



股指期货衍生品 | 日评

股指期货衍生品日度报告

2025 年 9 月 16 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 16 日，沪深两市全天走势相对分化。A 股全天超 3600 股上涨，全天成交 2.37 万亿元。机器人概念午后迎来集中爆发，统一大市场概念迎来高规格利好提振，AI 硬件方向陷入分化，GPU、液冷概念轮动走强，有色行业高开后大幅低走，稀土概念单边下挫，机械、保险、航运等周期股普遍跑输大盘。IH 股指期货合约（2510）较现货指数年化升水 1.43%。IF、IC 和 IM 股指期货合约（2510）较现货指数年化贴水 4.15%、13.69%和 14.42%。从资金面来看，市场流动性自 6 月以来持续充裕，M2 和 M1 剪刀差持续收窄，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。中美谈判持续，经常账户不管是从预期层面还是从数据层面均具韧性，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。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。由于供给和需求政策持续出台，周期处于转折期，经济修复预期仍为强劲，对于超长端国债形成相对更强压力，所以优先建议选择 10 年及以下国债品种。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 16 日，各期权隐含波动率小幅回升，当前 9 月 IO、HO 和 MO 期权平值隐波均值分别在 21.49%、21%和 25.27%左右，与 30 日历史波动率相比分别溢价 4.75 个百分点、4.5 个百分点和 3.59 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

即将到来的美联储议息会议保持谨慎。IO 期权持仓 PCR 值继续回落，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，IO 和 MO 看跌期权最高持仓量分别在行权价 4300 点和 7000 点处，站在卖方角度看短期标的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、当地时间 9 月 15 日，美国总统特朗普表示，美国企业未来或不再需要按季度披露财务数据，而是改为每半年披露一次。这一想法他在第一任期内就曾提出，如今在市场和监管层“减负”讨论升温之际再度引发关注。

2、央行公告称，9 月 16 日以固定利率、数量招标方式开展了 2870 亿元 7 天期逆回购操作，操作利率 1.40%，投标量 2870 亿元，中标量 2870 亿元。Wind 数据显示，当日 2470 亿元逆回购到期，据此计算，单日净投放 400 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	3861.8651	0.0353	15.2189	4.4659	14.3580	12.9345	16.5400	97.94
	深证成指	13063.9732	0.4475	25.4389	12.2849	29.0637	18.9982	30.8045	91.34
	创业板指	3087.0396	0.6803	44.1467	21.8143	51.0423	38.6364	43.2428	58.66
	上证50	2947.8222	-0.4993	9.7979	4.0576	10.1400	7.5649	11.8031	83.33
	沪深300	4523.3367	-0.2144	14.9540	7.6382	17.0581	12.8984	14.0897	82.67
	中证500	7190.9928	0.7514	25.5908	9.4758	25.2734	17.8855	34.3240	100.00
	中证1000	7483.6282	0.9178	25.6123	5.1440	22.5617	13.8858	47.3334	95.46
	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	4516.8000	-0.2473	-6.54	-1.28	33.30	59526	100750	0.59
	IF2510	4507.4000	-0.2523	-15.94	-2.68	34.10			
	IF2512	4489.2000	-0.1601	-34.14	1.92	37.20			
	IF2603	4466.0000	-0.1074	-57.34	5.52	52.50			
上证50指数期货	IH2509	2950.6000	-0.3580	2.78	2.99	76.40	153511	276592	0.56
	IH2510	2951.4000	-0.3175	3.58	3.39	71.70			
	IH2512	2951.6000	-0.3646	3.78	3.79	67.00			
	IH2603	2955.0000	-0.3104	7.18	5.79	78.40			
中证500指数期货	IC2509	7165.2000	0.5529	-25.79	-2.63	41.50	161577	262891	0.61
	IC2510	7107.4000	0.6315	-83.59	3.57	34.50			
	IC2512	6996.8000	0.6531	-194.19	3.77	24.70			
	IC2603	6832.0000	0.6008	-358.99	-1.83	15.60			
中证1000指数期货	IM2509	7462.0000	1.0235	-21.63	25.34	55.20	261972	379927	0.69
	IM2510	7392.0000	1.0250	-91.63	22.94	47.00			
	IM2512	7242.4000	1.1311	-241.23	31.14	32.10			
	IM2603	7034.0000	1.1912	-449.63	31.14	20.30			
		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	-27.60	-30.80	3.20	-72.00	-21.20	3.80	33.70	
	IH2512-IH2509	1.00	0.20	0.80	-38.20	1.00	8.80	49.50	
	IC2512-IC2509	-168.40	-174.80	6.40	-208.60	-122.00	-44.20	25.80	
	IM2512-IM2509	-219.60	-225.40	5.80	-259.72	-195.40	-139.76	38.80	
跨品种价差	IF2509/IH2509	1.53	1.53	0.00	1.43	1.47	1.49	100.00	
	IC2509/IF2509	1.59	1.57	0.02	1.45	1.49	1.54	100.00	
	IC2509/IH2509	2.43	2.40	0.03	2.09	2.19	2.29	100.00	
	IM2509/IC2509	1.04	1.04	0.01	1.04	1.07	1.09	5.20	

沪深300指数期权					
	I02509				
	标的价格	4523.34	涨跌幅	-0.21%	
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	21.49%	20.84%	0.65%	83.37%	82.87%
30日	16.74%	16.72%	0.03%	75.96%	60.87%
60日	13.64%	13.74%	-0.10%	36.23%	25.30%
持仓PCR	79.92%	82.85%	-2.94%	80.98%	91.70%
成交PCR	63.54%	54.97%	8.57%	35.31%	62.85%
看涨看跌隐波差	-3.01%	-2.82%	-0.19%	27.29%	33.61%
IV-HV30	4.75%	4.12%	0.63%	82.45%	79.51%
偏度	6.42%	3.45%	2.97%	62.84%	63.39%
Call最大持仓行权价	4500				
Put最大持仓行权价	4300				

中证1000指数期权					
	M02509				
	标的价格	7483.63	涨跌幅	0.92%	
期权到期日	2025/9/19		平值行权价	7500	
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	25.27%	25.32%	-0.05%	72.82%	58.95%
30日	21.68%	21.64%	0.04%	59.68%	43.08%
60日	16.96%	17.23%	-0.27%	33.47%	17.79%
持仓PCR	109.46%	108.83%	0.63%	95.65%	93.68%
成交PCR	80.72%	83.92%	-3.20%	36.50%	46.25%
看涨看跌隐波差	-8.61%	-13.87%	5.26%	23.67%	37.70%
IV-HV30	3.59%	3.68%	-0.09%	77.99%	74.04%
偏度	-22.12%	-38.43%	16.31%	30.20%	46.01%
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

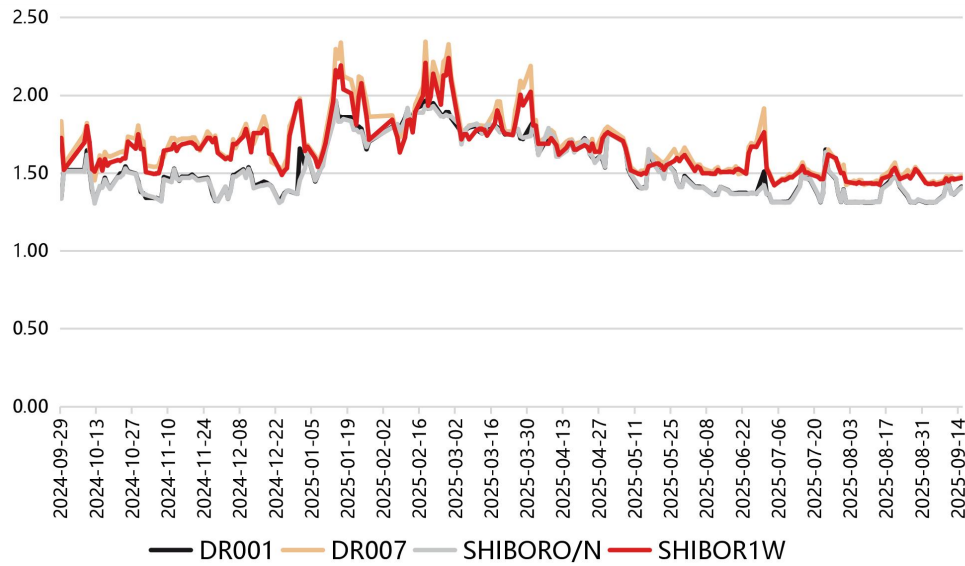


图 2：中美利差

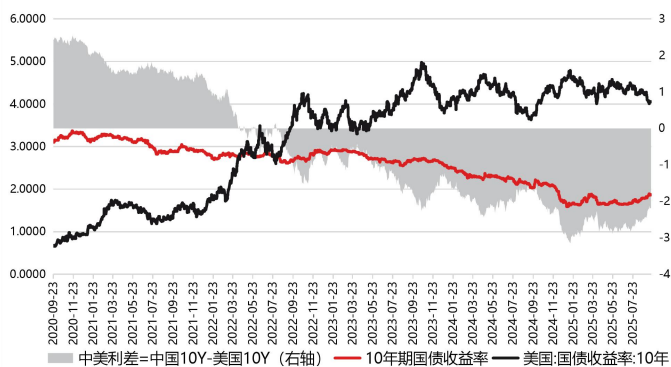
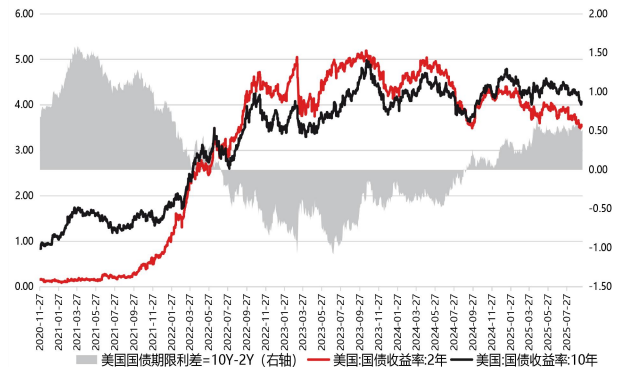


图 3：美国国债期现利差



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

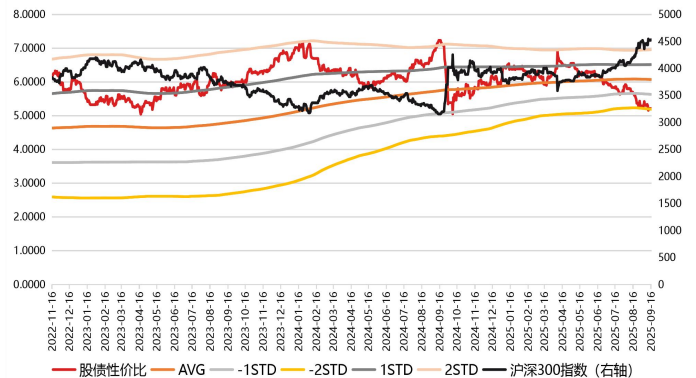


图 5：行业日度涨跌排名

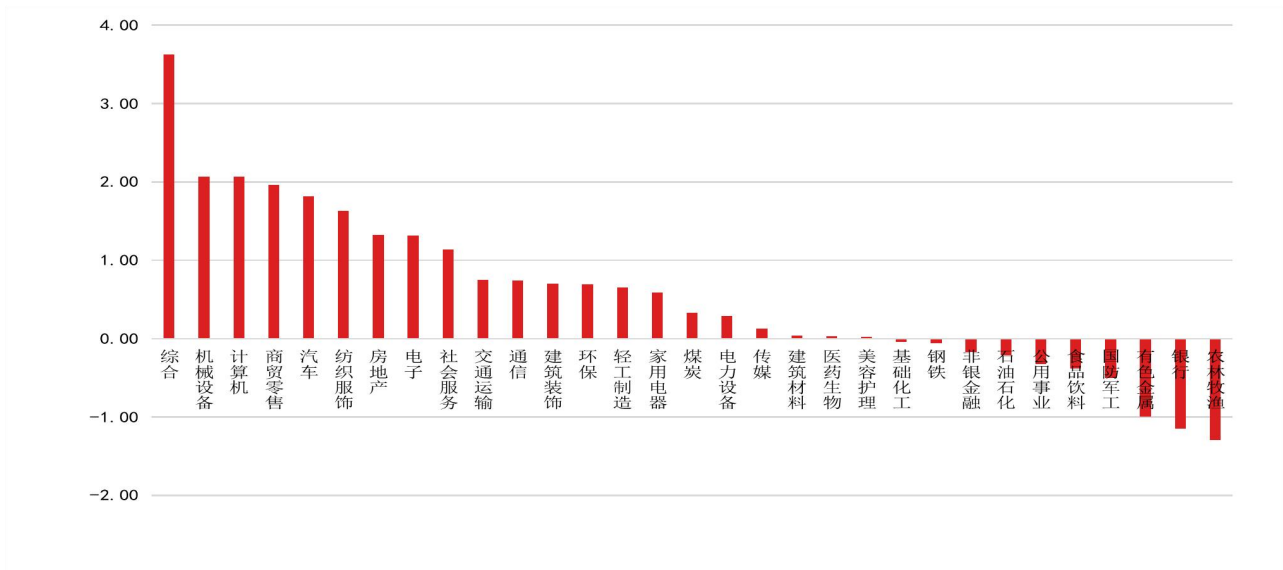


图 6：上证 50 动态市盈率



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

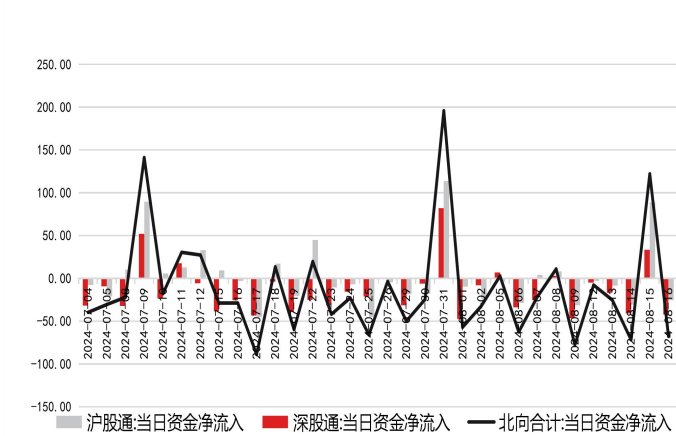


图 11：近五日两市成交额

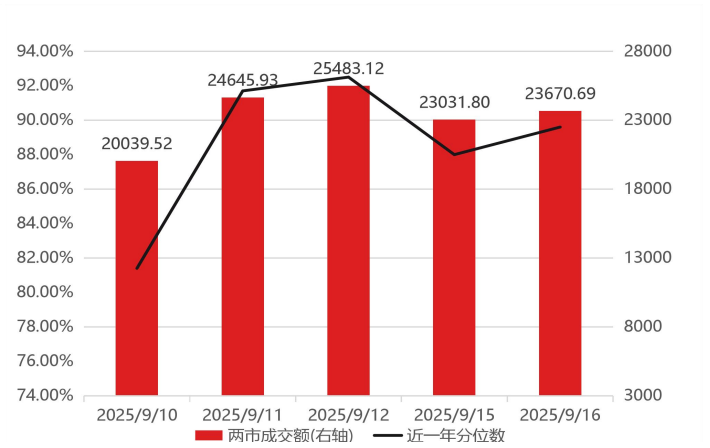


图 12：融资余额



图 13：融券余额

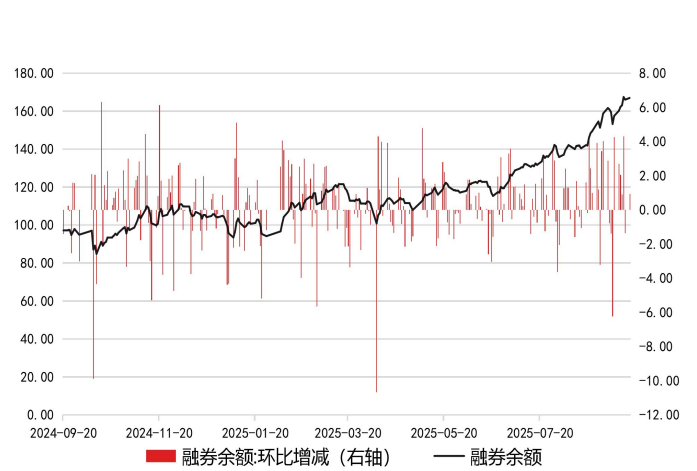


图 14：A 股资金净主动买入额

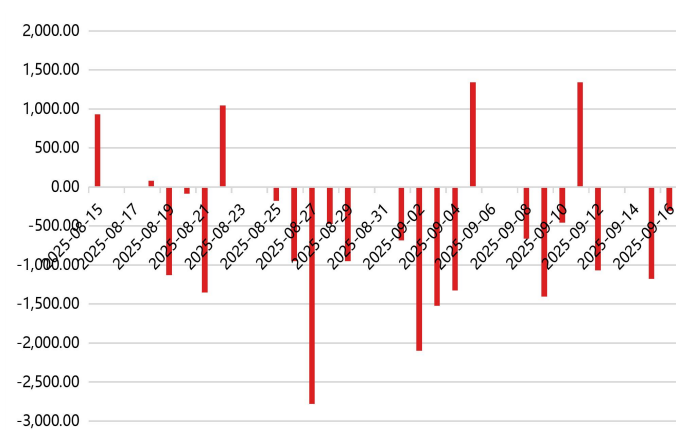


图 15：各指数资金流入流出

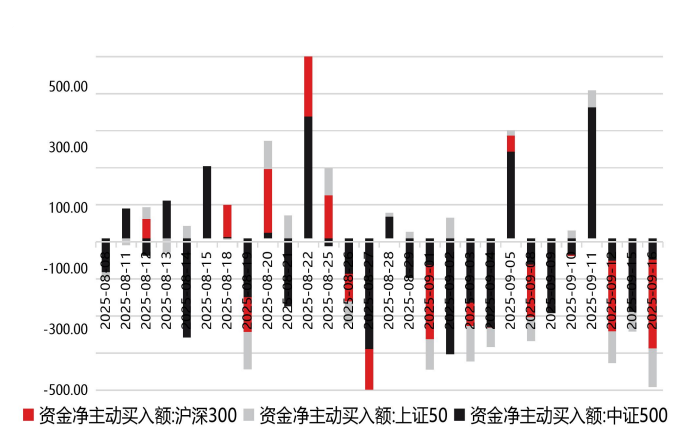


图 16：上证 50 指数期货成交持仓比

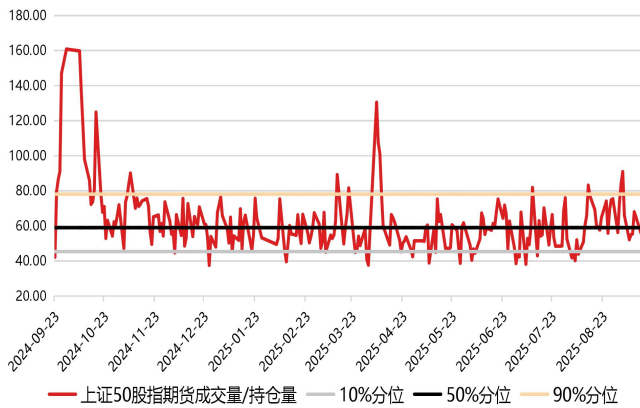


图 17：沪深 300 指数期货成交持仓比

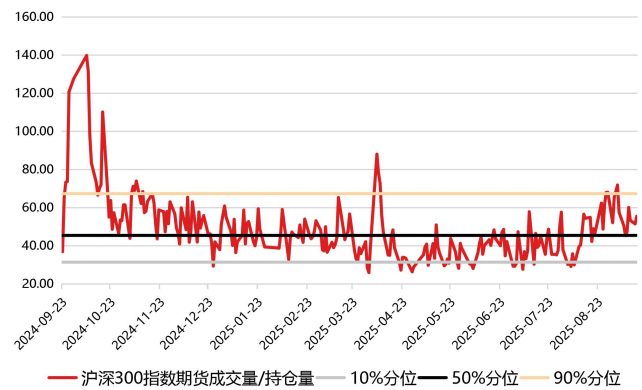


图 18：中证 500 指数期货成交持仓比

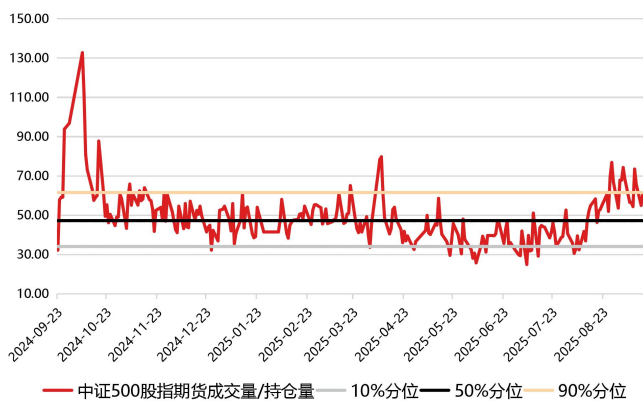


图 19：中证 1000 指数期货成交持仓比

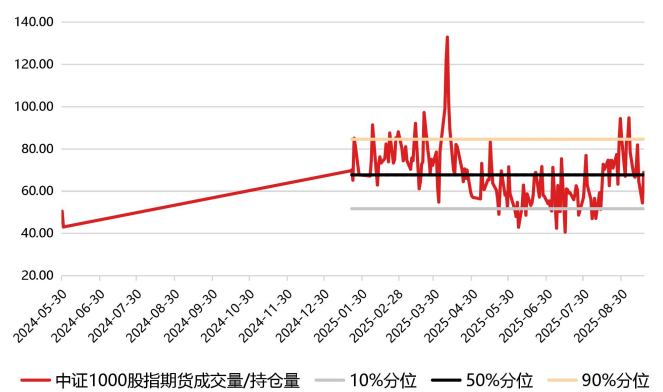


图 20：沪深 300 指数期货期现价差

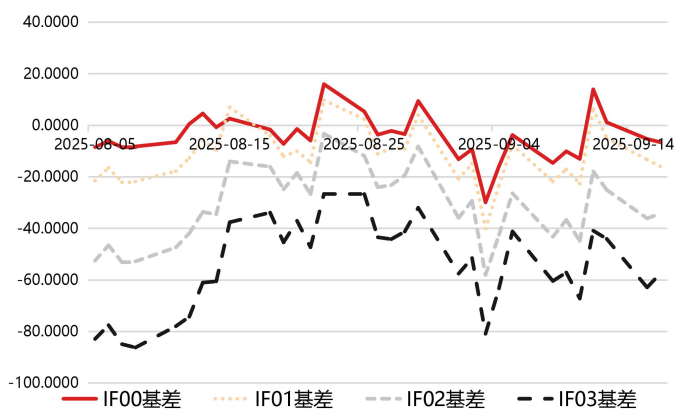


图 21：上证 50 指数期货期现价差

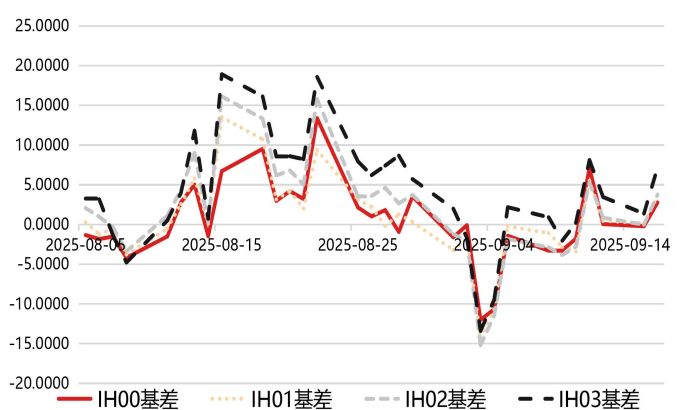


图 22：中证 500 指数期货期现价差

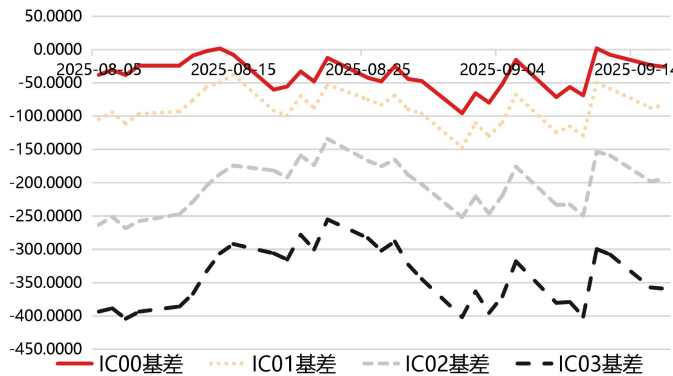


图 23：中证 1000 指数期货期现价差

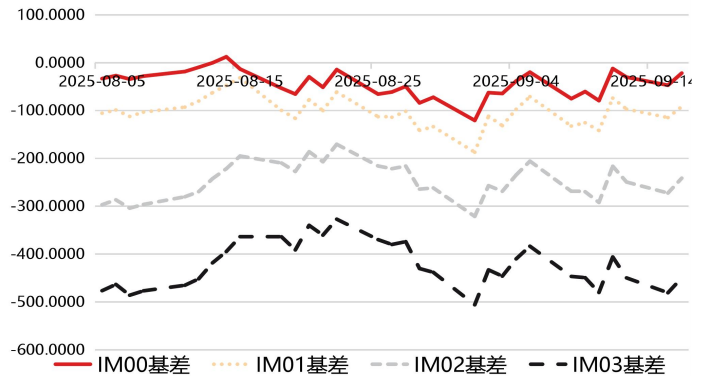


图 24：IF 与 IH 跨品种价差



图 25：IC 与 IF 跨品种价差



图 26：IM 与 IC 跨品种价差

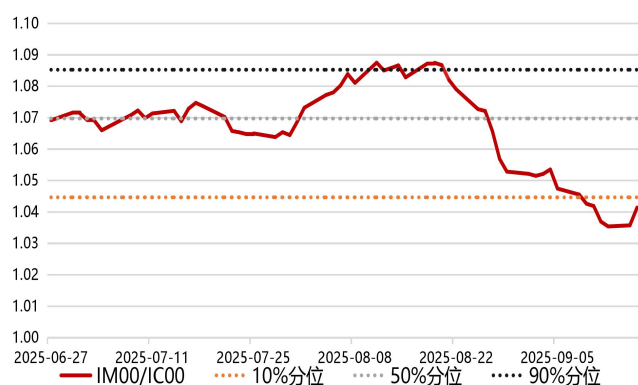


图 27：IC 与 IH 跨品种价差

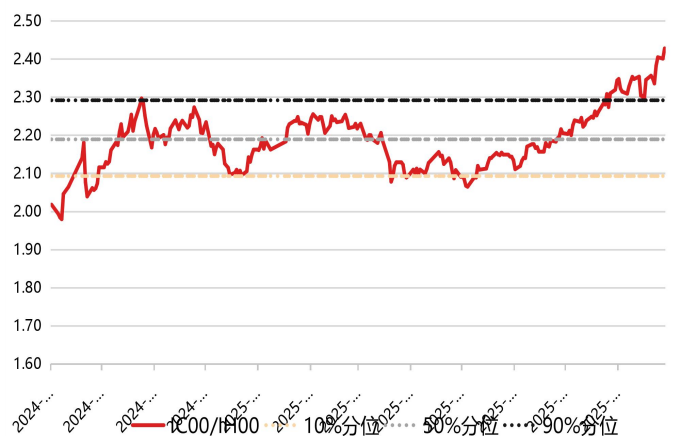


图 28：上证 50 指数期货跨期价差

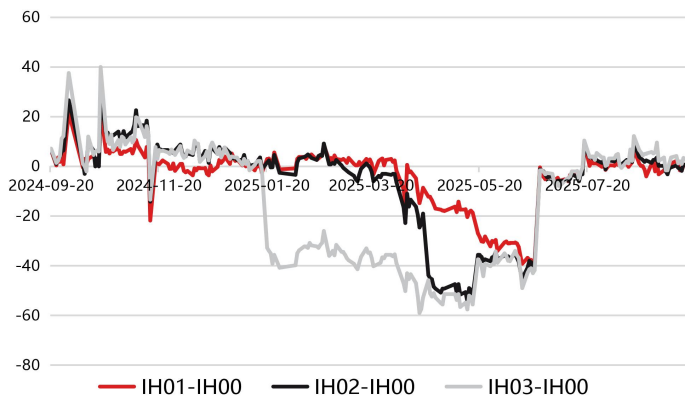


图 29：沪深 300 指数期货跨期价差

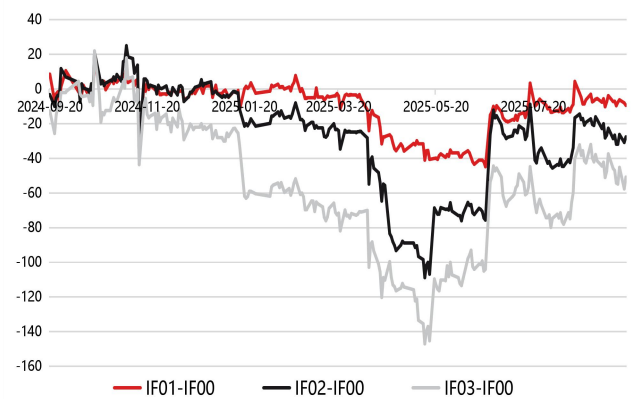


图 30：中证 500 指数期货跨期价差

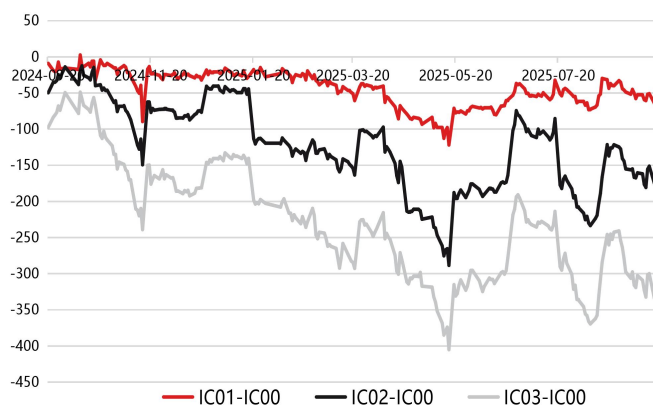
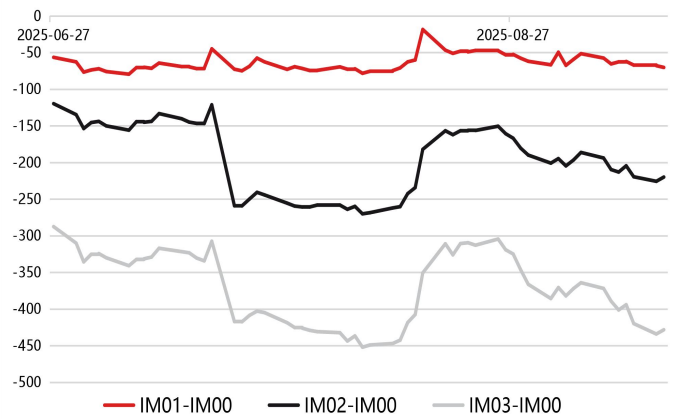


图 31：中证 1000 指数期货跨期价差



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

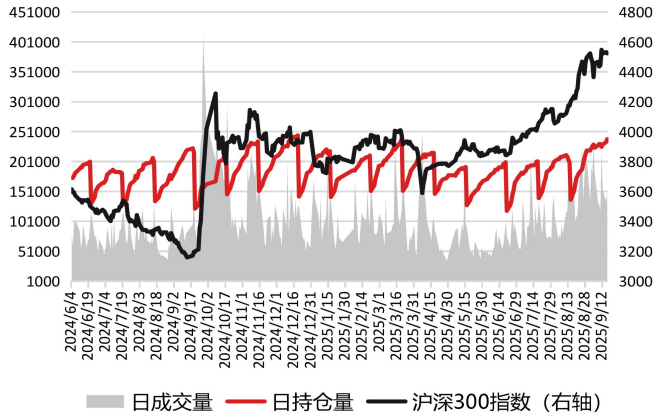


图 33：中证 1000 指数期权日成交持仓量

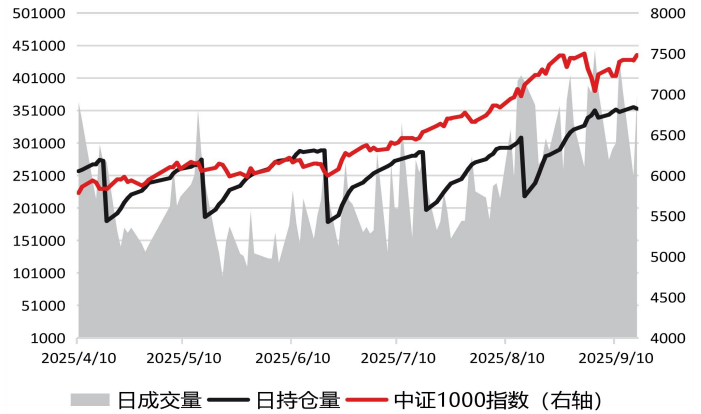


图 34：沪深 300 指数期权成交量 PCR 值

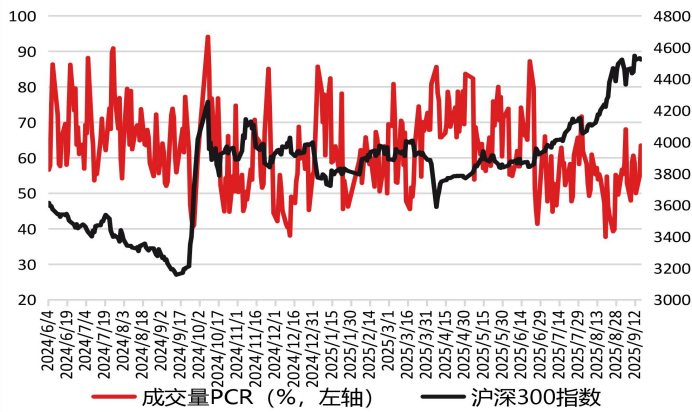


图 35：中证 1000 指数期权成交量 PCR 值

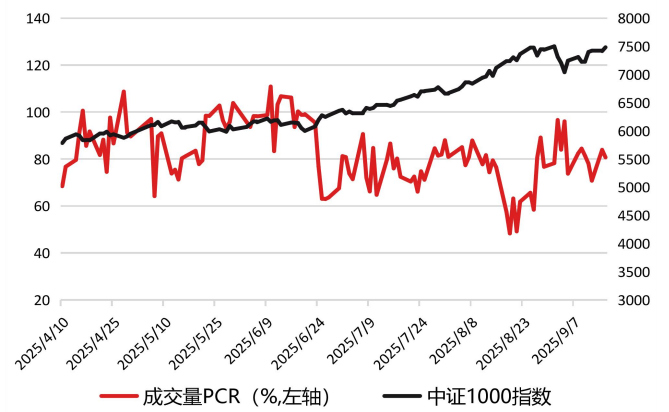


图 36：沪深 300 指数期权持仓量 PCR 值

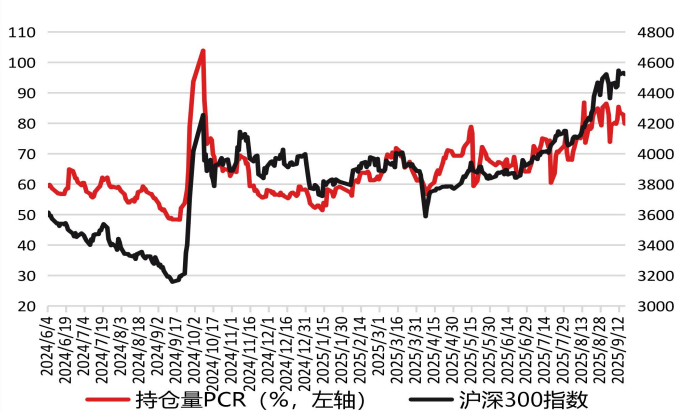


图 37：中证 1000 指数期权持仓量 PCR 值

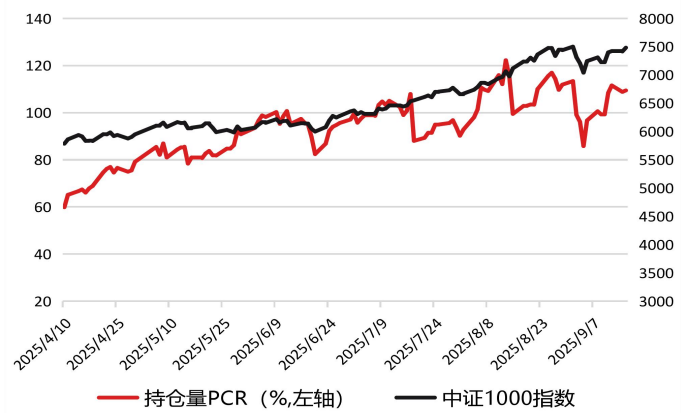


图 36: 沪深 300 指数期权持仓量分布

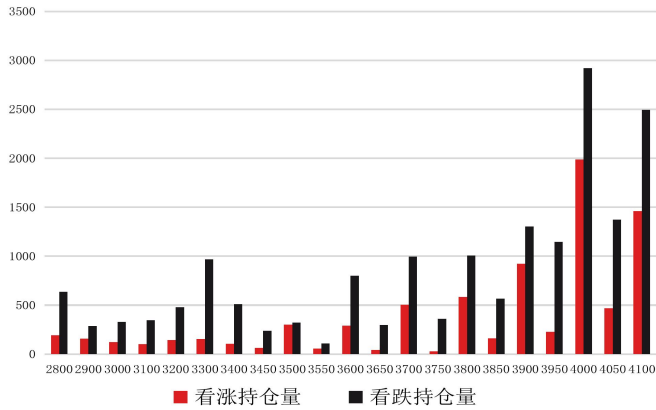


图 37: 中证 1000 指数期权持仓量分布

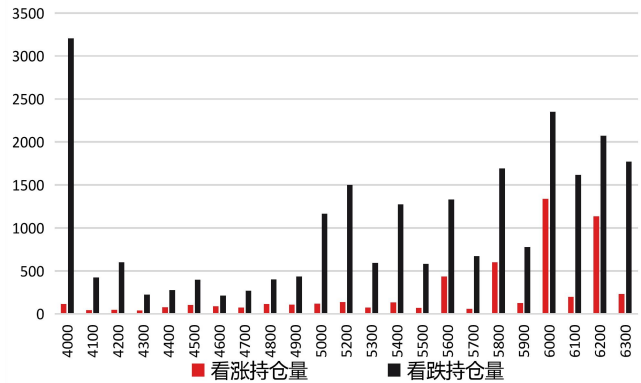


图 38: 沪深 300 指数期权波动率锥

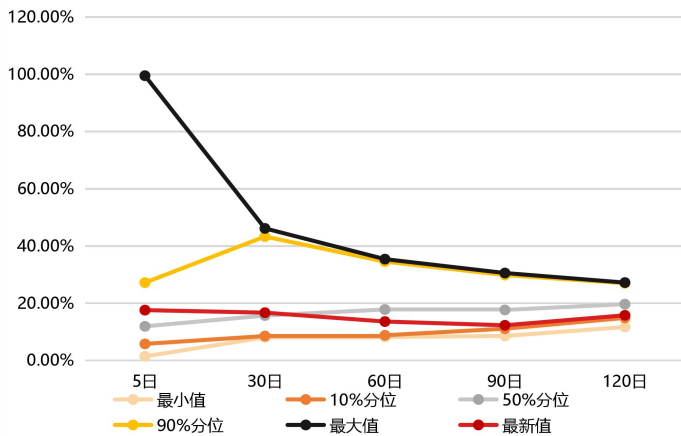


图 39: 中证 1000 指数期权波动率锥

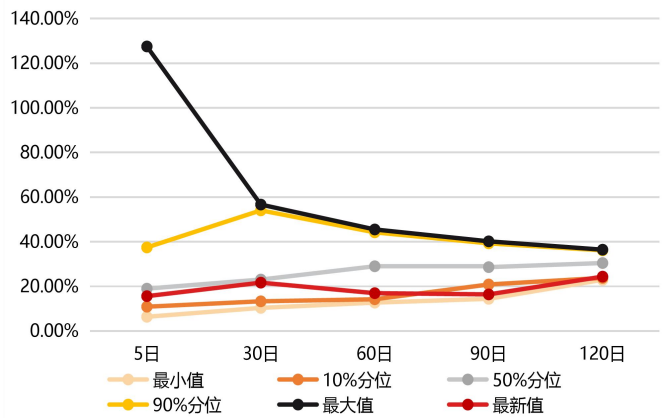


图 40: 沪深 300 指数期权波动率走势

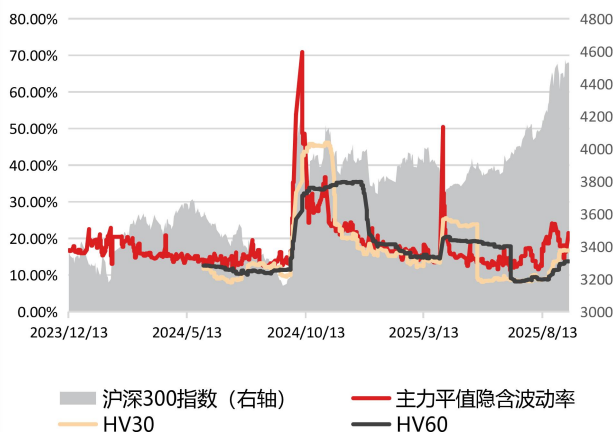


图 41: 中证 1000 指数期权波动率走势

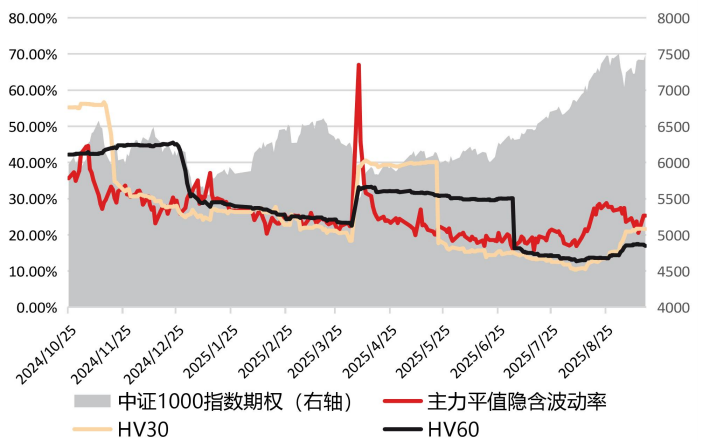


图 42: 沪深 300 指数期权隐波折溢价

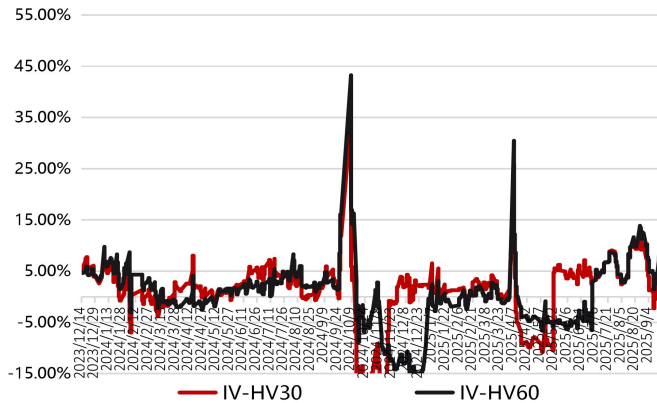


图 43: 中证 1000 指数期权隐波折溢价

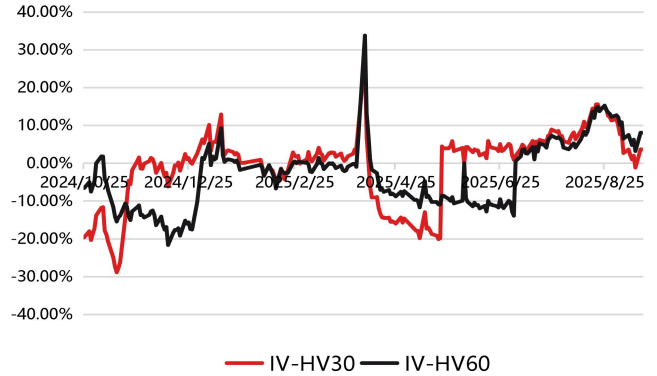


图 44: 沪深 300 指数期权看涨看跌隐波差

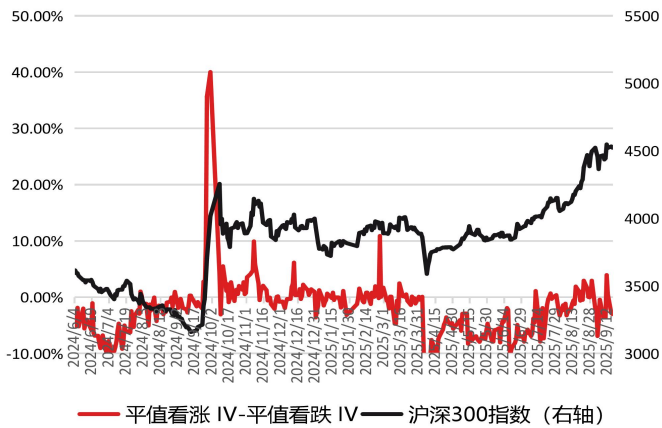


图 45: 中证 1000 指数期权看涨看跌隐波差

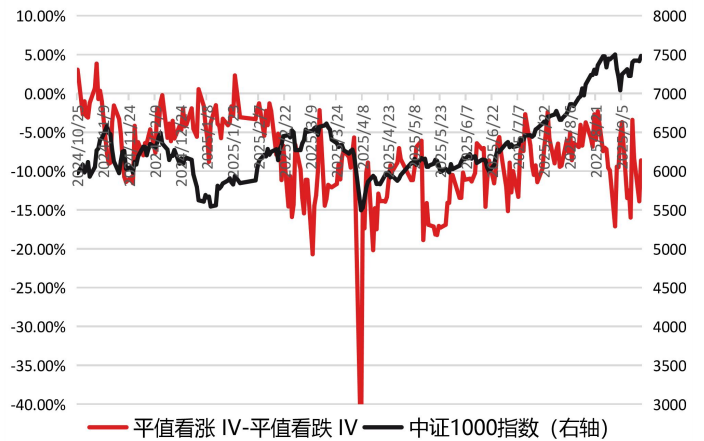


图 46: 沪深 300 指数期权波动率微笑

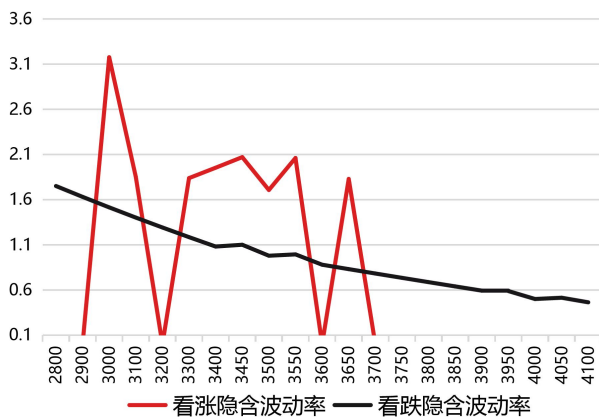


图 47: 中证 1000 指数期权波动率微笑

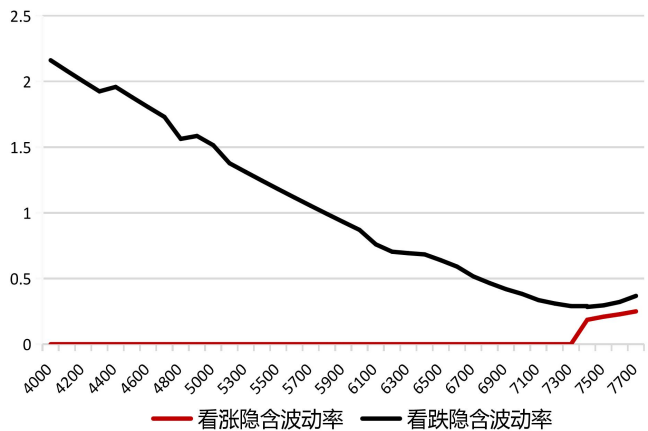


图 48：沪深 300 指数期权波动率期限结构

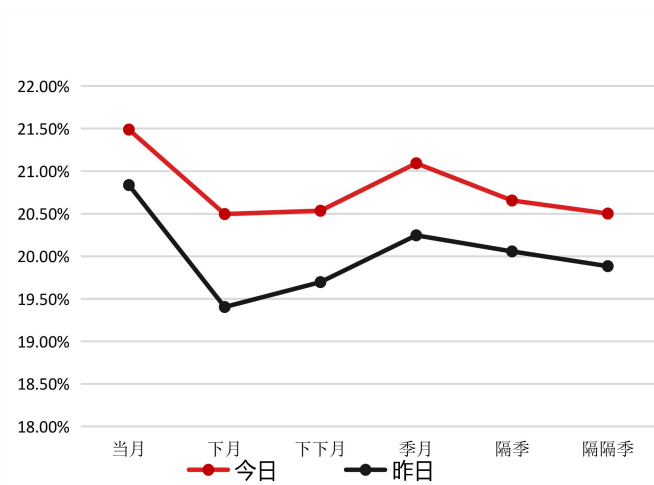


图 49：中证 1000 指数期权波动率期限结构

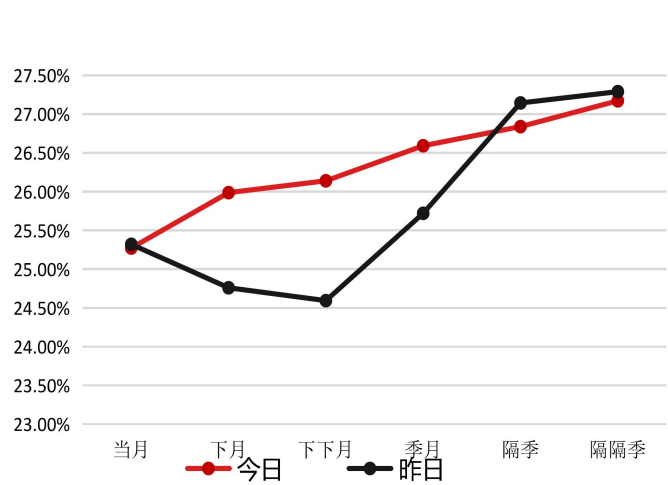


图 50：沪深 300 指数期权偏度走势

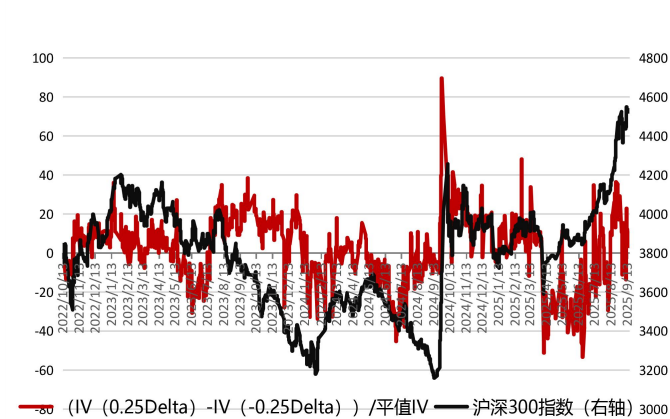
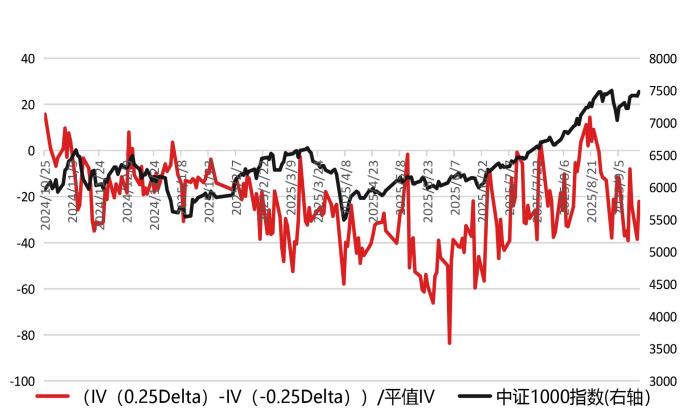


图 51：中证 1000 指数期权偏度走势



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。