



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

交易活跃度回落，股指多头节前可减持

一、行情回顾：

上周，IF 主力合约结算价变化 2.46%，IH 主力合约结算价变化 1.68%，IC 主力合约结算价变化 4.76%，IM 主力合约结算价变化 4.70%。IF 主力合约基差变化-22.14，IH 主力合约基差变化-9.34，IC 主力合约基差变化-46.11，IM 主力合约基差变化-59.68。IF/IH 比价变化 0.77%，IF/IC 比价变化-2.19%，IH/IC 变化-2.94%。2 年期国债期货结算价变化 0.06%，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 0.19%，30 年期国债期货结算价变化 0.50%。

二、行情分析：

1) 股指期货：沪深 300 股指期货成交量/持仓量为 41.3%，较上周变化-10.4%；上证 50 股指期货成交量/持仓量 55.0%，较上周变化-19.0%；中证 500 股指期货成交量/持仓量 51.0%，较上周变化-6.9%；中证 1000 股指期货成交量/持仓量 55.8%，较上周变化-6.0%。外围欧洲权益市场上行，美国标普股指反弹。美债 10 年期收益率上行 2bps，美债 10-2 年收益率上升 2bps。1-11 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 66268.6 亿元，同比增长 0.1%；11 月份，规模以上工业企业利润同比下降 13.1%。国家统计局指出，1-11 月份，规模以上工业企业利润增速有所回落，但仍然延续 8 月份以来的增长态势，以装备制造业、高技术制造业为代表的新动能行业保持较快增长，工业经济转型升级有序推进。

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 8bps，中美十年期利差走弱。银行间市场 FR007 上升 1bp，SHIBOR3M 持平。Wind 数据显示，本周央行公开市场将有 6227 亿元逆回购到期，其中本周一、本周二、本周三、本周日分别到期 673 亿元、593 亿元、260 亿元、4701 亿元。全国财政工作会议在京召开，2026 年财政工作抓好六项重点任务，包括坚持内需主导，大力提振消费，加大对新质生产力、人的全面发展等重点领域投入；加快培育壮大新动能，进一步增加财政科技投入；进一步强化保基本、兜底线，促进居民就业增收等。

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 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 7300 至 7600。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 3050。IO 认购比上行，HO 认购比上行，MO 认购比上行。股指波动率回落，VIX 下行，新兴市场 ETF 波动率回落。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：

临近元旦，交投活跃度回落，股指隐含波动率反弹，建议股指 HO 多头减持。10 年期国债现券收益率反弹 1bp，国债期货小幅收阳，建议国债多头轻仓持有。股指期权方面，建议 MO 跨式期权多头平仓止盈。

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	4657.24	1.95%	国债2年期结算价	元	102.55	0.06%
上证50指数	点	3045.40	1.37%	国债5年期结算价	元	106.03	0.10%
中证500指数	点	7458.84	4.03%	国债10年期结算价	元	108.28	0.19%
中证1000指数	点	7605.53	3.76%	国债30年期结算价	元	112.85	0.50%
恒生指数	点	25818.93	1.37%	中债10年	%	1.84	0.01
标准普尔500指数	点	6929.94	2.29%	中债10-1利差	%	0.55	0.08
东京日经225指数	点	50750.39	2.51%	美债10年	%	4.14	0.02
伦敦富时100指数	点	9870.68	0.99%	美债10-2利差	%	0.68	0.02
法兰克福DAX指数	点	24340.06	1.09%	美国BB级债信用利差	%	1.28	-0.12
IF主力合约结算价	点	4636.00	2.46%	FR007	%	1.53	0.01
IH主力合约结算价	点	3052.60	1.68%	SHIBOR 3M	%	1.60	0.00
IC主力合约结算价	点	7386.20	4.76%	沪深300指数波动率	%	15.27	-0.21
IM主力合约结算价	点	7477.40	4.70%	上证50指数波动率	%	13.10	-0.28
IF主力合约基差	点	21.24	-22.14	中证500指数波动率	%	20.42	-0.06
IH主力合约基差	点	-7.20	-9.34	中证1000指数波动率	%	22.74	-0.09
IC主力合约基差	点	72.64	-46.11	VIX	%	13.60	-3.27
IM主力合约基差	点	128.13	-59.68	新兴市场ETF波动率	%	16.29	-2.05
IF/IH主力合约比价	点	1.52	0.77%	欧洲货币ETF波动率	%	0.00	0.00
IF/IC主力合约比价	点	0.63	-2.19%	黄金ETF波动率	%	25.78	4.47
IH/IC主力合约比价	点	0.41	-2.94%	原油ETF波动率	%	32.22	-1.38

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



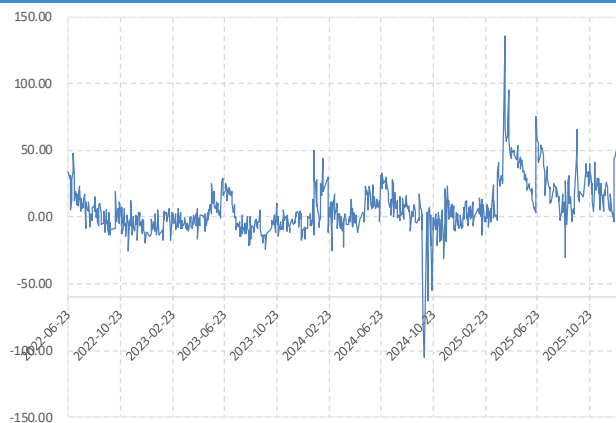
数据来源：新世纪期货、WIND

图 4： 标普 500 指数 单位：点



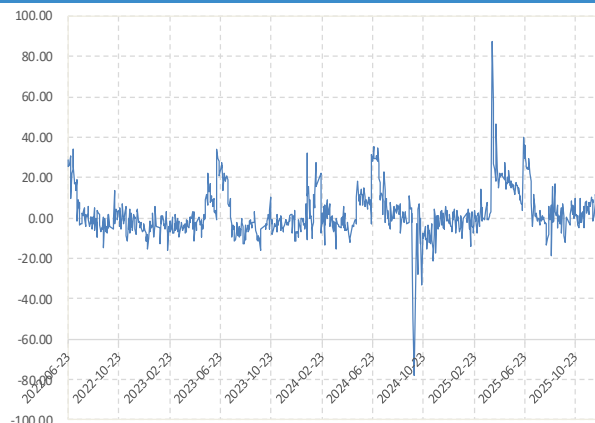
数据来源：新世纪期货、WIND

图 5： IF 主力合约基差 单位：点



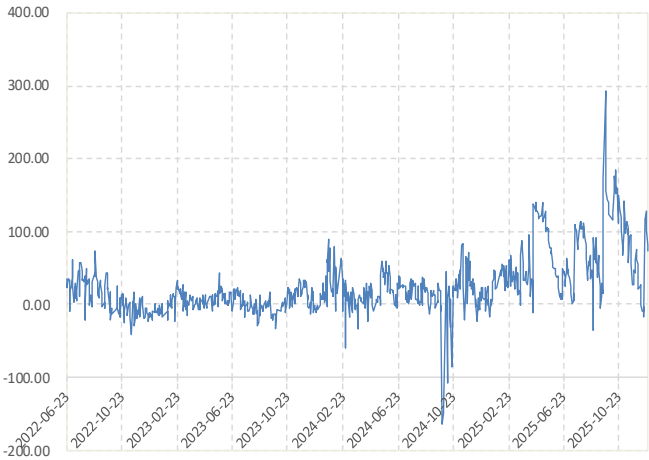
数据来源：新世纪期货、WIND

图 6： IH 主力合约基差 单位：点



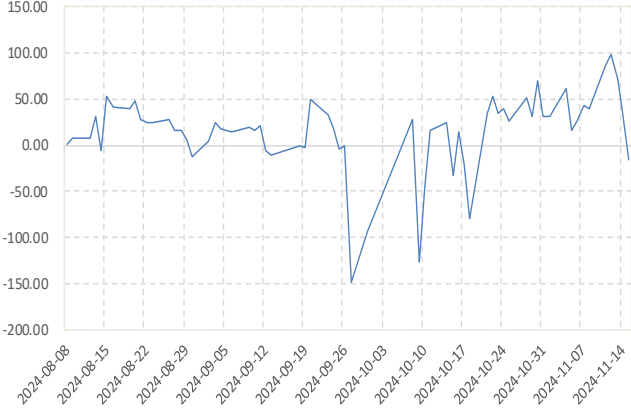
数据来源：新世纪期货、WIND

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

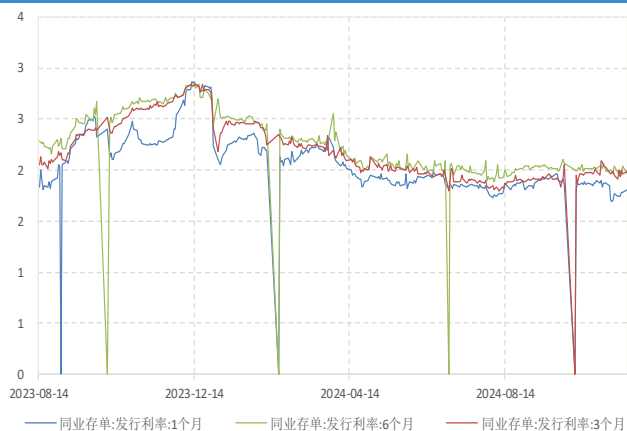


图 12： 10 年期国债收益率与期限利差 单位：%



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：%



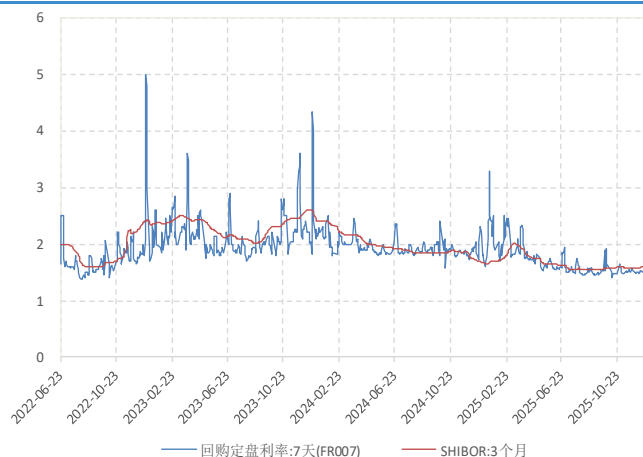
数据来源：新世纪期货、WIND

图 15： 美国 BB 级企业债信用利差 单位：%



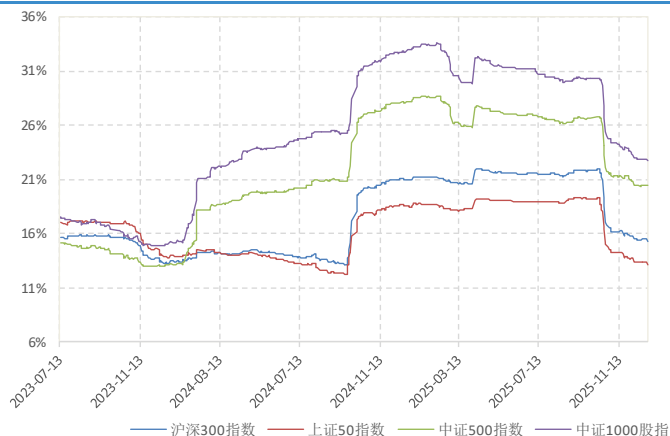
数据来源：新世纪期货、WIND

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：%



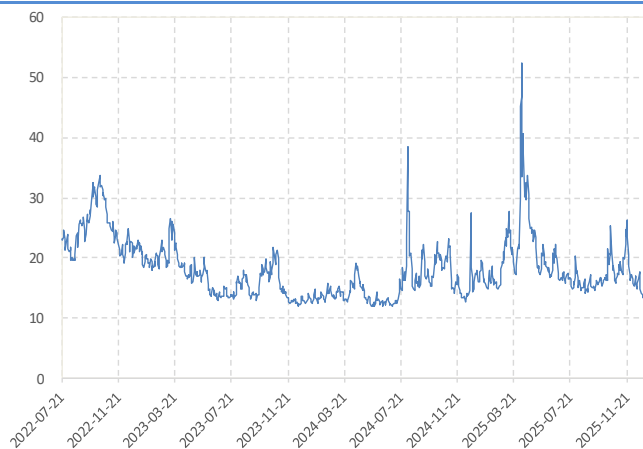
数据来源：新世纪期货、WIND

图 18： 股指期货交易热度 单位：%



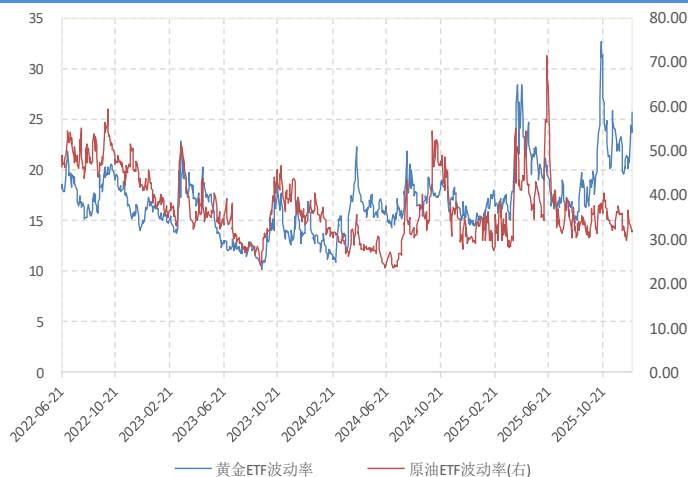
数据来源：新世纪期货、WIND

图 19: COBE VIX 单位: %



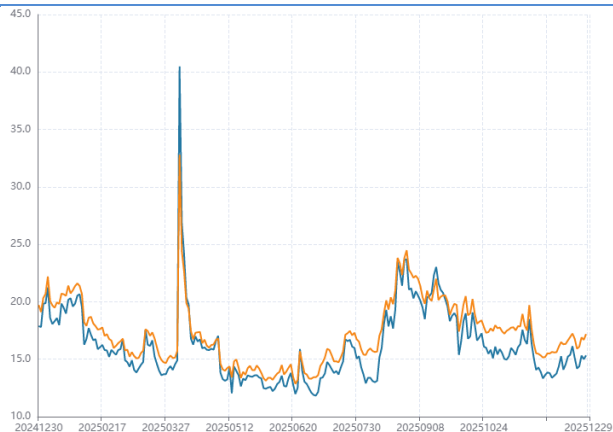
数据来源：新世纪期货、WIND

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

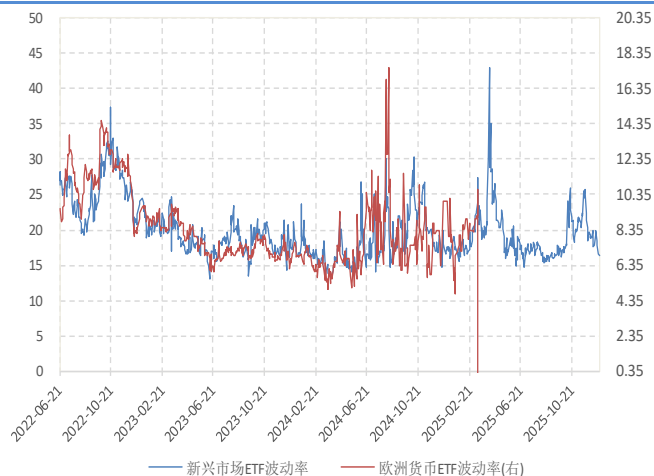
图 23: 10 隐波 (100%价值状态) 单位: %



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: %



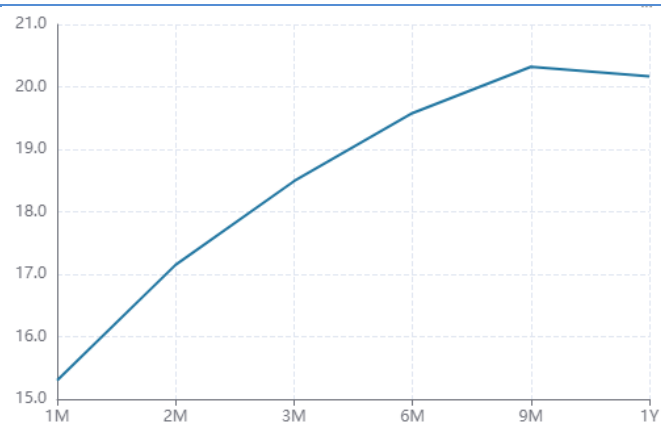
数据来源：新世纪期货、WIND

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>