

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

利率反弹，股债多头控仓

2025-09-15

市场看涨情绪好转，股指多头持有

一、行情回顾：

上周，IF 主力合约结算价变化-1.22%，IH 主力合约结算价变化-1.76%，IC 主力合约结算价变化-2.14%，IM 主力合约结算价变化-2.68%。IF 主力合约基差变化 35.32，IH 主力合约基差变化-6.40，IC 主力合约基差变化 176.00，IM 主力合约基差变化 213.90。IF/IH 比价变化 0.55%，IF/IC 比价变化 0.94%，IH/IC 变化 0.39%。2 年期国债期货结算价变化-0.01%，5 年期国债期货结算价变化 0.05%，10 年期国债期货结算价变化 0.07%，30 年期国债期货结算价变化-0.24%。

二、行情分析：

1) 股指期货：沪深 300 股指期货成交量/持仓量为 63.5%，较上周变化 10.1%；上证 50 股指期货成交量/持仓量 70.3%，较上周变化 5.0%；中证 500 股指期货成交量/持仓量 76.2%，较上周变化 10.5%；中证 1000 股指期货成交量/持仓量 87.5%，较上周变化 22.8%。外围欧洲权益市场下行，美国标普股指反弹。美债 10 年期收益率上行 8bps，美债 10-2 年收益率上行 7bps。国家主席习近平同美国总统特朗普通电话，就当前中美关系和共同关心的问题坦诚深入交换意见，就下阶段中美关系稳定发展作出战略指引。通话是务实、积极、建设性的。习近平强调，美方应避免采取单方面贸易限制措施，防止冲击双方通过多轮磋商取得的成果。

2) 国债期货：上周，10 年期国债现券收益率上行 1bp，中国 10-1 年期限利差上行 2bps，中美十年期利差走弱。银行间市场 FR007 上升 4bps，SHIBOR3M 上行 1bp。Wind 数据显示，上周央行公开市场全口径净投放 11923 亿元。本周央行公开市场将有 18268 亿元逆回购到期，其中，周一至周五分别到期 2800 亿元、2870 亿元、4185 亿元、4870 亿元、3543 亿元；此外，周四还将有 3000 亿元 MLF 到期。8 月我国外汇市场平稳运行，企业、个人等非银行部门跨境收支 1.3 万亿美元，同比增长 8%。跨境资金净流入 32 亿美元，银行结售汇顺差 146 亿美元。外资总体净买入境内股票和债券。

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 4450 至 4550。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 2850 至 3000。IO 认购认购比下行，HO 认购比下行，MO 认购比下行。股指波动率下行，VIX 上行，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升水。

三、结论及操作建议：

交易热度上升，隐含波动率震荡，股指情绪指标好转，建议继续持有股指 HO 多头。10 年期国债现券利率小幅上行，国债期货小幅盘整，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	4501.92	-0.44%	国债2年期结算价	元	102.36	-0.01%
上证50指数	点	2909.74	-1.98%	国债5年期结算价	元	105.63	0.05%
中证500指数	点	7170.35	0.32%	国债10年期结算价	元	107.76	0.07%
中证1000指数	点	7438.19	0.21%	国债30年期结算价	元	114.88	-0.24%
恒生指数	点	26545.10	0.59%	中债10年	%	1.87	0.01
标准普尔500指数	点	6664.36	1.22%	中债10-1利差	%	0.48	0.02
东京日经225指数	点	45045.81	1.52%	美债10年	%	4.14	0.08
伦敦富时100指数	点	9216.67	-0.72%	美债10-2利差	%	0.57	0.07
法兰克福DAX指数	点	23639.41	-0.25%	美国BB级债信用利差	%	1.28	-0.11
IF主力合约结算价	点	4470.40	-1.22%	FR007	%	1.53	0.04
IH主力合约结算价	点	2917.40	-1.76%	SHIBOR 3M	%	1.56	0.01
IC主力合约结算价	点	6999.00	-2.14%	沪深300指数波动率	%	21.83	-0.08
IM主力合约结算价	点	7202.20	-2.68%	上证50指数波动率	%	19.27	-0.04
IF主力合约基差	点	31.52	35.32	中证500指数波动率	%	26.64	-0.11
IH主力合约基差	点	-7.66	-6.40	中证1000指数波动率	%	30.32	-0.10
IC主力合约基差	点	171.35	176.00	VIX	%	15.45	0.69
IM主力合约基差	点	235.99	213.90	新兴市场ETF波动率	%	17.63	1.37
IF/IH主力合约比价	点	1.53	0.55%	欧洲货币ETF波动率	%	0.00	0.00
IF/IC主力合约比价	点	0.64	0.94%	黄金ETF波动率	%	16.76	0.38
IH/IC主力合约比价	点	0.42	0.39%	原油ETF波动率	%	30.53	-1.24

数据来源：新世纪期货、WIND

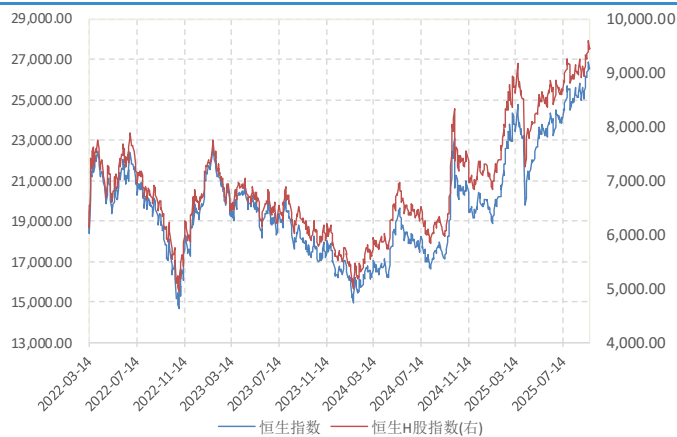
二、图表中心

图 1： 三大股指 单位：点



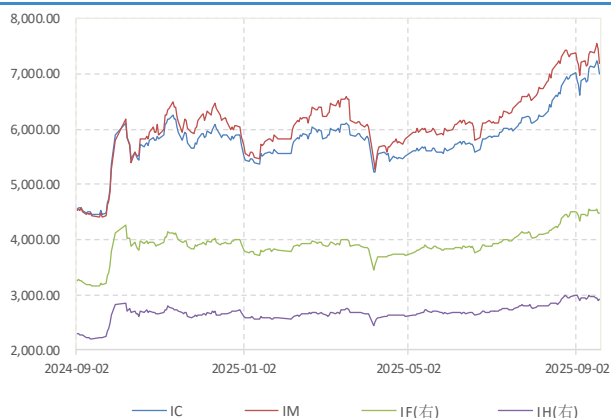
数据来源：新世纪期货、WIND

图 2： 恒指与恒生 H 股指 单位：点



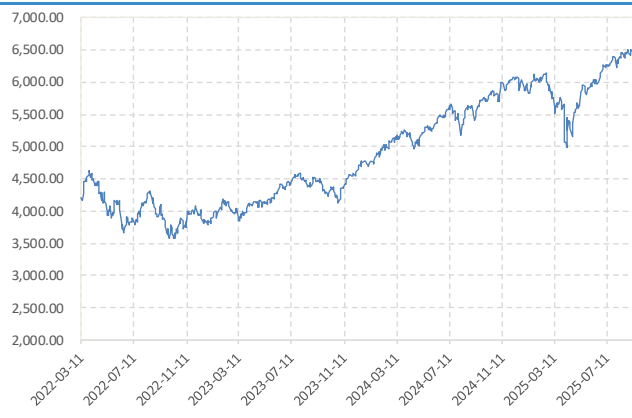
数据来源：新世纪期货、WIND

图 3： 股指期货主力合约结算价 单位：点



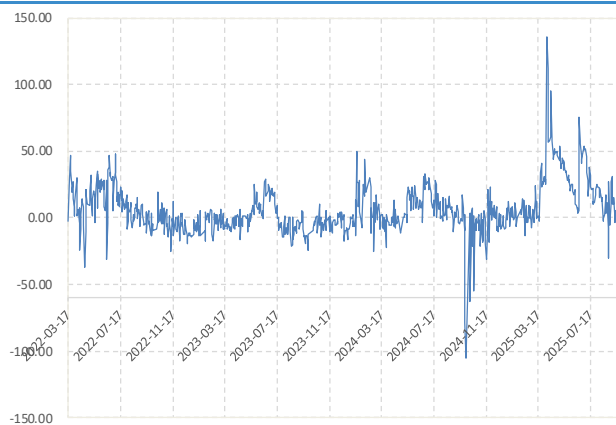
数据来源：新世纪期货、WIND

图 4： 标普 500 指数 单位：点



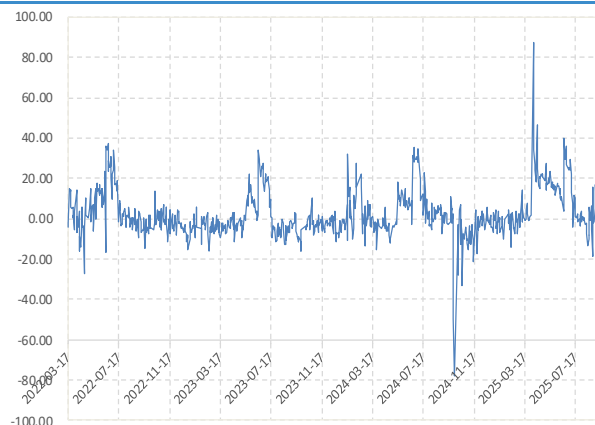
数据来源：新世纪期货、WIND

图 5： IF 主力合约基差 单位：点



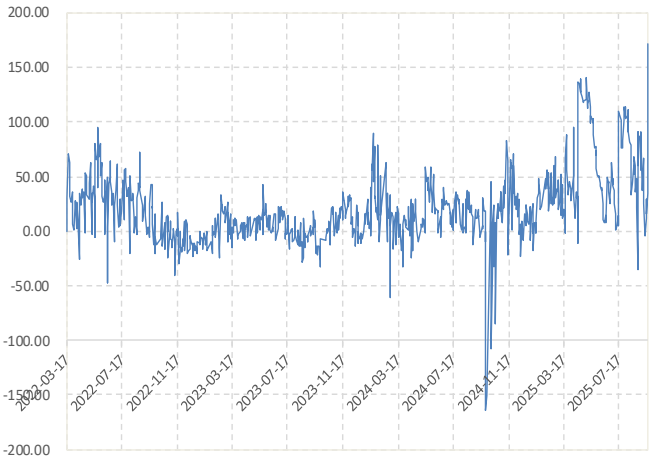
数据来源：新世纪期货、WIND

图 6： IH 主力合约基差 单位：点



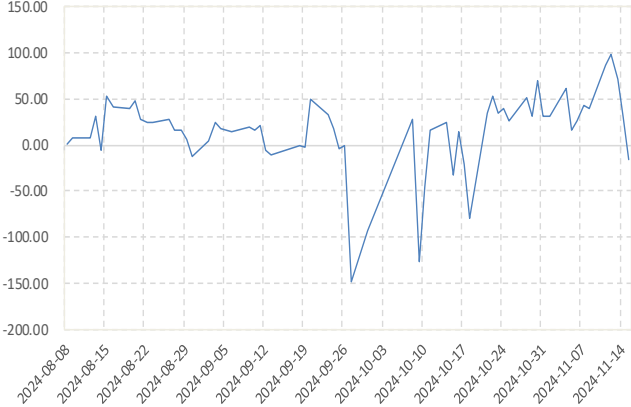
数据来源：新世纪期货、WIND

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

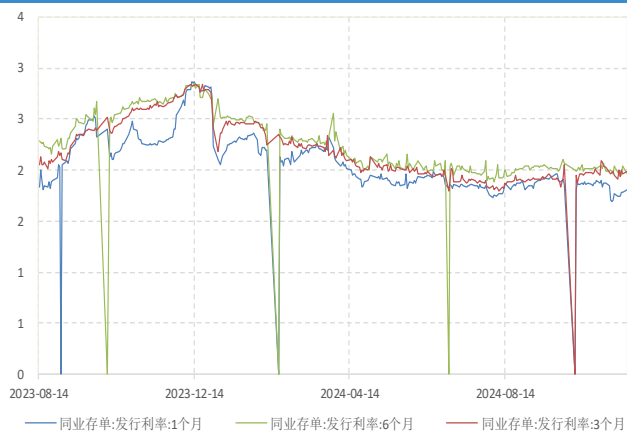


图 12： 10 年期国债收益率与期限利差 单位：%



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：%



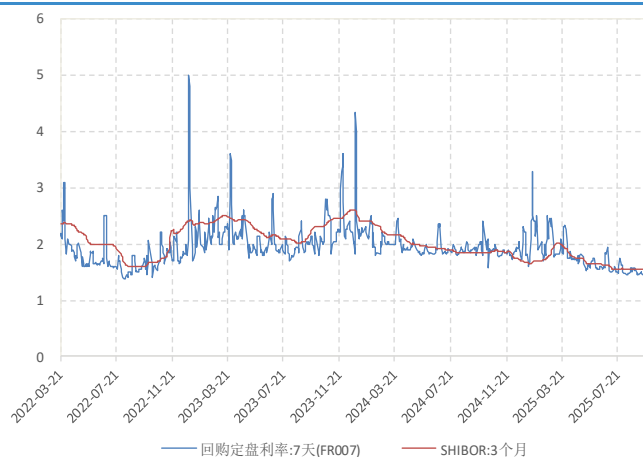
数据来源：新世纪期货、WIND

图 15： 美国 BB 级企业债信用利差 单位：%



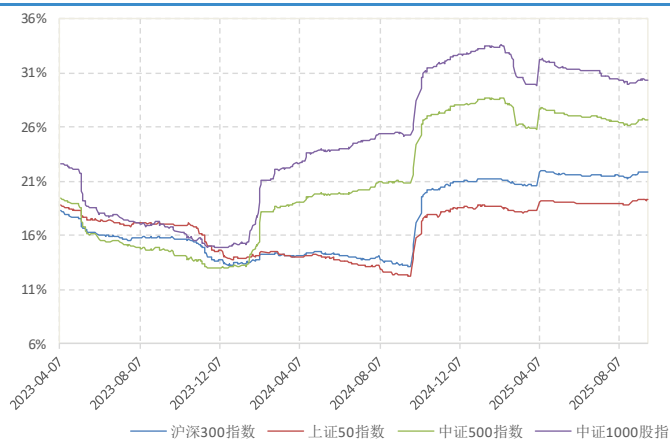
数据来源：新世纪期货、WIND

图 16： FR007 和 SHIBOR 3M 单位：%



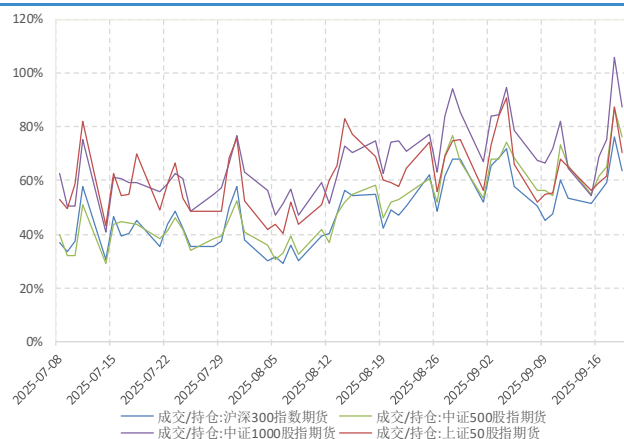
数据来源：新世纪期货、WIND

图 17： 三大股指波动率 单位：%



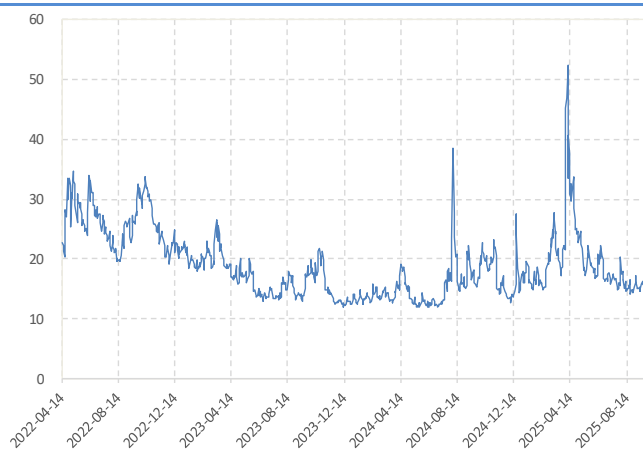
数据来源：新世纪期货、WIND

图 18： 股指期货交易热度 单位：%



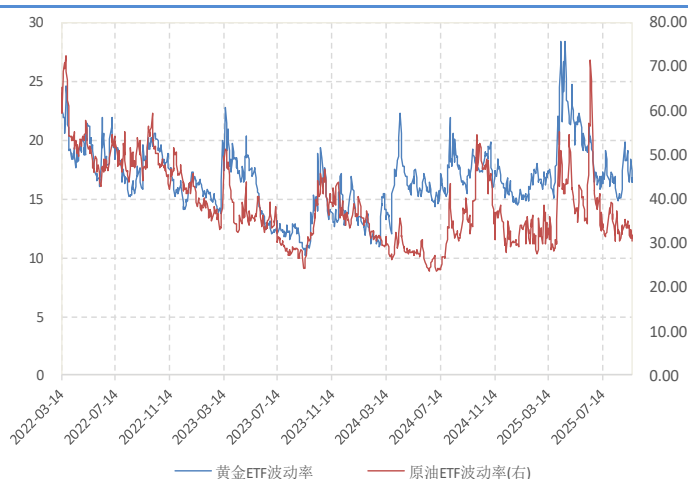
数据来源：新世纪期货、WIND

图 19: COBE VIX 单位: %



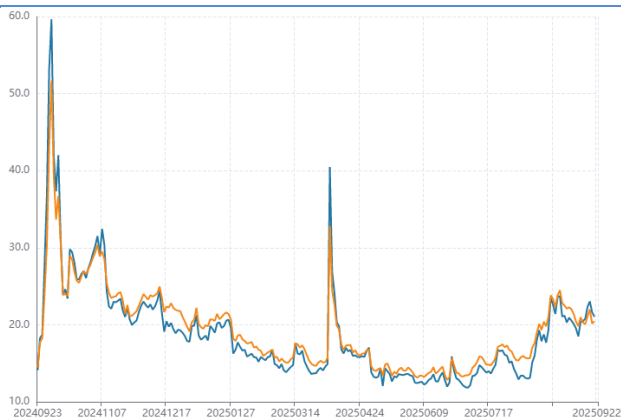
数据来源：新世纪期货、WIND

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

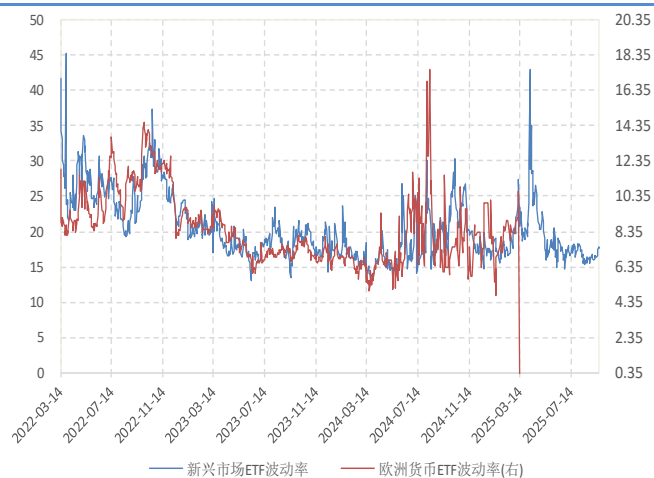
图 23: 10 隐波(100%价值状态) 单位: %



数据来源：新世纪期货、WIND

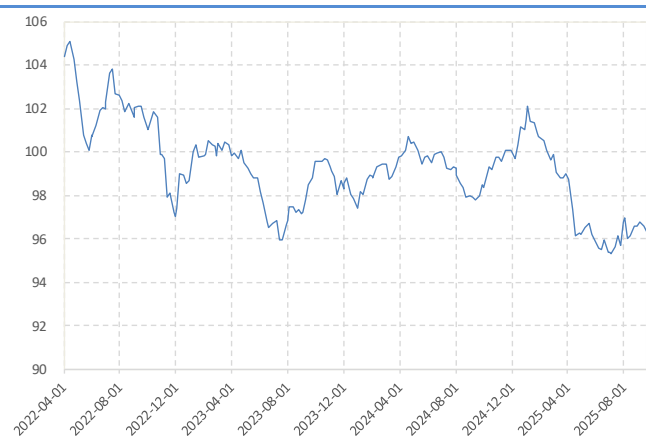
数据来源：新世纪期货、WIND

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>