

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

地缘政治扰动，股指多头中低敞口

一、行情回顾：

上周，IF 主力合约结算价变化-0.86%，IH 主力合约结算价变化 1.04%，IC 主力合约结算价变化-1.69%，IM 主力合约结算价变化-3.65%。IF 主力合约基差变化-20.59，IH 主力合约基差变化-5.96，IC 主力合约基差变化-96.89，IM 主力合约基差变化-115.48。IF/IH 比价变化-1.88%，IF/IC 比价变化 0.84%，IH/IC 变化 2.78%。2 年期国债期货结算价变化 0.02%，5 年期国债期货结算价变化 0.10%，10 年期国债期货结算价变化 0.16%，30 年期国债期货结算价变化 0.59%。

二、行情分析：

1) 股指期货：沪深 300 股指期货成交量/持仓量为 52.2%，较上周变化 3.9%；上证 50 股指期货成交量/持仓量 62.1%，较上周变化 12.9%；中证 500 股指期货成交量/持仓量 66.7%，较上周变化 1.9%；中证 1000 股指期货成交量/持仓量 61.0%，较上周变化 1.7%。外围欧洲权益市场下行，美国标普股指反弹。美债 10 年期收益率上行 7 个基点，美债 10-2 年收益率持平。北交所首批非公开发行公司债券（私募债）挂牌仪式在京举办，首批 6 只私募债正式挂牌。

2) 国债期货：上周，10 年期国债现券收益率下行 1 基点，中国 10-1 年期限利差上行 2 个基点，中美十年期利差走弱。银行间市场 FR007 下行 1 个基点，SHIBOR3M 下行 1 个基点。Wind 数据显示，本周央行公开市场将有 620 亿元逆回购到期，其中本周一至本周五分别到期 70 亿元、100 亿元、150 亿元、100 亿元、200 亿元。此外，本周三将有 9000 亿元 181 天期买断式逆回购到期，本周五将有 1200 亿元国库现金定存到期。上周央行公开市场开展了 620 亿元逆回购操作，因上周有 6785 亿元逆回购到期，上周实现净回笼 6165 亿元。此外，上周有 8000 亿元 89 天期买断式逆回购到期，央行开展了 10000 亿元 91 天期买断式逆回购操作。

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 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 8100 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 2800 至 2950。IO 认购认购比持平，HO 认购比反弹，MO 认购比下行。股指波动率反弹，VIX 下行，新兴市场 ETF 波动率上行。近月股指期权隐含波动率震荡下行，隐含波动率期限结构近端合约贴水。

三、结论及操作建议：

股指期权隐含波动率回落，市场交易热度指标走强，股指期权 25d skew 显示看涨情绪反弹。市场情绪在改善，考虑到中东地缘冲突因素扰动，建议持有股指多头敞口，可选择中低仓位。市场整体流动性维持合理充裕，建议国债期货多头增持。股指期权方面，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	4780.79	-1.27%	国债2年期结算价	元	102.65	0.02%
上证50指数	点	2955.52	0.83%	国债5年期结算价	元	106.45	0.10%
中证500指数	点	8503.97	-2.76%	国债10年期结算价	元	109.22	0.16%
中证1000指数	点	8198.31	-4.90%	国债30年期结算价	元	114.00	0.59%
恒生指数	点	24175.12	3.53%	中债10年	%	1.74	-0.01
标准普尔500指数	点	7575.39	1.23%	中债10-1利差	%	0.63	0.02
东京日经225指数	点	68557.73	-1.70%	美债10年	%	4.56	0.07
伦敦富时100指数	点	10497.29	-1.70%	美债10-2利差	%	0.35	0.00
法兰克福DAX指数	点	25067.09	-2.76%	美国BB级债信用利差	%	1.35	-0.07
IF主力合约结算价	点	4728.60	-0.86%	FR007	%	1.42	-0.01
IH主力合约结算价	点	2924.80	1.04%	SHIBOR 3M	%	1.43	-0.01
IC主力合约结算价	点	8422.20	-1.69%	沪深300指数波动率	%	16.55	0.27
IM主力合约结算价	点	8096.00	-3.65%	上证50指数波动率	%	14.76	0.26
IF主力合约基差	点	52.19	-20.59	中证500指数波动率	%	22.95	0.31
IH主力合约基差	点	30.72	-5.96	中证1000指数波动率	%	22.15	0.29
IC主力合约基差	点	81.77	-96.89	VIX	%	15.03	-0.78
IM主力合约基差	点	102.31	-115.48	新兴市场ETF波动率	%	42.56	4.21
IF/IH主力合约比价	点	1.62	-1.88%	欧洲货币ETF波动率	%	0.00	0.00
IF/IC主力合约比价	点	0.56	0.84%	黄金ETF波动率	%	23.95	-2.05
IH/IC主力合约比价	点	0.35	2.78%	原油ETF波动率	%	44.67	3.05

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



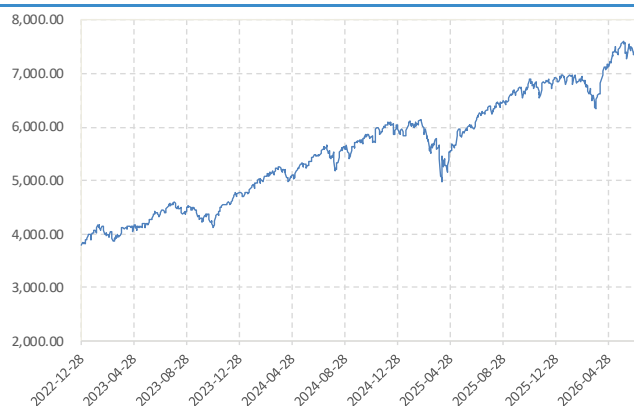
数据来源：新世纪期货、WIND

图 3： 股指期货主力合约结算价 单位：点



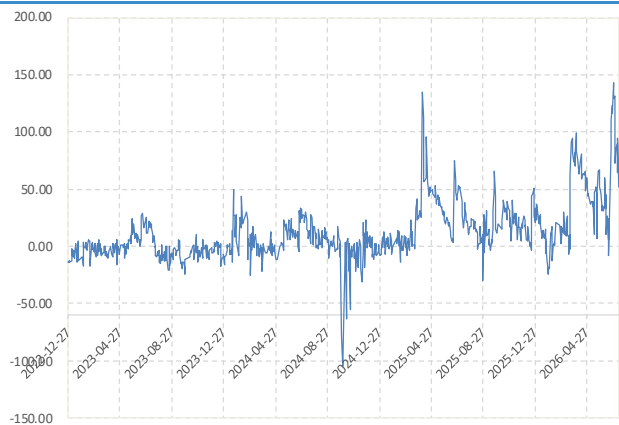
数据来源：新世纪期货、WIND

图 4： 标普 500 指数 单位：点



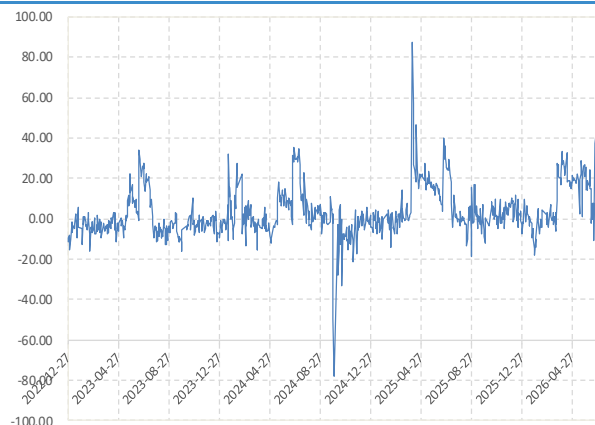
数据来源：新世纪期货、WIND

图 5： IF 主力合约基差 单位：点



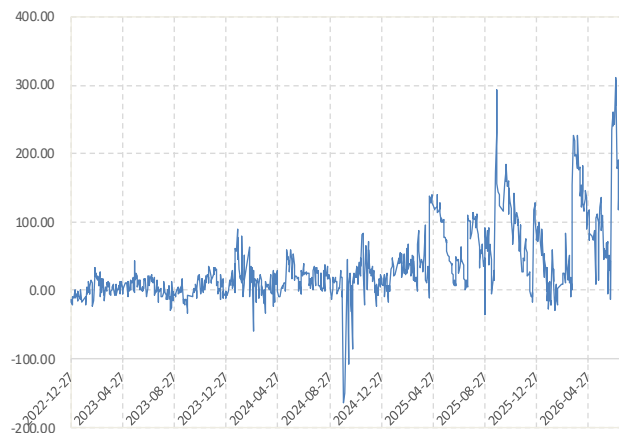
数据来源：新世纪期货、WIND

图 6： IH 主力合约基差 单位：点



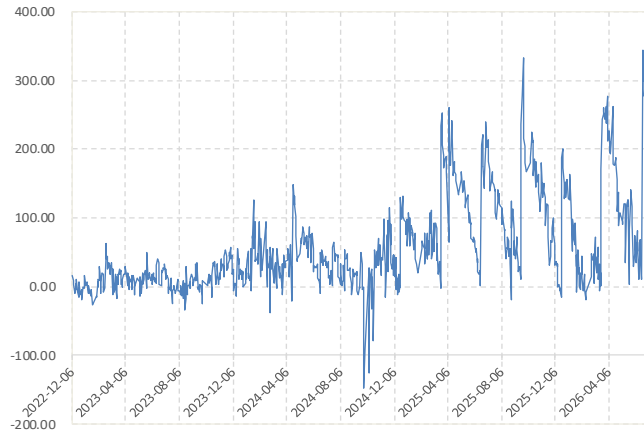
数据来源：新世纪期货、WIND

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



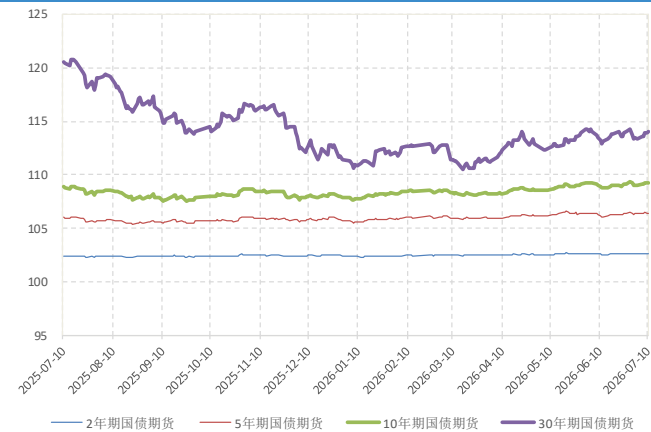
数据来源: 新世纪期货、WIND

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



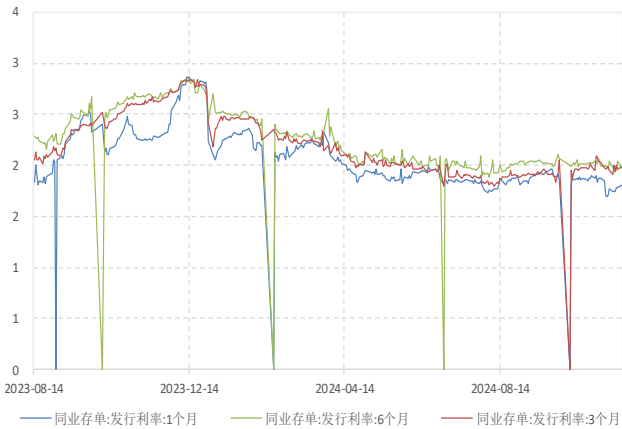
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 12: 10 年期国债收益率与期限利差 单位: %



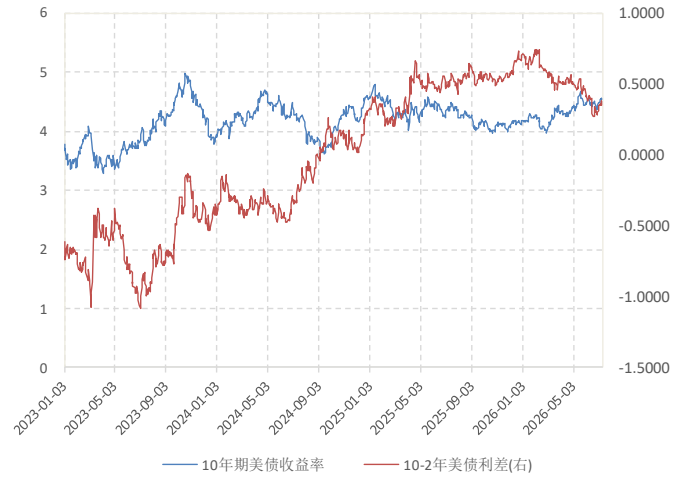
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 13: 同业存单利率 单位: %



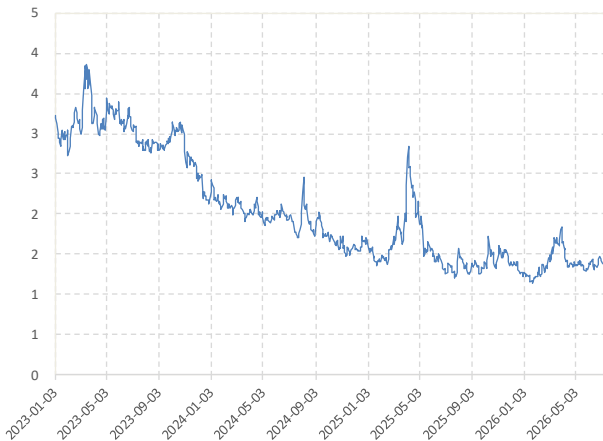
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 14: 10 年期美债收益率与期限利差 单位: %



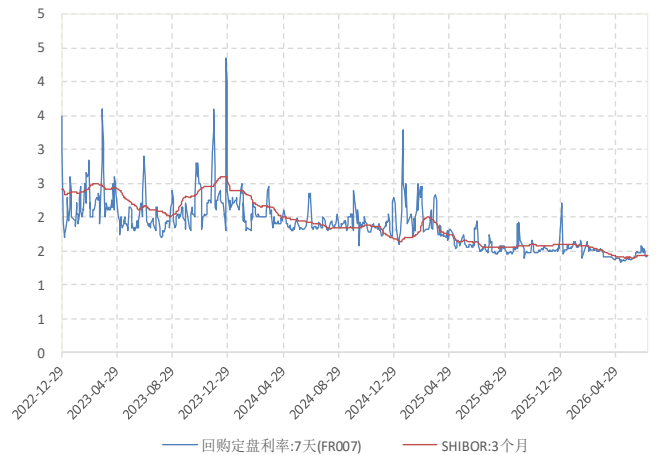
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 15: 美国 BB 级企业债信用利差 单位: %



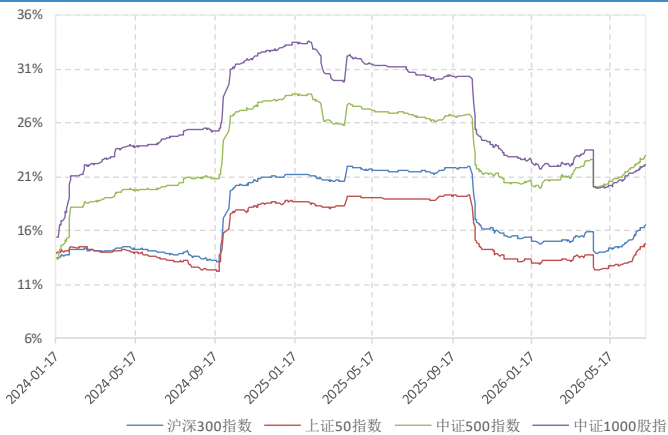
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 16: FR007 和 SHIBOR 3M 单位: %



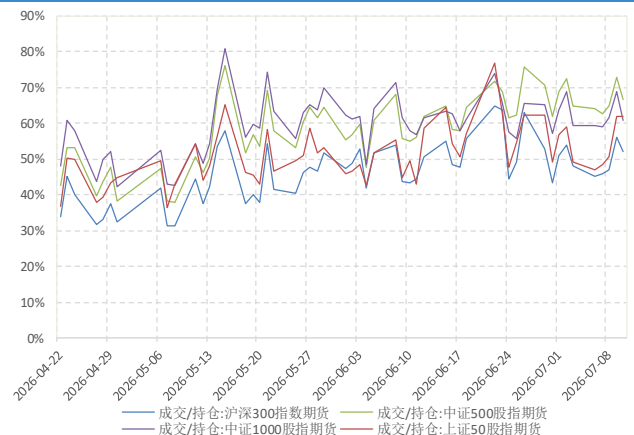
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 17: 三大股指波动率 单位: %



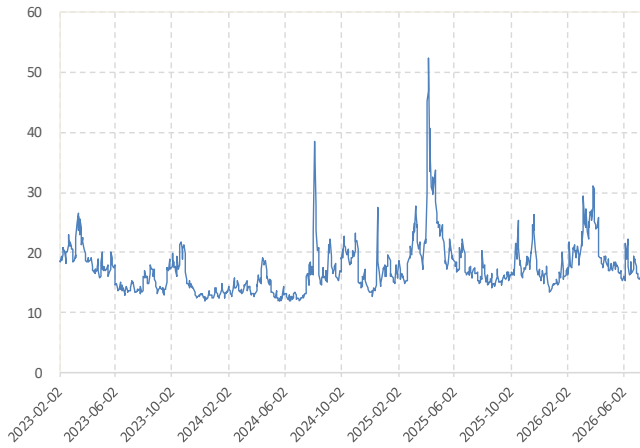
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 18: 股指期货交易热度 单位: %



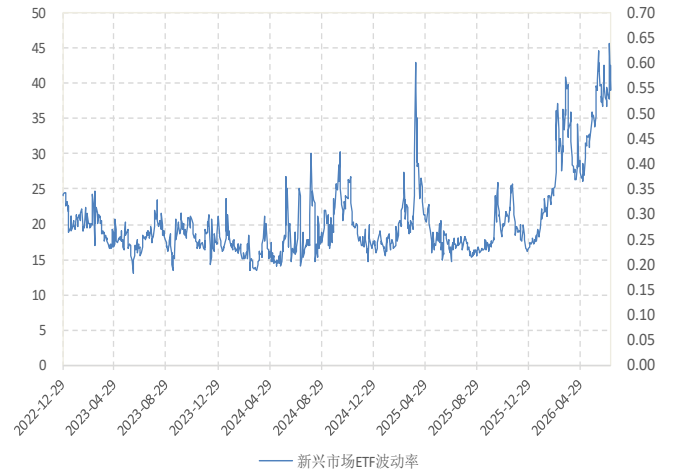
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 19: COBE VIX 单位: %



数据来源: 新世纪期货、WIND

图 20: CBOE 新兴市场 ETF 波动率 单位: %



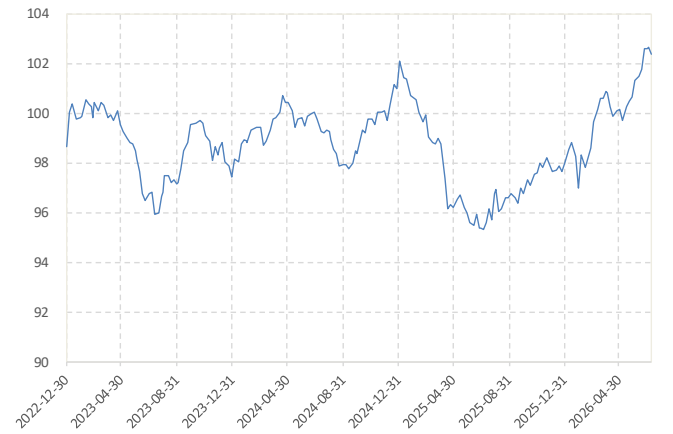
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 21: CBOE 黄金与原油 ETF 指数波动率 单位: %



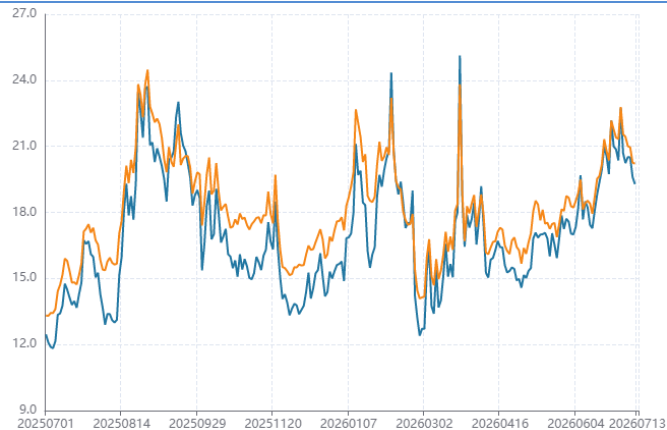
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 22: CFETS 人民币汇率指数 单位: 点



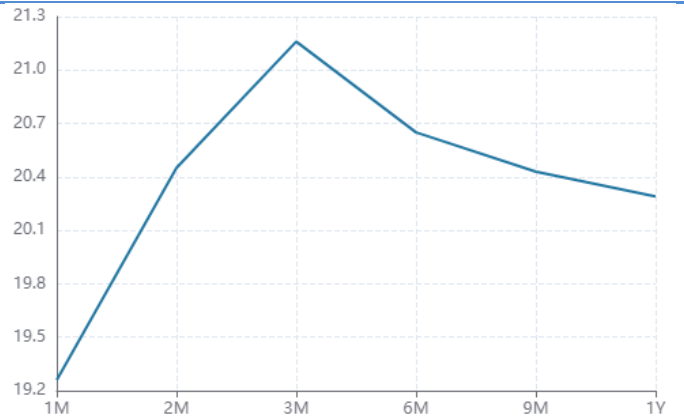
数据来源: 新世纪期货、WIND

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：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>