

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：浙江省杭州市拱墅区滨绿大厦
2幢1104室、1201-1206室网址：<http://www.zjncf.com.cn>

相关报告

降低风险偏好，股债多头减持

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0.61%，IC主力合约结算价变化3.92%，IM主力合约结算价变化5.58%。IF主力合约基差变化18.44，IH主力合约基差变化9.46，IC主力合约基差变化67.74，IM主力合约基差变化5.86。IF/IH比价变化0.95%，IF/IC比价变化-3.50%，IH/IC变化-4.41%。2年期国债期货结算价变化0.00%，5年期国债期货结算价变化0.09%，10年期国债期货结算价变化0.17%，30年期国债期货结算价变化0.64%。

二、行情分析：

1) 股指期货：沪深300股指期货成交量/持仓量为40.0%，较上周变化-11.5%；上证50股指期货成交量/持仓量为39.5%，较上周变化-13.7%；中证500股指期货成交量/持仓量59.4%，较上周变化-20.1%；中证1000股指期货成交量/持仓量58.6%，较上周变化-12.2%。外围欧洲权益市场上行，美国标普股指上涨。美债10年期收益率下行4个基点，美债10-2年收益率下行1个基点。沪深交易所就完善LOF相关安排公开征求意见，聚焦解决商品期货LOF、QDII LOF、小规模LOF等重点问题，明确商品期货LOF、QDII LOF及连续60个交易日场内资产净值均低于1000万元的小规模LOF应当终止上市。此次新规落地后，沪深交易所预计可能涉及退市的LOF约125只，场内规模合计约260亿元。

2) 国债期货：上周，10年期国债现券收益率持平，中国10-1年期限利差下行6个基点，中美十年期利差走强。银行间市场FR007下升7个基点，SHIBOR3M持平。Wind数据显示，本周央行公开市场将有1165亿元逆回购到期，其中本周一至本周五分别到期630亿元、465亿元、50亿元、10亿元、10亿元。此外，本周五将有10000亿元182天期买断式逆回购到期。截至2026年7月末，中国外汇储备规模为34188亿美元，环比上升25亿美元；黄金储备7608万盎司，增加64万盎司。

3) 股指期权：10成交结构显示市场认为沪深300股指主要运行区间至4500至4800。M0成交结构显示市场认为中证1000股指主要运行区间为7000至8000。H0成交结构显示市场认为上证50股指主要运行区间为2800至3000。10认购认购比上行，H0认购比持平，M0认购比反弹。股指波动率反弹，VIX下行，新兴市场ETF波动率下行。近月股指期权隐含波动率回落，隐含波动率期限结构近端合约贴水。

三、结论及操作建议：

股指期权隐含波动率下行，交易热度下行，期权25d RR走弱，建议股指谨慎看多，多头建议进一步降仓。资金边际净回笼，整体流动性尚可，建议本周国债期货多头小幅下调。股指期权方面，建议继续持有10虚值看跌期权多头，做好左侧保护。

四、风险提示：

地缘政治风险；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	4658.15	1.26%	国债2年期结算价	元	102.62	0.00%
上证50指数	点	2924.06	0.30%	国债5年期结算价	元	106.50	0.09%
中证500指数	点	7809.21	3.78%	国债10年期结算价	元	109.40	0.17%
中证1000指数	点	7493.05	5.61%	国债30年期结算价	元	115.44	0.64%
恒生指数	点	25668.03	-0.84%	中债10年	%	1.71	0.00
标准普尔500指数	点	7723.55	5.57%	中债10-1利差	%	0.51	-0.06
东京日经225指数	点	66300.44	7.92%	美债10年	%	4.63	-0.04
伦敦富时100指数	点	10901.09	0.30%	美债10-2利差	%	0.46	-0.01
法兰克福DAX指数	点	26319.45	2.69%	美国BB级债信用利差	%	1.35	-0.11
IF主力合约结算价	点	4616.60	1.58%	FR007	%	1.43	-0.07
IH主力合约结算价	点	2897.00	0.61%	SHIBOR 3M	%	1.43	0.00
IC主力合约结算价	点	7731.00	3.92%	沪深300指数波动率	%	18.06	0.12
IM主力合约结算价	点	7416.20	5.58%	上证50指数波动率	%	15.80	0.10
IF主力合约基差	点	58.44	18.44	中证500指数波动率	%	25.92	0.51
IH主力合约基差	点	35.82	9.46	中证1000指数波动率	%	25.44	0.55
IC主力合约基差	点	124.92	67.74	VIX	%	15.81	-4.85
IM主力合约基差	点	76.85	5.86	新兴市场ETF波动率	%	34.07	-5.35
IF/IH主力合约比价	点	1.59	0.95%	欧洲货币ETF波动率	%	0.00	0.00
IF/IC主力合约比价	点	0.59	-3.50%	黄金ETF波动率	%	25.59	0.95
IH/IC主力合约比价	点	0.37	-4.41%	原油ETF波动率	%	51.48	-16.11

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



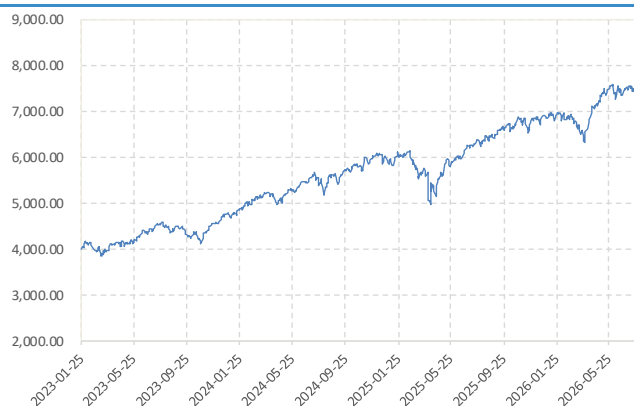
数据来源：新世纪期货、WIND

图 3： 股指期货主力合约结算价 单位：点



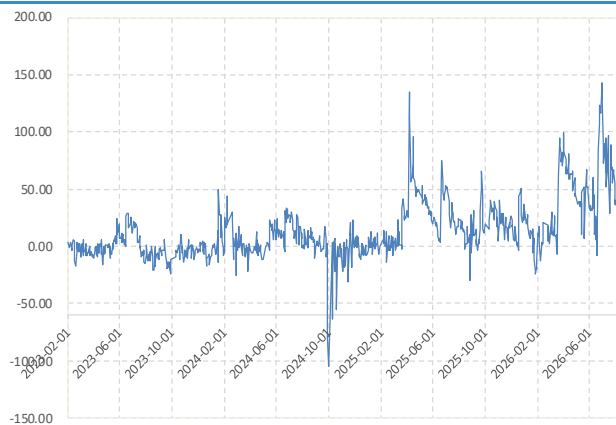
数据来源：新世纪期货、WIND

图 4： 标普 500 指数 单位：点



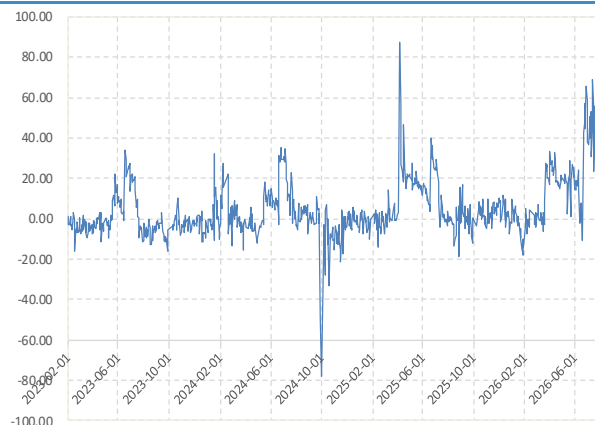
数据来源：新世纪期货、WIND

图 5： IF 主力合约基差 单位：点



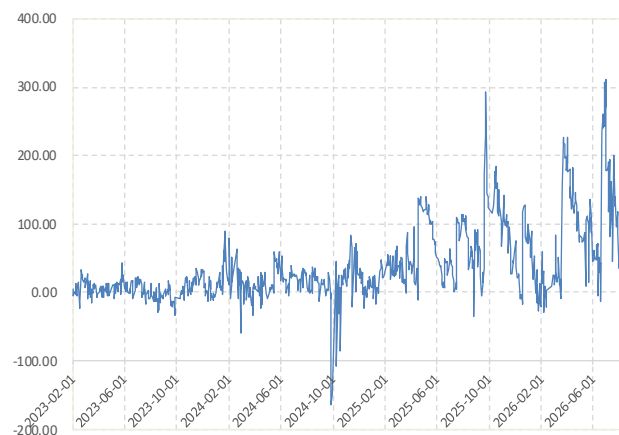
数据来源：新世纪期货、WIND

图 6： IH 主力合约基差 单位：点



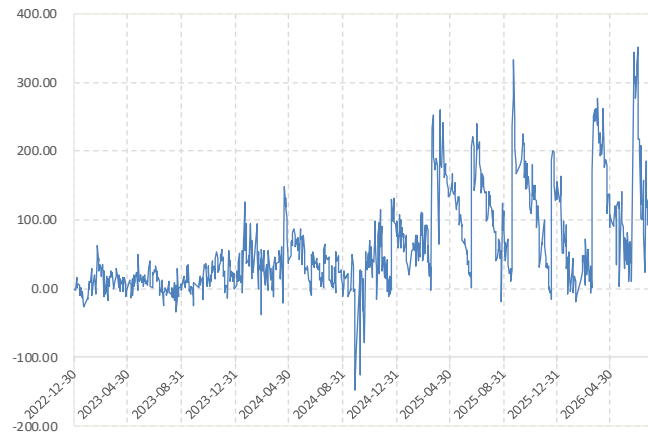
数据来源：新世纪期货、WIND

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



数据来源: 新世纪期货、WIND

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: %

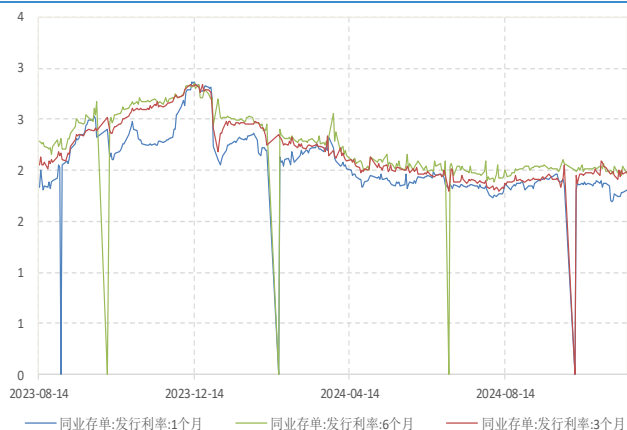


图 14: 10 年期美债收益率与期限利差 单位: %



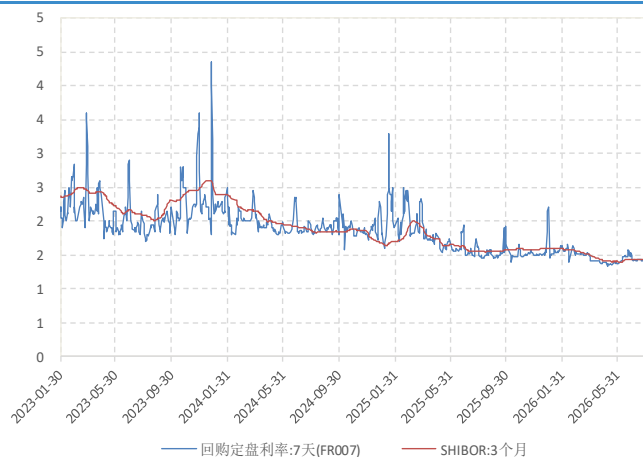
数据来源: 新世纪期货、WIND

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: %



图 16: FR007 和 SHIBOR 3M 单位: %



数据来源: 新世纪期货、WIND

数据来源: 新世纪期货、WIND

图 17: 三大股指波动率 单位: %

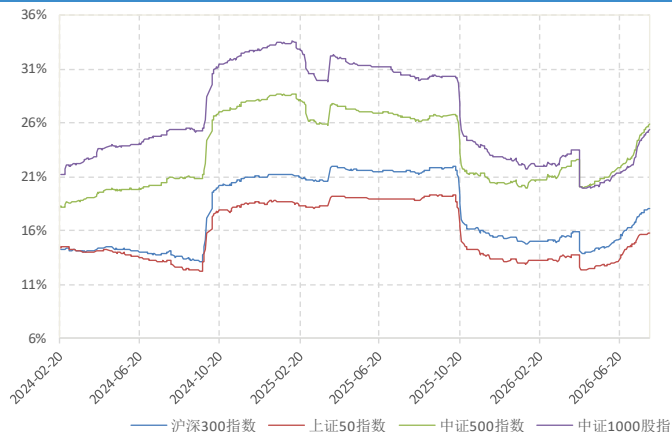
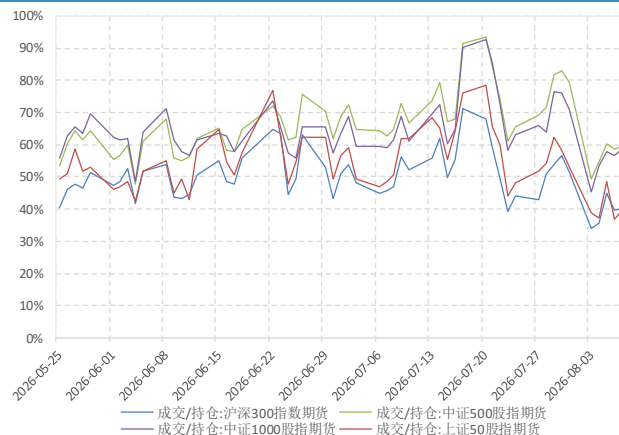


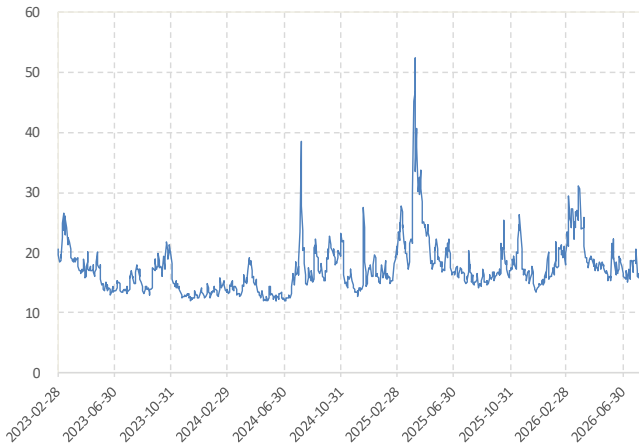
图 18: 股指期货交易热度 单位: %



数据来源: 新世纪期货、WIND

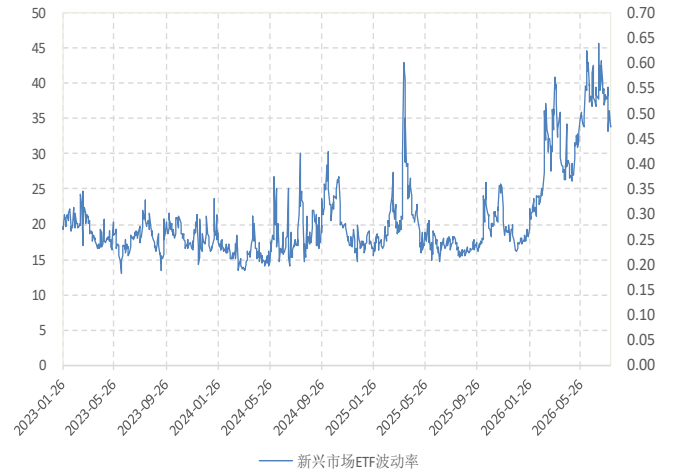
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 19: COBE VIX 单位: %



数据来源: 新世纪期货、WIND

图 20: CBOE 新兴市场 ETF 波动率 单位: %



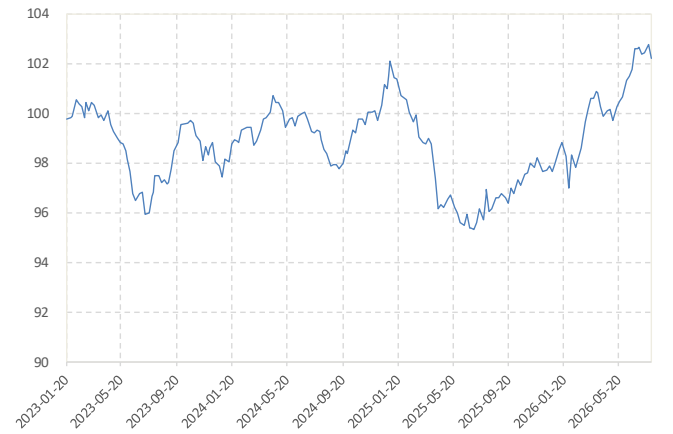
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 21: CBOE 黄金与原油 ETF 指数波动率 单位: %



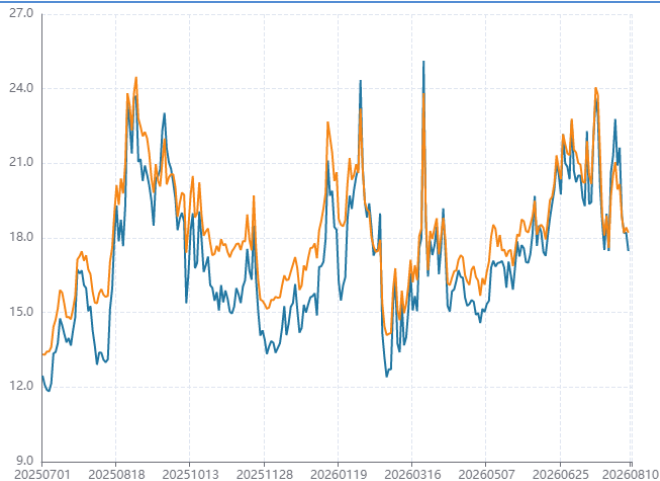
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 22: CFETS 人民币汇率指数 单位: 点



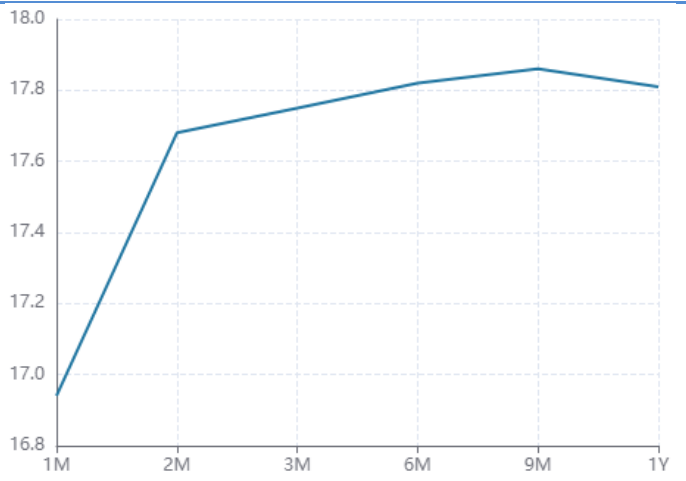
数据来源: 新世纪期货、WIND

图 23: 10 隐波(100%价值状态) 单位: %



数据来源: 新世纪期货、WIND

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：浙江省杭州市拱墅区滨绿大厦 2 幢 1104 室、1201-1206 室

电话：400-700-2828

网址：<http://www.zjncf.com.cn>