

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

波动率上升，降低风险偏好
 2025-03-03
 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

先抑后扬，股指多头增持

一、行情回顾：

上周，IF 主力合约结算价变化 1.16%，IH 主力合约结算价变化 1.42%，IC 主力合约结算价变化 2.70%，IM 主力合约结算价变化 3.43%。IF 主力合约基差变化 8.77，IH 主力合约基差变化 5.46，IC 主力合约基差变化 -3.70，IM 主力合约基差变化 23.75。IF/IH 比价变化 -0.26%，IF/IC 比价变化 -1.50%，IH/IC 变化 -1.25%。2 年期国债期货结算价变化 -0.15%，5 年期国债期货结算价变化 -0.26%，10 年期国债期货结算价变化 -0.44%，30 年期国债期货结算价变化 -0.92%。

二、行情分析：

1) 股指期货：沪深 300 股指期货成交量/持仓量为 36.6%，较上周变化 -16.5%；上证 50 股指期货成交量/持仓量 45.0%，较上周变化 -22.4%；中证 500 股指期货成交量/持仓量 45.7%，较上周变化 -9.7%；中证 1000 股指期货成交量/持仓量 74.5%，较上周变化 -13.6%。外围欧洲权益市场震荡，美国标普股指下行。美债 10 年期收益率上升 8bps，美债 10-2 年收益率上行 8bps。国家统计局 2 月份 CPI 和 PPI 数据指出，2 月份 CPI 环比下降 0.2%，同比下降 0.7%；PPI 环比下降 0.1%，同比下降 2.2%。这主要是受春节错月、假期和部分国际大宗商品价格波动等因素影响。从结构看，一些领域价格显现积极变化，CPI 中部分工业消费品和服务价格稳中有涨，PPI 降幅有所收窄，当前物价温和回升的态势没有改变。

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 8bps，中国 10-1 年期限利差下行 1bp，中美十年期利差持平。银行间市场 FR007 下行 13bps，SHIBOR3M 上行 6bps。上周央行公开市场净回笼 8813 亿元，本周央行公开市场将有 7779 亿元逆回购到期，其中周一至周五分别到期 970 亿元、382 亿元、3532 亿元、1045 亿元、1850 亿元。此外，周五还将有 900 亿元国库现金定存到期。中国 2 月外汇储备为 32272.24 亿美元，环比增加 181.88 亿美元，前值为 32090.36 亿美元。中国 2 月末黄金储备 7361 万盎司，1 月末为 7345 万盎司，为连续第四个月增持黄金。

3) 股指期权：10 成交结构显示市场认为沪深 300 股指主要运行区至 3900 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 6000 至 6600。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。10 认购比上升，HO 认购比上升，MO 认购比上升。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下行，隐含波动率期限结构次近月合约贴水。

三、结论及操作建议：

交易热度减弱，市场观点依然看涨，预计本周先抑后扬，建议择机多头增持。国债现券利率反弹，行情短期承压，建议国债多头减持。股指期权方面，10 牛市价差继续持有。

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

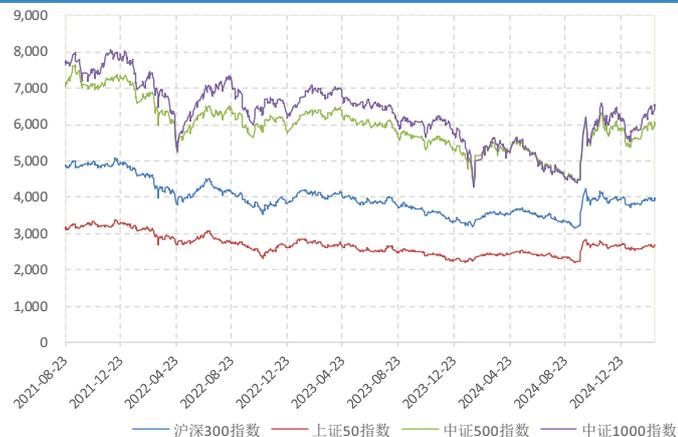
一、数据中心

指标	单位	现值	周变化	指标	单位	现值	周变化
沪深300指数	点	3944.01	1.39%	国债2年期结算价	元	102.44	-0.15%
上证50指数	点	2682.02	1.63%	国债5年期结算价	元	105.54	-0.26%
中证500指数	点	6013.77	2.63%	国债10年期结算价	元	107.73	-0.44%
中证1000指数	点	6507.76	3.79%	国债30年期结算价	元	116.90	-0.92%
恒生指数	点	24231.30	5.62%	中债10年	%	1.80	0.08
标准普尔500指数	点	5770.20	-3.10%	中债10-1利差	%	0.24	-0.01
东京日经225指数	点	36887.17	-0.72%	美债10年	%	4.32	0.08
伦敦富时100指数	点	8679.88	-1.47%	美债10-2利差	%	0.33	0.08
法兰克福DAX指数	点	23008.94	2.03%	美国BB级债信用利差	%	1.71	0.16
IF主力合约结算价	点	3942.80	1.16%	FR007	%	1.82	-0.13
IH主力合约结算价	点	2683.80	1.42%	SHIBOR 3M	%	2.01	0.06
IC主力合约结算价	点	5986.80	2.70%	沪深300指数波动率	%	20.66	-0.05
IM主力合约结算价	点	6443.60	3.43%	上证50指数波动率	%	18.13	-0.04
IF主力合约基差	点	1.21	8.77	中证500指数波动率	%	26.24	-0.64
IH主力合约基差	点	-1.78	5.46	中证1000指数波动率	%	30.61	-0.45
IC主力合约基差	点	26.97	-3.70	VIX	%	23.37	3.74
IM主力合约基差	点	64.16	23.75	新兴市场ETF波动率	%	22.36	2.31
IF/IH主力合约比价	点	1.47	-0.26%	欧洲货币ETF波动率	%	8.99	0.66
IF/IC主力合约比价	点	0.66	-1.50%	黄金ETF波动率	%	16.83	0.38
IH/IC主力合约比价	点	0.45	-1.25%	原油ETF波动率	%	37.14	5.42

数据来源：新世纪期货、WIND

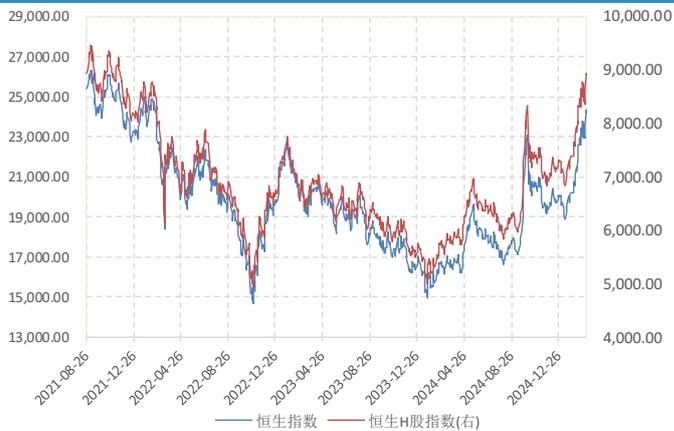
二、图表中心

图 1: 三大股指 单位: 点



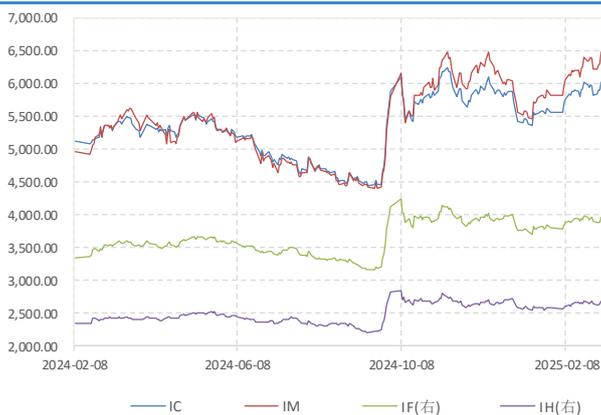
数据来源: 新世纪期货、WIND

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



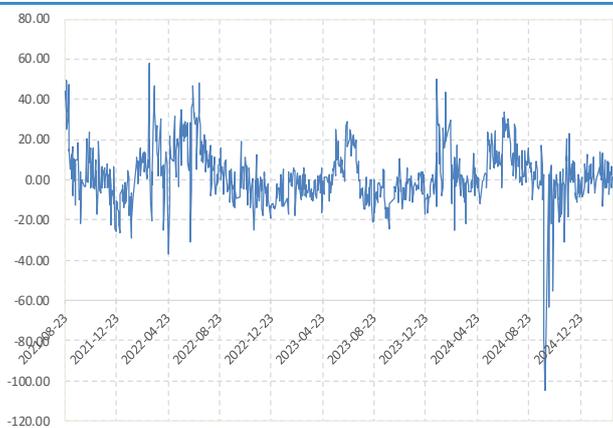
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 4: 标普 500 指数 单位: 点



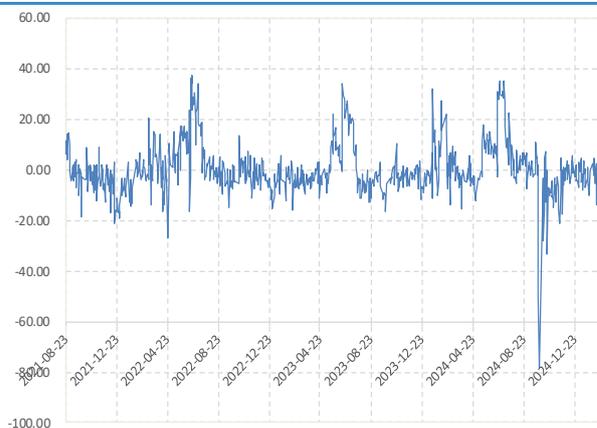
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 5: IF 主力合约基差 单位: 点



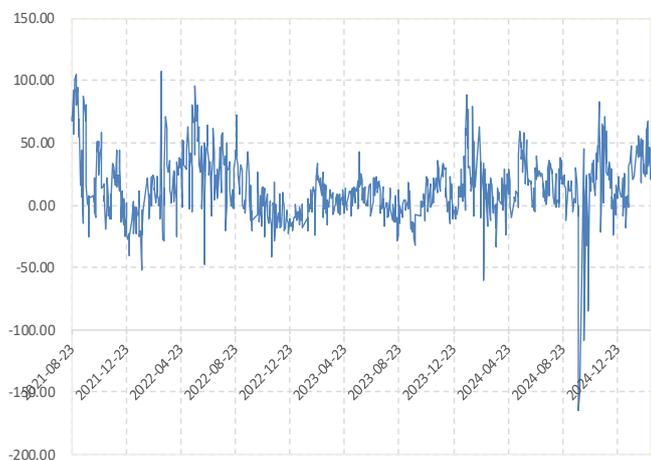
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 6: IH 主力合约基差 单位: 点



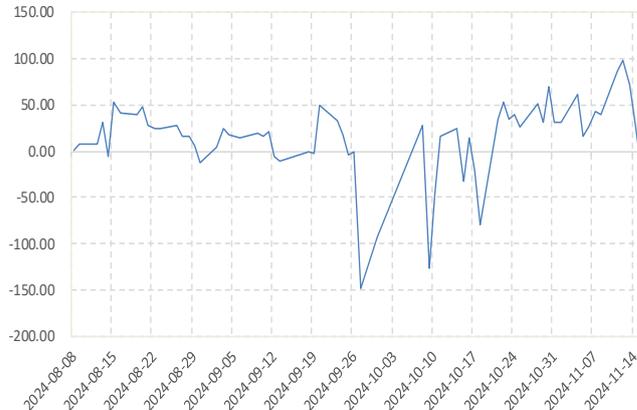
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 7: IC 主力合约基差 单位: 点



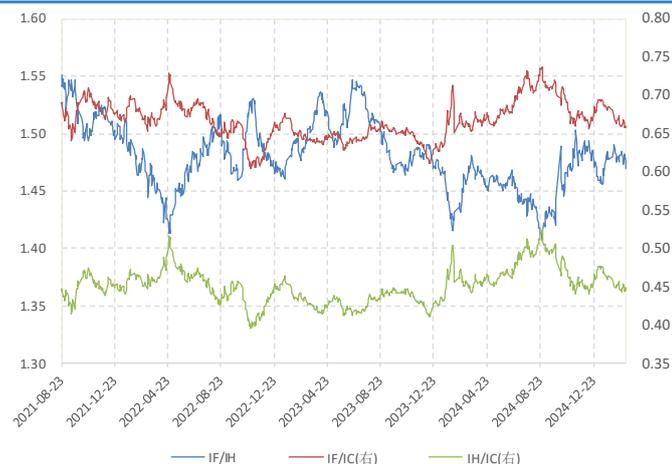
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 8: IM 主力合约基差 单位: 点



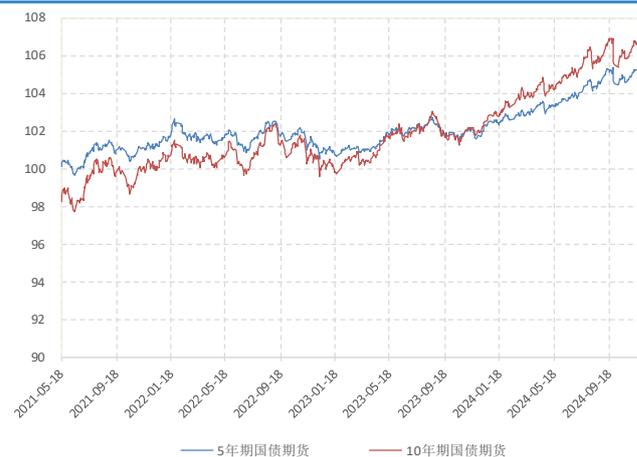
数据来源: 新世纪期货、WIND

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: %



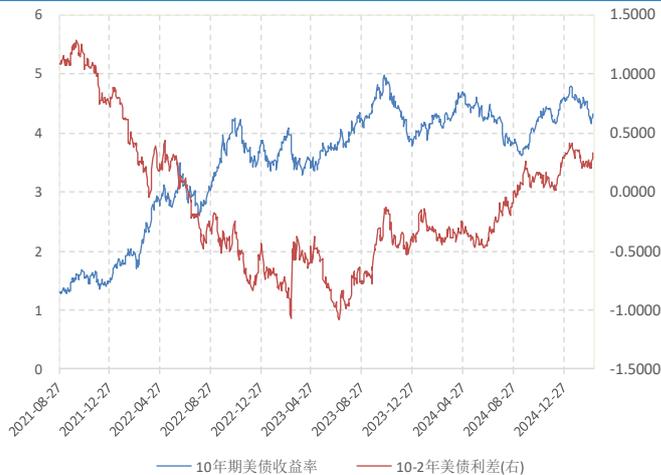
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 13: 同业存单利率 单位: %



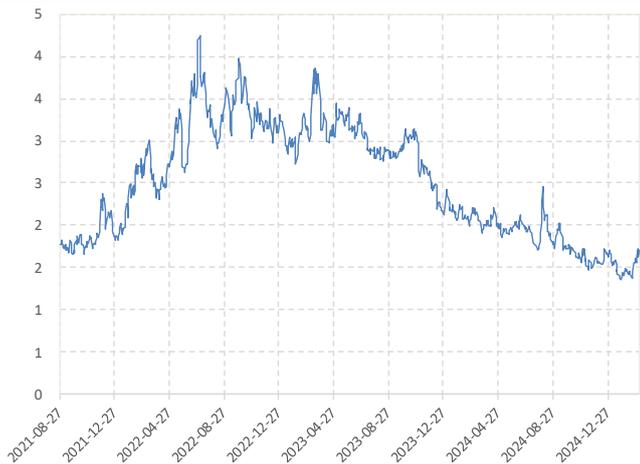
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 14: 10 年期美债收益率与期限利差 单位: %



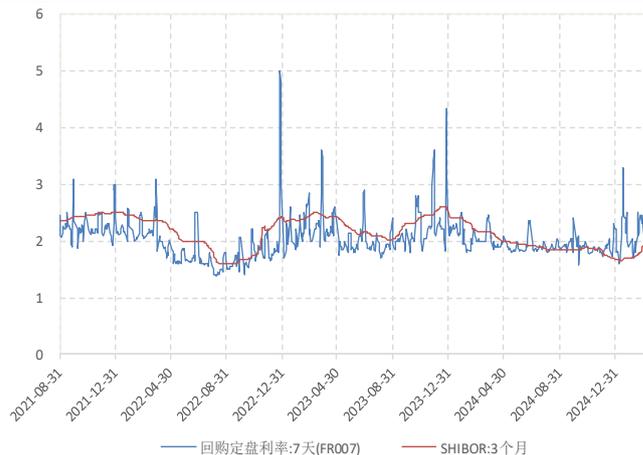
数据来源: 新世纪期货、WIND

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: %



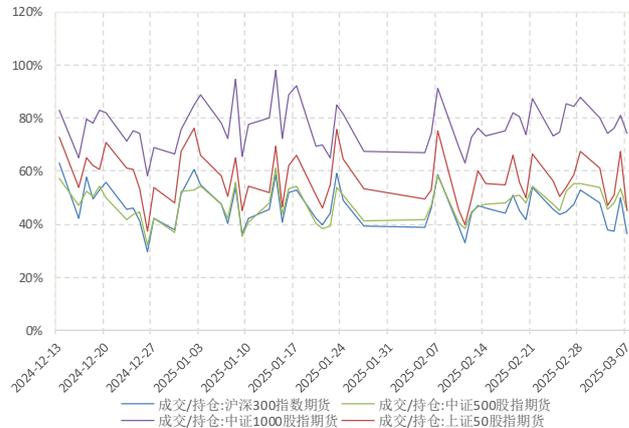
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 17: 三大股指波动率 单位: %



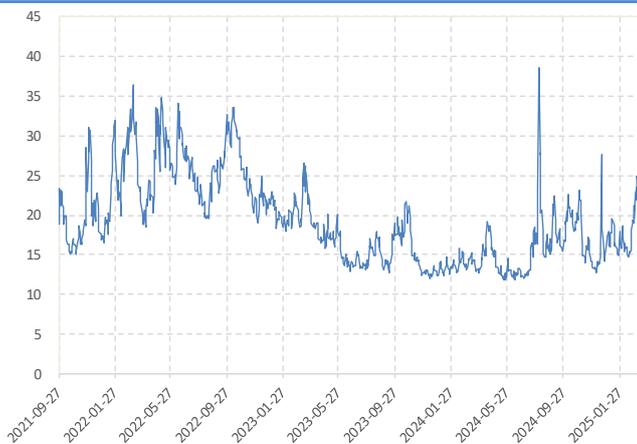
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 18: 股指期货交易热度 单位: %



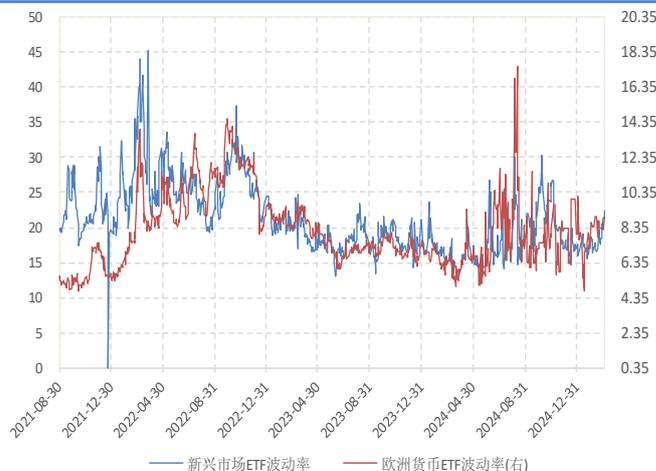
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 19: COBE VIX 单位: %



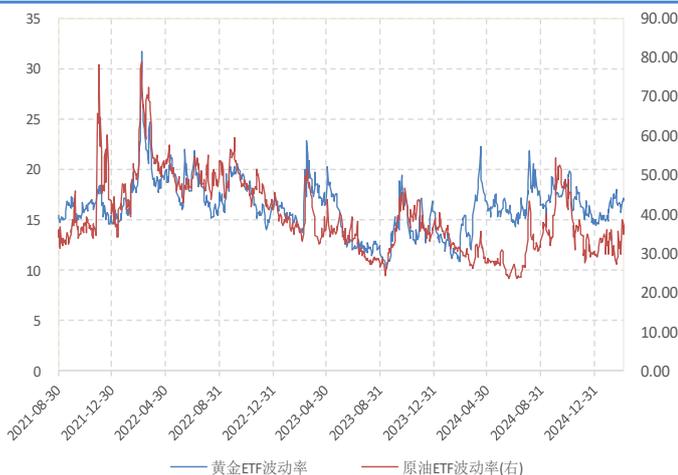
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 20: CBOE 新兴市场 ETF 与欧洲货币指数波动率 单位: %



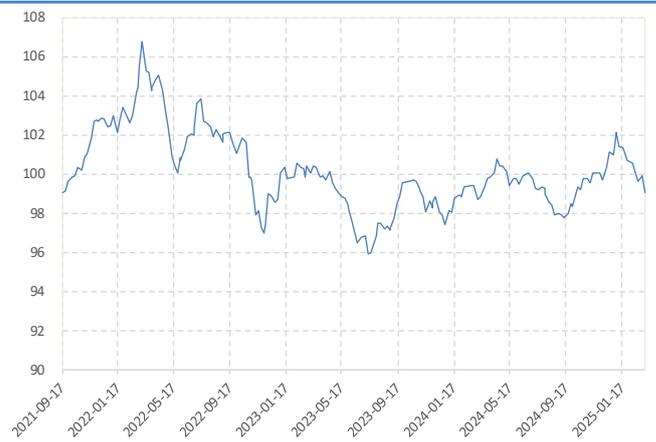
数据来源: 新世纪期货、WIND

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



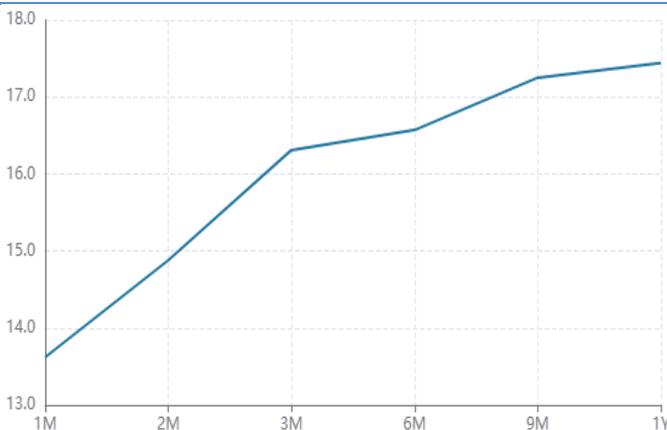
数据来源: 新世纪期货、WIND

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>