

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：杭州市拱墅区万寿亭 13 号

网址：<http://www.zjncf.com.cn>

相关报告

看涨情绪走弱，股债多头减持

一、行情回顾：

上周，IF 主力合约结算价变化-3.33%，IH 主力合约结算价变化-2.87%，IC 主力合约结算价变化-7.58%，IM 主力合约结算价变化-7.21%。IF 主力合约基差变化 52.88，IH 主力合约基差变化 12.02，IC 主力合约基差变化 143.84，IM 主力合约基差变化 160.54。IF/IH 比价变化-0.47%，IF/IC 比价变化 4.60%，IH/IC 变化 5.09%。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 0.01%，10 年期国债期货结算价变化 0.00%，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 53.8%，较上周变化 15.0%；上证 50 股指期货成交量/持仓量 69.1%，较上周变化 30.4%；中证 500 股指期货成交量/持仓量 69.8%，较上周变化 20.9%；中证 1000 股指期货成交量/持仓量 75.2%，较上周变化 21.5%。外围欧洲权益市场下跌，美国标普股指回落。美债 10 年期收益率上行 11bps，美债 10-2 年收益率下行 4bps。2026 年中国发展高层论坛在北京开幕，面对全球不确定性增强的外部环境，中国明确表示将坚定推进高质量发展和扩大开放。国务院总理李强表示，中国追求成为全球经济“稳定性港湾”，并通过“十五五”规划创造全球发展机遇。中国人民银行行长潘功胜强调，合理增速和高质量发展是重点，预计将通过提振内需和服务业改革贡献全球经济。

2) 国债期货：上周，10 年期国债现券收益率上升 2bps，中国 10-1 年期限利差上行 4bps，中美十年期利差走弱。银行间市场 FR007 下行 3bps，SHIBOR3M 下行 2bps。Wind 数据显示，本周央行公开市场将有 2423 亿元逆回购到期，其中本周一至本周五分别到期 1373 亿元、510 亿元、205 亿元、130 亿元、205 亿元。此外，本周三将有 4500 亿元 MLF 到期。上周央行公开市场开展了 2423 亿元逆回购操作，因上周有 1765 亿元逆回购到期，上周实现净投放 658 亿元。

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 4300 至 4600。M0 成交结构显示市场认为中证 1000 股指主要运行区间为 7200 至 7600。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 2950。10 认沽认购比小幅下行，H0 认购比持平，M0 认购比回落。股指波动率震荡，VIX 下行，新兴市场 ETF 波动率回落。近月股指期权隐含波动率反弹，隐含波动率期限结构近端合约升水。

三、结论及操作建议：

股指隐含波动率反弹，隐含波动率 C-P 偏度显示市场看涨情绪走弱，市场风险偏好下行，建议股指多头本周减持。国债现券利率窄幅反弹，国债期货走势偏弱，建议国债多头减持。股指期权方面，建议 10 牛市价差多头平仓。

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

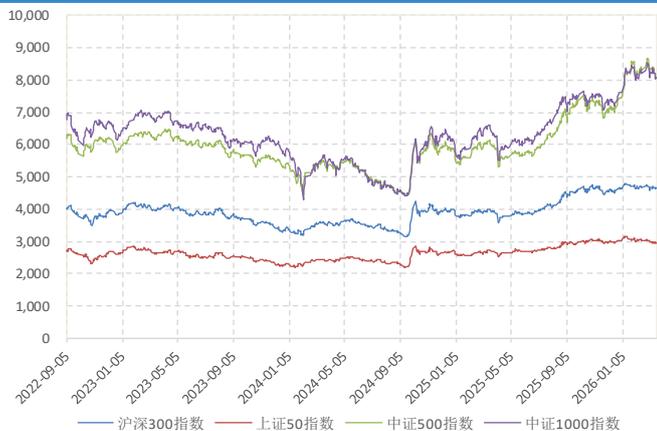
一、数据中心

指标	单位	现值	周变化	指标	单位	现值	周变化
沪深300指数	点	4567.02	-2.19%	国债2年期结算价	元	102.52	0.05%
上证50指数	点	2883.86	-2.47%	国债5年期结算价	元	105.98	0.01%
中证500指数	点	7760.04	-5.82%	国债10年期结算价	元	108.24	0.00%
中证1000指数	点	7783.43	-5.25%	国债30年期结算价	元	110.63	-0.43%
恒生指数	点	25277.32	-0.74%	中债10年	%	1.83	0.02
标准普尔500指数	点	6506.48	-1.90%	中债10-1利差	%	0.57	0.04
东京日经225指数	点	53372.53	-1.98%	美债10年	%	4.39	0.11
伦敦富时100指数	点	9918.33	-3.34%	美债10-2利差	%	0.51	-0.04
法兰克福DAX指数	点	22380.19	-4.55%	美国BB级债信用利差	%	1.71	0.10
IF主力合约结算价	点	4504.80	-3.33%	FR007	%	1.49	-0.03
IH主力合约结算价	点	2874.60	-2.87%	SHIBOR 3M	%	1.52	-0.02
IC主力合约结算价	点	7606.20	-7.58%	沪深300指数波动率	%	15.00	-0.08
IM主力合约结算价	点	7612.60	-7.21%	上证50指数波动率	%	13.20	-0.07
IF主力合约基差	点	62.22	52.88	中证500指数波动率	%	21.18	0.13
IH主力合约基差	点	9.26	12.02	中证1000指数波动率	%	22.14	-0.09
IC主力合约基差	点	153.84	143.84	VIX	%	26.78	-0.41
IM主力合约基差	点	170.83	160.54	新兴市场ETF波动率	%	30.39	-1.79
IF/IH主力合约比价	点	1.57	-0.47%	欧洲货币ETF波动率	%	0.00	0.00
IF/IC主力合约比价	点	0.59	4.60%	黄金ETF波动率	%	35.25	2.94
IH/IC主力合约比价	点	0.38	5.09%	原油ETF波动率	%	91.85	-27.17

数据来源：新世纪期货、WIND

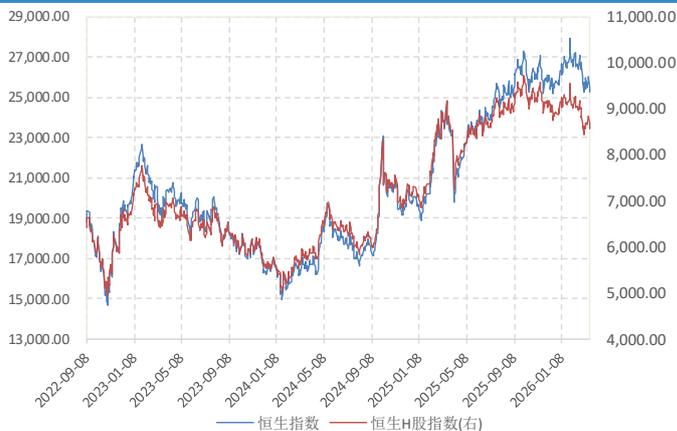
二、图表中心

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



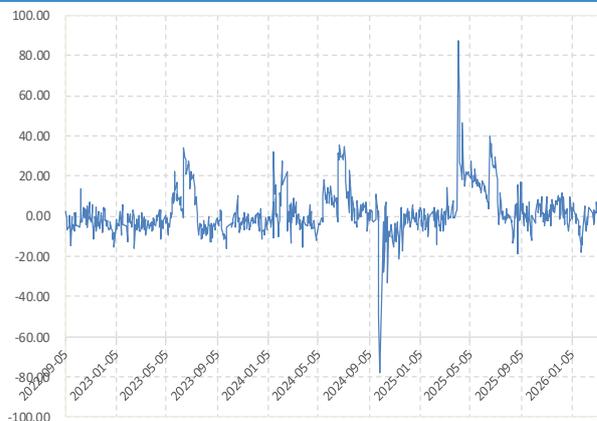
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 5: IF 主力合约基差 单位: 点



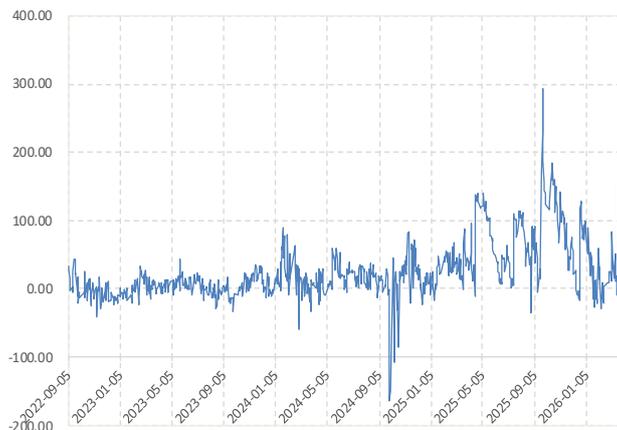
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 6: IH 主力合约基差 单位: 点



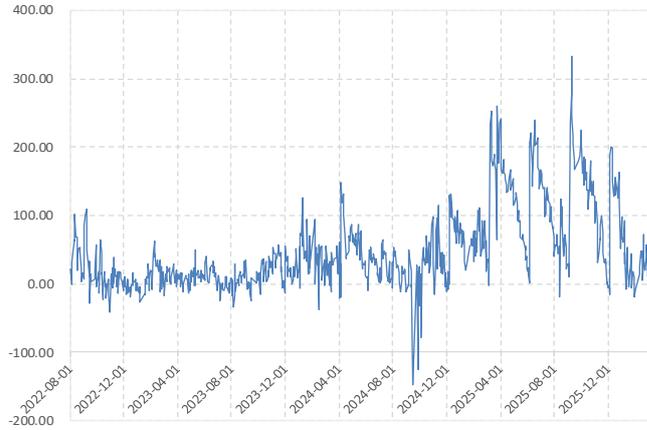
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 7: IC 主力合约基差 单位: 点



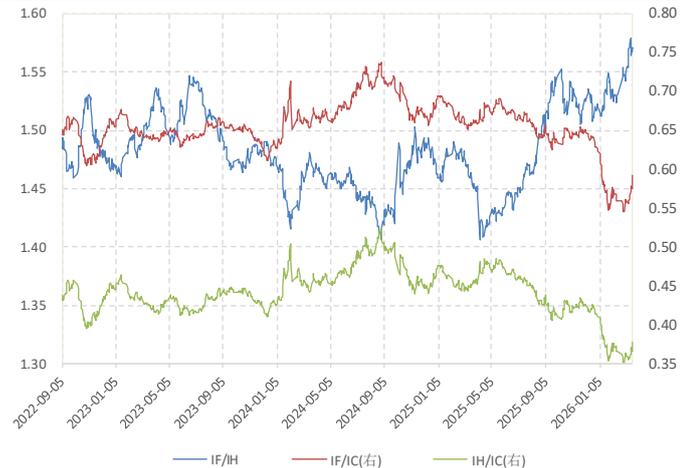
数据来源: 新世纪期货、WIND

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: %



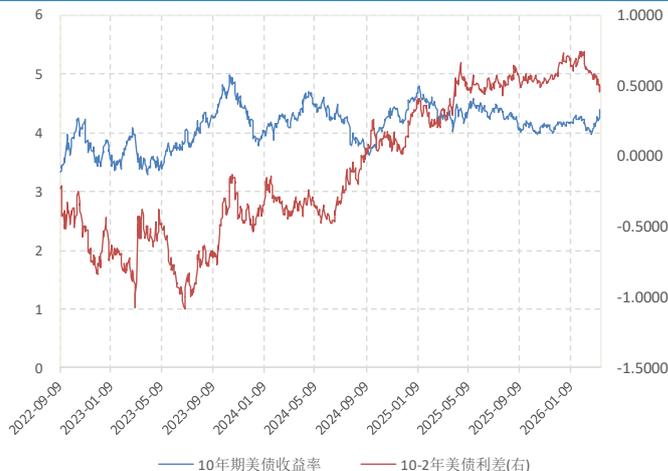
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 13: 同业存单利率 单位: %



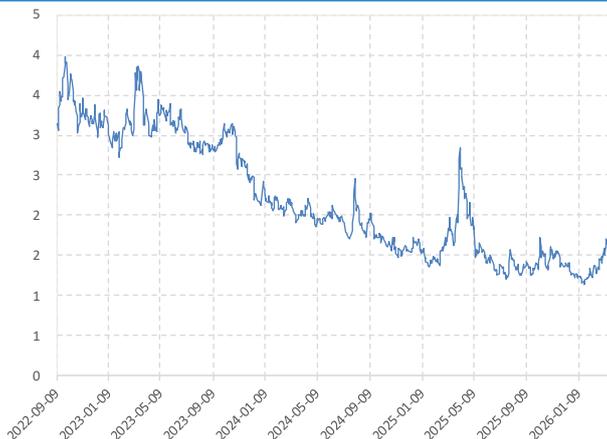
数据来源: 新世纪期货、WIND

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: %



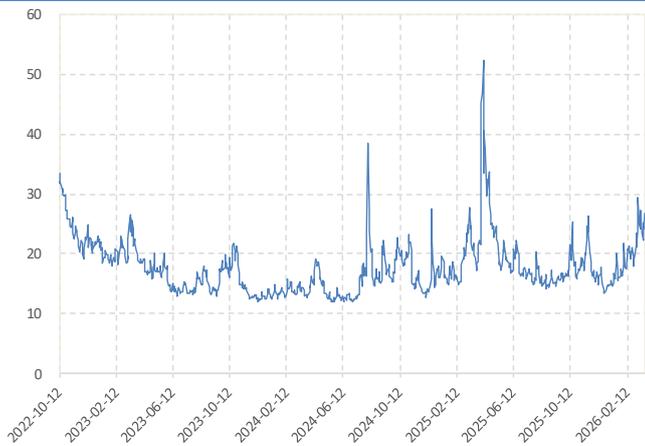
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 18: 股指期货交易热度 单位: %



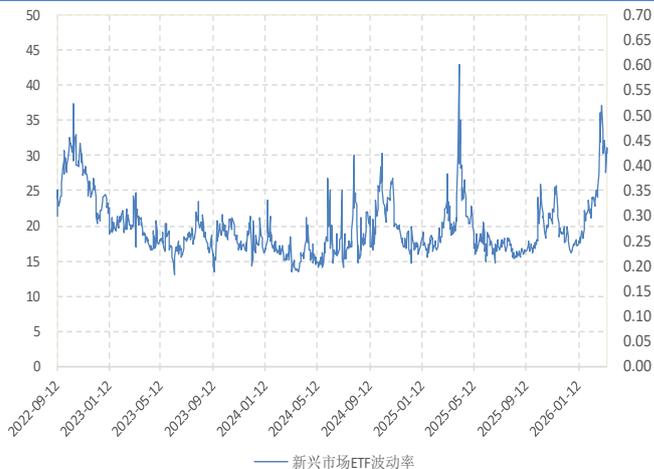
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 19: COBE VIX 单位: %



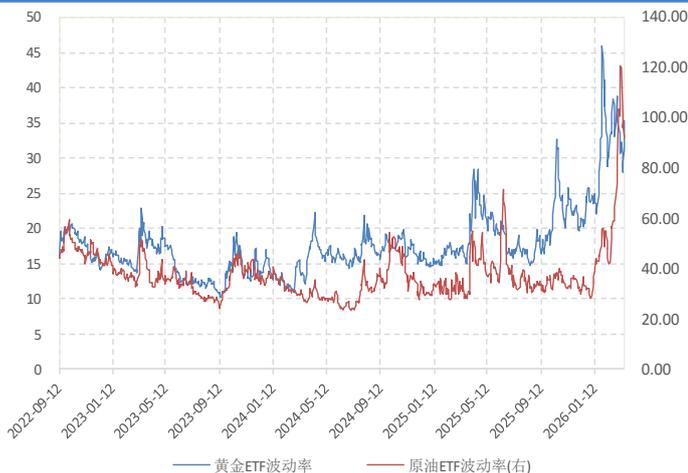
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 20: CBOE 新兴市场 ETF 单位: %



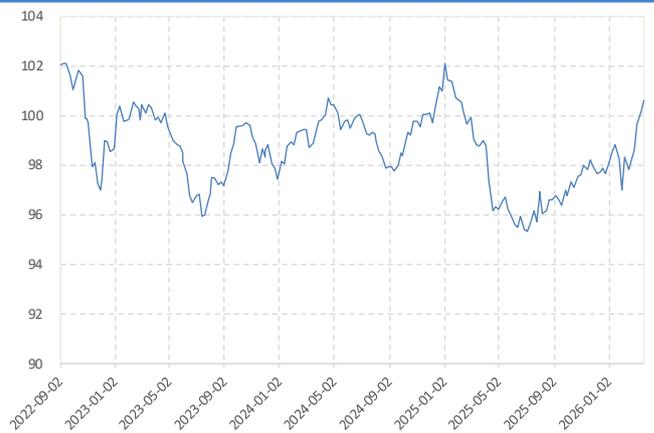
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 21: CBOE 黄金与原油 ETF 指数波动率 单位: %



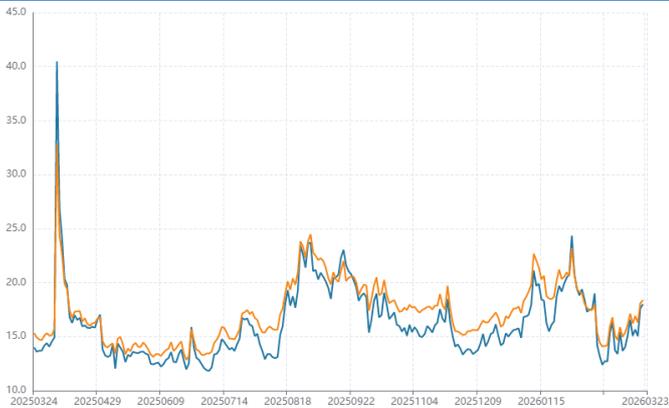
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 22: CFETS 人民币汇率指数 单位: 点



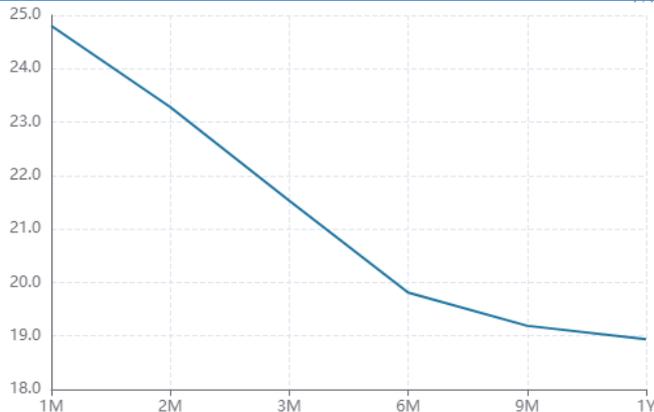
数据来源: 新世纪期货、WIND

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： 杭州市拱墅区万寿亭 13 号

邮编： 310003

电话： 400-700-2828

网址： <http://www.zjncf.com.cn>