

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，股指多头持

2025-07-07

隐含波动率反弹，股指多头控仓

一、行情回顾：

上周，IF 主力合约结算价变化 1.75%，IH 主力合约结算价变化 1.84%，IC 主力合约结算价变化 2.66%，IM 主力合约结算价变化 3.50%。IF 主力合约基差变化-36.20，IH 主力合约基差变化-33.67，IC 主力合约基差变化-40.76，IM 主力合约基差变化-65.10。IF/IH 比价变化-0.09%，IF/IC 比价变化-0.89%，IH/IC 变化-0.80%。2 年期国债期货结算价变化-0.09%，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-0.27%，30 年期国债期货结算价变化-0.57%。

二、行情分析：

1) 股指期货：沪深 300 股指期货成交量/持仓量为 57.9%，较上周变化 10.5%；上证 50 股指期货成交量/持仓量 81.9%，较上周变化 14.1%；中证 500 股指期货成交量/持仓量 51.1%，较上周变化 9.1%；中证 1000 股指期货成交量/持仓量 75.4%，较上周变化 4.1%。外围欧洲权益市场反弹，美国标普股指回落。美债 10 年期收益率上行 8bps，美债 10-2 年收益率上行 6bps。国家信息中心数据显示，二季度我国消费、投资、工业生产、企业经营等多领域高频数据继续改善。其中，线下消费热度指数同比增长 25.5%，主要家电品类网络零售额上升 28.0%；重点领域投资持续发力，全国项目中标金额环比增长 23.4%；创新动能加速释放，初创企业、技术创新型企业经营活力指数同比分别增长 38.3%、28.2%。

2) 国债期货：上周，国债期货回落，10 年期国债现券收益率上升 2bps，中国 10-1 年期限利差下行 1bp，中美十年期利差走弱。银行间市场 FR007 上行 2bps，SHIBOR3M 下行 4bps。上周央行公开市场共开展了 4257 亿元逆回购操作，上周央行公开市场净回笼 2265 亿元。本周央行公开市场将有 4257 亿元逆回购到期，其中本周一至本周五分别到期 1065 亿元、690 亿元、755 亿元、900 亿元、847 亿元。此外，本周二（7 月 15 日）还将有 1000 亿元 MLF 到期。中资美元债上半年发行量合计 480.9 亿美元，同比增长 97%，环比 2024 年下半年增长 12%。

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 3950 至 4050。MO 成交结构显示市场认为中证 1000 股指主要运行区间为 6100 至 6500。HO 成交结构显示市场认为上证 50 股指主要运行区间为 2700 至 2800。IO 认购比上行，HO 认购比上行，MO 认购比上行。股指波动率回落，VIX 回落，新兴市场 ETF 波动率上行。近月股指期权隐含波动率，隐含波动率期限结构次近月合约贴水。

三、结论及操作建议：

交易热度上升，看涨情绪上升，但隐含波动率反弹，建议股指 IO 多头持有，控制仓位。国债期货震荡，建议国债多头轻仓持有。股指期权方面，HO 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	4014.81	0.82%	国债2年期结算价	元	102.41	-0.09%
上证50指数	点	2756.77	0.60%	国债5年期结算价	元	105.98	-0.26%
中证500指数	点	6027.08	1.96%	国债10年期结算价	元	108.82	-0.27%
中证1000指数	点	6461.10	2.36%	国债30年期结算价	元	120.51	-0.57%
恒生指数	点	24139.57	0.93%	中债10年	%	1.66	0.02
标准普尔500指数	点	6259.75	-0.31%	中债10-1利差	%	0.29	-0.01
东京日经225指数	点	39569.68	-0.61%	美债10年	%	4.43	0.08
伦敦富时100指数	点	8941.12	1.34%	美债10-2利差	%	0.53	0.06
法兰克福DAX指数	点	24255.31	1.97%	美国BB级债信用利差	%	1.38	0.10
IF主力合约结算价	点	3998.80	1.75%	FR007	%	1.52	0.02
IH主力合约结算价	点	2761.20	1.84%	SHIBOR 3M	%	1.56	-0.04
IC主力合约结算价	点	6026.40	2.66%	沪深300指数波动率	%	21.52	-0.02
IM主力合约结算价	点	6321.20	3.50%	上证50指数波动率	%	18.94	0.00
IF主力合约基差	点	16.01	-36.20	中证500指数波动率	%	26.80	-0.17
IH主力合约基差	点	-4.43	-33.67	中证1000指数波动率	%	30.77	-0.40
IC主力合约基差	点	0.68	-40.76	VIX	%	16.40	-1.08
IM主力合约基差	点	139.90	-65.10	新兴市场ETF波动率	%	16.81	0.35
IF/IH主力合约比价	点	1.45	-0.09%	欧洲货币ETF波动率	%	0.00	0.00
IF/IC主力合约比价	点	0.66	-0.89%	黄金ETF波动率	%	16.94	0.75
IH/IC主力合约比价	点	0.46	-0.80%	原油ETF波动率	%	37.06	-0.69

数据来源：新世纪期货、WIND

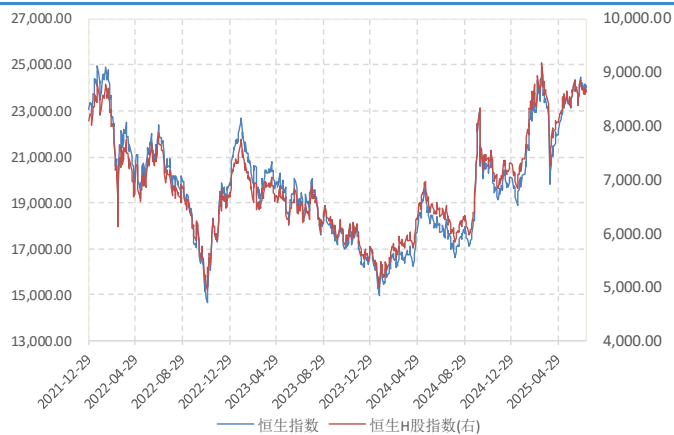
二、图表中心

图 1： 三大股指 单位：点



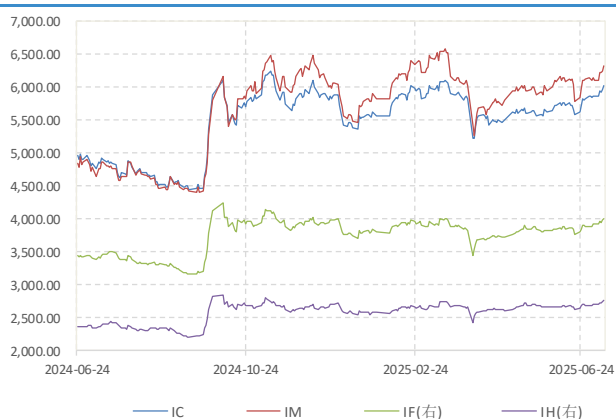
数据来源：新世纪期货、WIND

图 2： 恒指与恒生 H 股指 单位：点



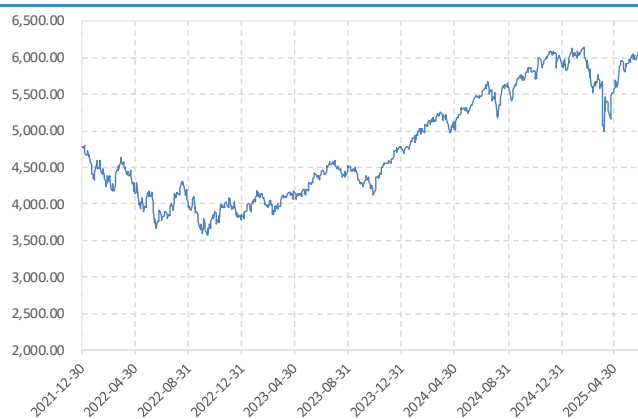
数据来源：新世纪期货、WIND

图 3： 股指期货主力合约结算价 单位：点



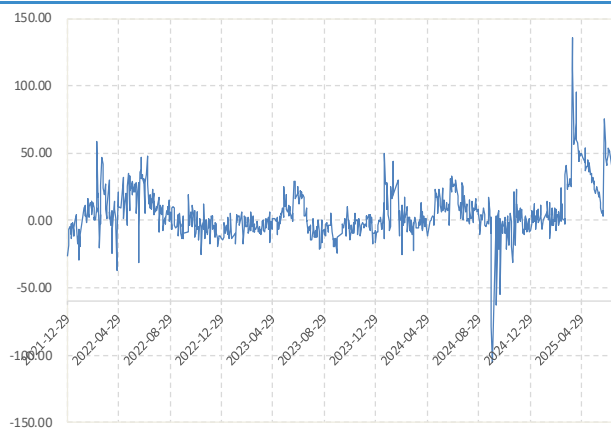
数据来源：新世纪期货、WIND

图 4： 标普 500 指数 单位：点



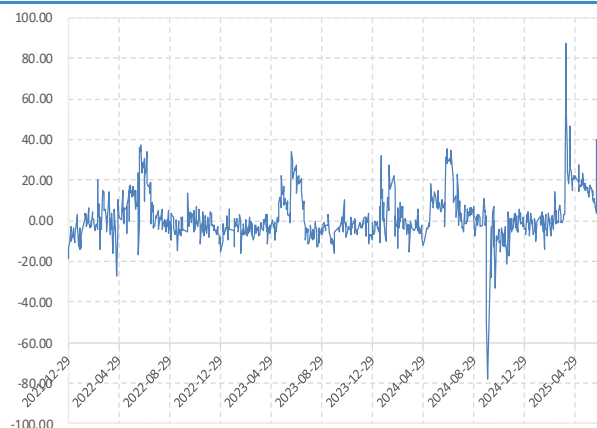
数据来源：新世纪期货、WIND

图 5： IF 主力合约基差 单位：点



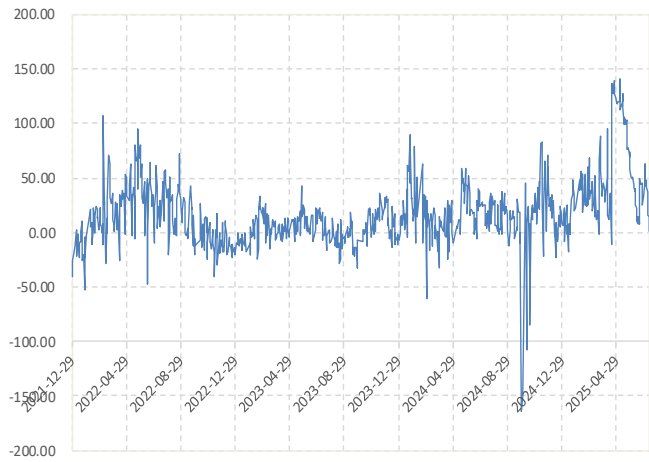
数据来源：新世纪期货、WIND

图 6： IH 主力合约基差 单位：点



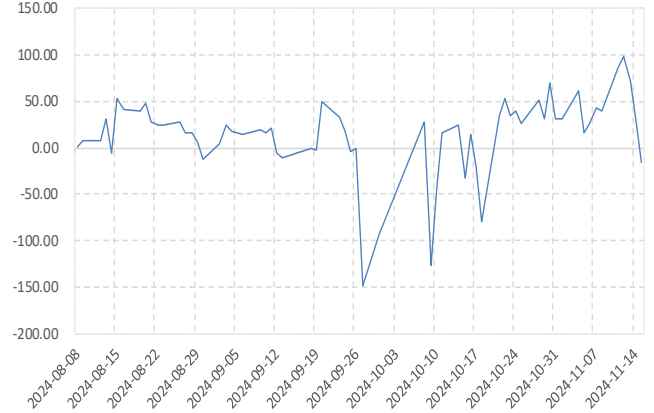
数据来源：新世纪期货、WIND

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



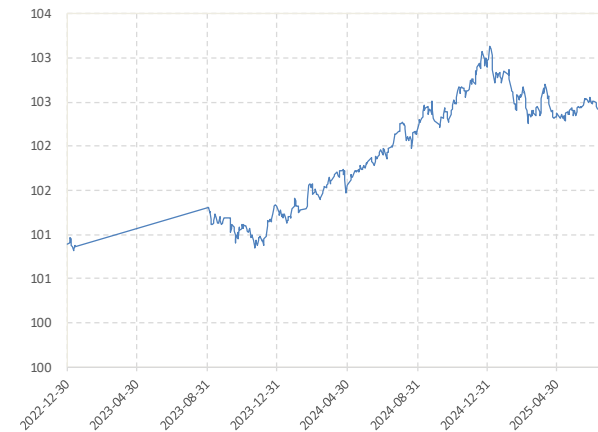
数据来源: 新世纪期货、WIND

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



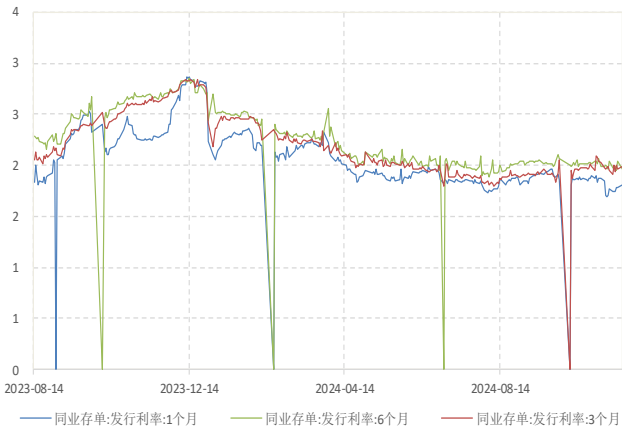
数据来源: 新世纪期货、WIND

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: %



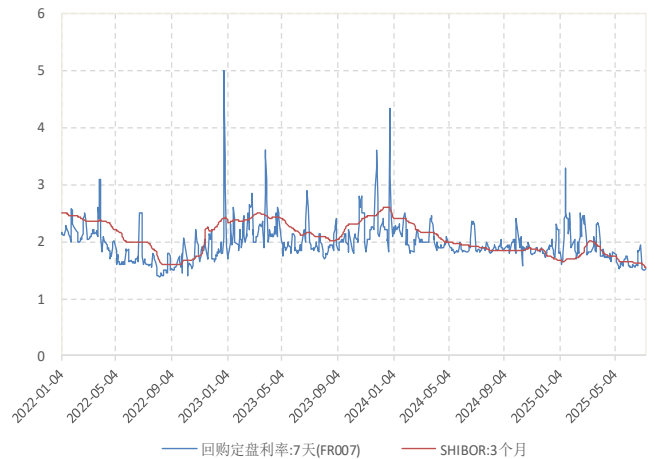
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 15: 美国 BB 级企业债信用利差 单位: %



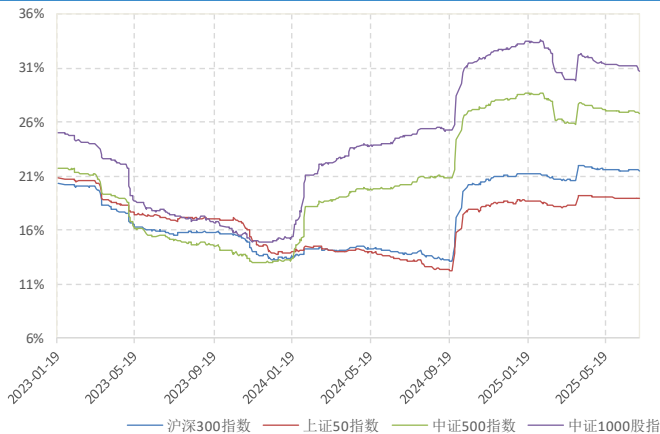
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 16: FR007 和 SHIBOR 3M 单位: %



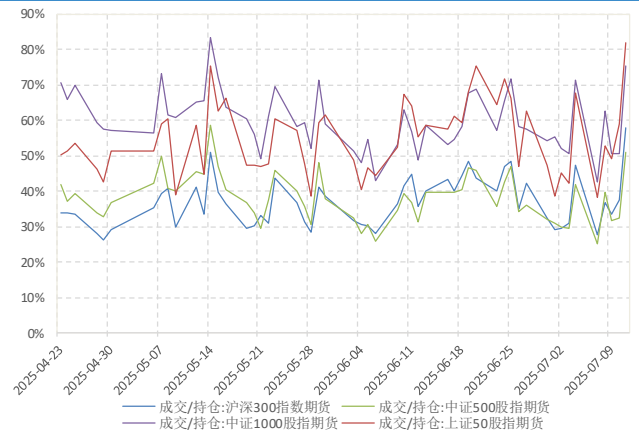
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 17: 三大股指波动率 单位: %



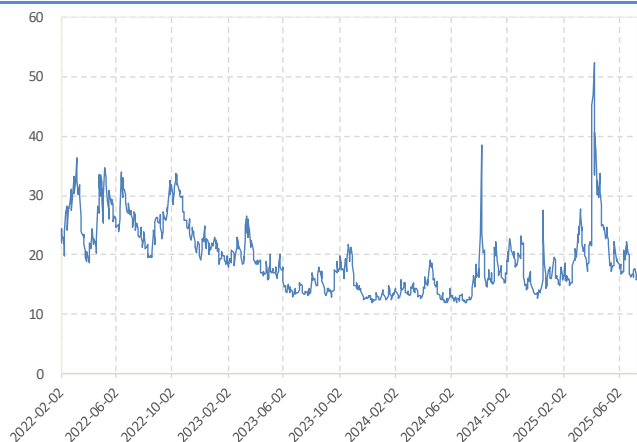
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 18: 股指期货交易热度 单位: %



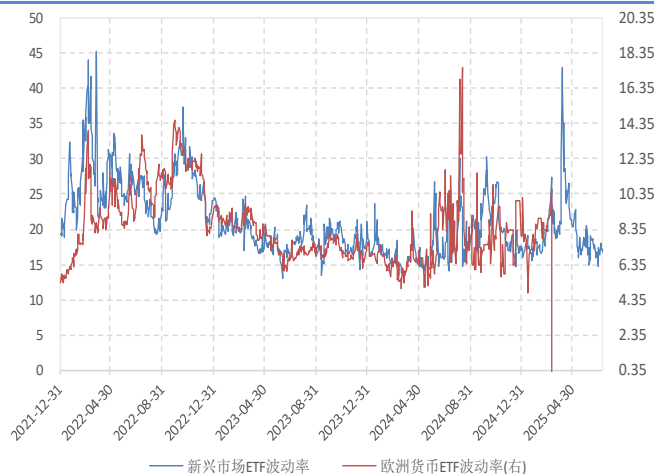
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 19: COBE VIX 单位: %



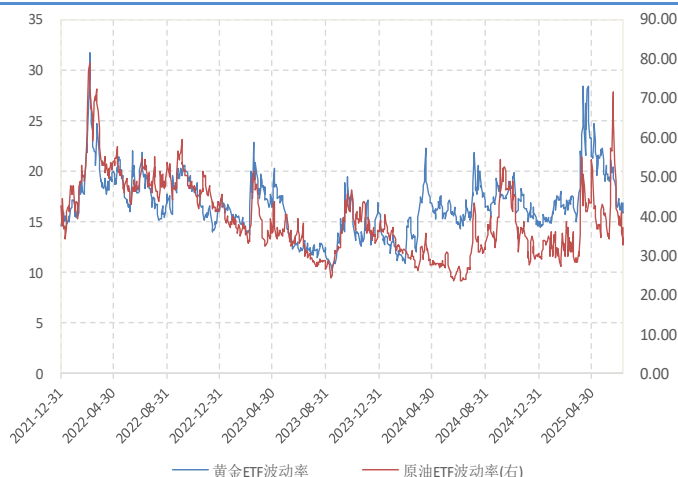
数据来源: 新世纪期货、WIND

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



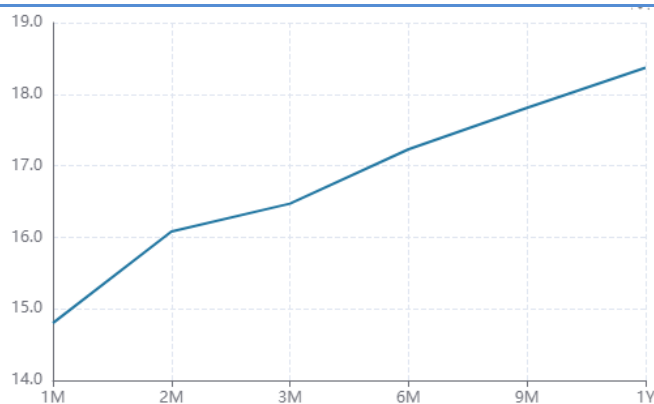
数据来源: 新世纪期货、WIND

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>