



股指衍生品 | 日评

股指衍生品日度报告

2025 年 9 月 17 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 17 日，沪深两市全天震荡上行。A 股全天超 2500 股上涨，全天成交 2.4 万亿元。风电、游戏、工业母机等相对落后题材吸引资金，有色板块尾盘异动，汽配行业则再掀涨停潮。IH 股指期货合约（2510）较现货指数年化升水 1.16%。IF、IC 和 IM 股指期货合约（2510）较现货指数年化贴水 2.46%、10.56%和 12.02%。从资金面来看，市场流动性自 6 月以来持续充裕，资金活化程度继续提升。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。9 月 18 日凌晨，美联储议息会议决议公布。美国就业数据疲软、通胀压力缓和的背景下，市场普遍预期美联储此次会议将开启新一轮降息周期，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。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。9 月公募基金销售费用管理规定可能重新修订以及基金止盈等利空已经基本消化，若国内货币政策紧跟美联储降息动作后落地，同时央行再次开启交易国债预期增强，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。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。

股指期权：9 月 17 日，各期权隐含波动率继续小幅回升，当前 9 月 IO、HO 和 MO 期权平值隐波均值分别在 24.78%、24%和 32.2%左右，与 30 日历史波动率相比分别溢价 8.02 个百分点、8 个百分点和 10.56 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。虚值看涨期权减仓明显，显示卖方整

体更担忧标的指数继续上行。持仓分布上，I0 和 M0 看跌期权最高持仓量分别在行权价 4550 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强支撑。策略上，隐波整体处于偏高水平，投资者可关注美联储议息会议落地后的做空波动率机会。

❖ 重要信息

1、9 月 17 日，外交部发言人林剑主持例行记者会。美国总统特朗普周二延长了 TikTok 禁令执行，宽限到了 12 月 16 日。关于有报道称中美元首将于周五通话，中方能否提供任何细节？林剑表示，关于你提到的中美两国高层互动问题，我要强调的是，元首外交对中美关系有着不可替代的战略引领作用。对于你提到的具体问题，目前我没有可以提供的信息。关于你问到的 TikTok 有关问题，中方的主管部门已经介绍了有关情况。

2、北京时间 9 月 18 日凌晨，全球金融市场将迎来本月重磅事件——美联储议息会议决议公布。

3、9 月 17 日以固定利率、数量招标方式开展了 4185 亿元 7 天期逆回购操作，操作利率 1.40%，投标量 4185 亿元，中标量 4185 亿元。Wind 数据显示，当日 3040 亿元逆回购到期，据此计算，单日净投放 1145 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	3876.3409	0.3748	15.6508	4.8575	14.3892	13.3578	16.6053	99.01
	深证成指	13215.4566	1.1596	26.8934	13.5869	30.0280	20.3780	31.1586	92.16
	创业板指	3147.3454	1.9535	46.9626	24.1939	52.9826	41.3447	44.1230	59.32
	上证50	2952.7778	0.1681	9.9825	4.2325	9.9727	7.7457	11.8108	83.50
	沪深300	4551.0230	0.6121	15.6576	8.2970	17.4823	13.5894	14.1591	83.42
	中证500	7260.0353	0.9601	26.7966	10.5269	25.8716	19.0173	34.6174	100.00
	中证1000	7554.8125	0.9512	26.8072	6.1442	22.8932	14.9690	47.7619	96.20
	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	4553.2000	0.8014	2.18	8.71	80.00	64759	104771	0.62
	IF2510	4541.8000	0.7721	-9.22	6.71	45.00			
	IF2512	4518.2000	0.7043	-32.82	1.31	38.80			
	IF2603	4492.8000	0.6767	-58.22	-0.89	51.30			
上证50指数期货	IH2509	2956.2000	0.1966	3.42	0.64	81.10	162499	273912	0.59
	IH2510	2955.6000	0.2102	2.82	-0.76	66.20			
	IH2512	2955.8000	0.1694	3.02	-0.76	62.30			
	IH2603	2958.4000	0.1286	5.62	-1.56	74.10			
中证500指数期货	IC2509	7252.4000	1.2622	-7.64	18.16	75.60	163824	252071	0.65
	IC2510	7197.0000	1.3148	-63.04	20.56	52.10			
	IC2512	7081.0000	1.2410	-179.04	15.16	31.30			
	IC2603	6916.0000	1.1673	-344.04	14.96	21.10			
中证1000指数期货	IM2509	7547.0000	1.2477	-7.81	13.82	78.80	285903	379348	0.75
	IM2510	7480.2000	1.3001	-74.61	17.02	55.60			
	IM2512	7331.6000	1.3744	-223.21	18.02	36.80			
	IM2603	7126.2000	1.4146	-428.61	21.02	27.00			
		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	-35.00	-27.60	-7.40	-72.00	-21.20	3.80	27.90	
	IH2512-IH2509	-0.40	1.00	-1.40	-38.20	1.00	8.80	43.70	
	IC2512-IC2509	-171.40	-168.40	-3.00	-208.60	-122.60	-44.20	25.00	
	IM2512-IM2509	-215.40	-219.60	4.20	-259.72	-195.40	-139.76	40.20	
跨品种价差	IF2509/IH2509	1.54	1.53	0.01	1.43	1.47	1.49	100.00	
	IC2509/IF2509	1.59	1.59	0.01	1.45	1.49	1.54	100.00	
	IC2509/IH2509	2.45	2.43	0.02	2.09	2.19	2.30	100.00	
	IM2509/IC2509	1.04	1.04	0.00	1.04	1.07	1.09	5.20	

沪深300指数期权
I02509

	标的价格	4551.02	涨跌幅	0.61%	
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	24.78%	21.49%	3.29%	93.65%	91.16%
30日	16.76%	16.74%	0.02%	75.96%	60.87%
60日	13.44%	13.64%	-0.20%	32.67%	24.51%
持仓PCR	83.34%	79.92%	3.43%	84.28%	95.26%
成交PCR	53.79%	63.54%	-9.75%	11.99%	28.06%
看涨看跌隐波差	1.77%	-3.01%	4.78%	76.49%	90.16%
IV-HV30	8.02%	4.75%	3.27%	96.56%	93.99%
偏度	6.75%	6.42%	0.34%	63.53%	63.39%
Call最大持仓行权价	4600				
Put最大持仓行权价	4550				

中证1000指数期权
M02509

	标的价格	7554.81	涨跌幅	0.95%	
期权到期日	2025/9/19		平值行权价	7600	
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	32.20%	25.27%	6.93%	91.46%	89.26%
30日	21.64%	21.68%	-0.04%	59.55%	43.08%
60日	16.89%	16.96%	-0.07%	33.33%	17.79%
持仓PCR	115.99%	109.46%	6.53%	98.16%	98.42%
成交PCR	70.46%	80.72%	-10.26%	12.52%	19.37%
看涨看跌隐波差	-2.49%	-8.61%	6.12%	64.94%	84.97%
IV-HV30	10.56%	3.59%	6.96%	97.40%	95.08%
偏度	-4.86%	-22.12%	17.26%	73.13%	84.57%
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

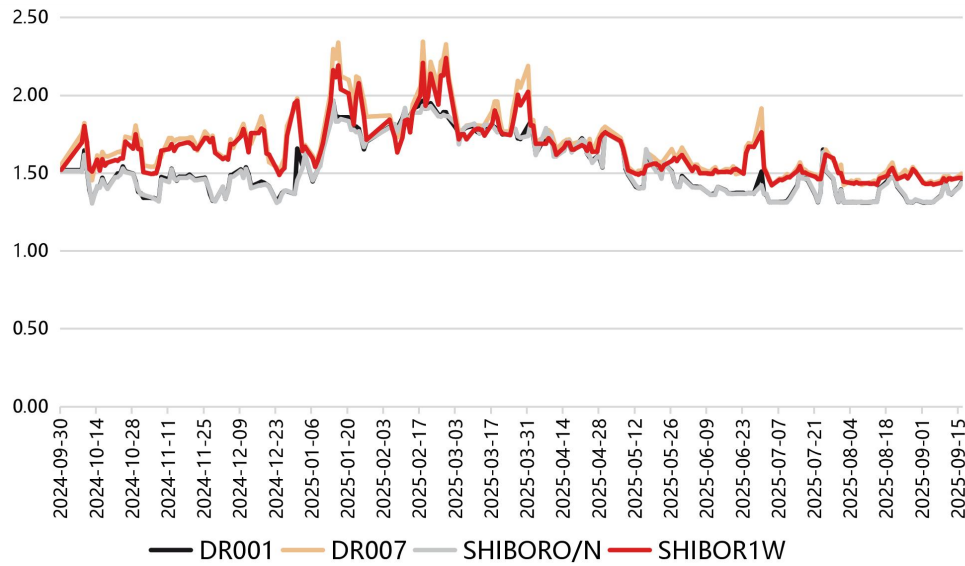


图 2：中美利差

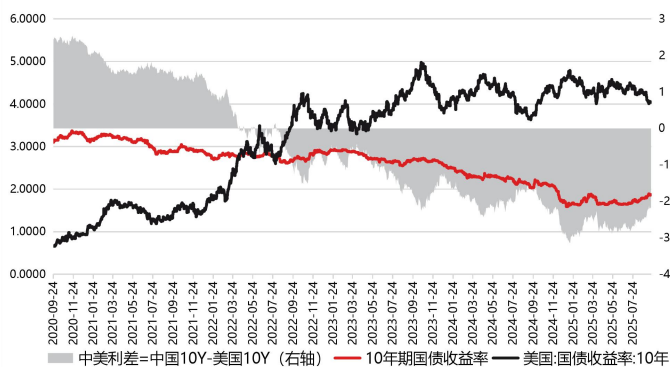
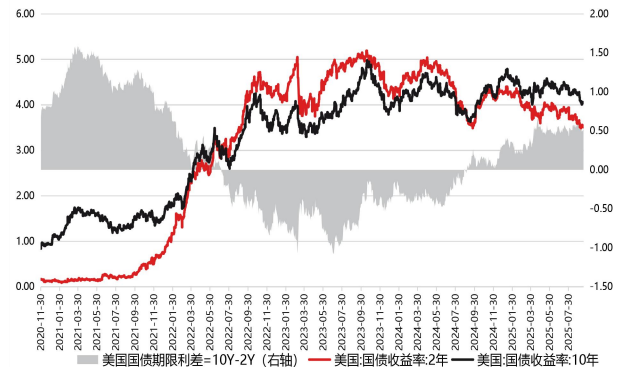


图 3：美国国债期现利差



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

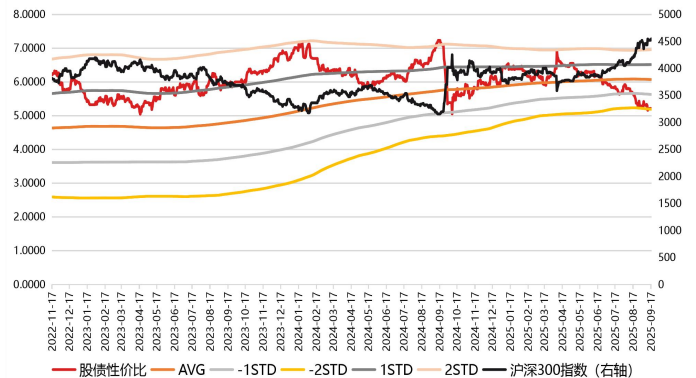


图 5：行业日度涨跌排名

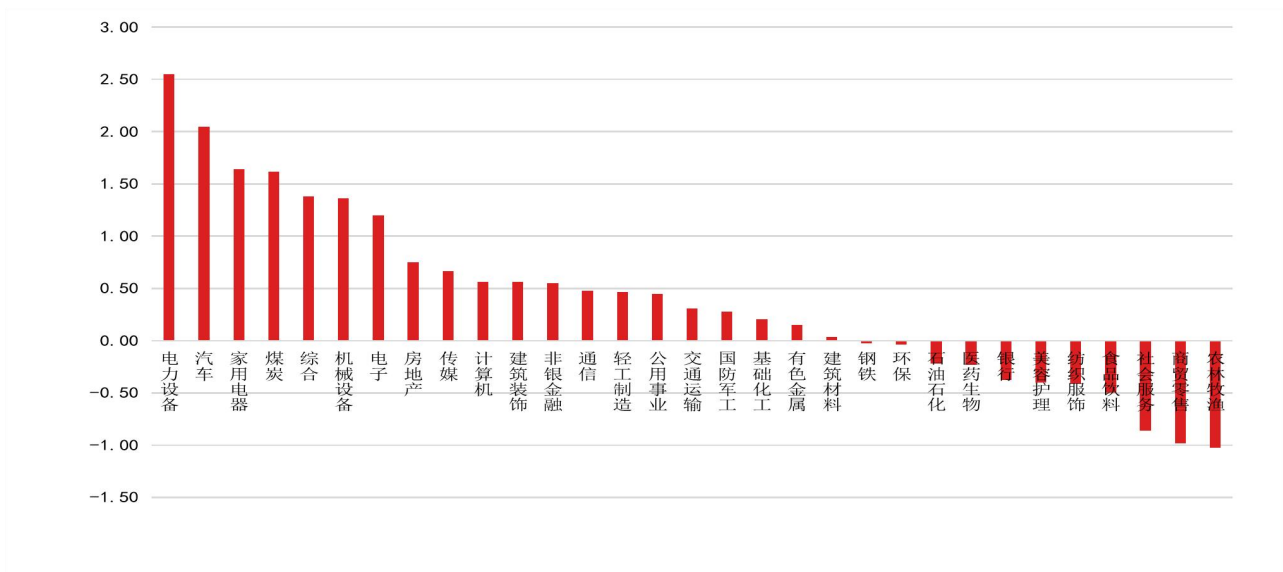


图 6：上证 50 动态市盈率



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

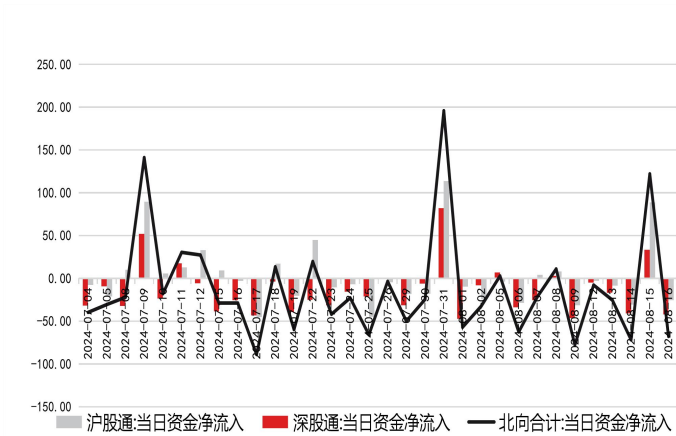


图 11：近五日两市成交额

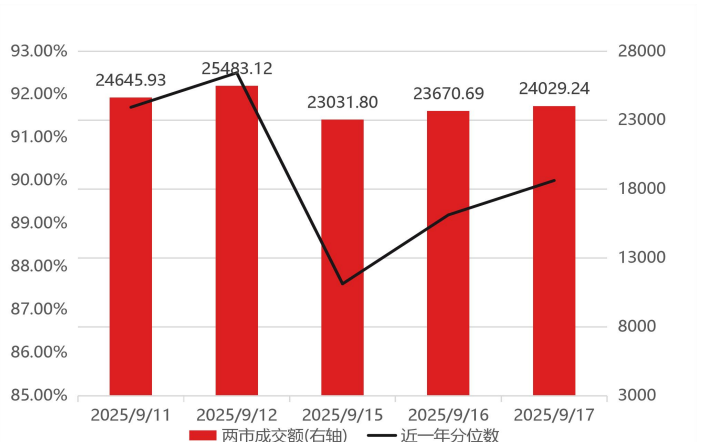


图 12：融资余额



图 13：融券余额

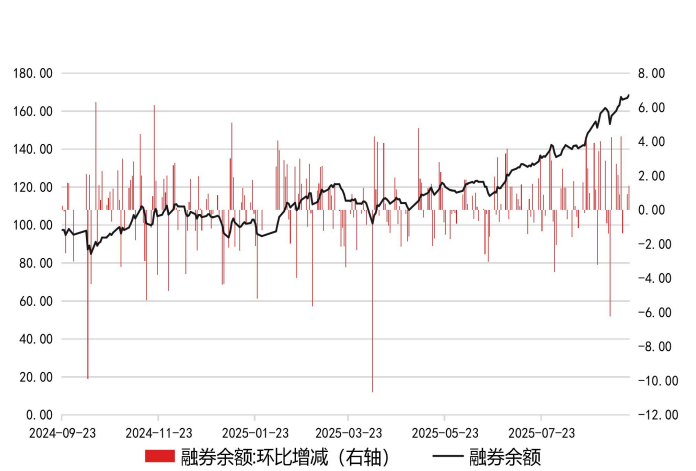


图 14：A 股资金净主动买入额

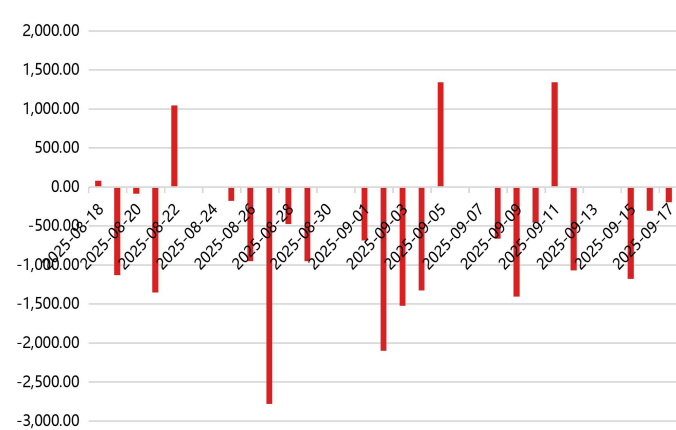


图 15：各指数资金流入流出

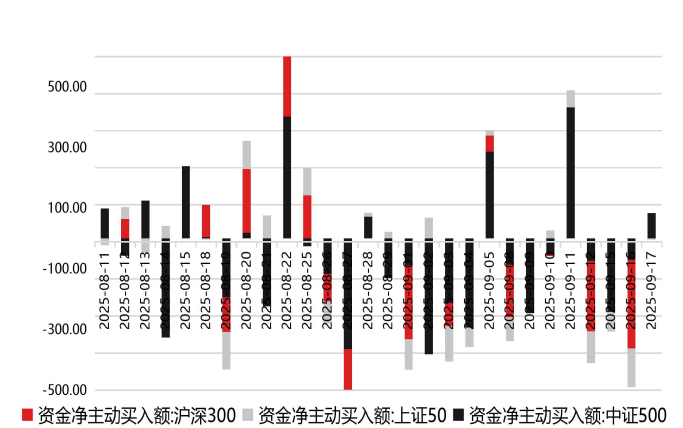


图 16：上证 50 指数期货成交持仓比

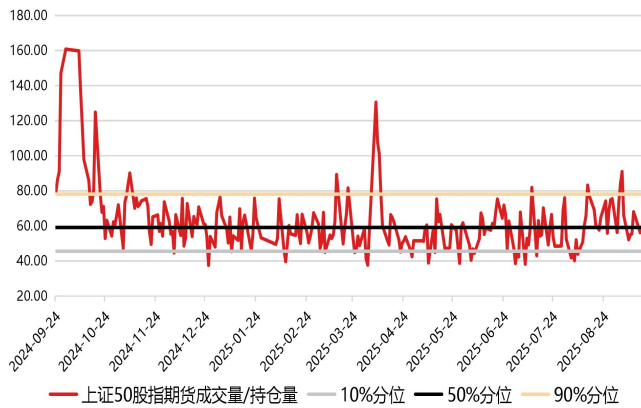


图 17：沪深 300 指数期货成交持仓比

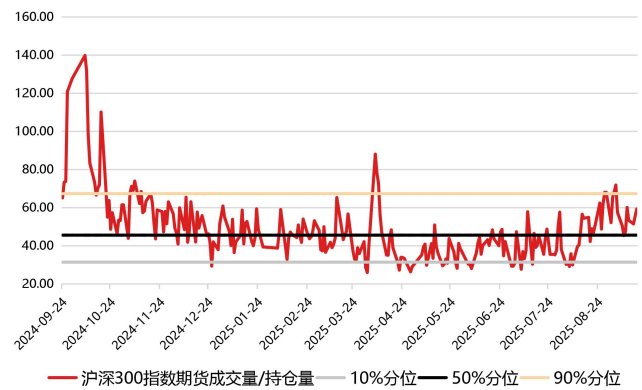


图 18：中证 500 指数期货成交持仓比

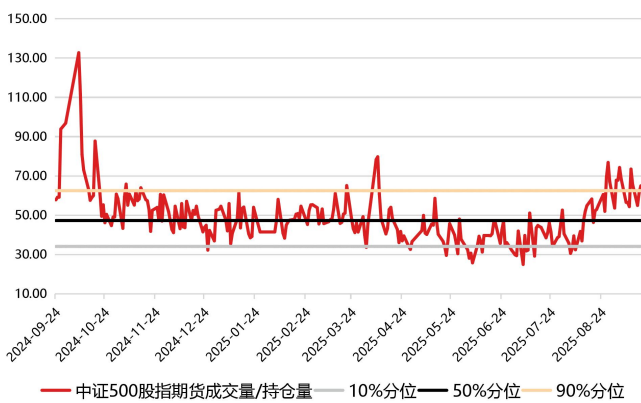


图 19：中证 1000 指数期货成交持仓比

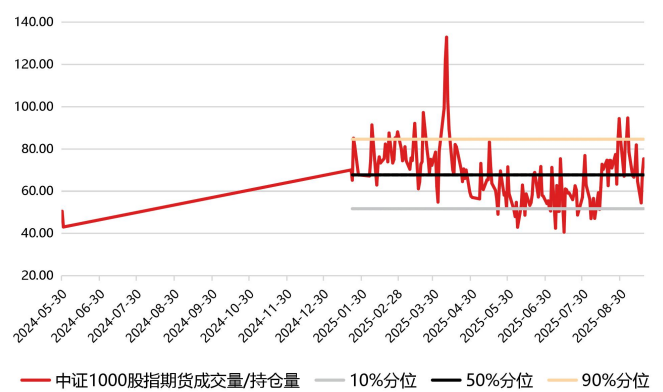


图 20：沪深 300 指数期货期现价差

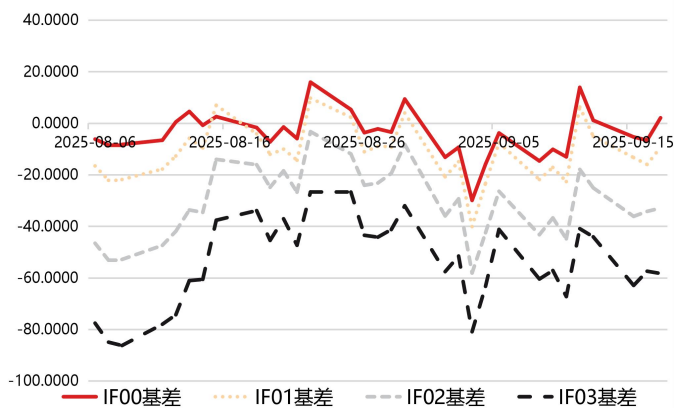


图 21：上证 50 指数期货期现价差

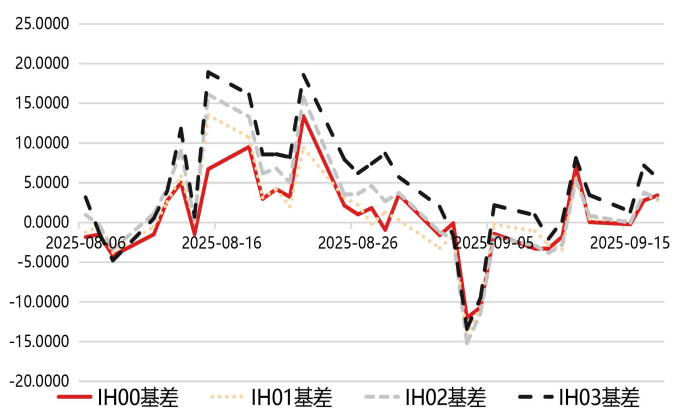


图 22：中证 500 指数期货期现价差

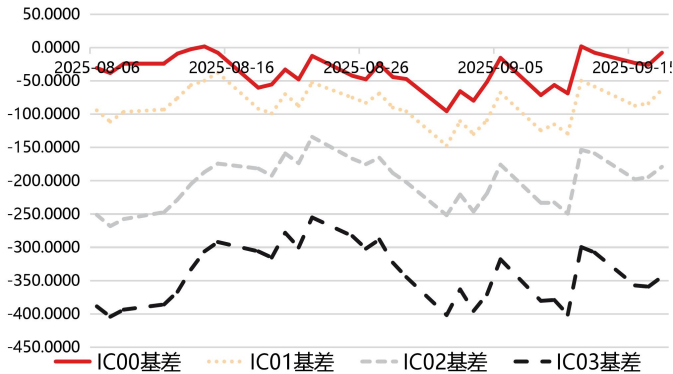


图 23：中证 1000 指数期货期现价差

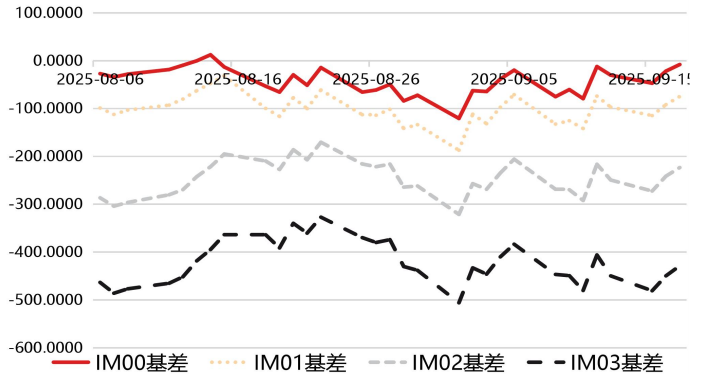


图 24：IF 与 IH 跨品种价差



图 25：IC 与 IF 跨品种价差



图 26：IM 与 IC 跨品种价差

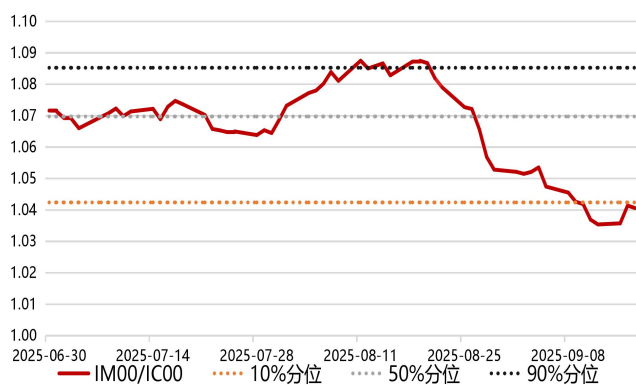


图 27：IC 与 IH 跨品种价差

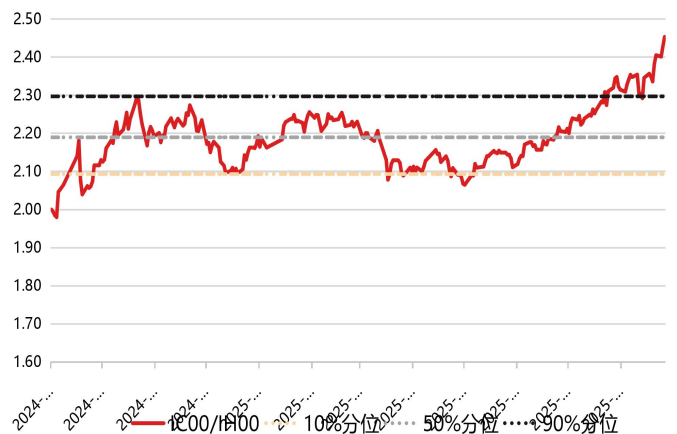


图 28：上证 50 指数期货跨期价差

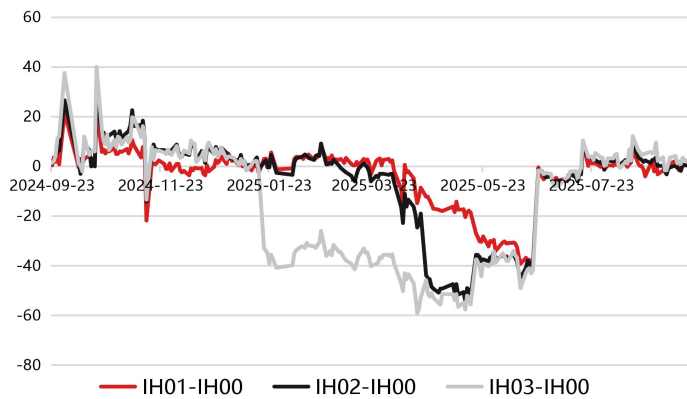


图 29：沪深 300 指数期货跨期价差

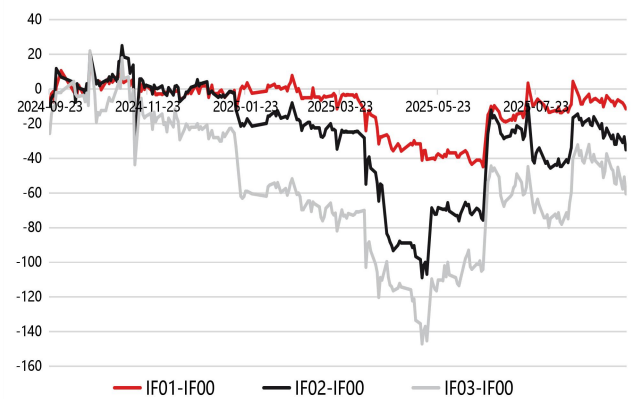


图 30：中证 500 指数期货跨期价差

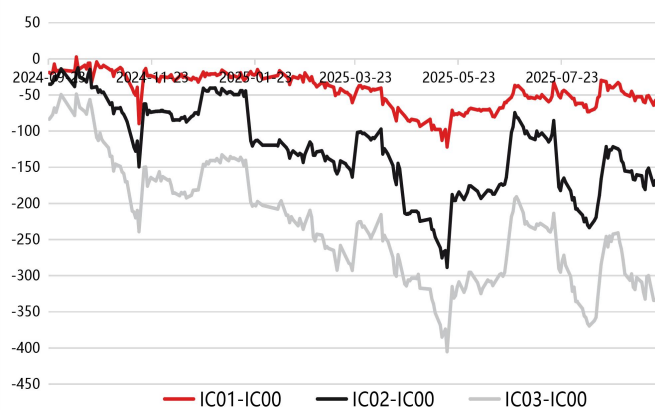
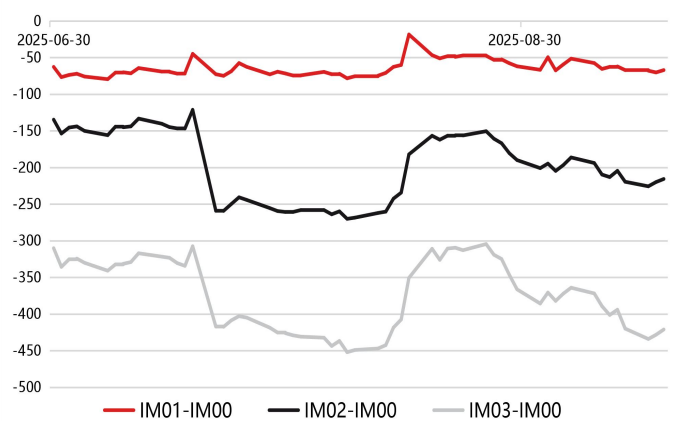


图 31：中证 1000 指数期货跨期价差



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

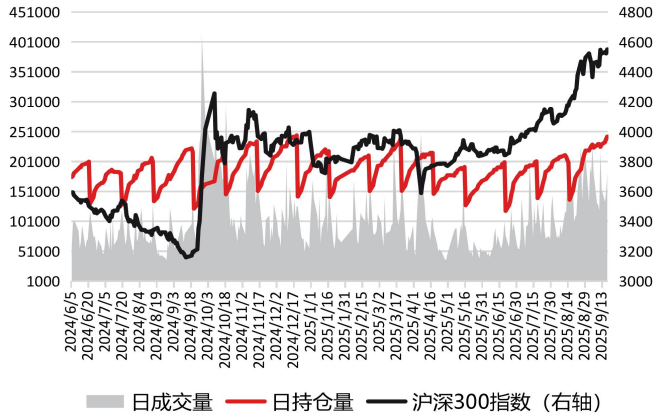


图 33：中证 1000 指数期权日成交持仓量

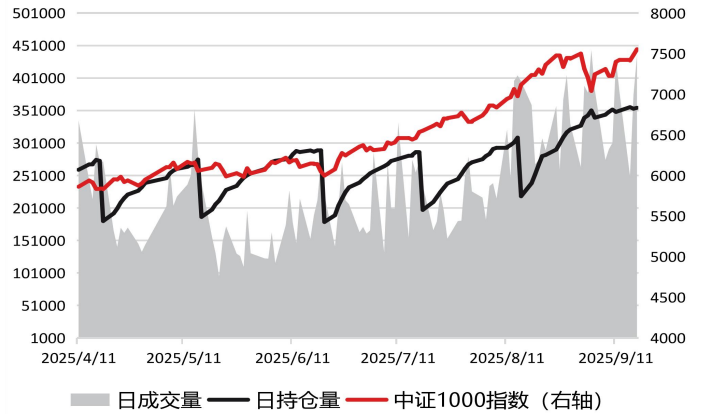


图 34：沪深 300 指数期权成交量 PCR 值

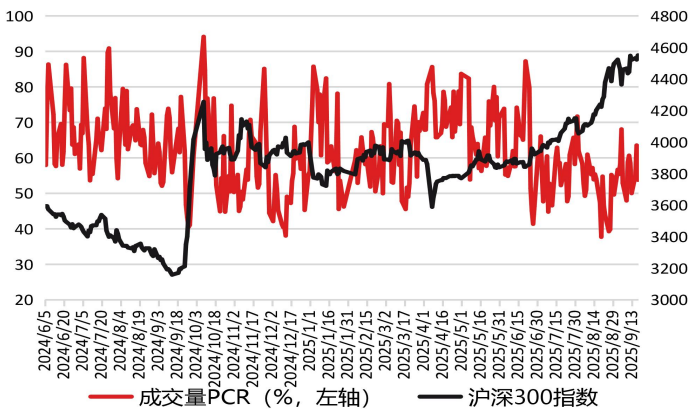


图 35：中证 1000 指数期权成交量 PCR 值

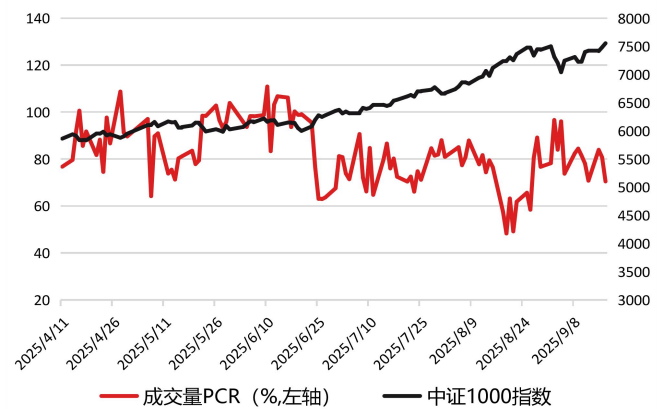


图 36：沪深 300 指数期权持仓量 PCR 值

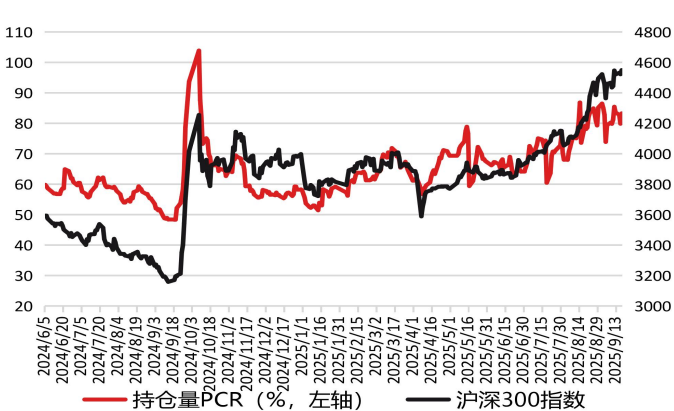


图 37：中证 1000 指数期权持仓量 PCR 值

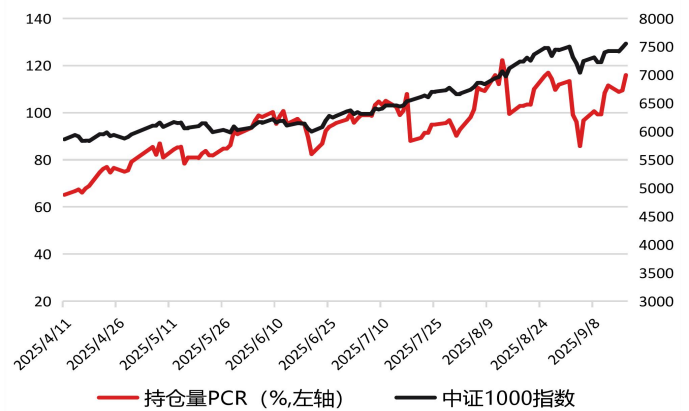


图 36: 沪深 300 指数期权持仓量分布

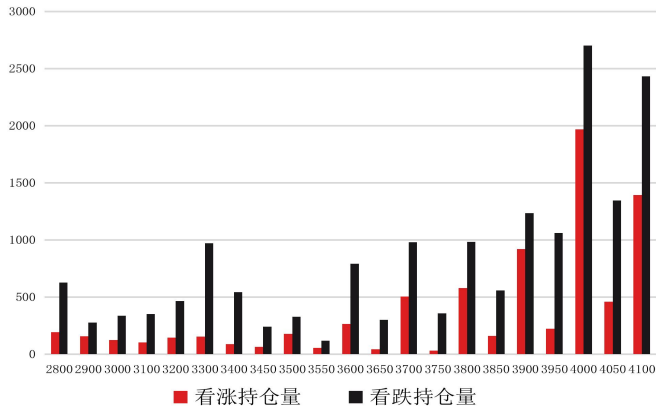


图 37: 中证 1000 指数期权持仓量分布

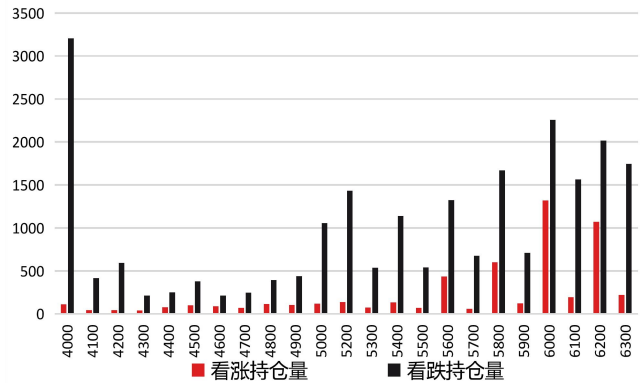


图 38: 沪深 300 指数期权波动率锥

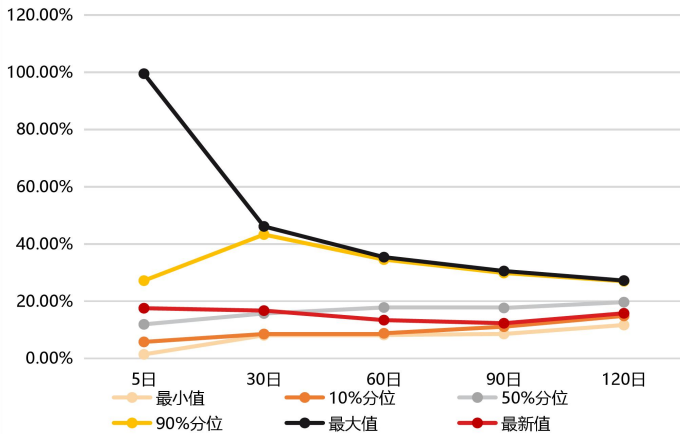


图 39: 中证 1000 指数期权波动率锥

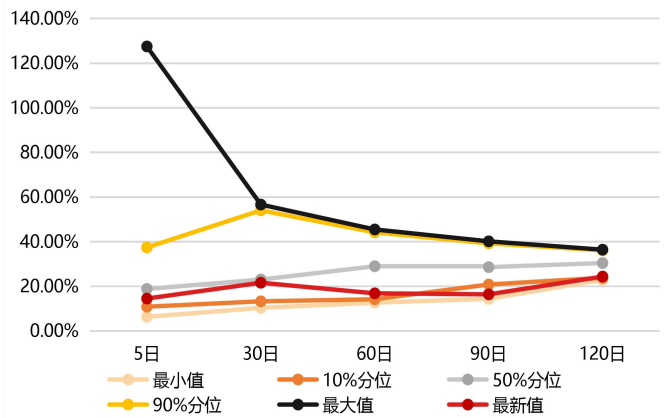


图 40: 沪深 300 指数期权波动率走势

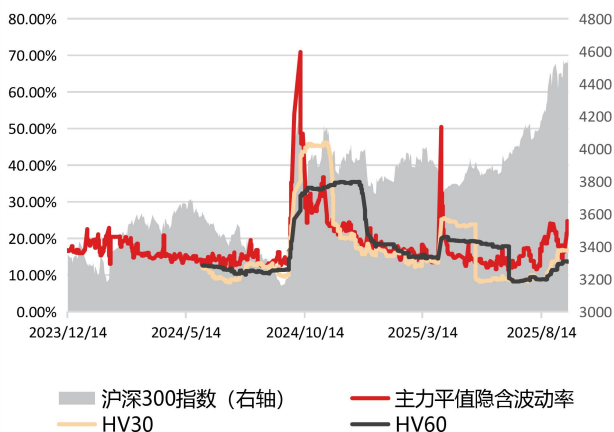


图 41: 中证 1000 指数期权波动率走势

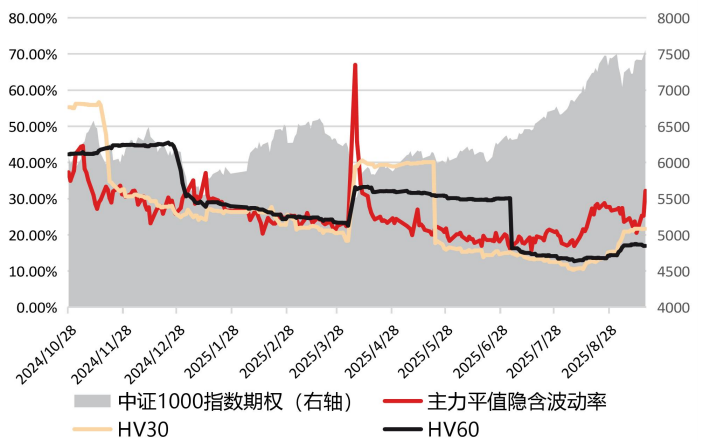


图 42: 沪深 300 指数期权隐波折溢价

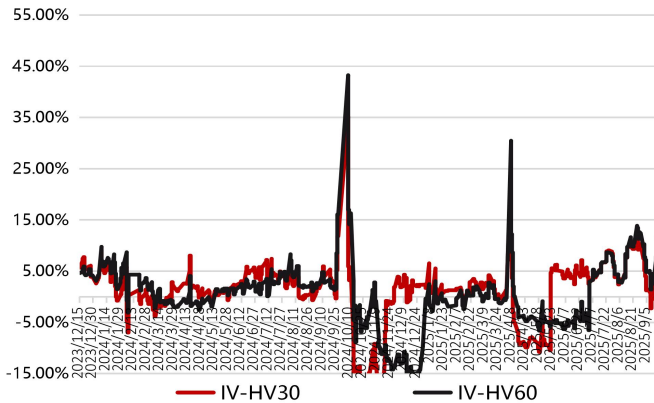


图 43: 中证 1000 指数期权隐波折溢价

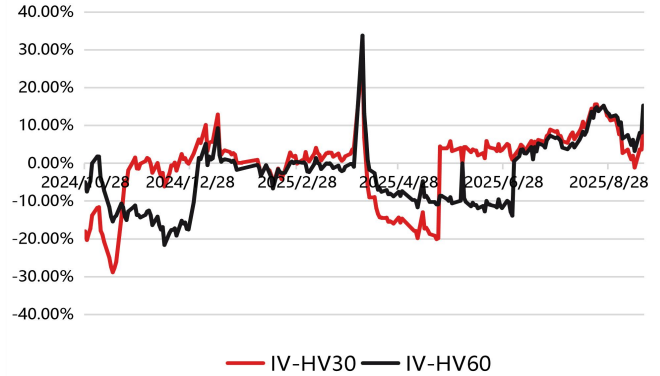


图 44: 沪深 300 指数期权看涨看跌隐波差

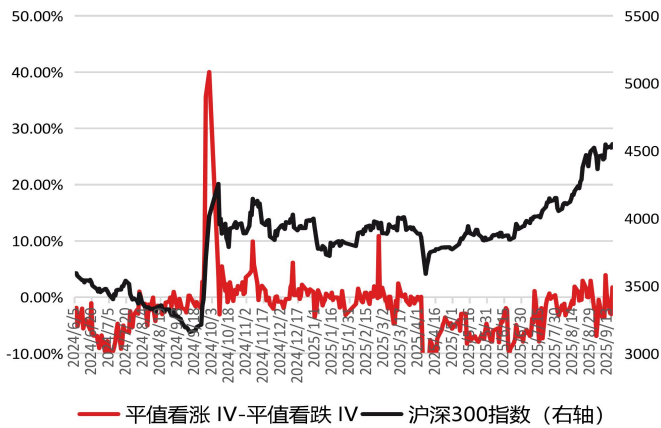


图 45: 中证 1000 指数期权看涨看跌隐波差

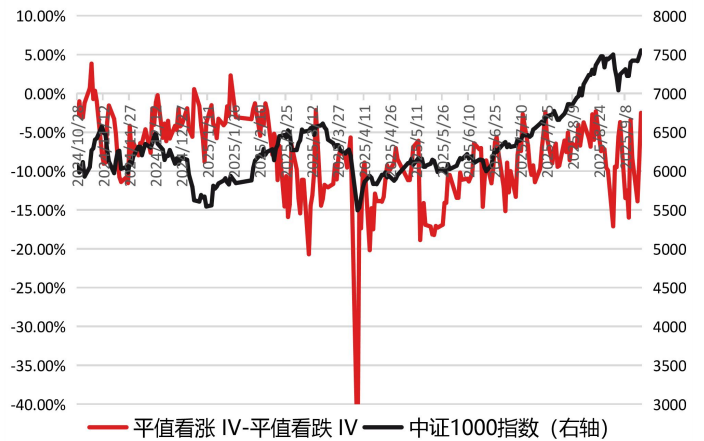


图 46: 沪深 300 指数期权波动率微笑

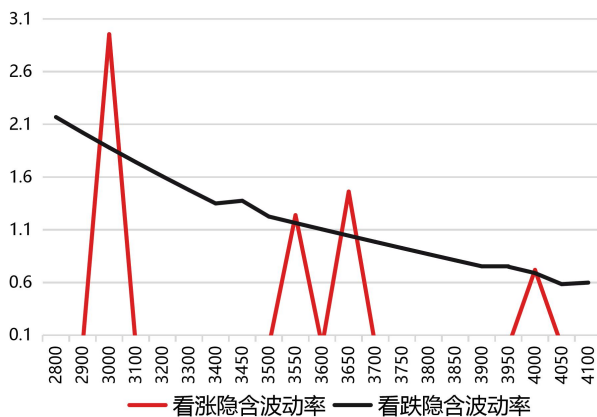


图 47: 中证 1000 指数期权波动率微笑

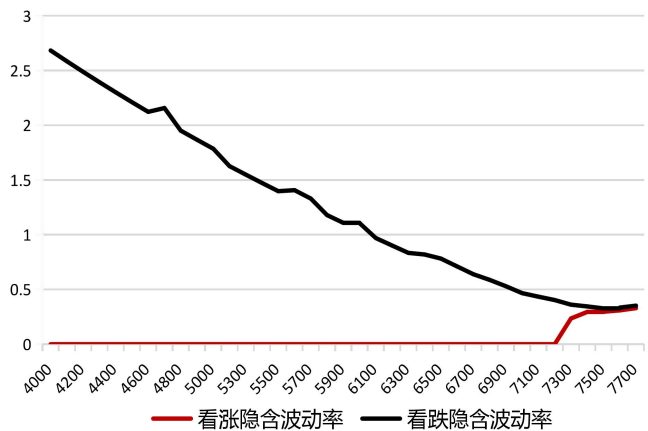


图 48：沪深 300 指数期权波动率期限结构

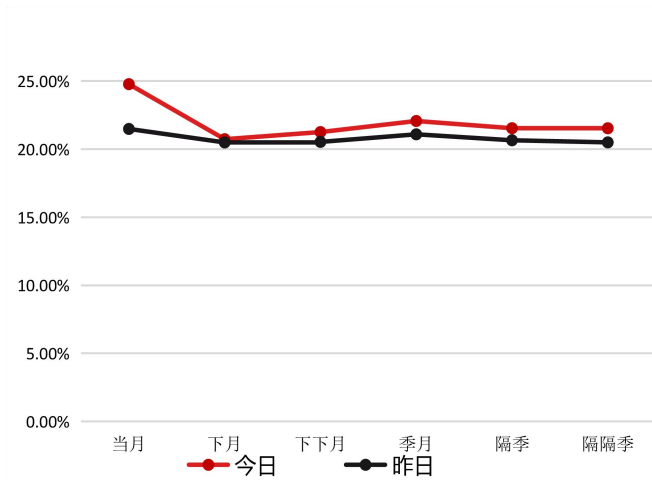


图 49：中证 1000 指数期权波动率期限结构

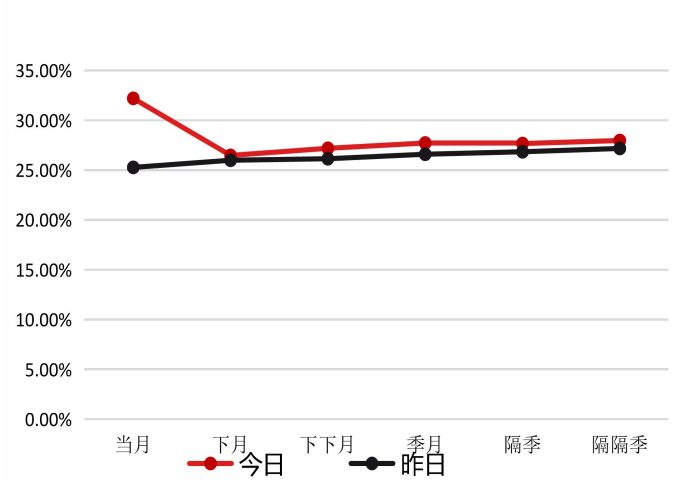


图 50：沪深 300 指数期权偏度走势

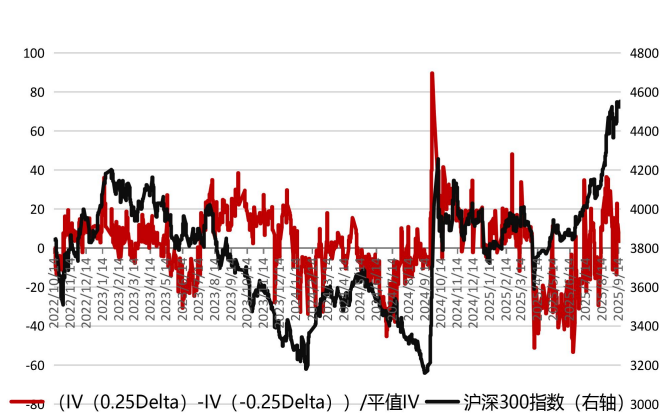
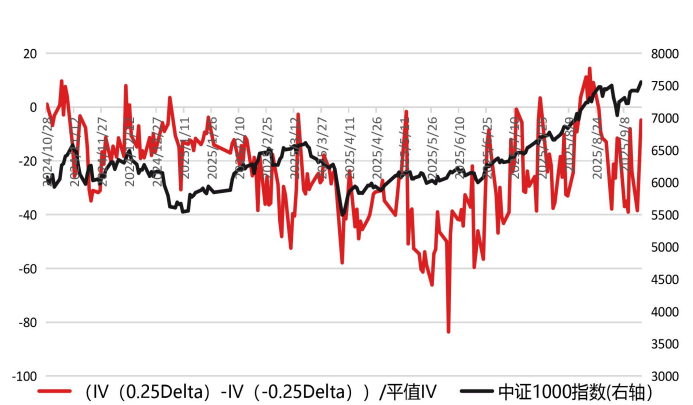


图 51：中证 1000 指数期权偏度走势



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。