

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

利率反弹，国债期货多头减持
 2025-03-17
 先抑后扬，股指多头增持
 2025-03-10
 波动率上升，降低风险偏好
 2025-03-03
 看多情绪降温，股债多头小幅减持
 2025-02-24

降低风险偏好，股债多头减持

一、行情回顾：

上周，IF 主力合约结算价变化-3.10%，IH 主力合约结算价变化-2.53%，IC 主力合约结算价变化-3.02%，IM 主力合约结算价变化-5.81%。IF 主力合约基差变化 32.34，IH 主力合约基差变化 4.05，IC 主力合约基差变化 55.55，IM 主力合约基差变化 215.44。IF/IH 比价变化-0.59%，IF/IC 比价变化-0.09%，IH/IC 变化 0.51%。2 年期国债期货结算价变化 0.01%，5 年期国债期货结算价变化-0.13%，10 年期国债期货结算价变化-0.20%，30 年期国债期货结算价变化-0.43%。

二、行情分析：

1) 股指期货：沪深 300 股指期货成交量/持仓量为 56.7%，较上周变化-8.6%；上证 50 股指期货成交量/持仓量 81.6%，较上周变化-7.6%；中证 500 股指期货成交量/持仓量 65.1%，较上周变化 4.0%；中证 1000 股指期货成交量/持仓量 97.3%，较上周变化 5.1%。外围欧洲权益市场震荡，美国标普股指反弹。美债 10 年期收益率下行 6bps，美债 10-2 年收益率上行 2bps。国务院总理李强表示，将实施更加积极有为的宏观政策，进一步加大逆周期调节力度，必要时推出新的增量政策，为经济持续向好、平稳运行提供有力支撑。深化经济体制改革，不断推进全国统一大市场建设，着力打通经济循环的堵点卡点，为各类经营主体进一步营造良好发展环境。

2) 国债期货：上周，国债期货走弱，10 年期国债现券收益率上行 1bp，中国 10-1 年期限利差上行 3bps，中美十年期利差走强。银行间市场 FR007 下行 8bps，SHIBOR3M 下行 3bps。上周央行公开市场全口径净投放 3785 亿元；本周央行公开市场将有 14117 亿元逆回购到期，其中周一至周五分别到期 4810 亿元、2733 亿元、2959 亿元、2685 亿元、930 亿元；此外，本周三还将有 35 亿元央票互换到期。央行货币政策委员会召开第一季度例会，建议加大货币政策调控强度，提高货币政策调控前瞻性、针对性、有效性，择机降准降息。明确将推动社会综合融资成本“下降”而非上季度的“稳中有降”。

3) 股指期权：10 成交结构显示市场认为沪深 300 股指主要运行区至 3900 至 4000。M0 成交结构显示市场认为中证 1000 股指主要运行区间为 6000 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 2650 至 2800。10 认购比回落，H0 认购比下行，M0 认购比回落。股指波动率回落，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次近月合约贴水。

三、结论及操作建议：

权重股指风险偏好强于中小股指，市场风格切换仍有空间，建议配置权重股指多头。国债现券利率反弹，行情短期承压，建议国债多头减持。股指期权方面，10 牛市价差继续持有。

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

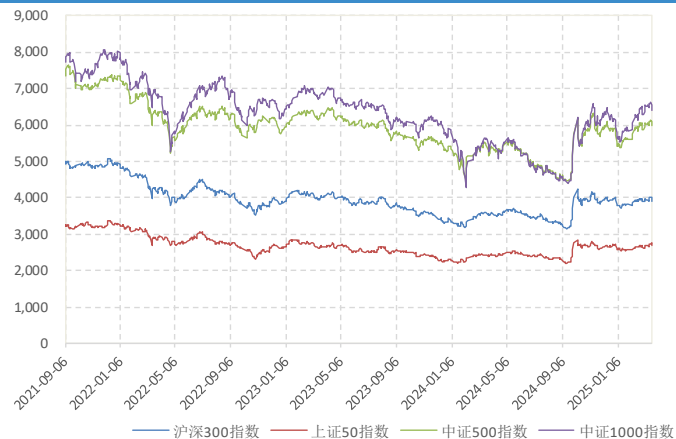
一、数据中心

指标	单位	现值	周变化	指标	单位	现值	周变化
沪深300指数	点	3914.70	-2.29%	国债2年期结算价	元	102.37	0.01%
上证50指数	点	2675.36	-2.38%	国债5年期结算价	元	105.42	-0.13%
中证500指数	点	5971.93	-2.10%	国债10年期结算价	元	107.47	-0.20%
中证1000指数	点	6405.61	-2.52%	国债30年期结算价	元	115.21	-0.43%
恒生指数	点	23689.72	-1.13%	中债10年	%	1.85	0.01
标准普尔500指数	点	5667.56	0.51%	中债10-1利差	%	0.29	0.03
东京日经225指数	点	37677.06	2.41%	美债10年	%	4.25	-0.06
伦敦富时100指数	点	8646.79	0.17%	美债10-2利差	%	0.31	0.02
法兰克福DAX指数	点	22891.68	-0.41%	美国BB级债信用利差	%	1.75	-0.22
IF主力合约结算价	点	3881.20	-3.10%	FR007	%	1.84	-0.08
IH主力合约结算价	点	2670.80	-2.53%	SHIBOR 3M	%	1.96	-0.03
IC主力合约结算价	点	5904.40	-3.02%	沪深300指数波动率	%	20.67	-0.02
IM主力合约结算价	点	6171.80	-5.81%	上证50指数波动率	%	18.27	0.03
IF主力合约基差	点	33.50	32.34	中证500指数波动率	%	25.98	-0.13
IH主力合约基差	点	4.56	4.05	中证1000指数波动率	%	30.00	-0.16
IC主力合约基差	点	67.53	55.55	VIX	%	19.28	-2.49
IM主力合约基差	点	233.81	215.44	新兴市场ETF波动率	%	20.27	-0.45
IF/IH主力合约比价	点	1.45	-0.59%	欧洲货币ETF波动率	%	0.00	0.00
IF/IC主力合约比价	点	0.66	-0.09%	黄金ETF波动率	%	15.98	-1.15
IH/IC主力合约比价	点	0.45	0.51%	原油ETF波动率	%	28.43	-5.09

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



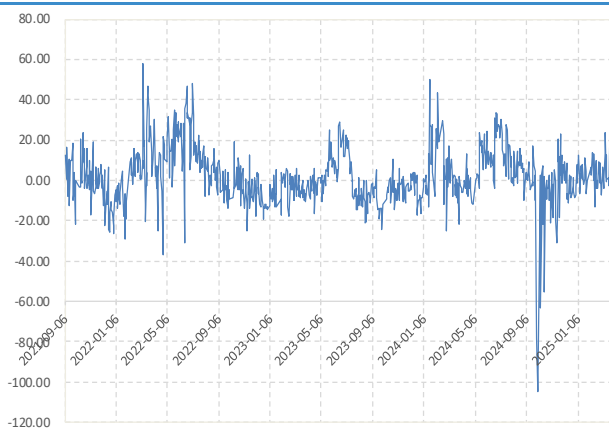
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 4: 标普 500 指数 单位: 点



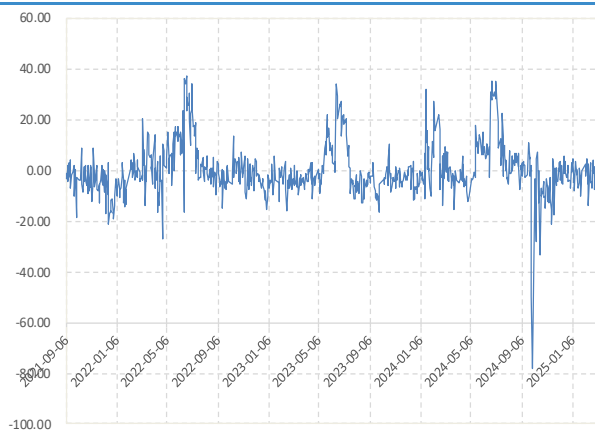
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 5: IF 主力合约基差 单位: 点



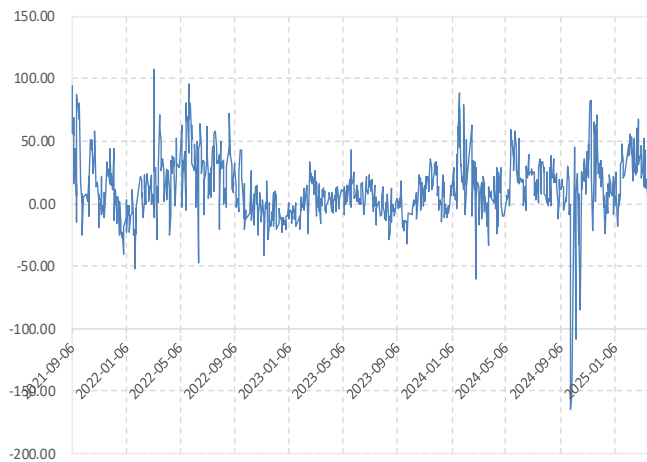
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 6: IH 主力合约基差 单位: 点



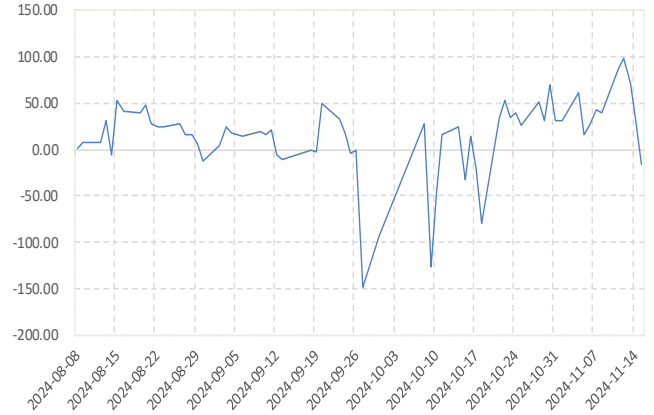
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 7: IC 主力合约基差 单位: 点



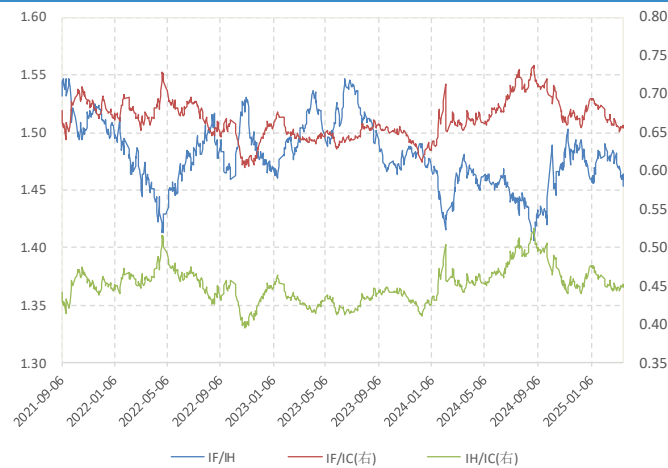
数据来源: 新世纪期货、WIND

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



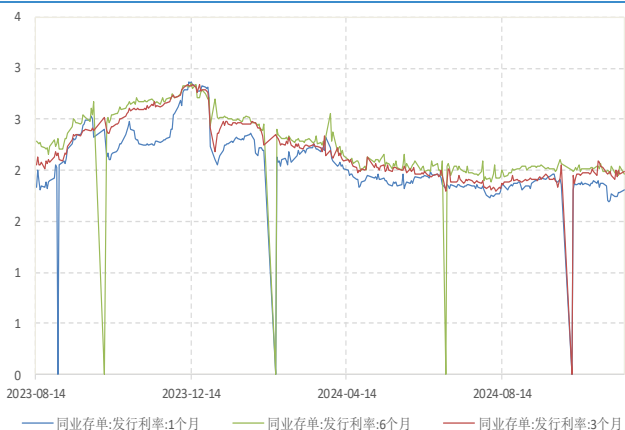
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 12: 10 年期国债收益率与期限利差 单位: %



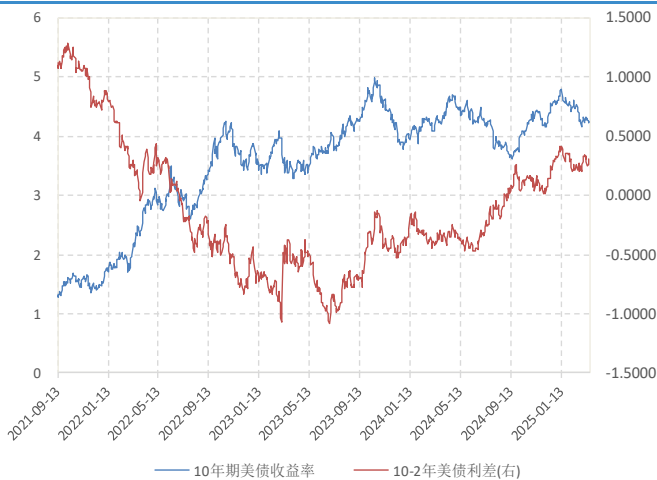
数据来源: 新世纪期货、WIND

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: %



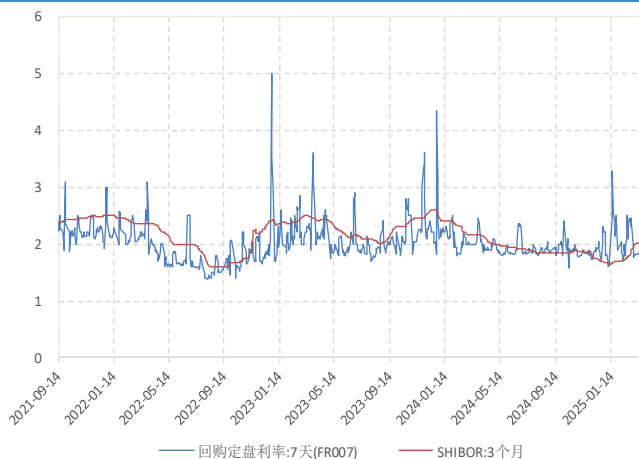
数据来源: 新世纪期货、WIND

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: %



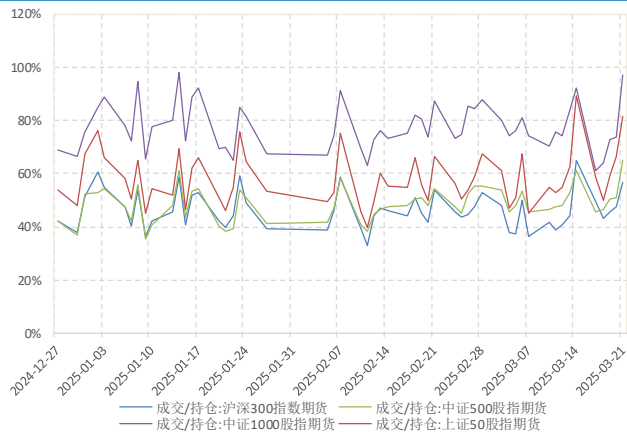
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 17: 三大股指波动率 单位: %



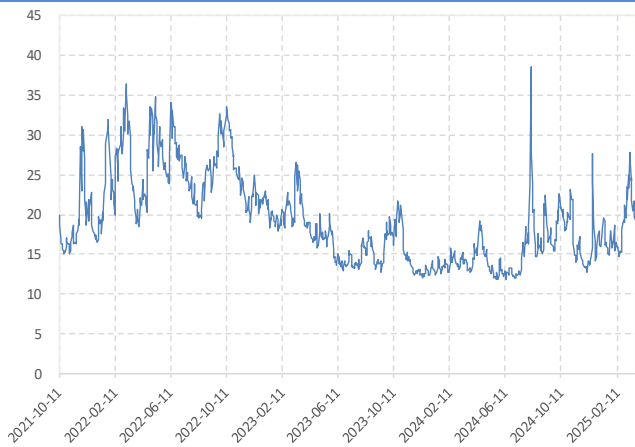
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 18: 股指期货交易热度 单位: %



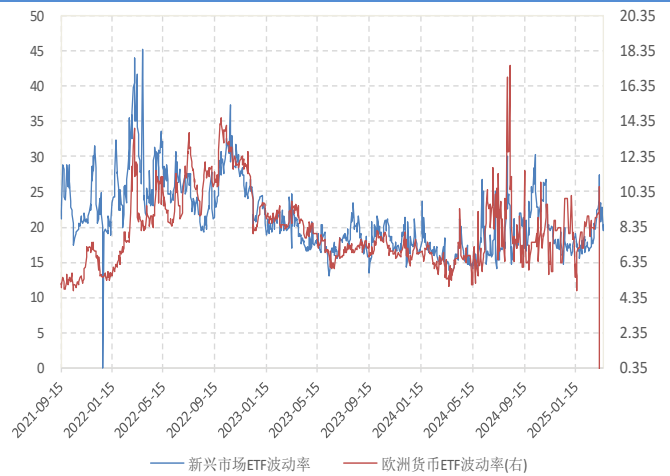
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 19: COBE VIX 单位: %



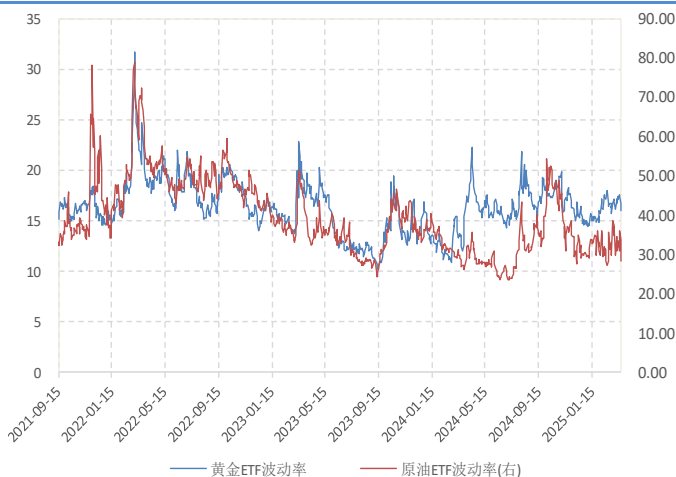
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 20: CBOE 新兴市场 ETF 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: %



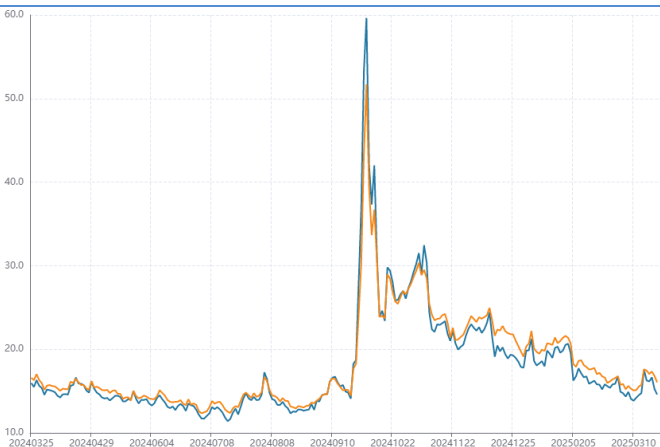
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 22: CFETS 人民币汇率指数 单位: 点



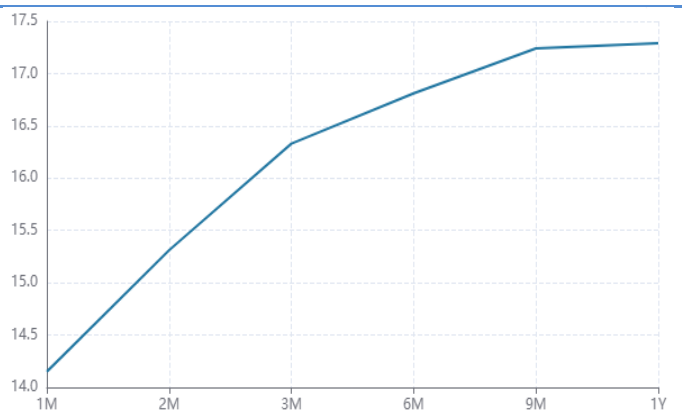
数据来源: 新世纪期货、WIND

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>