

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

交易热度下滑, 股债多头减持

2025-07-28

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

利率小幅回落, 国债多头持有

一、行情回顾:

上周, IF 主力合约结算价变化-2.04%, IH 主力合约结算价变化-1.45%, IC 主力合约结算价变化-1.71%, IM 主力合约结算价变化-0.83%。IF 主力合约基差变化 11.57, IH 主力合约基差变化-0.98, IC 主力合约基差变化 20.01, IM 主力合约基差变化 18.46。IF/IH 比价变化-0.60%, IF/IC 比价变化-0.33%, IH/IC 变化 0.27%。2 年期国债期货结算价变化 0.03%, 5 年期国债期货结算价变化 0.14%, 10 年期国债期货结算价变化 0.24%, 30 年期国债期货结算价变化 0.82%。

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%。外围欧洲权益市场下跌, 美国标普股指下行。美债 10 年期收益率下行 17bps, 美债 10-2 年收益率上行 5bps。财政部、税务总局公告, 自 2025 年 8 月 8 日起, 对在该日期之后(含当日)新发行的国债、地方政府债券、金融债券的利息收入, 恢复征收增值税。对在该日期之前已发行的国债、地方政府债券、金融债券(包含在 2025 年 8 月 8 日之后续发行的部分)的利息收入, 继续免征增值税直至债券到期。自然人购买国债等每月额度不超过 10 万元, 将享受免征利息收入增值税优惠政策, 该优惠政策执行期限截至 2027 年 12 月 31 日。

2) 国债期货: 上周, 国债期货上行, 10 年期国债现券收益率下行 3bps, 中国 10-1 年期限利差下行 1bp, 中美十年期利差走强。银行间市场 FR007 下行 16bps, SHIBOR3M 持平。上周央行公开市场开展了 16632 亿元逆回购操作, 当周有 16563 亿元逆回购到期, 当周净投放 69 亿元。本周央行公开市场将有 16632 亿元逆回购到期, 其中周一至周五分别到期 4958 亿元、4492 亿元、3090 亿元、2832 亿元、1260 亿元。

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 4050 至 4150。MO 成交结构显示市场认为中证 1000 股指主要运行区间为 6400 至 6700。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 认购比持平, MO 认购比下行。股指波动率上升, 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, 隐含波动率回落, 建议股指 IO 多头控制仓位, 以稳为主。利率小幅下行, 国债期货窄幅走强, 建议国债多头持有。股指期权方面, HO 深度虚值看涨卖出。

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	4054.93	-1.75%	国债2年期结算价	元	102.35	0.03%
上证50指数	点	2754.13	-1.48%	国债5年期结算价	元	105.73	0.14%
中证500指数	点	6213.20	-1.37%	国债10年期结算价	元	108.45	0.24%
中证1000指数	点	6670.47	-0.54%	国债30年期结算价	元	119.09	0.82%
恒生指数	点	24507.81	-3.47%	中债10年	%	1.71	-0.03
标准普尔500指数	点	6238.01	-2.36%	中债10-1利差	%	0.33	-0.01
东京日经225指数	点	40799.60	-1.58%	美债10年	%	4.23	-0.17
伦敦富时100指数	点	9068.58	-0.57%	美债10-2利差	%	0.54	0.05
法兰克福DAX指数	点	23425.97	-3.27%	美国BB级债信用利差	%	1.40	0.19
IF主力合约结算价	点	4031.80	-2.04%	FR007	%	1.48	-0.16
IH主力合约结算价	点	2755.40	-1.45%	SHIBOR 3M	%	1.56	0.00
IC主力合约结算价	点	6109.80	-1.71%	沪深300指数波动率	%	21.56	0.08
IM主力合约结算价	点	6549.80	-0.83%	上证50指数波动率	%	18.98	0.07
IF主力合约基差	点	23.13	11.57	中证500指数波动率	%	26.58	0.02
IH主力合约基差	点	-1.27	-0.98	中证1000指数波动率	%	30.42	-0.01
IC主力合约基差	点	103.40	20.01	VIX	%	20.38	5.45
IM主力合约基差	点	120.67	18.46	新兴市场ETF波动率	%	17.92	1.60
IF/IH主力合约比价	点	1.46	-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	-0.33%	黄金ETF波动率	%	17.30	0.25
IH/IC主力合约比价	点	0.45	0.27%	原油ETF波动率	%	39.37	6.49

数据来源：新世纪期货、WIND

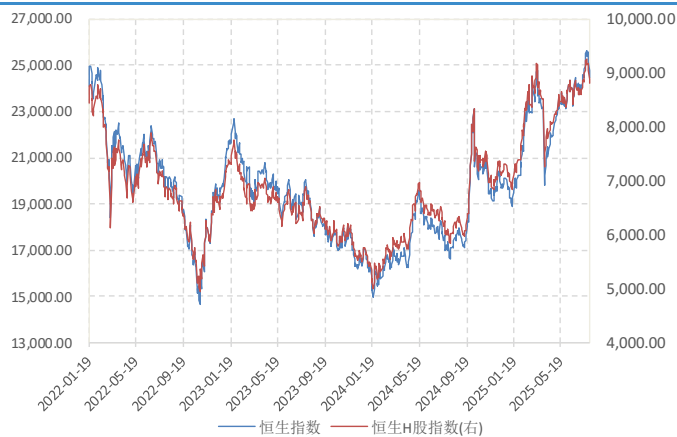
二、图表中心

图 1： 三大股指 单位：点



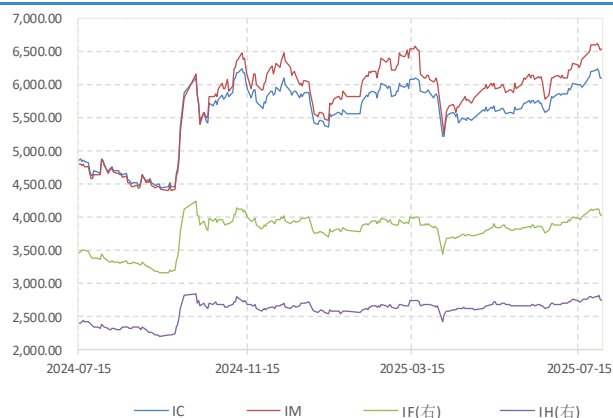
数据来源：新世纪期货、WIND

图 2： 恒指与恒生 H 股指 单位：点



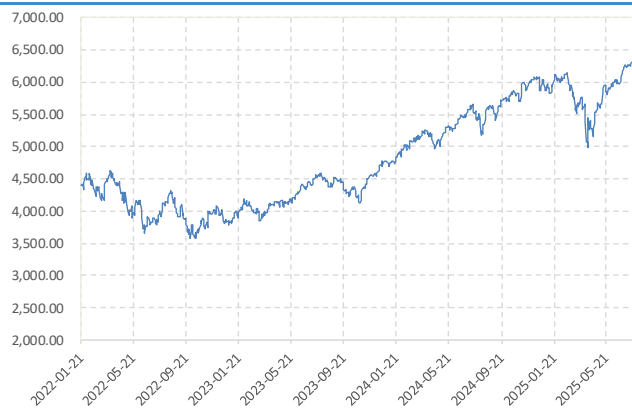
数据来源：新世纪期货、WIND

图 3： 股指期货主力合约结算价 单位：点



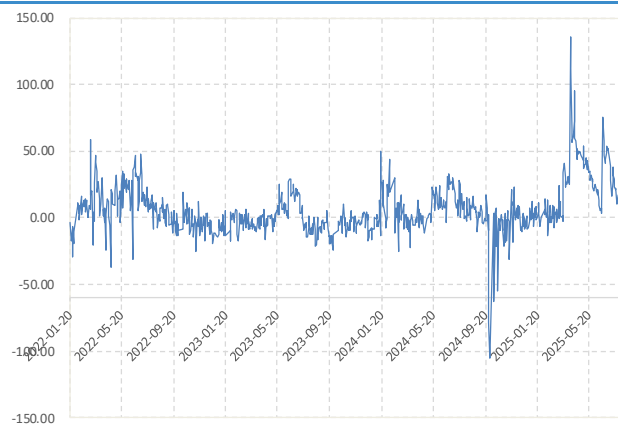
数据来源：新世纪期货、WIND

图 4： 标普 500 指数 单位：点



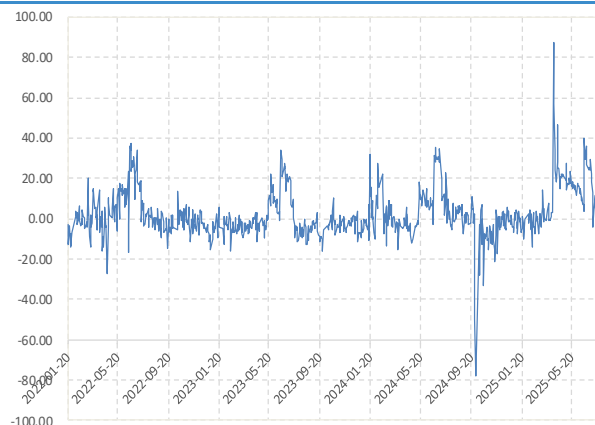
数据来源：新世纪期货、WIND

图 5： IF 主力合约基差 单位：点



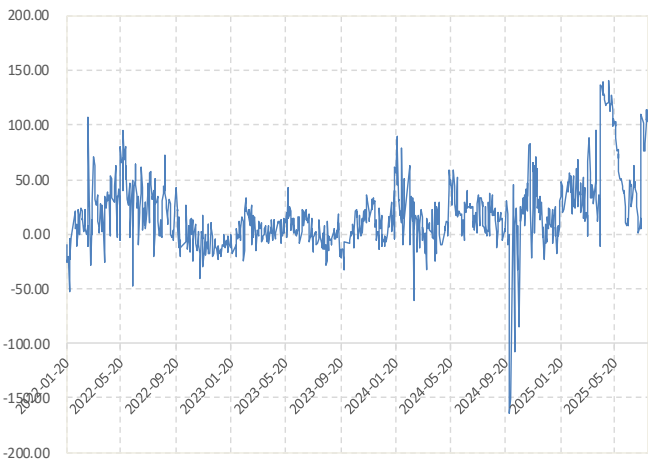
数据来源：新世纪期货、WIND

图 6： IH 主力合约基差 单位：点



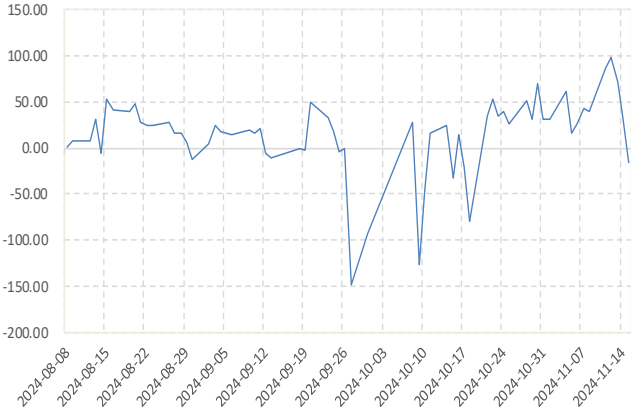
数据来源：新世纪期货、WIND

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

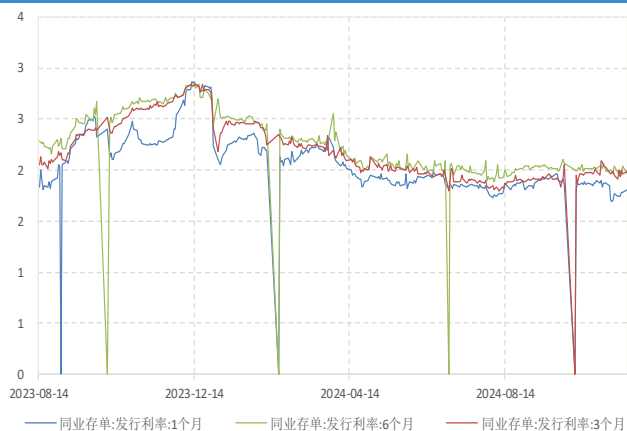


图 12： 10 年期国债收益率与期限利差 单位：%



数据来源：新世纪期货、WIND

图 13： 同业存单利率 单位：%



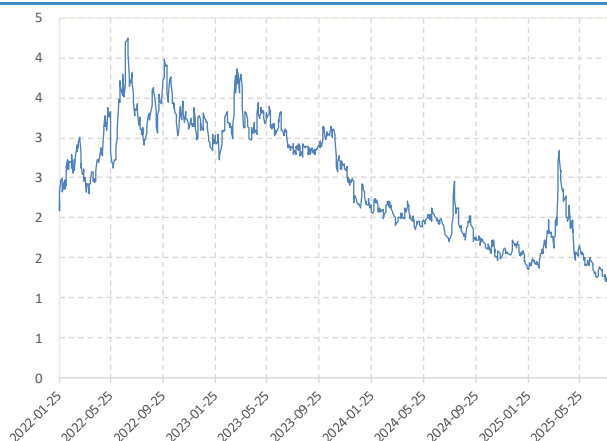
数据来源：新世纪期货、WIND

图 14： 10 年期美债收益率与期限利差 单位：%



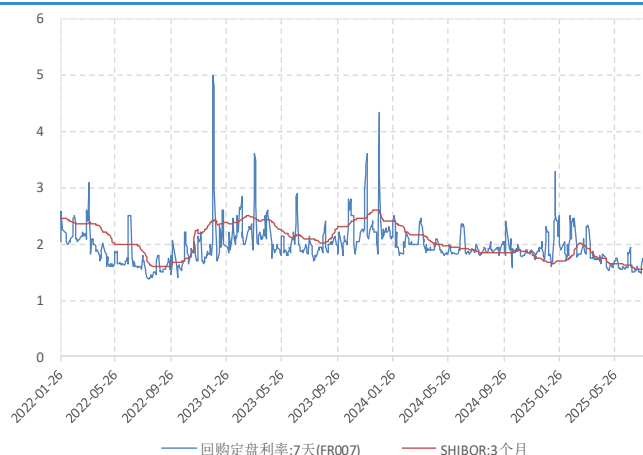
数据来源：新世纪期货、WIND

图 15： 美国 BB 级企业债信用利差 单位：%



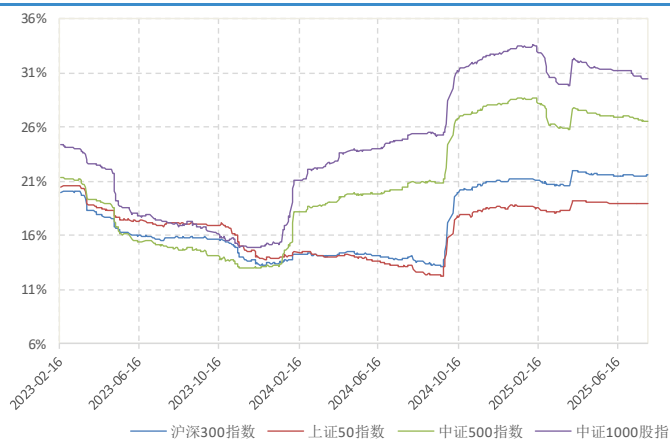
数据来源：新世纪期货、WIND

图 16： FR007 和 SHIBOR 3M 单位：%



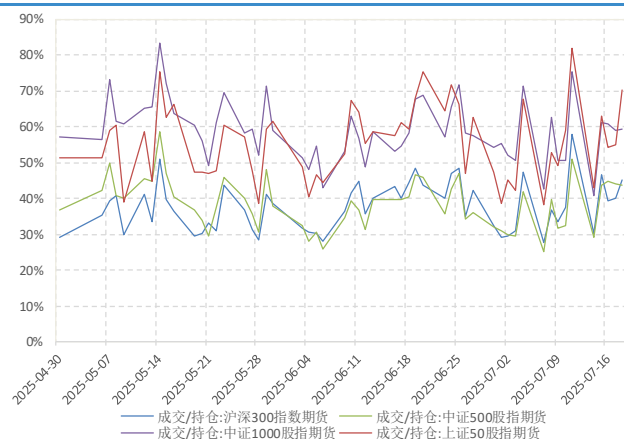
数据来源：新世纪期货、WIND

图 17： 三大股指波动率 单位：%



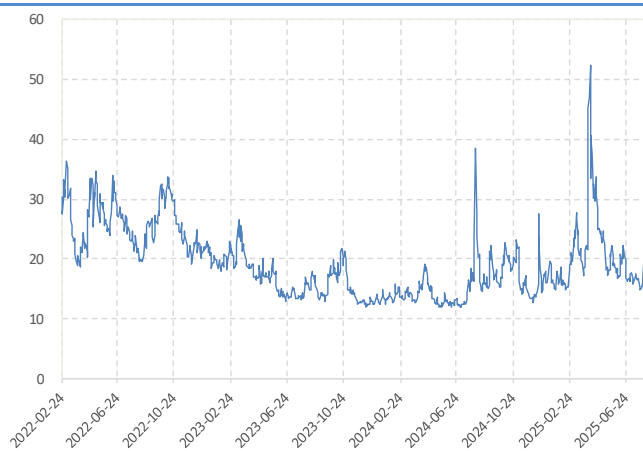
数据来源：新世纪期货、WIND

图 18： 股指期货交易热度 单位：%



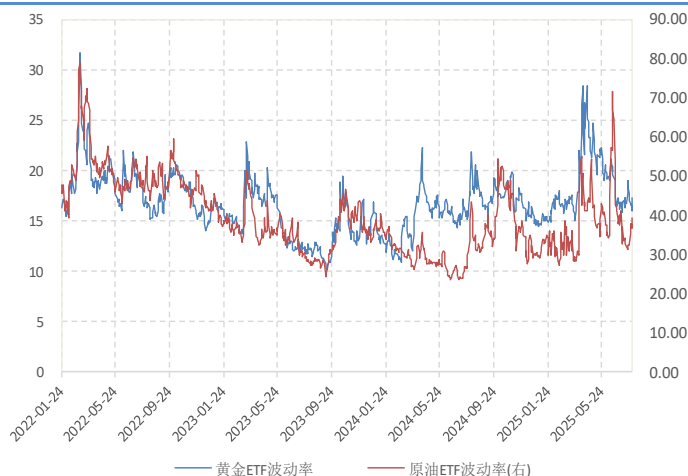
数据来源：新世纪期货、WIND

图 19: COBE VIX 单位: %



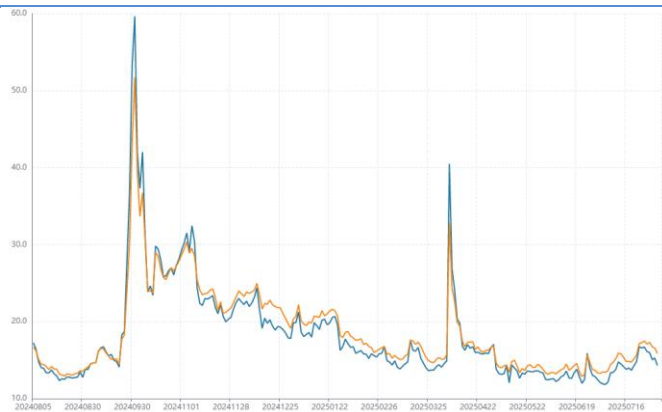
数据来源：新世纪期货、WIND

图 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

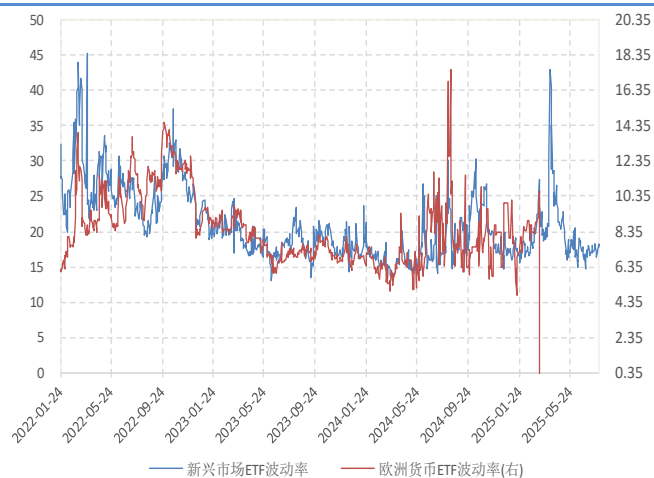
图 23: 10 隐波(100%价值状态) 单位: %



数据来源：新世纪期货、WIND

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: %



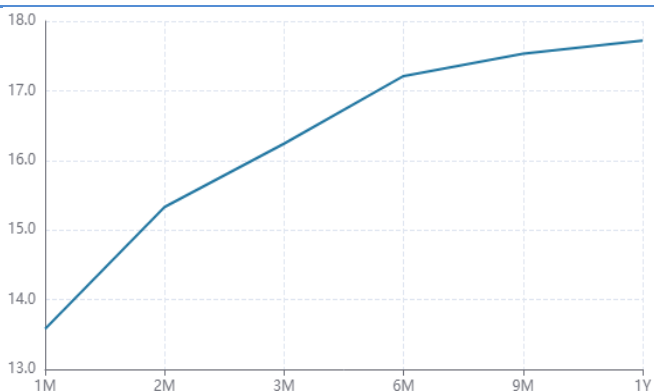
数据来源：新世纪期货、WIND

图 22: CFETS 人民币汇率指数 单位: 点



数据来源：新世纪期货、WIND

图 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>