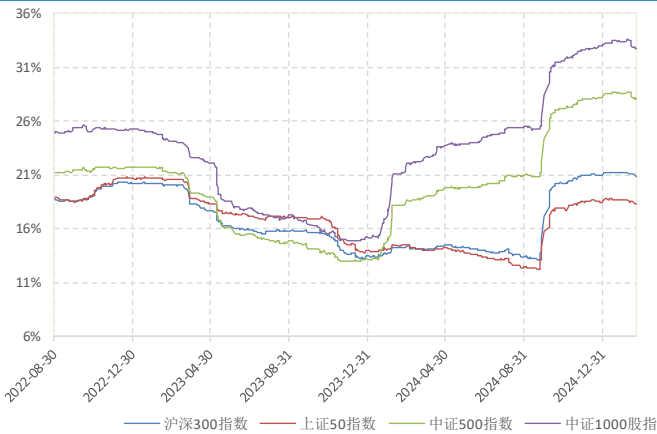
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 16: FR007 和 SHIBOR 3M 单位: %



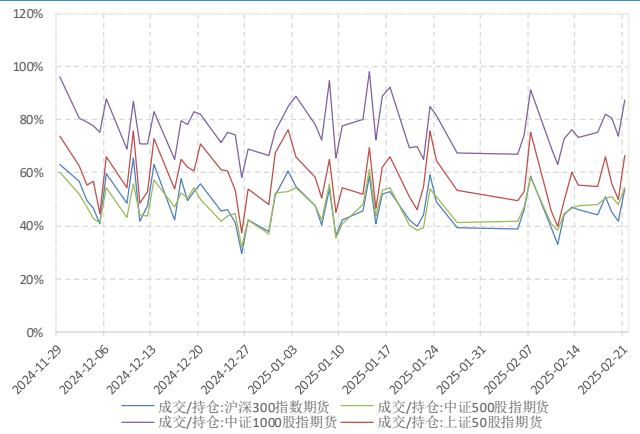
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 17: 三大股指波动率 单位: %



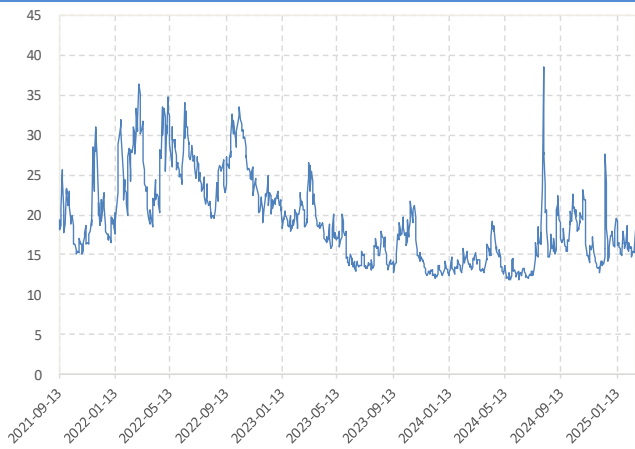
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 18: 股指期货交易热度 单位: %



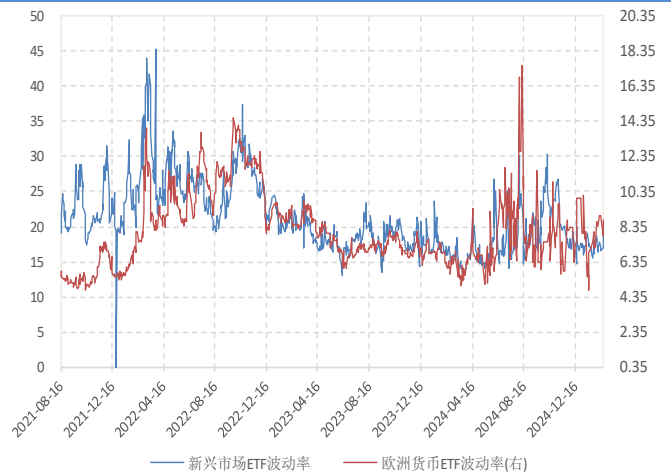
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 19: COBE VIX 单位: %



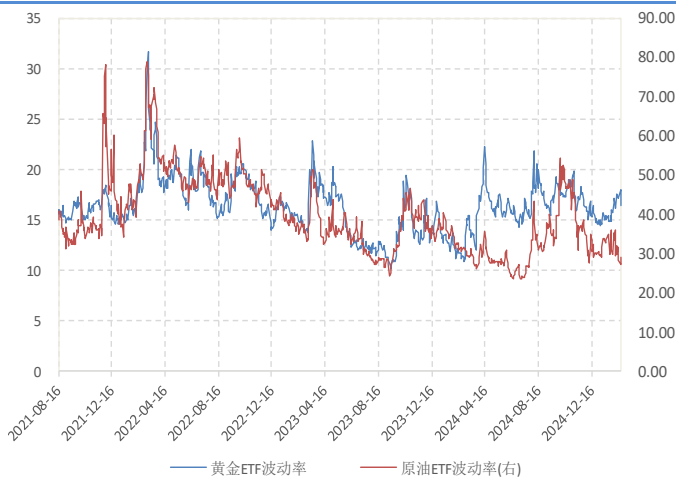
数据来源: 新世纪期货、WIND

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: %



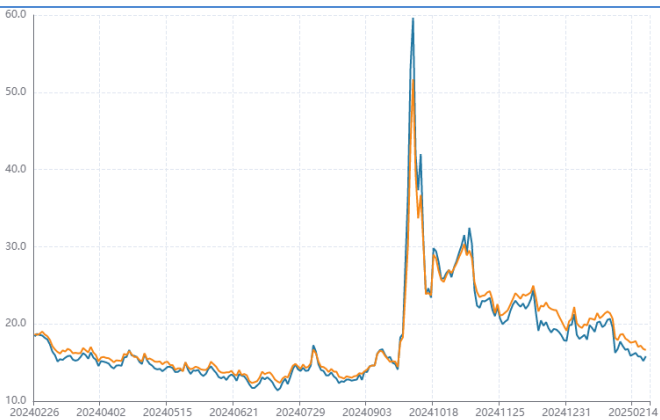
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 22: CFETS 人民币汇率指数 单位: 点



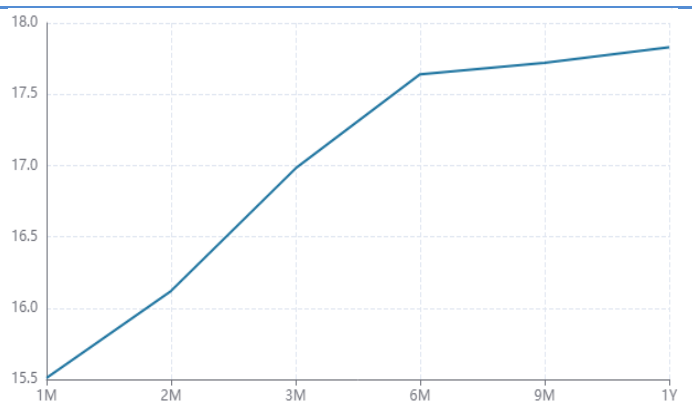
数据来源: 新世纪期货、WIND

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>