



股指衍生品 | 日评

股指衍生品日度报告

2025 年 9 月 4 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4日，沪深两市全天单边走弱。A股全天超2200股飘红，全天成交2.58万亿元。大消费逆势走强，旅游、乳业、零售表现活跃，新能源产业链冲高回落，光伏、锂电池、储能维持一定涨势，大权重午后全线出击对冲抛压，AI硬件方向成为重灾区，CPO概念指数跌幅超过10%。IH、IF、IC和IM股指期货合约（2510）较现货指数年化贴水3.11%、4.51%、13.82%和11.71%。今天股指整体继续显著回调，反映出阶段性谨慎情绪。但是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PMI出口订单再次环比改善，抢出口趋势给国内带来充足的流动性，整体流动性继续维持从6月份以来的充裕环境。股指方向型交易者若无持仓建议暂时观望为主，待回调企稳后逢低做多。同时市场资金存在交易中证1000的过热风险，或将呈现风格强度切换，建议多沪深300，空中证1000组合可以续持。下半年经济基本面面临较大压力，降息预期仍存，伴随风险偏好有所回归，短期阶段做多国债头寸可以续持。

股指期权：9月4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19.76%、19.6%和27.45%左右，与30日历史波动率相比分别溢价3.99个百分点、5个百分点和8.05个百分点左右，各期权隐波溢价依旧处于历史较高水平，预计隐含波动率短期上行空间或不大。MO看跌期权减仓明显，期权卖方整体以防守态度对待目前市场的回落。持仓分布上，行权价7400点和7500点处看涨合约持仓高达1.2万余手，站在卖方角度看短期该位置之上或面临较大压力。综合而言，随着部分指数下破20日均线，未来一个月市场或将以震荡整理为主。策略上，偏高溢价下投资者可适度考虑做空波动率交易。

❖ 重要信息

1、工业和信息化部、市场监督管理总局印发《电子信息制造业 2025-2026 年稳增长行动方案》指出，2025-2026 年，主要预期目标是：规模以上计算机、通信和其他电子设备制造业增加值平均增速在 7%左右，加上锂电池、光伏及元器件制造等相关领域后电子信息制造业年均营收增速达到 5%以上。

2、9 月 4 日以固定利率、数量招标方式开展了 2126 亿元 7 天期逆回购操作，操作利率 1.40%，投标量 2126 亿元，中标量 2126 亿元。Wind 数据显示，当日 4161 亿元逆回购到期，据此计算，单日净回笼 2035 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	3765.8759	-1.2503	12.3551	5.7845	12.0138	13.5351	16.1968	96.8
	深证成指	12118.7018	-2.8327	16.3625	10.2570	20.4981	13.7950	28.8064	81.4
	创业板指	2776.2483	-4.2466	29.6346	19.5305	38.6252	26.3928	39.2598	52.7
	上证50	2910.4700	-1.7063	8.4067	5.6766	8.3048	10.7264	11.8272	83.3
	沪深300	4365.2085	-2.1216	10.9354	7.6519	13.3228	12.2602	13.8531	79.8
	中证500	6698.4474	-2.4753	16.9885	7.8099	17.6231	13.8075	32.0941	97.0
	中证1000	7041.1544	-2.2995	18.1854	5.5571	15.9985	12.2334	44.6802	93.8
	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	4349.4000	-1.8814	-15.81	14.02	18.40	101430	111522	0.91
	IF2510	4342.0000	-1.9156	-23.21	16.82	27.00			
	IF2512	4322.8000	-1.8438	-42.41	15.62	28.60			
	IF2603	4302.0000	-1.8122	-63.21	17.62	45.80			
上证50指数期货	IH2509	2899.8000	-1.5080	-10.67	1.32	15.20	214783	298905	0.72
	IH2510	2899.8000	-1.4880	-10.67	3.52	27.00			
	IH2512	2899.0000	-1.5218	-11.47	3.72	27.40			
	IH2603	2901.0000	-1.5275	-9.47	3.92	45.80			
中证500指数期货	IC2509	6647.0000	-2.4222	-51.45	28.21	11.30	194079	261202	0.74
	IC2510	6589.4000	-2.4371	-109.05	20.61	14.50			
	IC2512	6479.6000	-2.5126	-218.85	27.41	19.20			
	IC2603	6328.0000	-2.6042	-370.45	25.01	9.80			
中证1000指数期货	IM2509	7003.0000	-2.2119	-38.15	26.12	36.40	383239	404746	0.95
	IM2510	6944.0000	-2.1365	-97.15	34.32	42.70			
	IM2512	6806.6000	-2.2153	-234.55	34.12	30.90			
	IM2603	6631.2000	-2.1745	-409.95	36.12	29.00			
		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	-26.60	-28.20	1.60	-72.00	-20.00	3.80	34.10	
	IH2512-IH2509	-0.80	-3.20	2.40	-38.20	1.00	8.80	43.70	
	IC2512-IC2509	-167.40	-166.60	-0.80	-208.60	-115.20	-44.20	24.50	
	IM2512-IM2509	-196.40	-204.40	8.00	-260.26	-202.50	-139.76	52.20	
跨品种价差	IF2509/IH2509	1.50	1.50	0.00	1.43	1.47	1.49	97.00	
	IC2509/IF2509	1.53	1.53	0.00	1.44	1.49	1.53	89.10	
	IC2509/IH2509	2.29	2.30	-0.01	2.08	2.18	2.26	93.30	
	IM2509/IC2509	1.05	1.05	0.00	1.06	1.07	1.09	7.00	

沪深300指数期权
I02509

	标的价格	4365.21	涨跌幅	-2.12%	
期权到期日	2025/9/19		平值行权价	4350	
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	19.76%	19.35%	0.41%	74.48%	79.01%
30日	15.77%	14.22%	1.55%	69.88%	53.36%
60日	12.56%	11.60%	0.97%	21.21%	26.09%
持仓PCR	73.94%	82.87%	-8.94%	73.18%	86.56%
成交PCR	68.08%	58.30%	9.78%	46.38%	75.10%
看涨看跌隐波差	-4.39%	-6.90%	2.51%	20.87%	25.68%
IV-HV30	3.99%	5.12%	-1.13%	74.89%	72.13%
偏度	0.03%	-11.19%	11.22%	51.61%	51.64%
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	7041.15	涨跌幅	-2.30%	
期权到期日	2025/9/19		平值行权价	7000	
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	27.45%	25.88%	1.57%	82.23%	72.73%
30日	19.40%	18.21%	1.18%	49.93%	32.81%
60日	16.57%	15.71%	0.86%	31.62%	17.39%
持仓PCR	85.84%	96.13%	-10.29%	65.88%	56.92%
成交PCR	96.05%	83.98%	12.07%	70.75%	83.79%
看涨看跌隐波差	-5.56%	-9.49%	3.94%	41.13%	60.66%
IV-HV30	8.05%	7.66%	0.39%	95.13%	92.08%
偏度	-11.58%	-26.34%	14.76%	56.89%	71.90%
Call最大持仓行权价	7500				
Put最大持仓行权价	6500				

第一部分 宏观数据日度追踪

图 1：市场利率水平

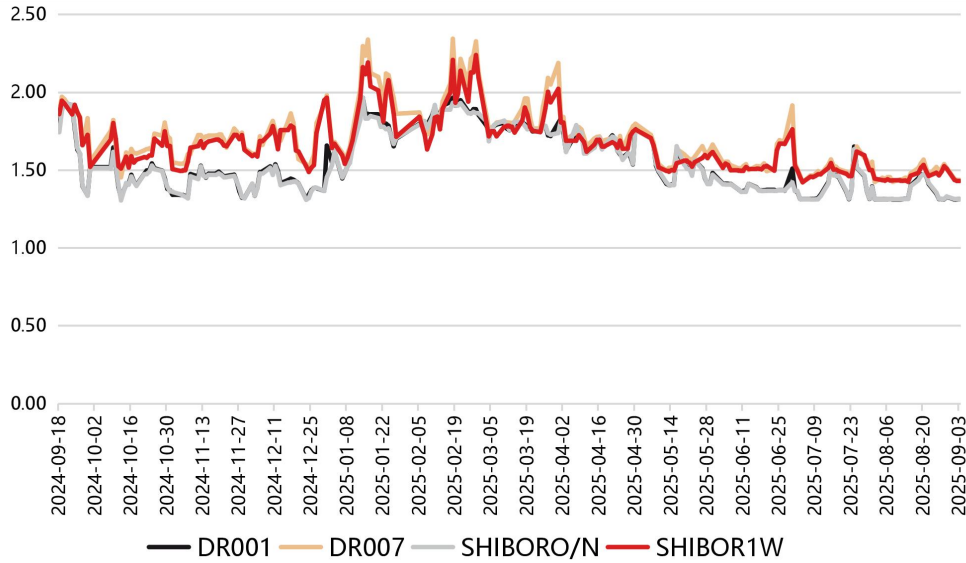


图 2：中美利差

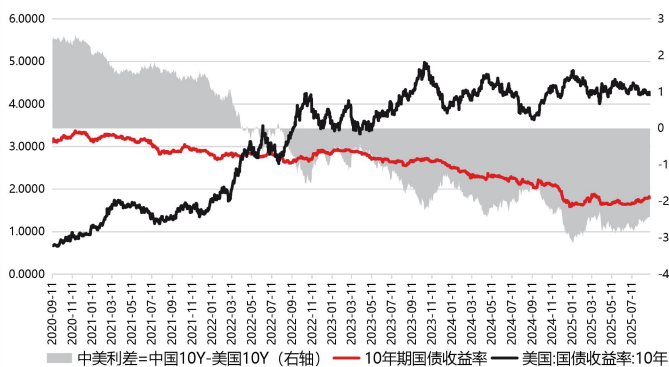
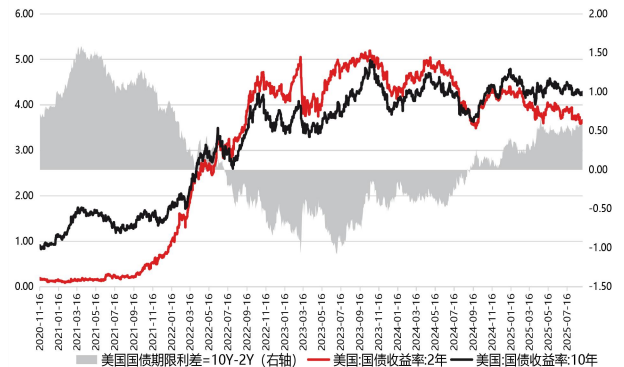


图 3：美国国债期现利差



第二部分 股指期货数据追踪

图 3：腾落指数

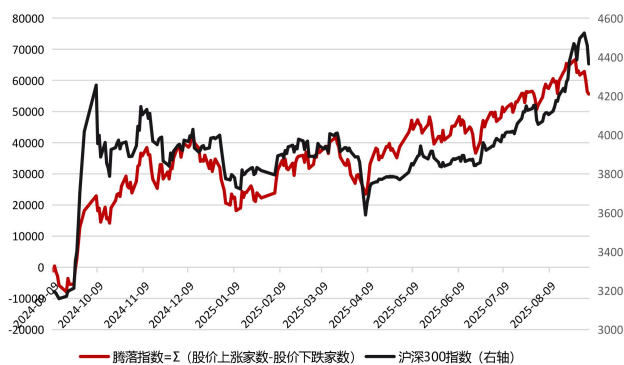


图 4：股债性价比

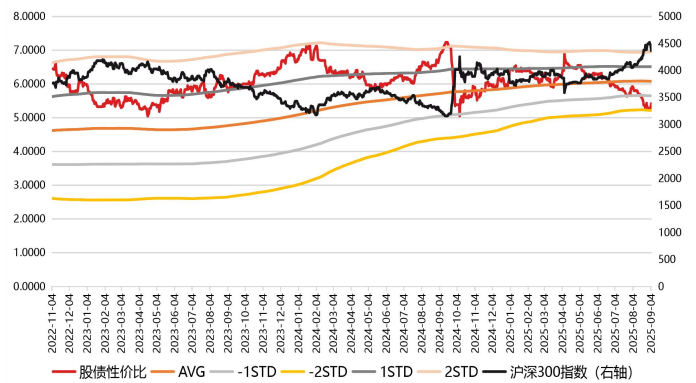


图 5：行业日度涨跌排名

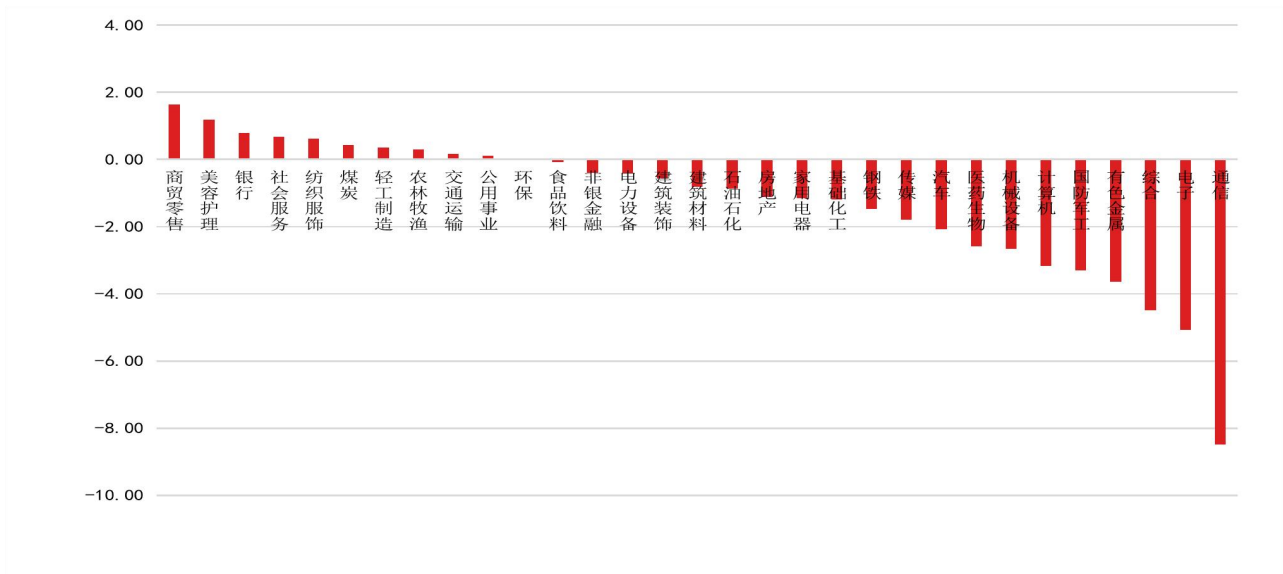


图 6：上证 50 动态市盈率



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

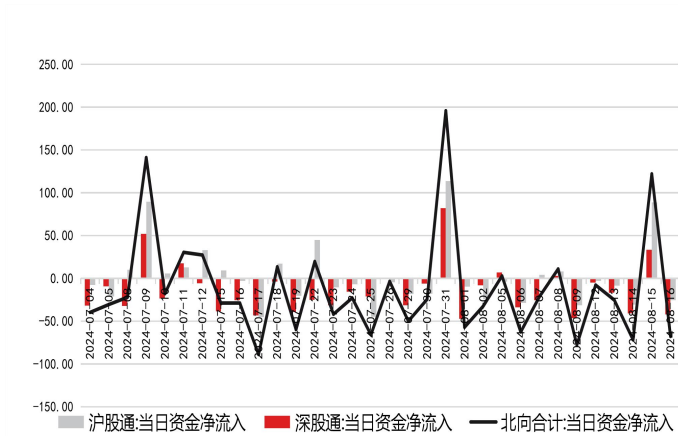


图 11：近五日两市成交额

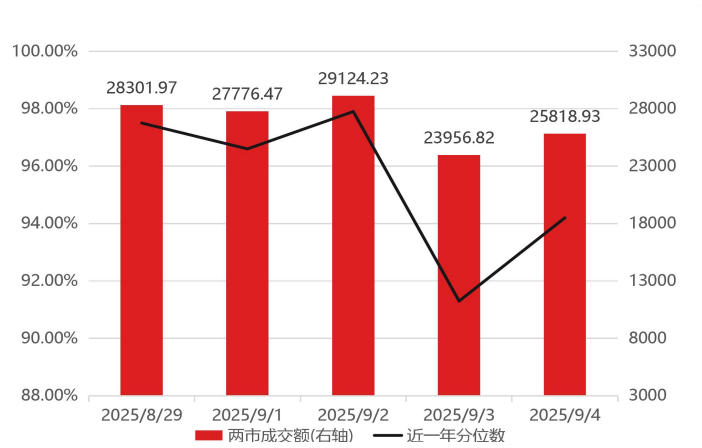


图 12：融资余额

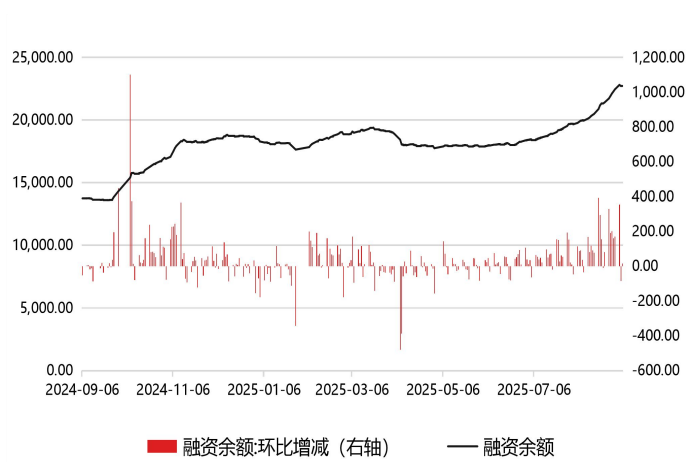


图 13：融券余额

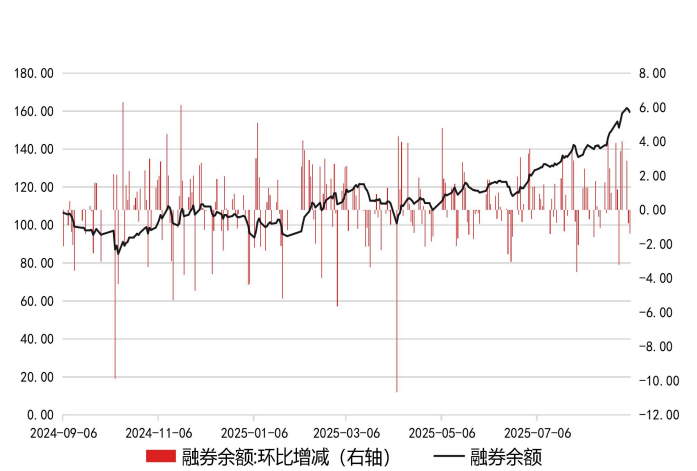


图 14：A 股资金净主动买入额

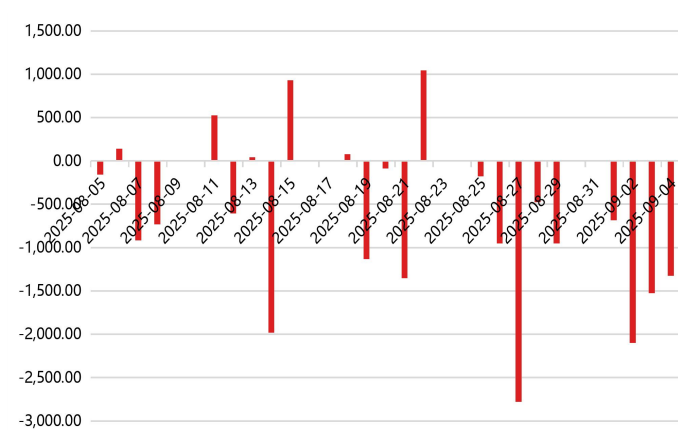


图 15：各指数资金流入流出

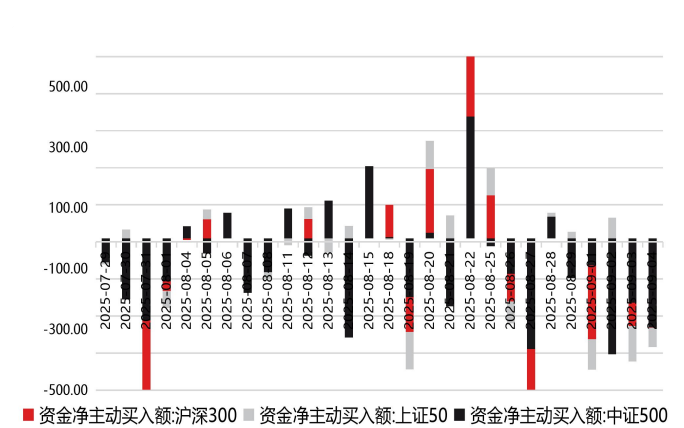


图 16: 上证 50 指数期货成交持仓比

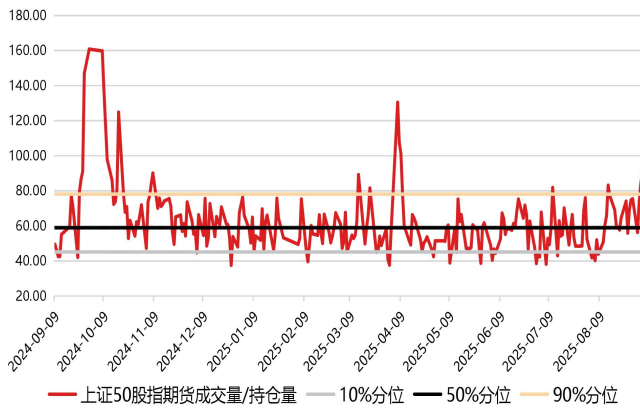


图 17: 沪深 300 指数期货成交持仓比

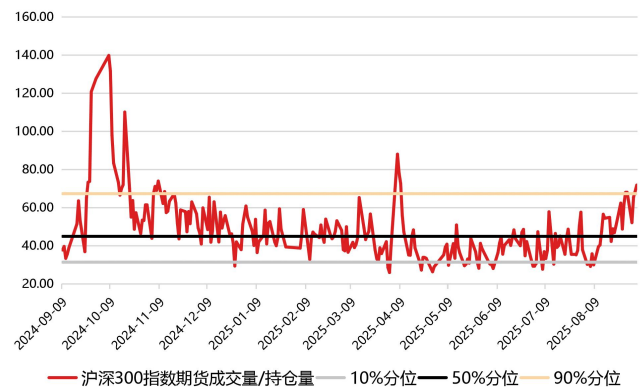


图 18: 中证 500 指数期货成交持仓比

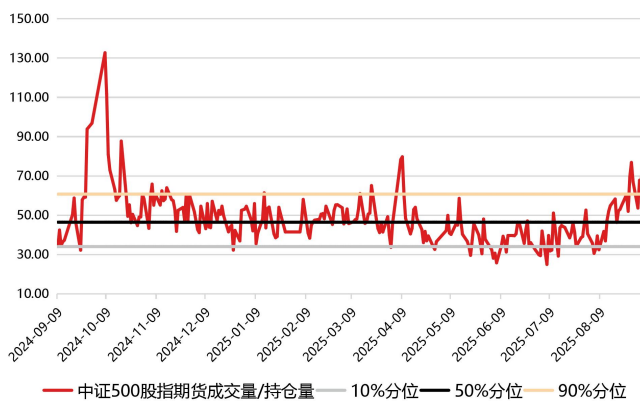


图 19: 中证 1000 指数期货成交持仓比

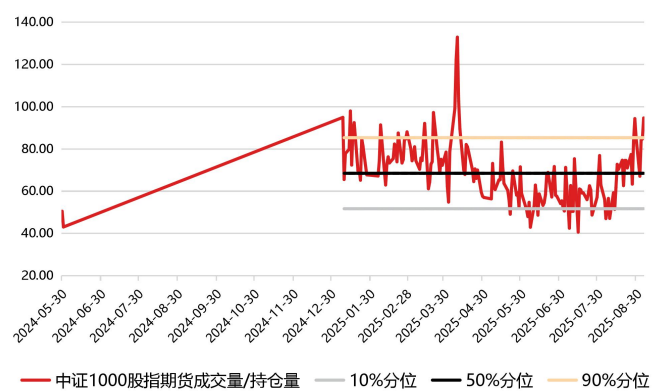


图 20: 沪深 300 指数期货期现价差

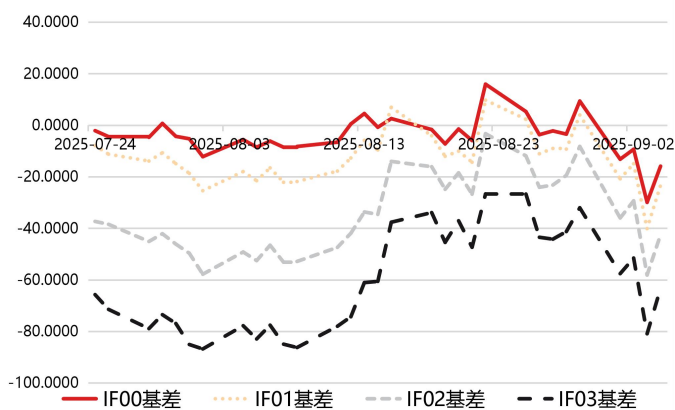


图 21: 上证 50 指数期货期现价差

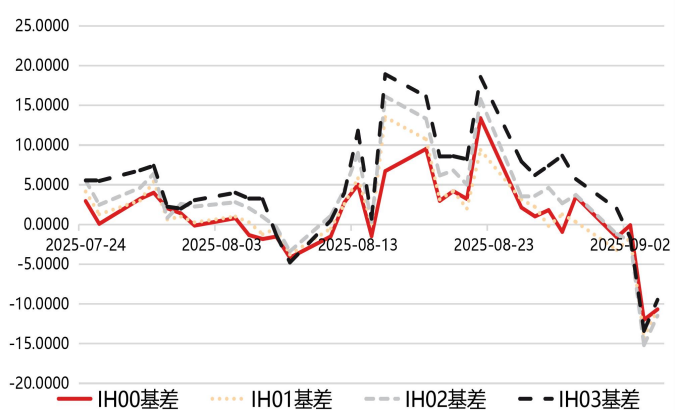


图 22：中证 500 指数期货期现价差

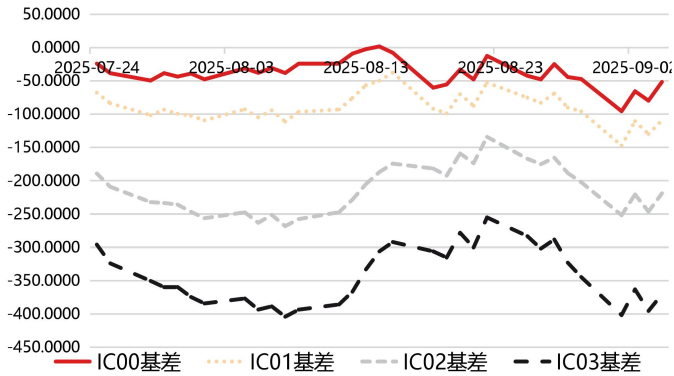


图 23：中证 1000 指数期货期现价差

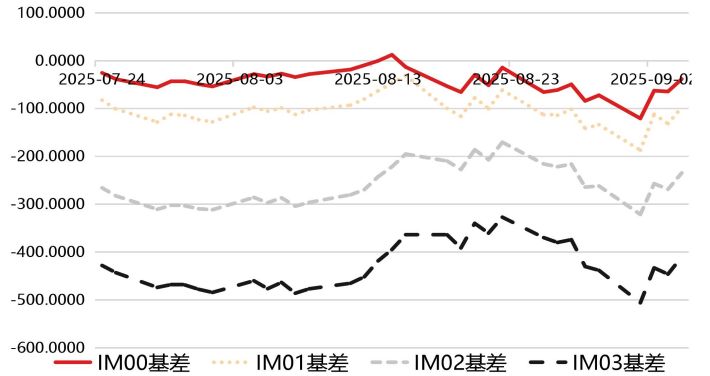


图 24：IF 与 IH 跨品种价差

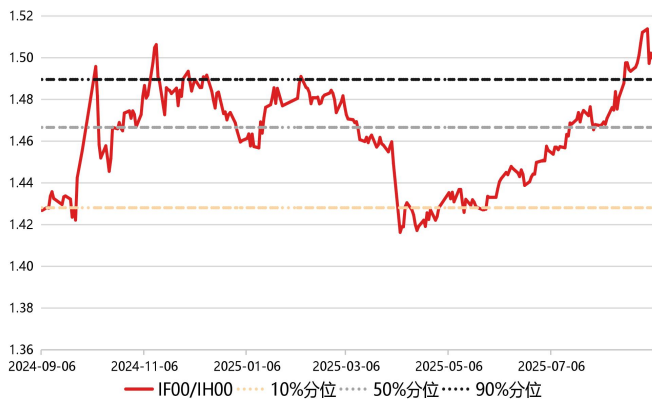


图 25：IC 与 IF 跨品种价差

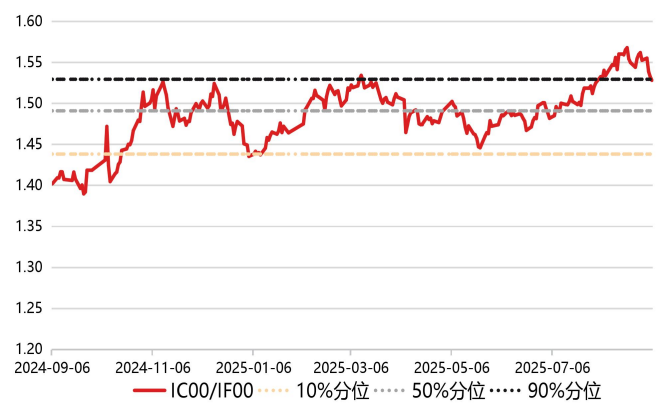


图 26：IM 与 IC 跨品种价差

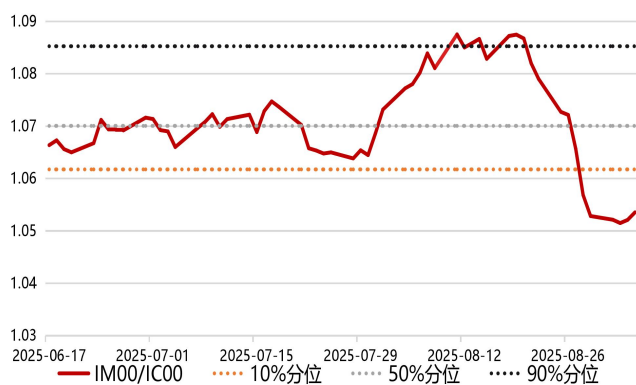


图 27：IC 与 IH 跨品种价差

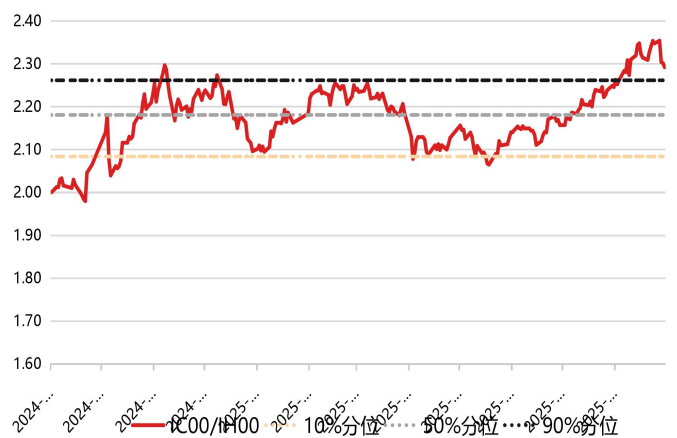


图 28：上证 50 指数期货跨期价差

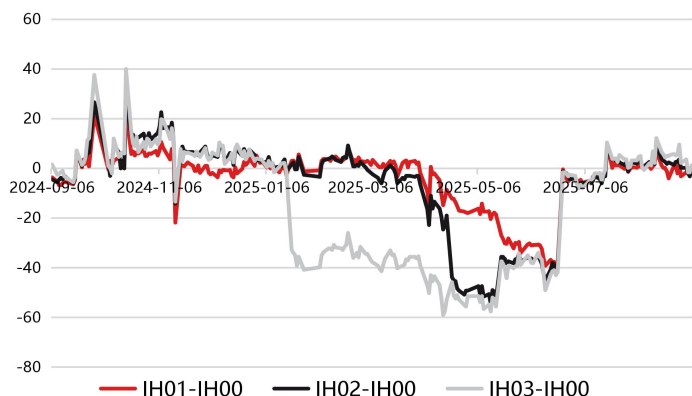


图 29：沪深 300 指数期货跨期价差

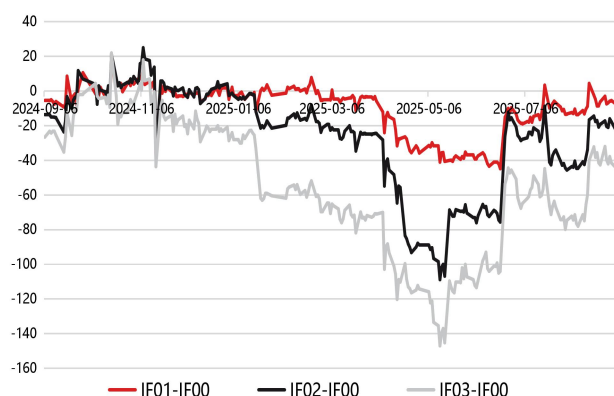


图 30：中证 500 指数期货跨期价差

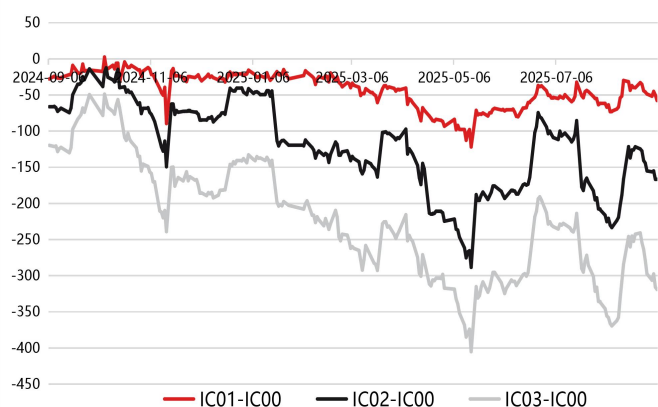
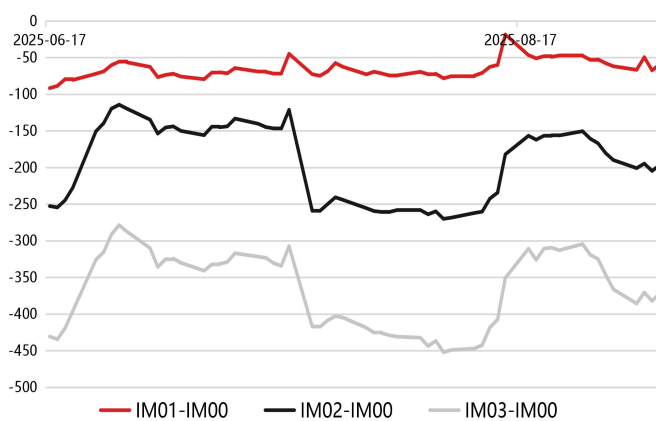


图 31：中证 1000 指数期货跨期价差



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

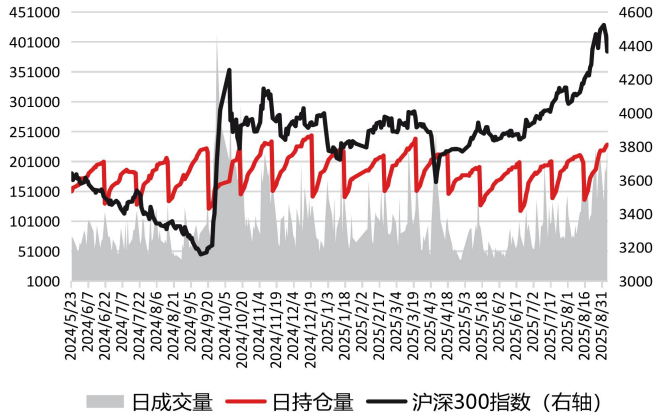


图 33：中证 1000 指数期权日成交持仓量

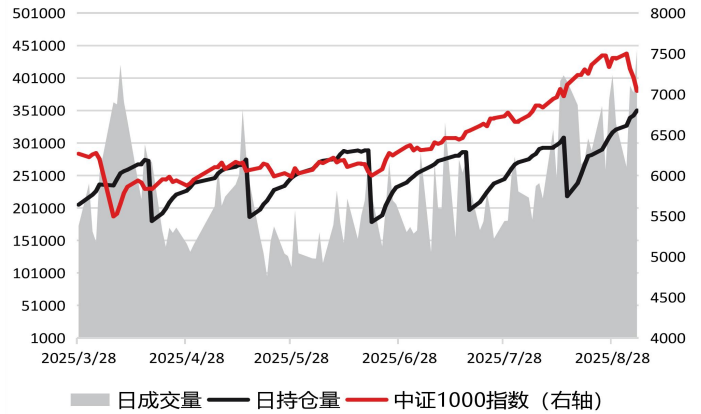


图 34：沪深 300 指数期权成交量 PCR 值

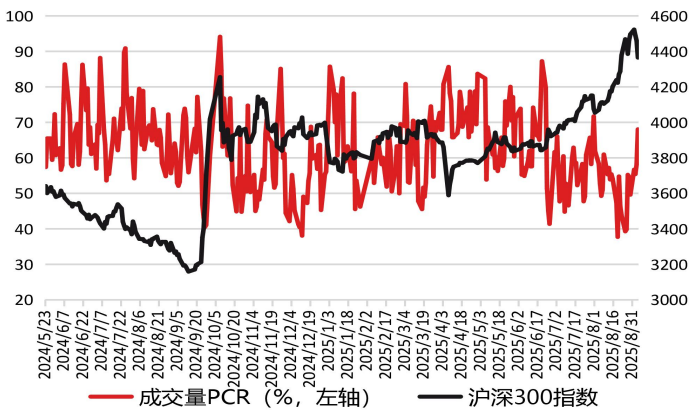


图 35：中证 1000 指数期权成交量 PCR 值

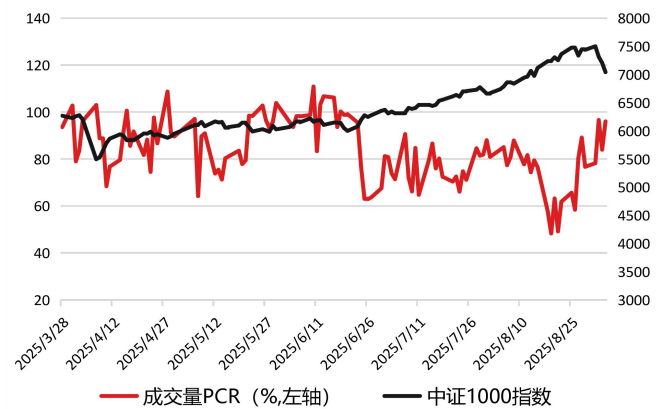


图 36：沪深 300 指数期权持仓量 PCR 值

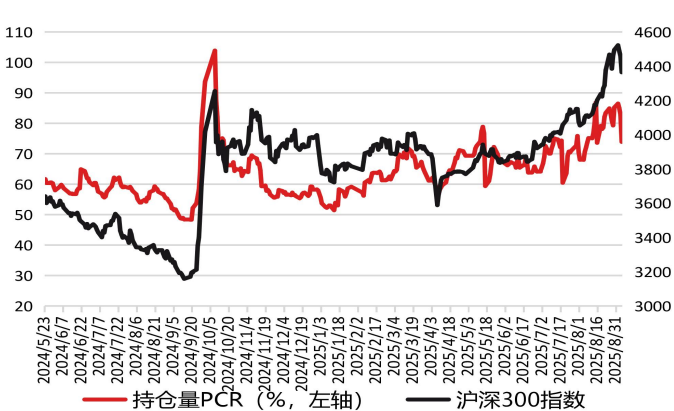


图 37：中证 1000 指数期权持仓量 PCR 值

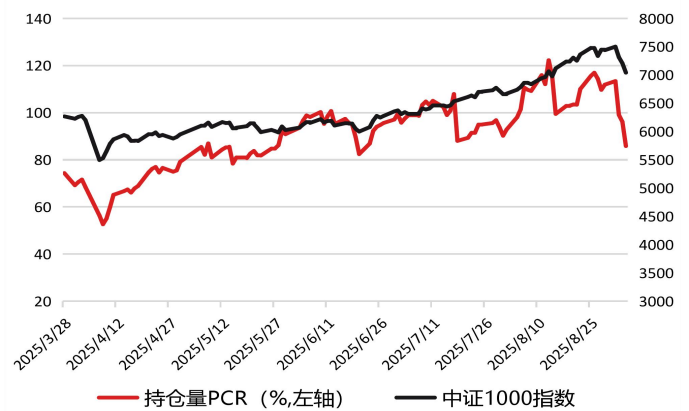


图 36: 沪深 300 指数期权持仓量分布

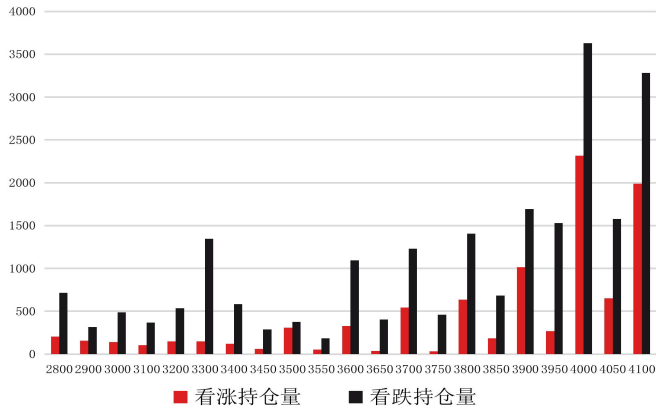


图 37: 中证 1000 指数期权持仓量分布

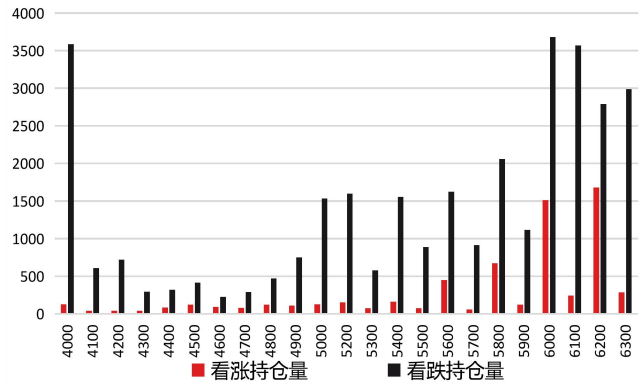


图 38: 沪深 300 指数期权波动率锥

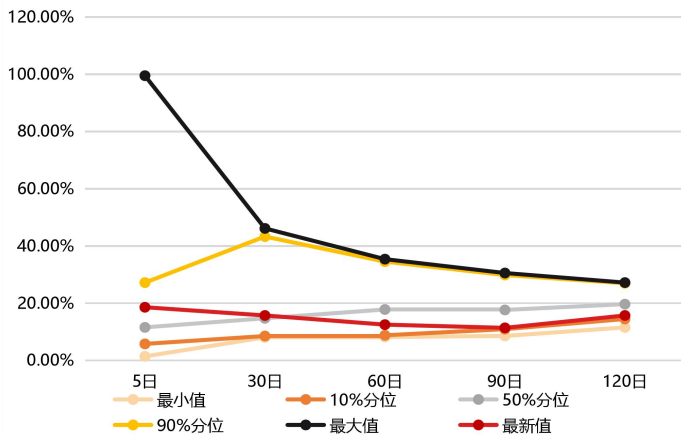


图 39: 中证 1000 指数期权波动率锥

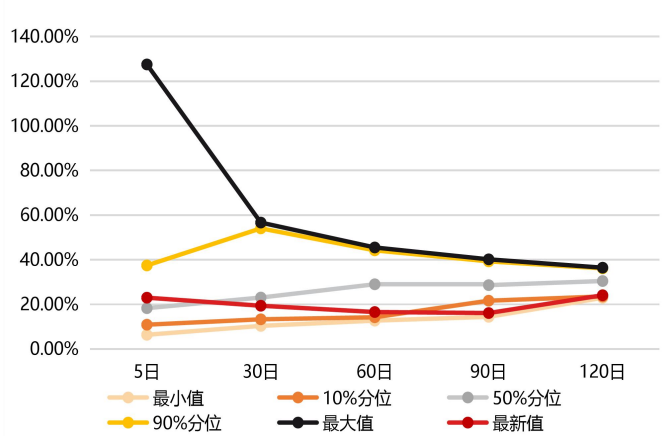


图 40: 沪深 300 指数期权波动率走势

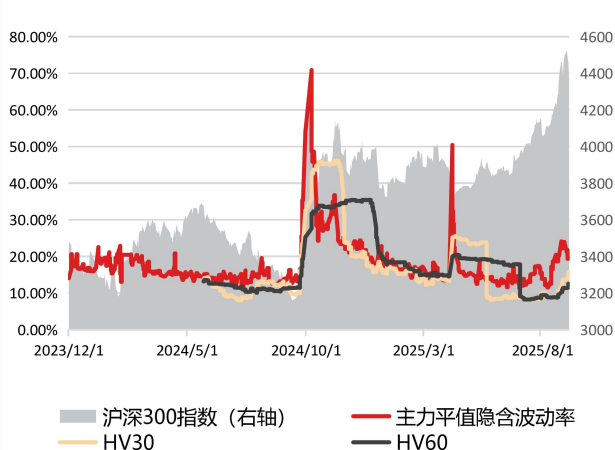


图 41: 中证 1000 指数期权波动率走势

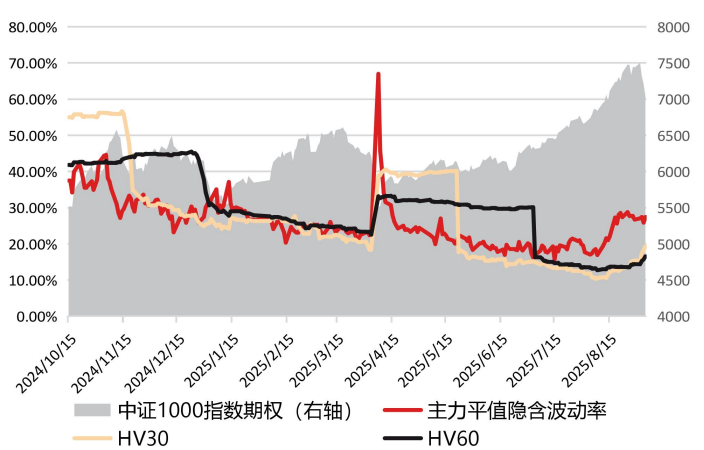


图 42：沪深 300 指数期权隐波折溢价

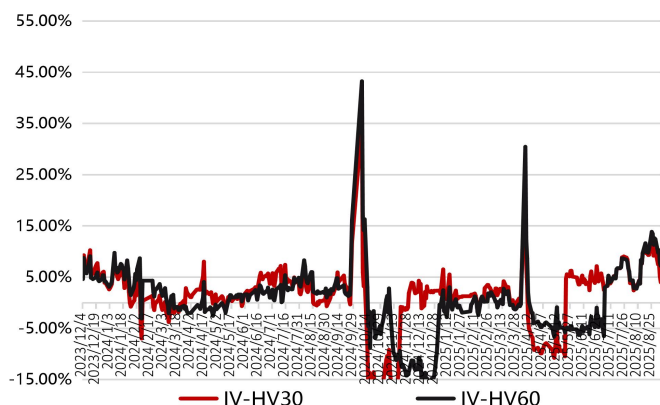


图 43：中证 1000 指数期权隐波折溢价

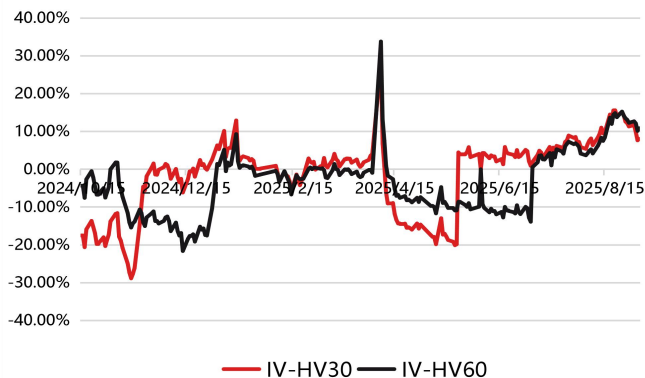


图 44：沪深 300 指数期权看涨看跌隐波差

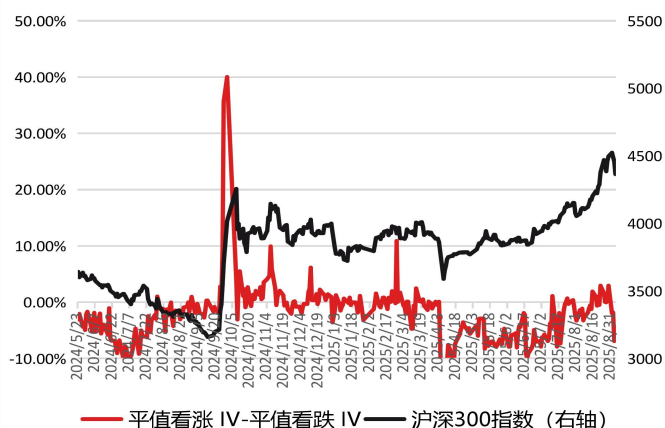


图 45：中证 1000 指数期权看涨看跌隐波差

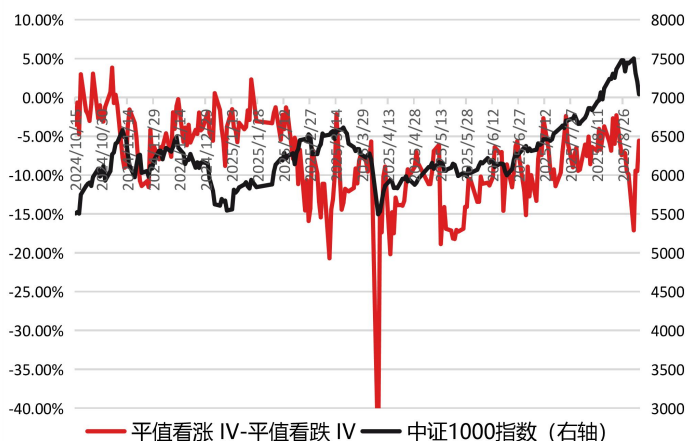


图 46：沪深 300 指数期权波动率微笑

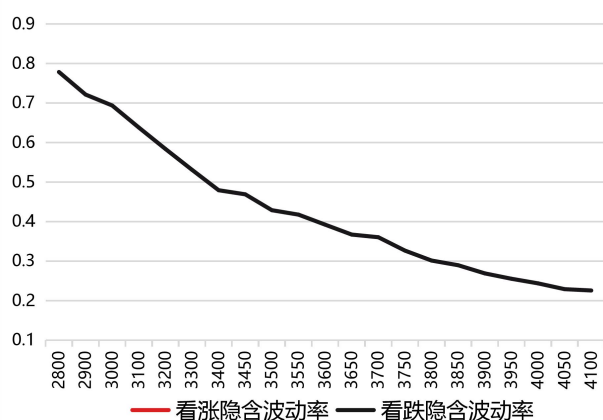


图 47：中证 1000 指数期权波动率微笑

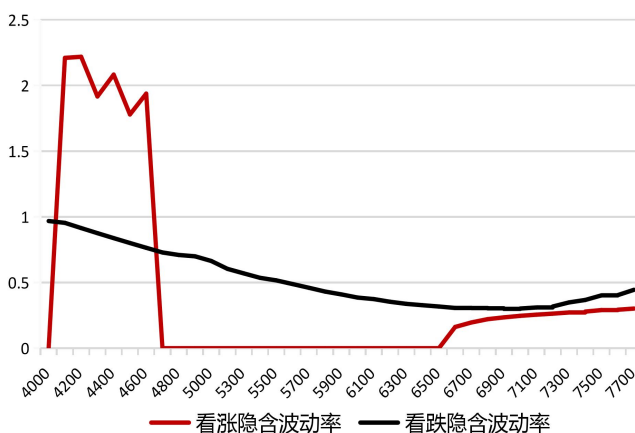


图 48：沪深 300 指数期权波动率期限结构

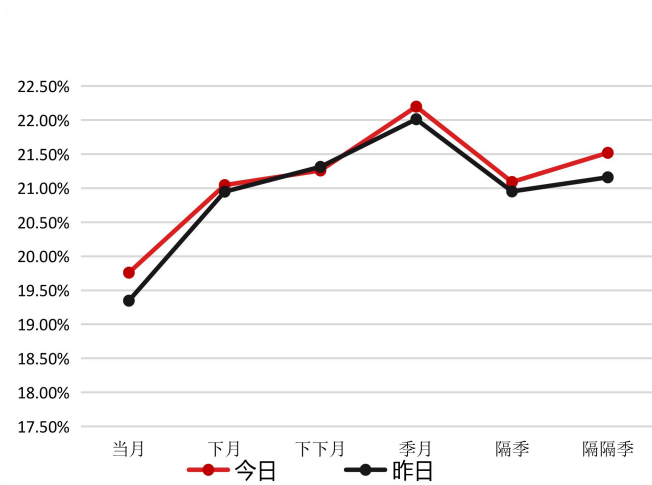


图 49：中证 1000 指数期权波动率期限结构

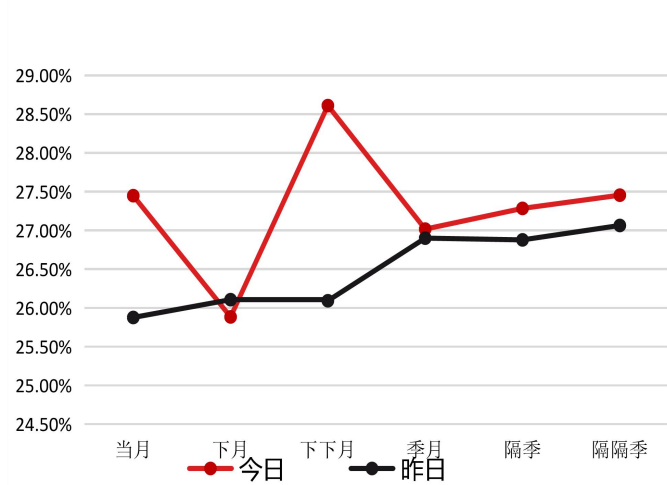


图 50：沪深 300 指数期权偏度走势

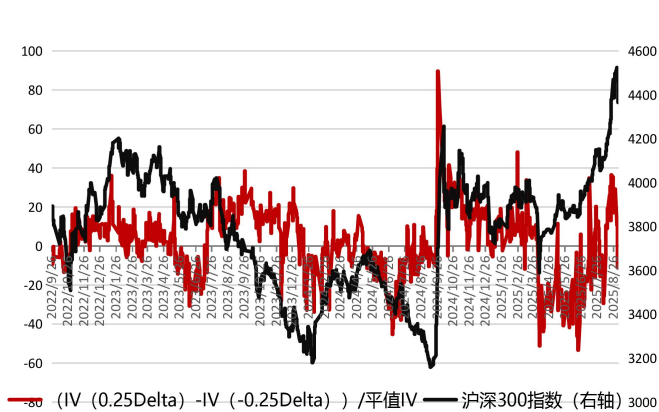
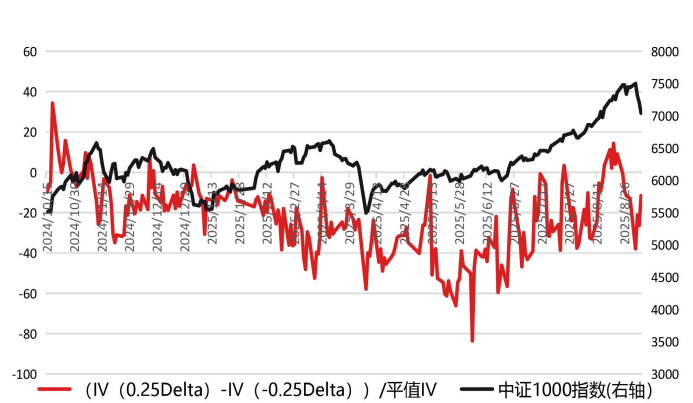


图 51：中证 1000 指数期权偏度走势



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。