

股指衍生品日度报告

2025 年 9 月 11 日

期货交易咨询业务资格：

证监许可[2011]1773 号

国联期货研究所

宏观金融团队

分析师：

王娜

从业资格号：F3055965

投资咨询号：Z0001999

黎伟

从业资格号：F0300172

投资咨询号：Z0011568

项麒睿

从业资格号：F03124488

投资咨询号：Z0019956

相关报告

❖ 观点及策略

股指期货：9 月 11 日，沪深两市放量大涨。A 股全天逾 4200 股上涨，全天成交 2.46 万亿元。CP0 等算力硬件股炙手可热，猪肉股拉升，卫星互联网概念延续强势，半导体产业链全线走强，医药股下跌，创新药、减肥药、CRO 等医药出海概念全线走低。IH 和 IF 股指期货合约（2510）较现货指数年化升水 1.88%、1.42%。IC 和 IM 股指期货合约（2510）较现货指数年化贴水 7.08%和 10.12%。中美利差幅度逐渐缩减，叠加人民币汇率继续表现强势，有利于促进跨境资本流入国内资本市场。结合 8 月 PMI 出口订单再次环比改善，国内经常账户仍存在支撑预期，使得整体流动性继续维持从 6 月份以来的充裕环境。但是现在相比较于 7 月份，股指整体估值端相对偏高，股债风险溢价已经到-2 倍标准差的位置，在历史中到这个位置基本都会存在非常明显的压力。所以资产配置者需要控制股指仓位。同时中证 1000 存在交易过热风险，风险偏好较低的交易者可以继续持有多沪深 300 和空中证 1000 的组合头寸。下半年经济基本面面临较大压力，降息预期仍存，可待伴随风险偏好回归时，进行短期阶段做多国债头寸。

股指期权：9 月 11 日，各期权隐含波动率均出现不同程度的上涨，当前 9 月 IO、HO 和 MO 期权平值隐波均值分别在 18.12%、18%和 23.73%左右，与 30 日历史波动率相比分别溢价 1.44 个百分点、1.5 个百分点和 2.02 个百分点左右，尽管隐波有明显上行但期权估值仍旧不高。MO 看涨期权减仓明显，期权卖方对后市整体偏乐观。持仓分布上，行权价 7000 点处看跌合约增仓至 1 万余手，站在卖方角度看短期该位置之下具有极强支撑。策略上，期权估值不高，看涨期权卖方仍需要防范尾部风险，建议投资者以逢低卖出行权价 7000 点以下 MO 虚值看跌期权为主。

❖ 重要信息

1、国务院关于全国部分地区要素市场化配置综合改革试点实施方案的批复显示，同意自即日起 2 年内开展北京城市副中心、苏南重点城市、杭甬温、合肥都市圈、福厦泉、郑州市、长株潭、粤港澳大湾区内地九市、重庆市、成都市等 10 个要素市场化配置综合改革试点，原则同意有关实施方案。

2、央行公告称，9 月 11 日以固定利率、数量招标方式开展了 2920 亿元 7 天期逆回购操作，操作利率 1.40%，投标量 2920 亿元，中标量 2920 亿元。Wind 数据显示，当日 2126 亿元逆回购到期，据此计算，单日净投放 794 亿元。

第一部分 主要指标概况

代码	指标	最新值	涨跌幅 (%)	今年以来涨跌幅 (%)	近1个月涨跌幅 (%)	近3个月涨跌幅 (%)	近6个月涨跌幅 (%)	市盈率	分位数 (5年, %)
主要现货指数	上证指数	3875.3094	1.6549	15.6200	6.6072	14.4910	15.1254	16.5856	98.84
	深证成指	12979.8914	3.3622	24.6315	16.6347	27.7274	19.8988	30.6373	90.59
	创业板指	3053.7488	5.1469	42.5922	30.8399	49.8941	38.8145	42.6841	57.76
	上证50	2983.0829	1.4795	11.1113	6.9522	11.4587	11.7759	11.9209	85.40
	沪深300	4548.0345	2.3096	15.5816	10.7935	17.6581	15.7614	14.1801	83.25
	中证500	7122.7051	2.7495	24.3981	12.6387	23.7012	18.4429	33.9787	100.00
	中证1000	7399.8854	2.3474	24.2067	8.2150	20.0950	13.4782	46.8526	94.88
	合约	收盘价	涨跌幅 (%)	期现价差	变动	近一年百分位 (%)	成交量	持仓量	成交持仓比
沪深300指数期货	IF2509	4562.0000	2.6414	13.97	26.93	96.80	70995	104398	0.68
	IF2510	4554.4000	2.6413	6.37	28.93	90.50			
	IF2512	4530.2000	2.6046	-17.83	26.93	56.00			
	IF2603	4507.2000	2.5762	-40.83	26.33	59.20			
上证50指数期货	IH2509	2990.2000	1.5624	7.12	8.91	94.10	169613	282139	0.60
	IH2510	2988.6000	1.5356	5.52	8.91	82.30			
	IH2512	2988.4000	1.5357	5.32	8.11	74.10			
	IH2603	2991.2000	1.5412	8.12	7.91	80.30			
中证500指数期货	IC2509	7124.6000	3.4380	1.89	70.60	89.00	195795	266336	0.74
	IC2510	7073.0000	3.6216	-49.71	79.40	59.60			
	IC2512	6969.2000	3.8629	-153.51	95.80	41.90			
	IC2603	6823.2000	4.0661	-299.51	101.40	31.70			
中证1000指数期货	IM2509	7387.8000	2.9429	-12.09	67.08	73.30	318107	388332	0.82
	IM2510	7326.0000	3.0032	-73.89	67.68	54.50			
	IM2512	7183.6000	3.1385	-216.29	75.68	38.00			
	IM2603	6994.0000	3.1959	-405.89	74.28	30.90			
		最新值	前值	变动	10%分位	50%分位	90%分位	近一年分位数 (%)	
跨期价差	IF2512-IF2509	-31.80	-31.80	0.00	-72.00	-20.80	3.80	29.50	
	IH2512-IH2509	-1.80	-1.00	-0.80	-38.20	1.00	8.80	39.10	
	IC2512-IC2509	-155.40	-180.60	25.20	-208.60	-120.40	-44.20	30.00	
	IM2512-IM2509	-204.20	-212.80	8.60	-260.06	-195.40	-139.76	46.20	
跨品种价差	IF2509/IH2509	1.53	1.51	0.02	1.43	1.47	1.49	100.00	
	IC2509/IF2509	1.56	1.55	0.01	1.44	1.49	1.53	98.70	
	IC2509/IH2509	2.38	2.34	0.05	2.09	2.19	2.28	100.00	
	IM2509/IC2509	1.04	1.04	0.00	1.05	1.07	1.09	0.00	

沪深300指数期权
I02509

	标的价格	4548.03	涨跌幅	2.31%	
期权到期日	2025/9/19		平值行权价	4550	
指标	今日	昨日	涨跌幅	近三年百分位	近一年百分位
隐含波动率	18.12%	14.59%	3.53%	63.86%	73.48%
30日	16.68%	16.84%	-0.16%	75.43%	59.68%
60日	13.64%	13.17%	0.47%	35.97%	26.09%
持仓PCR	85.49%	81.25%	4.24%	86.26%	97.63%
成交PCR	58.52%	60.67%	-2.15%	23.45%	45.85%
看涨看跌隐波差	3.93%	-3.58%	7.51%	93.46%	96.17%
IV-HV30	1.44%	-2.25%	3.69%	39.79%	41.53%
偏度	22.81%	-13.67%	36.47%	93.23%	90.16%
Call最大持仓行权价	4500				
Put最大持仓行权价	4250				

中证1000指数期权
M02509

	标的价格	7399.89	涨跌幅	2.35%	
期权到期日	2025/9/19		平值行权价	7400	
指标	今日	昨日	涨跌幅	近三年百分位	近一年百分位
隐含波动率	23.73%	22.19%	1.54%	63.34%	45.45%
30日	21.71%	21.15%	0.56%	60.08%	43.48%
60日	17.48%	17.35%	0.13%	36.76%	19.37%
持仓PCR	108.41%	99.49%	8.93%	95.39%	93.28%
成交PCR	78.08%	81.42%	-3.34%	28.59%	39.13%
看涨看跌隐波差	-3.41%	-15.97%	12.56%	57.41%	78.14%
IV-HV30	2.02%	1.04%	0.98%	61.57%	60.66%
偏度	-8.07%	-38.99%	30.92%	66.19%	79.89%
Call最大持仓行权价	7400				
Put最大持仓行权价	7000				

第一部分 宏观数据日度追踪

图 1：市场利率水平

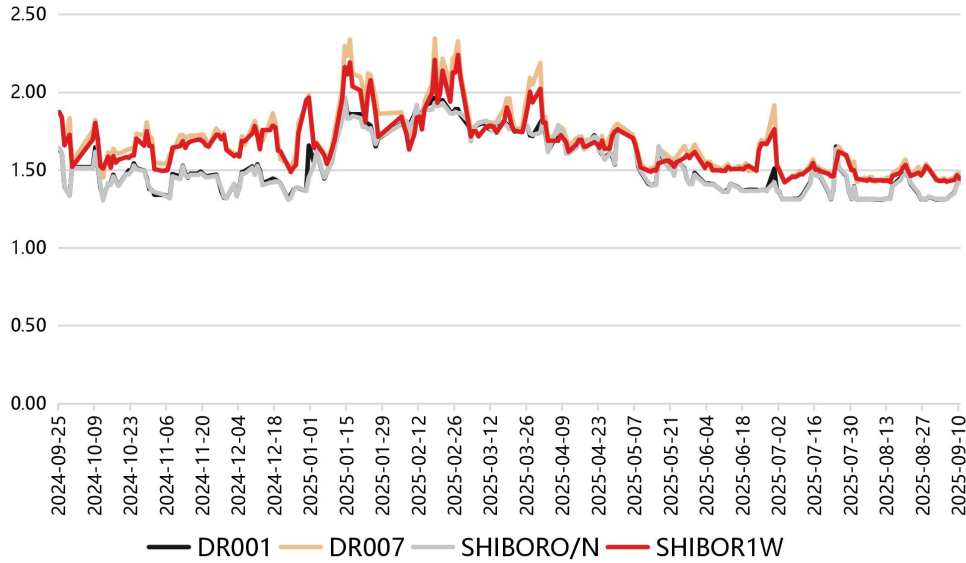


图 2：中美利差

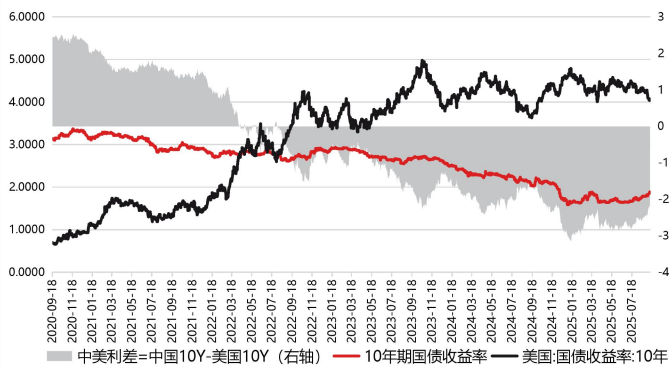
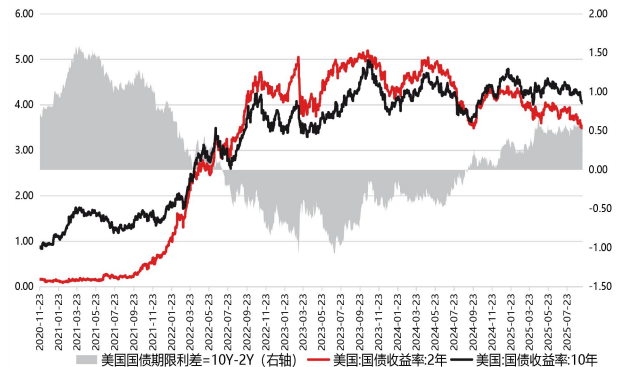


图 3：美国国债期现利差



第二部分 股指期货数据追踪

图 3：腾落指数

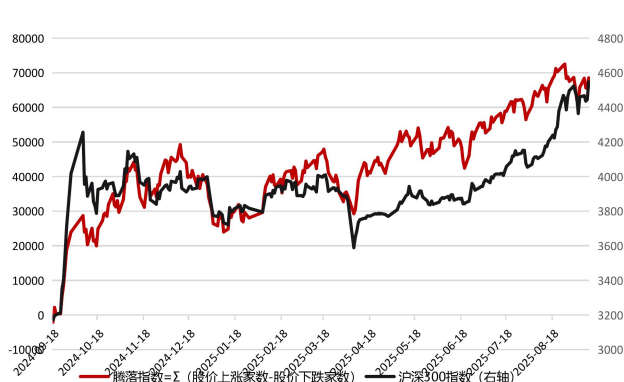


图 4：股债性价比

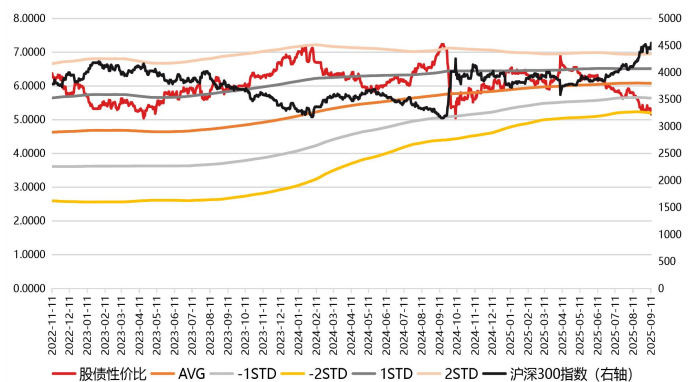


图 5：行业日度涨跌排名

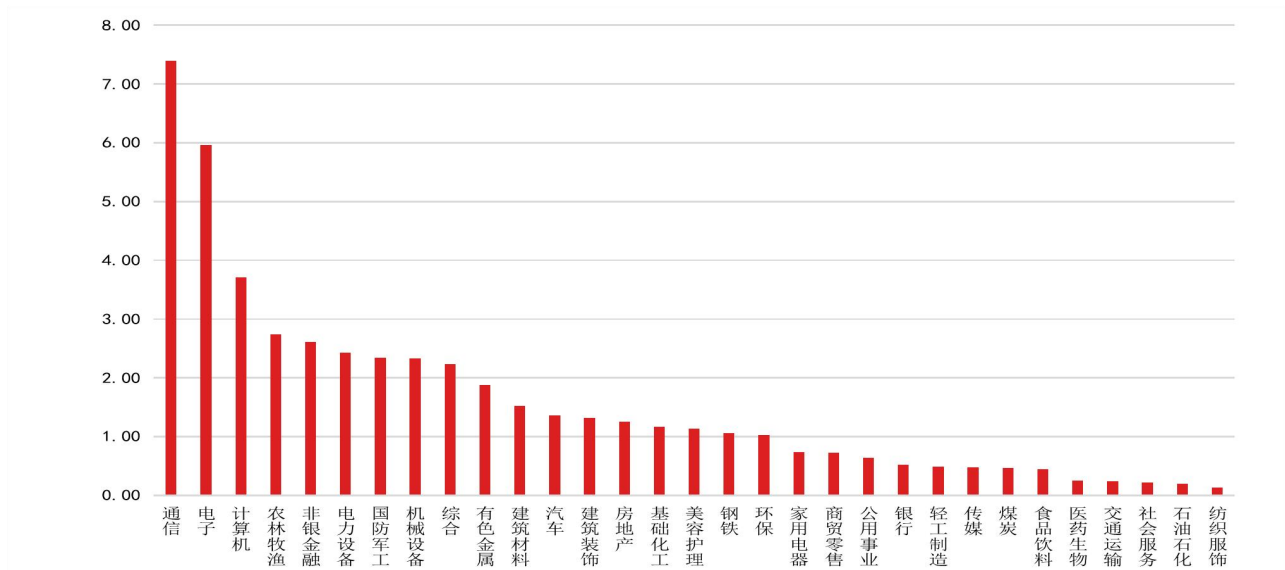


图 6：上证 50 动态市盈率



图 7：沪深 300 动态市盈率



图 8：中证 500 动态市盈率



图 9：中证 1000 动态市盈率



图 10：北向资金当日净流入

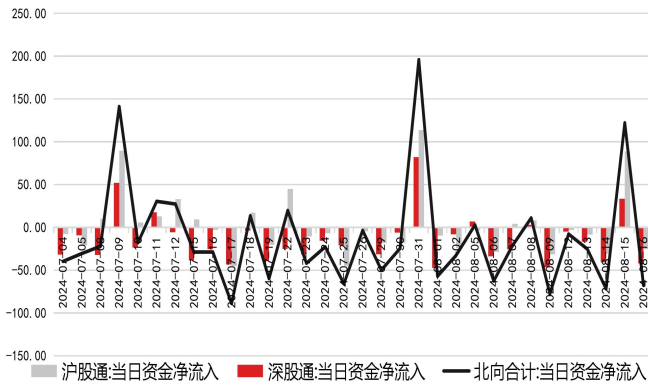


图 11：近五日两市成交额

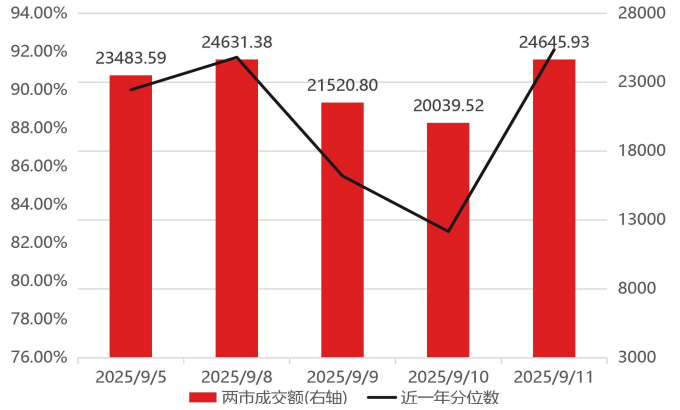


图 12：融资余额

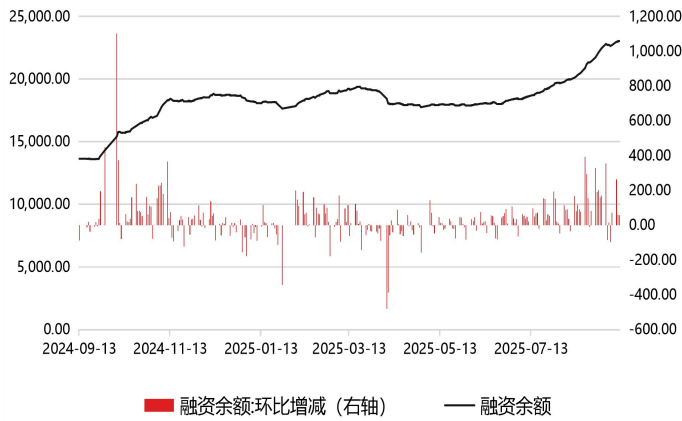


图 13：融券余额

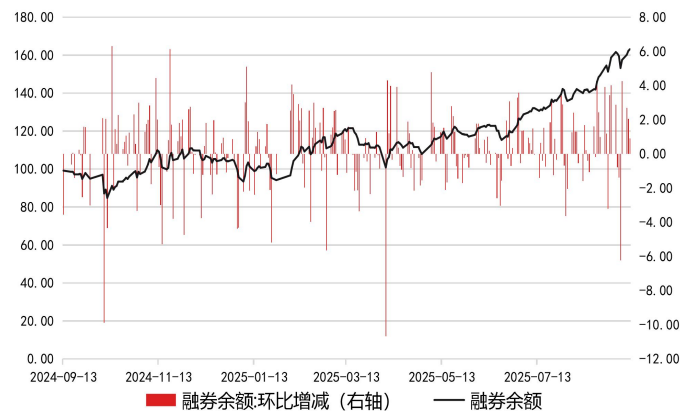


图 14：A 股资金净主动买入额

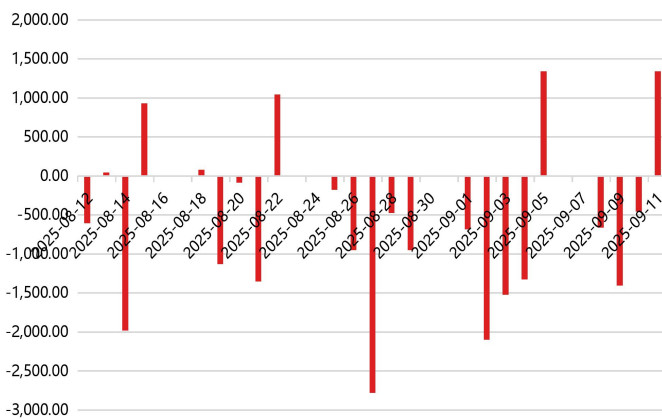


图 15：各指数资金流入流出

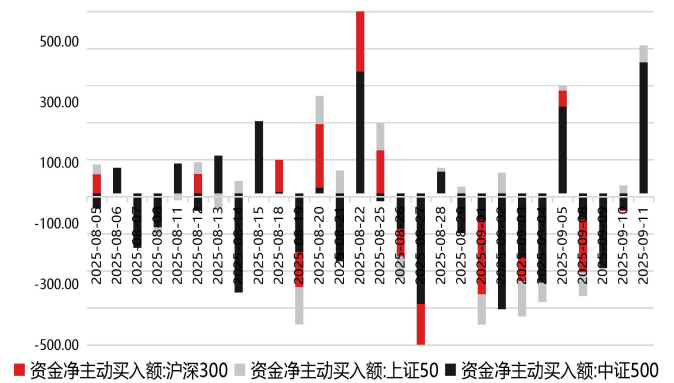


图 16: 上证 50 指数期货成交持仓比

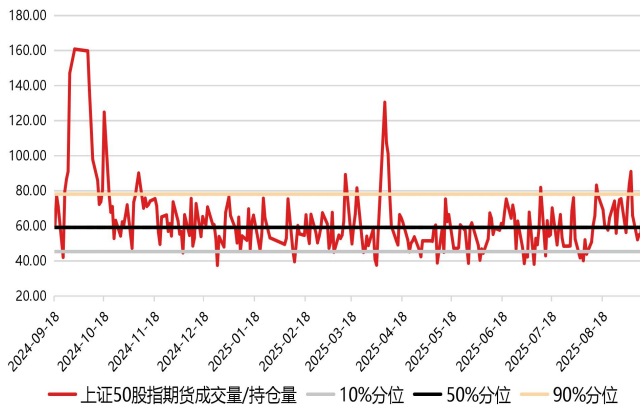


图 17: 沪深 300 指数期货成交持仓比

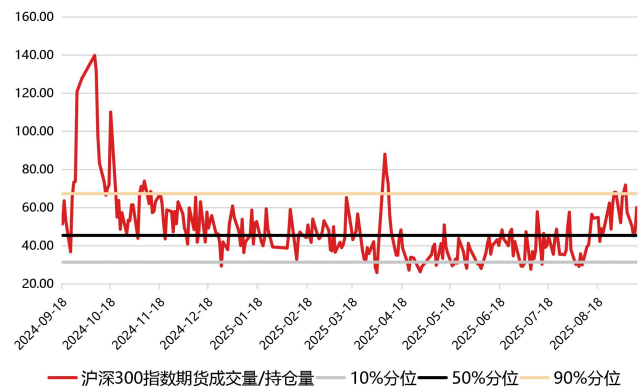


图 18: 中证 500 指数期货成交持仓比

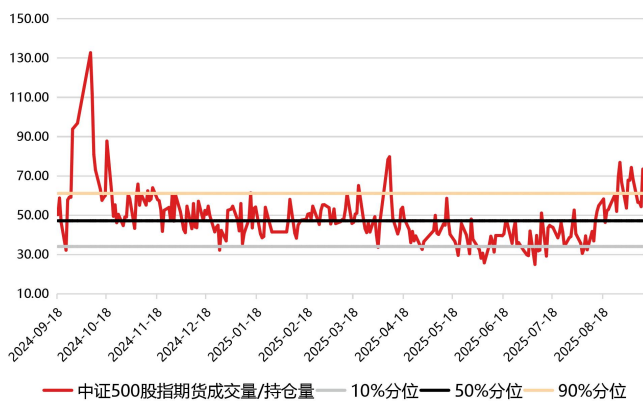


图 19: 中证 1000 指数期货成交持仓比

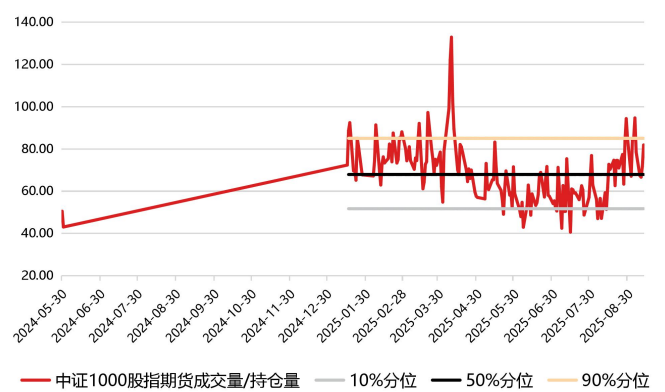


图 20: 沪深 300 指数期货期现价差

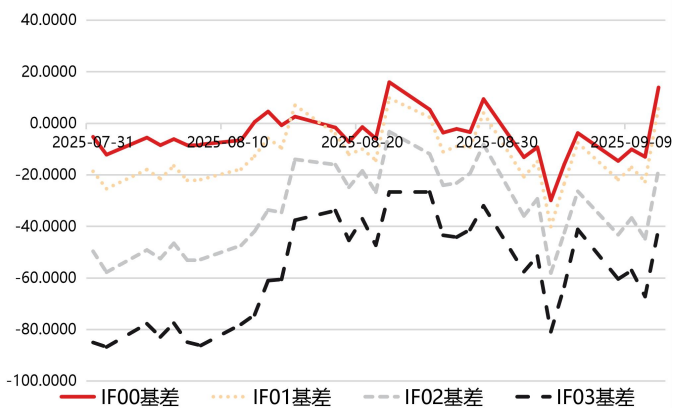


图 21: 上证 50 指数期货期现价差

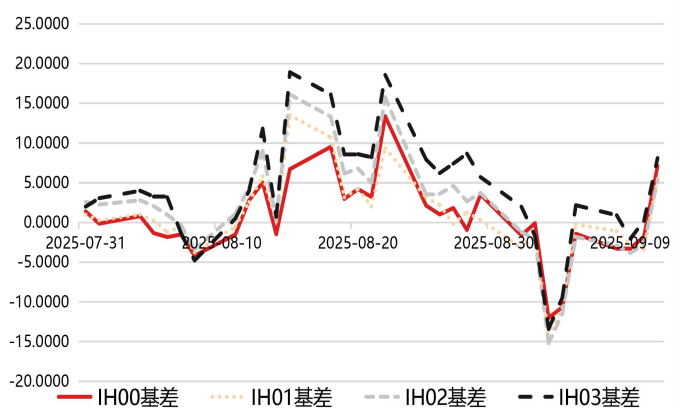


图 22：中证 500 指数期货期现价差

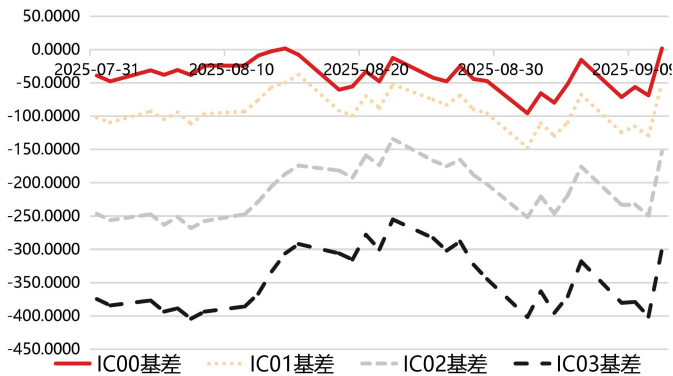


图 23：中证 1000 指数期货期现价差

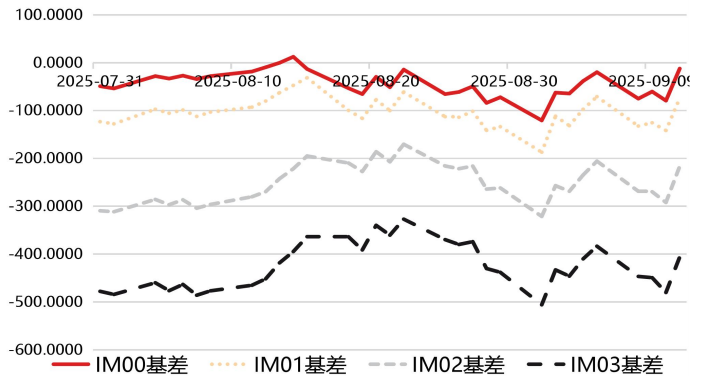


图 24：IF 与 IH 跨品种价差



图 25：IC 与 IF 跨品种价差

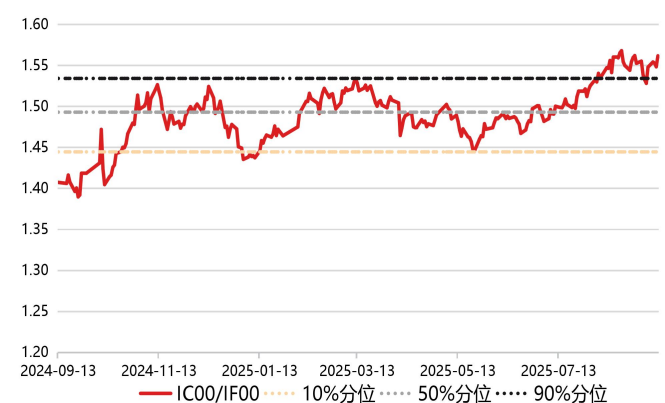


图 26：IM 与 IC 跨品种价差

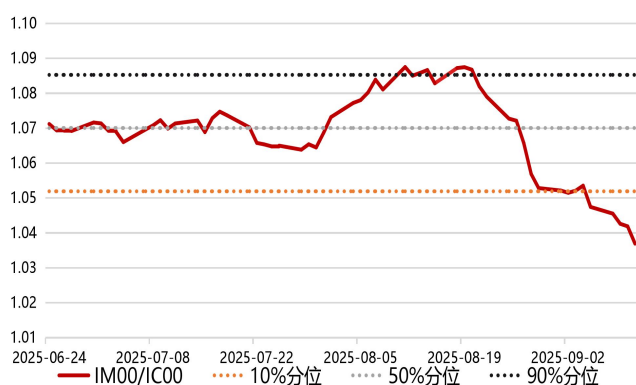


图 27：IC 与 IH 跨品种价差

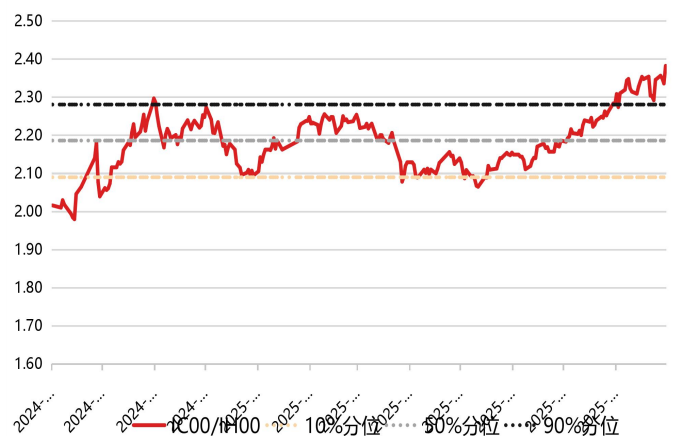


图 28：上证 50 指数期货跨期价差

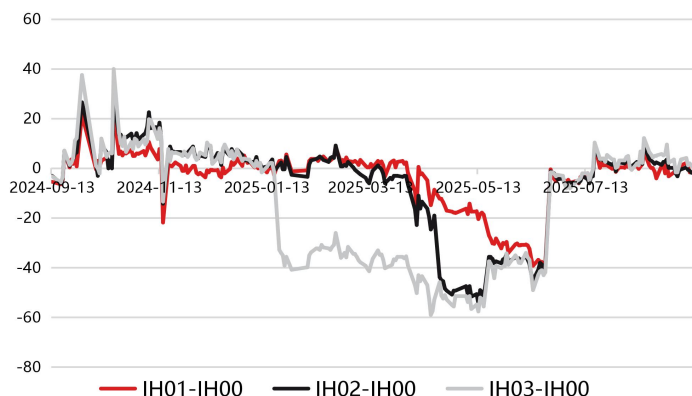


图 29：沪深 300 指数期货跨期价差

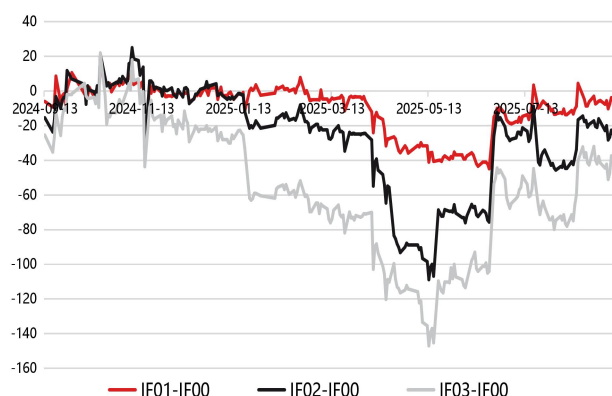


图 30：中证 500 指数期货跨期价差

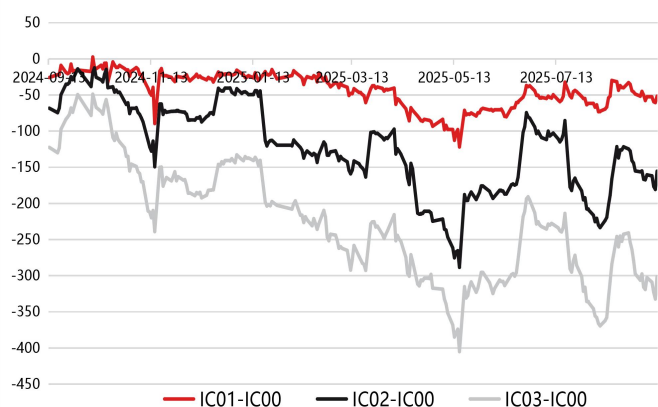
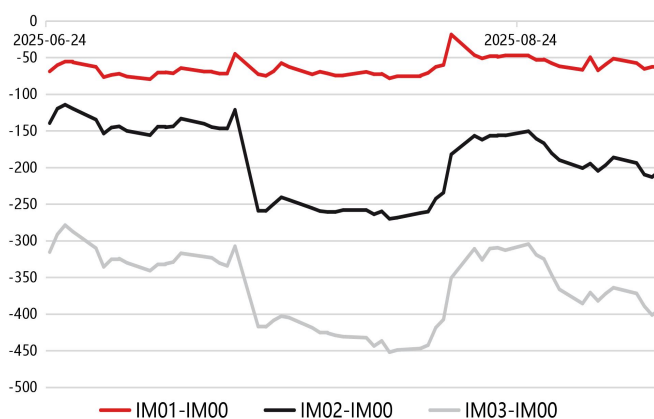


图 31：中证 1000 指数期货跨期价差



数据来源：Wind、国联期货研究所

第三部分 股指期权数据追踪

图 32：沪深 300 指数期权日成交持仓量

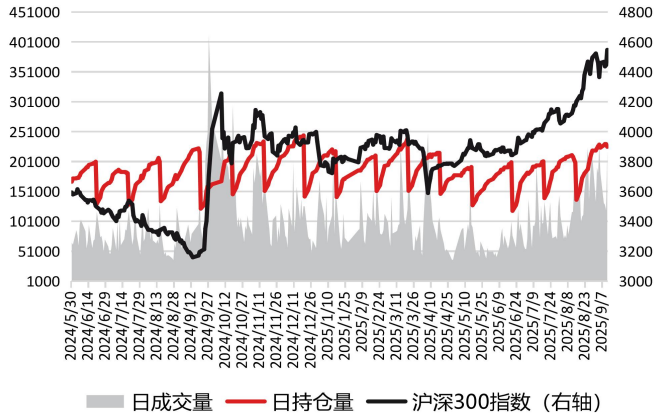


图 33：中证 1000 指数期权日成交持仓量

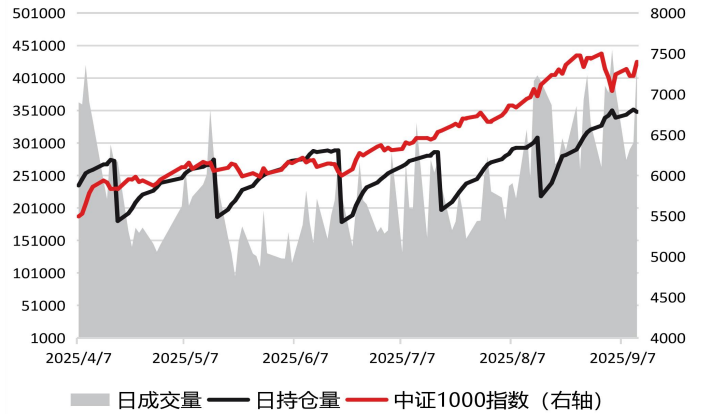


图 34：沪深 300 指数期权成交量 PCR 值

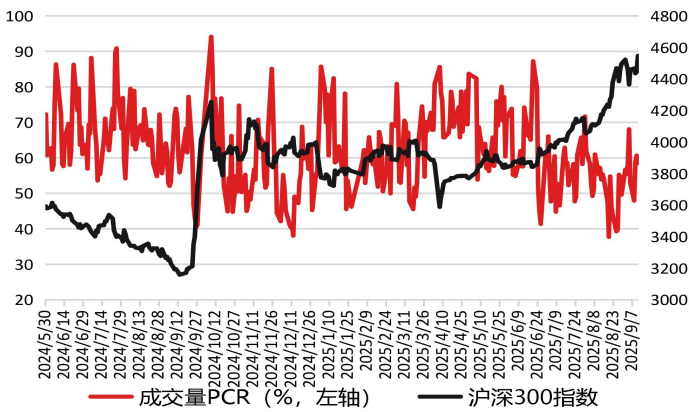


图 35：中证 1000 指数期权成交量 PCR 值

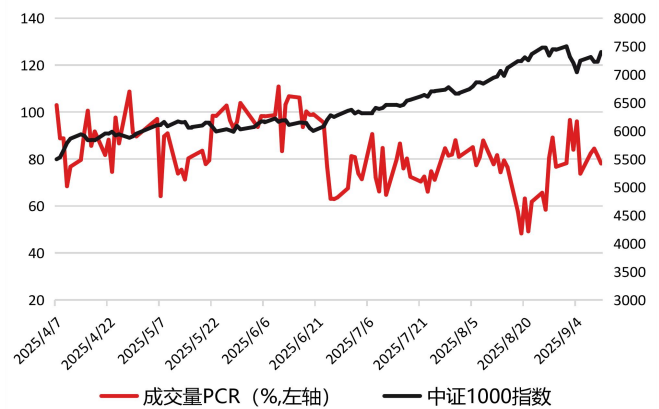


图 36：沪深 300 指数期权持仓量 PCR 值

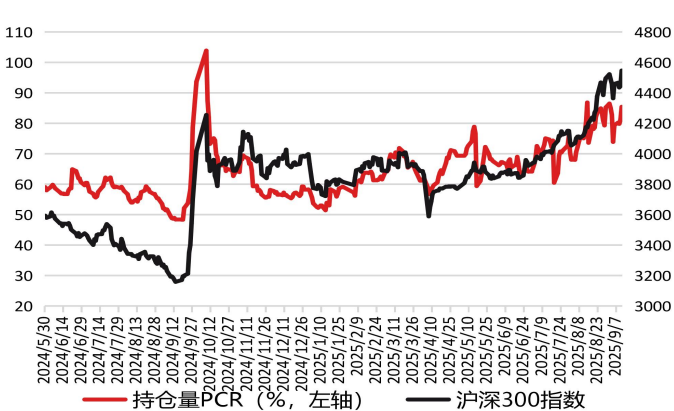


图 37：中证 1000 指数期权持仓量 PCR 值

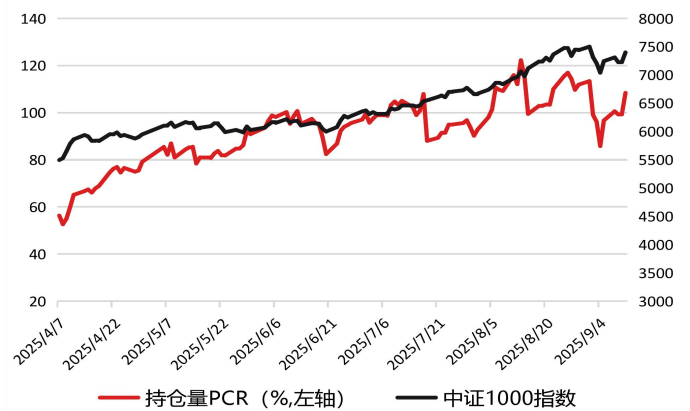


图 36：沪深 300 指数期权持仓量分布

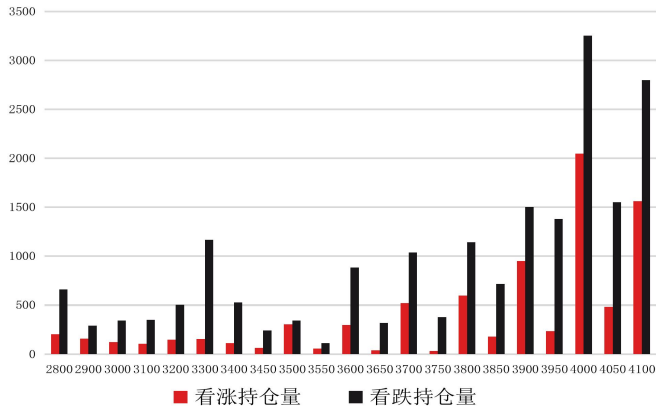


图 37：中证 1000 指数期权持仓量分布

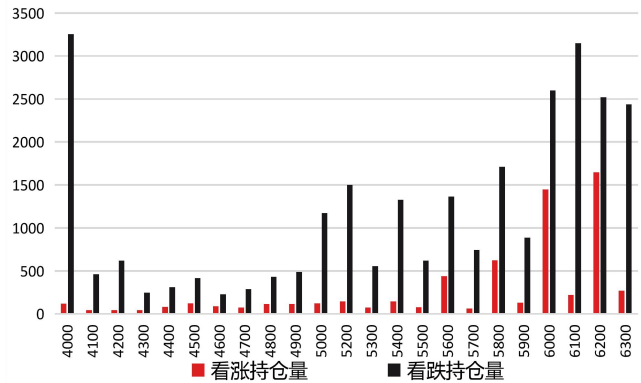


图 38：沪深 300 指数期权波动率锥

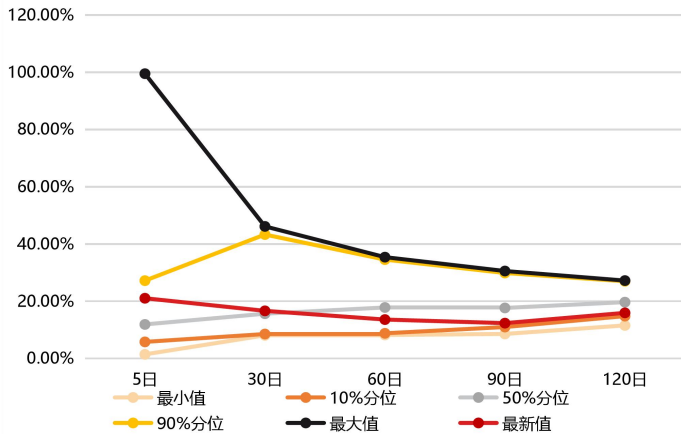


图 39：中证 1000 指数期权波动率锥

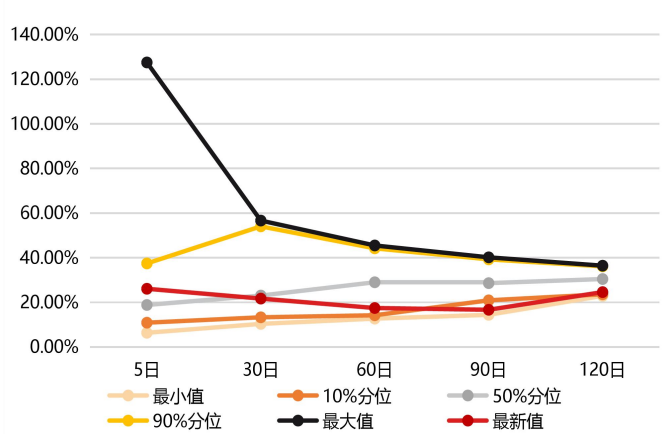


图 40：沪深 300 指数期权波动率走势

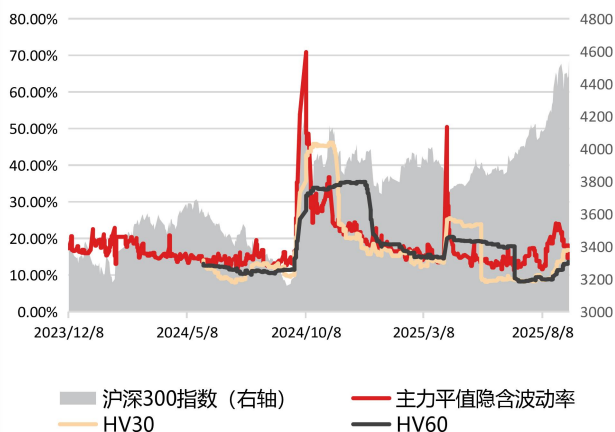


图 41：中证 1000 指数期权波动率走势

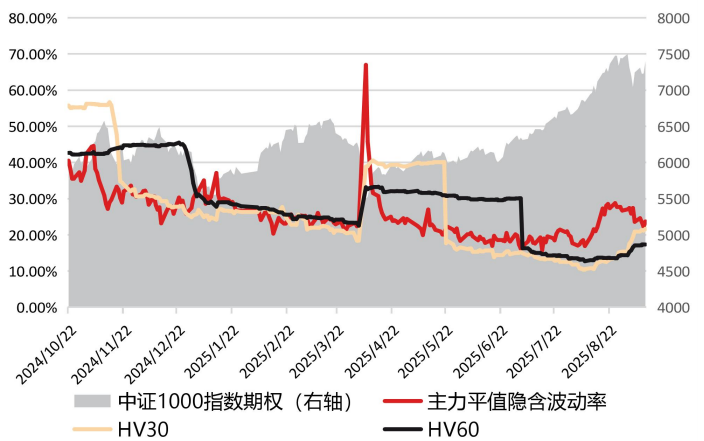


图 42：沪深 300 指数期权隐波折溢价

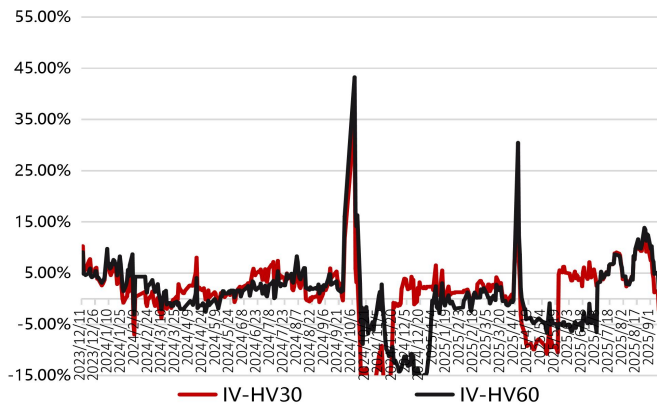


图 43：中证 1000 指数期权隐波折溢价

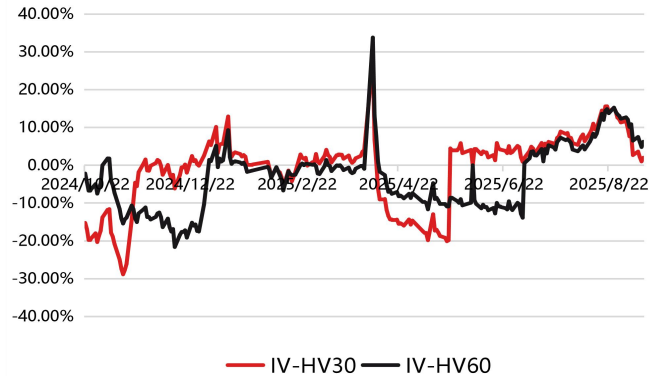


图 44：沪深 300 指数期权看涨看跌隐波差

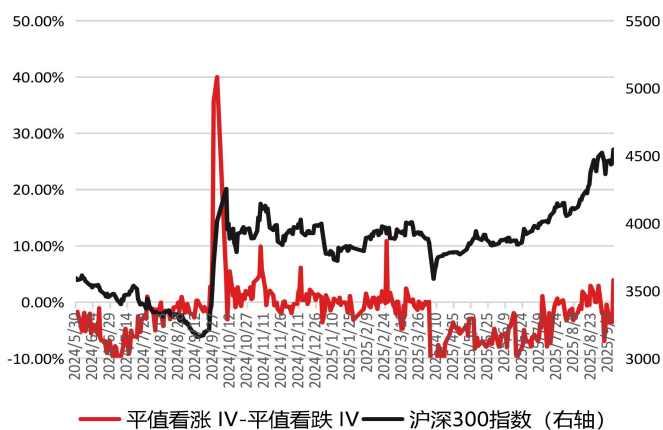


图 45：中证 1000 指数期权看涨看跌隐波差

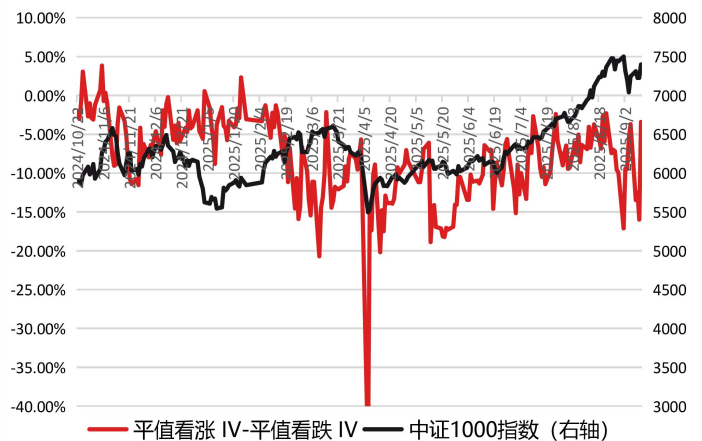


图 46：沪深 300 指数期权波动率微笑

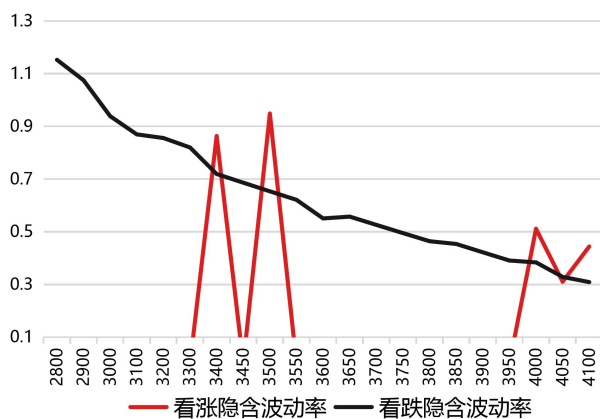


图 47：中证 1000 指数期权波动率微笑

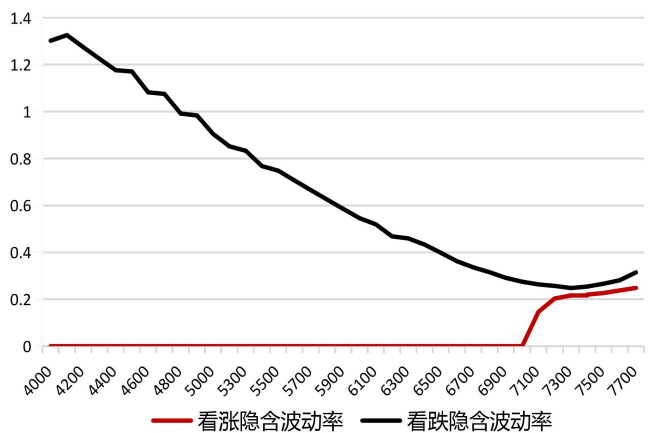


图 48：沪深 300 指数期权波动率期限结构

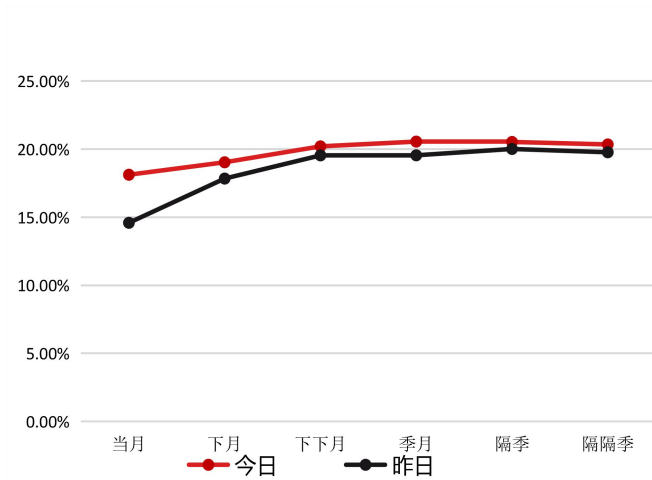


图 49：中证 1000 指数期权波动率期限结构

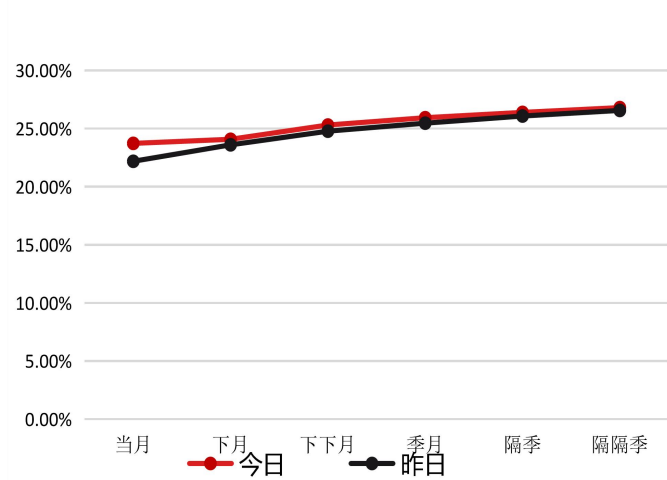


图 50：沪深 300 指数期权偏度走势

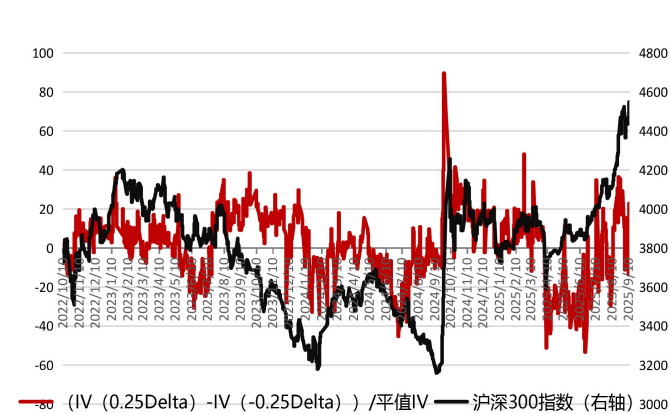
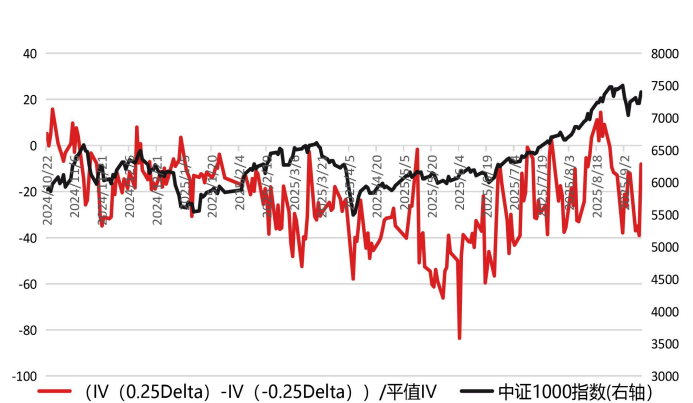


图 51：中证 1000 指数期权偏度走势



数据来源：Wind、国联期货研究所

国联期货研究所

地址：上海市浦东新区滨江大道 999 号高维大厦 9 楼
无锡市金融一街 8 号国联金融大厦 6 楼(214121)
电话：（0510）85101580
E-mail: glqhtzzx@163.com

免责声明

本报告中信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述期货操作的依据。由于报告在撰写时融入了研究员个人的观点和见解以及分析方法，如与国联期货发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表国联期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司及其研究员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告所提供资料、分析及预测只是反映国联期货公司在本报告所载明日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。

本报告版权归国联期货所有。未经书面许可，任何机构和个人不得进行任何形式的复制和发布。如遵循原文本意的引用，需注明引自“国联期货公司”，并保留我公司的一切权利。