

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

风险偏好上升，股债多头持有
 2025-04-14
 股指多头降仓观望，国债多头增
 持
 2025-04-07
 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

交易热度降低，股债多头减持

一、行情回顾：

上周，IF 主力合约结算价变化 0.58%，IH 主力合约结算价变化 1.45%，IC 主力合约结算价变化-2.62%，IM 主力合约结算价变化-0.26%。IF 主力合约基差变化 0.41，IH 主力合约基差变化 0.46，IC 主力合约基差变化 125.40，IM 主力合约基差变化-15.50。IF/IH 比价变化-0.85%，IF/IC 比价变化 3.29%，IH/IC 变化 4.18%。2 年期国债期货结算价变化-0.21%，5 年期国债期货结算价变化-0.17%，10 年期国债期货结算价变化 0.01%，30 年期国债期货结算价变化 0.05%。

二、行情分析：

1) 股指期货：沪深 300 股指期货成交量/持仓量为 38.9%，较上周变化-8.3%；上证 50 股指期货成交量/持仓量 62.1%，较上周变化 2.1%；中证 500 股指期货成交量/持仓量 48.3%，较上周变化-0.1%；中证 1000 股指期货成交量/持仓量 78.4%，较上周变化-11.1%。外围欧洲权益市场反弹，美国标普股指上涨。美债 10 年期收益率下行 6bps，美债 10-2 年收益率下行 3bps。一季度，中央企业累计实现增加值 2.6 万亿元、利润总额 6462.7 亿元，其中 26 家企业利润增速超过 10%。此外，有效投资持续扩大，重要实物量指标稳定增长，经营效益增长跑赢大市、领先行业，实现了“开门红”。

2) 国债期货：上周，国债期货震荡，10 年期国债现券收益率下行 1bp，中国 10-1 年期利差下行 3bps，中美十年期利差走强。银行间市场 FR007 下行 3bps，SHIBOR3M 下行 2bps。上周央行公开市场全口径净投放 2338 亿元。本周央行公开市场将有 8080 亿元逆回购到期，其中周一至周五分别到期 430 亿元、1645 亿元、1045 亿元、2455 亿元、2505 亿元。截至 4 月 15 日，共有 1160 家境外机构进入中国债券市场，涵盖了 70 多个国家地区的主权类机构和商业类机构，持有债券总量 4.5 万亿元，较 2024 年末的持仓量上升了 2700 多亿元。

3) 股指期权：I0 成交结构显示市场认为沪深 300 股指主要运行区至 3700 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 5800 至 6000。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 认购比上行，H0 认购比上升，M0 认购比反弹。股指波动率回落，VIX 下行，新兴市场 ETF 波动率下行。近月股指期权隐含波动率回落，隐含波动率期限结构次近月合约贴水。

三、结论及操作建议：

隐含波动率回落，但交易热度回落，建议降低股指多头仓位。国债现券收益率盘整，国债期货走势向下考验 10 日和 20 日线，建议国债多头小幅减持。股指期权方面，I0 牛市价差持有。

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

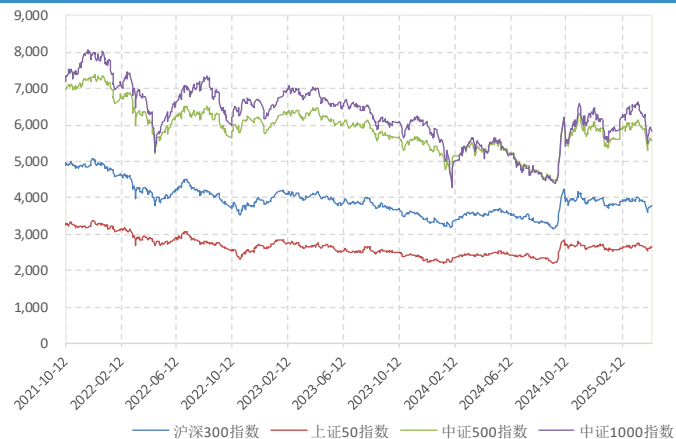
一、数据中心

| 指标 | 单位 | 现值 | 周变化 | 指标 | 单位 | 现值 | 周变化 |
|-------------|----|----------|--------|-------------|----|--------|--------|
| 沪深300指数 | 点 | 3772.52 | 0.59% | 国债2年期结算价 | 元 | 102.44 | -0.21% |
| 上证50指数 | 点 | 2657.64 | 1.45% | 国债5年期结算价 | 元 | 106.23 | -0.17% |
| 中证500指数 | 点 | 5560.72 | -0.37% | 国债10年期结算价 | 元 | 109.00 | 0.01% |
| 中证1000指数 | 点 | 5831.69 | -0.52% | 国债30年期结算价 | 元 | 119.72 | 0.05% |
| 恒生指数 | 点 | 21395.14 | 3.45% | 中债10年 | % | 1.65 | -0.01 |
| 标准普尔500指数 | 点 | 5282.70 | 0.28% | 中债10-1利差 | % | 0.22 | -0.03 |
| 东京日经225指数 | 点 | 34730.28 | 3.41% | 美债10年 | % | 4.34 | -0.06 |
| 伦敦富时100指数 | 点 | 8275.66 | 4.58% | 美债10-2利差 | % | 0.53 | -0.03 |
| 法兰克福DAX指数 | 点 | 21205.86 | 3.13% | 美国BB级债信用利差 | % | 2.36 | -0.22 |
| IF主力合约结算价 | 点 | 3714.60 | 0.58% | FR007 | % | 1.72 | -0.03 |
| IH主力合约结算价 | 点 | 2633.00 | 1.45% | SHIBOR 3M | % | 1.76 | -0.02 |
| IC主力合约结算价 | 点 | 5423.80 | -2.62% | 沪深300指数波动率 | % | 21.87 | -0.10 |
| IM主力合约结算价 | 点 | 5670.40 | -0.26% | 上证50指数波动率 | % | 19.19 | -0.03 |
| IF主力合约基差 | 点 | 57.92 | 0.41 | 中证500指数波动率 | % | 27.56 | -0.22 |
| IH主力合约基差 | 点 | 24.64 | 0.46 | 中证1000指数波动率 | % | 32.03 | -0.29 |
| IC主力合约基差 | 点 | 136.92 | 125.40 | VIX | % | 29.65 | -11.07 |
| IM主力合约基差 | 点 | 161.29 | -15.50 | 新兴市场ETF波动率 | % | 25.45 | -9.65 |
| IF/IH主力合约比价 | 点 | 1.41 | -0.85% | 欧洲货币ETF波动率 | % | 0.00 | 0.00 |
| IF/IC主力合约比价 | 点 | 0.68 | 3.29% | 黄金ETF波动率 | % | 24.14 | -2.45 |
| IH/IC主力合约比价 | 点 | 0.49 | 4.18% | 原油ETF波动率 | % | 41.27 | -7.73 |

数据来源：新世纪期货、WIND

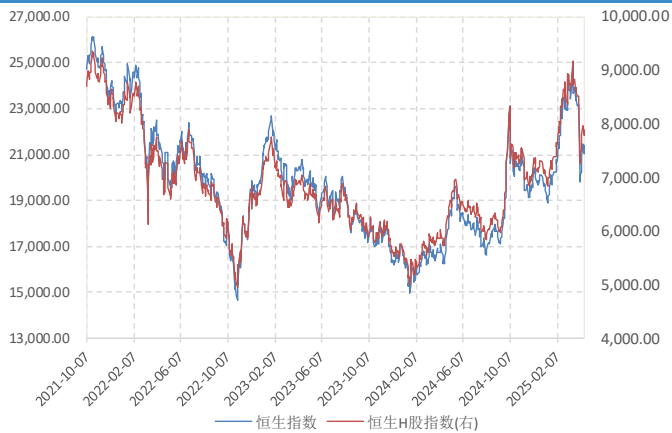
二、图表中心

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



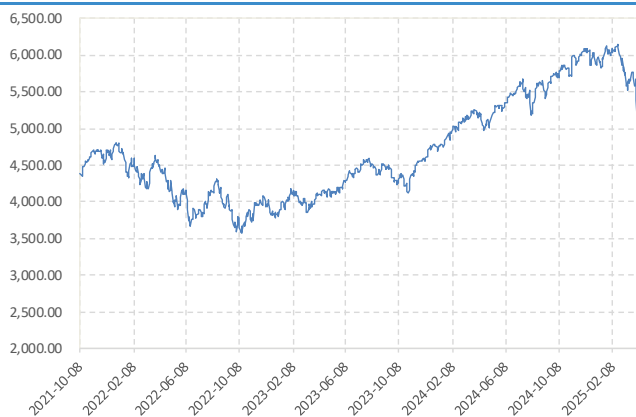
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 3: 股指期货主力合约结算价 单位: 点



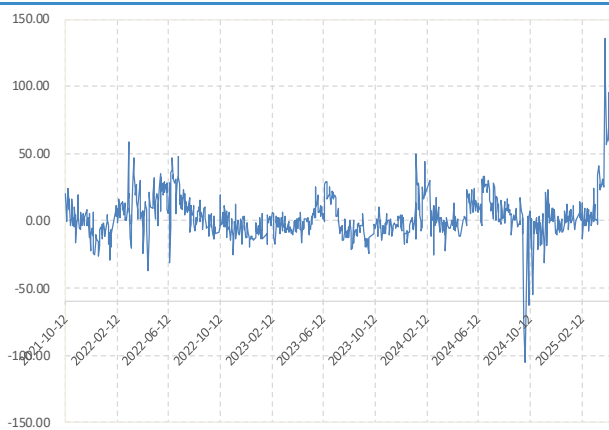
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 4: 标普 500 指数 单位: 点



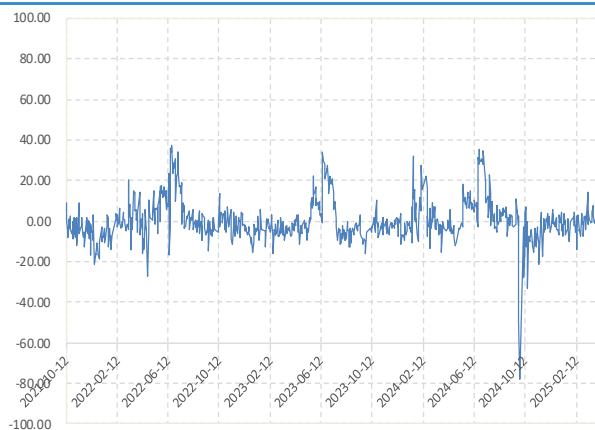
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 5: IF 主力合约基差 单位: 点



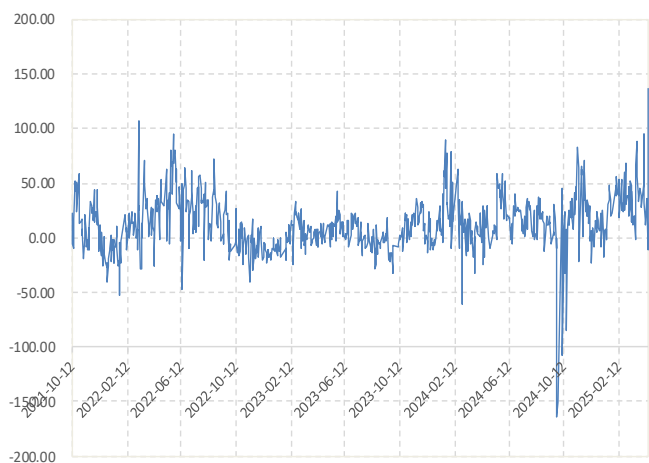
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 6: IH 主力合约基差 单位: 点



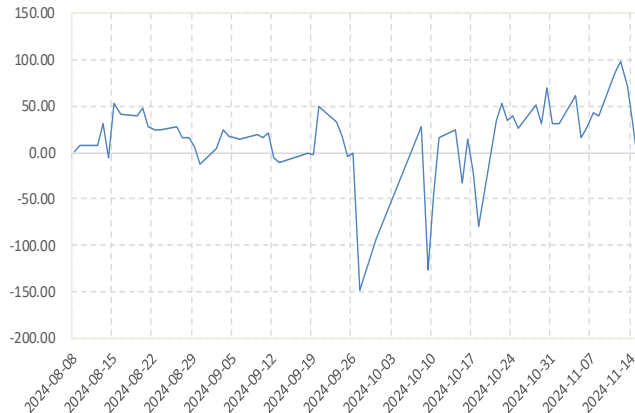
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 7: IC 主力合约基差 单位: 点



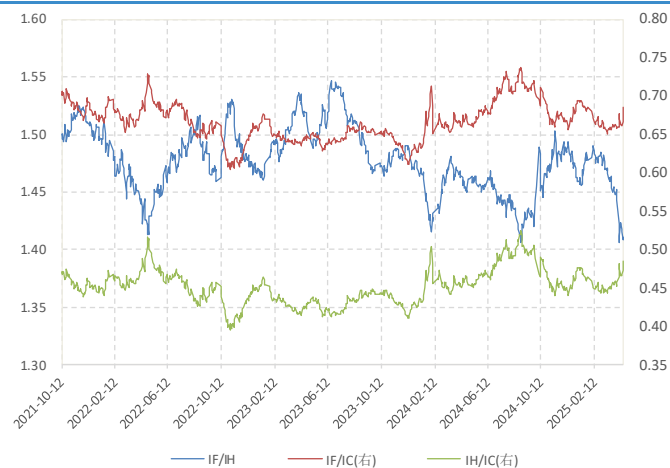
数据来源: 新世纪期货、WIND

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



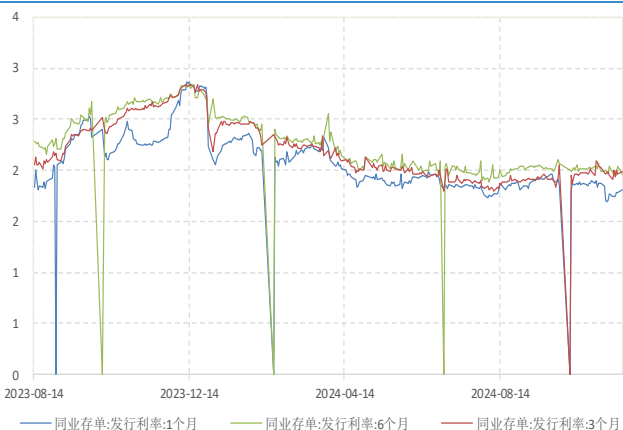
数据来源: 新世纪期货、WIND

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: %



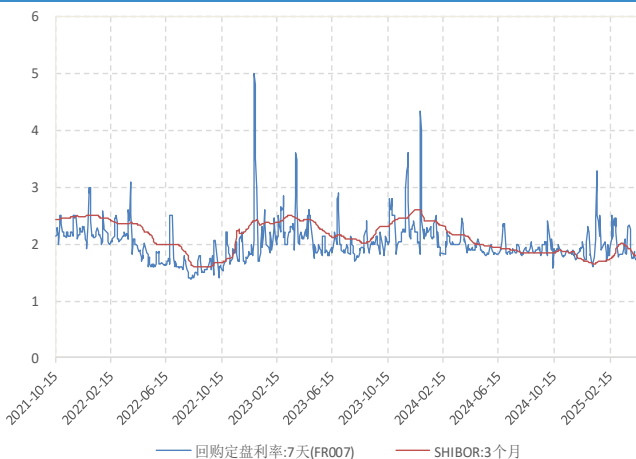
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 15: 美国 BB 级企业债信用利差 单位: %



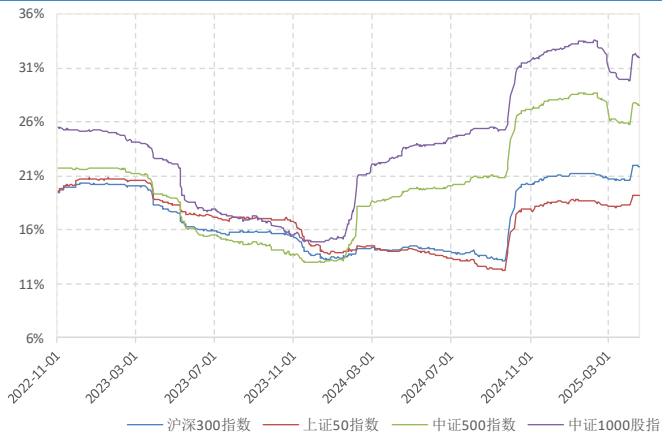
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 16: FR007 和 SHIBOR 3M 单位: %



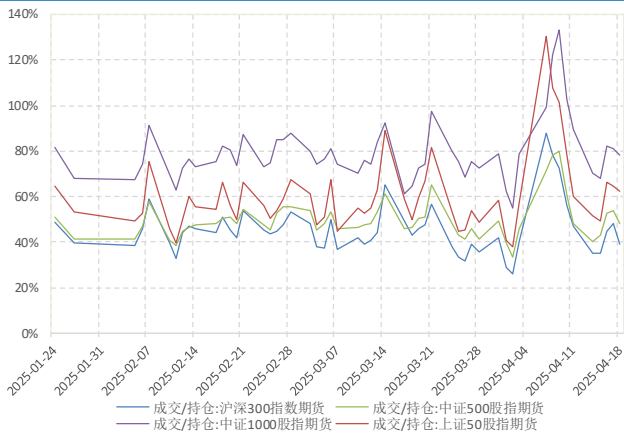
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 17: 三大股指波动率 单位: %



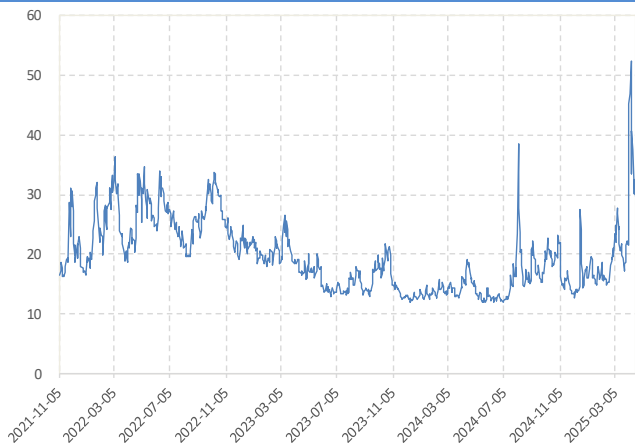
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 18: 股指期货交易热度 单位: %



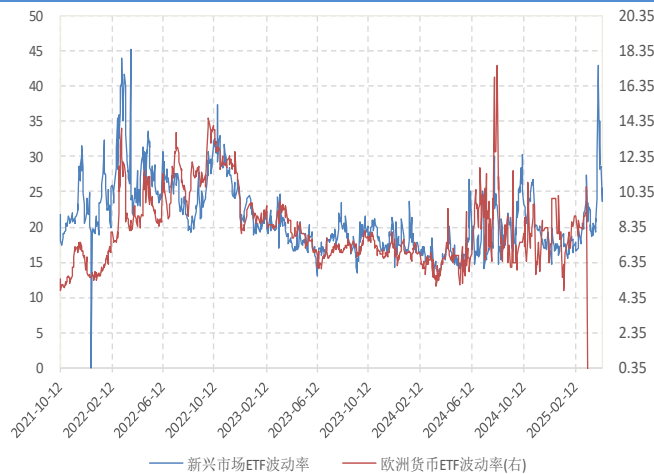
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 19: COBE VIX 单位: %



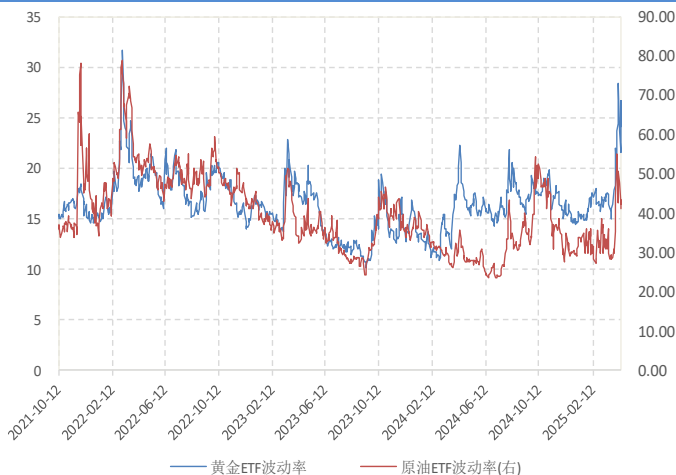
数据来源: 新世纪期货、WIND

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: %



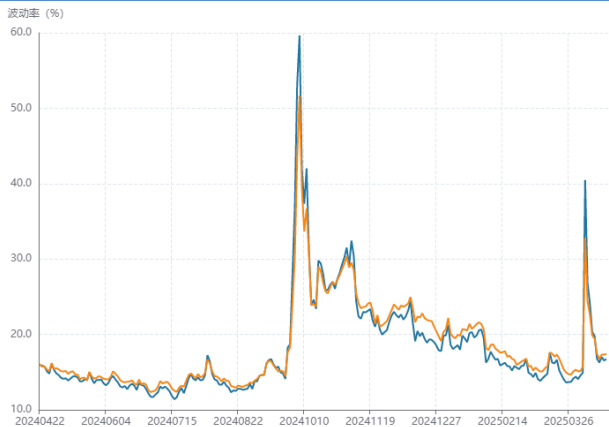
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 22: CFETS 人民币汇率指数 单位: 点



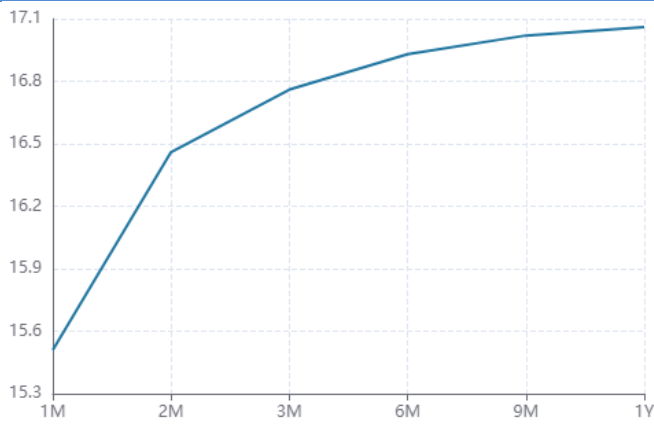
数据来源: 新世纪期货、WIND

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>