



金融组

研究员：陈凯杰

期货从业证号：F3012013

投资咨询证号：Z0012823

地址：杭州市拱墅区万寿亭 13 号

网址：<http://www.zjncf.com.cn>

相关报告

市场看涨热度回升，股指继续上扬

一、行情回顾：

上周，IF 主力合约结算价变化 1.58%，IH 主力合约结算价变化 1.34%，IC 主力合约结算价变化 1.53%，IM 主力合约结算价变化 0.85%。IF 主力合约基差变化-13.52，IH 主力合约基差变化-7.21，IC 主力合约基差变化-40.11，IM 主力合约基差变化-53.32。IF/IH 比价变化 0.24%，IF/IC 比价变化 0.06%，IH/IC 变化-0.19%。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 0.02%，10 年期国债期货结算价变化-0.02%，30 年期国债期货结算价变化-1.65%。

二、行情分析：

1) 股指期货：沪深 300 股指期货成交量/持仓量为 45.0%，较上周变化 10.1%；上证 50 股指期货成交量/持仓量 57.2%，较上周变化 13.8%；中证 500 股指期货成交量/持仓量 50.7%，较上周变化 7.8%；中证 1000 股指期货成交量/持仓量 58.5%，较上周变化 9.9%。外围欧洲权益市场震荡，美国标普股指反弹。美债 10 年期收益率上行 12bps，美债 10-2 年收益率上升 3bps。国家外汇管理局公布，截至 2025 年 11 月末，我国外汇储备规模为 33464 亿美元，较 10 月末上升 30 亿美元，升幅为 0.09%，连续四个月稳定在 3.3 万亿美元以上，还创下 2015 年 12 月以来新高。11 月末央行黄金储备报 7412 万盎司，环比增加 3 万盎司，是央行继去年 11 月重启增持后，连续第 13 个月增持黄金。

2) 国债期货：上周，10 年期国债现券收益率上升 1bp，中国 10-1 年期限利差上行 1bp，中美十年期利差走弱。银行间市场 FR007 下行 2bps，SHIBOR3M 持平。Wind 数据显示，本周央行公开市场将有 6638 亿元逆回购到期，其中本周一至本周五分别到期 1076 亿元、1563 亿元、793 亿元、1808 亿元、1398 亿元。央行行长潘功胜发表署名文章，表示要把握好货币政策的力度、时机和节奏，更加注重做好跨周期和逆周期调节，保持货币条件与支持经济潜在增长和物价基本稳定的要求相匹配，提升金融支持经济结构调整和高质量发展的适配性和精准性。

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 4500 至 4600。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 7400。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 认沽认购比上升，HO 认购比上行，MO 认购比反弹。股指波动率回落，VIX 下行，新兴市场 ETF 波动率反弹。近月股指期权隐含波动率下行，隐含波动率期限结构次近月合约贴水。

三、结论及操作建议：

交投活跃度上升，股指隐含波动率回落，建议股指 HO 多头增仓。10 年期国债现券收益率短期窄幅波动，国债期货盘整，建议国债多头轻仓持有。股指期权方面，建议 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	4584.54	1.28%	国债2年期结算价	元	102.41	0.03%
上证50指数	点	3002.01	1.09%	国债5年期结算价	元	105.76	0.02%
中证500指数	点	7097.84	0.94%	国债10年期结算价	元	107.89	-0.02%
中证1000指数	点	7342.49	0.11%	国债30年期结算价	元	112.57	-1.65%
恒生指数	点	26085.08	0.87%	中债10年	%	1.85	0.01
标准普尔500指数	点	6870.40	0.31%	中债10-1利差	%	0.45	0.01
东京日经225指数	点	50491.87	0.47%	美债10年	%	4.14	0.12
伦敦富时100指数	点	9667.01	-0.55%	美债10-2利差	%	0.58	0.03
法兰克福DAX指数	点	24028.14	0.80%	美国BB级债信用利差	%	1.37	-0.03
IF主力合约结算价	点	4578.20	1.58%	FR007	%	1.51	-0.02
IH主力合约结算价	点	3003.40	1.34%	SHIBOR 3M	%	1.58	0.00
IC主力合约结算价	点	7076.60	1.53%	沪深300指数波动率	%	15.48	-0.28
IM主力合约结算价	点	7311.40	0.85%	上证50指数波动率	%	13.40	-0.27
IF主力合约基差	点	6.34	-13.52	中证500指数波动率	%	20.48	-0.47
IH主力合约基差	点	-1.39	-7.21	中证1000指数波动率	%	22.99	-0.59
IC主力合约基差	点	21.24	-40.11	VIX	%	15.41	-0.94
IM主力合约基差	点	31.09	-53.32	新兴市场ETF波动率	%	18.90	0.52
IF/IH主力合约比价	点	1.52	0.24%	欧洲货币ETF波动率	%	0.00	0.00
IF/IC主力合约比价	点	0.65	0.06%	黄金ETF波动率	%	19.92	-2.95
IH/IC主力合约比价	点	0.42	-0.19%	原油ETF波动率	%	32.06	-3.89

数据来源：新世纪期货、WIND

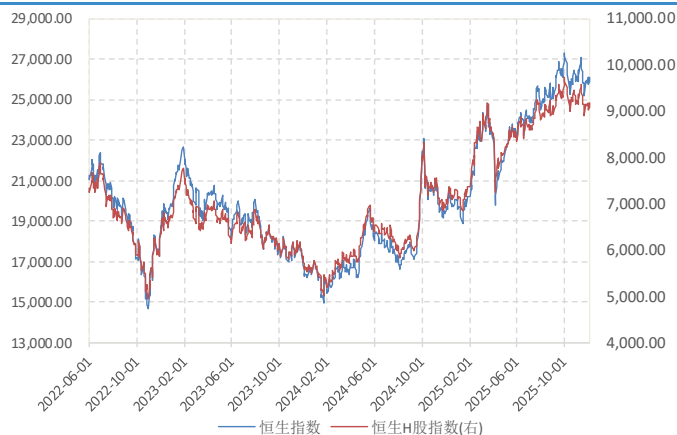
二、图表中心

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



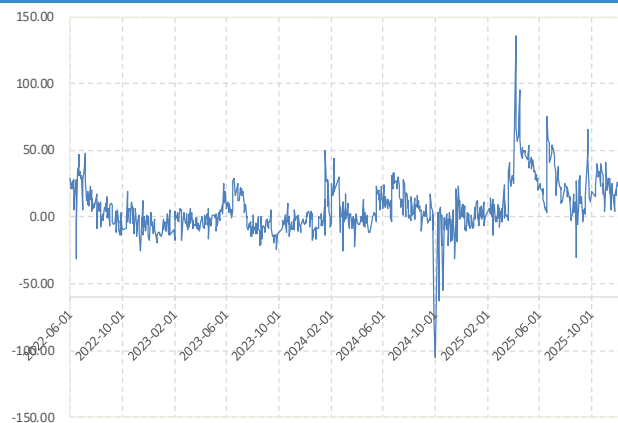
数据来源：新世纪期货、WIND

图 4： 标普 500 指数 单位：点



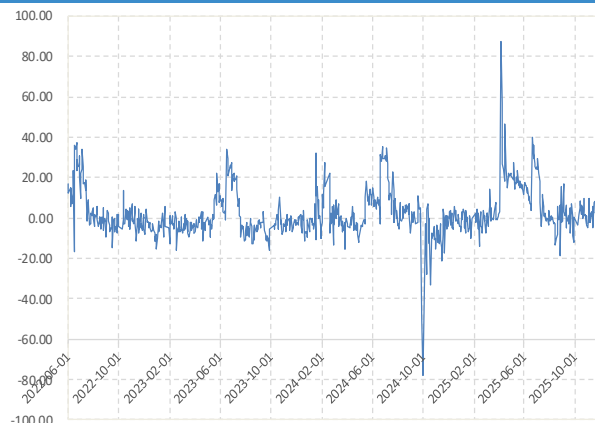
数据来源：新世纪期货、WIND

图 5： IF 主力合约基差 单位：点



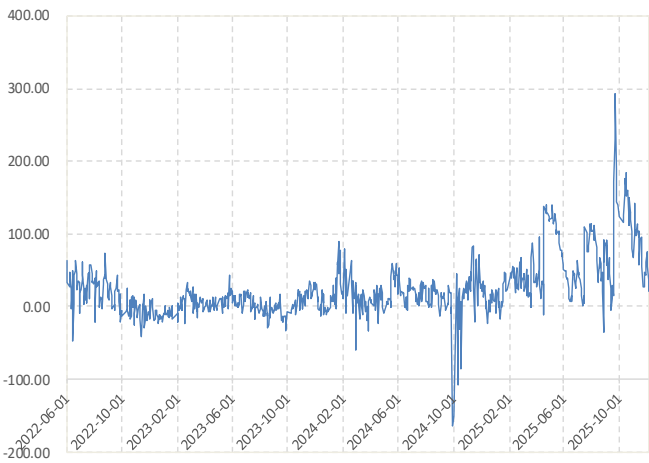
数据来源：新世纪期货、WIND

图 6： IH 主力合约基差 单位：点



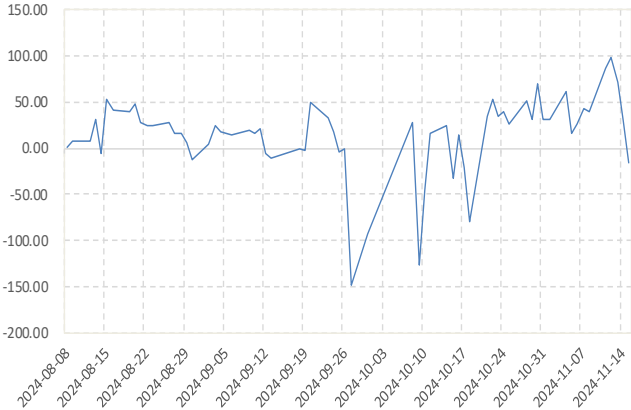
数据来源：新世纪期货、WIND

图 7： IC 主力合约基差 单位：点



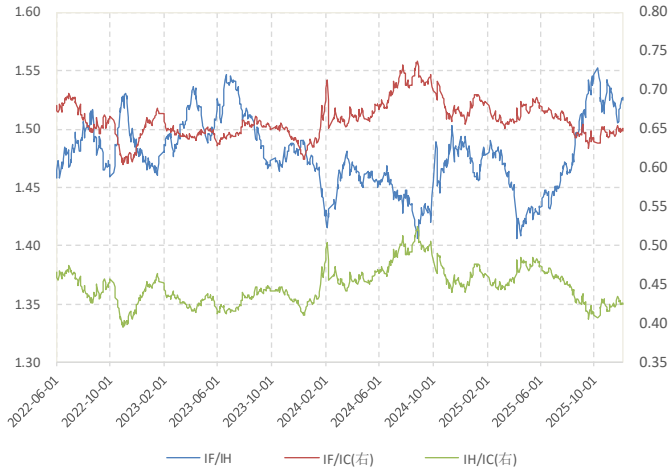
数据来源：新世纪期货、WIND

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

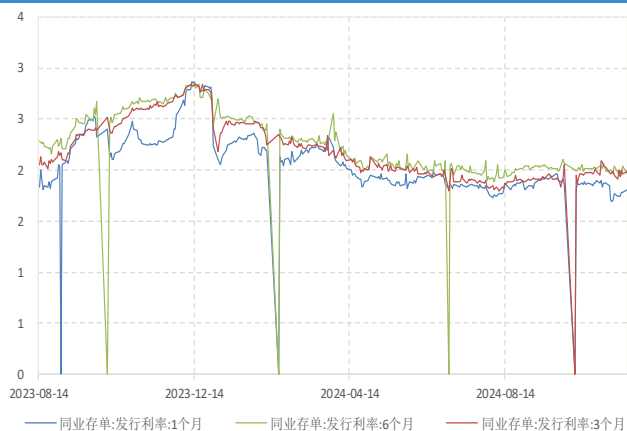


图 12： 10 年期国债收益率与期限利差 单位：%



数据来源：新世纪期货、WIND

图 13： 同业存单利率 单位：%



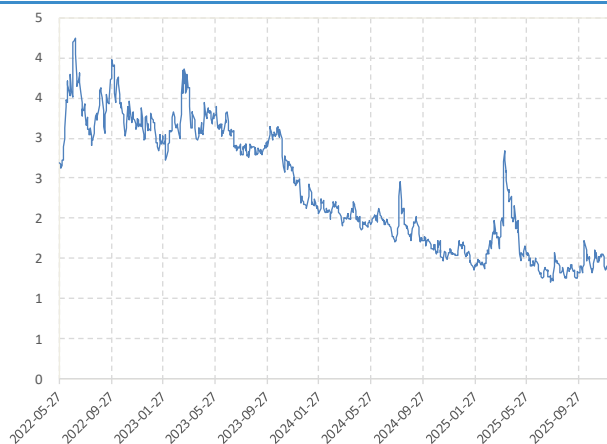
数据来源：新世纪期货、WIND

图 14： 10 年期美债收益率与期限利差 单位：%



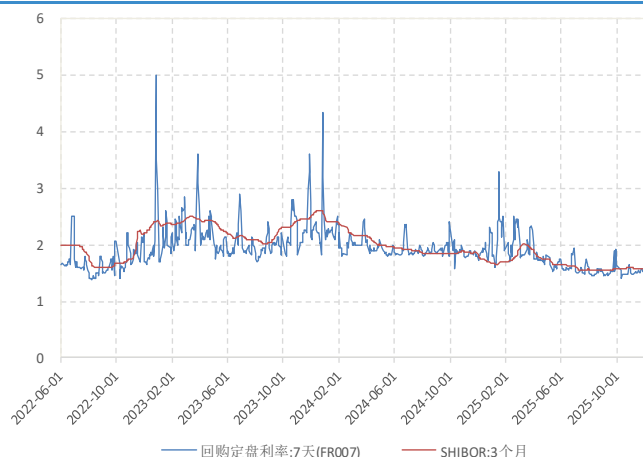
数据来源：新世纪期货、WIND

图 15： 美国 BB 级企业债信用利差 单位：%



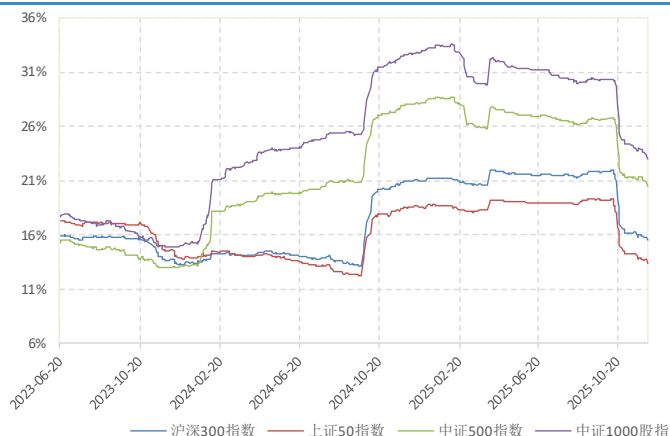
数据来源：新世纪期货、WIND

图 16： FR007 和 SHIBOR 3M 单位：%



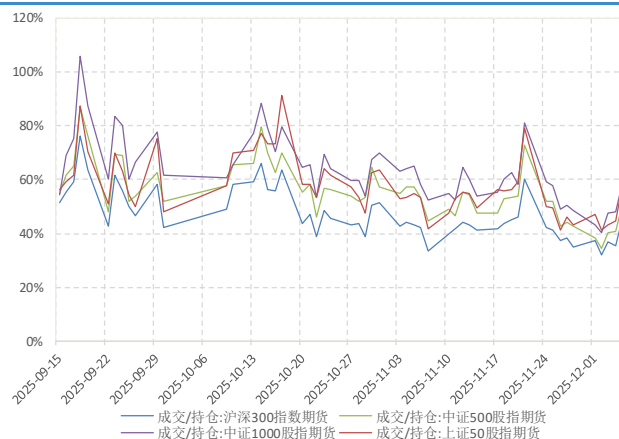
数据来源：新世纪期货、WIND

图 17： 三大股指波动率 单位：%



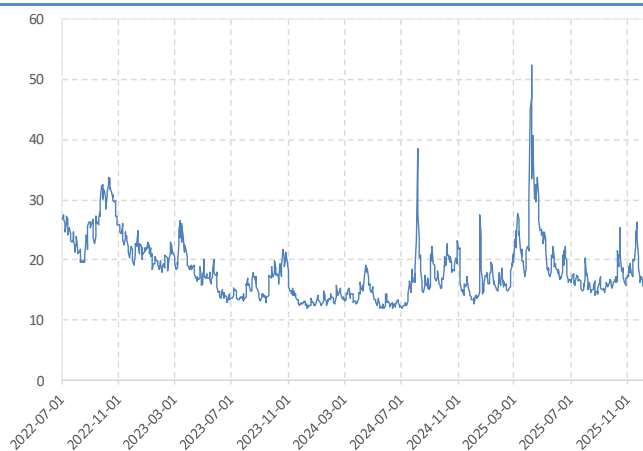
数据来源：新世纪期货、WIND

图 18： 股指期货交易热度 单位：%



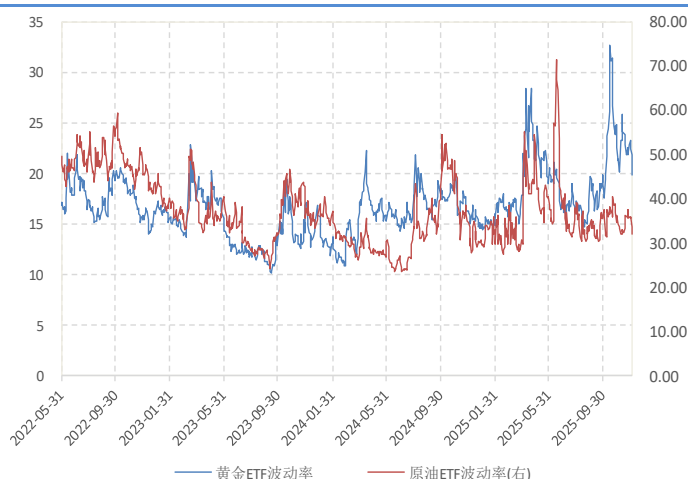
数据来源：新世纪期货、WIND

图 19: COBE VIX 单位: %



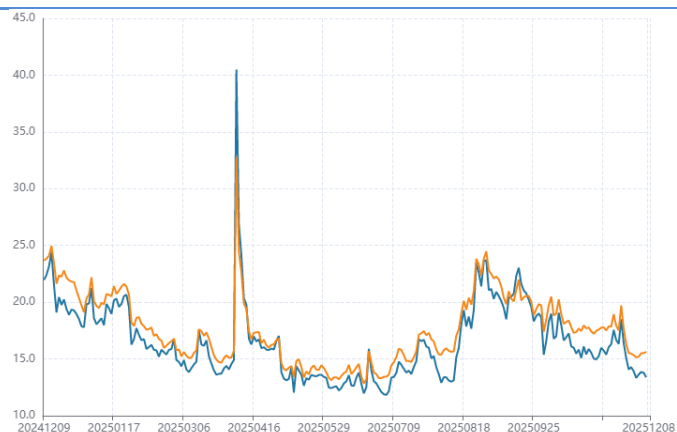
数据来源：新世纪期货、WIND

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

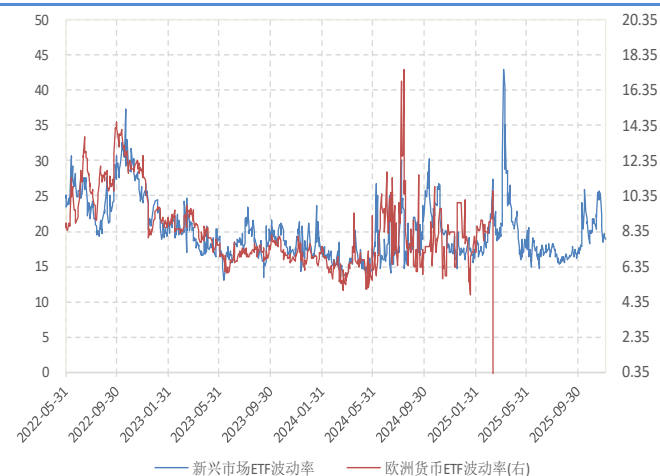
图 23: 10 隐波 (100%价值状态) 单位: %



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: %



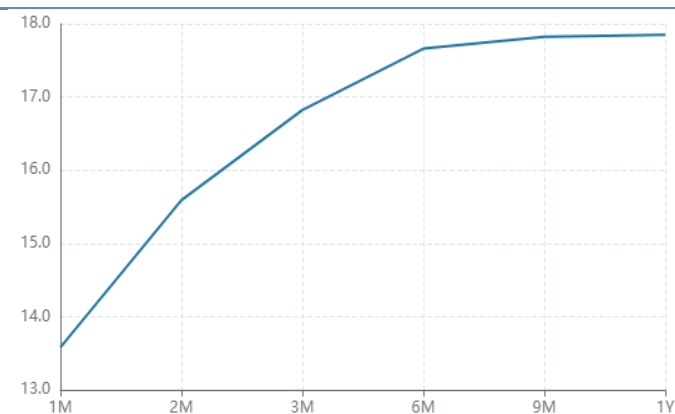
数据来源：新世纪期货、WIND

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>