



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

交投热度降温，股指多头减持

一、行情回顾：

上周，IF 主力合约结算价变化-0.07%，IH 主力合约结算价变化-0.57%，IC 主力合约结算价变化 1.45%，IM 主力合约结算价变化 0.78%。IF 主力合约基差变化-0.19，IH 主力合约基差变化 9.84，IC 主力合约基差变化-30.45，IM 主力合约基差变化-28.35。IF/IH 比价变化 0.50%，IF/IC 比价变化-1.50%，IH/IC 变化-1.99%。2 年期国债期货结算价变化 0.05%，5 年期国债期货结算价变化 0.06%，10 年期国债期货结算价变化 0.10%，30 年期国债期货结算价变化 0.06%。

二、行情分析：

1) 股指期货：沪深 300 股指期货成交量/持仓量为 44.0%，较上周变化-1.1%；上证 50 股指期货成交量/持仓量 55.3%，较上周变化-1.9%；中证 500 股指期货成交量/持仓量 57.6%，较上周变化 6.9%；中证 1000 股指期货成交量/持仓量 57.6%，较上周变化-0.9%。外围欧洲权益市场震荡，美国标普股指回落。美债 10 年期收益率上行 5bps，美债 10-2 年收益率上升 9bps。商务部、央行、金融监管总局发布《关于加强商务和金融协同更大力度提振消费的通知》，针对深化商务和金融系统协作、加大消费重点领域金融支持、扩大政金企对接合作三个方面，提出 11 项具体举措。

2) 国债期货：上周，10 年期国债现券收益率下行 1bp，中国 10-1 年期期限利差持平，中美十年期利差走弱。银行间市场 FR007 上行 2bps，SHIBOR3M 上行 1bp。Wind 数据显示，本周央行公开市场将有 6685 亿元逆回购到期，其中本周一至本周五分别到期 1223 亿元、1173 亿元、1898 亿元、1186 亿元、1205 亿元。此外，本周一将有 4000 亿元 182 天期买断式逆回购到期、800 亿元国库现金定存到期。据央行初步统计，前 11 个月，人民币贷款增加 15.36 万亿元；社会融资规模增量累计为 33.39 万亿元，超去年全年，比上年同期多 3.99 万亿元。11 月末，M2 同比增长 8%，M1 同比增长 4.9%，社融存量同比增长 8.5%，人民币贷款余额同比增长 6.4%。

3) 股指期货：IO 成交结构显示市场认为沪深 300 股指主要运行区至 4550 至 4700。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 2950 至 3050。IO 认沽认购比下行，HO 认购比下行，MO 认购比回落。股指波动率回落，VIX 反弹，新兴市场 ETF 波动率下行。近月股指期权隐含波动率上行，隐含波动率期限结构次近月合约贴水。

三、结论及操作建议：

交投活跃度小幅回落，股指隐含波动率反弹，建议股指 HO 多头降低仓位。10 年期国债现券收益率短期下行，国债期货小幅反弹，建议国债多头轻仓持有。股指期货方面，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

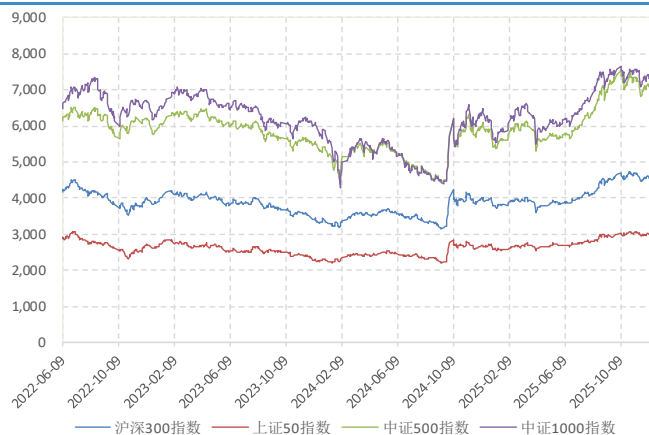
一、数据中心

指标	单位	现值	周变化	指标	单位	现值	周变化
沪深300指数	点	4580.95	-0.08%	国债2年期结算价	元	102.46	0.05%
上证50指数	点	2994.64	-0.25%	国债5年期结算价	元	105.82	0.06%
中证500指数	点	7169.79	1.01%	国债10年期结算价	元	108.00	0.10%
中证1000指数	点	7370.94	0.39%	国债30年期结算价	元	112.64	0.06%
恒生指数	点	25976.79	-0.42%	中债10年	%	1.84	-0.01
标准普尔500指数	点	6827.41	-0.63%	中债10-1利差	%	0.45	0.00
东京日经225指数	点	50836.55	0.68%	美债10年	%	4.19	0.05
伦敦富时100指数	点	9649.03	-0.19%	美债10-2利差	%	0.67	0.09
法兰克福DAX指数	点	24186.49	0.66%	美国BB级债信用利差	%	1.37	0.00
IF主力合约结算价	点	4574.80	-0.07%	FR007	%	1.52	0.02
IH主力合约结算价	点	2986.20	-0.57%	SHIBOR 3M	%	1.59	0.01
IC主力合约结算价	点	7179.00	1.45%	沪深300指数波动率	%	15.38	-0.10
IM主力合约结算价	点	7368.20	0.78%	上证50指数波动率	%	13.34	-0.05
IF主力合约基差	点	6.15	-0.19	中证500指数波动率	%	20.40	-0.09
IH主力合约基差	点	8.44	9.84	中证1000指数波动率	%	22.87	-0.12
IC主力合约基差	点	-9.21	-30.45	VIX	%	15.74	0.33
IM主力合约基差	点	2.74	-28.35	新兴市场ETF波动率	%	17.60	-1.57
IF/IH主力合约比价	点	1.53	0.50%	欧洲货币ETF波动率	%	0.00	0.00
IF/IC主力合约比价	点	0.64	-1.50%	黄金ETF波动率	%	21.46	1.54
IH/IC主力合约比价	点	0.42	-1.99%	原油ETF波动率	%	29.93	-2.13

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



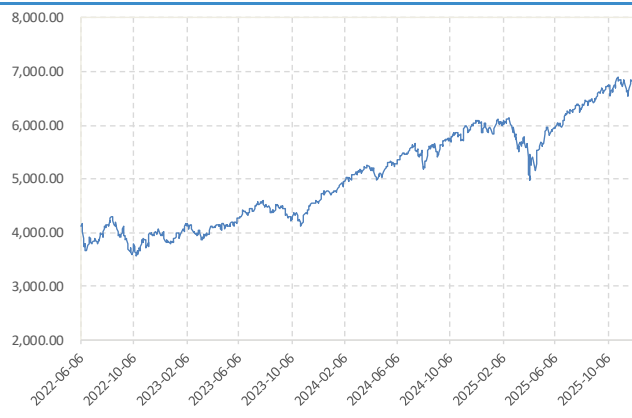
数据来源：新世纪期货、WIND

图 3： 股指期货主力合约结算价 单位：点



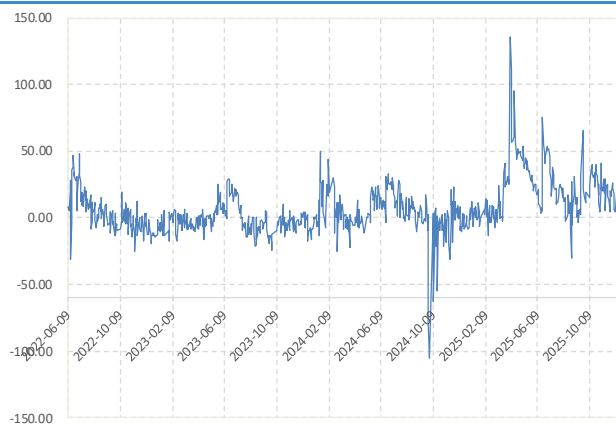
数据来源：新世纪期货、WIND

图 4： 标普 500 指数 单位：点



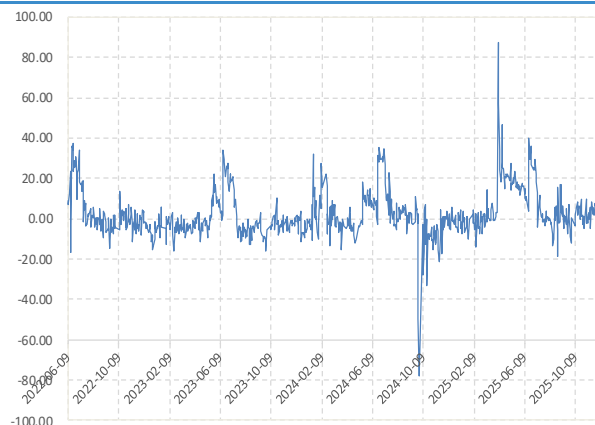
数据来源：新世纪期货、WIND

图 5： IF 主力合约基差 单位：点



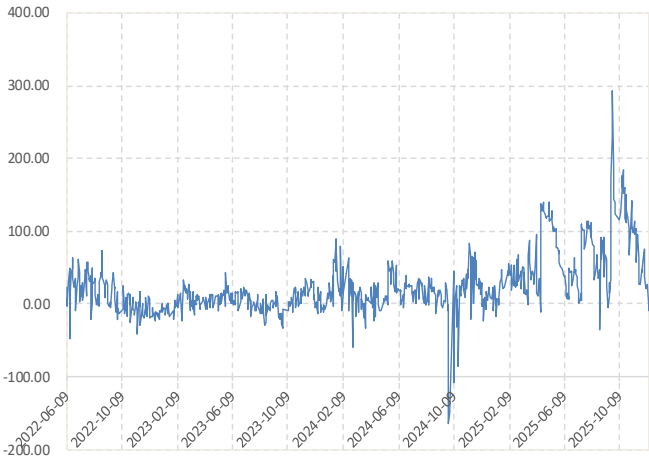
数据来源：新世纪期货、WIND

图 6： IH 主力合约基差 单位：点



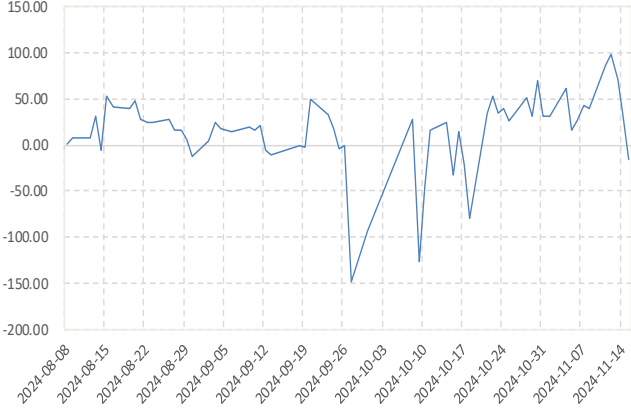
数据来源：新世纪期货、WIND

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

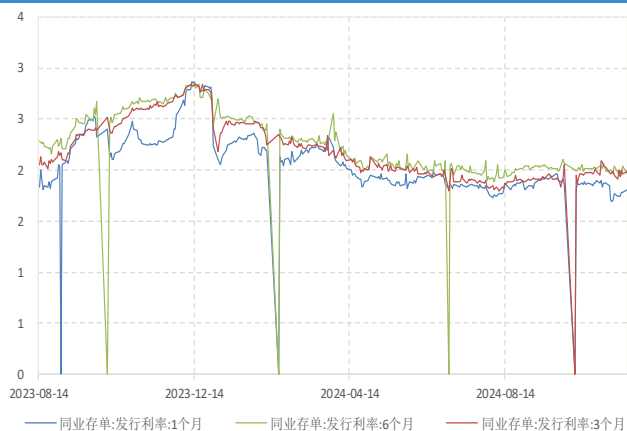


图 12： 10 年期国债收益率与期限利差 单位：%



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：%



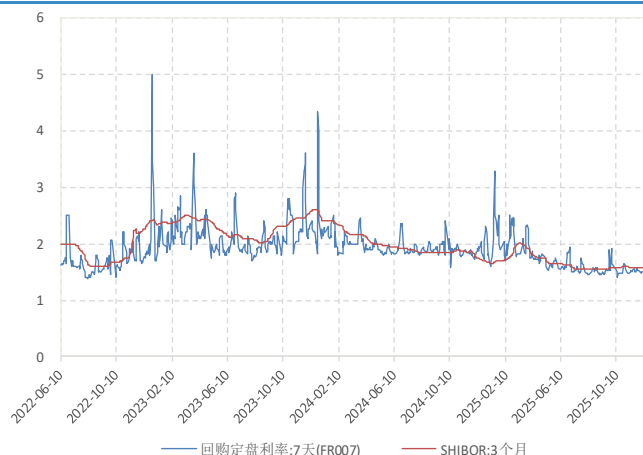
数据来源：新世纪期货、WIND

图 15： 美国 BB 级企业债信用利差 单位：%



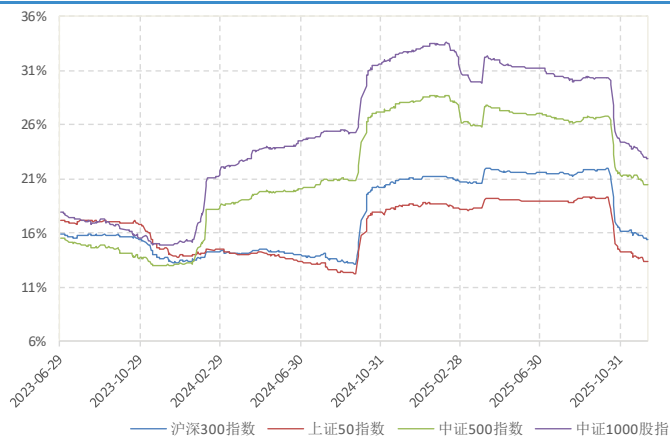
数据来源：新世纪期货、WIND

图 16： FR007 和 SHIBOR 3M 单位：%



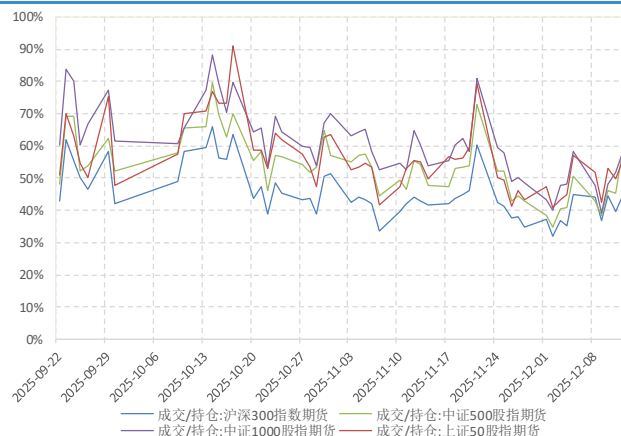
数据来源：新世纪期货、WIND

图 17： 三大股指波动率 单位：%



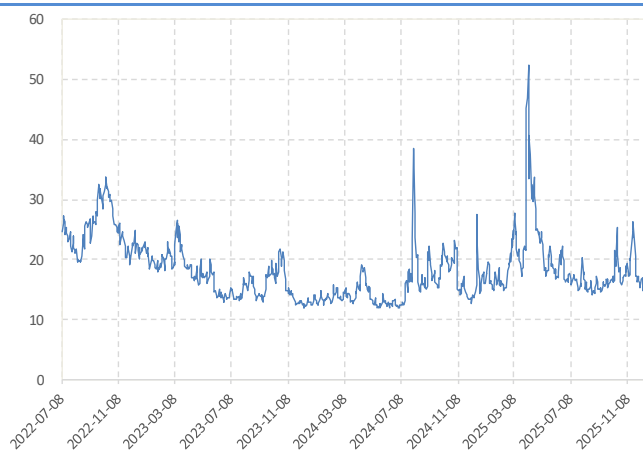
数据来源：新世纪期货、WIND

图 18： 股指期货交易热度 单位：%



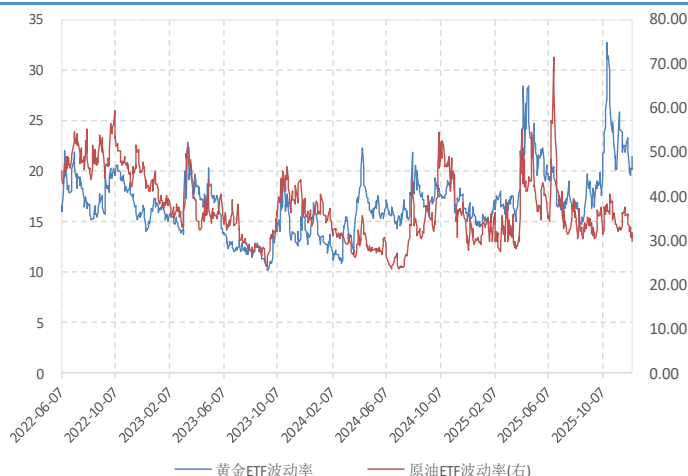
数据来源：新世纪期货、WIND

图 19: COBE VIX 单位: %



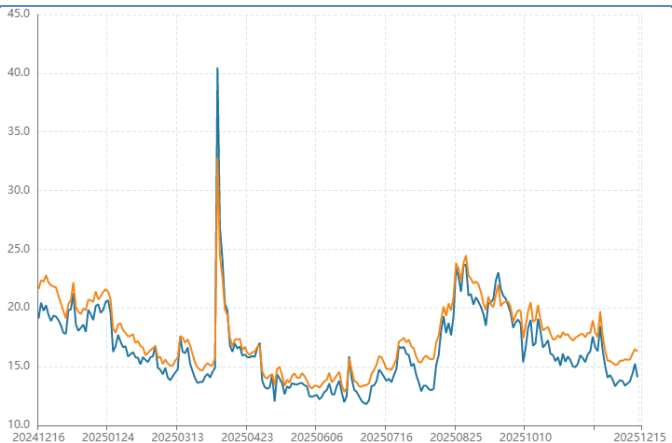
数据来源：新世纪期货、WIND

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

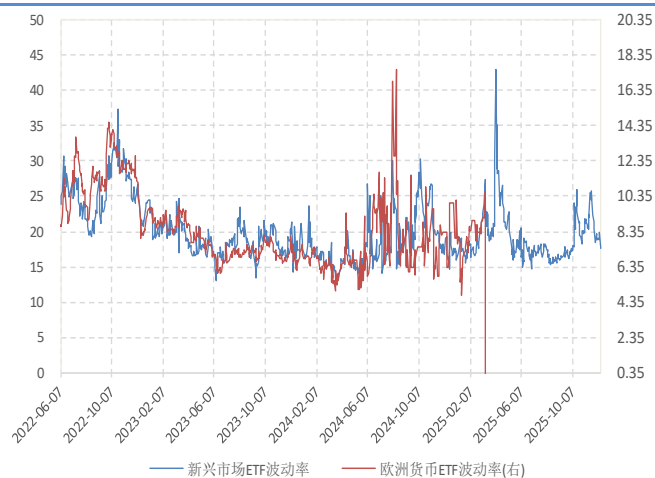
图 23: 10 隐波 (100%价值状态) 单位: %



数据来源：新世纪期货、WIND

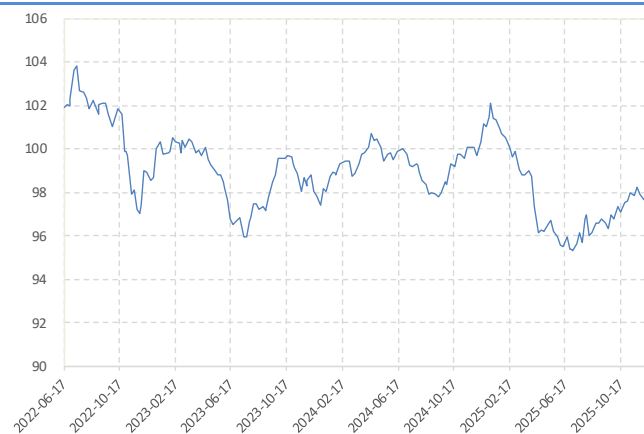
数据来源：新世纪期货、WIND

图 20: CBOE 新兴市场 ETF 与欧洲货币指数波动率 单位: %



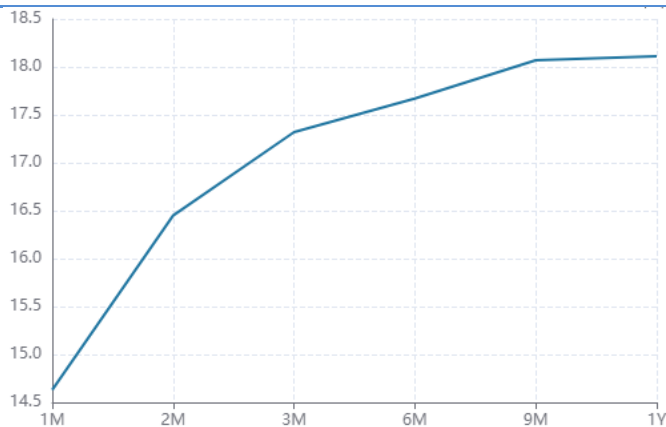
数据来源：新世纪期货、WIND

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>