

股指衍生品日度报告

2025年9月15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13日，沪深两市全天冲高回落。A股全天不足2000股飘红，全天成交2.3万亿元。芯片产业链整体高开低走，午后存储芯片出现短暂回流，锂电池产业链在宁德时代带动下保持活跃，CRO概念加速回升，游戏股涨势不俗，AI硬件端陷入调整，大金融再度普跌。IH股指期货合约（2510）较现货指数年化升水0.069%。IF、IC和IM股指期货合约（2510）较现货指数年化贴水3.34%、13.93%和17.62%。从资金面来看，市场流动性自6月以来持续充裕，8月M2同比维持年内高点8.8%，M1同比回升至6.0%，显示居民和企业存款进一步活期化。8月居民与企业存款同比少增，而非银机构存款大幅多增，进一步表明资金仍在流入金融市场。8月PMI出口订单环比略有改善，经常账户仍具韧性，同时中美利差收窄及人民币汇率走强背景下跨境资金的流入支持，均对股指流动性形成支撑。但从估值与风险溢价角度来看，当前A股市场已进入历史较高区间，股债风险溢价再度触及-2倍标准差这一关键阈值，显示权益资产相对债券的吸引力显著下降。历史经验表明，该位置往往对应市场回调压力增大，尤其在经济基本面承压的背景下，估值继续扩张的动能有限。经济基本面仍面临下行压力，政策预期成为市场关键变量。货币宽松窗口正在打开，人民币阶段走强为降息提供了较好时机。美联储降息幅度扩大的预期增强，若国内货币政策紧跟落地，有望提供国债市场阶段性做多机会。A股短期内可能延续震荡格局，方向性投资者可等待回调后择机短多，而资产配置者则应保持股债平衡思维，在风险偏好回落阶段适度增加国债头寸，把握利率下行带来的交易机会。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。

股指期货期权：9月15日，各期权隐含波动率均出现不同程度回升，但由于临近到期时间价值衰减较快，看涨看跌期权价格均有不同程度回落。当前9月IO、HO和MO期权平值隐波均值分别在20.84%、20%和25.32%左右，与30日历史波动率相比分别溢价4.12个百分点、4个百分点和3.68个百分点左右，溢价水平整体处于偏高水平，预计隐波短期继续回升空间有限。隐波的上行显示期权市场整体对本周中美会谈、美联储议息会议等重大事件保持谨慎。IO期权持仓PCR

值有小幅逆势回落迹象，显示卖出看涨期权投资者比例增大，预计短期标的指数上方仍面临较大压力。持仓分布上，行权价 7000 点处 M0 看跌合约持仓 1 万余手，站在卖方角度看短期中证 1000 指数在该位置之下具有极强支撑。策略上，建议股指期货多单投资者仍以逢高备兑增收为主；波动率交易者建议暂时观望。

❖ 重要信息

1、8 月份，规模以上工业增加值同比实际增长 5.2%（增加值增速均为扣除价格因素的实际增长率），预期增 5.7%，前值增 5.7%。从环比看，8 月份，规模以上工业增加值比上月增长 0.37%。1—8 月份，规模以上工业增加值同比增长 6.2%。

2、国家统计局公布数据显示，1-8 月份，全国城镇调查失业率平均值为 5.2%。8 月份，全国城镇调查失业率为 5.3%，比上月上升 0.1 个百分点，与上年同月持平。

3、中国 8 月社会消费品零售总额同比增长 3.4%，预期增 3.8%，前值增 3.7%。国家统计局数据显示，8 月份，社会消费品零售总额 39668 亿元。

4、央行公告称，9 月 15 日以固定利率、数量招标方式开展了 2800 亿元 7 天期逆回购操作，操作利率 1.40%，投标量 2800 亿元，中标量 2800 亿元。Wind 数据显示，当日 1915 亿元逆回购到期，据此计算，单日净投放 885 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	3860.5036	-0.2608	15.1783	5.2929	14.3177	12.8947	16.5415	98.10
	深证成指	13005.7743	0.6317	24.8801	13.5733	28.4887	18.4680	30.7090	91.01
	创业板指	3066.1804	1.5149	43.1727	24.1542	50.0217	37.6996	43.0116	58.33
	上证50	2962.6154	-0.1996	10.3489	4.7057	10.6927	8.1047	11.8688	84.45
	沪深300	4533.0557	0.2445	15.2010	8.6201	17.3096	13.1409	14.1327	82.92
	中证500	7137.3627	-0.1453	24.6541	11.0036	24.3391	17.0063	34.1125	100.00
	中证1000	7415.5711	-0.0985	24.4700	6.2938	21.4471	12.8501	46.9244	95.05
	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	4527.8000	0.0442	-5.26	-6.46	40.00	55348	98524	0.56
	IF2510	4519.8000	0.0487	-13.26	-8.26	36.80			
	IF2512	4497.0000	-0.0489	-36.06	-11.06	35.60			
	IF2603	4470.2000	-0.1920	-62.86	-18.86	46.60			
上证50指数期货	IH2509	2962.4000	-0.2492	-0.22	-0.28	50.50	137764	267459	0.52
	IH2510	2962.8000	-0.2357	0.18	-0.28	50.90			
	IH2512	2962.6000	-0.2894	-0.02	-0.88	49.40			
	IH2603	2964.0000	-0.3362	1.38	-2.08	61.50			
中证500指数期货	IC2509	7114.2000	-0.5341	-23.16	-15.41	46.20	137356	249632	0.55
	IC2510	7050.2000	-0.7014	-87.16	-28.61	31.30			
	IC2512	6939.4000	-0.8714	-197.96	-39.01	23.90			
	IC2603	6780.2000	-1.0103	-357.16	-49.41	16.00			
中证1000指数期货	IM2509	7368.6000	-0.4351	-46.97	-16.89	30.10	194389	356703	0.54
	IM2510	7301.0000	-0.4445	-114.57	-17.69	29.80			
	IM2512	7143.2000	-0.6011	-272.37	-23.09	22.30			
	IM2603	6934.8000	-0.7215	-480.77	-31.09	8.60			
		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	-30.80	-26.20	-4.60	-72.00	-21.00	3.80	30.40	
	IH2512-IH2509	0.20	0.80	-0.60	-38.20	1.00	8.80	45.40	
	IC2512-IC2509	-174.80	-151.20	-23.60	-208.60	-121.60	-44.20	22.50	
	IM2512-IM2509	-225.40	-219.20	-6.20	-260.06	-195.40	-139.76	38.80	
跨品种价差	IF2509/IH2509	1.53	1.52	0.00	1.43	1.47	1.49	100.00	
	IC2509/IF2509	1.57	1.58	-0.01	1.45	1.49	1.54	99.50	
	IC2509/IH2509	2.40	2.41	0.00	2.09	2.19	2.29	99.50	
	IM2509/IC2509	1.04	1.04	0.00	1.05	1.07	1.09	1.70	

沪深300指数期权
I02509

	标的价格	4533.06	涨跌幅	0.24%	
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	20.84%	16.31%	4.52%	80.60%	81.77%
30日	16.72%	16.71%	0.00%	75.83%	60.87%
60日	13.74%	13.74%	0.00%	37.68%	26.09%
持仓PCR	82.85%	83.61%	-0.75%	83.62%	94.47%
成交PCR	54.97%	50.05%	4.92%	14.36%	32.41%
看涨看跌隐波差	-2.82%	0.49%	-3.31%	28.56%	34.97%
IV-HV30	4.12%	-0.40%	4.52%	76.72%	74.59%
偏度	3.45%	12.19%	-8.74%	59.06%	59.02%
Call最大持仓行权价	4600				
Put最大持仓行权价	4300				

中证1000指数期权
M02509

	标的价格	7415.57	涨跌幅	-0.10%	
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	25.32%	20.56%	4.76%	73.70%	59.78%
30日	21.64%	21.70%	-0.06%	59.68%	42.69%
60日	17.23%	17.32%	-0.09%	34.52%	18.58%
持仓PCR	108.83%	111.56%	-2.73%	95.26%	92.89%
成交PCR	83.92%	70.79%	13.13%	43.48%	55.73%
看涨看跌隐波差	-13.87%	-8.33%	-5.55%	5.33%	8.47%
IV-HV30	3.68%	-1.14%	4.82%	78.88%	75.14%
偏度	-38.43%	-23.92%	-14.51%	4.70%	13.77%
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

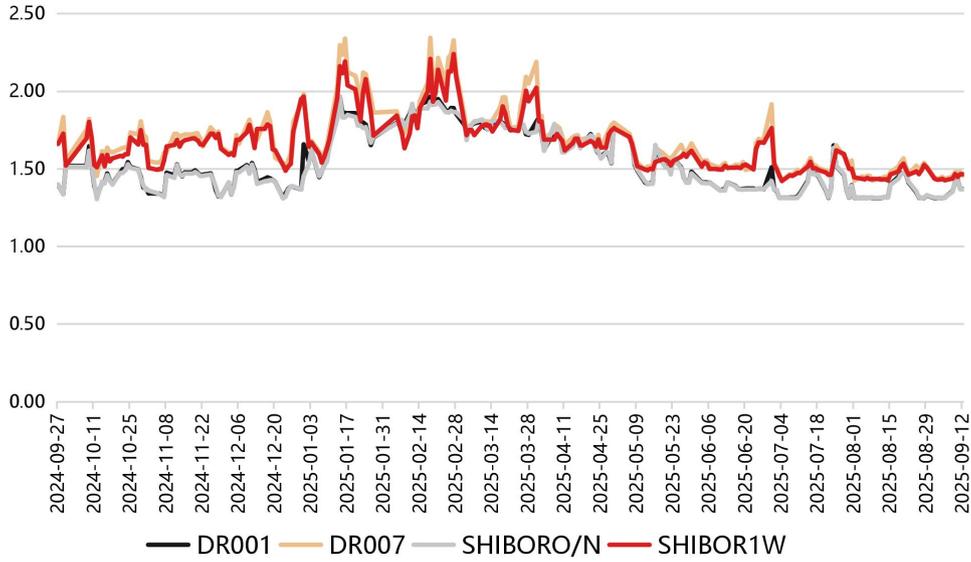


图 2：中美利差

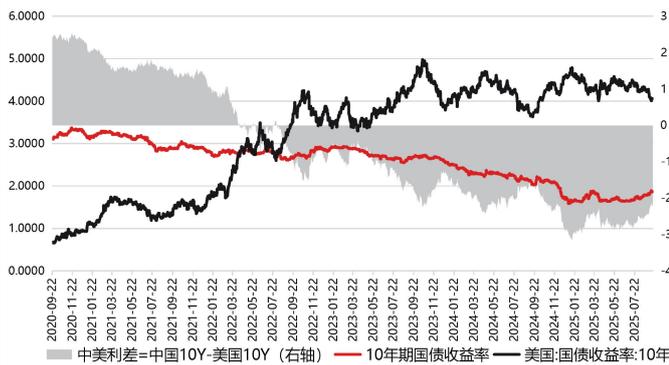
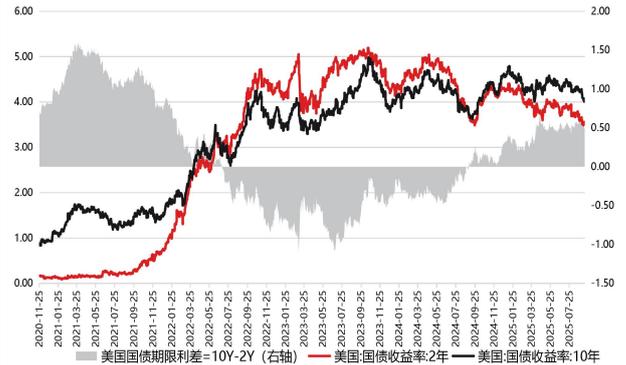


图 3：美国国债期现利差



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

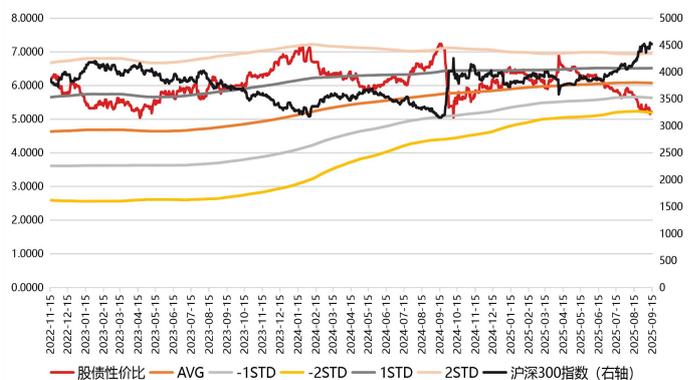


图 5：行业日度涨跌排名

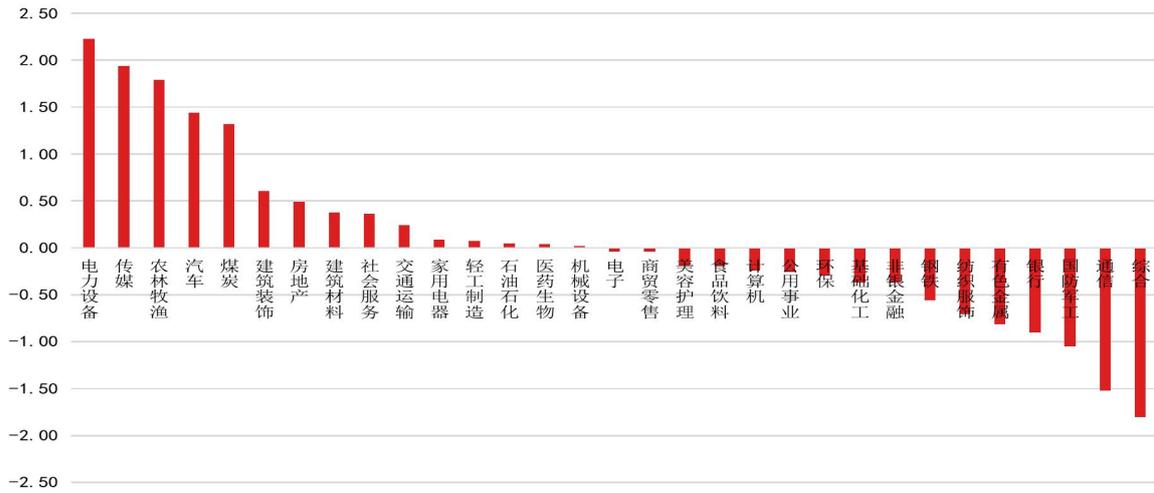


图 6：上证 50 动态市盈率



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

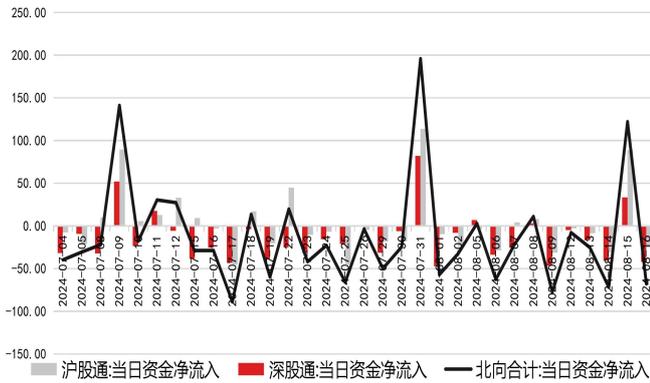


图 11: 近五日两市成交额

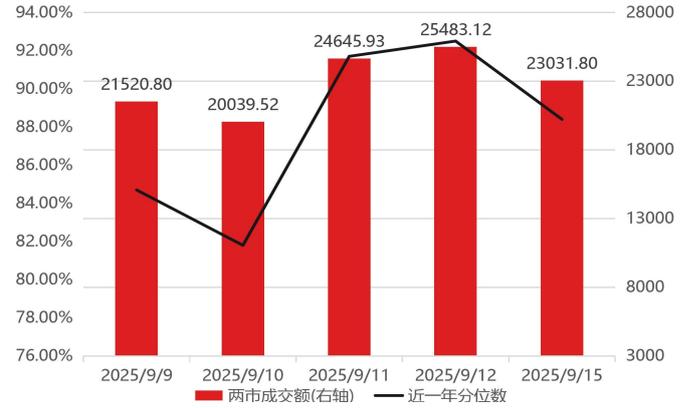


图 12: 融资余额

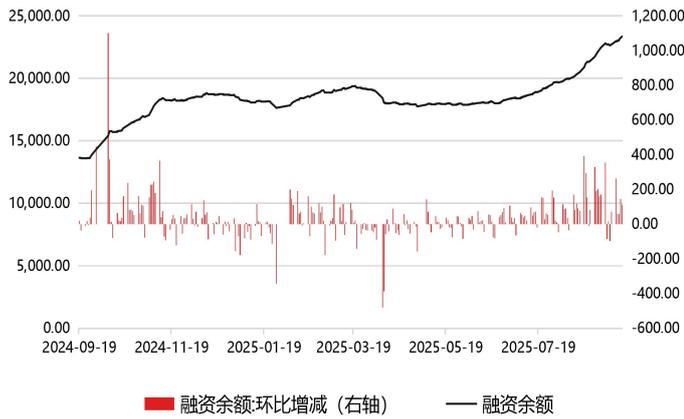


图 13: 融券余额

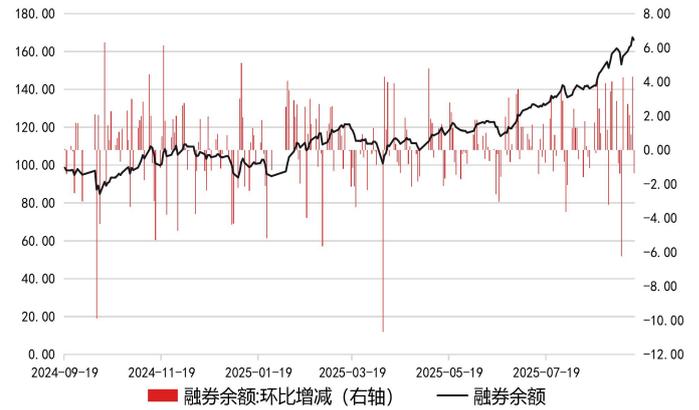


图 14: A 股资金净主动买入额

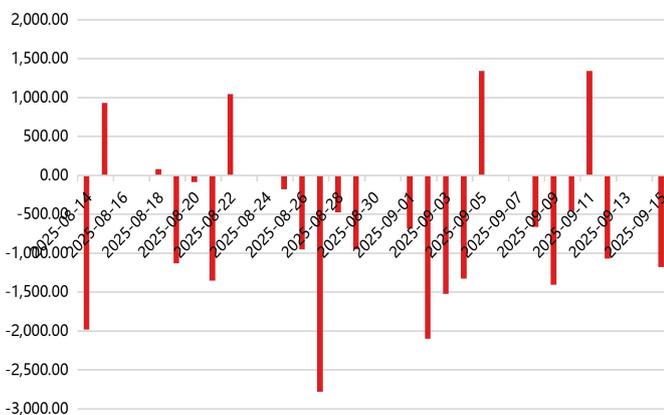


图 15: 各指数资金流入流出

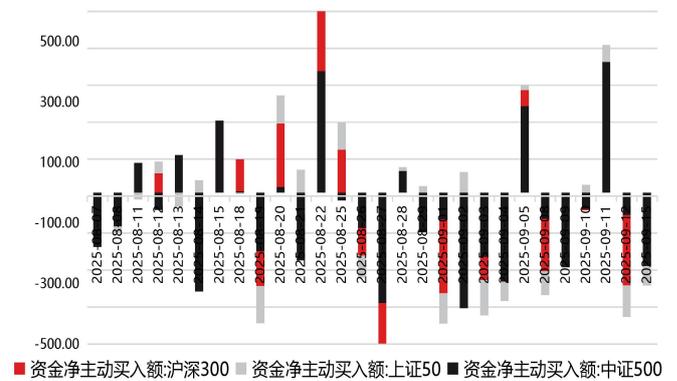


图 16: 上证 50 指数期货成交持仓比

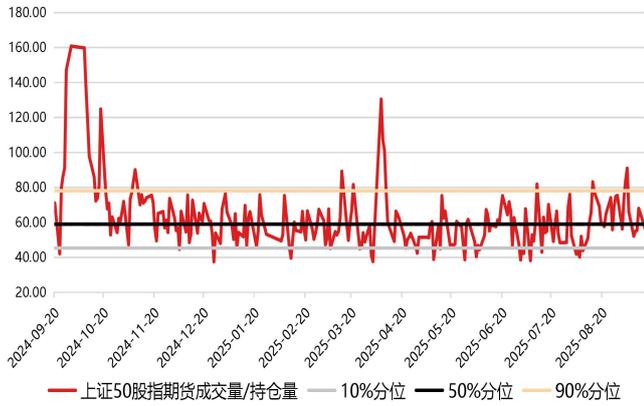


图 17: 沪深 300 指数期货成交持仓比

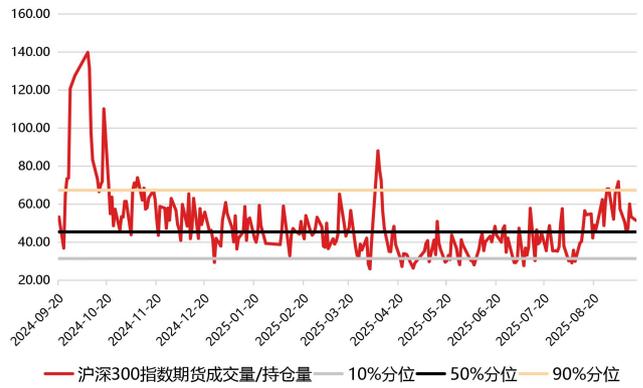


图 18: 中证 500 指数期货成交持仓比

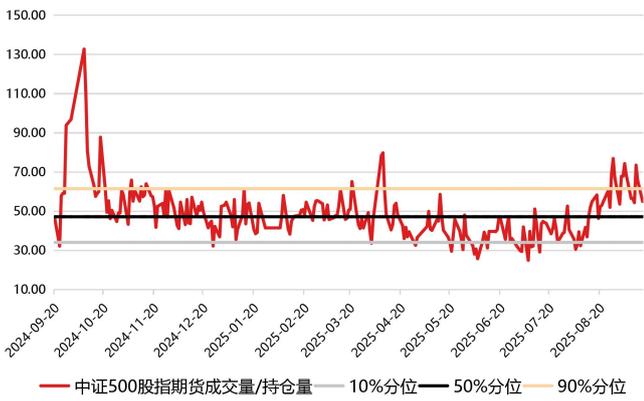


图 19: 中证 1000 指数期货成交持仓比

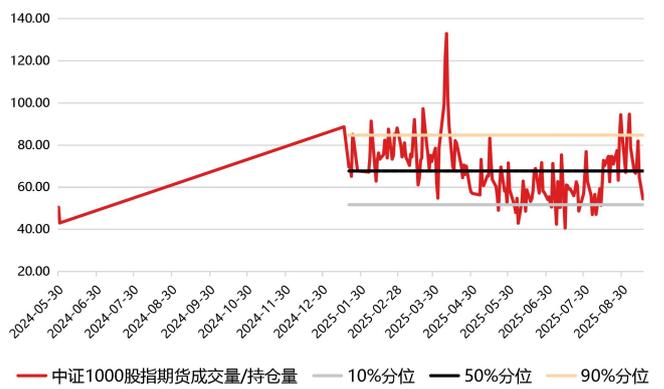


图 20: 沪深 300 指数期货期现价差

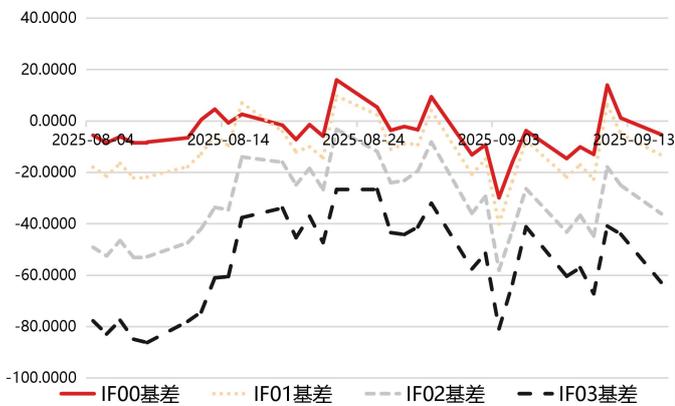


图 21: 上证 50 指数期货期现价差

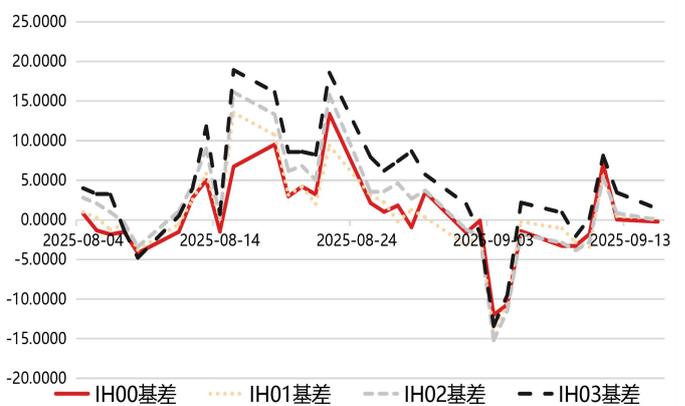


图 22：中证 500 指数期货期现价差

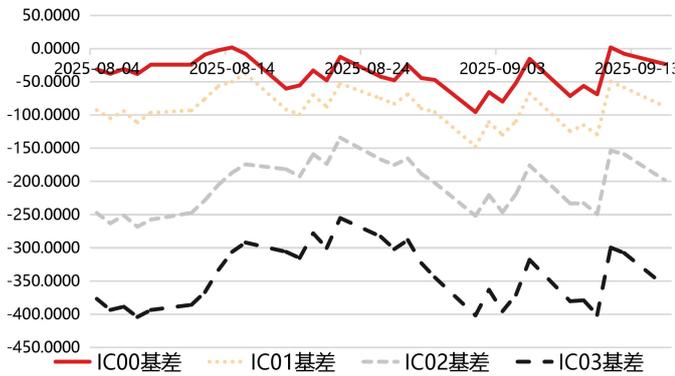


图 23：中证 1000 指数期货期现价差

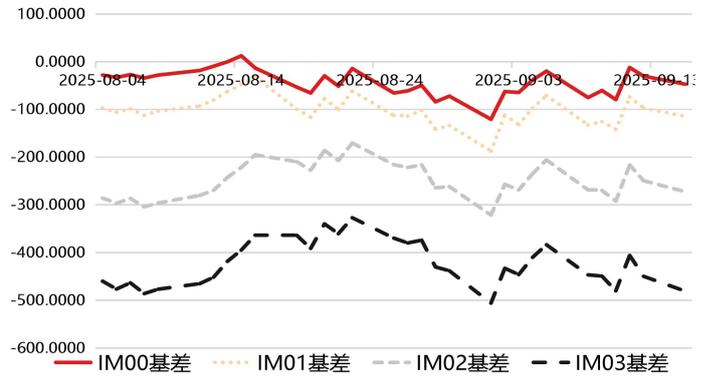


图 24：IF 与 IH 跨品种价差



图 25：IC 与 IF 跨品种价差

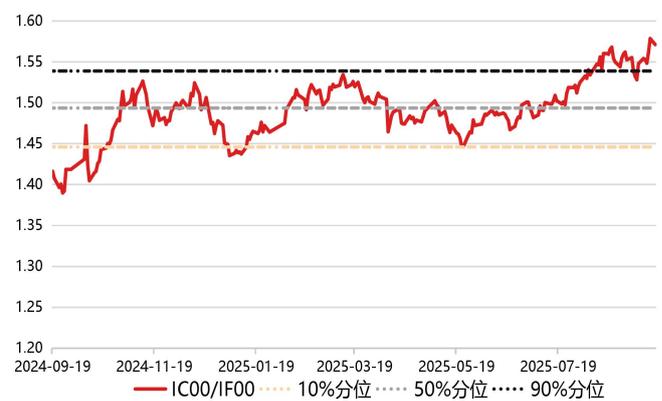


图 26：IM 与 IC 跨品种价差

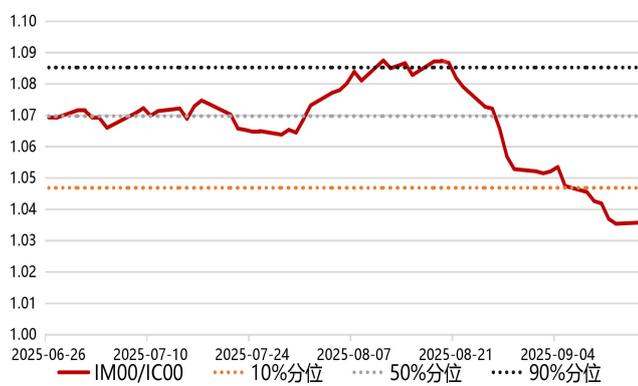


图 27：IC 与 IH 跨品种价差



图 28：上证 50 指数期货跨期价差

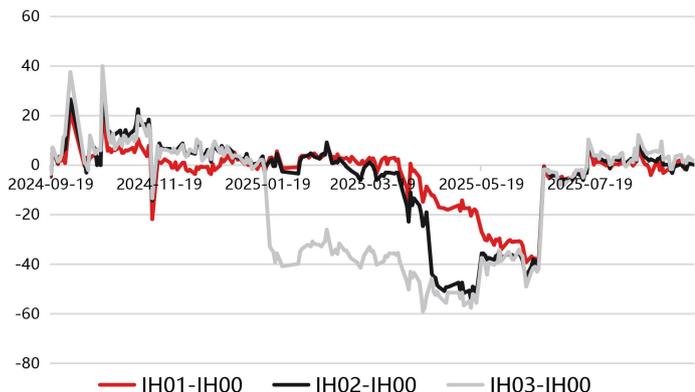


图 29：沪深 300 指数期货跨期价差

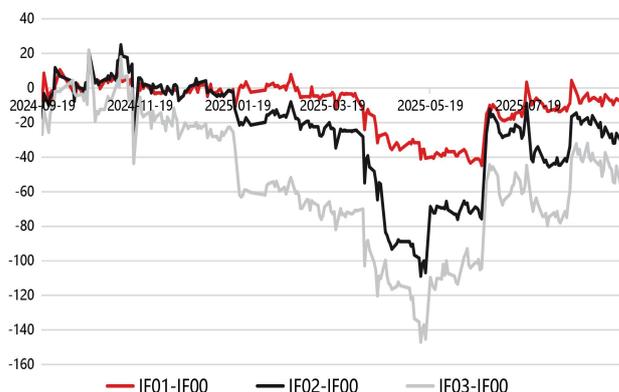


图 30：中证 500 指数期货跨期价差

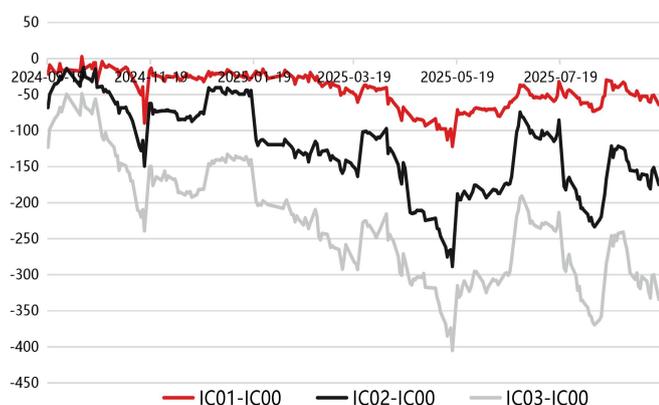
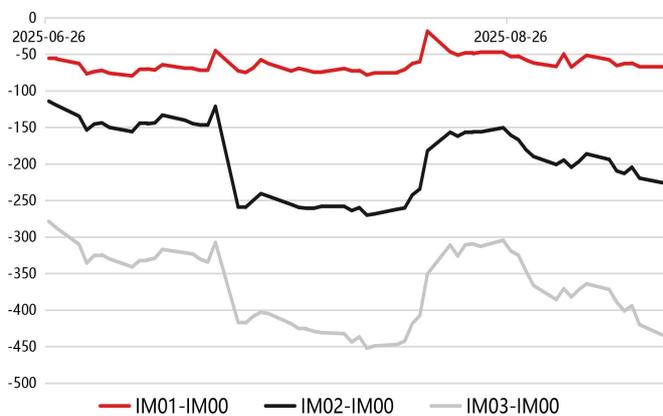


图 31：中证 1000 指数期货跨期价差



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

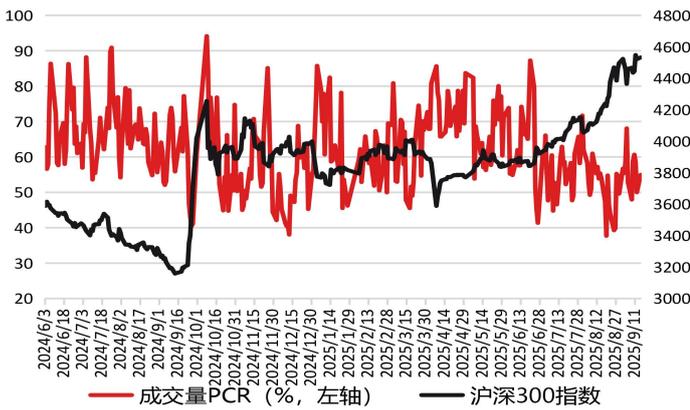


图 35：中证 1000 指数期权成交量 PCR 值

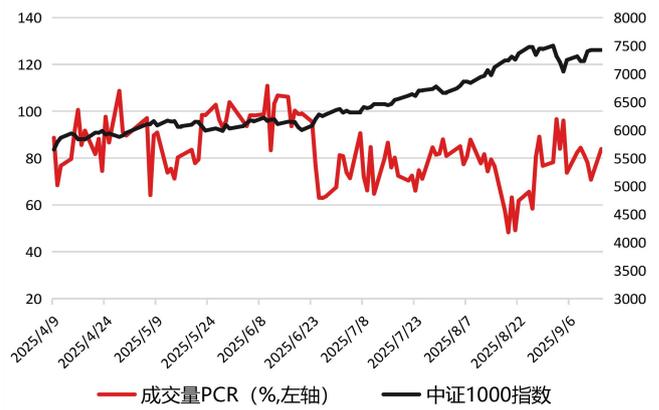


图 36：沪深 300 指数期权持仓量 PCR 值

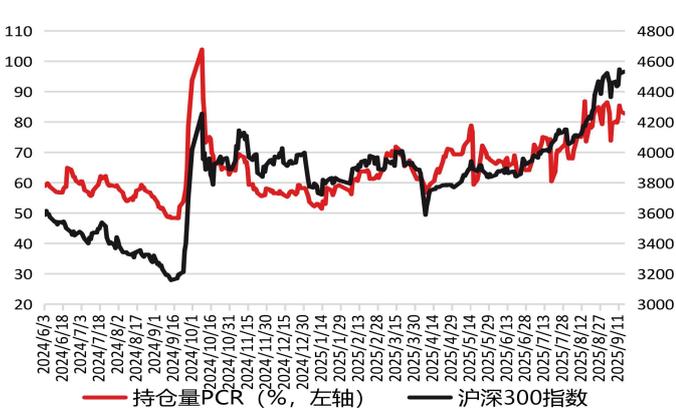


图 37：中证 1000 指数期权持仓量 PCR 值

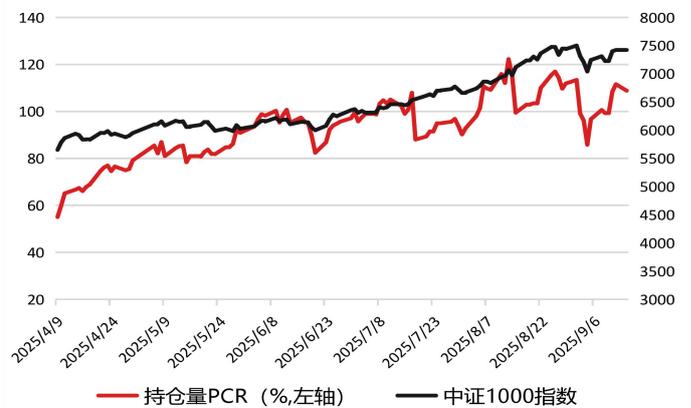


图 36: 沪深 300 指数期权持仓量分布

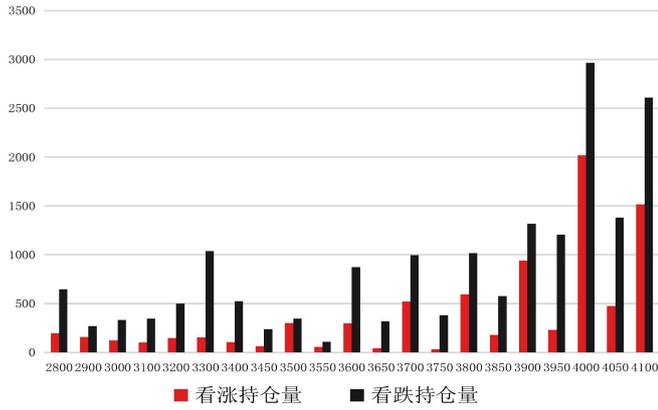


图 37: 中证 1000 指数期权持仓量分布

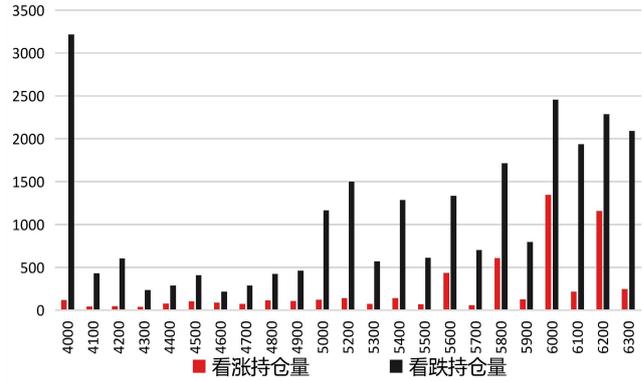


图 38: 沪深 300 指数期权波动率锥

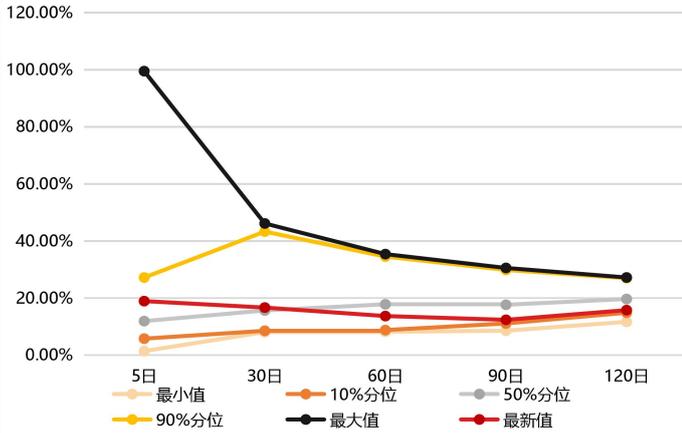


图 39: 中证 1000 指数期权波动率锥

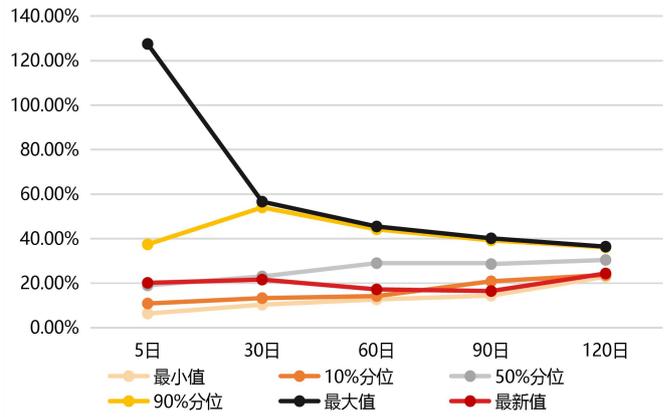


图 40: 沪深 300 指数期权波动率走势

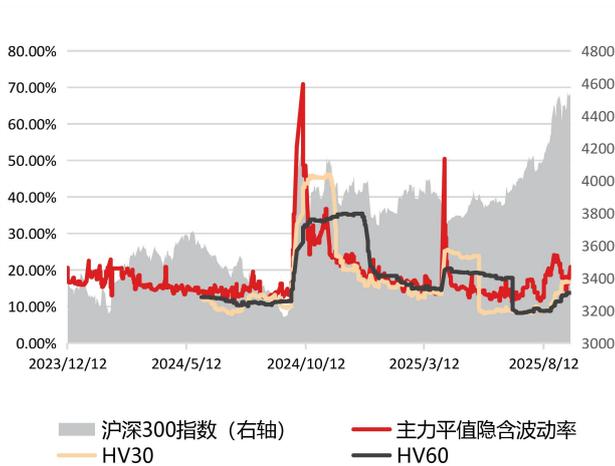


图 41: 中证 1000 指数期权波动率走势

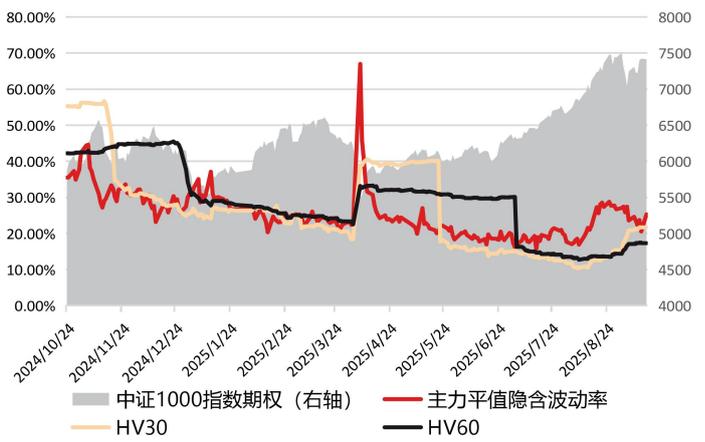


图 42：沪深 300 指数期权隐波折溢价

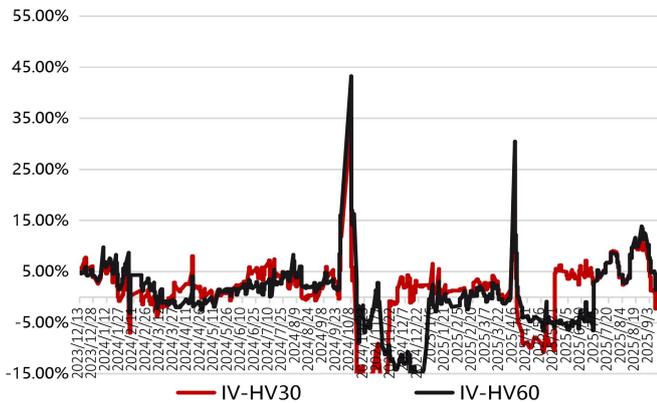


图 43：中证 1000 指数期权隐波折溢价

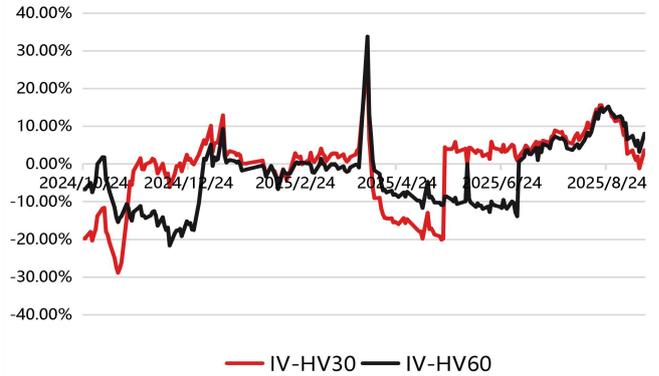


图 44：沪深 300 指数期权看涨看跌隐波差

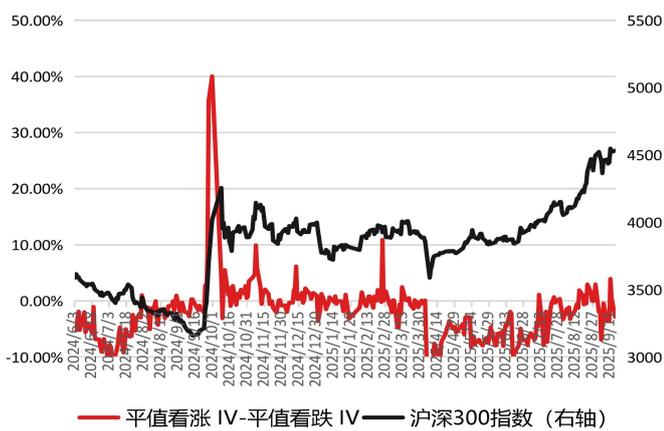


图 45：中证 1000 指数期权看涨看跌隐波差

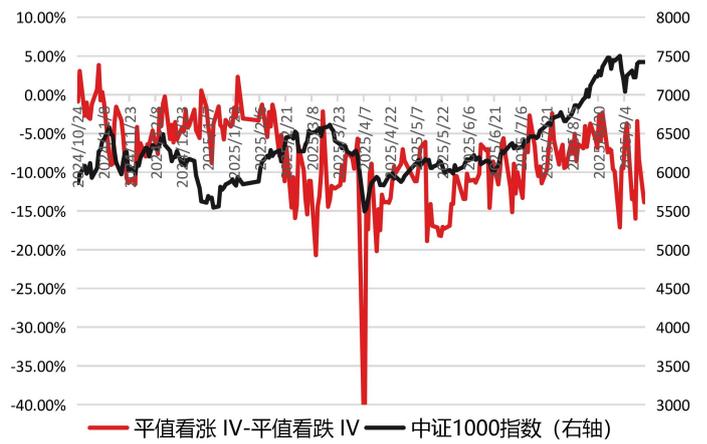


图 46：沪深 300 指数期权波动率微笑

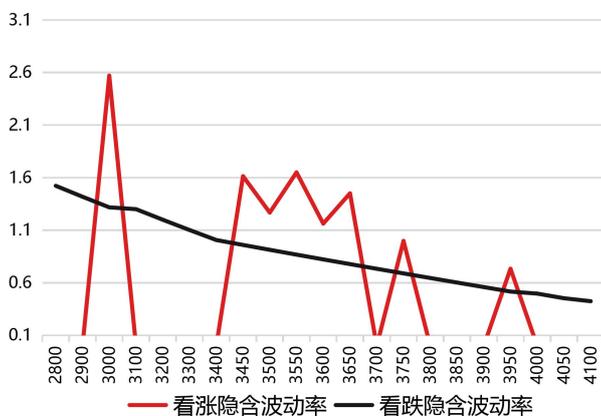


图 47：中证 1000 指数期权波动率微笑

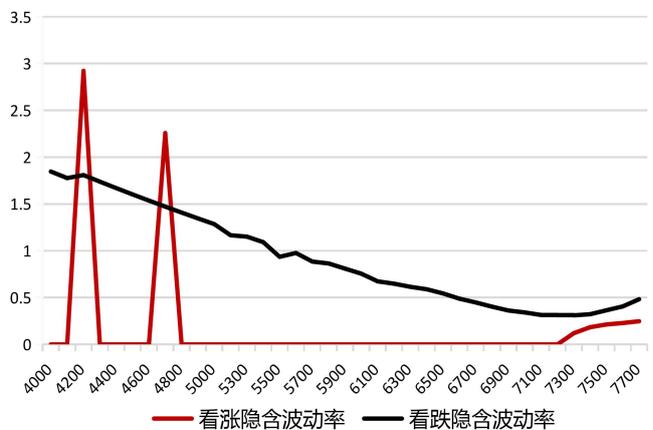


图 48：沪深 300 指数期权波动率期限结构

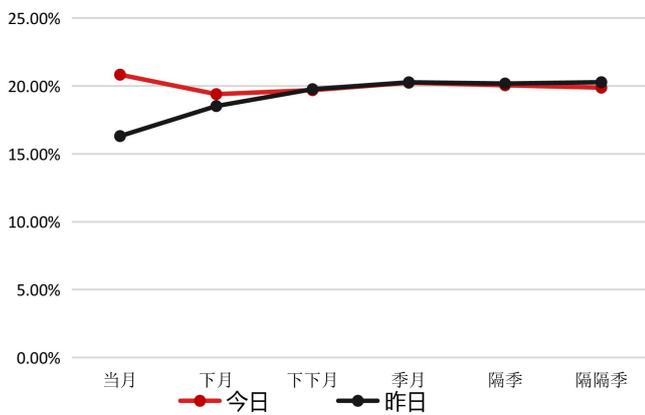


图 49：中证 1000 指数期权波动率期限结构

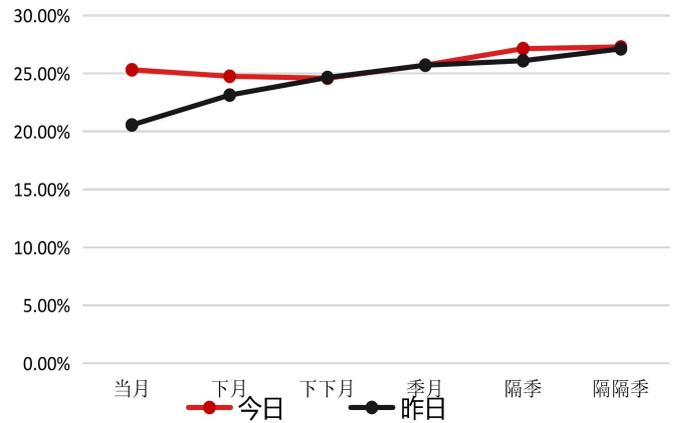


图 50：沪深 300 指数期权偏度走势

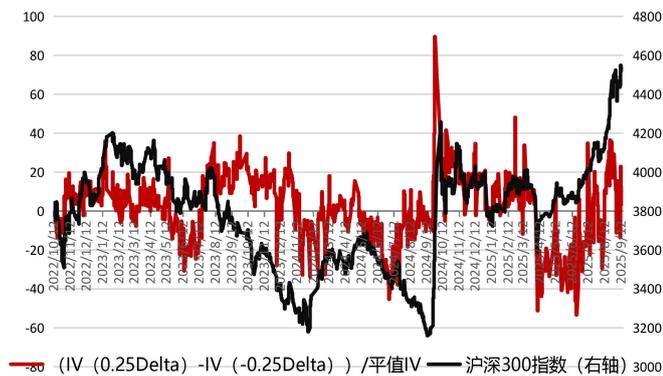
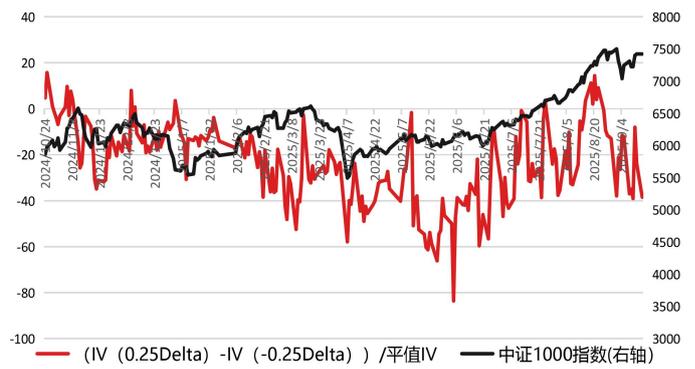


图 51：中证 1000 指数期权偏度走势



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。