

## 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

## 节后交投活跃，多头看涨升温

## 一、行情回顾：

上周，IF 主力合约结算价变化 3.20%，IH 主力合约结算价变化 3.62%，IC 主力合约结算价变化 8.67%，IM 主力合约结算价变化 7.69%。IF 主力合约基差变化-17.82，IH 主力合约基差变化-6.20，IC 主力合约基差变化-47.49，IM 主力合约基差变化-38.10。IF/IH 比价变化-0.41%，IF/IC 比价变化-5.04%，IH/IC 变化-4.65%。2 年期国债期货结算价变化-0.11%，5 年期国债期货结算价变化-0.15%，10 年期国债期货结算价变化-0.05%，30 年期国债期货结算价变化-0.46%。

## 二、行情分析：

1) 股指期货：沪深 300 股指期货成交量/持仓量为 49.6%，较上周变化 12.2%；上证 50 股指期货成交量/持仓量 57.9%，较上周变化 1.8%；中证 500 股指期货成交量/持仓量 59.3%，较上周变化 18.8%；中证 1000 股指期货成交量/持仓量 63.0%，较上周变化 19.3%。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 1bp，美债 10-2 年收益率下降 8bps。2025 年 12 月，我国 CPI 同比上涨 0.8%，涨幅创 2023 年 3 月份以来最高。核心 CPI 同比上涨 1.2%，涨幅连续 4 个月保持在 1% 以上。CPI 环比由上月下降 0.1% 转为上涨 0.2%。PPI 同比下降 1.9%，降幅比上月收窄 0.3 个百分点；环比上涨 0.2%，连续 3 个月上涨。

2) 国债期货：上周，10 年期国债现券收益率上行 4bps，中国 10-1 年期限利差上行 5bps，中美十年期利差走强。银行间市场 FR007 上升 3bps，SHIBOR3M 持平。Wind 数据显示，上周（1 月 5 日-9 日）央行公开市场开展了 1022 亿元逆回购操作。本周央行公开市场将有 1387 亿元逆回购到期，其中本周一至本周五分别到期 500 亿元、162 亿元、286 亿元、99 亿元、340 亿元，本周二还有 6000 亿元买断式逆回购到期。美国 2025 年 12 月季调后非农就业人口增加 5 万人，12 月失业率降至 4.4%，低于预期的 4.5%，美联储 1 月份降息可能性极低。

3) 股指期权：10 成交结构显示市场认为沪深 300 股指主要运行区至 4600 至 4800。MO 成交结构显示市场认为中证 1000 股指主要运行区间为 8000 至 8500。HO 成交结构显示市场认为上证 50 股指主要运行区间为 3000 至 3200。10 认购认购比小幅上行，HO 认购比小幅上行，MO 认购比大幅上行。股指波动率上行，VIX 下行，新兴市场 ETF 波动率反弹。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：

新年第一周，权益市场交投活跃，股指隐含波动率上升，期权偏度显示多头建仓踊跃，建议股指 IM 多头持有。目前国债现券利率反弹，但市场预期利率上浮空间有限，仍建议国债多头轻仓持有。股指期权方面，建议 MO 布局牛市价差多头。

## 四、风险提示：

美国财政及货币政策调整；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	4758.92	2.79%	国债2年期结算价	元	102.34	-0.11%
上证50指数	点	3134.32	3.40%	国债5年期结算价	元	105.57	-0.15%
中证500指数	点	8056.69	7.92%	国债10年期结算价	元	107.78	-0.05%
中证1000指数	点	8129.18	7.03%	国债30年期结算价	元	110.87	-0.46%
恒生指数	点	26231.79	-0.41%	中债10年	%	1.88	0.04
标准普尔500指数	点	6966.28	1.57%	中债10-1利差	%	0.56	0.05
东京日经225指数	点	51939.89	3.18%	美债10年	%	4.18	-0.01
伦敦富时100指数	点	10124.60	1.74%	美债10-2利差	%	0.64	-0.08
法兰克福DAX指数	点	25261.64	2.94%	美国BB级债信用利差	%	1.24	-0.02
IF主力合约结算价	点	4740.00	3.20%	FR007	%	1.52	0.03
IH主力合约结算价	点	3131.00	3.62%	SHIBOR 3M	%	1.60	0.00
IC主力合约结算价	点	8005.20	8.67%	沪深300指数波动率	%	15.42	0.16
IM主力合约结算价	点	8011.00	7.69%	上证50指数波动率	%	13.34	0.26
IF主力合约基差	点	18.92	-17.82	中证500指数波动率	%	20.53	0.19
IH主力合约基差	点	3.32	-6.20	中证1000指数波动率	%	22.53	-0.05
IC主力合约基差	点	51.49	-47.49	VIX	%	14.49	-0.02
IM主力合约基差	点	118.18	-38.10	新兴市场ETF波动率	%	17.23	0.07
IF/IH主力合约比价	点	1.51	-0.41%	欧洲货币ETF波动率	%	0.00	0.00
IF/IC主力合约比价	点	0.59	-5.04%	黄金ETF波动率	%	23.43	-0.37
IH/IC主力合约比价	点	0.39	-4.65%	原油ETF波动率	%	36.80	8.40

数据来源：新世纪期货、WIND

## 二、图表中心

图 1: 三大股指 单位: 点



图 2: 恒指与恒生 H 股指 单位: 点



数据来源: 新世纪期货、WIND

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



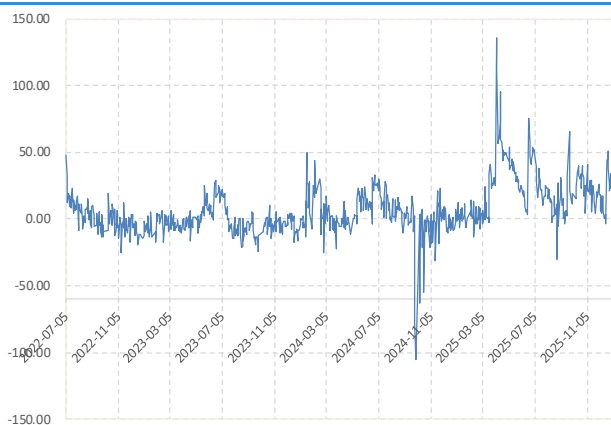
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 4: 标普 500 指数 单位: 点



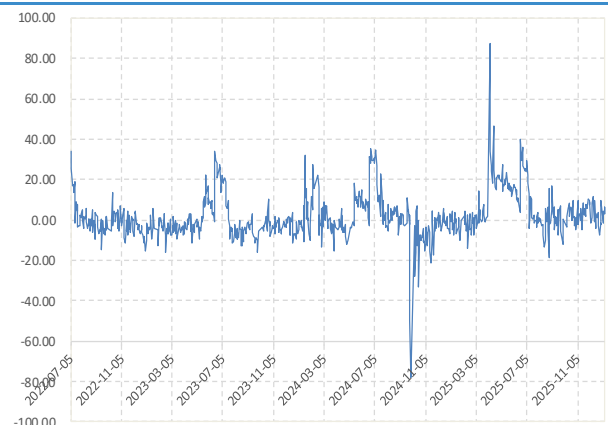
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 5: IF 主力合约基差 单位: 点



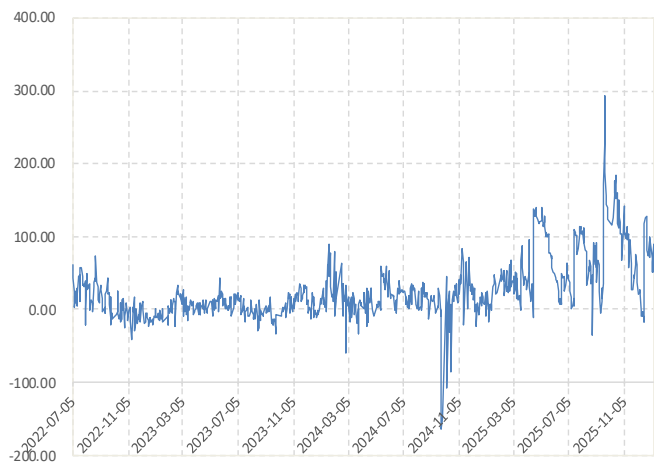
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 6: IH 主力合约基差 单位: 点



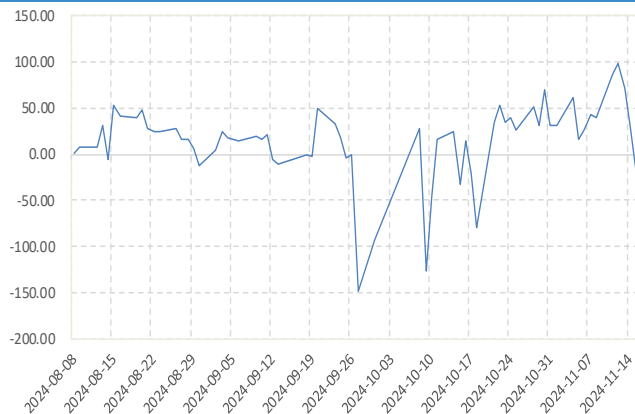
数据来源: 新世纪期货、WIND

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

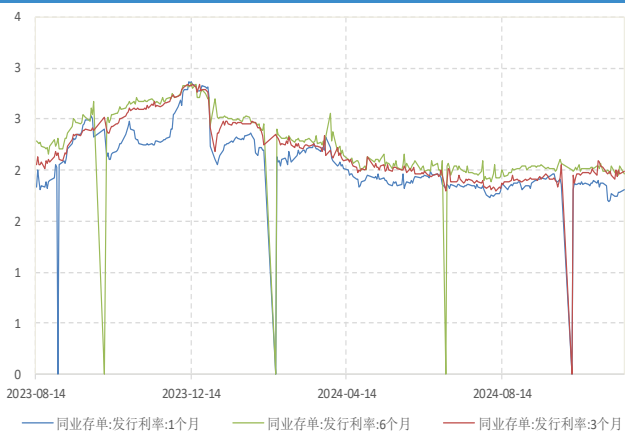


图 12: 10 年期国债收益率与期限利差 单位: %



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：%



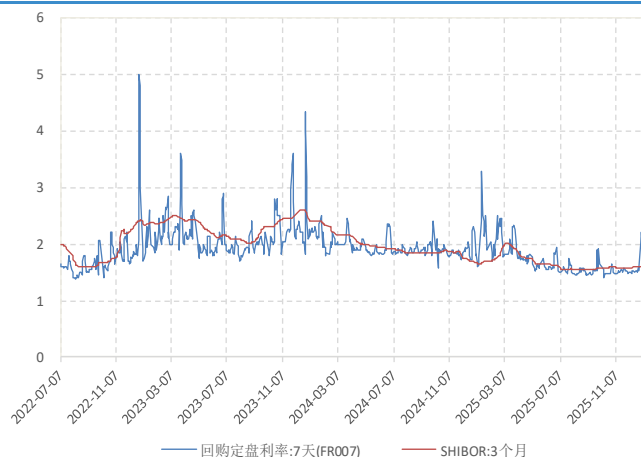
数据来源：新世纪期货、WIND

图 15： 美国 BB 级企业债信用利差 单位：%



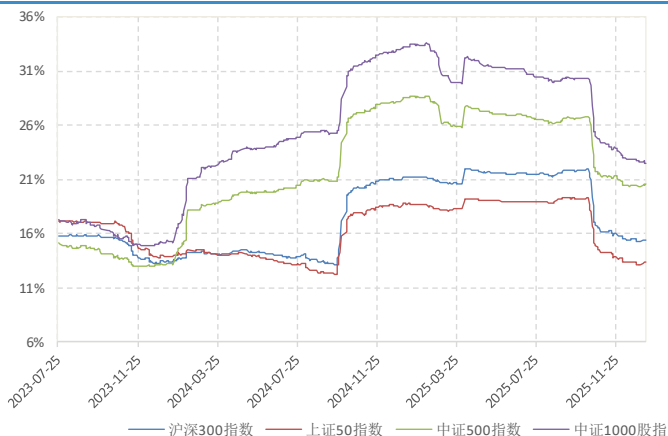
数据来源：新世纪期货、WIND

图 16： FR007 和 SHIBOR 3M 单位：%



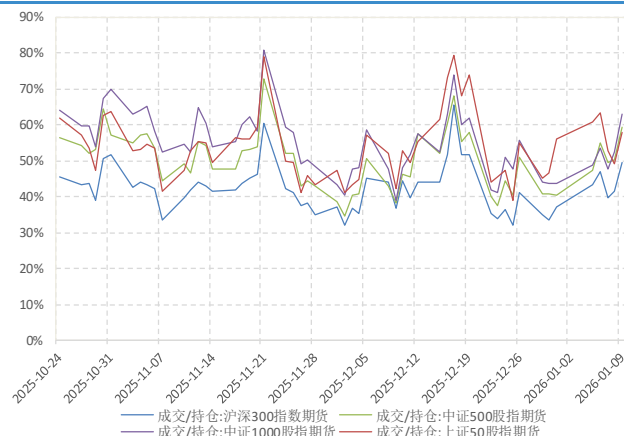
数据来源：新世纪期货、WIND

图 17： 三大股指波动率 单位：%



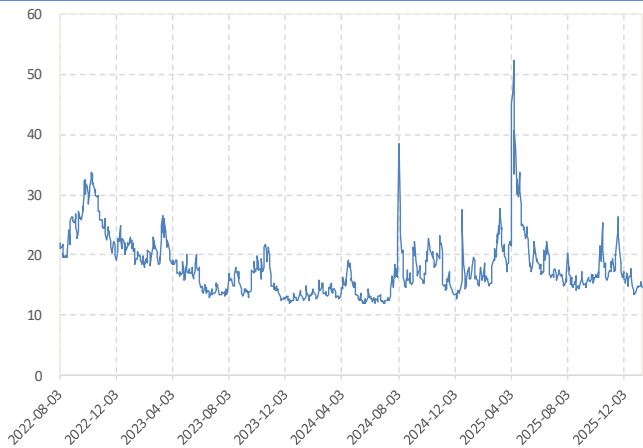
数据来源：新世纪期货、WIND

图 18： 股指期货交易热度 单位：%



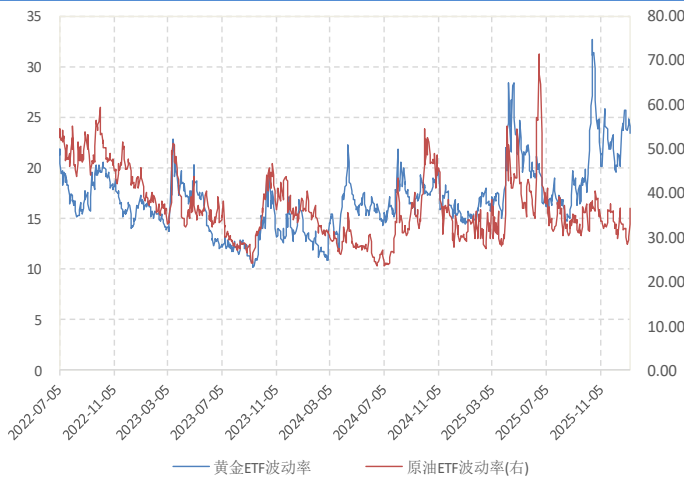
数据来源：新世纪期货、WIND

图 19: COBE VIX 单位: %



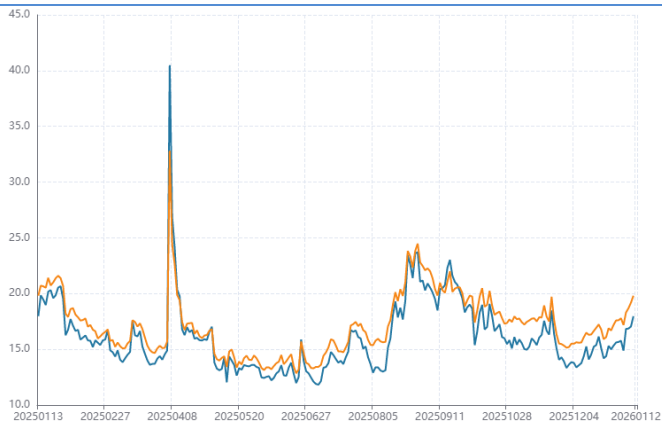
数据来源：新世纪期货、WIND

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

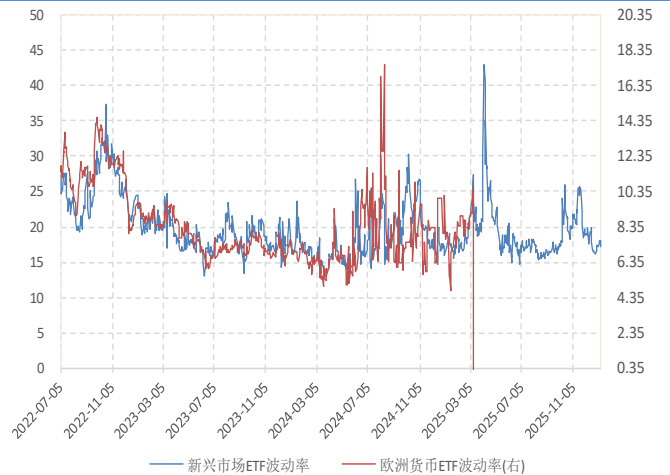
图 23: 10 隐波 (100%价值状态) 单位: %



数据来源：新世纪期货、WIND

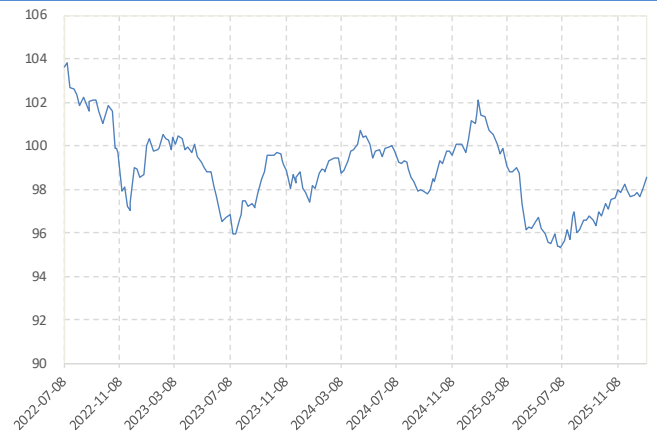
数据来源：新世纪期货、WIND

图 20: CBOE 新兴市场 ETF 与欧洲货币指数波动率 单位: %



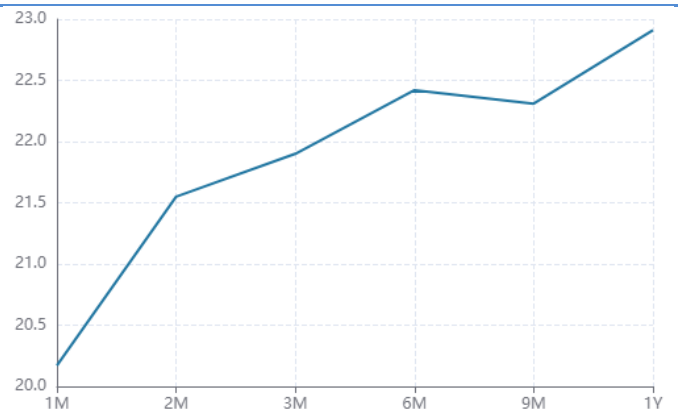
数据来源：新世纪期货、WIND

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>