

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：浙江省杭州市拱墅区滨绿大厦
2幢1104室、1201-1206室网址：<http://www.zjncf.com.cn>

相关报告

临近季末，降低风险偏好

一、行情回顾：

上周，IF主力合约结算价变化-0.41%，IH主力合约结算价变化1.54%，IC主力合约结算价变化-1.11%，IM主力合约结算价变化-1.29%。IF主力合约基差变化-19.80，IH主力合约基差变化-18.87，IC主力合约基差变化-53.54，IM主力合约基差变化-31.36。IF/IH比价变化-1.92%，IF/IC比价变化0.71%，IH/IC变化2.68%。2年期国债期货结算价变化-0.10%，5年期国债期货结算价变化-0.33%，10年期国债期货结算价变化-0.41%，30年期国债期货结算价变化-0.77%。

二、行情分析：

1) 股指期货：沪深300股指期货成交量/持仓量为50.7%，较上周变化-1.1%；上证50股指期货成交量/持仓量58.7%，较上周变化6.9%；中证500股指期货成交量/持仓量62.0%，较上周变化1.0%；中证1000股指期货成交量/持仓量61.5%，较上周变化-2.5%。外围欧洲权益市场震荡，美国标普股指上行。美债10年期收益率下行7bps，美债10-2年收益率上行1bp。今年前五个月，我国新增人民币贷款9.11万亿元；社会融资规模增量累计为17.48万亿元，比上年同期少1.16万亿元。5月末，M2余额同比增长8.6%。

2) 国债期货：上周，10年期国债现券收益率上行1bp，中国10-1年期限利差下行1bp，中美十年期利差走强。银行间市场FR007上行8bps，SHIBOR3M上升1bp。Wind数据显示，上周实现净投放8858亿元，本周央行公开市场将有7190亿元逆回购到期，其中本周一至本周四分别到期2185亿元、1530亿元、1590亿元、1885亿元。此外，本周一将有700亿元国库现金定存到期、6000亿元182天期买断式逆回购到期，本周四将有1800亿元国库现金定存到期。

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4700至5000。MO成交结构显示市场认为中证1000股指主要运行区间为8000至9000。HO成交结构显示市场认为上证50股指主要运行区间为2850至2950。IO认购比反弹，HO认购比反弹，MO认购比反弹。股指波动率反弹，VIX下行，新兴市场ETF波动率上行。近月股指期货期权隐含波动率震荡上行，隐含波动率期限结构近端合约贴水。

三、结论及操作建议：

沪深300股指期货期权25d偏度显示市场看涨情绪有所上升，但总体仍然偏弱。国内流动性边际收紧，季末资金波动可能放大市场调整幅度。当前市场为结构性行情，需控制仓位避免盲目跟风，建议股指多头敞口保持中低水平。短期内国债期货可能面临压力，建议国债多头小幅减持。股指期货期权方面，建议继续持有IO虚值看跌期权多头，做好左侧保护。

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	4777.32	-0.82%	国债2年期结算价	元	102.52	-0.10%
上证50指数	点	2890.80	0.87%	国债5年期结算价	元	106.08	-0.33%
中证500指数	点	8106.20	-1.76%	国债10年期结算价	元	108.78	-0.41%
中证1000指数	点	8202.80	-1.66%	国债30年期结算价	元	113.14	-0.77%
恒生指数	点	24718.10	-0.98%	中债10年	%	1.72	0.01
标准普尔500指数	点	7431.46	0.65%	中债10-1利差	%	0.54	-0.01
东京日经225指数	点	66020.04	-0.85%	美债10年	%	4.48	-0.07
伦敦富时100指数	点	10471.72	1.00%	美债10-2利差	%	0.39	0.01
法兰克福DAX指数	点	24635.30	-0.50%	美国BB级债信用利差	%	1.44	0.06
IF主力合约结算价	点	4766.40	-0.41%	FR007	%	1.47	0.08
IH主力合约结算价	点	2892.80	1.54%	SHIBOR 3M	%	1.41	0.01
IC主力合约结算价	点	8111.20	-1.11%	沪深300指数波动率	%	14.96	0.32
IM主力合约结算价	点	8191.80	-1.29%	上证50指数波动率	%	13.02	0.14
IF主力合约基差	点	10.92	-19.80	中证500指数波动率	%	21.50	0.47
IH主力合约基差	点	-2.00	-18.87	中证1000指数波动率	%	21.03	0.39
IC主力合约基差	点	-5.00	-53.54	VIX	%	17.68	-3.83
IM主力合约基差	点	11.00	-31.36	新兴市场ETF波动率	%	41.73	1.95
IF/IH主力合约比价	点	1.65	-1.92%	欧洲货币ETF波动率	%	0.00	0.00
IF/IC主力合约比价	点	0.59	0.71%	黄金ETF波动率	%	26.85	-2.04
IH/IC主力合约比价	点	0.36	2.68%	原油ETF波动率	%	54.10	-3.65

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



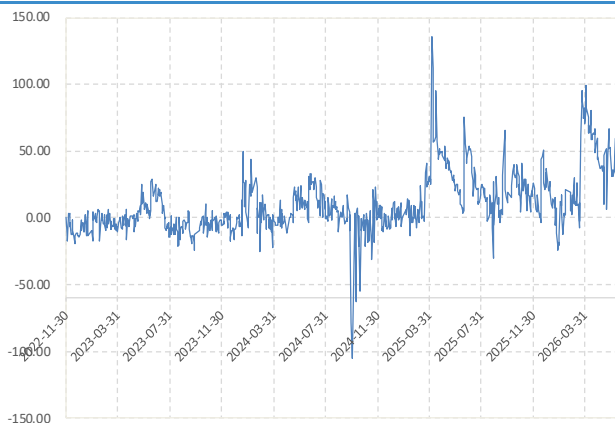
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 4: 标普 500 指数 单位: 点



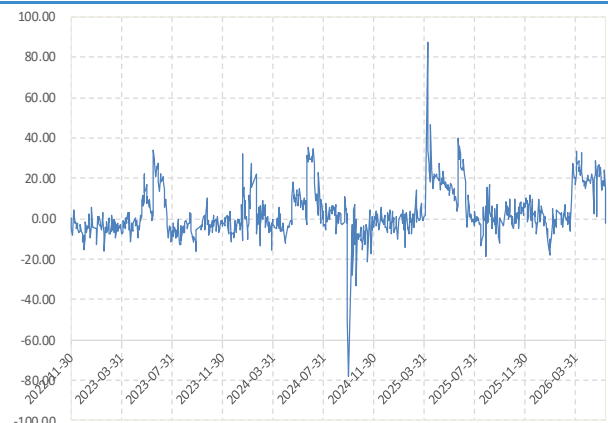
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 5: IF 主力合约基差 单位: 点



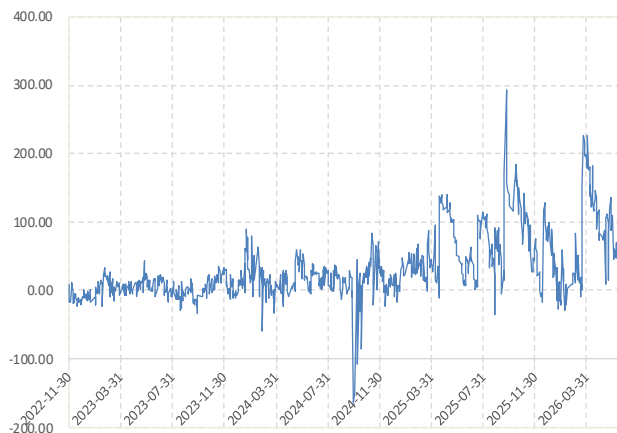
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 6: IH 主力合约基差 单位: 点



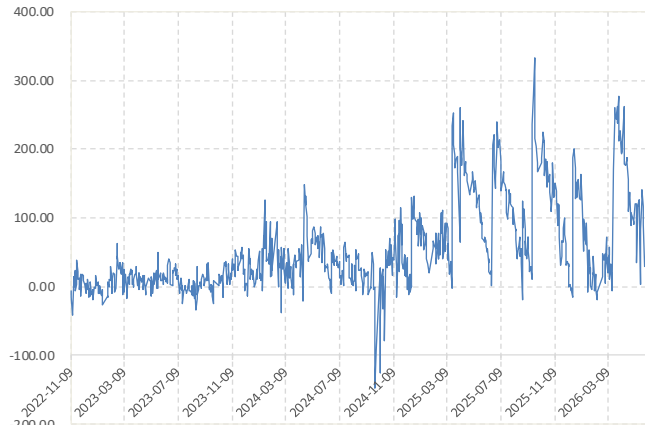
数据来源: 新世纪期货、WIND

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



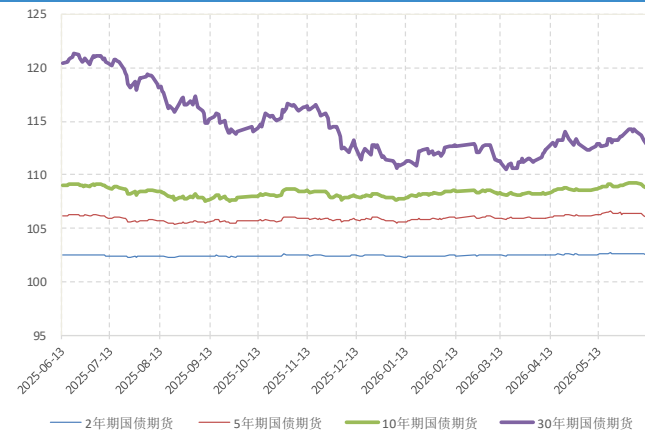
数据来源: 新世纪期货、WIND

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



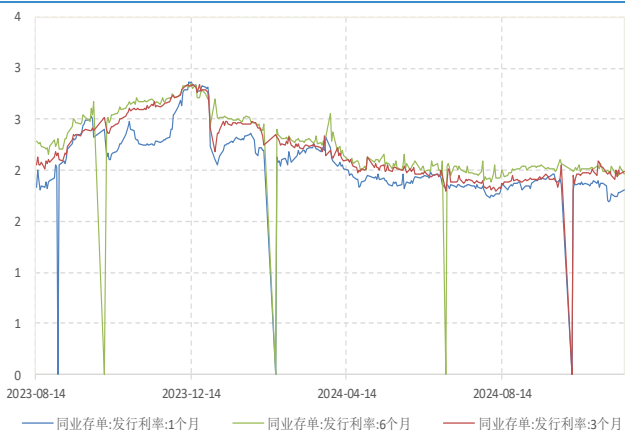
数据来源: 新世纪期货、WIND

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: %



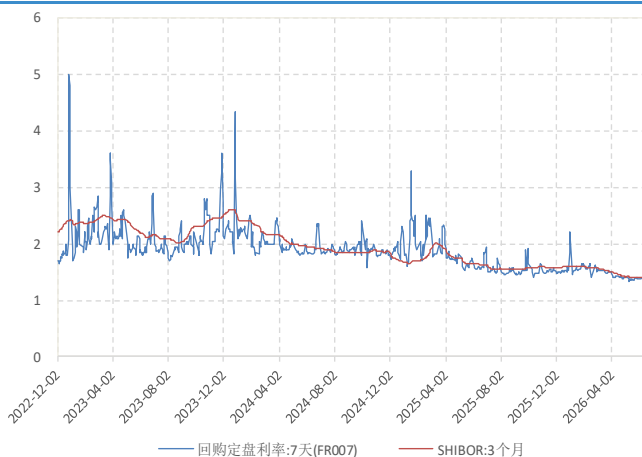
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 15: 美国 BB 级企业债信用利差 单位: %



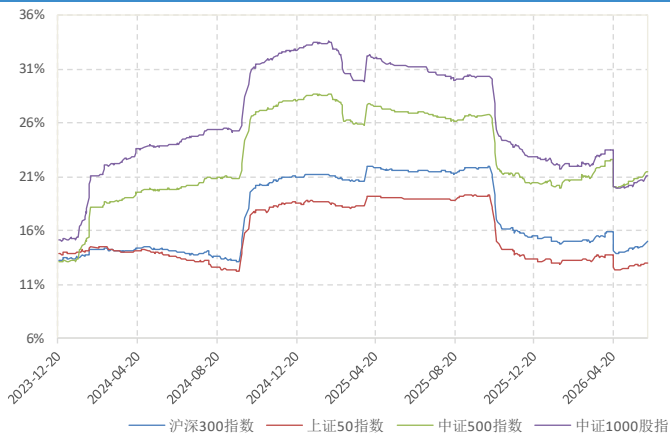
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 16: FR007 和 SHIBOR 3M 单位: %



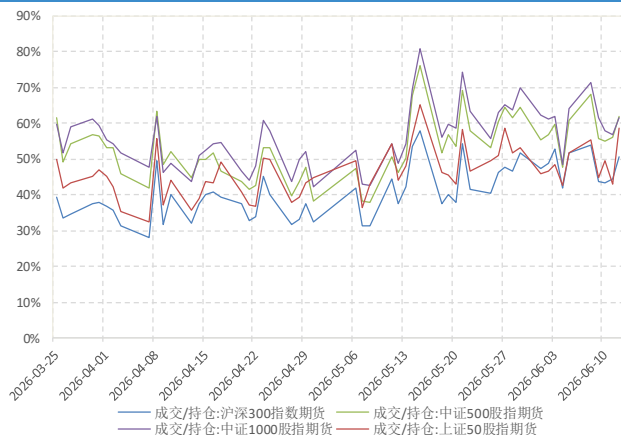
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 17: 三大股指波动率 单位: %



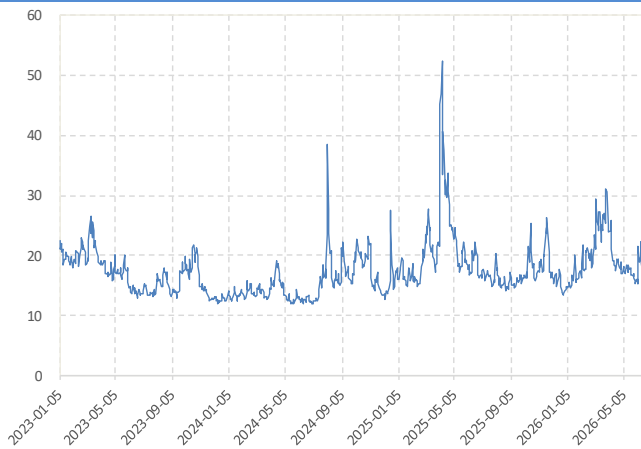
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 18: 股指期货交易热度 单位: %



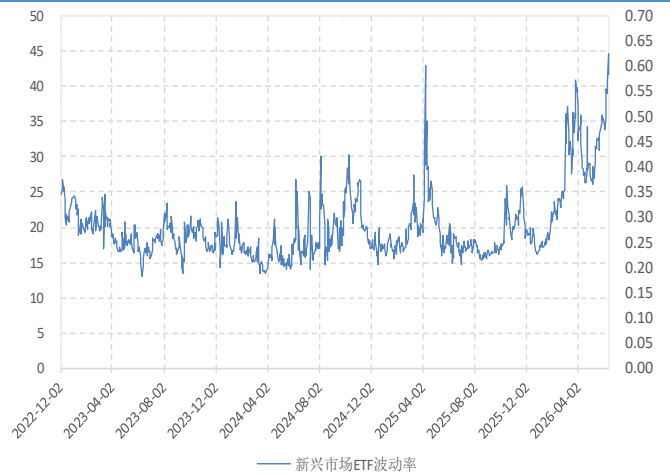
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 19: COBE VIX 单位: %



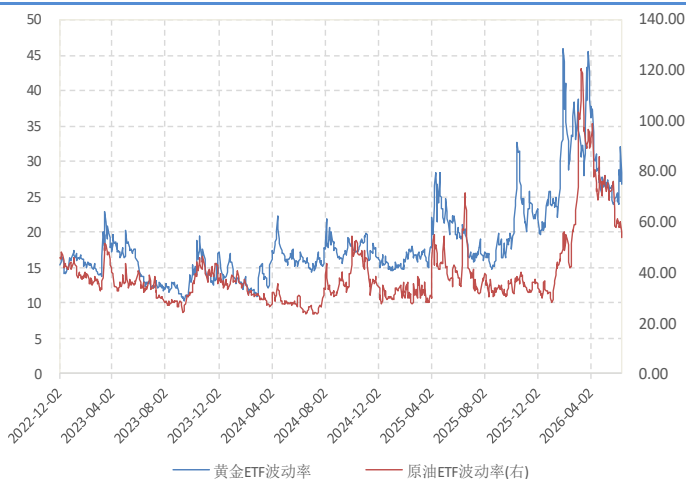
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 20: CBOE 新兴市场 ETF 单位: %



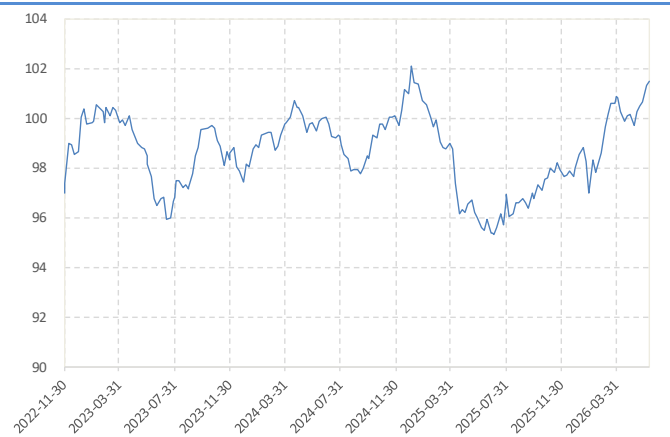
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 21: CBOE 黄金与原油 ETF 指数波动率 单位: %



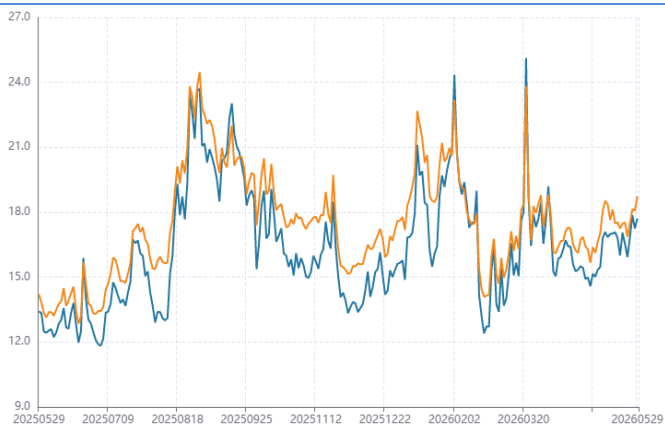
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 22: CFETS 人民币汇率指数 单位: 点



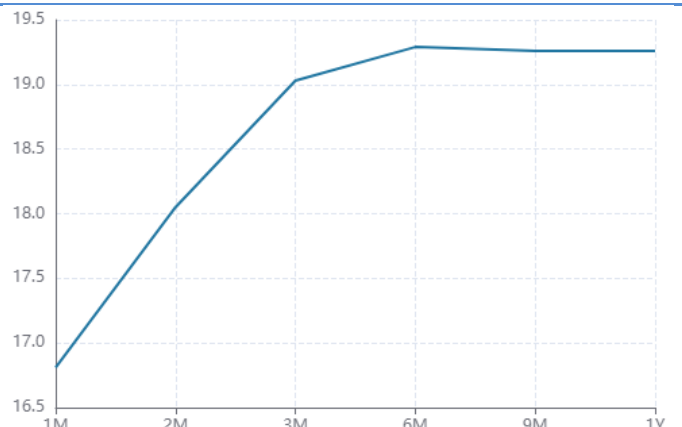
数据来源: 新世纪期货、WIND

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：浙江省杭州市拱墅区滨绿大厦 2 幢 1104 室、1201-1206 室

电话：400-700-2828

网址：<http://www.zjncf.com.cn>