

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

市场热度减弱，控制股债多头仓位
2025-07-21

隐含波动率反弹，股指多头控仓
2025-07-14

风险偏好上升，股指多头持
2025-07-07

交易热度下滑，股债多头减持

一、行情回顾：

上周，IF 主力合约结算价变化 1.99%，IH 主力合约结算价变化 1.18%，IC 主力合约结算价变化 3.72%，IM 主力合约结算价变化 3.13%。IF 主力合约基差变化-11.79，IH 主力合约基差变化-1.60，IC 主力合约基差变化-23.02，IM 主力合约基差变化-46.06。IF/IH 比价变化 0.80%，IF/IC 比价变化-1.67%，IH/IC 变化-2.45%。2 年期国债期货结算价变化-0.11%，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-0.57%，30 年期国债期货结算价变化-2.00%。

二、行情分析：

1) 股指期货：沪深 300 股指期货成交量/持仓量为 35.5%，较上周变化-9.6%；上证 50 股指期货成交量/持仓量 48.5%，较上周变化-21.7%；中证 500 股指期货成交量/持仓量 34.1%，较上周变化-9.7%；中证 1000 股指期货成交量/持仓量 48.7%，较上周变化-10.6%。外围欧洲权益市场波动，美国标普股指上涨。美债 10 年期收益率下行 4bps，美债 10-2 年收益率下行 7bps。6 月份，规模以上工业企业利润同比下降 4.3%，1-6 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 34365 亿元，同比下降 1.8%；1-6 月份，黑色金属冶炼和压延加工业利润同比增长 13.7 倍，农副食品加工业增长 22.8%，电气机械和器材制造业增长 13%，采矿业利润同比下降 30.3%。

2) 国债期货：上周，国债期货下行，10 年期国债现券收益率上行 7bps，中国 10-1 年期限利差上升 3bps，中美十年期利差走强。银行间市场 FR007 上行 14bps，SHIBOR3M 上行 1bp。上周央行开展了 16563 亿元逆回购操作，按全口径计算，全周净投放 1095 亿元。本周央行公开市场将有 16563 亿元逆回购到期，其中周一至周五分别到期 1707 亿元、2148 亿元、1505 亿元、3310 亿元、7893 亿元。2025 年上半年，全国一般公共预算收入 115566 亿元，同比下降 0.3%。其中，全国税收收入 92915 亿元，下降 1.2%；非税收入 22651 亿元，增长 3.7%。全国一般公共预算支出 141271 亿元，同比增长 3.4%。

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 4100 至 4200。MO 成交结构显示市场认为中证 1000 股指主要运行区间为 6500 至 6800。HO 成交结构显示市场认为上证 50 股指主要运行区间为 2750 至 2850。IO 认购比上行，HO 认购比持平，MO 认购比上行。股指波动率回落，VIX 回落，新兴市场 ETF 波动率下行。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贴水。

三、结论及操作建议：

交易热度回落，隐含波动率反弹，建议股指 IO 多头控制仓位，以稳为主。利率反弹，国债期货小幅走弱，建议国债多头减持。股指期权方面，HO 牛市价差减持。

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	4127.16	1.69%	国债2年期结算价	元	102.33	-0.11%
上证50指数	点	2795.51	1.12%	国债5年期结算价	元	105.59	-0.40%
中证500指数	点	6299.59	3.28%	国债10年期结算价	元	108.20	-0.57%
中证1000指数	点	6706.61	2.36%	国债30年期结算价	元	118.12	-2.00%
恒生指数	点	25388.35	2.27%	中债10年	%	1.73	0.07
标准普尔500指数	点	6388.64	1.46%	中债10-1利差	%	0.35	0.03
东京日经225指数	点	41456.23	3.90%	美债10年	%	4.40	-0.04
伦敦富时100指数	点	9120.31	1.43%	美债10-2利差	%	0.49	-0.07
法兰克福DAX指数	点	24217.50	-0.30%	美国BB级债信用利差	%	1.21	-0.07
IF主力合约结算价	点	4115.60	1.99%	FR007	%	1.64	0.14
IH主力合约结算价	点	2795.80	1.18%	SHIBOR 3M	%	1.56	0.01
IC主力合约结算价	点	6216.20	3.72%	沪深300指数波动率	%	21.48	-0.04
IM主力合约结算价	点	6604.40	3.13%	上证50指数波动率	%	18.91	-0.03
IF主力合约基差	点	11.56	-11.79	中证500指数波动率	%	26.56	-0.14
IH主力合约基差	点	-0.29	-1.60	中证1000指数波动率	%	30.43	-0.24
IC主力合约基差	点	83.39	-23.02	VIX	%	14.93	-1.48
IM主力合约基差	点	102.21	-46.06	新兴市场ETF波动率	%	17.16	-0.06
IF/IH主力合约比价	点	1.47	0.80%	欧洲货币ETF波动率	%	0.00	0.00
IF/IC主力合约比价	点	0.66	-1.67%	黄金ETF波动率	%	17.05	0.32
IH/IC主力合约比价	点	0.45	-2.45%	原油ETF波动率	%	32.88	0.71

数据来源：新世纪期货、WIND

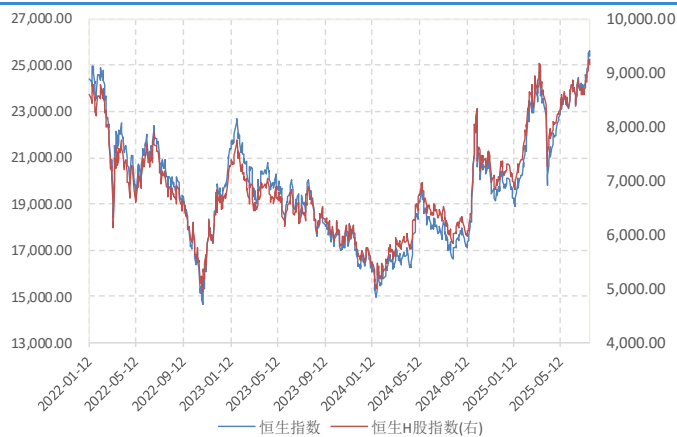
二、图表中心

图 1： 三大股指 单位：点



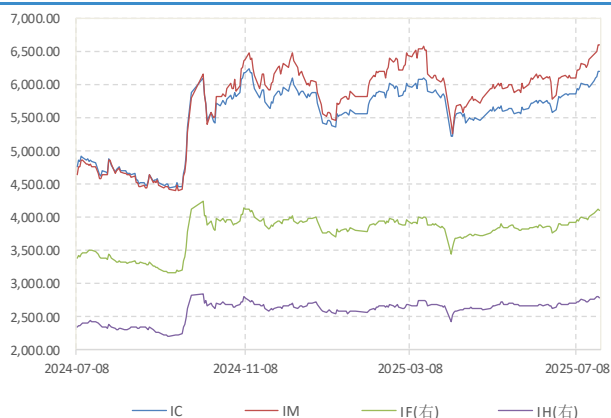
数据来源：新世纪期货、WIND

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



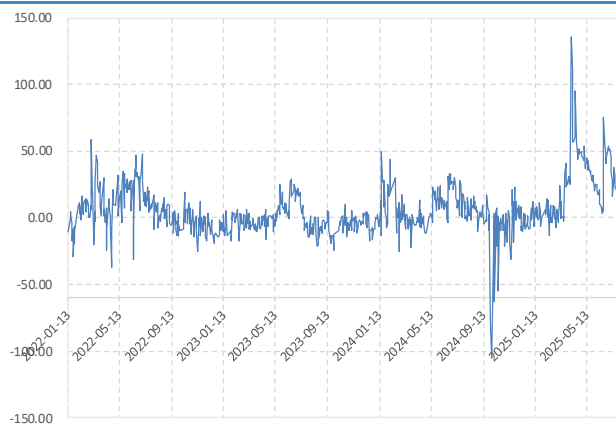
数据来源：新世纪期货、WIND

图 4： 标普 500 指数 单位：点



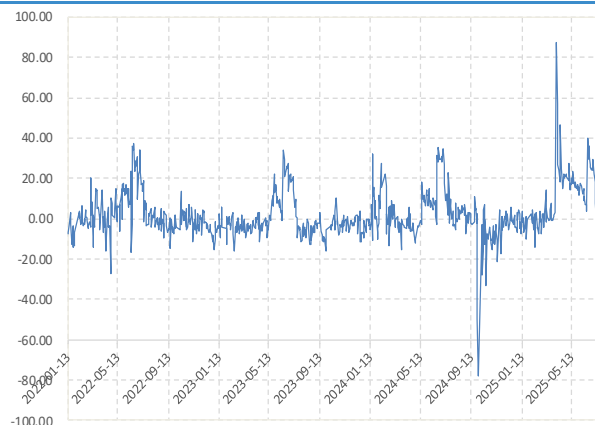
数据来源：新世纪期货、WIND

图 5： IF 主力合约基差 单位：点



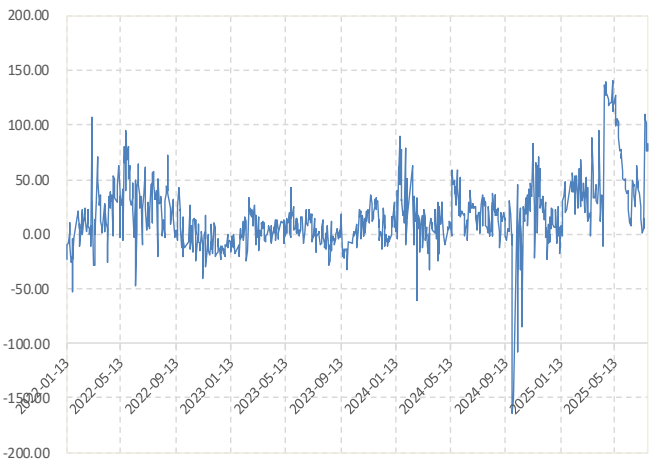
数据来源：新世纪期货、WIND

图 6： IH 主力合约基差 单位：点



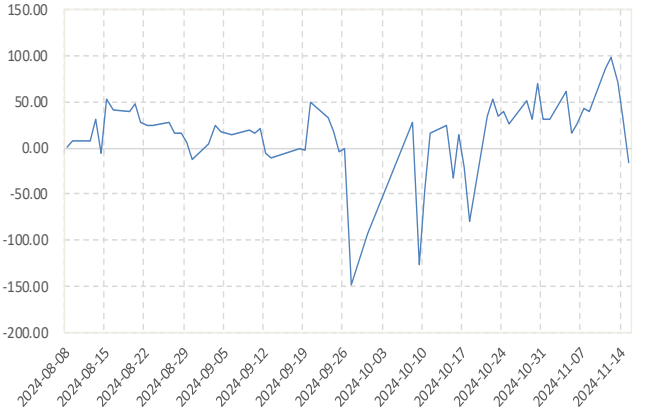
数据来源：新世纪期货、WIND

图 7： IC 主力合约基差 单位：点



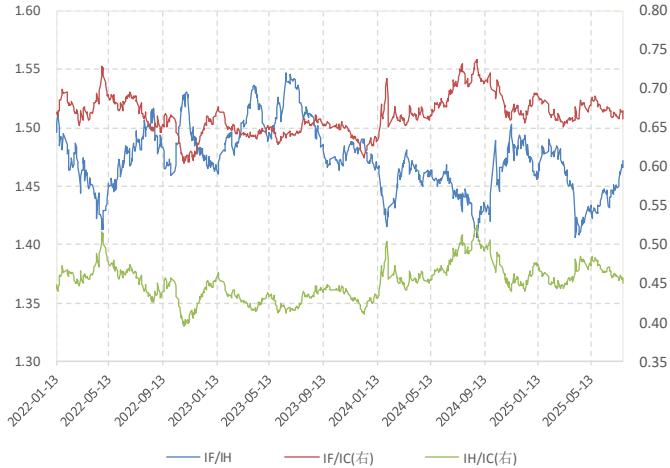
数据来源：新世纪期货、WIND

图 8： IM 主力合约基差 单位：点



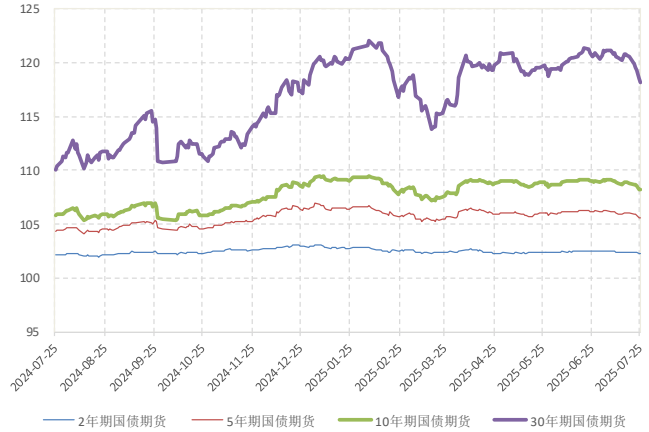
数据来源：新世纪期货、WIND

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

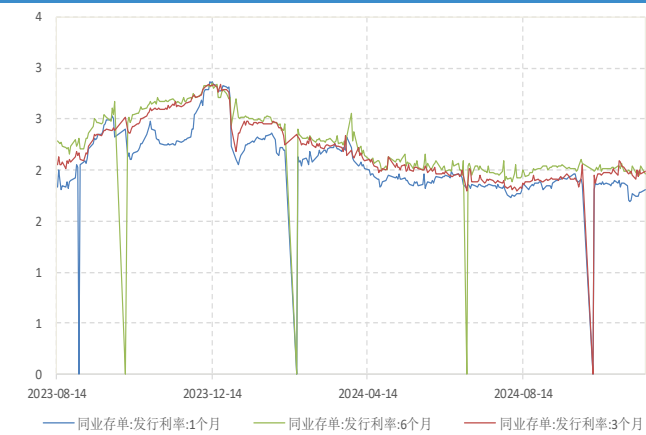


图 12： 10 年期国债收益率与期限利差 单位：%



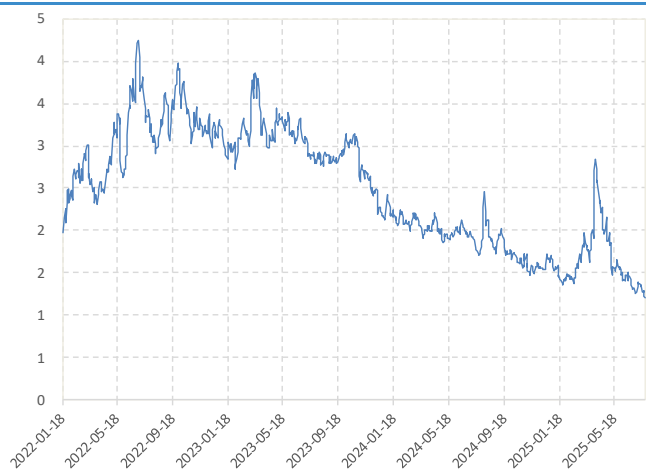
数据来源：新世纪期货、WIND

图 13： 同业存单利率 单位：%



数据来源：新世纪期货、WIND

图 15： 美国 BB 级企业债信用利差 单位：%



数据来源：新世纪期货、WIND

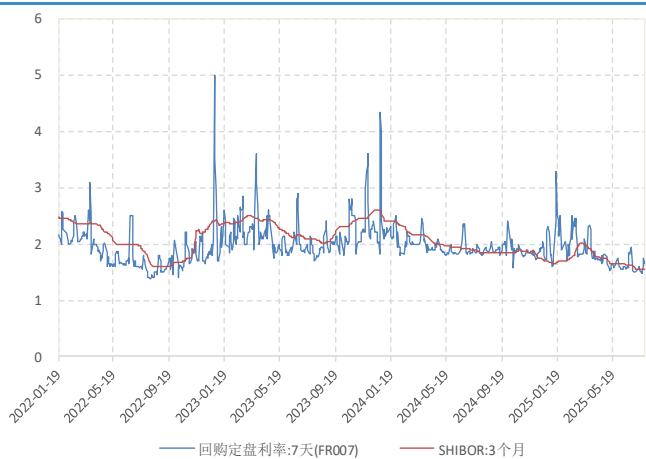
数据来源：新世纪期货、WIND

图 14： 10 年期美债收益率与期限利差 单位：%



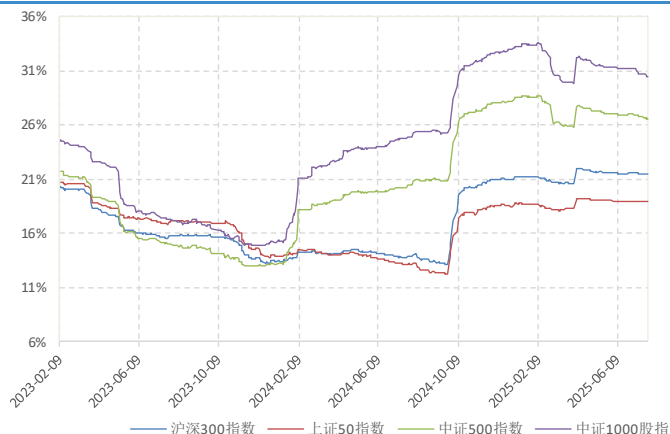
数据来源：新世纪期货、WIND

图 16： FR007 和 SHIBOR 3M 单位：%



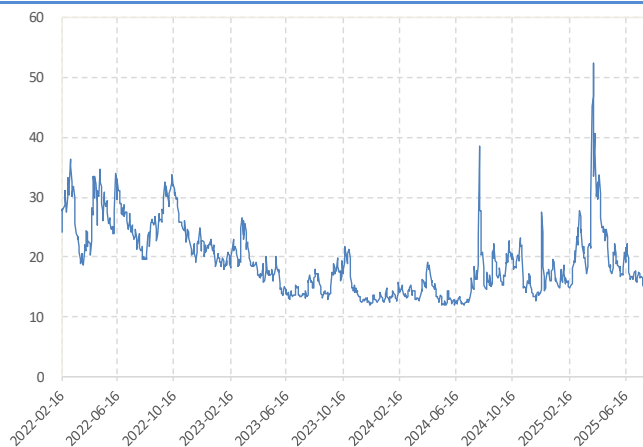
数据来源：新世纪期货、WIND

图 17： 三大股指波动率 单位：%



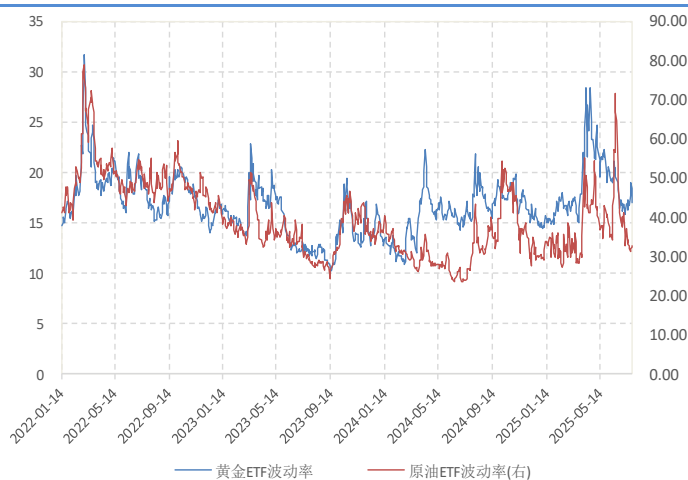
数据来源：新世纪期货、WIND

图 19： COBE VIX 单位：%



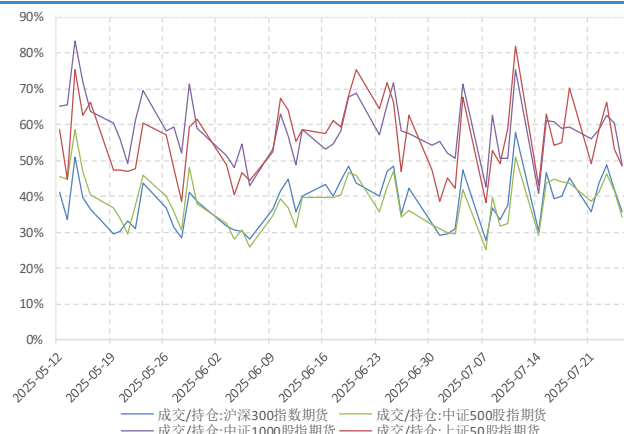
数据来源：新世纪期货、WIND

图 21： COBE 黄金与原油 ETF 指数波动率 单位：%



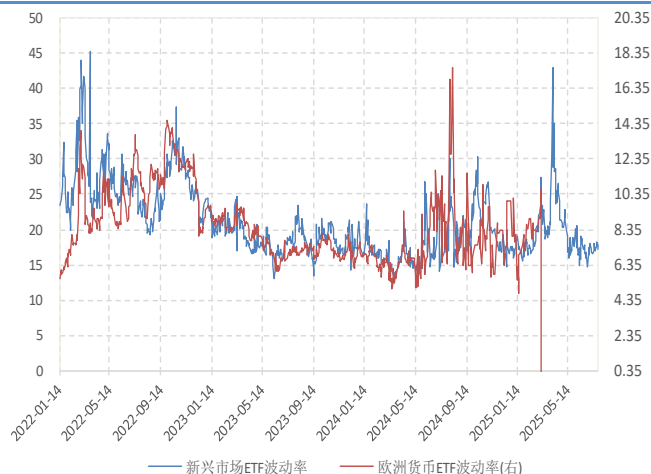
数据来源：新世纪期货、WIND

图 18： 股指期货交易热度 单位：%



数据来源：新世纪期货、WIND

图 20： COBE 新兴市场 ETF 与欧洲货币指数波动率 单位：%



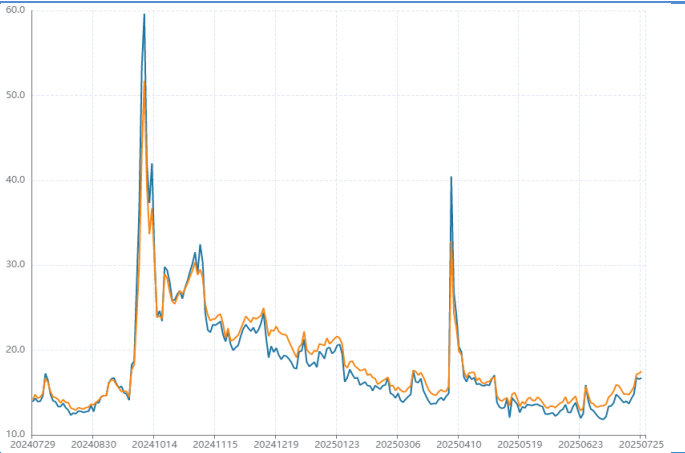
数据来源：新世纪期货、WIND

图 22： CFETS 人民币汇率指数 单位：点



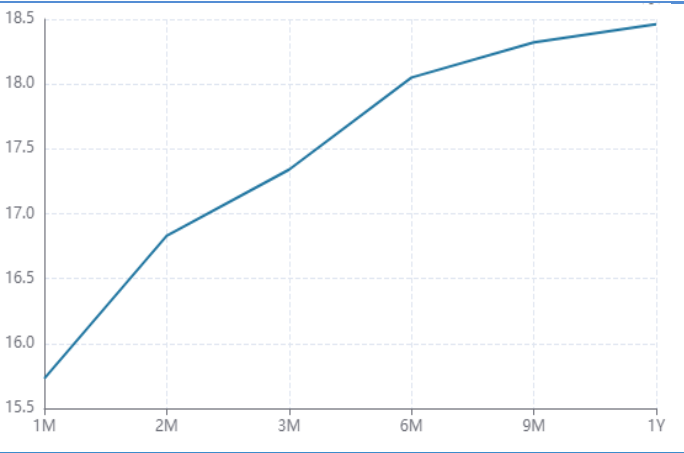
数据来源：新世纪期货、WIND

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>