

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

缩减股指多头敞口，增持国债多头

一、行情回顾：

上周，IF主力合约结算价变化-4.83%，IH主力合约结算价变化-4.12%，IC主力合约结算价变化-11.32%，IM主力合约结算价变化-11.76%。IF主力合约基差变化-23.29，IH主力合约基差变化-7.45，IC主力合约基差变化-36.41，IM主力合约基差变化-77.91。IF/IH比价变化-0.74%，IF/IC比价变化7.32%，IH/IC变化8.13%。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0.00%，10年期国债期货结算价变化-0.02%，30年期国债期货结算价变化-0.11%。

二、行情分析：

1) 股指期货：沪深300股指期货成交量/持仓量为71.3%，较上周变化19.1%；上证50股指期货成交量/持仓量75.9%，较上周变化13.9%；中证500股指期货成交量/持仓量91.5%，较上周变化24.8%；中证1000股指期货成交量/持仓量90.3%，较上周变化29.3%。外围欧洲权益市场震荡，美国标普股指下跌。美债10年期收益率下行1个基点，美债10-2年收益率上升2个基点。上半年，我国涉外收支规模创新高，银行代客涉外收入和支出合计9.2万亿美元，同比增长21%；银行结汇和售汇规模合计2.9万亿美元，同比增长24%。跨境资金净流入2472亿美元。我国对外净资产超过4万亿美元。

2) 国债期货：上周，10年期国债现券收益率持平，中国10-1年期限利差下行3个基点，中美十年期利差走强。银行间市场FR007持平，SHIBOR3M持平。Wind数据显示，本周央行公开市场将有19635亿元逆回购到期，其中本周一至本周五分别到期2240亿元、2365亿元、4265亿元、6260亿元、4505亿元。此外，本周二将有1000亿元国库现金定存到期。央行数据显示，截至6月末，境外机构持有银行间市场债券3.2万亿元，约占银行间债券市场总托管量的1.8%。

3) 股指期权：IO成交结构显示市场认为沪深300股指主要运行区至4600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7200至8500。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认购认购比下行，HO认购比反弹，MO认购比下行。股指波动率反弹，VIX上行，新兴市场ETF波动率上行。近月股指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：

股指期权隐含波动率上行，市场交易热度指标走强，中东地缘冲突因素扰动，权益市场估值被压制，建议缩减股指多头敞口。市场整体流动性转为净投放，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	4529.10	-5.26%	国债2年期结算价	元	102.63	-0.01%
上证50指数	点	2827.67	-4.33%	国债5年期结算价	元	106.44	0.00%
中证500指数	点	7513.76	-11.64%	国债10年期结算价	元	109.20	-0.02%
中证1000指数	点	7168.00	-12.57%	国债30年期结算价	元	113.88	-0.11%
恒生指数	点	24562.24	1.60%	中债10年	%	1.74	0.00
标准普尔500指数	点	7457.69	-1.55%	中债10-1利差	%	0.60	-0.03
东京日经225指数	点	64141.12	-6.44%	美债10年	%	4.55	-0.01
伦敦富时100指数	点	10600.37	0.98%	美债10-2利差	%	0.37	0.02
法兰克福DAX指数	点	24830.98	-0.94%	美国BB级债信用利差	%	1.31	-0.04
IF主力合约结算价	点	4500.20	-4.83%	FR007	%	1.43	0.00
IH主力合约结算价	点	2804.40	-4.12%	SHIBOR 3M	%	1.43	0.00
IC主力合约结算价	点	7468.40	-11.32%	沪深300指数波动率	%	17.28	0.73
IM主力合约结算价	点	7143.60	-11.76%	上证50指数波动率	%	15.26	0.50
IF主力合约基差	点	28.90	-23.29	中证500指数波动率	%	24.32	1.37
IH主力合约基差	点	23.27	-7.45	中证1000指数波动率	%	23.80	1.65
IC主力合约基差	点	45.36	-36.41	VIX	%	18.77	3.74
IM主力合约基差	点	24.40	-77.91	新兴市场ETF波动率	%	40.25	1.21
IF/IH主力合约比价	点	1.60	-0.74%	欧洲货币ETF波动率	%	0.00	0.00
IF/IC主力合约比价	点	0.60	7.32%	黄金ETF波动率	%	25.60	1.65
IH/IC主力合约比价	点	0.38	8.13%	原油ETF波动率	%	60.02	15.35

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



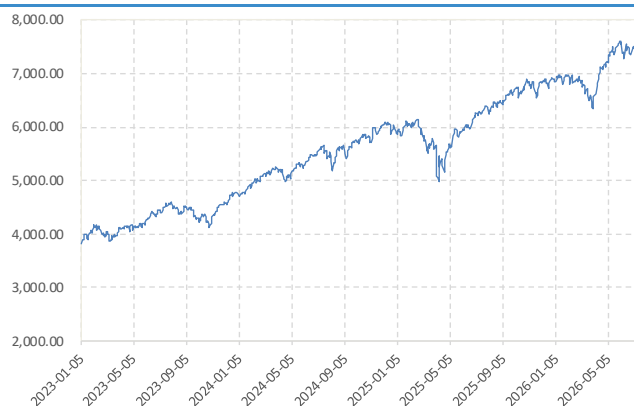
数据来源：新世纪期货、WIND

图 3： 股指期货主力合约结算价 单位：点



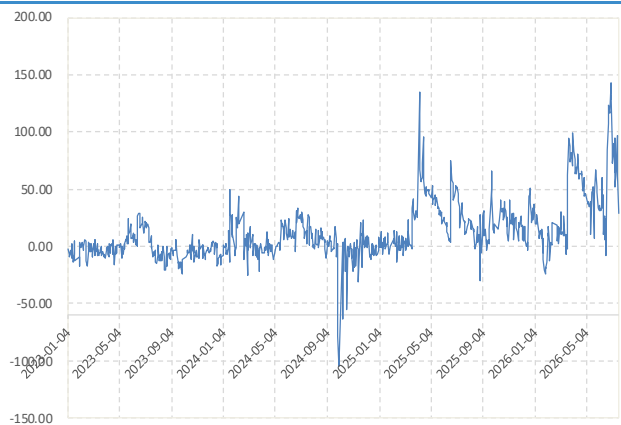
数据来源：新世纪期货、WIND

图 4： 标普 500 指数 单位：点



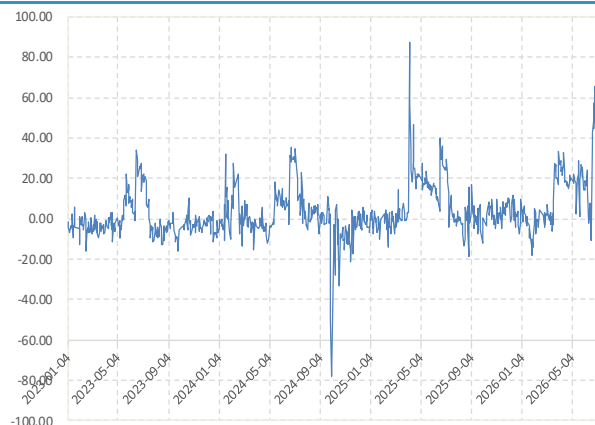
数据来源：新世纪期货、WIND

图 5： IF 主力合约基差 单位：点



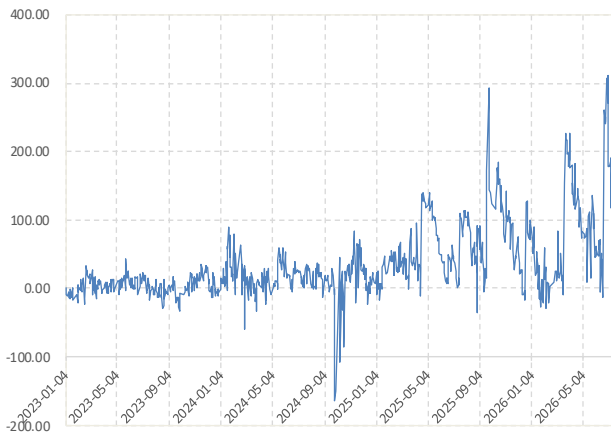
数据来源：新世纪期货、WIND

图 6： IH 主力合约基差 单位：点



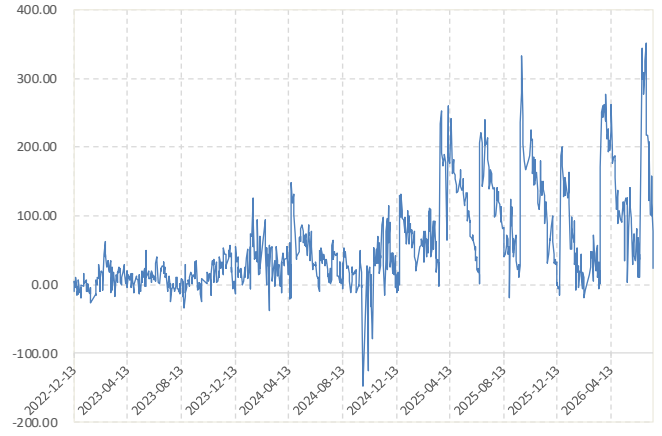
数据来源：新世纪期货、WIND

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



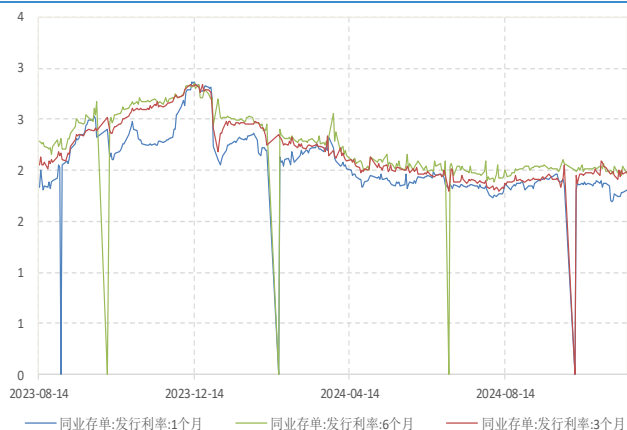
数据来源: 新世纪期货、WIND

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: %



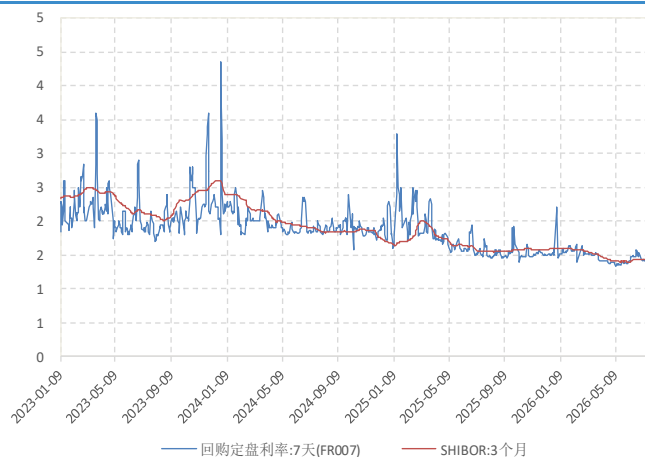
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 15: 美国 BB 级企业债信用利差 单位: %



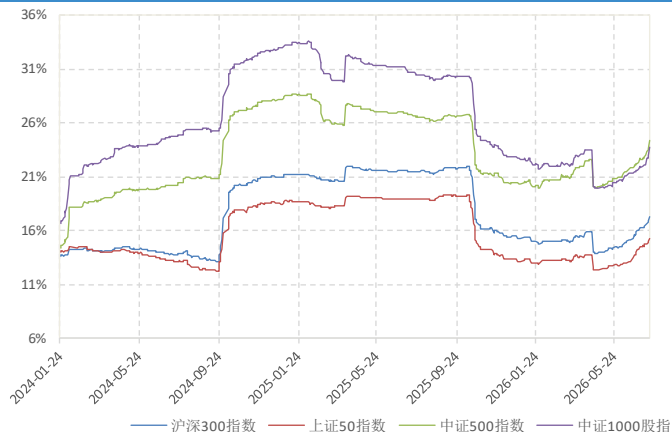
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 16: FR007 和 SHIBOR 3M 单位: %



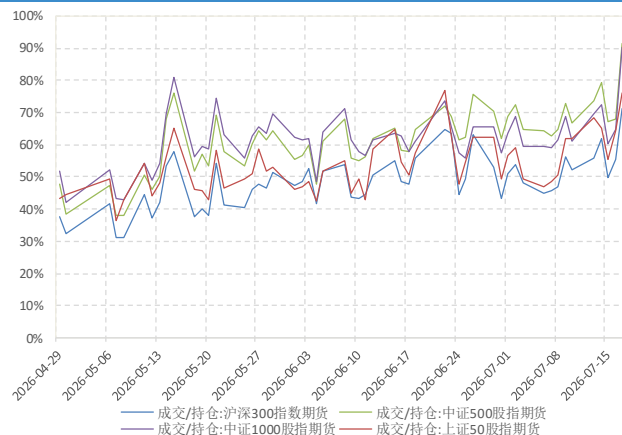
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 17: 三大股指波动率 单位: %



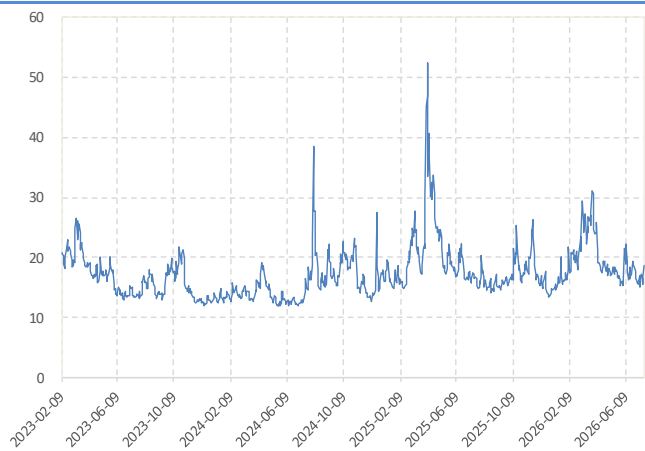
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 18: 股指期货交易热度 单位: %



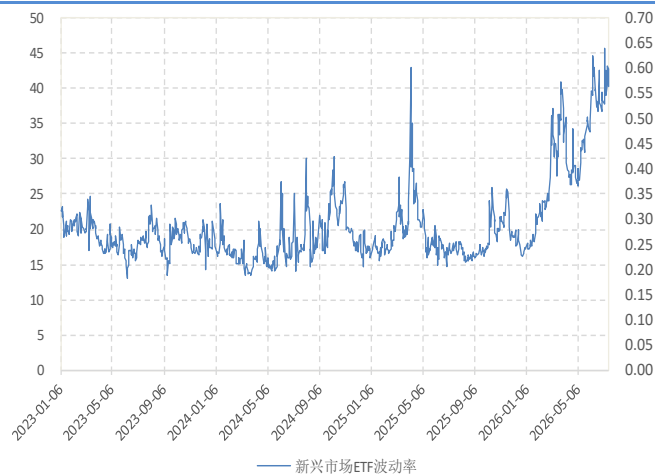
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 19: COBE VIX 单位: %



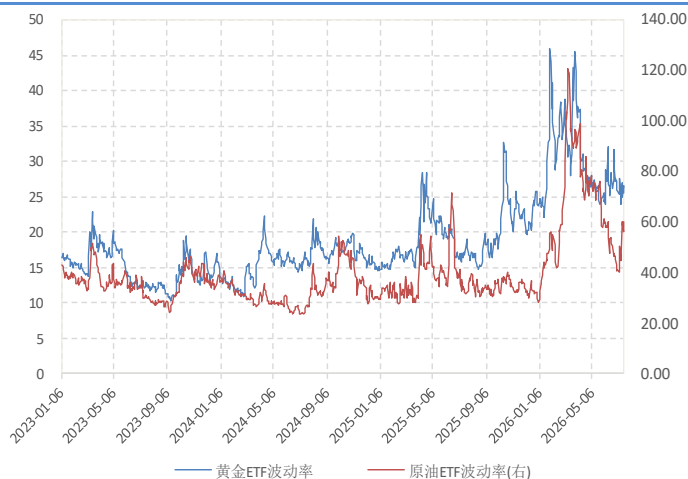
数据来源: 新世纪期货、WIND

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: %



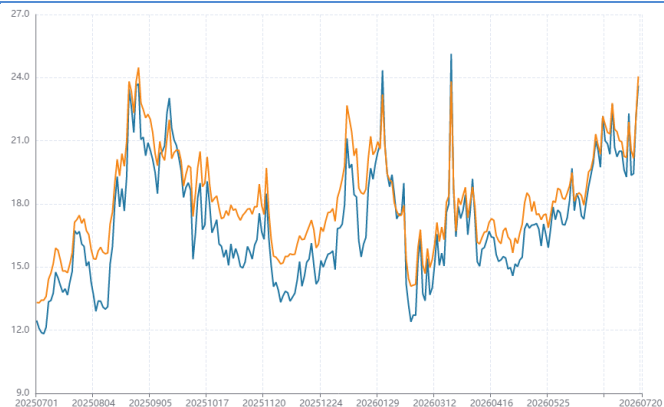
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 22: CFETS 人民币汇率指数 单位: 点



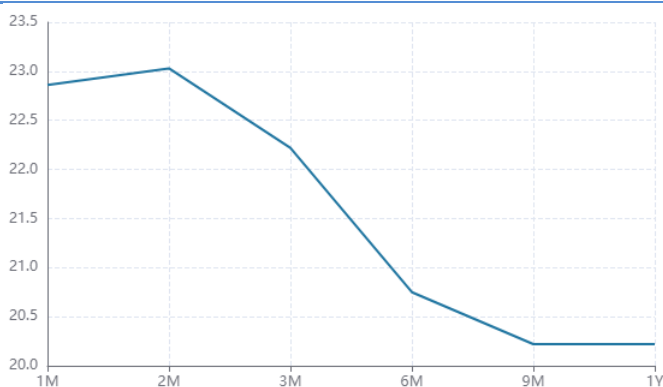
数据来源: 新世纪期货、WIND

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>