

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

交投热情上市，股债多头持有

2025-09-01

股指看涨情绪升温，多头继续持有

2025-08-25

股指交易热度上升，国债利率反弹

2025-08-18

利率反弹，股债多头控仓

一、行情回顾：

上周，IF 主力合约结算价变化 1.69%，IH 主力合约结算价变化 1.04%，IC 主力合约结算价变化 4.01%，IM 主力合约结算价变化 2.70%。IF 主力合约基差变化-13.53，IH 主力合约基差变化-4.28，IC 主力合约基差变化-41.80，IM 主力合约基差变化-17.38。IF/IH 比价变化 0.64%，IF/IC 比价变化-2.23%，IH/IC 变化-2.85%。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 0.00%，10 年期国债期货结算价变化-0.22%，30 年期国债期货结算价变化-0.98%。

二、行情分析：

1) 股指期货：沪深 300 股指期货成交量/持仓量为 53.4%，较上周变化-4.2%；上证 50 股指期货成交量/持仓量 65.3%，较上周变化-0.7%；中证 500 股指期货成交量/持仓量 65.7%，较上周变化-2.8%；中证 1000 股指期货成交量/持仓量 64.7%，较上周变化-13.8%。外围欧洲权益市场上行，美国标普股指反弹。美债 10 年期收益率下行 4bps，美债 10-2 年收益率下行 9bps。国新办举行“高质量完成‘十四五’规划”系列主题新闻发布会，财政部有关负责人介绍，“十四五”时期，全国一般公共预算收入预计达到 106 万亿元，预算支出五年预计超过 136 万亿元。未来财政政策发力空间依然充足。财政部已制定深化财税体制改革实施方案，正在抓紧推进。今年专门发行 5000 亿元特别国债，预计可撬动信贷投放约 6 万亿元。

2) 国债期货：上周，10 年期国债现券收益率上行 4bps，中国 10-1 年期限利差上行 4bps，中美十年期利差走强。银行间市场 FR007 持平，SHIBOR3M 持平。本周央行公开市场将有 12645 亿元逆回购到期，其中周一至周五分别到期 1915 亿元、2470 亿元、3040 亿元、2920 亿元、2300 亿元。此外，本周一还有 1200 亿元国库现金定存到期。8 月末，M2 同比增长 8.8%，M1 同比增长 6%，M1-M2 剪刀差收窄至-2.8%，是 2021 年 6 月以来最低值。今年前八个月，人民币贷款增加 13.46 万亿元；社会融资规模增量累计为 26.56 万亿元，比上年同期多 4.66 万亿元。

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 4250 至 4500。MO 成交结构显示市场认为中证 1000 股指主要运行区间为 7000 至 7500。HO 成交结构显示市场认为上证 50 股指主要运行区间为 2900 至 3000。IO 认购比上行，HO 认购比上行，MO 认购比上行。股指波动率上行，VIX 下行，新兴市场 ETF 波动率上行。近月股指期权隐含波动率震荡，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，隐含波动率震荡，建议继续持有股指 HO 多头，控制多头仓位，稳健为主。10 年期国债现券利率小幅上行，国债期货小幅回落，建议国债多头轻仓持有。股指期权方面，MO 跨式期权多头继续持有。

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	4522.00	1.38%	国债2年期结算价	元	102.36	-0.02%
上证50指数	点	2968.54	0.89%	国债5年期结算价	元	105.58	0.00%
中证500指数	点	7147.75	3.38%	国债10年期结算价	元	107.68	-0.22%
中证1000指数	点	7422.88	2.45%	国债30年期结算价	元	115.16	-0.98%
恒生指数	点	26388.16	3.82%	中债10年	%	1.87	0.04
标准普尔500指数	点	6584.29	1.59%	中债10-1利差	%	0.47	0.04
东京日经225指数	点	44768.12	4.07%	美债10年	%	4.06	-0.04
伦敦富时100指数	点	9283.29	0.82%	美债10-2利差	%	0.50	-0.09
法兰克福DAX指数	点	23698.15	0.43%	美国BB级债信用利差	%	1.39	0.05
IF主力合约结算价	点	4525.80	1.69%	FR007	%	1.46	0.00
IH主力合约结算价	点	2969.80	1.04%	SHIBOR 3M	%	1.55	0.00
IC主力合约结算价	点	7152.40	4.01%	沪深300指数波动率	%	21.90	0.11
IM主力合约结算价	点	7400.80	2.70%	上证50指数波动率	%	19.31	0.02
IF主力合约基差	点	-3.80	-13.53	中证500指数波动率	%	26.75	0.11
IH主力合约基差	点	-1.26	-4.28	中证1000指数波动率	%	30.42	0.05
IC主力合约基差	点	-4.65	-41.80	VIX	%	14.76	-0.42
IM主力合约基差	点	22.08	-17.38	新兴市场ETF波动率	%	16.42	0.53
IF/IH主力合约比价	点	1.52	0.64%	欧洲货币ETF波动率	%	0.00	0.00
IF/IC主力合约比价	点	0.63	-2.23%	黄金ETF波动率	%	16.38	-1.92
IH/IC主力合约比价	点	0.42	-2.85%	原油ETF波动率	%	31.77	-1.56

数据来源：新世纪期货、WIND

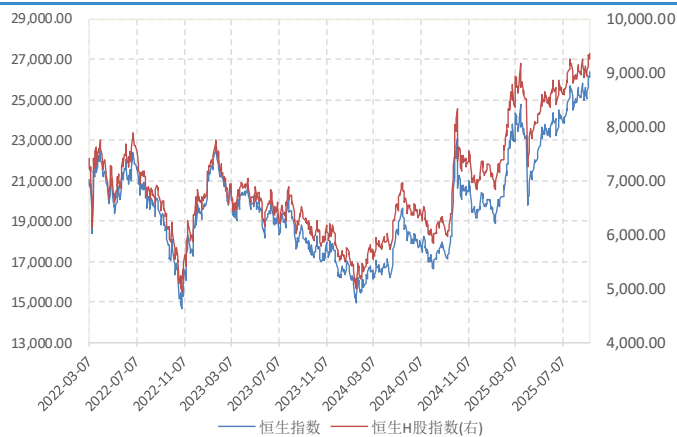
二、图表中心

图 1： 三大股指 单位：点



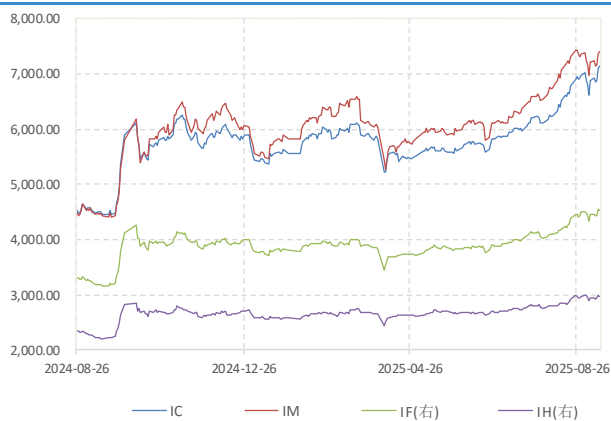
数据来源：新世纪期货、WIND

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



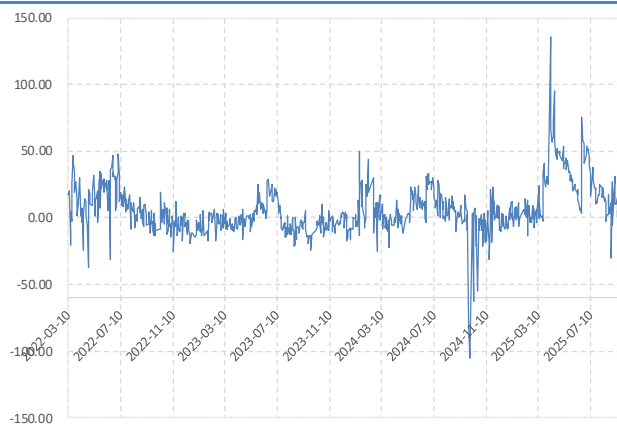
数据来源：新世纪期货、WIND

图 4： 标普 500 指数 单位：点



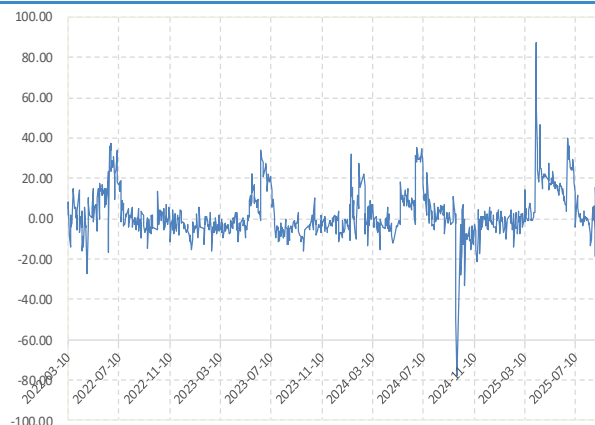
数据来源：新世纪期货、WIND

图 5： IF 主力合约基差 单位：点



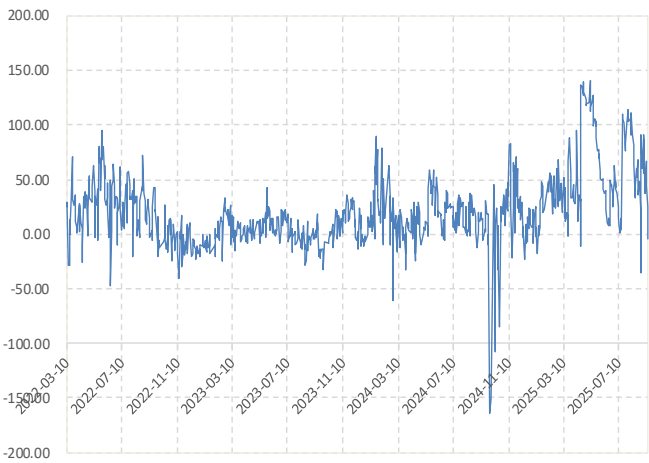
数据来源：新世纪期货、WIND

图 6： IH 主力合约基差 单位：点



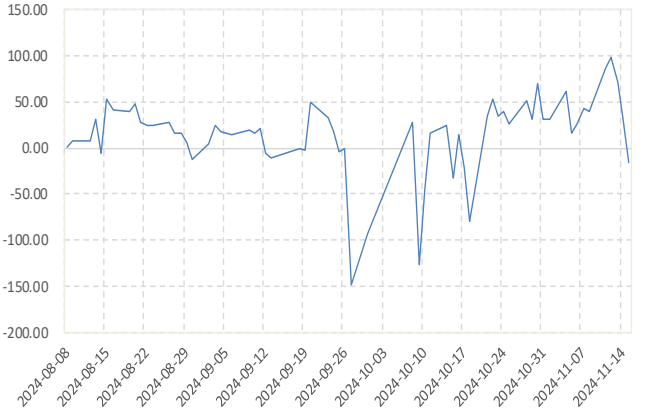
数据来源：新世纪期货、WIND

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

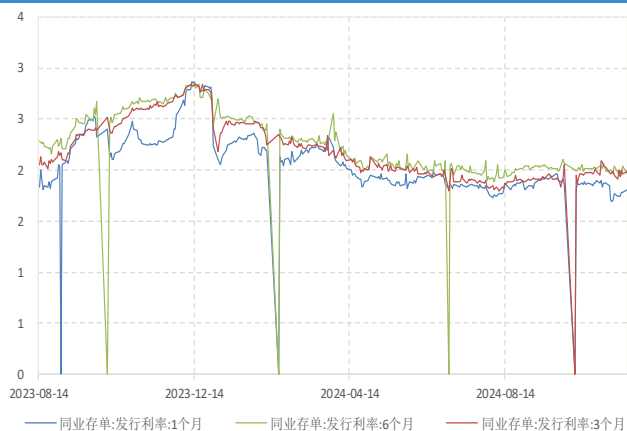


图 12： 10 年期国债收益率与期限利差 单位：%



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：%



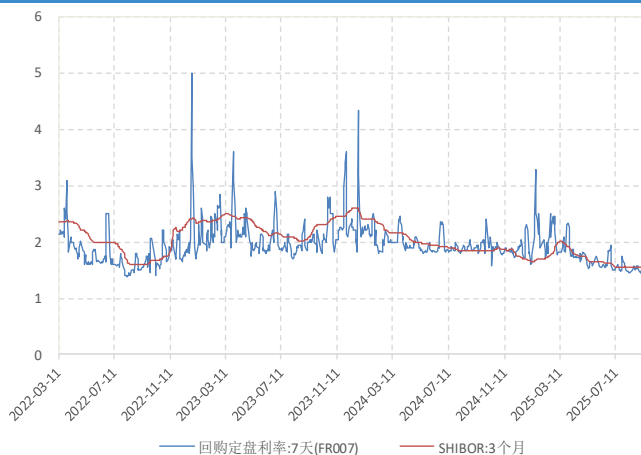
数据来源：新世纪期货、WIND

图 15： 美国 BB 级企业债信用利差 单位：%



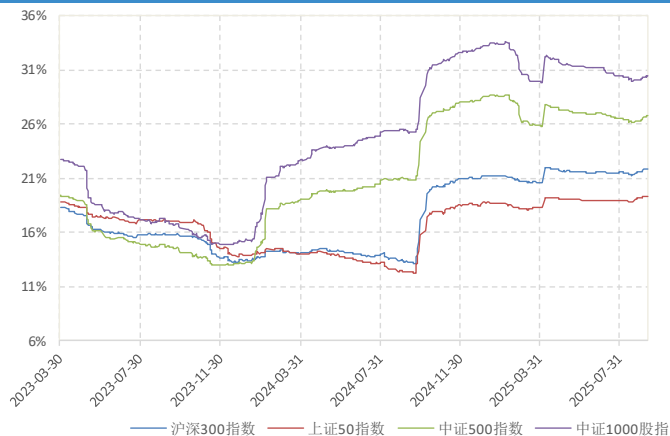
数据来源：新世纪期货、WIND

图 16： FR007 和 SHIBOR 3M 单位：%



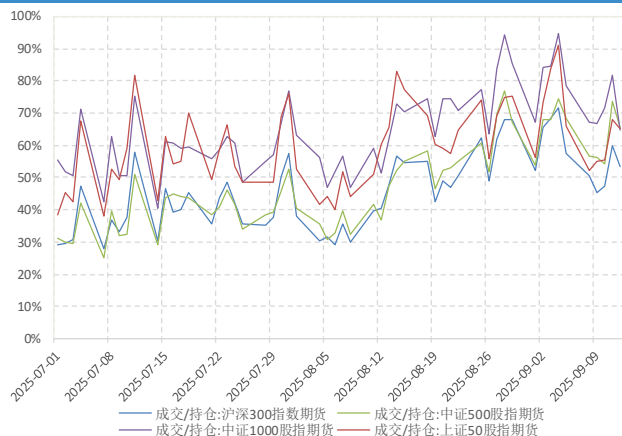
数据来源：新世纪期货、WIND

图 17： 三大股指波动率 单位：%



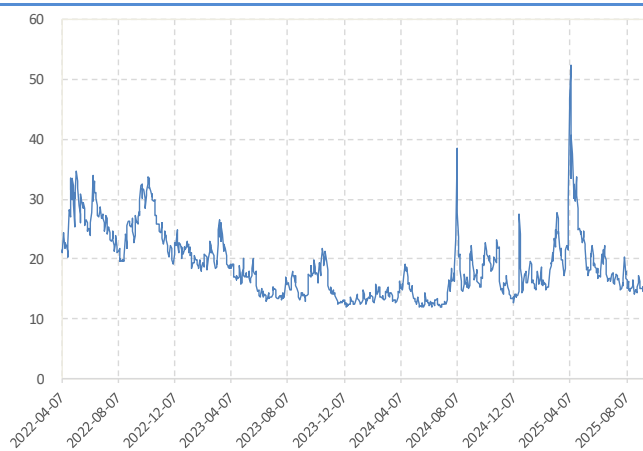
数据来源：新世纪期货、WIND

图 18： 股指期货交易热度 单位：%



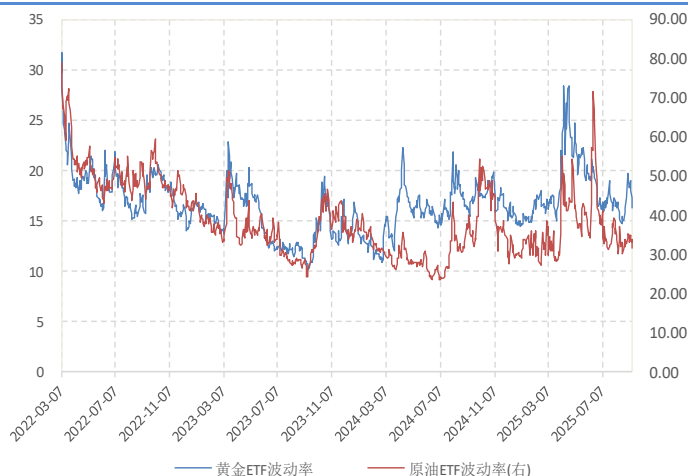
数据来源：新世纪期货、WIND

图 19: COBE VIX 单位: %



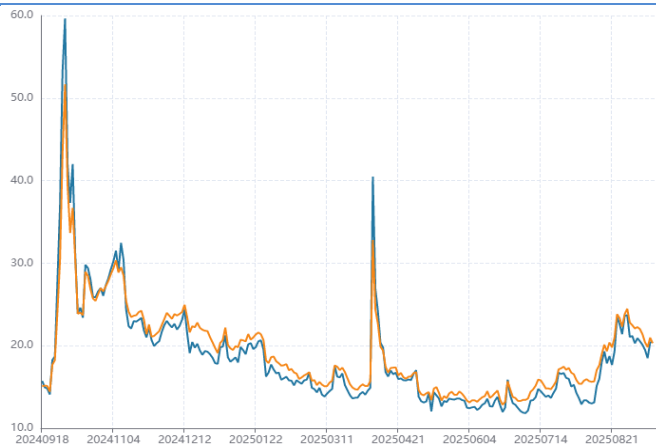
数据来源：新世纪期货、WIND

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

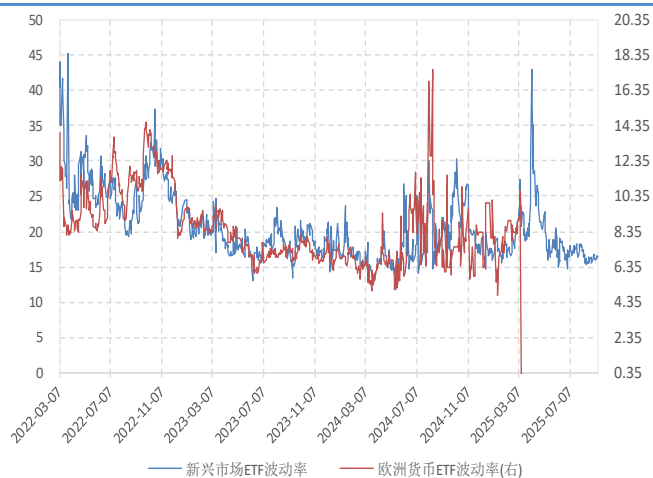
图 23: 10 隐波(100%价值状态) 单位: %



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: %



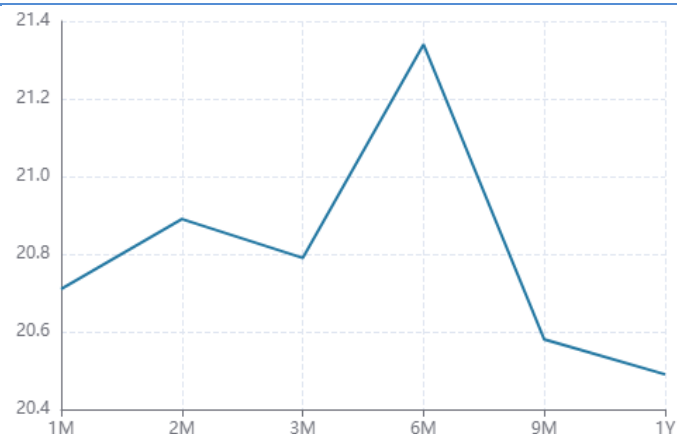
数据来源：新世纪期货、WIND

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>