



## 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

含波动率反弹, 股指多头控仓

2025-07-14

风险偏好上升, 股指多头持

2025-07-07

## 市场热度减弱, 控制股债多头仓位

## 一、行情回顾:

上周, IF 主力合约结算价变化 0.91%, IH 主力合约结算价变化 0.07%, IC 主力合约结算价变化 -0.55%, IM 主力合约结算价变化 1.31%。IF 主力合约基差变化 7.34, IH 主力合约基差变化 5.74, IC 主力合约基差变化 105.73, IM 主力合约基差变化 8.37。IF/IH 比价变化 0.84%, IF/IC 比价变化 1.47%, IH/IC 变化 0.63%。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 0.03%, 10 年期国债期货结算价变化 0.00%, 30 年期国债期货结算价变化 0.02%。

## 二、行情分析:

1) 股指期货: 沪深 300 股指期货成交量/持仓量为 45.1%, 较上周变化 -12.7%; 上证 50 股指期货成交量/持仓量 70.2%, 较上周变化 -11.7%; 中证 500 股指期货成交量/持仓量 43.8%, 较上周变化 -7.3%; 中证 1000 股指期货成交量/持仓量 59.3%, 较上周变化 -16.0%。外围欧洲权益市场反弹, 美国标普股指上涨。美债 10 年期收益率上行 1bp, 美债 10-2 年收益率上行 3bps。雅鲁藏布江下游水电工程开工仪式在西藏自治区林芝市举行。中共中央政治局常委、国务院总理李强出席开工仪式, 并宣布工程正式开工。据不完全统计, 全国已有 9 省(自治区、直辖市)陆续公布了上半年 GDP 数据, 其中, 中部 6 省中有湖北、河南、江西、湖南 4 省增幅跑赢全国水平。其中湖北上半年 GDP 同比增长达 6.2%, 居于首位。

2) 国债期货: 上周, 国债期货上行, 10 年期国债现券收益率持平, 中国 10-1 年期限利差上升 2bps, 中美十年期利差走弱。银行间市场 FR007 下行 5bps, SHIBOR3M 下行 1bp。上周央行公开市场共开展 17268 亿元 7 天期逆回购操作, 上周实现净投放 12011 亿元。本周央行公开市场将有 17268 亿元逆回购到期, 其中本周一至本周五分别到期 2262 亿元、3425 亿元、5201 亿元、4505 亿元、1875 亿元。此外, 本周五还将有 2000 亿元 MLF 到期, 本周二将有 1200 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 4000 至 4100。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 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 认购比下行, HO 认购比下行, MO 认购比下行。股指波动率回落, VIX 反弹, 新兴市场 ETF 波动率上行。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:

交易热度回落, 看涨情绪减弱, 建议股指 IO 多头控制仓位, 以稳为主。国债期货进入盘整, 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

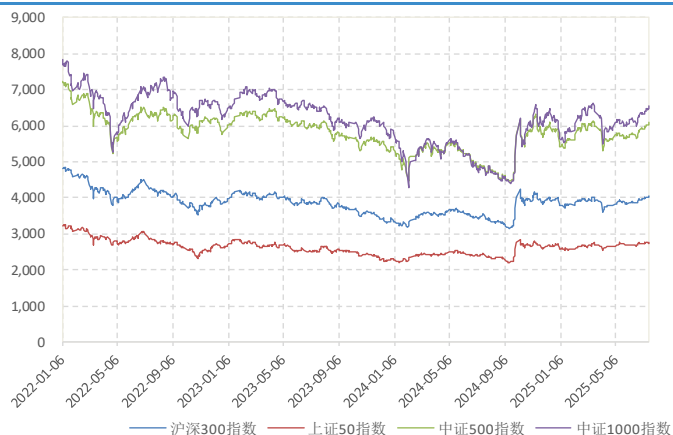
## 一、数据中心

| 指标          | 单位 | 现值       | 周变化    | 指标          | 单位 | 现值     | 周变化   |
|-------------|----|----------|--------|-------------|----|--------|-------|
| 沪深300指数     | 点  | 4058.55  | 1.09%  | 国债2年期结算价    | 元  | 102.43 | 0.02% |
| 上证50指数      | 点  | 2764.52  | 0.28%  | 国债5年期结算价    | 元  | 106.01 | 0.03% |
| 中证500指数     | 点  | 6099.61  | 1.20%  | 国债10年期结算价   | 元  | 108.81 | 0.00% |
| 中证1000指数    | 点  | 6552.07  | 1.41%  | 国债30年期结算价   | 元  | 120.53 | 0.02% |
| 恒生指数        | 点  | 24825.66 | 2.84%  | 中债10年       | %  | 1.67   | 0.00  |
| 标准普尔500指数   | 点  | 6296.79  | 0.59%  | 中债10-1利差    | %  | 0.32   | 0.02  |
| 东京日经225指数   | 点  | 39819.11 | 0.63%  | 美债10年       | %  | 4.44   | 0.01  |
| 伦敦富时100指数   | 点  | 8992.12  | 0.57%  | 美债10-2利差    | %  | 0.56   | 0.03  |
| 法兰克福DAX指数   | 点  | 24289.51 | 0.14%  | 美国BB级债信用利差  | %  | 1.28   | -0.10 |
| IF主力合约结算价   | 点  | 4035.20  | 0.91%  | FR007       | %  | 1.50   | -0.05 |
| IH主力合约结算价   | 点  | 2763.20  | 0.07%  | SHIBOR 3M   | %  | 1.55   | -0.01 |
| IC主力合约结算价   | 点  | 5993.20  | -0.55% | 沪深300指数波动率  | %  | 21.52  | 0.00  |
| IM主力合约结算价   | 点  | 6403.80  | 1.31%  | 上证50指数波动率   | %  | 18.94  | 0.01  |
| IF主力合约基差    | 点  | 23.35    | 7.34   | 中证500指数波动率  | %  | 26.70  | -0.10 |
| IH主力合约基差    | 点  | 1.32     | 5.74   | 中证1000指数波动率 | %  | 30.66  | -0.11 |
| IC主力合约基差    | 点  | 106.41   | 105.73 | VIX         | %  | 16.41  | 0.01  |
| IM主力合约基差    | 点  | 148.27   | 8.37   | 新兴市场ETF波动率  | %  | 17.04  | 0.56  |
| IF/IH主力合约比价 | 点  | 1.46     | 0.84%  | 欧洲货币ETF波动率  | %  | 0.00   | 0.00  |
| IF/IC主力合约比价 | 点  | 0.67     | 1.47%  | 黄金ETF波动率    | %  | 16.73  | -0.21 |
| IH/IC主力合约比价 | 点  | 0.46     | 0.63%  | 原油ETF波动率    | %  | 32.17  | -4.89 |

数据来源：新世纪期货、WIND

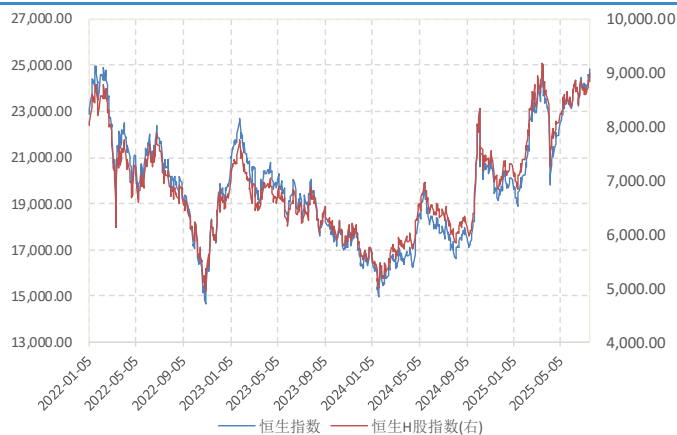
## 二、图表中心

图 1： 三大股指 单位：点



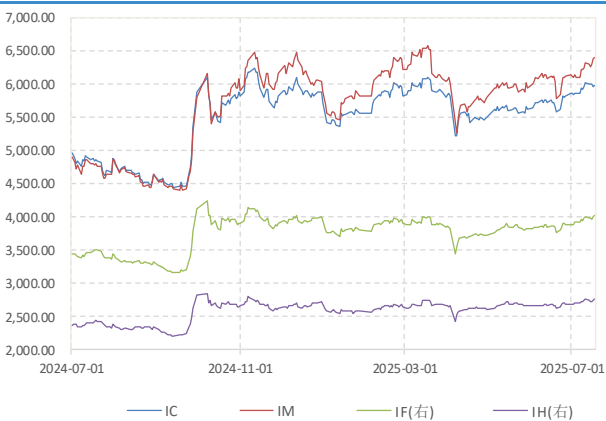
数据来源：新世纪期货、WIND

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



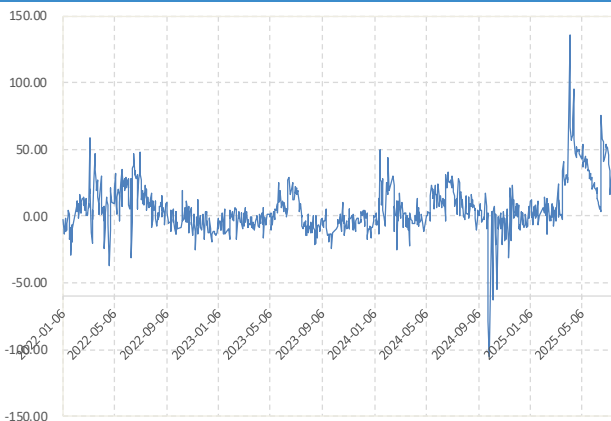
数据来源：新世纪期货、WIND

图 4： 标普 500 指数 单位：点



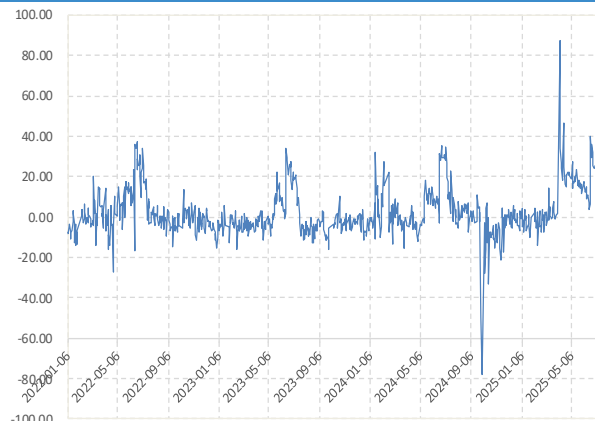
数据来源：新世纪期货、WIND

图 5： IF 主力合约基差 单位：点



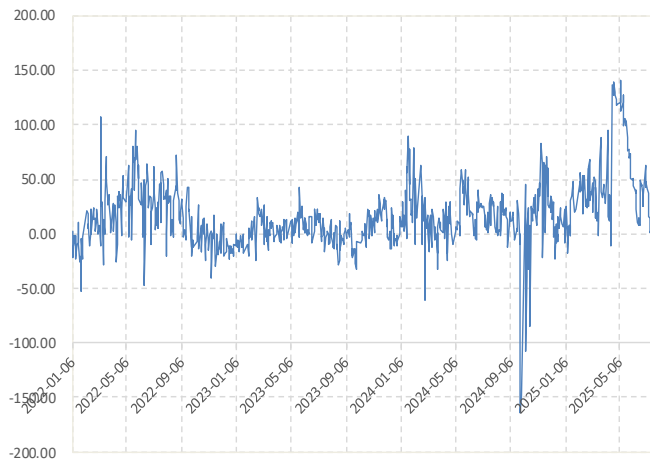
数据来源：新世纪期货、WIND

图 6： IH 主力合约基差 单位：点



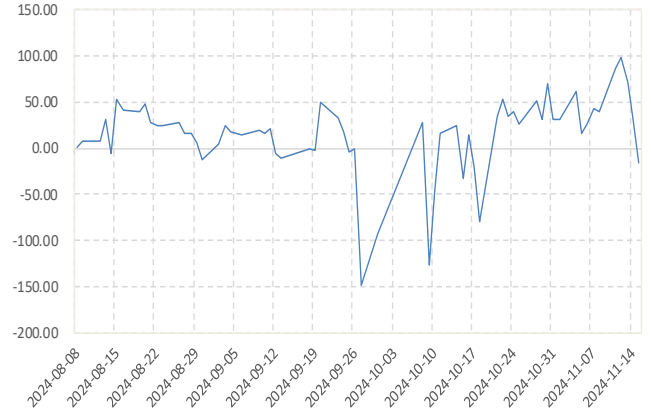
数据来源：新世纪期货、WIND

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

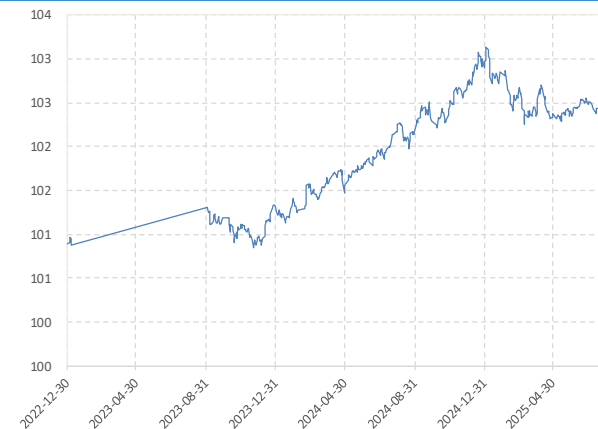
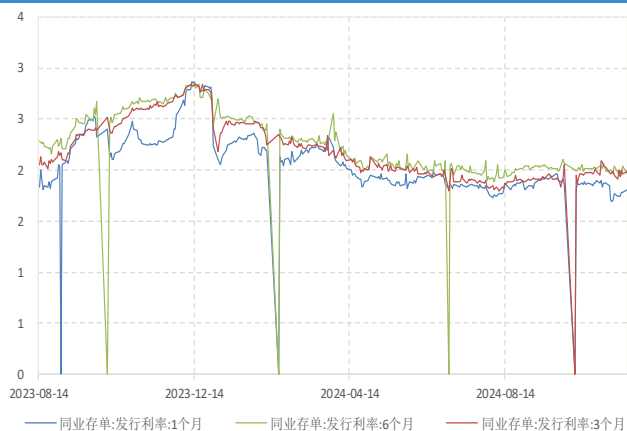


图 12: 10 年期国债收益率与期限利差 单位: %



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

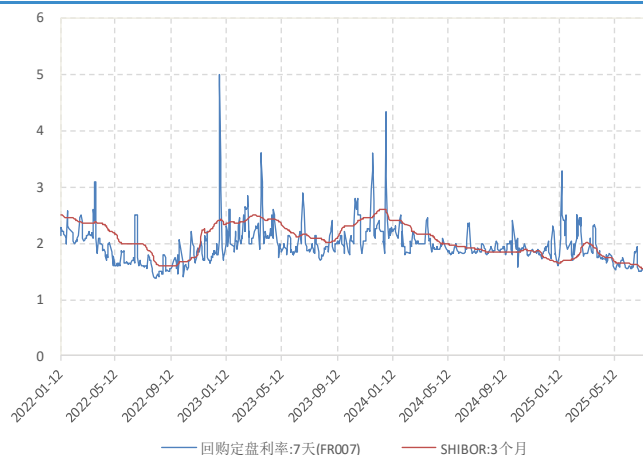
图 15： 美国 BB 级企业债信用利差 单位：%



数据来源：新世纪期货、WIND

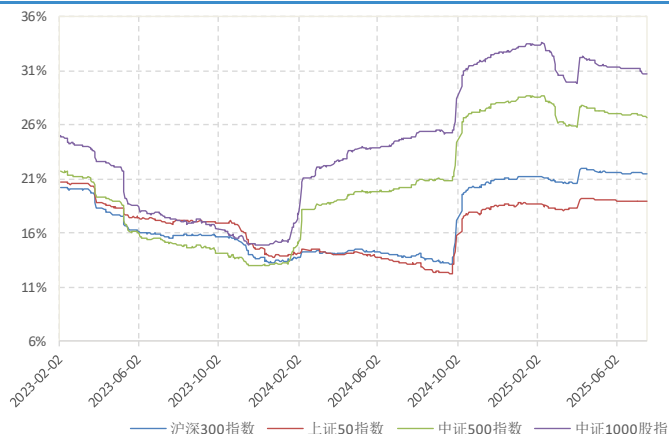
数据来源：新世纪期货、WIND

图 16： FR007 和 SHIBOR 3M 单位：%



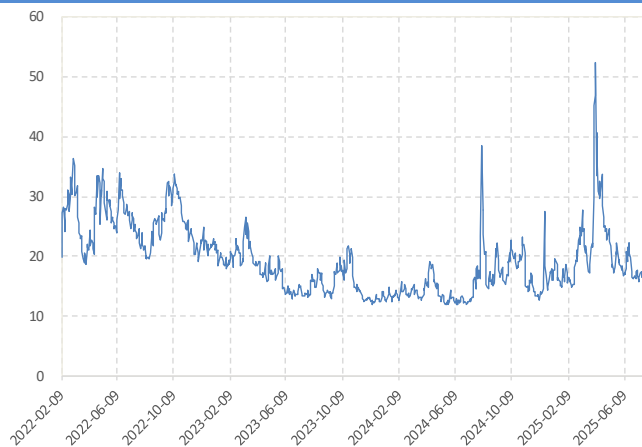
数据来源：新世纪期货、WIND

图 17： 三大股指波动率 单位：%



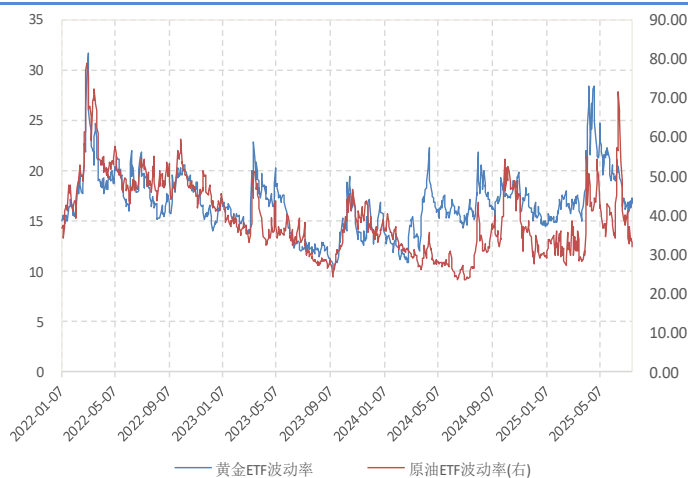
数据来源：新世纪期货、WIND

图 19： COBE VIX 单位：%



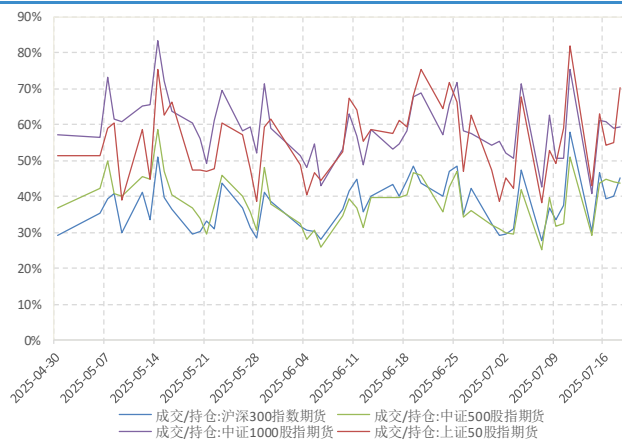
数据来源：新世纪期货、WIND

图 21： CBOE 黄金与原油 ETF 指数波动率 单位：%



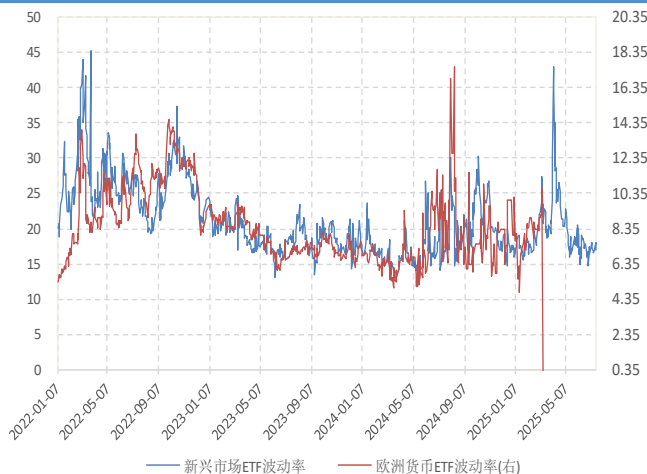
数据来源：新世纪期货、WIND

图 18： 股指期货交易热度 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：%



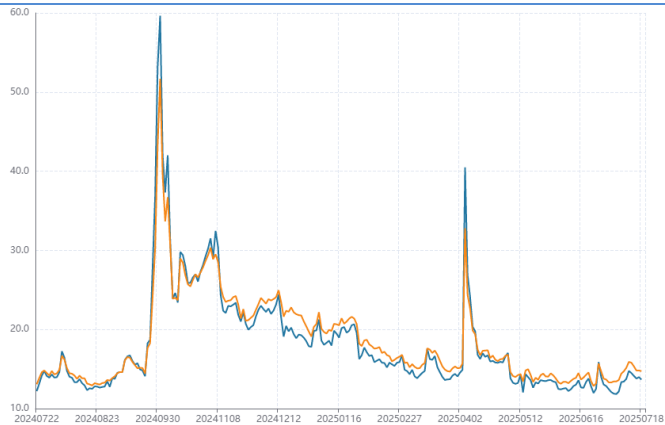
数据来源：新世纪期货、WIND

图 22： CFETS 人民币汇率指数 单位：点



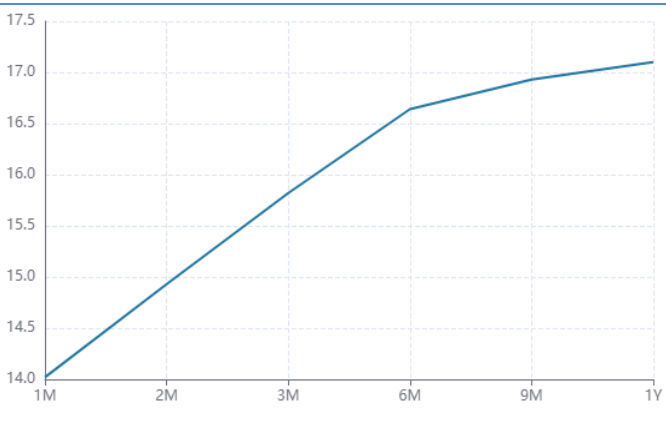
数据来源：新世纪期货、WIND

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>