

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

节前谨慎持仓，股债多头减持

2025-03-31

降低风险偏好，股债多头减持

2025-03-24

利率反弹，国债期货多头减持

2025-03-17

先抑后扬，股指多头增持

2025-03-10

股指多头降仓观望，国债多头增持

一、行情回顾：

最近五个交易日，IF 主力合约结算价变化-1.77%，IH 主力合约结算价变化-1.17%，IC 主力合约结算价变化-1.80%，IM 主力合约结算价变化-1.82%。IF 主力合约基差变化-1.71，IH 主力合约基差变化 3.01，IC 主力合约基差变化-5.50，IM 主力合约基差变化-13.71。IF/IH 比价变化-0.60%，IF/IC 比价变化 0.03%，IH/IC 变化 0.64%。2 年期国债期货结算价变化 0.10%，5 年期国债期货结算价变化 0.40%，10 年期国债期货结算价变化 0.56%，30 年期国债期货结算价变化 1.81%。

二、行情分析：

1) 股指期货：沪深 300 股指期货成交量/持仓量为 40.1%，较上周变化 1.1%；上证 50 股指期货成交量/持仓量 57.1%，较上周变化 3.1%；中证 500 股指期货成交量/持仓量 45.9%，较上周变化-0.3%；中证 1000 股指期货成交量/持仓量 79.0%，较上周变化 3.9%。外围欧洲权益市场回落，美国标普股指下跌。美债 10 年期收益率下行 26bps，美债 10-2 年收益率下行 5bps。国务院关税税则委员会公告称，自 2025 年 4 月 10 日 12 时 01 分起，对原产于美国的进口商品加征关税。有关事项如下：对原产于美国的所有进口商品，在现行适用关税税率基础上加征 34%关税；现行保税、减免税政策不变，此次加征的关税不予减免。

2) 国债期货：上周，国债期货收阳，10 年期国债现券收益率下行 9bps，中国 10-1 年期限利差下行 5bps，中美十年期利差走强。银行间市场 FR007 下降 58bps，SHIBOR3M 下行 10bps。上周四资金面持续宽松，存款类机构隔夜和七天质押式回购利率双双下滑逾 10 个 bp，创下阶段新低。全国和主要股份制银行一年期同业存单最新成交在 1.84%附近，上日同期为 1.9%附近。本周央行公开市场将有 7634 亿元逆回购到期，其中本周一至本周五分别到期 2452 亿元、649 亿元、2299 亿元、2234 亿元、0 亿元。此外，周一还有 1500 亿元国库现金定存到期。

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 3850 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 2700。IO 认购比持平，HO 认购比下行，MO 认购比回落。股指波动率回落，VIX 大幅反弹，新兴市场 ETF 波动率上升。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升水。

三、结论及操作建议：

外围权益市场大幅回落，隐含波动率反弹，近期风险较高，建议股指多头减持。国债现券收益率下行，建议国债多头增持。股指期权方面，IO 牛市价差平仓。

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

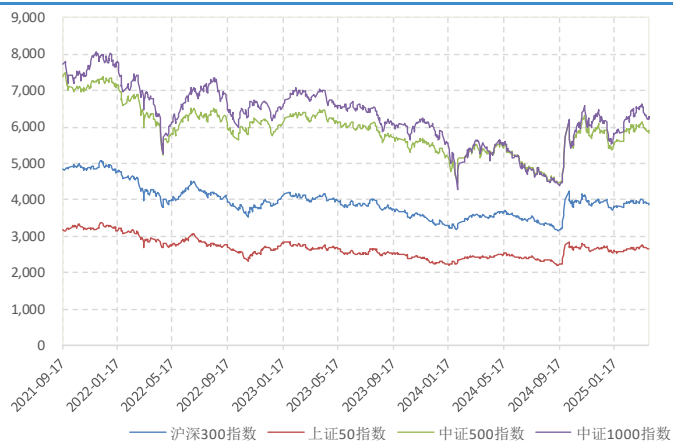
一、数据中心

指标	单位	现值	周变化	指标	单位	现值	周变化
沪深300指数	点	3861.50	-1.80%	国债2年期结算价	元	102.54	0.10%
上证50指数	点	2662.25	-1.06%	国债5年期结算价	元	106.12	0.40%
中证500指数	点	5845.50	-1.88%	国债10年期结算价	元	108.58	0.56%
中证1000指数	点	6203.26	-1.98%	国债30年期结算价	元	118.68	1.81%
恒生指数	点	22849.81	-3.09%	中债10年	%	1.72	-0.09
标准普尔500指数	点	5074.08	-9.08%	中债10-1利差	%	0.23	-0.05
东京日经225指数	点	33780.58	-9.00%	美债10年	%	4.01	-0.26
伦敦富时100指数	点	8054.98	-6.97%	美债10-2利差	%	0.33	-0.05
法兰克福DAX指数	点	20641.72	-8.10%	美国BB级债信用利差	%	2.35	0.57
IF主力合约结算价	点	3836.20	-1.77%	FR007	%	1.75	-0.58
IH主力合约结算价	点	2659.40	-1.17%	SHIBOR 3M	%	1.82	-0.10
IC主力合约结算价	点	5818.00	-1.80%	沪深300指数波动率	%	20.61	-0.02
IM主力合约结算价	点	6036.20	-1.82%	上证50指数波动率	%	18.24	-0.04
IF主力合约基差	点	25.30	-1.71	中证500指数波动率	%	25.83	-0.02
IH主力合约基差	点	2.85	3.01	中证1000指数波动率	%	29.88	-0.03
IC主力合约基差	点	27.50	-5.50	VIX	%	45.31	23.66
IM主力合约基差	点	167.06	-13.71	新兴市场ETF波动率	%	24.03	3.85
IF/IH主力合约比价	点	1.44	-0.60%	欧洲货币ETF波动率	%	0.00	0.00
IF/IC主力合约比价	点	0.66	0.03%	黄金ETF波动率	%	22.03	5.58
IH/IC主力合约比价	点	0.46	0.64%	原油ETF波动率	%	44.72	16.02

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



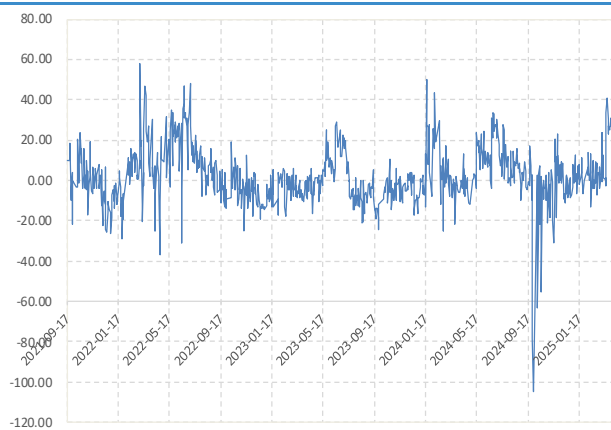
数据来源：新世纪期货、WIND

图 4： 标普 500 指数 单位：点



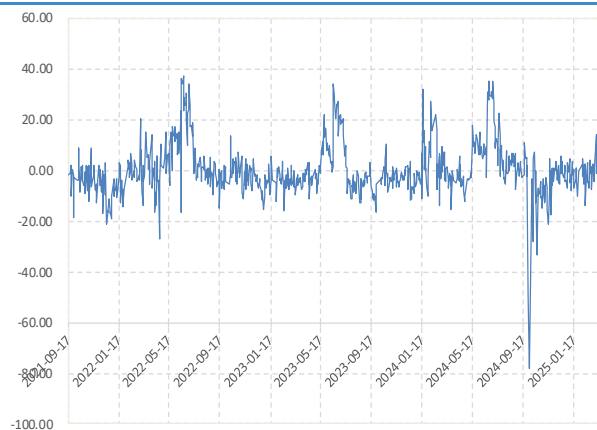
数据来源：新世纪期货、WIND

图 5： IF 主力合约基差 单位：点



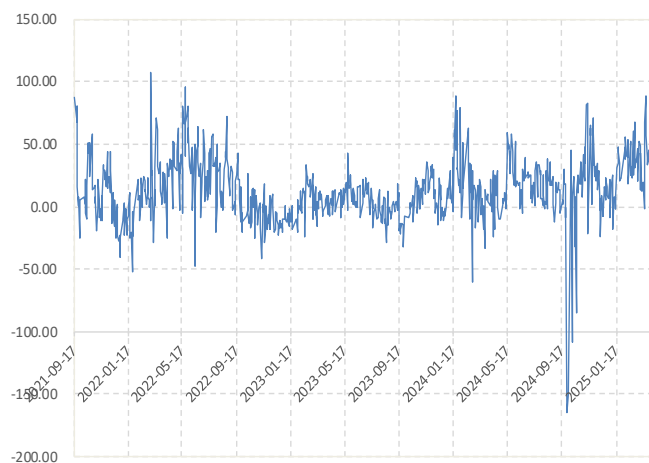
数据来源：新世纪期货、WIND

图 6： IH 主力合约基差 单位：点



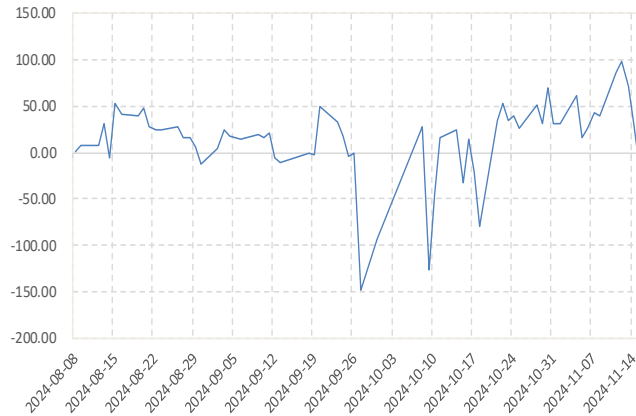
数据来源：新世纪期货、WIND

图 7: IC 主力合约基差 单位: 点



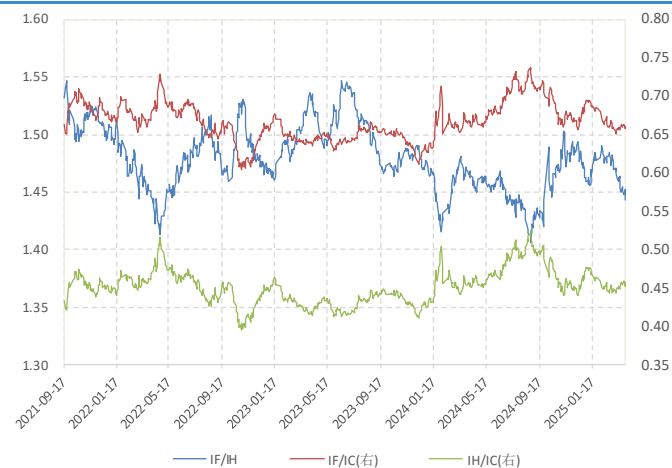
数据来源: 新世纪期货、WIND

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



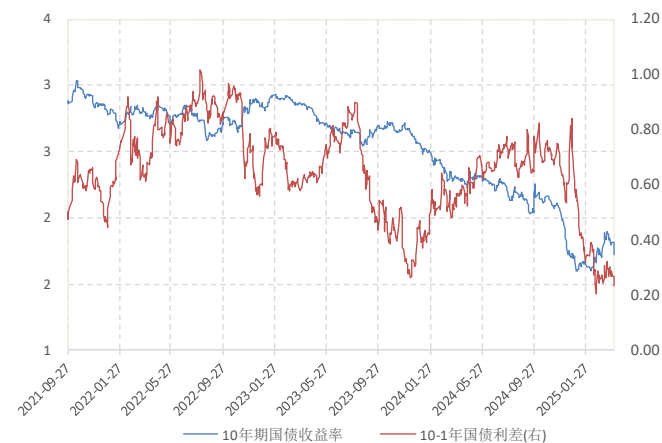
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 11: 2 年期国债期货连续合约 单位: 元



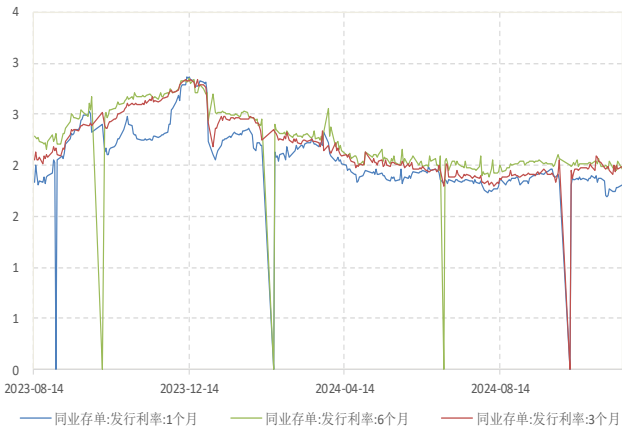
数据来源: 新世纪期货、WIND

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: %



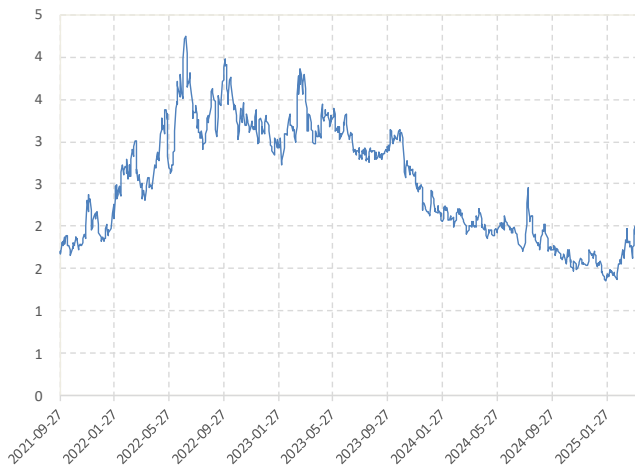
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 14: 10 年期美债收益率与期限利差 单位: %



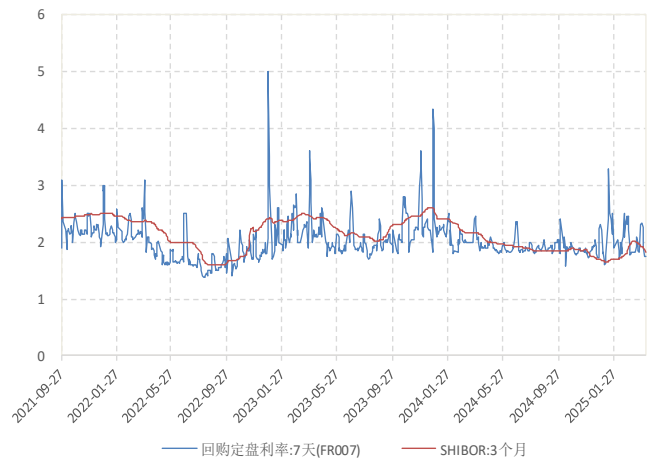
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 15: 美国 BB 级企业债信用利差 单位: %



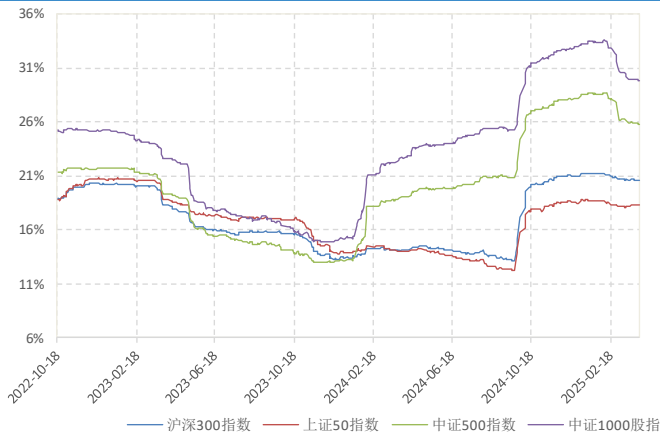
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 16: FR007 和 SHIBOR 3M 单位: %



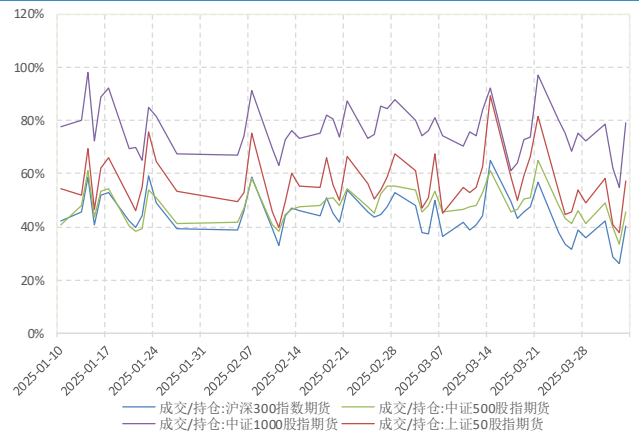
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 17: 三大股指波动率 单位: %



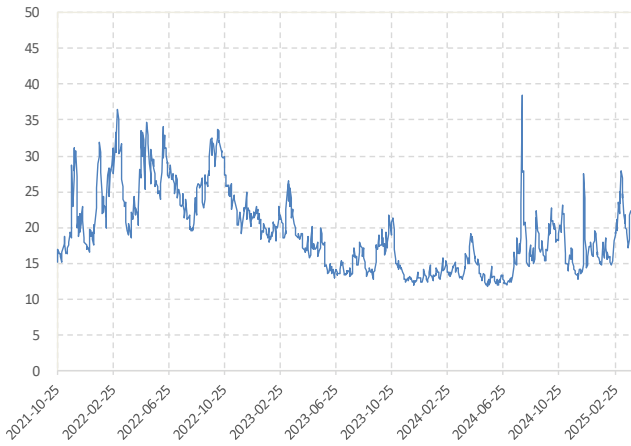
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 18: 股指期货交易热度 单位: %



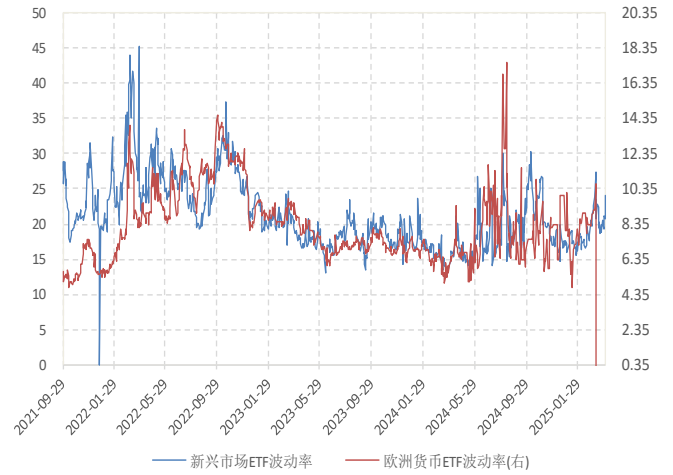
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 19: COBE VIX 单位: %



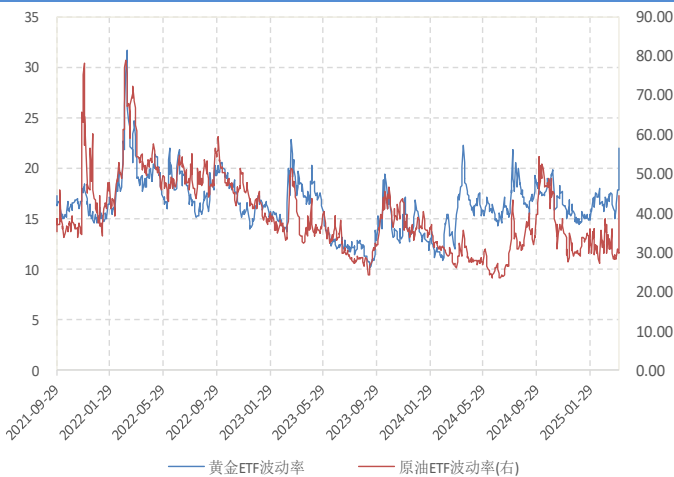
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 20: CBOE 新兴市场 ETF 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: %



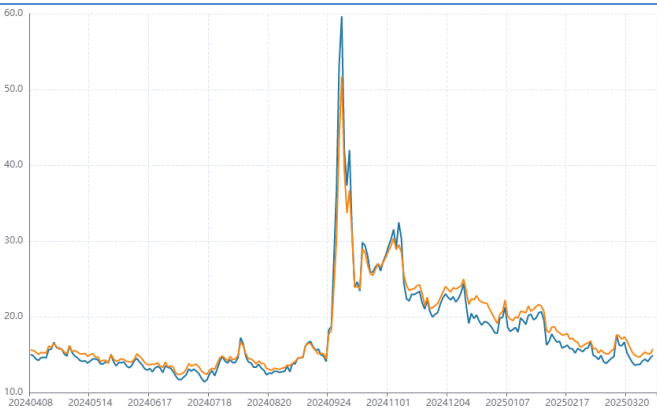
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 22: CFETS 人民币汇率指数 单位: 点



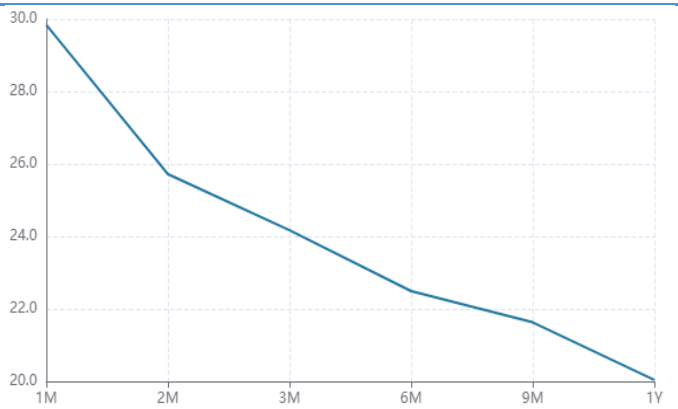
数据来源: 新世纪期货、WIND

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>