

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>

股债乐观，多头继续持有

一、行情回顾:

上周, IF 主力合约结算价变化 2.10%, IH 主力合约结算价变化 1.28%, IC 主力合约结算价变化 4.10%, IM 主力合约结算价变化 4.81%。IF 主力合约基差变化 9.16, IH 主力合约基差变化 7.61, IC 主力合约基差变化 21.93, IM 主力合约基差变化 26.42。IF/IH 比价变化 0.81%, IF/IC 比价变化-1.93%, IH/IC 变化-2.71%。2 年期国债期货结算价变化 0.00%, 5 年期国债期货结算价变化 0.09%, 10 年期国债期货结算价变化 0.26%, 30 年期国债期货结算价变化 1.27%。

二、行情分析:

1) 股指期货: 沪深 300 股指期货成交量/持仓量为 59.0%, 较上周变化-0.4%; 上证 50 股指期货成交量/持仓量 75.3%, 较上周变化-0.4%; 中证 500 股指期货成交量/持仓量 58.1%, 较上周变化 4.0%; 中证 1000 股指期货成交量/持仓量 91.4%, 较上周变化 6.3%。外围欧洲权益市场反弹, 美国标普股指下行。美债 10 年期收益率下行 9bps, 美债 10-2 年收益率下行 16bps。1 月份, 受春节因素影响, 全国 CPI 涨幅扩大, 环比由上月持平转为上涨 0.7%, 服务和食品价格上涨是影响 CPI 环比由平转涨的主要因素; 同比涨幅由上月的 0.1% 扩大至 0.5%; 受春节假日等因素影响, 工业生产处于淡季, 全国 PPI 环比下降 0.2%, 同比下降 2.3%。

2) 国债期货: 上周, 国债期货上涨, 10 年期国债现券收益率下行 5bps, 中国 10-1 年期限利差上行 5bps, 中美十年期利差走强。银行间市场 FR007 下行 30bps, SHIBOR3M 上行 1bp。上周净回笼 10073 亿元, 本周央行公开市场将有 16052 亿元逆回购到期, 其中周一至周五分别到期 4490 亿元、0 亿元、6970 亿元、2755 亿元、1837 亿元。2025 年 1 月金融数据出炉在即, 新修订的狭义货币 (M1) 统计口径也将正式启用。此次 M1 统计口径修订, 是在现行 M1 的基础上, 进一步纳入个人活期存款、非银行支付机构客户备付金。

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 3800 至 4000。MO 成交结构显示市场认为中证 1000 股指主要运行区间为 5800 至 6300。HO 成交结构显示市场认为上证 50 股指主要运行区间为 2600 至 3200。IO 认购比上升, HO 认购比上行, MO 认购比上行。股指波动率上升, VIX 上行, 新兴市场 ETF 波动率下行。近月股指期权隐含波动率反弹, 隐含波动率期限结构次近月合约贴水。

三、结论及操作建议:

看多情绪指标转暖, 建议本周股指多头持有, 暂勿大幅增持。目前国债现券利率下行, 建议国债多头小幅增持。股指期权方面, IO 近月牛市价差多头继续持有。

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

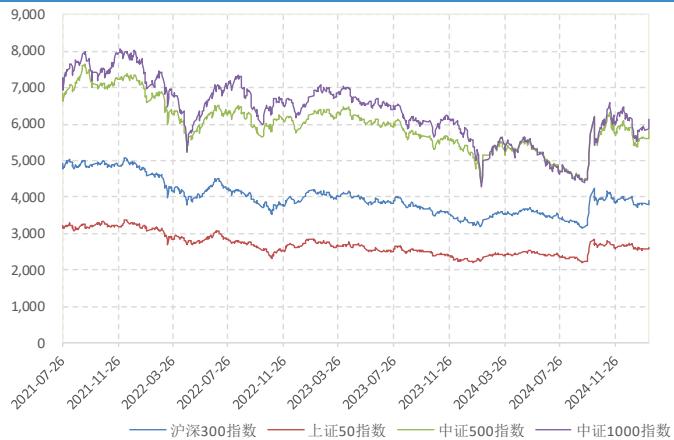
一、数据中心

| 指标 | 单位 | 现值 | 周变化 | 指标 | 单位 | 现值 | 周变化 |
|-------------|----|----------|--------|-------------|----|--------|-------|
| 沪深300指数 | 点 | 3892.70 | 2.34% | 国债2年期结算价 | 元 | 102.77 | 0.00% |
| 上证50指数 | 点 | 2608.09 | 1.58% | 国债5年期结算价 | 元 | 106.55 | 0.09% |
| 中证500指数 | 点 | 5833.99 | 4.47% | 国债10年期结算价 | 元 | 109.41 | 0.26% |
| 中证1000指数 | 点 | 6134.05 | 5.23% | 国债30年期结算价 | 元 | 121.88 | 1.27% |
| 恒生指数 | 点 | 21133.54 | 4.49% | 中债10年 | % | 1.61 | -0.05 |
| 标准普尔500指数 | 点 | 6025.99 | -0.24% | 中债10-1利差 | % | 0.38 | 0.05 |
| 东京日经225指数 | 点 | 38787.02 | -1.98% | 美债10年 | % | 4.49 | -0.09 |
| 伦敦富时100指数 | 点 | 8700.53 | 0.31% | 美债10-2利差 | % | 0.20 | -0.16 |
| 法兰克福DAX指数 | 点 | 21787.00 | 0.25% | 美国BB级债信用利差 | % | 1.45 | 0.02 |
| IF主力合约结算价 | 点 | 3879.00 | 2.10% | FR007 | % | 1.70 | -0.30 |
| IH主力合约结算价 | 点 | 2603.40 | 1.28% | SHIBOR 3M | % | 1.71 | 0.01 |
| IC主力合约结算价 | 点 | 5777.80 | 4.10% | 沪深300指数波动率 | % | 21.26 | 0.07 |
| IM主力合约结算价 | 点 | 6067.80 | 4.81% | 上证50指数波动率 | % | 18.70 | 0.05 |
| IF主力合约基差 | 点 | 13.70 | 9.16 | 中证500指数波动率 | % | 28.75 | 0.14 |
| IH主力合约基差 | 点 | 4.69 | 7.61 | 中证1000指数波动率 | % | 33.57 | 0.17 |
| IC主力合约基差 | 点 | 56.19 | 21.93 | VIX | % | 16.54 | 0.11 |
| IM主力合约基差 | 点 | 66.25 | 26.42 | 新兴市场ETF波动率 | % | 16.44 | -1.05 |
| IF/IH主力合约比价 | 点 | 1.49 | 0.81% | 欧洲货币ETF波动率 | % | 8.43 | 1.29 |
| IF/IC主力合约比价 | 点 | 0.67 | -1.93% | 黄金ETF波动率 | % | 16.27 | 0.18 |
| IH/IC主力合约比价 | 点 | 0.45 | -2.71% | 原油ETF波动率 | % | 36.25 | 5.20 |

数据来源：新世纪期货、WIND

二、图表中心

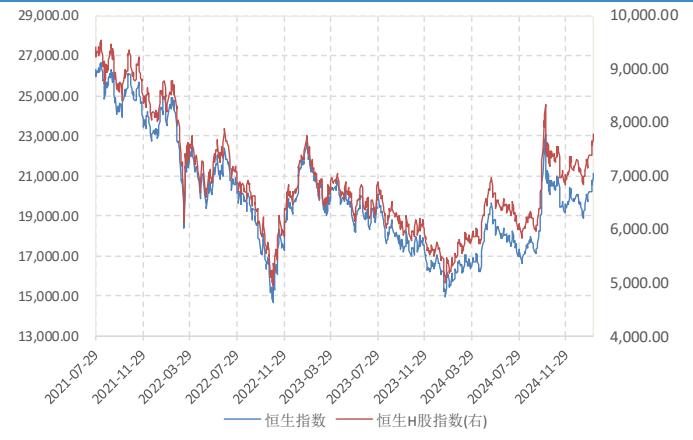
图 1：三大股指 单位：点



数据来源：新世纪期货、WIND

图 2：恒指与恒生H股指 单位：点

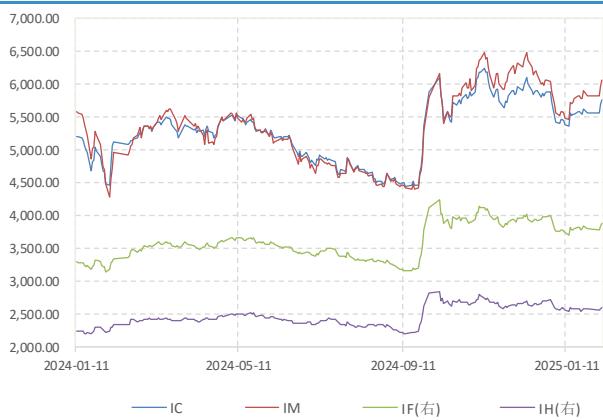
图 2：恒指与恒生H股指 单位：点



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

图 4：标普500指数 单位：点

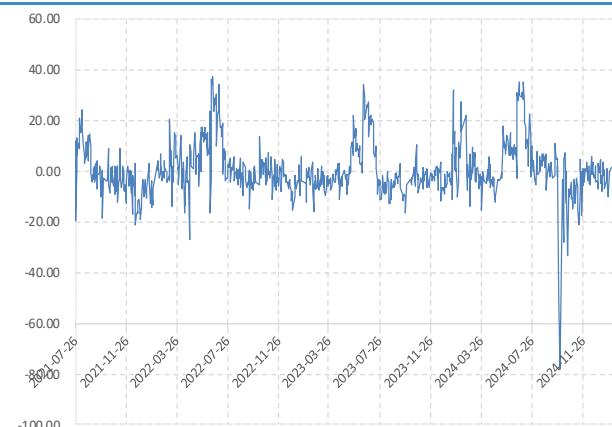
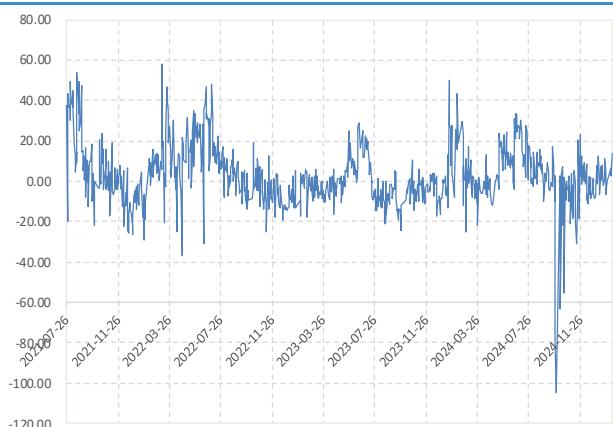


数据来源：新世纪期货、WIND

图 5：IF主力合约基差 单位：点

数据来源：新世纪期货、WIND

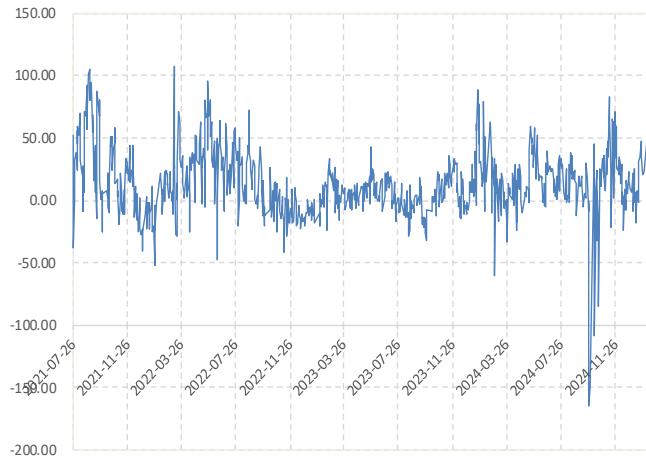
图 6：IH主力合约基差 单位：点



数据来源：新世纪期货、WIND

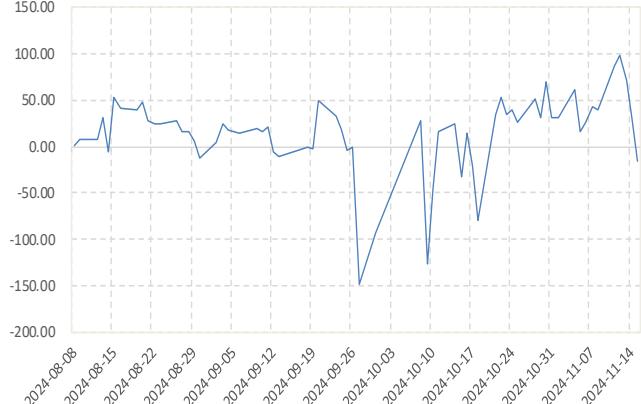
数据来源：新世纪期货、WIND

图 7: IC 主力合约基差 单位: 点



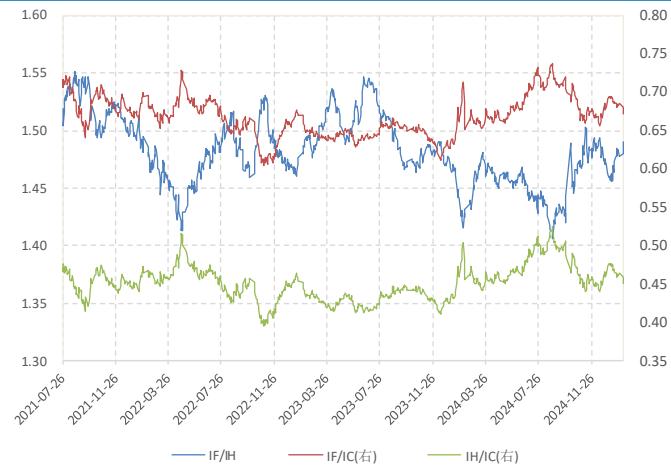
数据来源: 新世纪期货、WIND

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 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 10: 5 年期、10 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: %

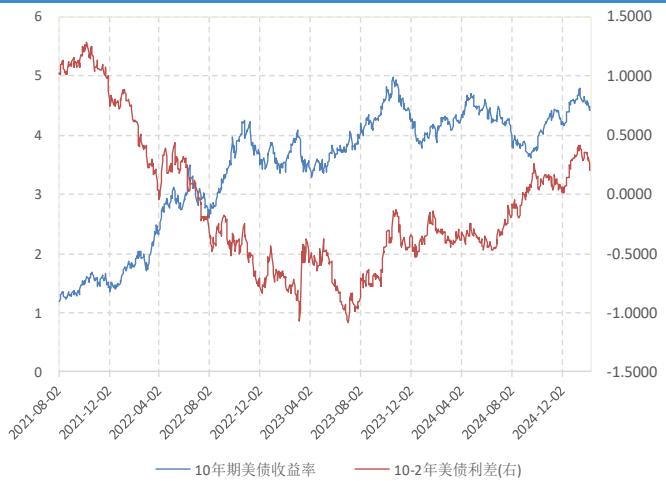


数据来源: 新世纪期货、WIND

图 13: 同业存单利率 单位: %

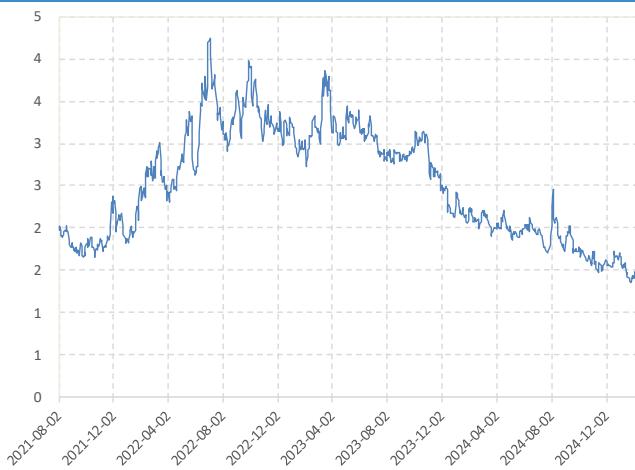


图 14: 10 年期美债收益率与期限利差 单位: %



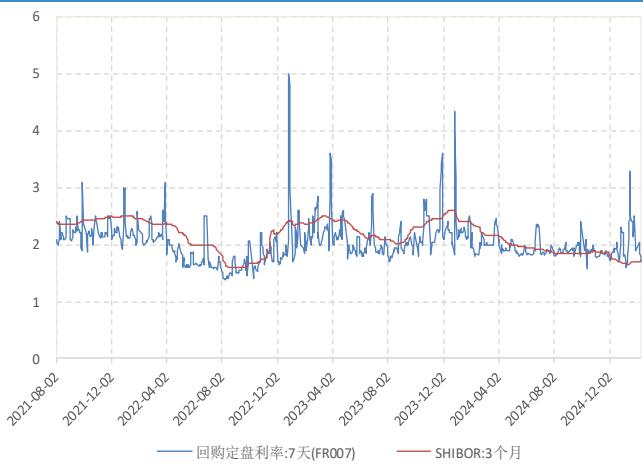
数据来源: 新世纪期货、WIND

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

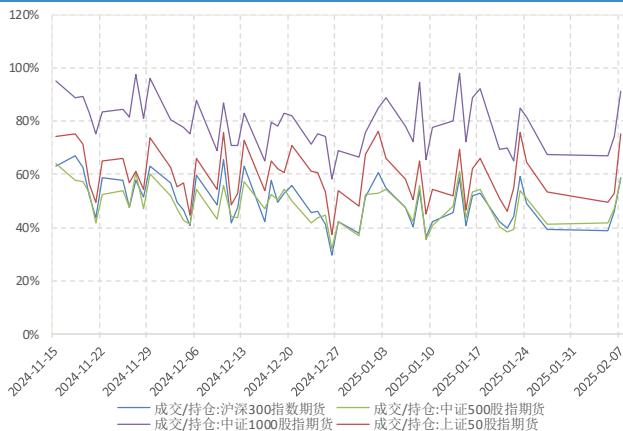
图 17: 三大股指波动率 单位: %



数据来源: 新世纪期货、WIND

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: %

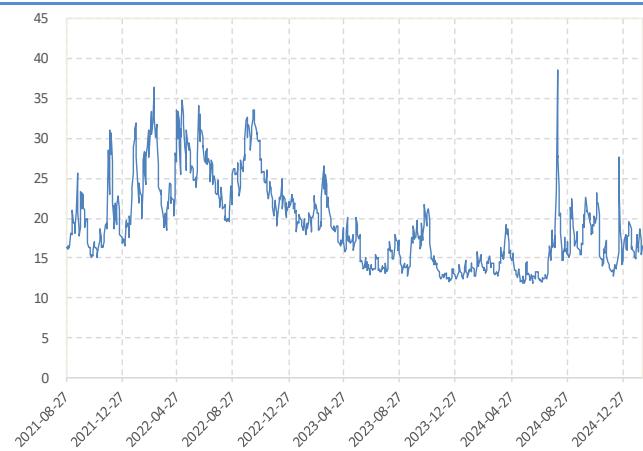


图 20: CBOE 新兴市场 ETF 与欧洲货币指数波动率 单位: %



数据来源: 新世纪期货、WIND

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: %

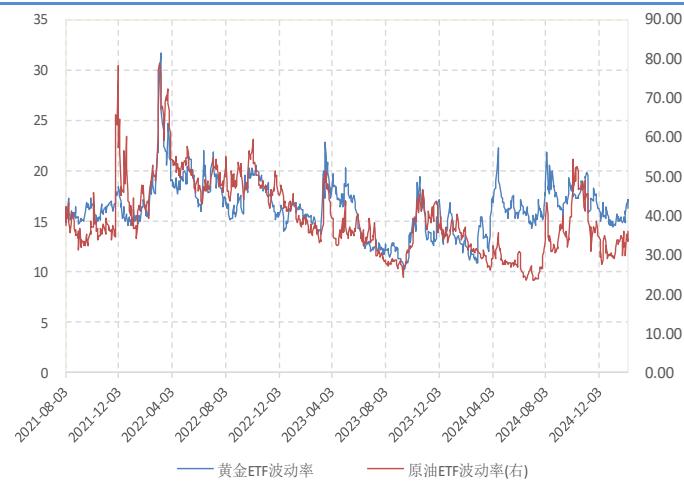
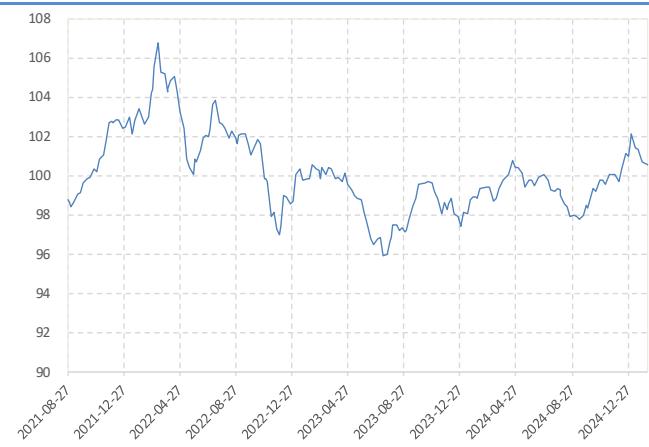


图 22: CFETS 人民币汇率指数 单位: 点



数据来源: 新世纪期货、WIND

数据来源: 新世纪期货、WIND

图 23: 10 隐波 (100%价值状态) 单位: %

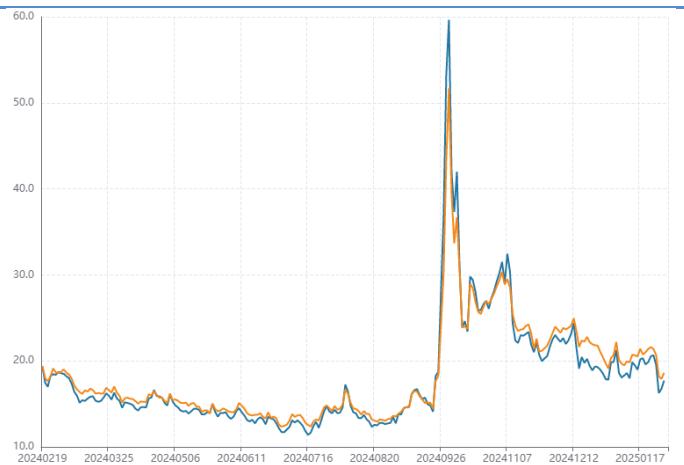
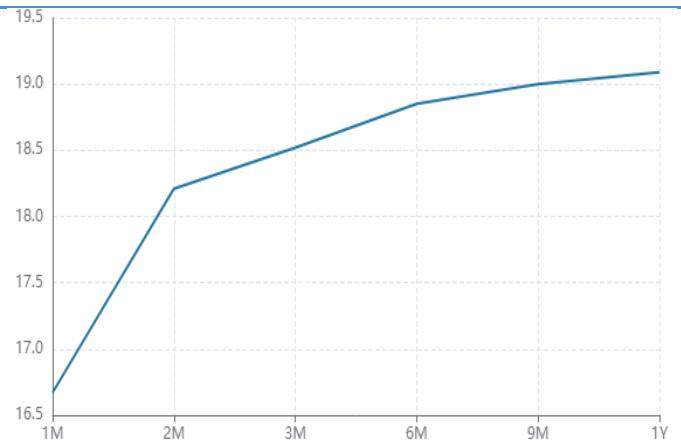


图 24: 近月 10 期权隐波期限结构 单位: %



数据来源: 新世纪期货、WIND

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>