

金融衍生品日报

2025年04月15日

研究员：孙锋

期货从业证号：

F0211891

投资咨询从业证号：

Z000567

电话：021-65789277

邮箱：sunfeng@chinastock.com.cn

研究员：彭烜

期货从业证号：

F3035416

投资咨询从业证号：

Z0015142

邮箱：pengxuan_qh@chinastock.com.cn

研究员：沈忱 CFA

期货从业证号：

F3053225

投资咨询从业证号：

Z0015885

邮箱：shencheng_qh@chinastock.com.cn

金融衍生品日报

一、财经要闻

- 各大城市陆续发布 2025 年土地供应计划或住房发展年度计划。在严控增量的政策导向下，多数城市今年住宅用地供应出现大幅缩减，其中，东莞、烟台和厦门住宅用地下降超过 4 成，广州、三亚、石家庄和唐山住宅用地保持增长，其中广州增加超 2 成。
- 数据显示，今日南向资金净流入 72.03 亿元。
- 央行公告称，4 月 15 日以固定利率、数量招标方式开展了 1645 亿元 7 天期逆回购操作，操作利率 1.50%，投标量 1645 亿元，中标量 1645 亿元。数据显示，当日 1674 亿元逆回购和 1000 亿元 MLF 到期，据此计算，单日全口径净回笼 1029 亿元。

二、投资逻辑

股指期货：周二股指横盘震荡，至收盘，上证 50 指数涨 0.24%，沪深 300 指数涨 0.06%，中证 500 指数跌 0.44%，中证 1000 指数跌 0.41%，沪深两市成交额为 1.11 万亿元。

开盘后股指震荡回落，午盘前买盘推动权重股和大盘指数上涨，午后市场继续整理，尾盘再度推动大盘指数。两市个股跌多涨少，下跌个股超 2800 家。盘面上，大消费概念冲高回落；固态电池概念走强；化工股午后拉升；银行、医药、汽车零部件等概念保持强势。跌幅方面，海南、免税店概念上演一日游；粮食种植、转基因等农业概念集体走低；军工电子、军工信息化、航母等军工产业链、半导体、芯片、国家大基金持股等科技自主可控方向持续回调；铜缆高速连接、存储芯片、光模块等 AI 硬件概念持续走低；中特估、券商、算力产业链、机器人产业链等集体弱势。

股指期货整体回落，至收盘，主力合约 IH2506 跌 0.05%，IF2506 跌 0.23%，IC2506 跌 0.2%，IM2506 跌 0.38%。临近交割，IM 和 IC 近月合约贴水收敛，IF 和 IH 贴水略有扩大。IM 和 IH 成交分别下降 3.5% 和 5.2%，持仓分别下降 0.4% 和 0.5%；IC 和 IF 成交分别增加 8.1% 和 0.8%；持仓分别增加 1.2% 和 1.3%。

连续反弹之后市场情绪有所降温，股指成交明显下降。超跌反弹的出口、科技股多反弹受阻后再度回落，而消费内需要相关板块有所分化。在这样的背影下，市场缺乏热点板块，宽基 ETF 再度成为市场主力，分别在两段交易的收盘前带动股指走强。市场波动已经明显下降，在成交也萎缩的情况下，股指保持横盘整理需要权重股支撑。因此，短期市场仍有望保持稳中有涨格局，但涨幅度都较为有限。

金融期权：今日 A 股市场个股涨跌互现。市场观望情绪渐浓，全市场成交额不足 1.2 万亿元。宽基指数表现分化，大市值类指数表现相对强势。

期权方面，期权标的普遍波动有限，多数期权品种成交量较其他变化不大。品种间来看

500ETF 期权成交量相对活跃。隐波方面，多数期权品种隐波中枢回落。

A 股市场企稳，但预计近期隐波将维持高弹性，且标的与隐波走势将维持负相关。曲面来看，偏度和跨期交易机会逐渐显现，但仍需关注市场流动性隐忧。

	50ETF	300ETF	500ETF	创业板 ETF	中证 1000 指数	深证 100ETF	科创 50ETF
HV20	24.20%	27.47%	39.58%	50.85%	47.35%	36.49%	42.09%
波动率指数	16.31%	17.46%	23.11%	27.47%	27.19%	21.18%	32.78%
成交量	1,050,251	1,085,250	1,171,994	893,783	214,464	65,120	851,553
持仓量	1,607,300	1,396,026	1,204,531	1,531,096	269,226	151,171	1,897,991

国债期货：周二国债期货收盘全线下跌，30 年期主力合约跌 0.03%，10 年期主力合约跌 0.02%，5 年期主力合约跌 0.04%，2 年期主力合约跌 0.04%。现券方面，银行间主要期限国债收益率涨跌互现，多数窄幅波动不足 1bp，短端表现相对更弱。

今日央行开展 1645 亿元 7 天期逆回购操作，全口径净回笼 1029 亿元流动性。市场资金面继续小幅收敛。短端方面，银存间主要期限质押回购加权平均利率窄幅波动，其中隔夜、7 天期资金价格分别升至 1.70%、1.71% 附近。“长钱”方面，全国和主要股份制银行一年期同业存单利率在 1.7675% 附近，较上日上行 1bp 左右。

今日债市整体波动有限，成交有所缩量。近期公布的宏观数据释放一定积极信号，但“强现实”难掩“弱预期”，相较而言，海外关税政策变化和国内对冲政策落地节奏仍备受投资者关注。

操作上，考虑到货币转松加码可能滞后于财政发力，中短期维度国债收益率或将先上后下。而在此期间，若风险资产缺少赚钱效应，资产荒再起可能抑制债市实际调整幅度。操作上，若债市跌出赔率，单边建议投资者可考虑逢低布局一定多单。期现套利方面，当前部分合约 IRR 依旧偏高，建议关注期现正套机会。跨品种套利和跨期套利建议暂观望为主。

交易策略：股指期货，震荡运行；国债期货，关注 TS 正套机会

风险因素：内外政策变化超预期，地缘政治因素，通胀超预期

三、数据图表呈现

图1：IF 成交和持仓变化

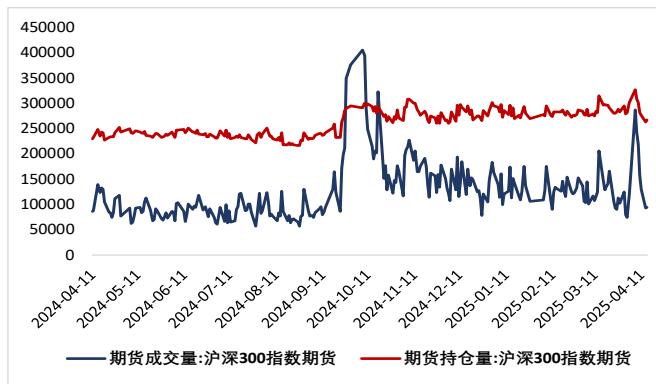
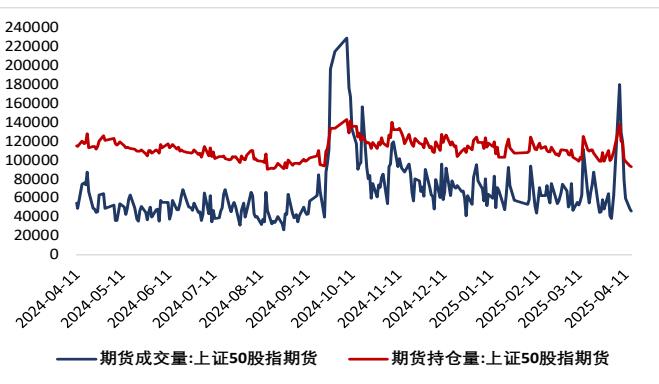


图2：IH 成交和持仓变化



数据来源：Wind、银河期货

图3：IC成交和持仓变化

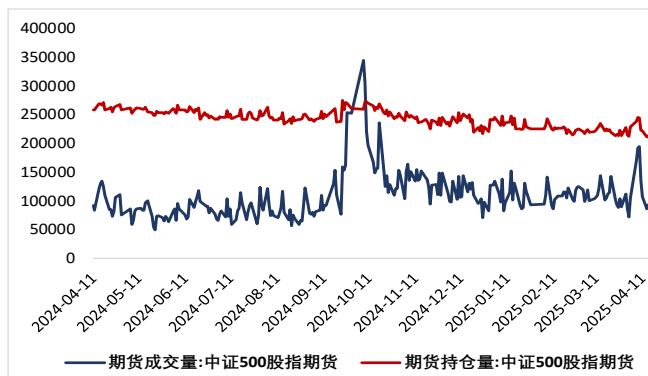
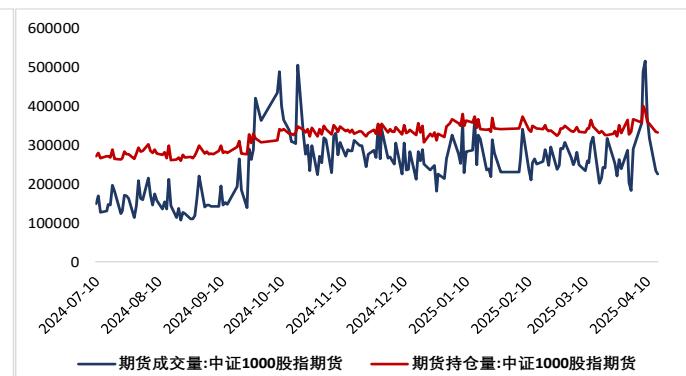


图4：IM成交和持仓变化



数据来源：Wind、银河期货

图5：IF基差变化

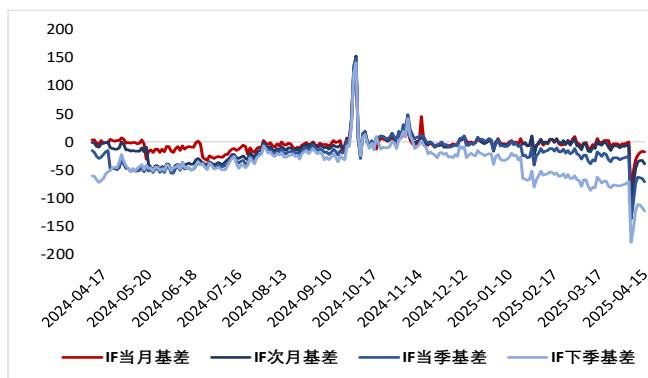
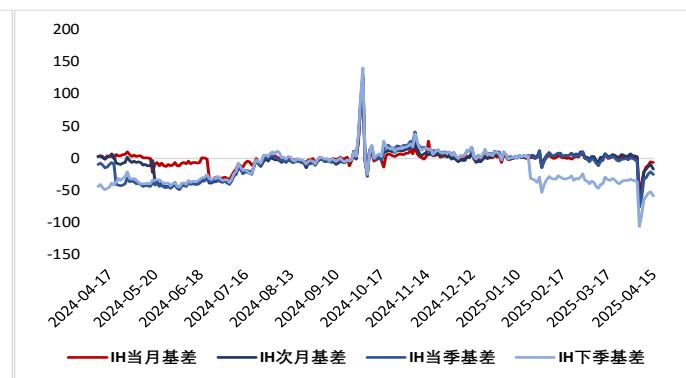


图6：IH基差变化



数据来源：Wind、银河期货

图7：IC基差变化

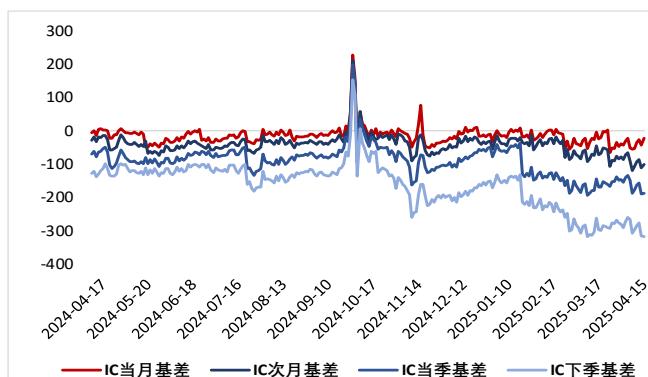
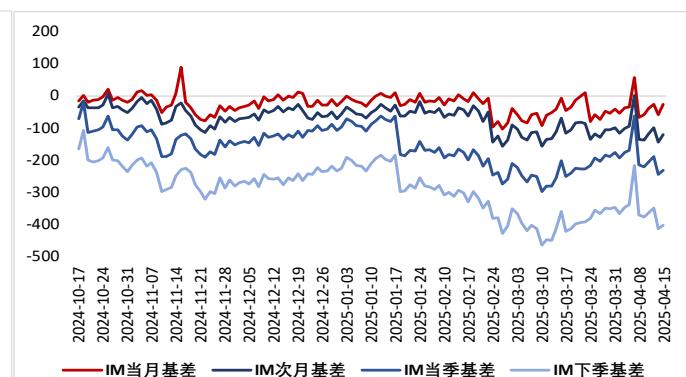


图8：IM基差变化



数据来源：Wind、银河期货

图9：南向资金变动情况

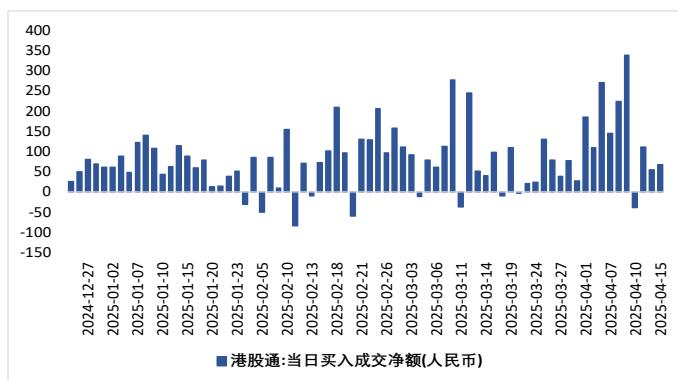
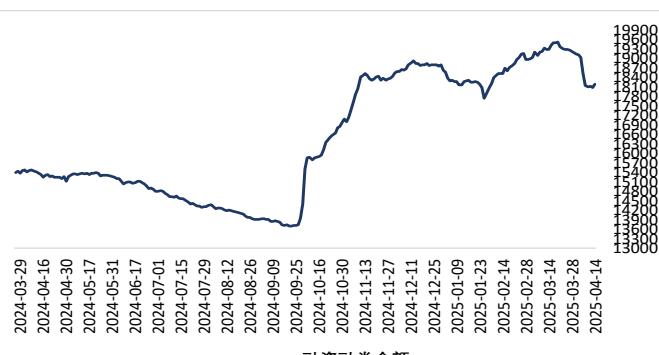


图10：融资融券余额（截至上一交易日）



数据来源：Wind、银河期货

图11：市盈率变化

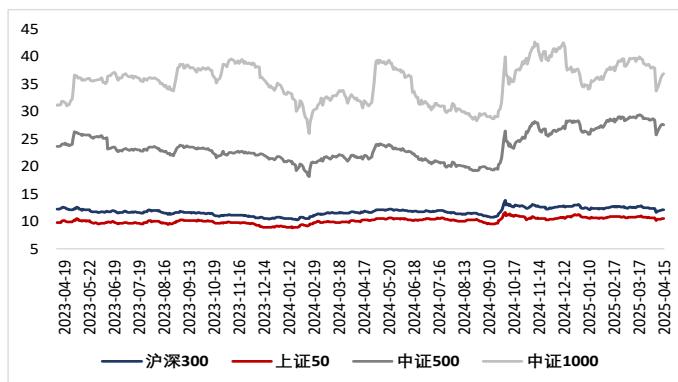
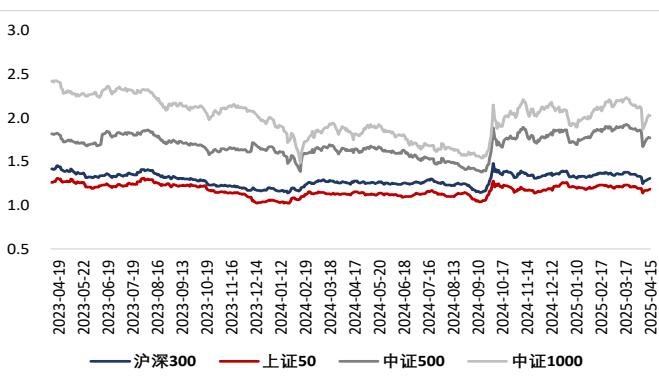


图12：市净率变化



数据来源：Wind、银河期货

图13：50、300和500ETF期权隐含波动率

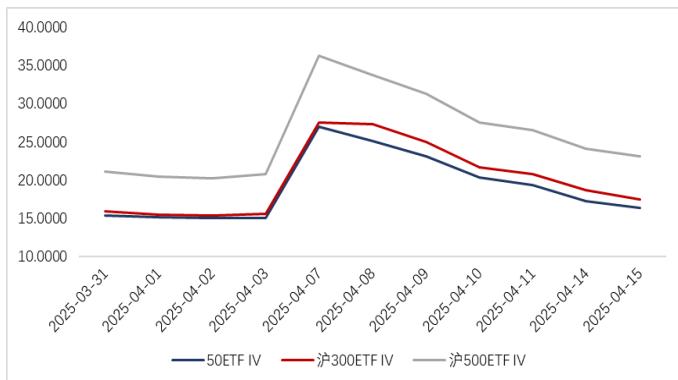
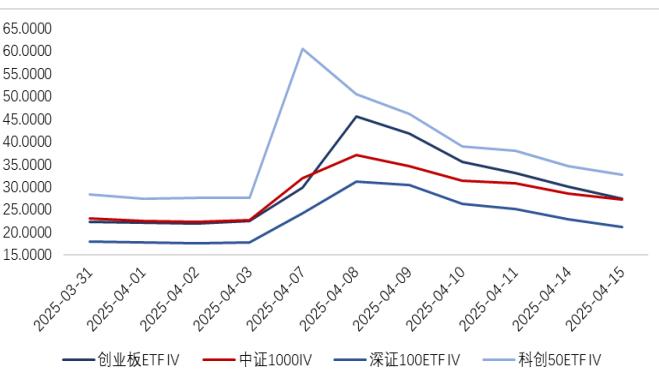


图14：中证1000指数和创业板、深证100科创50ETF隐含波动率



数据来源：Wind、银河期货

图15：两年期国债期货成交与持仓量

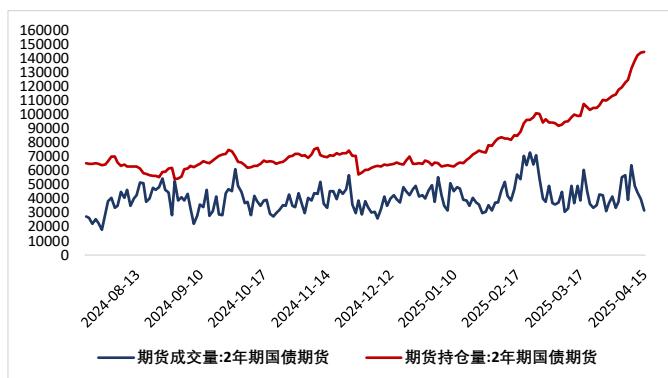
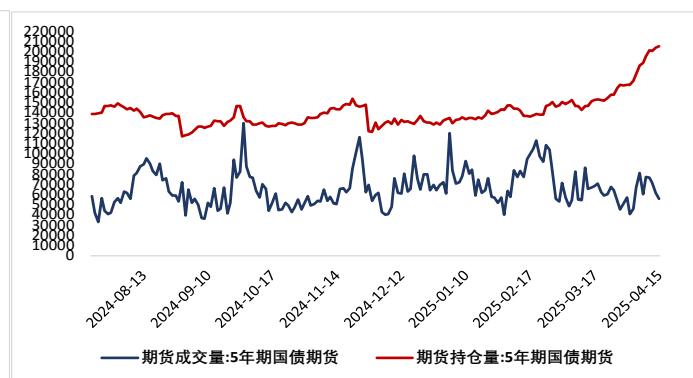


图16：五年期国债期货成交与持仓量

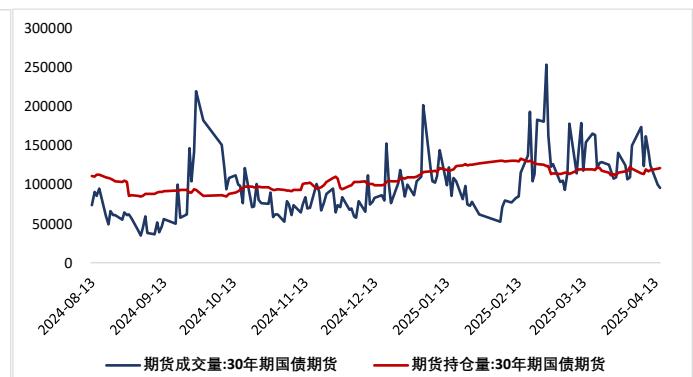


数据来源：Wind、银河期货

图17：十年期国债期货成交与持仓量



图18：三十年期国债期货成交与持仓量



数据来源：Wind、银河期货

图19：两年期国债期货合约间价差

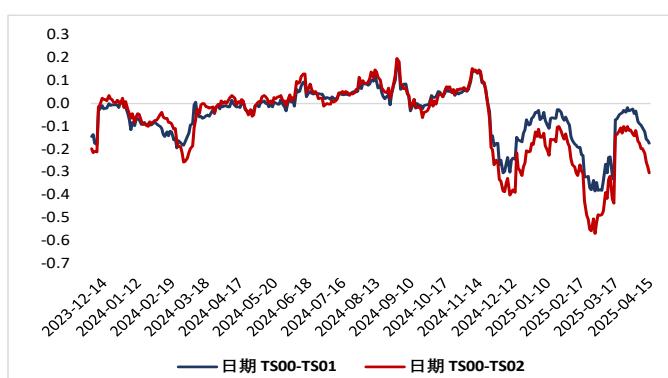
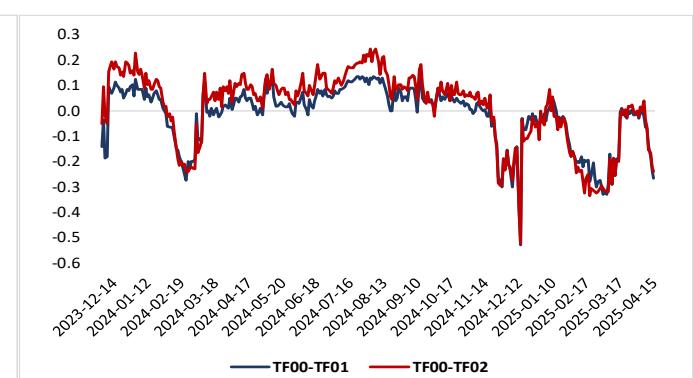


图20：五年期国债期货合约间价差



数据来源：Wind、银河期货

图21：十年期国债期货合约间价差

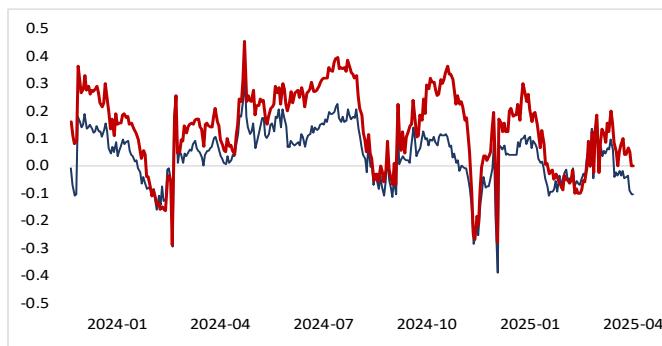
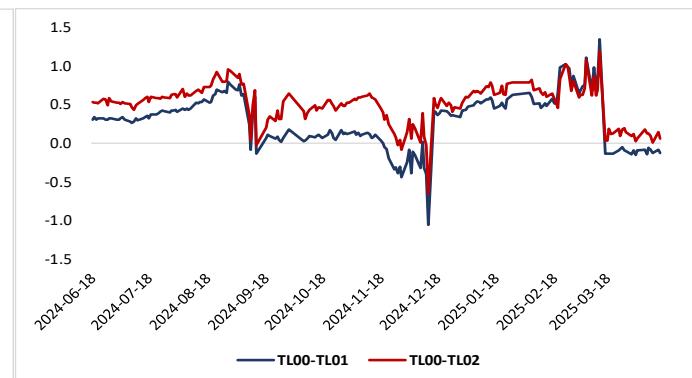


图22：三十年期国债期货合约间价差



数据来源：Wind、银河期货

图23：存款类机构质押式回购加权利率

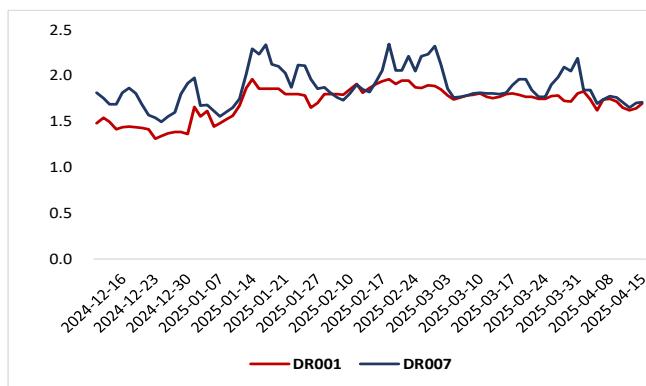
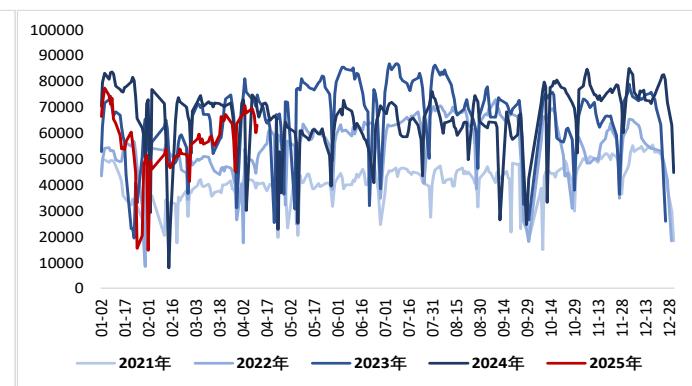


图24：存款类机构质押式回购成交量



数据来源：Wind、银河期货

图25：同业存单发行利率



图26：国股银票转贴现利率曲线



数据来源：Wind、银河期货

图27：国债到期收益率（中证）

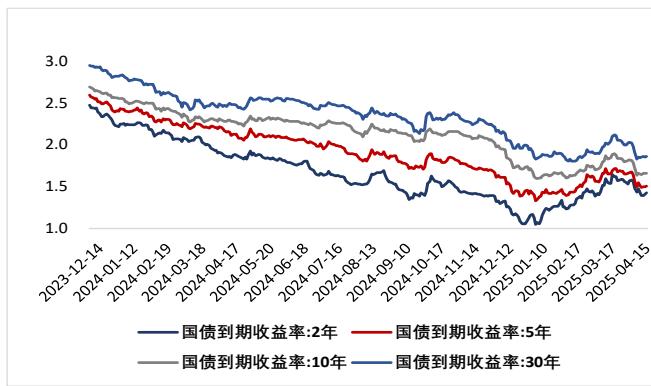
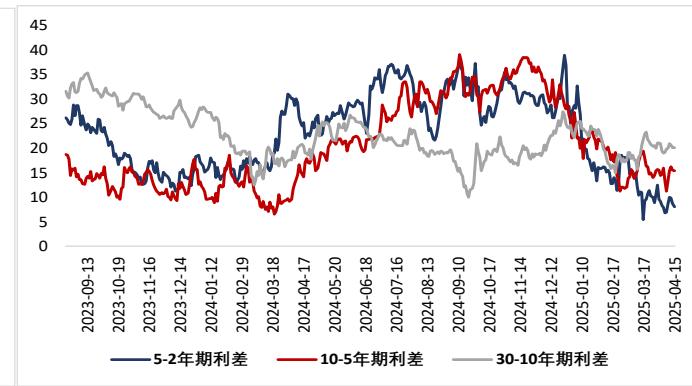


图28：国债期限利差（中证）



数据来源：Wind、银河期货

图29：美国10年期国债收益率



图30：美国10年期国债实际收益率



数据来源：Wind、银河期货

作者承诺

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告由银河期货有限公司（以下简称银河期货，投资咨询业务许可证号30220000）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法

规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河期货。未经银河期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。银河期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

银河期货版权所有并保留一切权利。

联系方式

银河期货有限公司 金融衍生品研究所

北京：北京市朝阳区建国门外大街 8 号北京 IFC 国际财源中心 A 座 31/33 层

上海：上海市虹口区东大名路 501 号上海白玉兰广场 28 楼

网址：www.yhqh.com.cn

电话：400-886-7799