

## 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>

## 相关报告

看多情绪降温，股债多头小幅减持 2025-02-24  
 上涨趋势延续，股指多头持有 2025-02-17  
 股债乐观，多头继续持有 2025-02-10  
 股指看涨升温，国债多头减持 2025-01-13

## 波动率上升，降低风险偏好

### 一、行情回顾：

上周，IF 主力合约结算价变化-2.13%，IH 主力合约结算价变化-1.61%，IC 主力合约结算价变化-3.39%，IM 主力合约结算价变化-2.70%。IF 主力合约基差变化-3.60，IH 主力合约基差变化-0.08，IC 主力合约基差变化 7.41，IM 主力合约基差变化-5.61。IF/IH 比价变化-0.53%，IF/IC 比价变化 1.31%，IH/IC 变化 1.85%。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-0.06%，10 年期国债期货结算价变化-0.05%，30 年期国债期货结算价变化-0.35%。

### 二、行情分析：

1) 股指期货：沪深 300 股指期货成交量/持仓量为 53.2%，较上周变化-0.9%；上证 50 股指期货成交量/持仓量 67.4%，较上周变化 0.9%；中证 500 股指期货成交量/持仓量 55.4%，较上周变化 0.8%；中证 1000 股指期货成交量/持仓量 88.1%，较上周变化 0.6%。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 18bps，美债 10-2 年收益率上行 2bps。证监会表示，将落实好突破关键核心技术的科技型企业并购重组“绿色通道”，以优质头部公司为“主力军”推动上市公司之间吸收合并，开展股份对价分期支付研究，鼓励上市公司综合运用股份、现金、定向可转债等工具实施并购重组、注入优质资产。

2) 国债期货：上周，国债期货回落，10 年期国债现券收益率上行 1bp，中国 10-1 年期限利差上升 2bps，中美十年期利差走强。银行间市场 FR007 下行 50bps，SHIBOR3M 上行 15bps。上周全口径净投放 4331 亿元，是春节后首次实现单周净投放。Wind 数据显示，本周央行公开市场将有 16592 亿元逆回购到期，其中周一至周五分别到期 2925 亿元、3185 亿元、5487 亿元、2150 亿元、2845 亿元。央行等五部门联合召开金融支持民营企业高质量发展座谈会。会议要求，要实施好适度宽松的货币政策，发挥好结构性货币政策工具作用，强化监管引领，引导金融机构“一视同仁”对待各类所有制企业，增加对民营和小微企业信贷投放。

3) 股指期货期权：I0 成交结构显示市场认为沪深 300 股指主要运行区至 3900 至 4000。M0 成交结构显示市场认为中证 1000 股指主要运行区间为 6200 至 6600。H0 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。I0 认购比持平，H0 认购比持平，M0 认购比下行。股指波动率下行，VIX 上升，新兴市场 ETF 波动率上行。近月股指期权隐含波动率上行，隐含波动率期限结构次近月合约贴水。

### 三、结论及操作建议：

看多情绪减弱，隐含波动率反弹，建议降低风险偏好，本周股指多头中低仓位持有。市场资金流动性好转，建议国债多头小幅增持。股指期货方面，I0 牛市价差建仓。

### 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

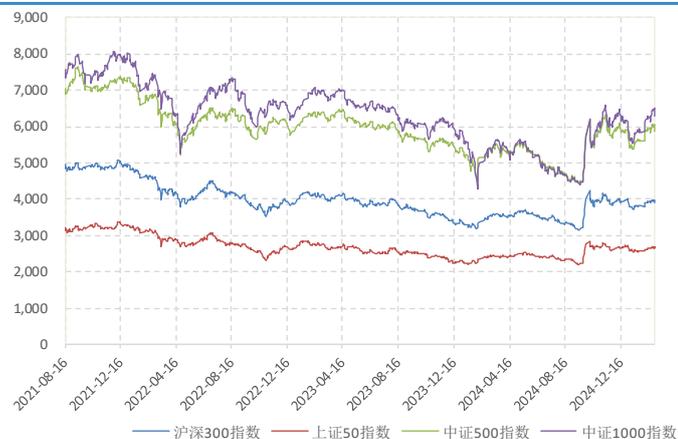
### 一、数据中心

指标	单位	现值	周变化	指标	单位	现值	周变化
沪深300指数	点	3890.05	-2.22%	国债2年期结算价	元	102.59	0.02%
上证50指数	点	2638.96	-1.61%	国债5年期结算价	元	105.81	-0.06%
中证500指数	点	5859.87	-3.26%	国债10年期结算价	元	108.21	-0.05%
中证1000指数	点	6270.42	-2.77%	国债30年期结算价	元	117.99	-0.35%
恒生指数	点	22941.32	-2.29%	中债10年	%	1.72	0.01
标准普尔500指数	点	5954.50	-0.98%	中债10-1利差	%	0.26	0.02
东京日经225指数	点	37155.50	-3.94%	美债10年	%	4.24	-0.18
伦敦富时100指数	点	8809.74	1.74%	美债10-2利差	%	0.25	0.02
法兰克福DAX指数	点	22551.43	1.18%	美国BB级债信用利差	%	1.55	0.11
IF主力合约结算价	点	3897.60	-2.13%	FR007	%	1.95	-0.50
IH主力合约结算价	点	2646.20	-1.61%	SHIBOR 3M	%	1.95	0.15
IC主力合约结算价	点	5829.20	-3.39%	沪深300指数波动率	%	20.71	-0.19
IM主力合约结算价	点	6230.00	-2.70%	上证50指数波动率	%	18.17	-0.15
IF主力合约基差	点	-7.55	-3.60	中证500指数波动率	%	26.88	-1.14
IH主力合约基差	点	-7.24	-0.08	中证1000指数波动率	%	31.06	-1.63
IC主力合约基差	点	30.67	7.41	VIX	%	19.63	1.42
IM主力合约基差	点	40.42	-5.61	新兴市场ETF波动率	%	20.05	0.43
IF/IH主力合约比价	点	1.47	-0.53%	欧洲货币ETF波动率	%	8.33	-0.37
IF/IC主力合约比价	点	0.67	1.31%	黄金ETF波动率	%	16.45	0.00
IH/IC主力合约比价	点	0.45	1.85%	原油ETF波动率	%	31.72	2.42

数据来源：新世纪期货、WIND

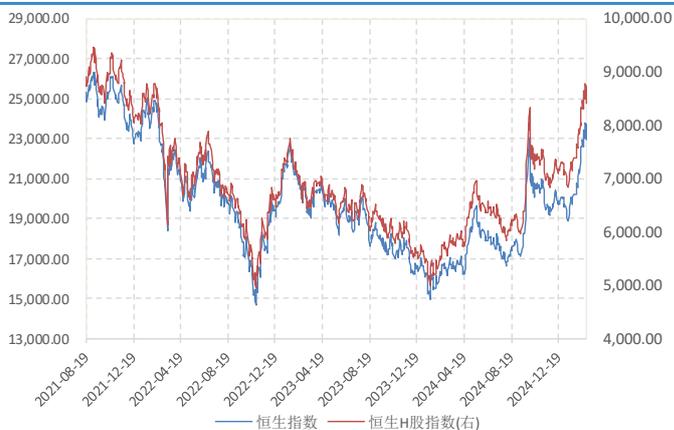
## 二、图表中心

图 1：三大股指 单位：点



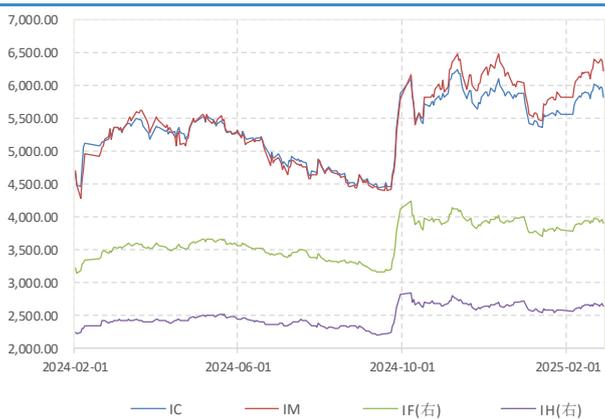
数据来源：新世纪期货、WIND

图 2：恒指与恒生 H 股指 单位：点



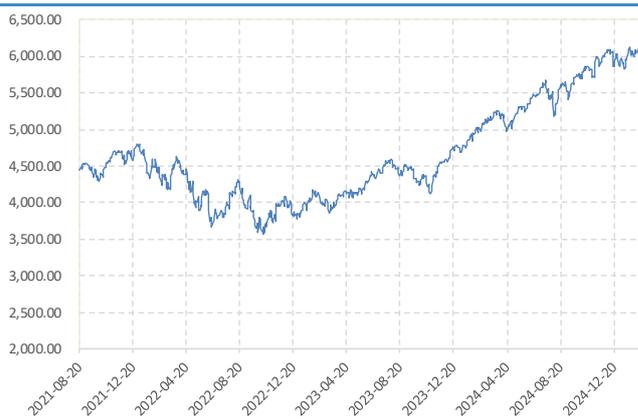
数据来源：新世纪期货、WIND

图 3：股指期货主力合约结算价 单位：点



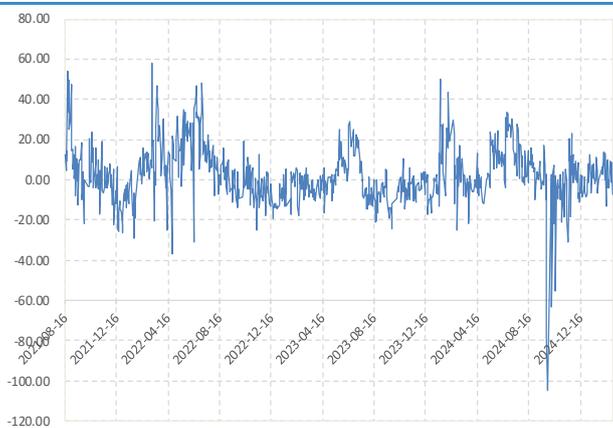
数据来源：新世纪期货、WIND

图 4：标普 500 指数 单位：点



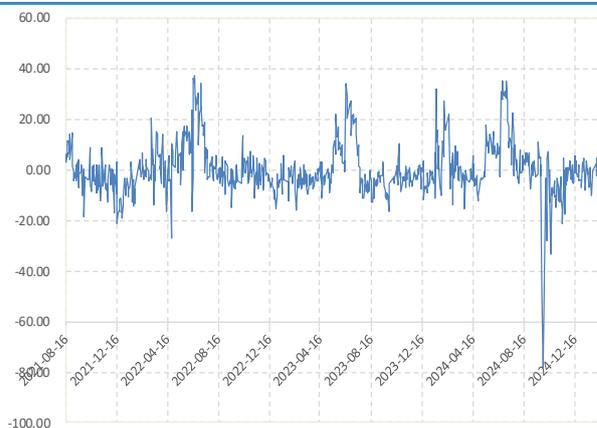
数据来源：新世纪期货、WIND

图 5：IF 主力合约基差 单位：点



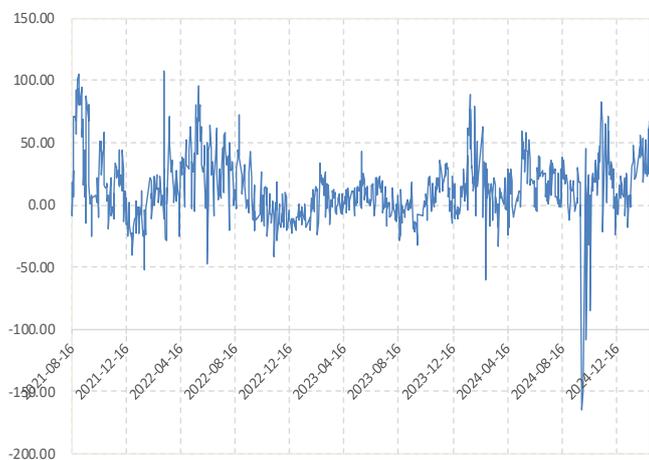
数据来源：新世纪期货、WIND

图 6：IH 主力合约基差 单位：点



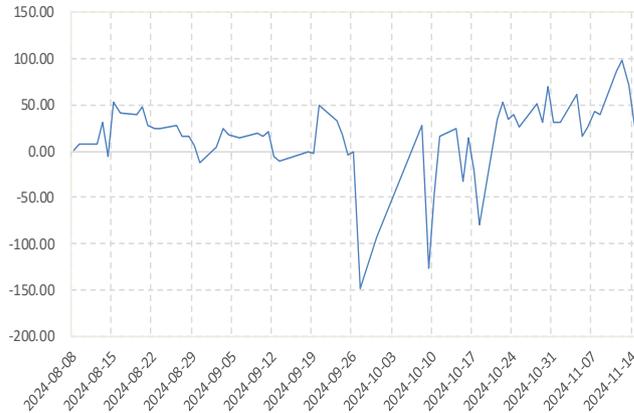
数据来源：新世纪期货、WIND

图 7: IC 主力合约基差 单位: 点



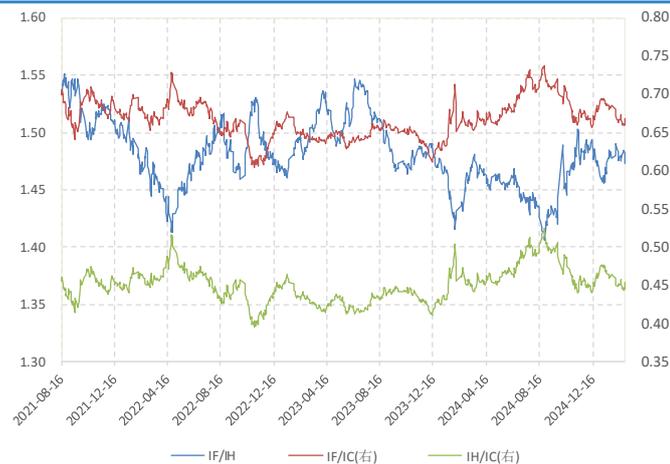
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 8: IM 主力合约基差 单位: 点



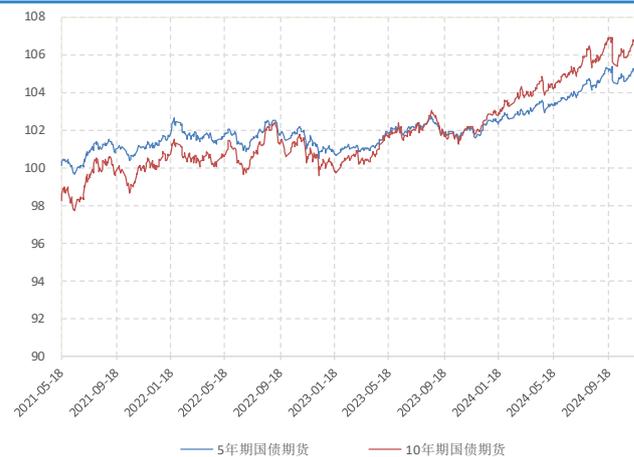
数据来源: 新世纪期货、WIND

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: 5 年期、10 年期国债期货连续合约 单位: 元



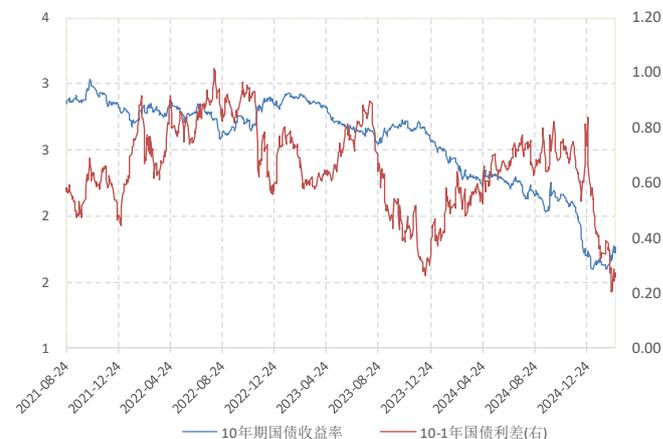
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 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: %



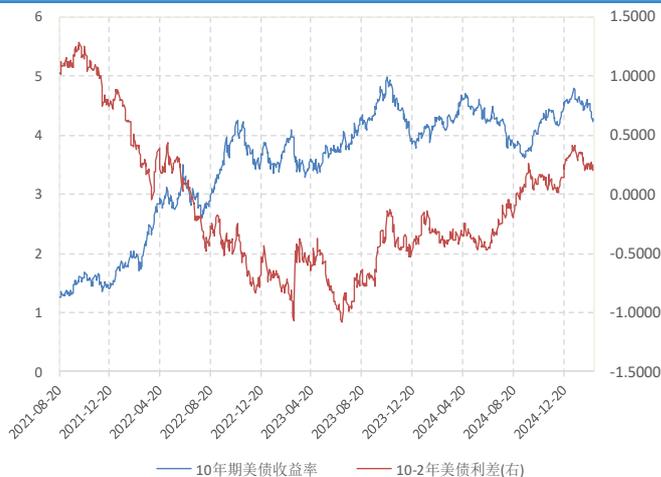
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 13: 同业存单利率 单位: %



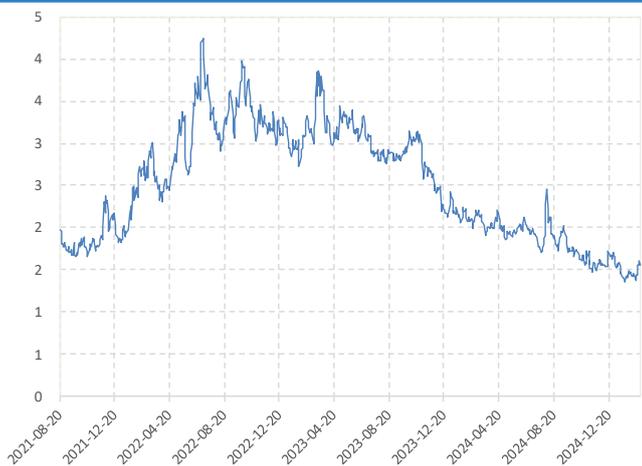
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 14: 10 年期美债收益率与期限利差 单位: %



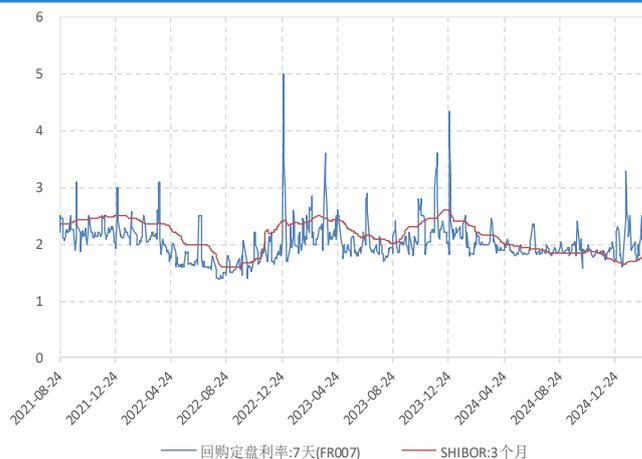
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 15: 美国 BB 级企业债信用利差 单位: %



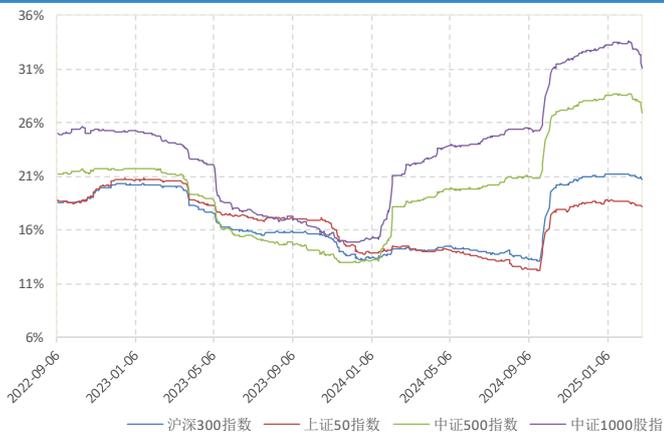
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 16: FR007 和 SHIBOR 3M 单位: %



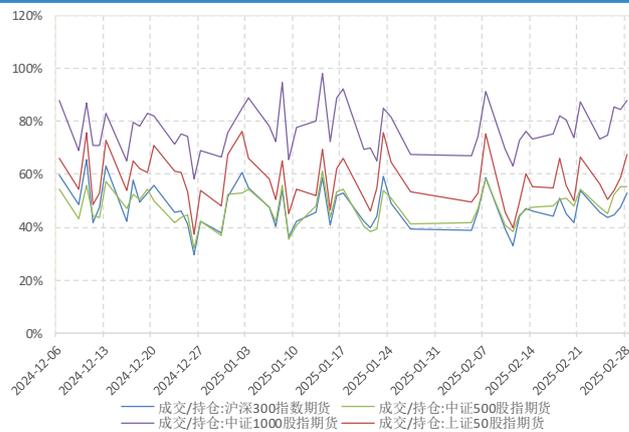
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 17: 三大股指波动率 单位: %



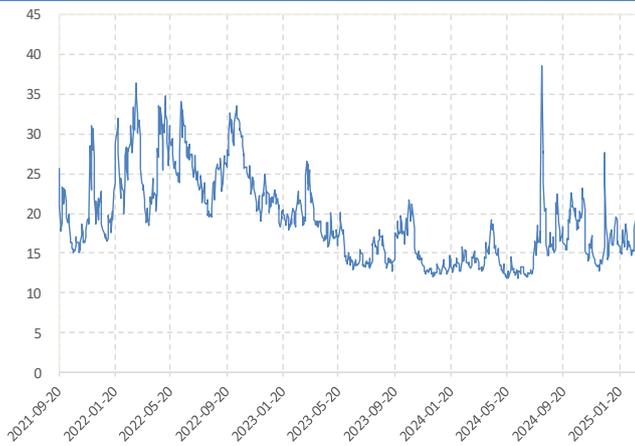
数据来源: 新世纪期货、WIND

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: %



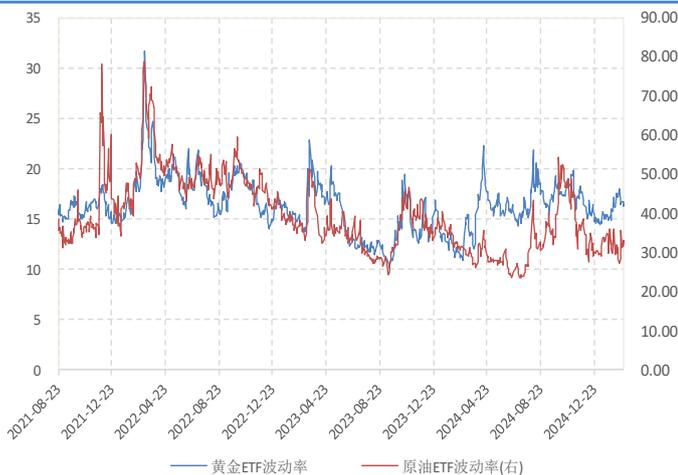
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 20: CBOE 新兴市场 ETF 与欧洲货币指数波动率 单位: %



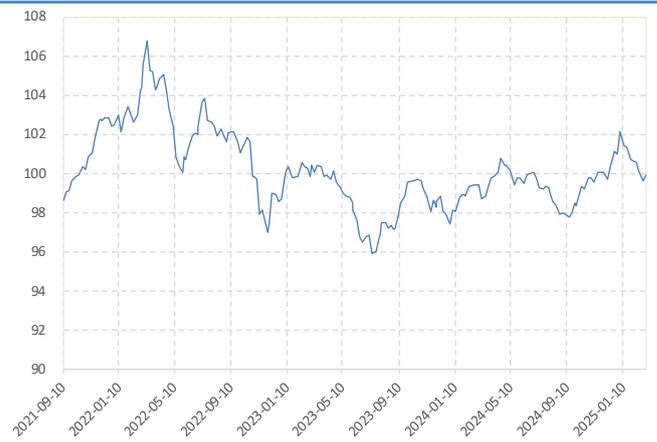
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 21: CBOE 黄金与原油 ETF 指数波动率 单位: %



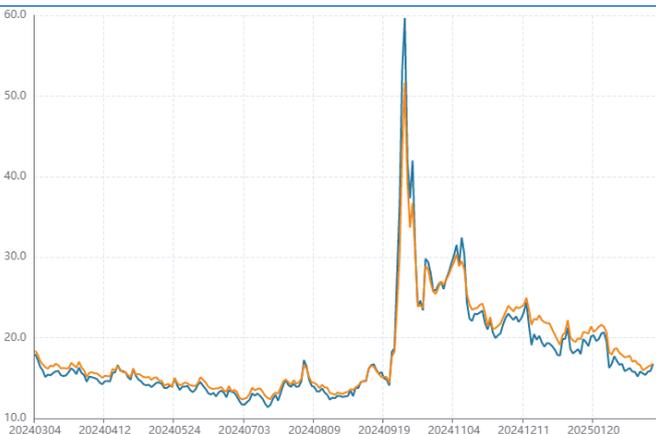
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 22: CFETS 人民币汇率指数 单位: 点



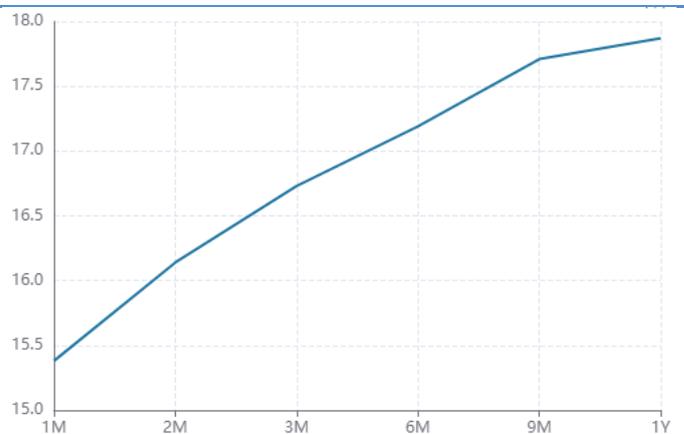
数据来源: 新世纪期货、WIND

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： 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>