



股指衍生品 | 日评

股指衍生品日度报告

2025 年 9 月 12 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 12 日，沪深两市小幅调整。A 股全天逾 3300 股下跌，全天成交 2.55 万亿元。半导体产业链涨势强劲，服务器概念同步走强，有色行业轮动走高，超硬材料、有色铜、镍涨幅居前，影视股反复活跃，固态电池概念单边下探后午前急拉，午后分化加剧。IH 股指期货合约（2510）较现货指数年化升水 0.16%。IF、IC 和 IM 股指期货合约（2510）较现货指数年化贴水 1.15%、8.54% 和 13.61%。近期中美利差持续收窄，叠加人民币汇率保持强势，有助于吸引跨境资金流入国内资本市场。同时，8 月 PMI 出口订单环比继续改善，经常账户仍具韧性，推动整体流动性自 6 月以来维持宽松。然而，当前股指估值已处于相对高位，股债风险溢价接近-2 倍标准差，历史经验显示该位置通常承压明显，建议资产配置者控制股指仓位。中证 1000 指数交易过热，风险偏好较低的投资者可持有“多沪深 300、空中证 1000”组合。下半年经济仍面临压力，降息预期存在，可待市场风险偏好回归时，进行短期做多国债。

股指期货期权：9 月 12 日，各期权隐含波动率重回下跌趋势，看涨和看跌期权价格均出现明显回落。当前 9 月 IO、HO 和 MO 期权平值隐波均值分别在 16.31%、16.5% 和 20.56% 左右，与 30 日历史波动率相比分别溢价-0.4 个百分点、-0.3 个百分点和-1.14 个百分点左右，溢价水平整体处于相对低位，预计隐波继续回落空间或相对有限。偏度值有所回落，显示利用看涨期权卖方博取短期大涨动能有明显衰减。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，随着期权仅剩最后一周，前期看跌期权卖方建议择机止盈离场；股指期货多单者可适度考虑备兑增收。

❖ 重要信息

1、截至 2024 年末，我国政府全口径债务总额为 92.6 万亿元，包括国债 34.6 万亿元、地方政府法定债务 47.5 万亿元、地方政府隐性债务 10.5 万亿元，政府负债率为 68.7%。同时，我国政府债务对应着大量优质资产。总体看，我国政府负债率处于合理区间，风险安全可控。

2、8 月末，广义货币 (M2) 余额 331.98 万亿元，同比增长 8.8%，狭义货币 (M1) 余额 111.23 万亿元，同比增长 6%，流通中货币 (M0) 余额 13.34 万亿元，同比增长 11.7%。

3、2025 年前 8 个月社会融资规模增量累计为 26.56 万亿元，比上年同期多 4.66 万亿元。

4、央行公告称，9 月 12 日以固定利率、数量招标方式开展了 2300 亿元 7 天期逆回购操作，操作利率 1.40%，投标量 2300 亿元，中标量 2300 亿元。Wind 数据显示，当日 1883 亿元逆回购到期，据此计算，单日净投放 417 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	3870.5984	-0.1216	15.4795	6.1151	13.7636	14.5206	16.5834	98.76
	深证成指	12924.1348	-0.4296	24.0962	14.4597	26.1381	18.9940	30.5185	90.51
	创业板指	3020.4229	-1.0913	41.0361	26.9183	46.4897	37.0409	42.3164	57.26
	上证50	2968.5397	-0.4875	10.5696	6.4032	10.2671	10.6746	11.8996	84.98
	沪深300	4521.9980	-0.5725	14.9200	9.6904	16.1087	14.7303	14.1308	82.84
	中证500	7147.7489	0.3516	24.8355	11.8276	23.3871	18.2428	34.1072	100.00
	中证1000	7422.8844	0.3108	24.5928	6.8974	19.9850	13.2965	46.9950	95.13
	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	4523.2000	-0.4315	1.20	-12.76	78.40	65282	100041	0.65
	IF2510	4517.0000	-0.3837	-5.00	-11.36	61.90			
	IF2512	4497.0000	-0.3280	-25.00	-7.16	45.00			
	IF2603	4478.0000	-0.2939	-44.00	-3.16	58.00			
上证50指数期货	IH2509	2968.6000	-0.4293	0.06	-7.06	54.10	148623	278489	0.53
	IH2510	2969.0000	-0.3624	0.46	-5.06	53.70			
	IH2512	2969.4000	-0.3557	0.86	-4.46	52.90			
	IH2603	2972.0000	-0.3487	3.46	-4.66	68.20			
中证500指数期货	IC2509	7140.0000	0.5946	-7.75	-9.64	74.90	175859	267758	0.66
	IC2510	7089.2000	0.6417	-58.55	-8.84	52.90			
	IC2512	6988.8000	0.7787	-158.95	-5.44	39.60			
	IC2603	6840.0000	0.7423	-307.75	-8.24	28.20			
中证1000指数期货	IM2509	7392.8000	0.3693	-30.08	-18.00	46.20	240836	372165	0.65
	IM2510	7326.0000	0.3864	-96.88	-23.00	44.70			
	IM2512	7173.6000	0.2796	-249.28	-33.00	29.00			
	IM2603	6973.2000	0.1091	-449.68	-43.80	19.60			
		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	-26.20	-31.80	5.60	-72.00	-21.00	3.80	36.20	
	IH2512-IH2509	0.80	-1.80	2.60	-38.20	1.00	8.80	48.30	
	IC2512-IC2509	-151.20	-155.40	4.20	-208.60	-121.40	-44.20	32.90	
	IM2512-IM2509	-219.20	-204.20	-15.00	-260.06	-195.40	-139.76	40.20	
跨品种价差	IF2509/IH2509	1.52	1.53	0.00	1.43	1.47	1.49	99.50	
	IC2509/IF2509	1.58	1.56	0.02	1.45	1.49	1.54	100.00	
	IC2509/IH2509	2.41	2.38	0.02	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	4522	涨跌幅	-0.57%	
期权到期日	2025/9/19		平值行权价	4500	
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	16.31%	18.12%	-1.81%	43.19%	59.67%
30日	16.71%	16.68%	0.03%	75.83%	60.87%
60日	13.74%	13.64%	0.11%	37.55%	26.09%
持仓PCR	83.61%	85.49%	-1.88%	84.68%	96.05%
成交PCR	50.05%	58.52%	-8.47%	6.98%	17.39%
看涨看跌隐波差	0.49%	3.93%	-3.44%	61.93%	75.41%
IV-HV30	-0.40%	1.44%	-1.84%	22.25%	21.86%
偏度	12.19%	22.81%	-10.62%	76.95%	75.14%
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	7422.88	涨跌幅	0.31%	
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	20.56%	23.73%	-3.17%	42.42%	17.08%
30日	21.70%	21.71%	-0.01%	59.95%	43.08%
60日	17.32%	17.48%	-0.16%	34.78%	18.58%
持仓PCR	111.56%	108.41%	3.15%	96.71%	95.65%
成交PCR	70.79%	78.08%	-7.29%	12.78%	20.16%
看涨看跌隐波差	-8.33%	-3.41%	-4.92%	24.93%	39.89%
IV-HV30	-1.14%	2.02%	-3.16%	28.46%	36.61%
偏度	-23.92%	-8.07%	-15.84%	26.22%	42.98%
Call最大持仓行权价	7500				
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

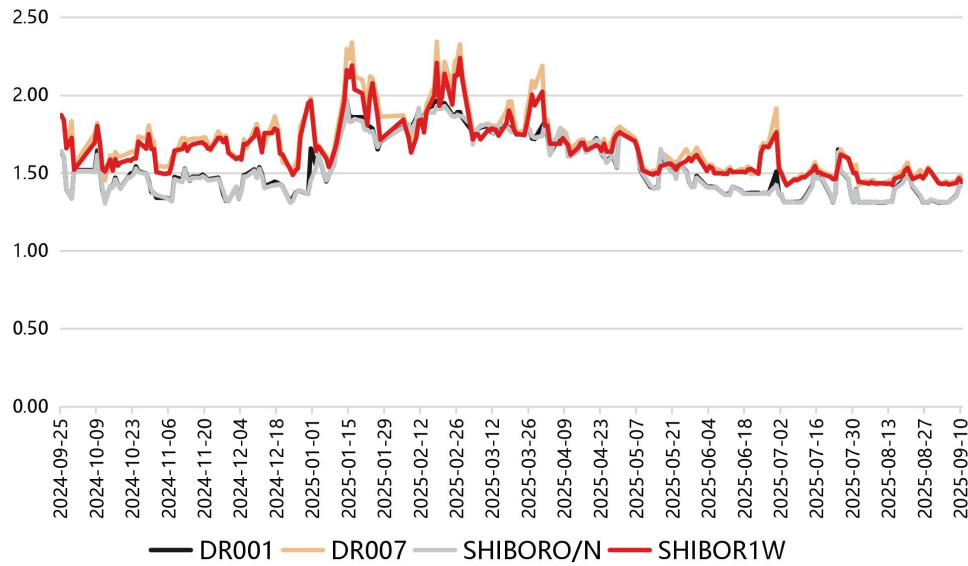


图 2：中美利差

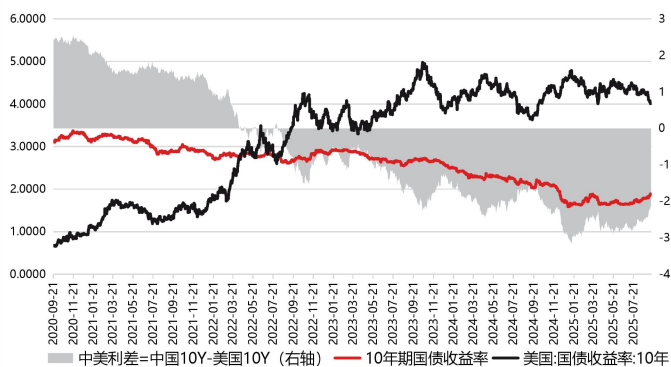
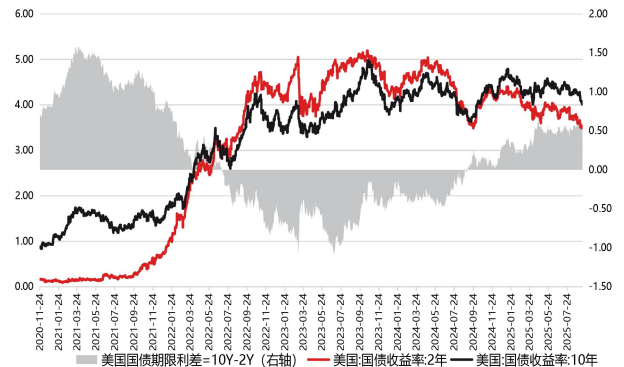


图 3：美国国债期现利差



第二部分 股指期货数据追踪

图 3：腾落指数

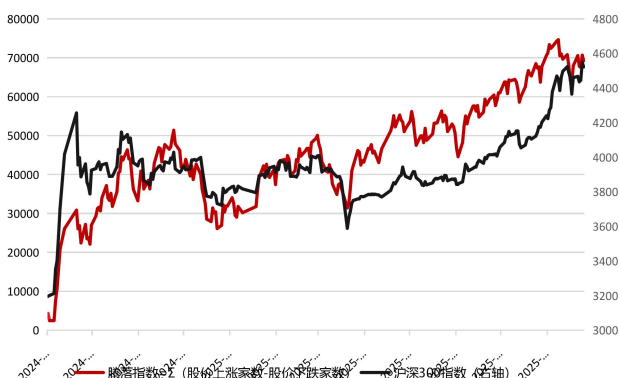


图 4：股债性价比

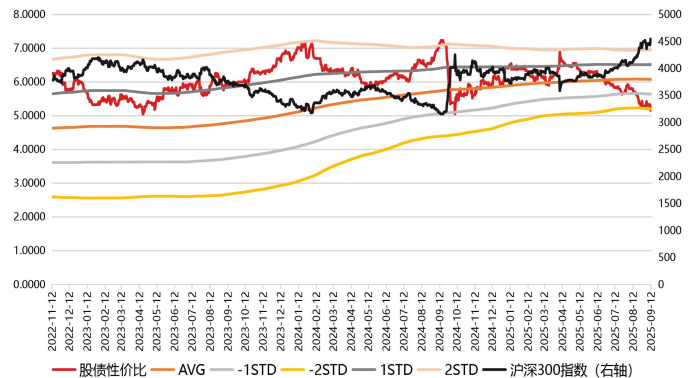


图 5：行业日度涨跌排名

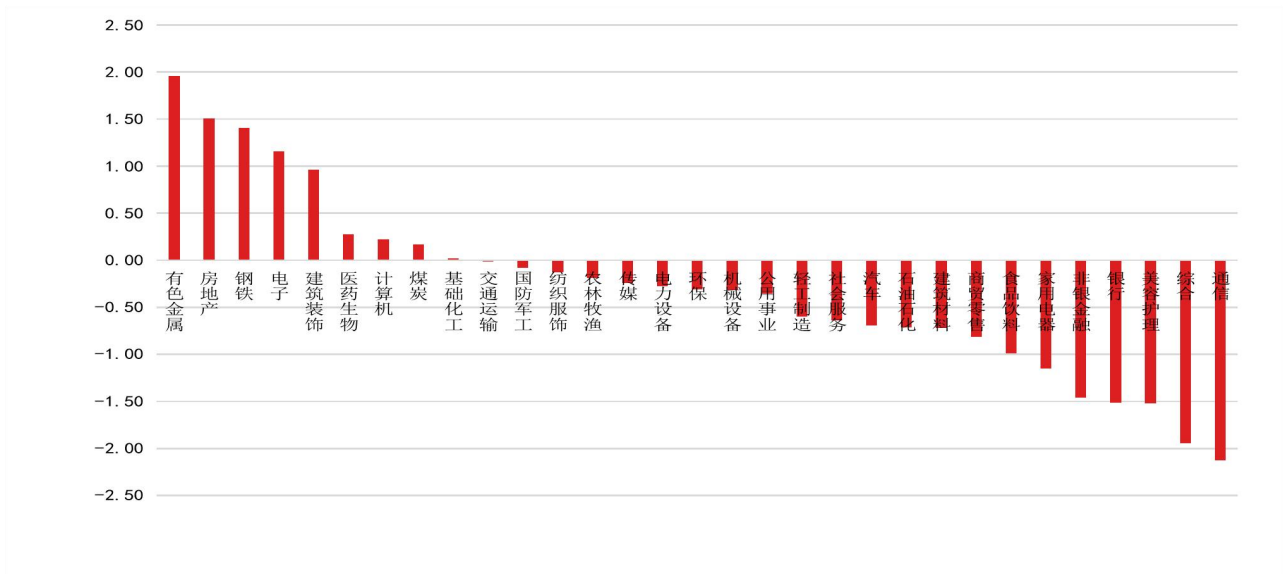


图 6：上证 50 动态市盈率



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

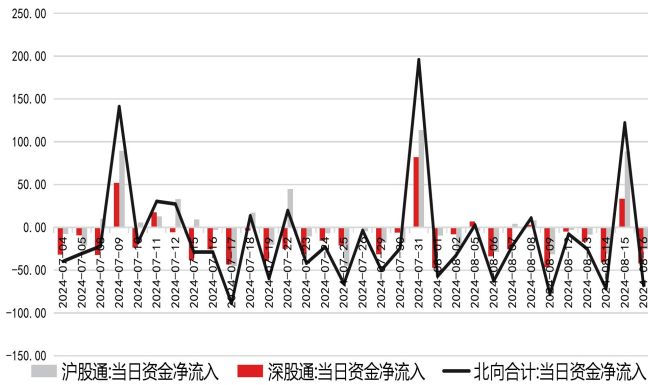


图 11：近五日两市成交额

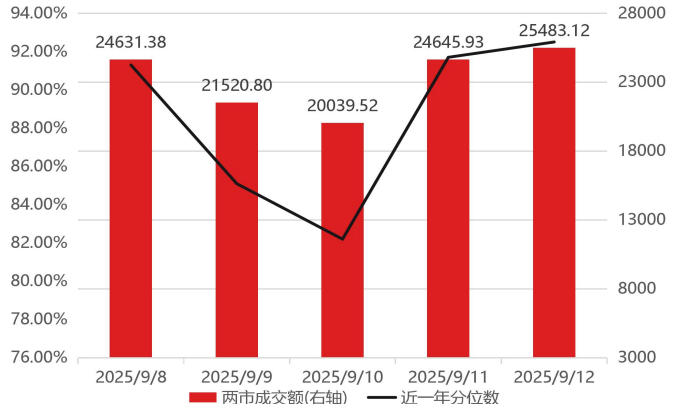


图 12：融资余额

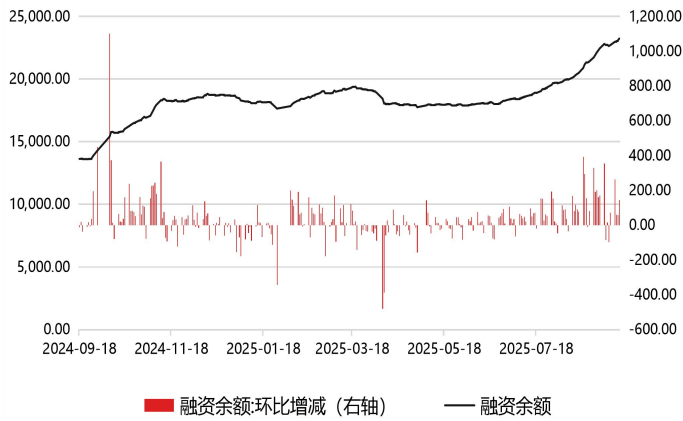


图 13：融券余额

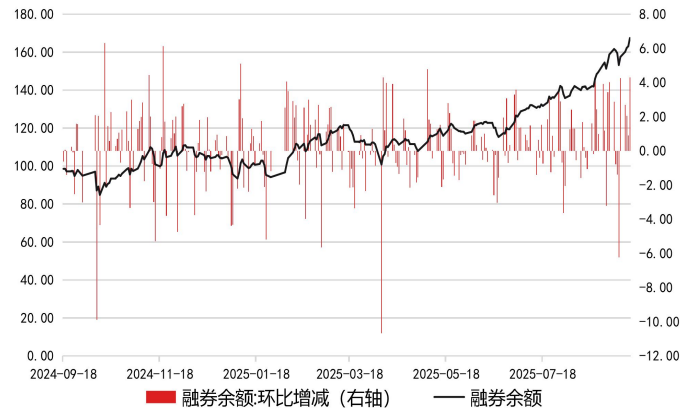


图 14：A 股资金净主动买入额

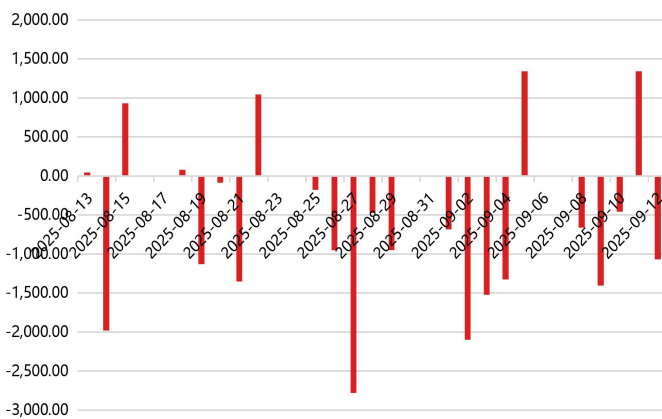


图 15：各指数资金流入流出

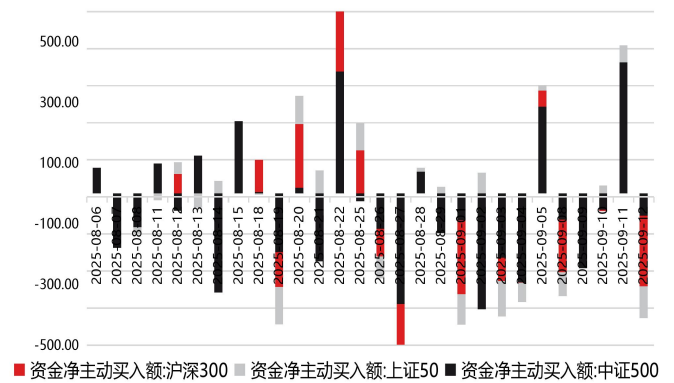


图 16: 上证 50 指数期货成交持仓比

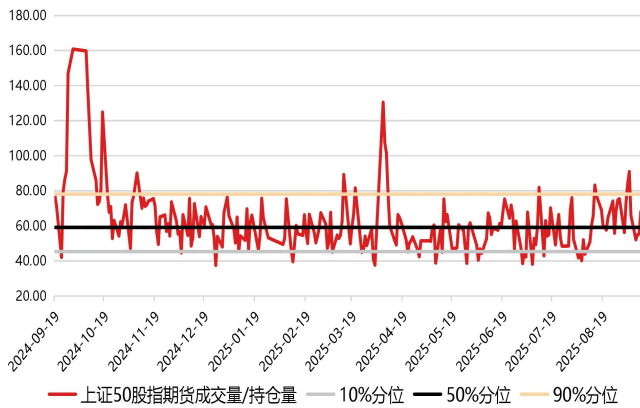


图 17: 沪深 300 指数期货成交持仓比

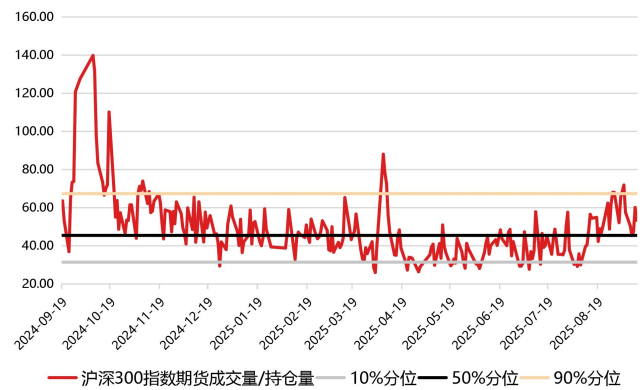


图 18: 中证 500 指数期货成交持仓比

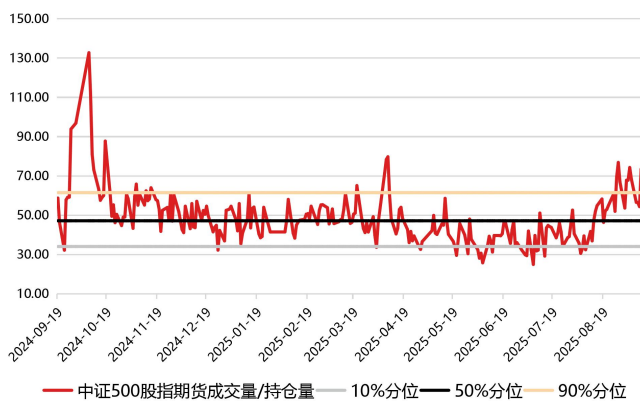


图 19: 中证 1000 指数期货成交持仓比

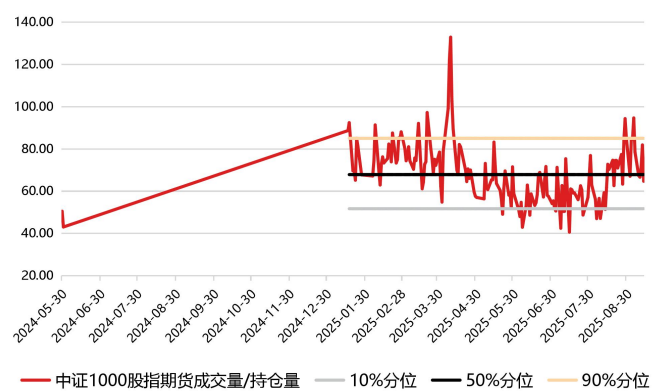


图 20: 沪深 300 指数期货期现价差

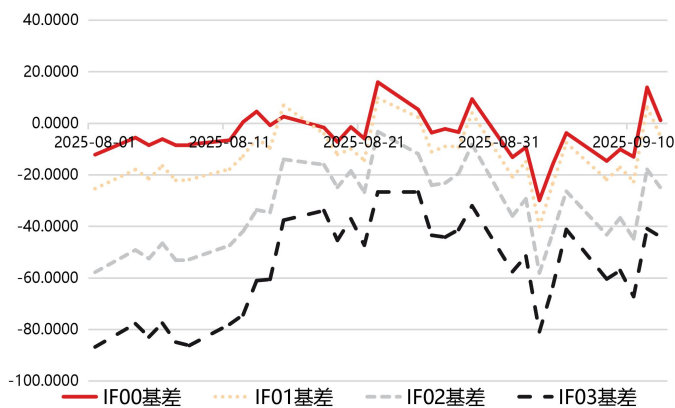


图 21: 上证 50 指数期货期现价差

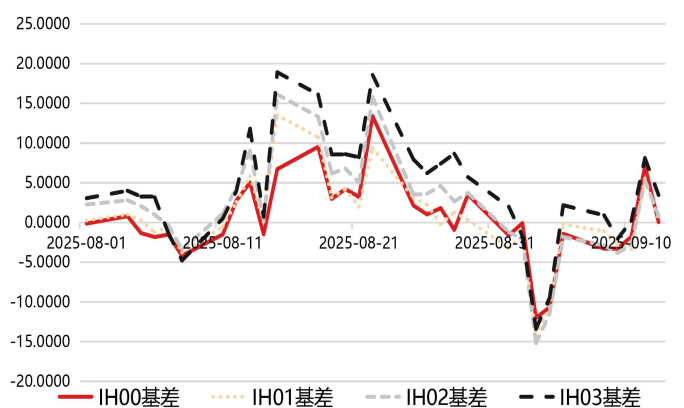


图 22：中证 500 指数期货期现价差

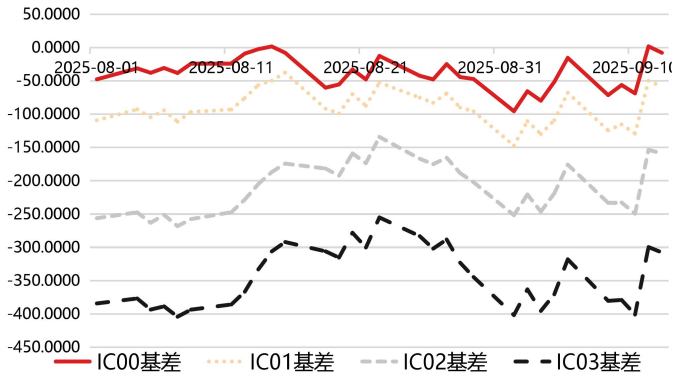


图 23：中证 1000 指数期货期现价差

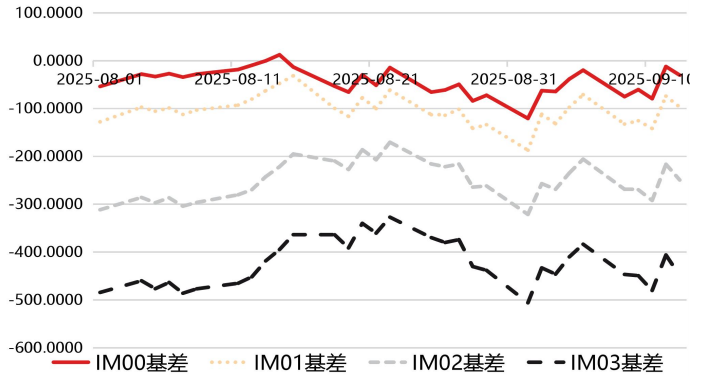


图 24：IF 与 IH 跨品种价差

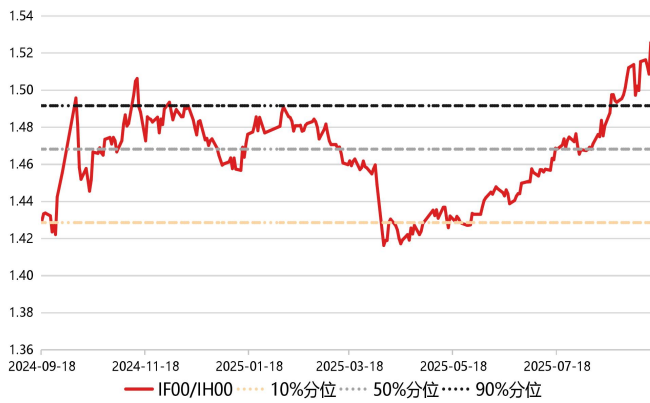


图 25：IC 与 IF 跨品种价差

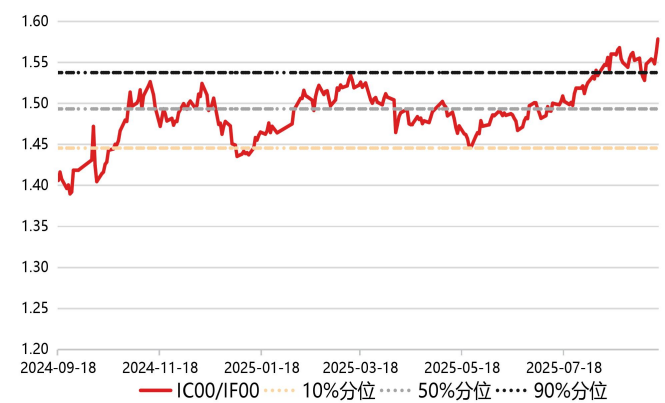


图 26：IM 与 IC 跨品种价差

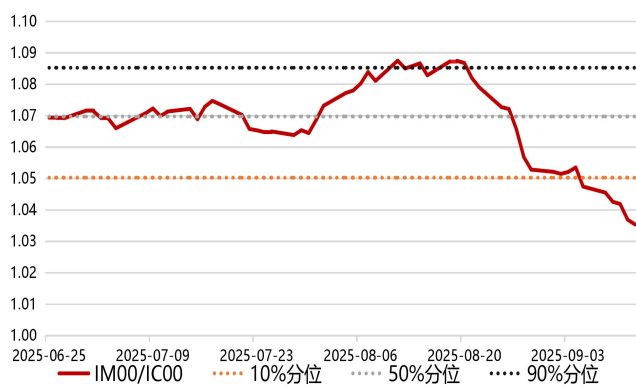


图 27：IC 与 IH 跨品种价差

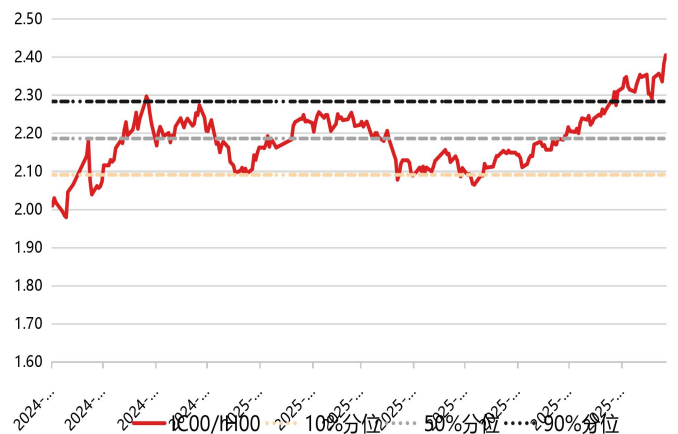


图 28：上证 50 指数期货跨期价差

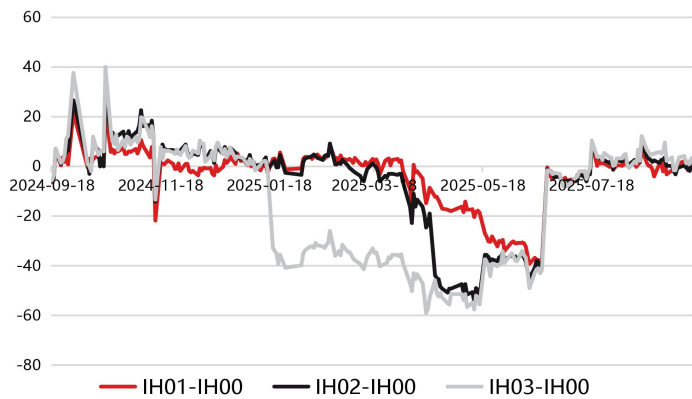


图 29：沪深 300 指数期货跨期价差

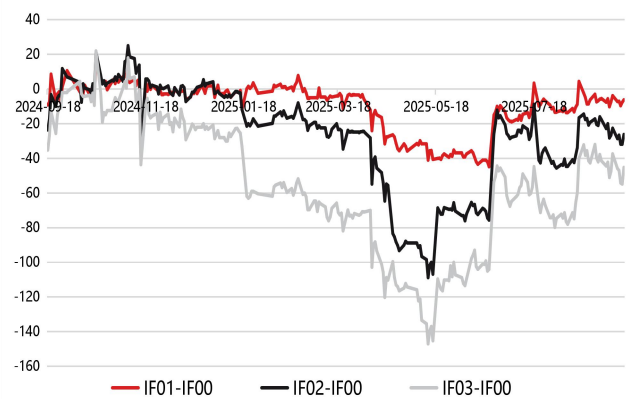


图 30：中证 500 指数期货跨期价差

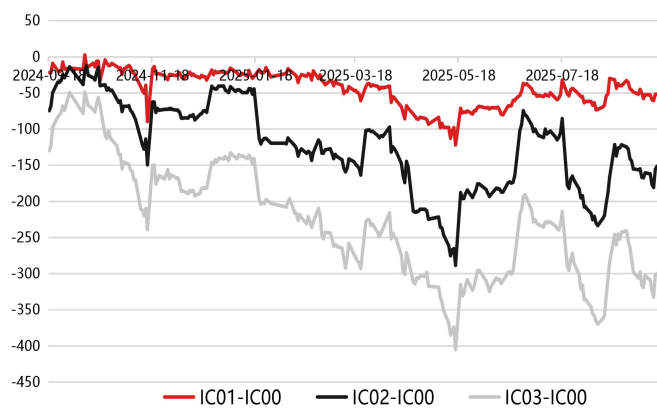
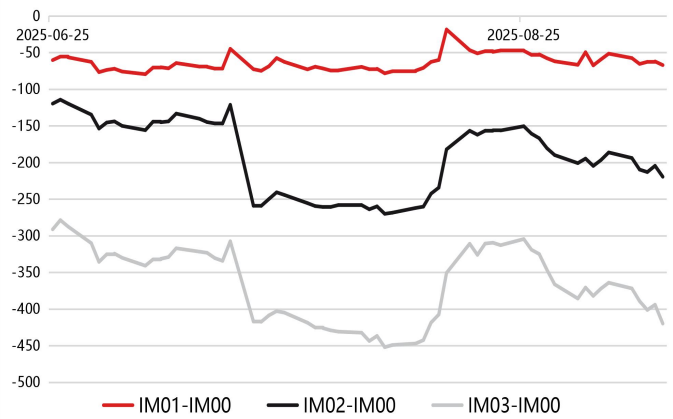


图 31：中证 1000 指数期货跨期价差



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

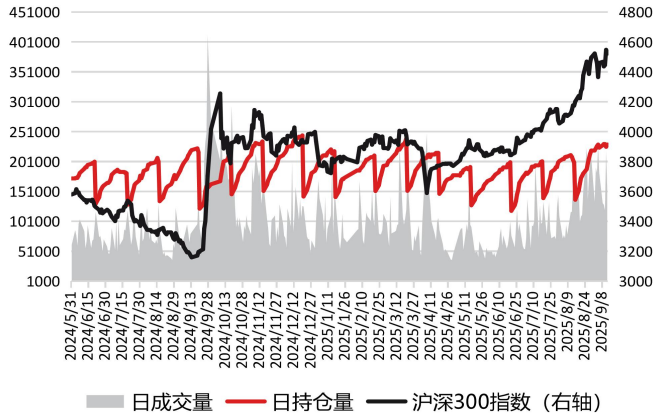


图 33：中证 1000 指数期权日成交持仓量

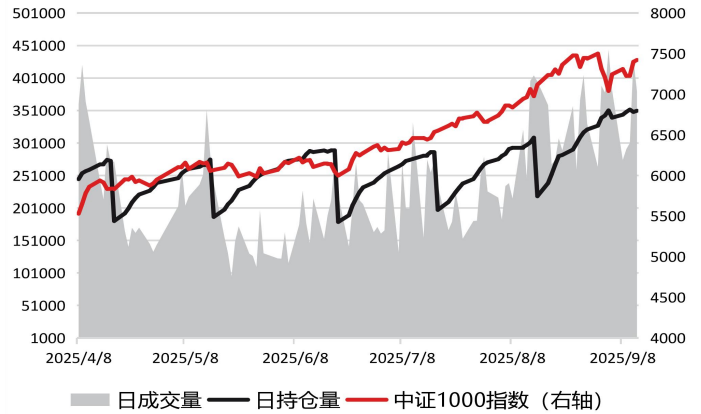


图 34：沪深 300 指数期权成交量 PCR 值

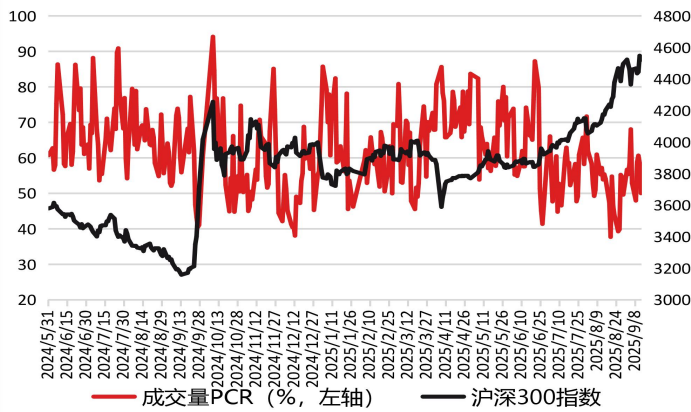


图 35：中证 1000 指数期权成交量 PCR 值

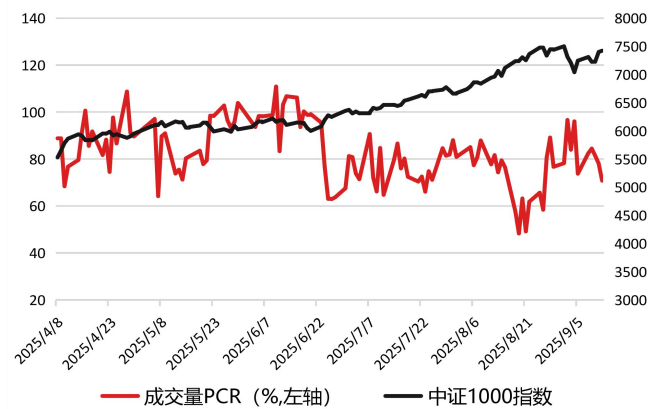


图 36：沪深 300 指数期权持仓量 PCR 值

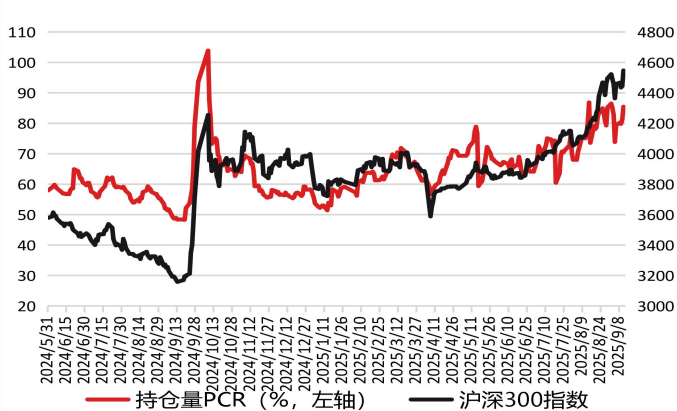


图 37：中证 1000 指数期权持仓量 PCR 值

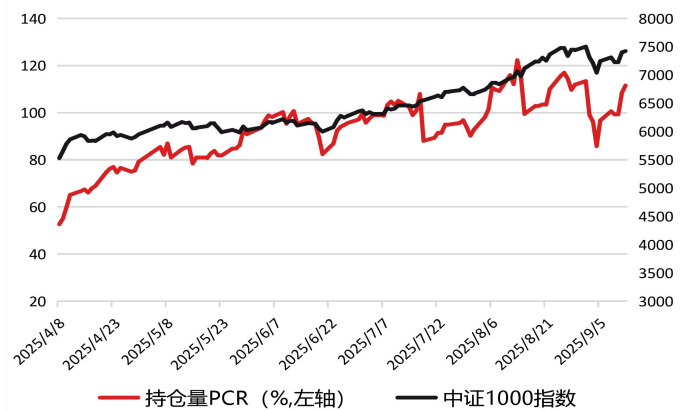


图 36：沪深 300 指数期权持仓量分布

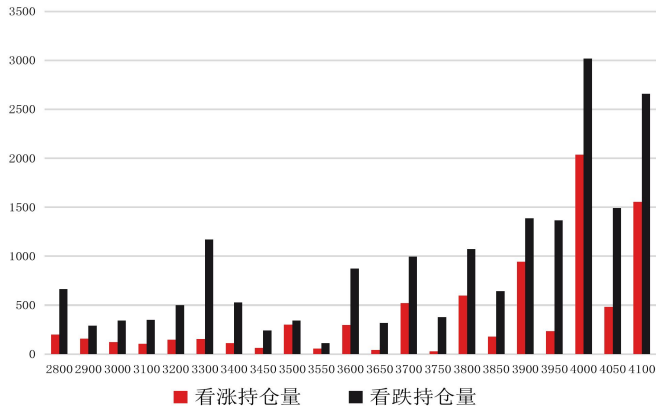


图 37：中证 1000 指数期权持仓量分布

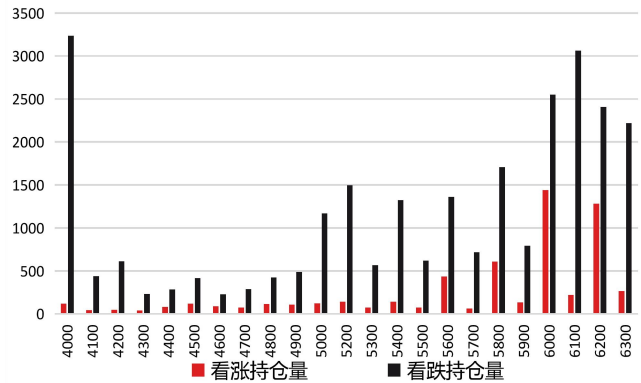


图 38：沪深 300 指数期权波动率锥

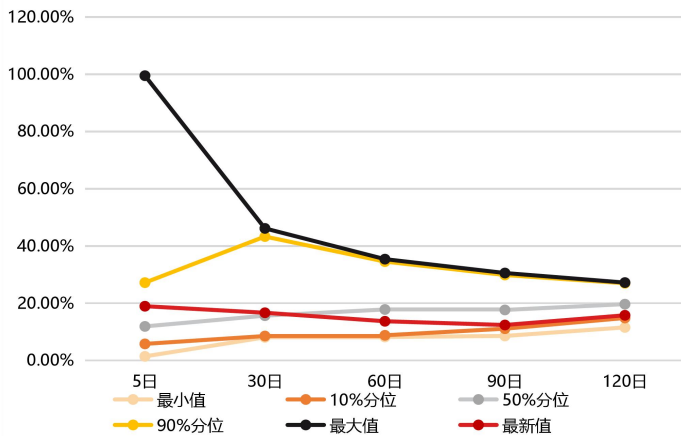


图 39：中证 1000 指数期权波动率锥

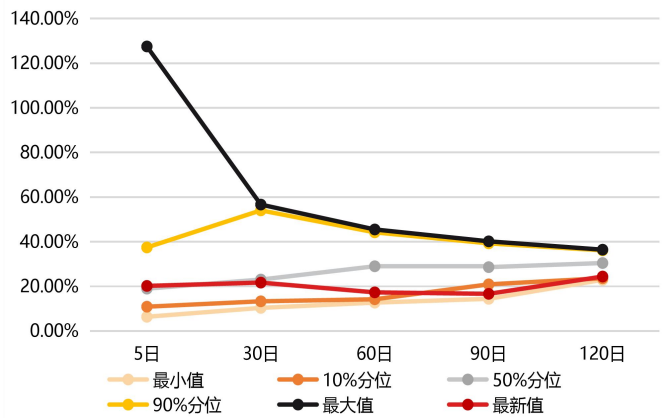


图 40：沪深 300 指数期权波动率走势

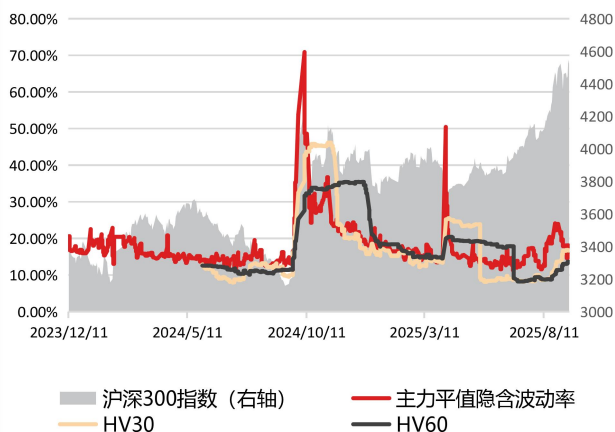


图 41：中证 1000 指数期权波动率走势

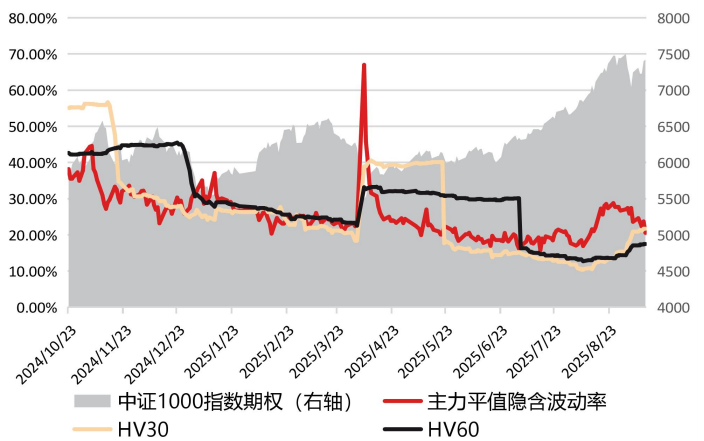


图 42：沪深 300 指数期权隐波折溢价

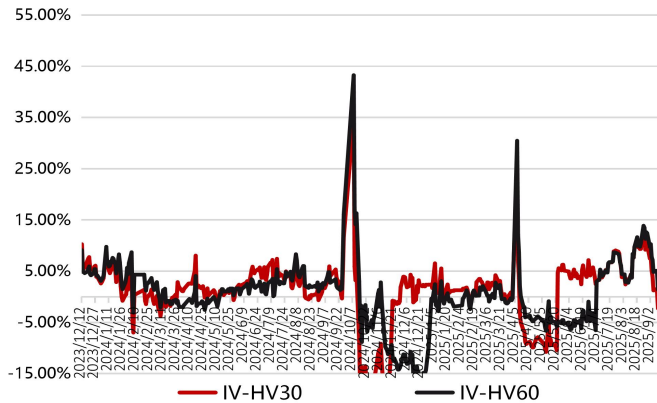


图 43：中证 1000 指数期权隐波折溢价

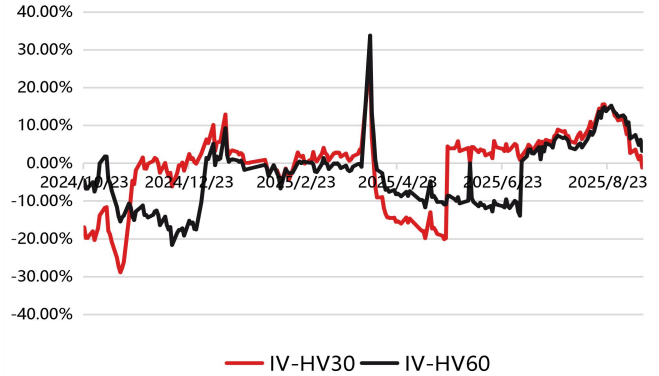


图 44：沪深 300 指数期权看涨看跌隐波差

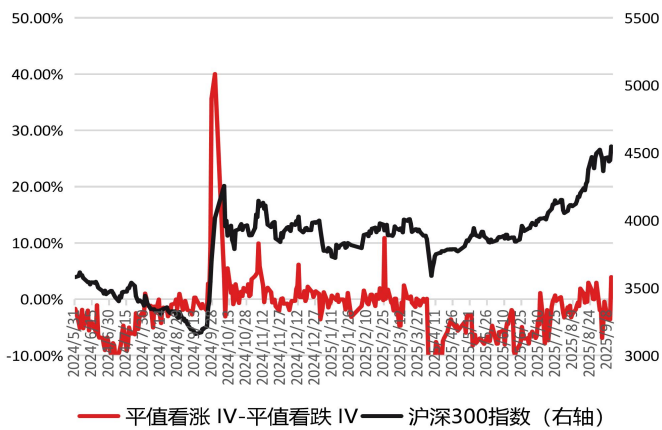


图 45：中证 1000 指数期权看涨看跌隐波差

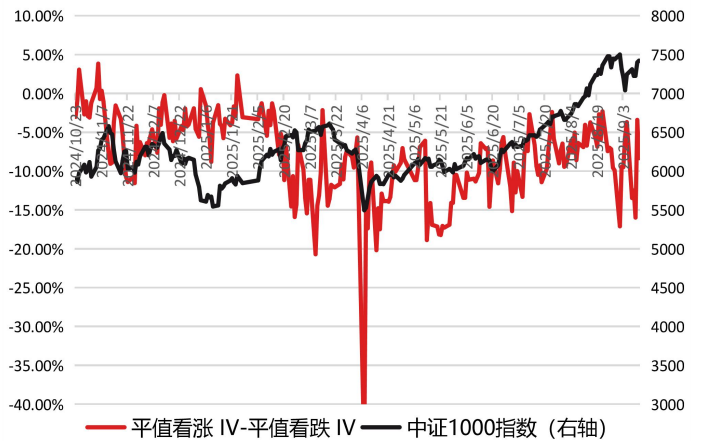


图 46：沪深 300 指数期权波动率微笑

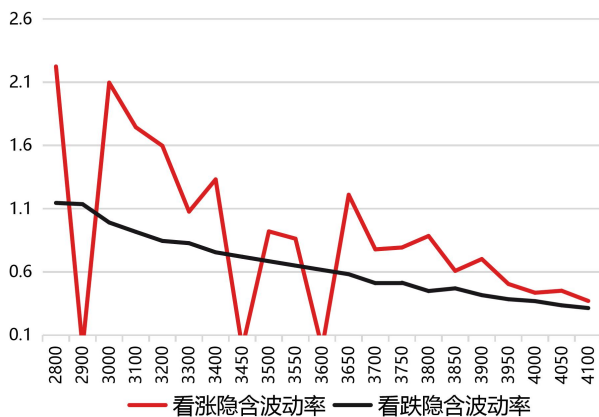


图 47：中证 1000 指数期权波动率微笑

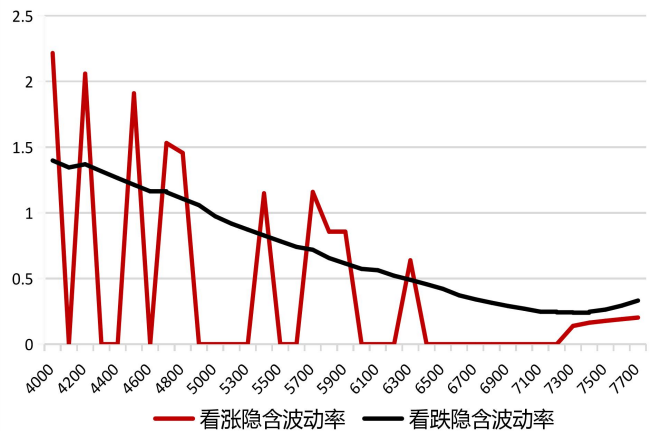


图 48：沪深 300 指数期权波动率期限结构

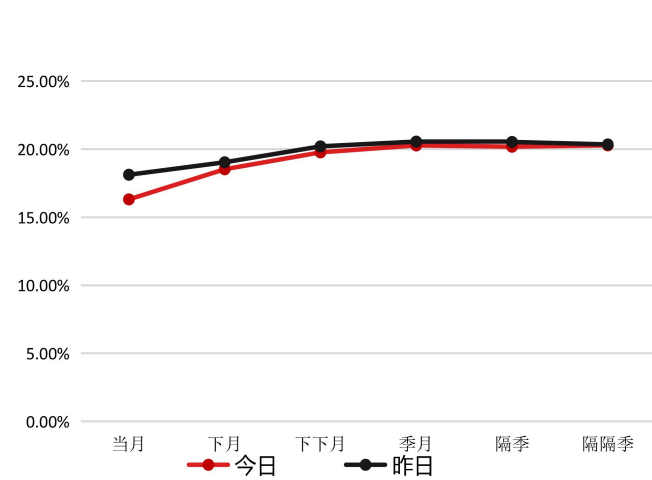


图 49：中证 1000 指数期权波动率期限结构

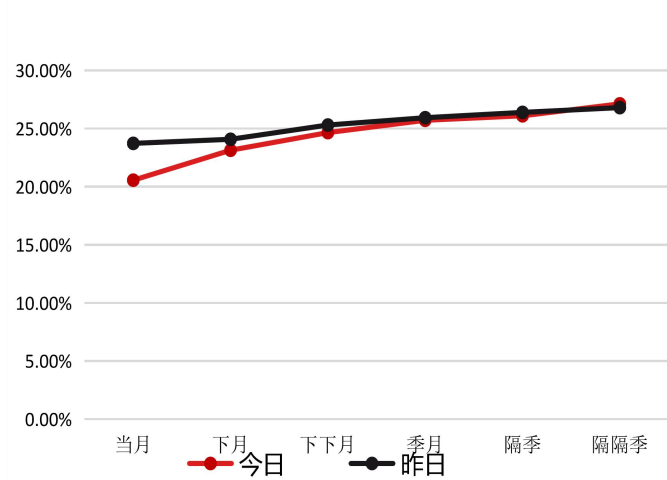


图 50：沪深 300 指数期权偏度走势

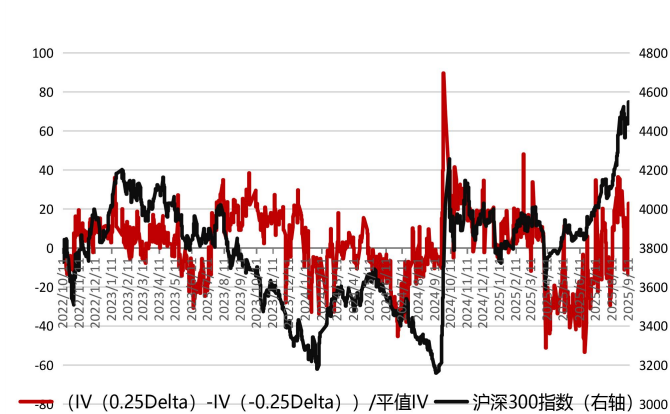
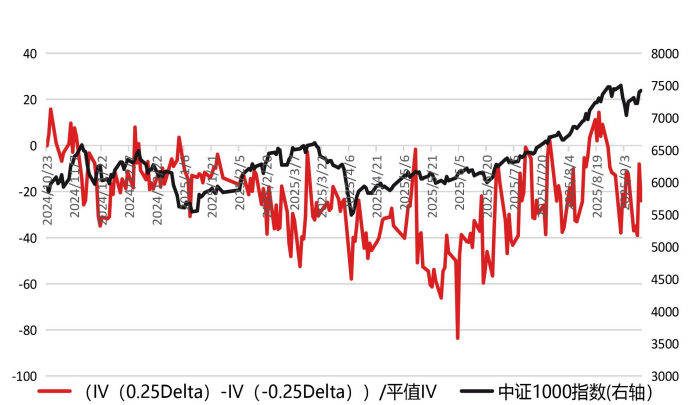


图 51：中证 1000 指数期权偏度走势



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。