



## 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

## 交投活跃度反弹，股指多头继续持有

## 一、行情回顾：

上周，IF 主力合约结算价变化-1.09%，IH 主力合约结算价变化-0.57%，IC 主力合约结算价变化-1.79%，IM 主力合约结算价变化-3.07%。IF 主力合约基差变化 37.23，IH 主力合约基差变化-6.30，IC 主力合约基差变化 127.96，IM 主力合约基差变化 185.06。IF/IH 比价变化-1.62%，IF/IC 比价变化 0.71%，IH/IC 变化 2.36%。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 0.10%，10 年期国债期货结算价变化 0.08%，30 年期国债期货结算价变化-0.31%。

## 二、行情分析：

1) 股指期货：沪深 300 股指期货成交量/持仓量为 51.7%，较上周变化 7.7%；上证 50 股指期货成交量/持仓量 74.0%，较上周变化 18.8%；中证 500 股指期货成交量/持仓量 57.9%，较上周变化 0.3%；中证 1000 股指期货成交量/持仓量 61.8%，较上周变化 4.2%。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 3bps，美债 10-2 年收益率上升 1bp。商务部公布数据显示，1-11 月，全国实际使用外资金额 6931.8 亿元人民币，同比下降 7.5%。11 月当月实际使用外资同比增长 26.1%。市场监管总局修订《禁止垄断协议规定》，明确纵向垄断协议豁免标准，2026 年 2 月 1 日起施行。新规实行差异化标准：固定转售价格协议需市场份额低于 5%且营业额低于 1 亿元可豁免；其他纵向协议市场份额低于 15%即可豁免。

2) 国债期货：上周，10 年期国债现券收益率下行 1bp，中国 10-1 年期限利差持平，中美十年期利差走强。银行间市场 FR007 持平，SHIBOR3M 上行 2bps。Wind 数据显示，本周央行公开市场将有 4575 亿元逆回购到期，其中本周一至本周五分别到期 1309 亿元、1353 亿元、468 亿元、883 亿元、562 亿元。此外，本周一将有 1200 亿元国库现金定存到期，本周四将有 3000 亿元 MLF 到期。日本央行一致同意加息 25 个基点至 0.75%，以抑制物价持续高涨的风险，利率水平达到 30 年高位。

3) 股指期货：I0 成交结构显示市场认为沪深 300 股指主要运行区间至 4550 至 4700。M0 成交结构显示市场认为中证 1000 股指主要运行区间为 7200 至 7500。H0 成交结构显示市场认为上证 50 股指主要运行区间为 2900 至 3050。I0 认沽认购比下行，H0 认购比下行，M0 认购比回落。股指波动率回落，VIX 反弹，新兴市场 ETF 波动率上行。近月股指期货隐含波动率上行，隐含波动率期限结构次近月合约贴水。

## 三、结论及操作建议：

交投活跃度反弹，股指隐含波动率小幅反弹，建议股指 H0 多头继续持有。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 M0 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

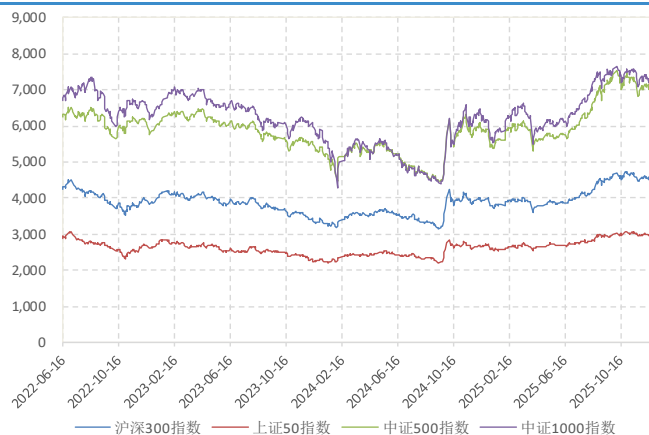
## 一、数据中心

| 指标          | 单位 | 现值       | 周变化    | 指标          | 单位 | 现值     | 周变化    |
|-------------|----|----------|--------|-------------|----|--------|--------|
| 沪深300指数     | 点  | 4568.18  | -0.28% | 国债2年期结算价    | 元  | 102.48 | 0.02%  |
| 上证50指数      | 点  | 3004.34  | 0.32%  | 国债5年期结算价    | 元  | 105.93 | 0.10%  |
| 中证500指数     | 点  | 7169.55  | 0.00%  | 国债10年期结算价   | 元  | 108.08 | 0.08%  |
| 中证1000指数    | 点  | 7329.81  | -0.56% | 国债30年期结算价   | 元  | 112.29 | -0.31% |
| 恒生指数        | 点  | 25690.53 | -1.10% | 中债10年       | %  | 1.84   | -0.01  |
| 标准普尔500指数   | 点  | 6834.50  | 0.10%  | 中债10-1利差    | %  | 0.45   | 0.00   |
| 东京日经225指数   | 点  | 49507.21 | -2.61% | 美债10年       | %  | 4.16   | -0.03  |
| 伦敦富时100指数   | 点  | 9897.42  | 2.57%  | 美债10-2利差    | %  | 0.68   | 0.01   |
| 法兰克福DAX指数   | 点  | 24288.40 | 0.42%  | 美国BB级债信用利差  | %  | 1.35   | -0.02  |
| IF主力合约结算价   | 点  | 4524.80  | -1.09% | FR007       | %  | 1.52   | 0.00   |
| IH主力合约结算价   | 点  | 3002.20  | 0.54%  | SHIBOR 3M   | %  | 1.60   | 0.02   |
| IC主力合约结算价   | 点  | 7050.80  | -1.79% | 沪深300指数波动率  | %  | 15.48  | 0.10   |
| IM主力合约结算价   | 点  | 7142.00  | -3.07% | 上证50指数波动率   | %  | 13.37  | 0.03   |
| IF主力合约基差    | 点  | 43.38    | 37.23  | 中证500指数波动率  | %  | 20.48  | 0.08   |
| IH主力合约基差    | 点  | 2.14     | -6.30  | 中证1000指数波动率 | %  | 22.83  | -0.05  |
| IC主力合约基差    | 点  | 118.75   | 127.96 | VIX         | %  | 15.74  | 0.33   |
| IM主力合约基差    | 点  | 187.81   | 185.06 | 新兴市场ETF波动率  | %  | 18.34  | 0.55   |
| IF/IH主力合约比价 | 点  | 1.51     | -1.62% | 欧洲货币ETF波动率  | %  | 0.00   | 0.00   |
| IF/IC主力合约比价 | 点  | 0.64     | 0.71%  | 黄金ETF波动率    | %  | 20.72  | -0.74  |
| IH/IC主力合约比价 | 点  | 0.43     | 2.36%  | 原油ETF波动率    | %  | 33.62  | 3.69   |

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



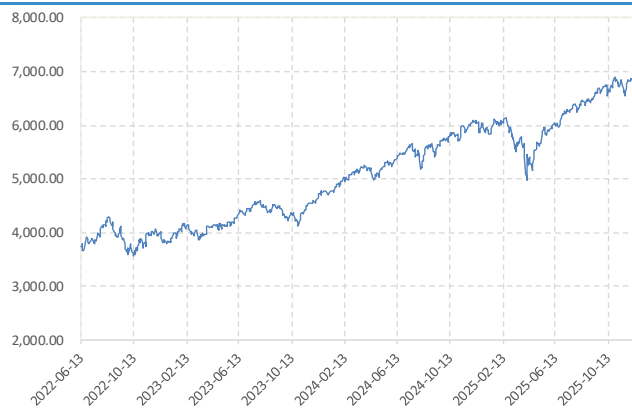
数据来源：新世纪期货、WIND

图 3： 股指期货主力合约结算价 单位：点



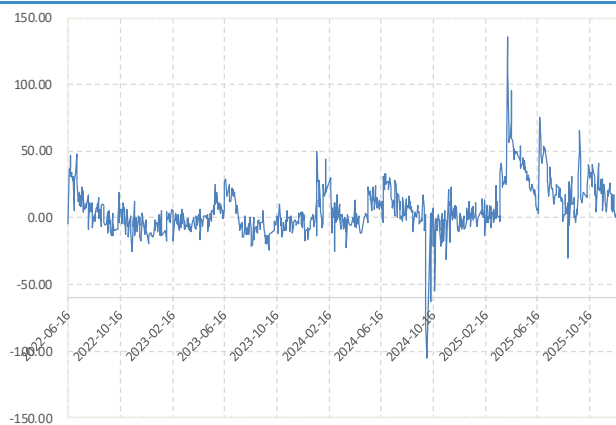
数据来源：新世纪期货、WIND

图 4： 标普 500 指数 单位：点



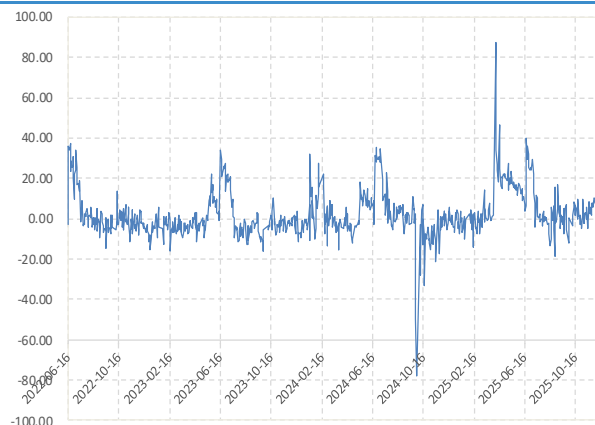
数据来源：新世纪期货、WIND

图 5： IF 主力合约基差 单位：点



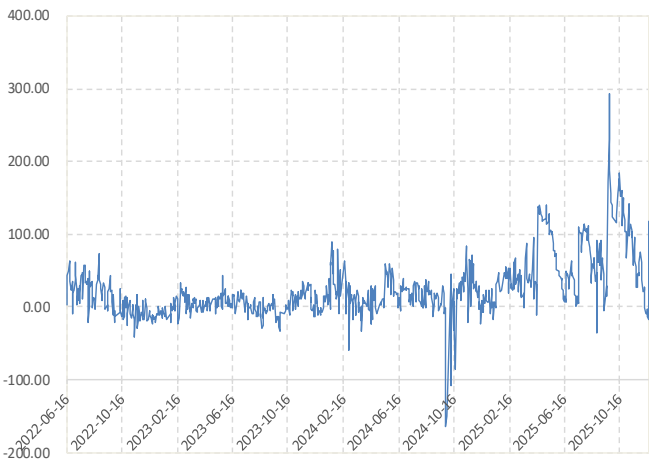
数据来源：新世纪期货、WIND

图 6： IH 主力合约基差 单位：点



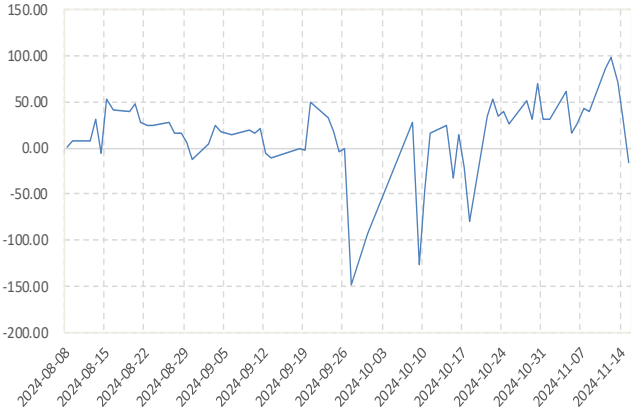
数据来源：新世纪期货、WIND

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

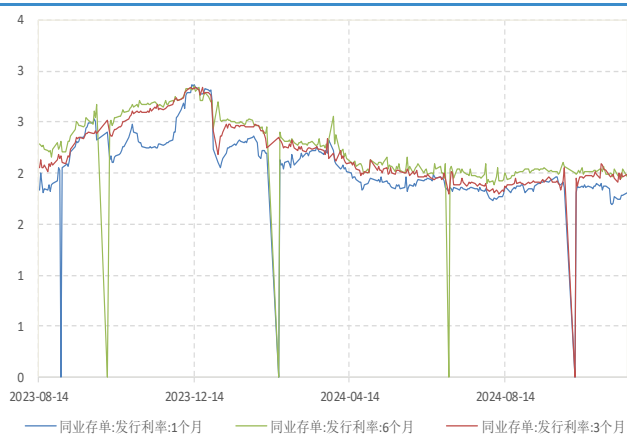


图 12： 10 年期国债收益率与期限利差 单位：%



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：%



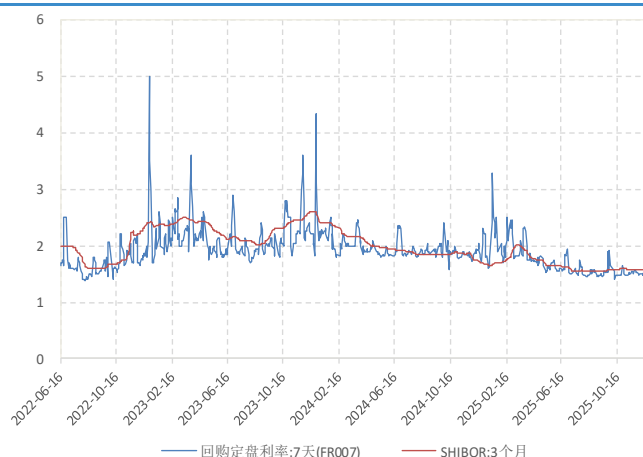
数据来源：新世纪期货、WIND

图 15： 美国 BB 级企业债信用利差 单位：%



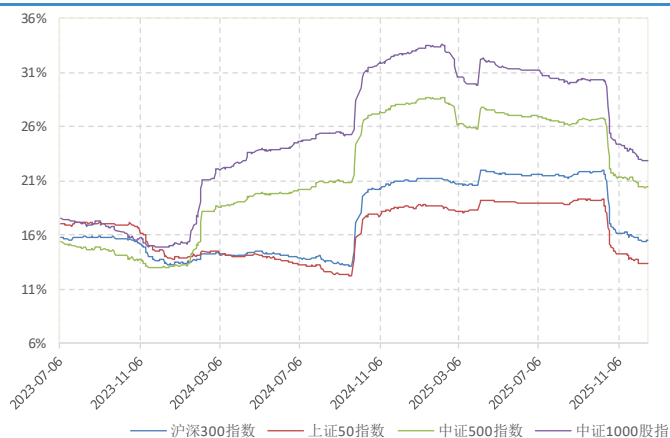
数据来源：新世纪期货、WIND

图 16： FR007 和 SHIBOR 3M 单位：%



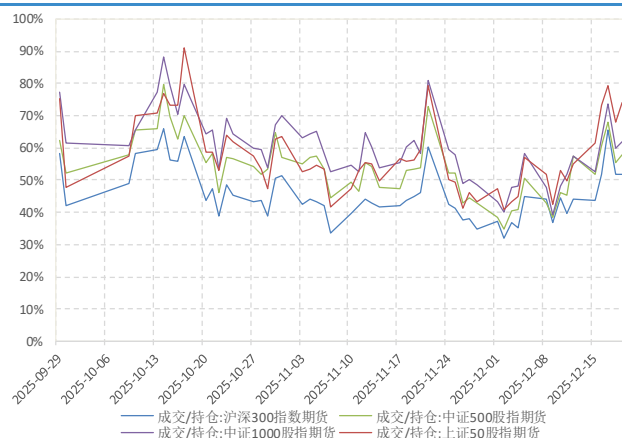
数据来源：新世纪期货、WIND

图 17： 三大股指波动率 单位：%



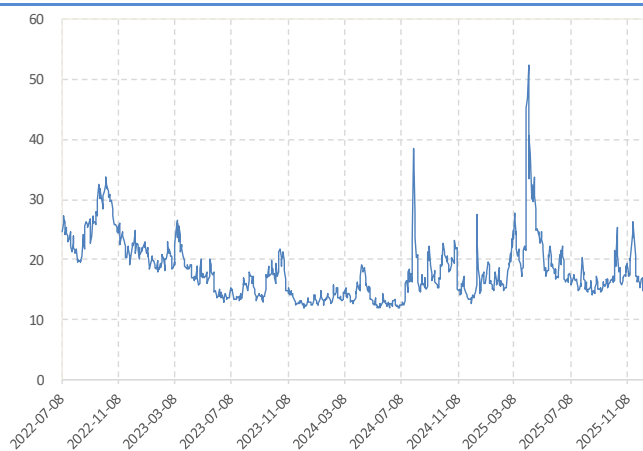
数据来源：新世纪期货、WIND

图 18： 股指期货交易热度 单位：%



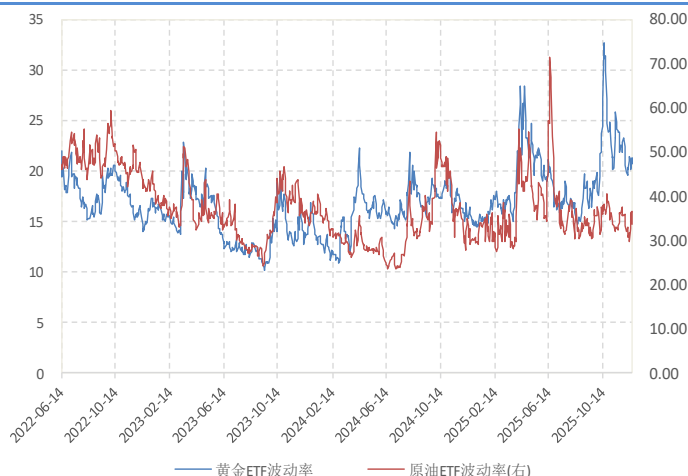
数据来源：新世纪期货、WIND

图 19: COBE VIX 单位: %



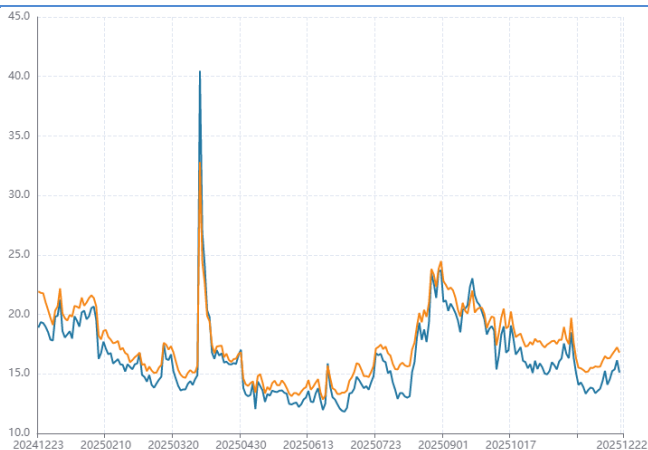
数据来源：新世纪期货、WIND

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

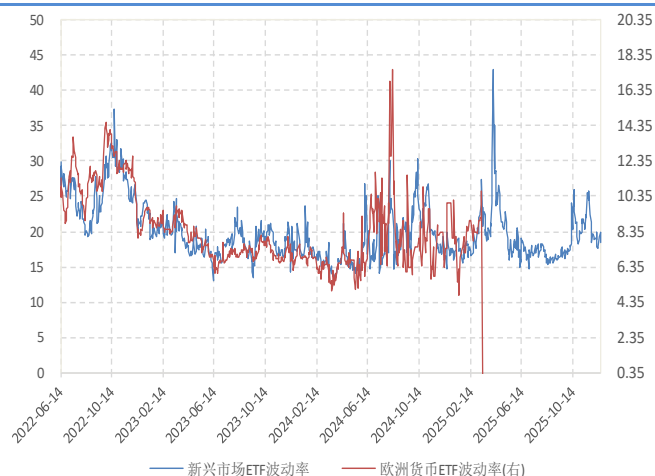
图 23: 10 隐波 (100%价值状态) 单位: %



数据来源：新世纪期货、WIND

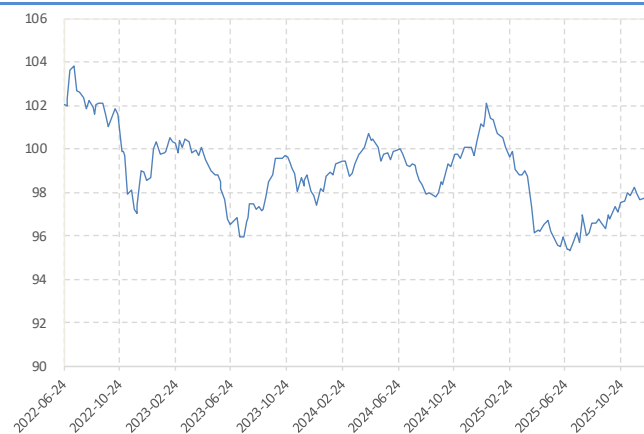
数据来源：新世纪期货、WIND

图 20: CBOE 新兴市场 ETF 与欧洲货币指数波动率 单位: %



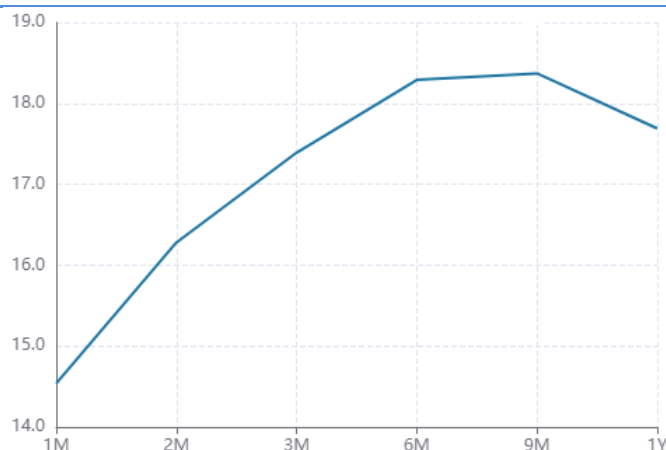
数据来源：新世纪期货、WIND

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>