



# 股指期权数据观察

## 重点关注节后做空期权波动率机会

2025年10月8日

国联期货研究所

王娜 从业资格证号：F3055965 投资咨询证号：Z0001999

黎伟 从业资格证号：F0300172 投资咨询证号：Z0011568

项麒睿 从业资格号：F03124488 投资咨询证号：Z0019956

期货交易咨询业务资格：证监许可[2011] 1773号



# 核心观点

## 主要观点

- 中秋国庆假期后因10月期权剩余时间的快速减少，按自然日计算的各期权隐含波动率均出现明显上行，当前IO、HO和MO期权隐波均值分别在19.82%，19.5%和26.74%，与30日历史波动率相比分别溢价2个百分点、2.2个百分点和5个百分点左右，各期权隐波溢价整体处于历史中等略高水平，假期间外盘指数整体处于震荡走势，在此环境下预计节后隐波将具有一定回落空间。

- 节前各期权持仓PCR值均有不同程度的上行，当前IO和MO期权分别在94%和106.86%左右，整体处于历史较高水平。

## 股指期权

从历史统计数据上看，IO期权持仓PCR值超过100%将是一个局部过热参考信号，当前距离该位置已经较近，后期需要重点关注。

- 持仓分布上，IO看涨看跌期权持仓密集区均在行权价4600点附近处，MO看涨期权在行权价7500点至7600点区域持仓亦十分密集，距离标的价格相对较近，显示当前市场分歧较大，节后或更多仍以震荡行情为主。
- 策略上，重点关注节后开盘做空期权波动率机会；同时，股指期货多单者仍建议以逢高利用看涨期权卖方备兑增收为主。

# 01

## 股指期货数据追踪

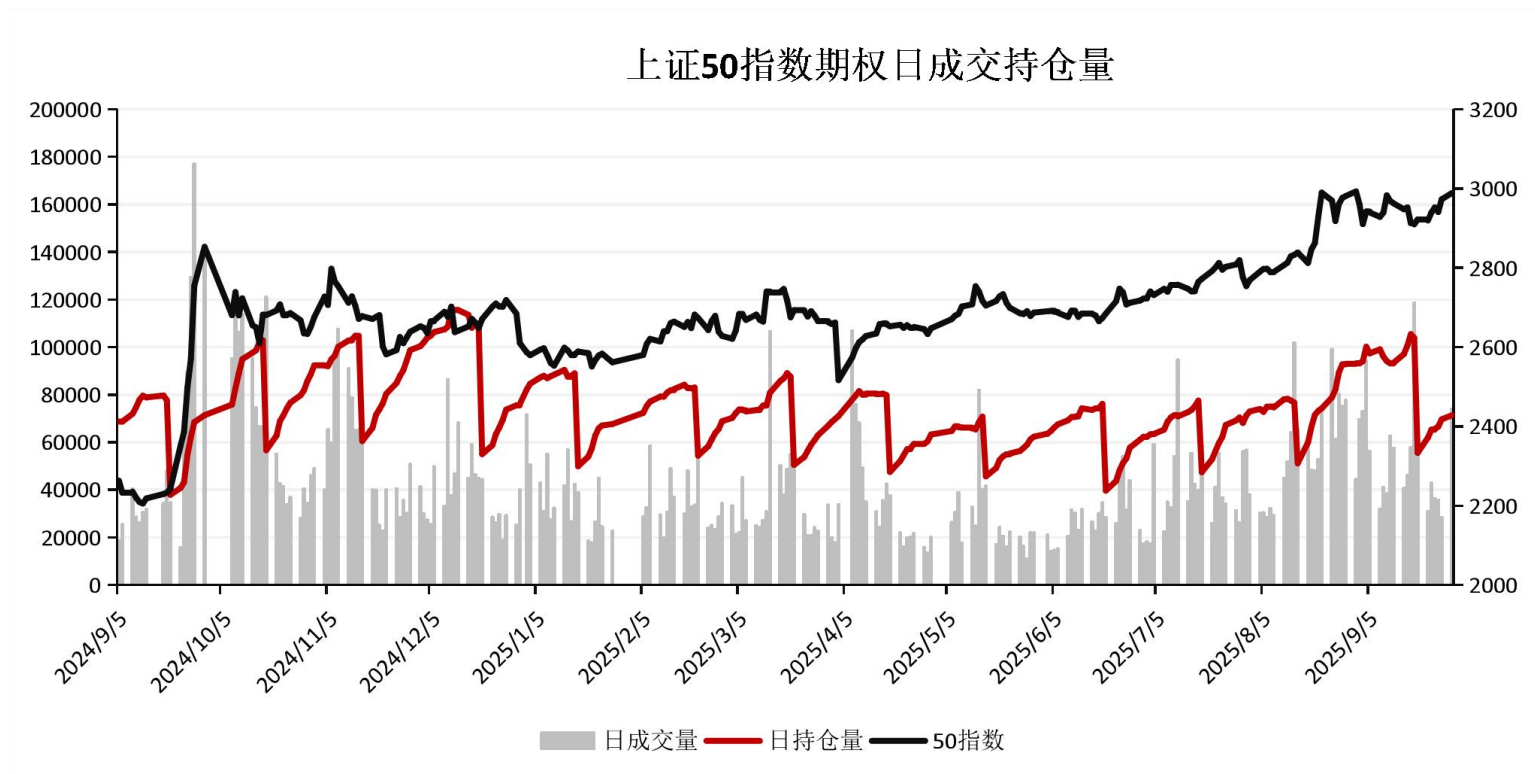


# 主要指标概况

|             | 沪深300指数期权  |         |         |        |        | 中证1000指数期权  |            |         |         |        |        |
|-------------|------------|---------|---------|--------|--------|-------------|------------|---------|---------|--------|--------|
|             | I02510     |         |         |        |        | M02510      |            |         |         |        |        |
|             | 标的价格       | 4640.69 | 涨跌幅     | 0.45%  |        | 标的价格        | 7574.96    | 涨跌幅     | 1.03%   |        |        |
| 期权到期日       | 2025/10/17 |         | 平值行权价   | 4650   |        | 期权到期日       | 2025/10/17 |         | 平值行权价   | 7600   |        |
| 指标          | 本周         | 上周      | 涨跌幅     | 近三年百分位 | 近一年百分位 | 指标          | 本周         | 上周      | 涨跌幅     | 近三年百分位 | 近一年百分位 |
| 隐含波动率       | 14.42%     | 14.81%  | -0.39%  | 21.61% | 27.67% | 隐含波动率       | 19.46%     | 22.57%  | -3.11%  | 37.94% | 15.02% |
| 30日         | 17.85%     | 17.66%  | 0.19%   | 80.11% | 64.82% | 30日         | 21.73%     | 21.75%  | -0.02%  | 60.34% | 41.50% |
| 60日         | 14.05%     | 13.91%  | 0.14%   | 42.82% | 25.69% | 60日         | 17.73%     | 17.64%  | 0.09%   | 39.79% | 24.11% |
| 持仓PCR       | 91.89%     | 87.07%  | 4.82%   | 90.12% | 98.81% | 持仓PCR       | 99.30%     | 97.50%  | 1.79%   | 90.12% | 82.21% |
| 成交PCR       | 54.62%     | 75.93%  | -21.31% | 13.57% | 29.25% | 成交PCR       | 79.85%     | 107.16% | -27.31% | 34.12% | 42.29% |
| 看涨看跌隐波差     | -0.98%     | -0.61%  | -0.37%  | 37.81% | 46.74% | 看涨看跌隐波差     | -3.86%     | -4.69%  | 0.83%   | 53.75% | 72.03% |
| IV-HV30     | -3.43%     | -2.85%  | -0.58%  | 8.60%  | 21.84% | IV-HV30     | -2.27%     | 0.82%   | -3.09%  | 20.60% | 27.20% |
| 偏度          | 12.28%     | -1.59%  | 13.87%  | 73.79% | 65.13% | 偏度          | -16.56%    | -19.28% | 2.72%   | 48.74% | 55.34% |
| Call最大持仓行权价 | 4600       |         |         |        |        | Call最大持仓行权价 | 7500       |         |         |        |        |
| Put最大持仓行权价  | 4500       |         |         |        |        | Put最大持仓行权价  | 7000       |         |         |        |        |



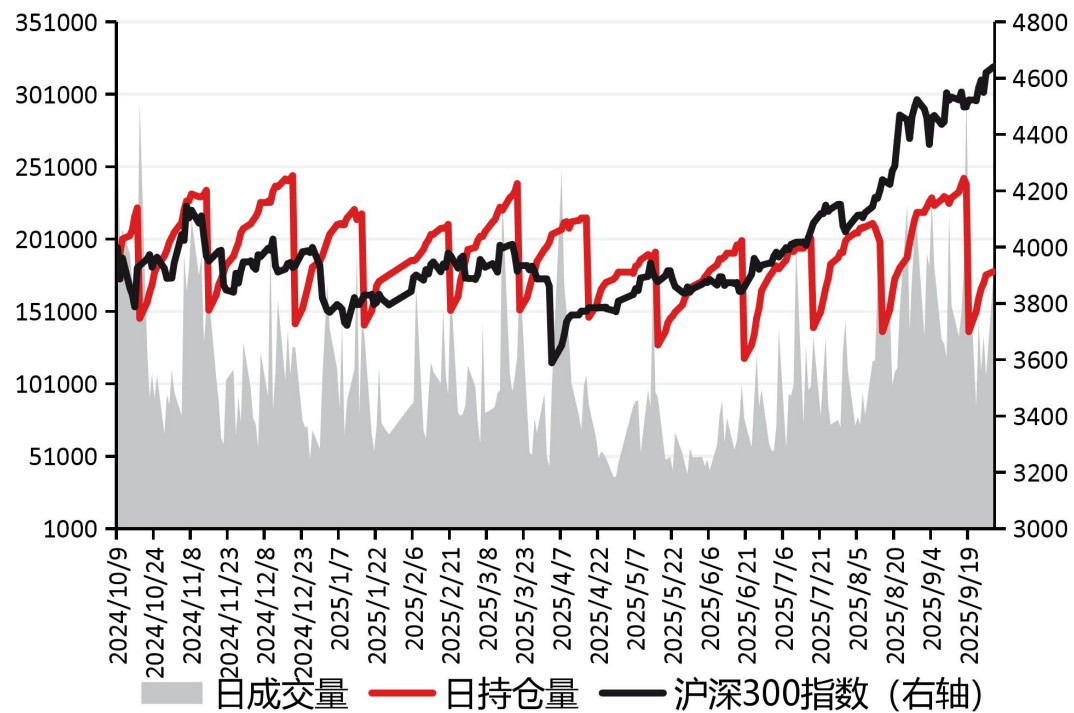
# 成交持仓情况



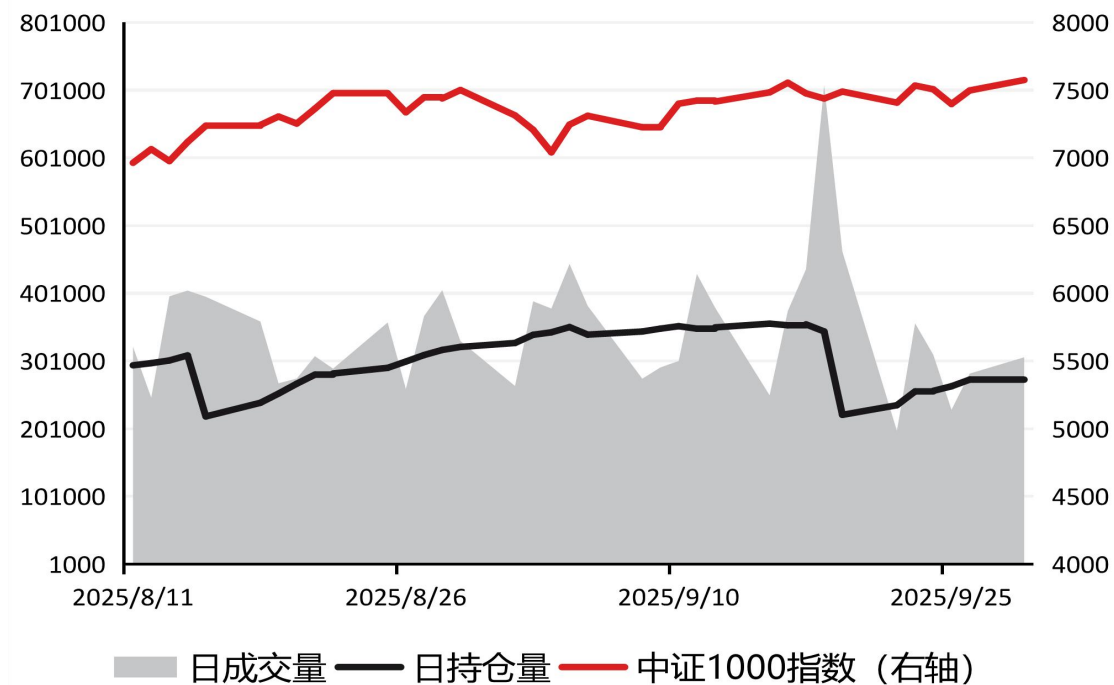


# 成交持仓情况

## 沪深300指数期权日成交持仓量



## 中证1000指数期权日成交持仓量

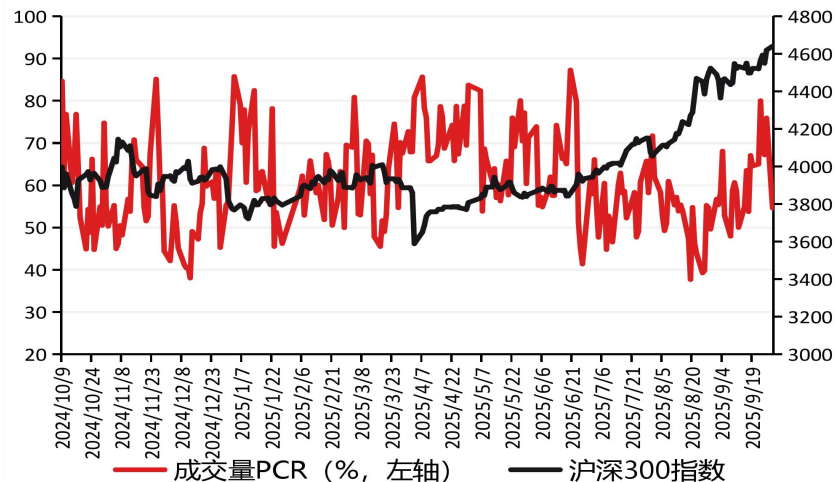




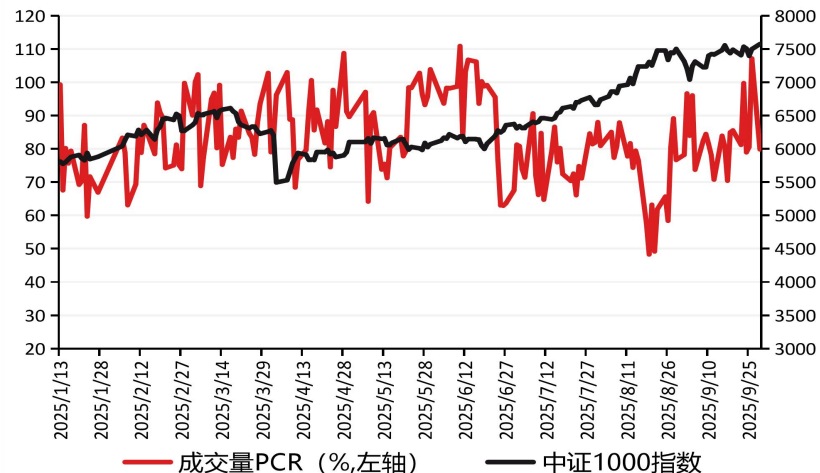


# PCR值与标的指数走势

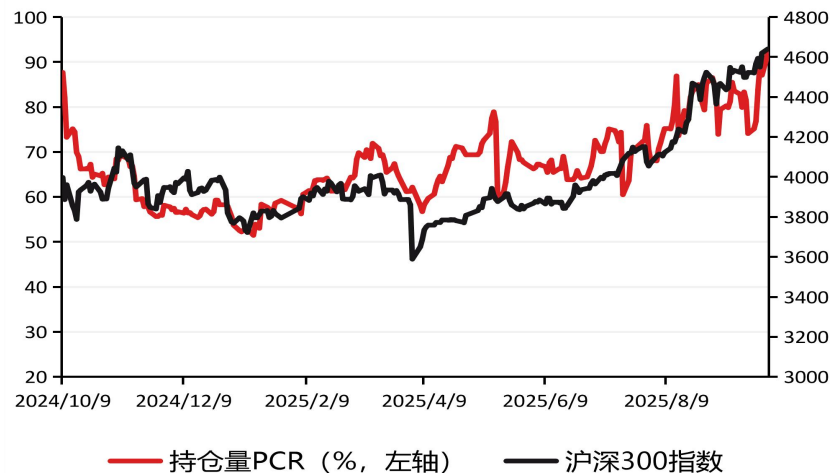
沪深300指数期权成交量PCR值



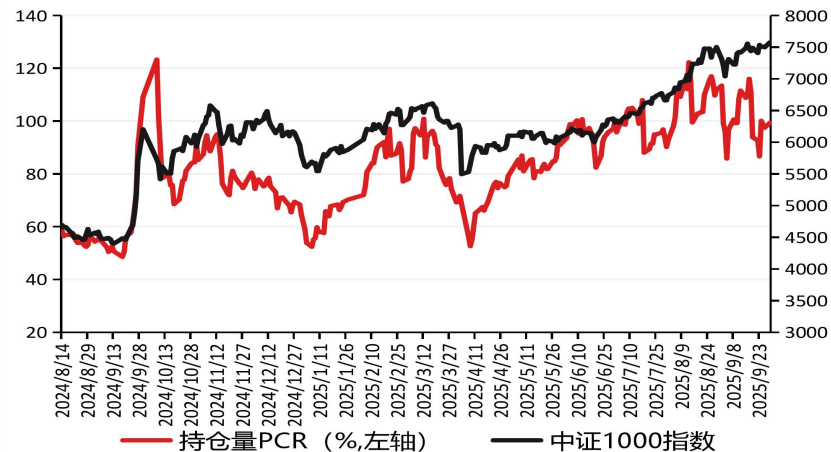
中证1000指数期权成交量PCR值



沪深300指数期权持仓量PCR值

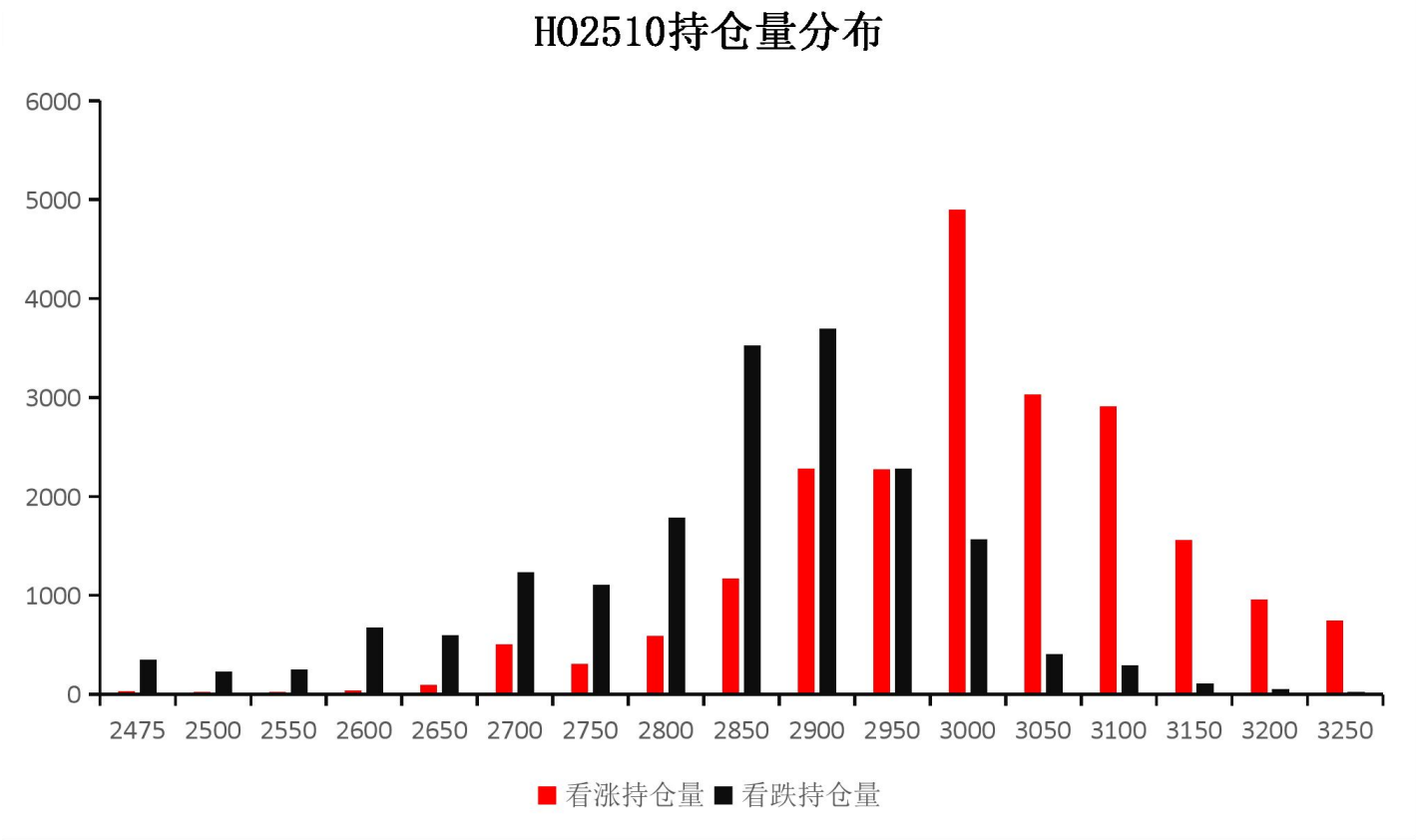


中证1000指数期权持仓量PCR值





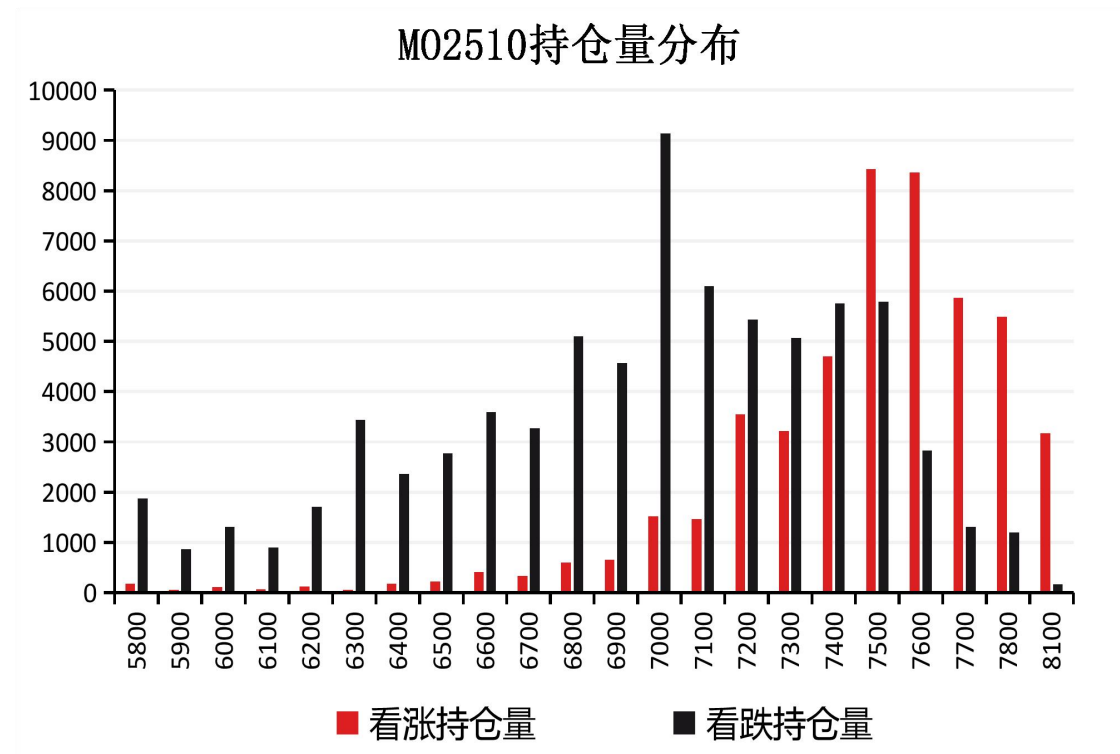
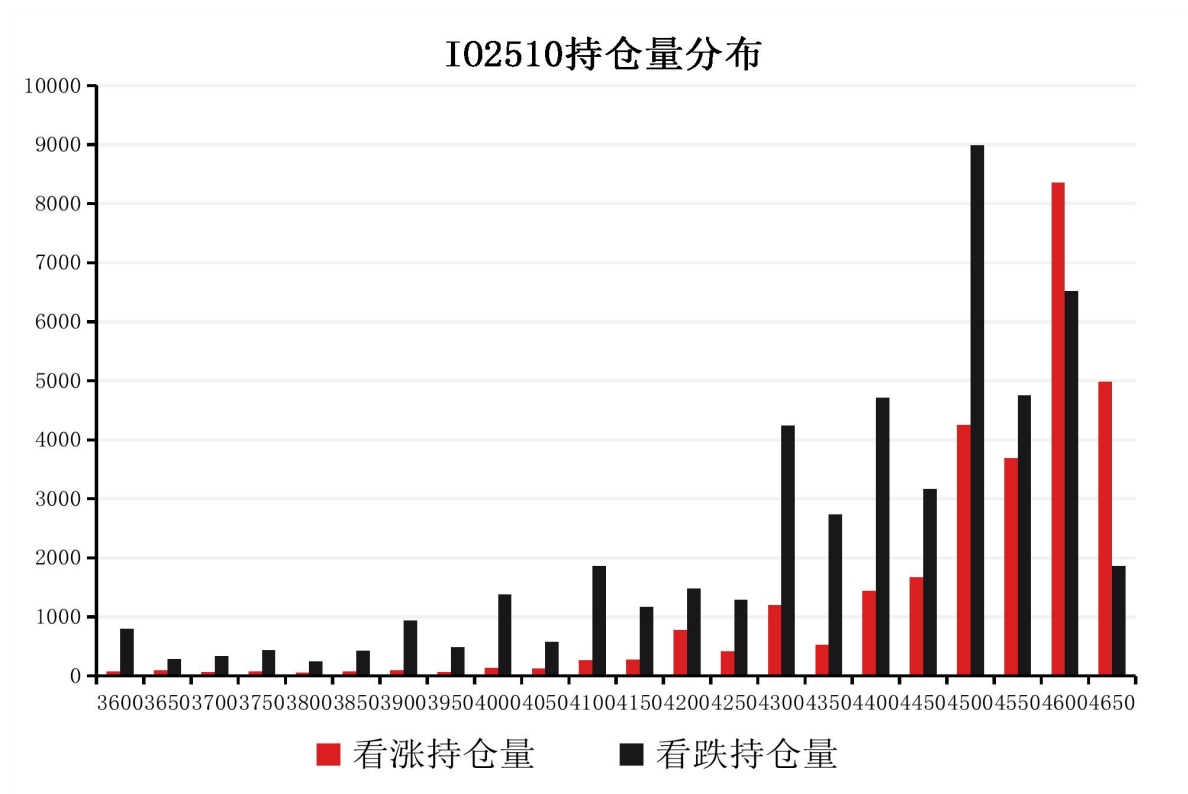
# 持仓量分布情况





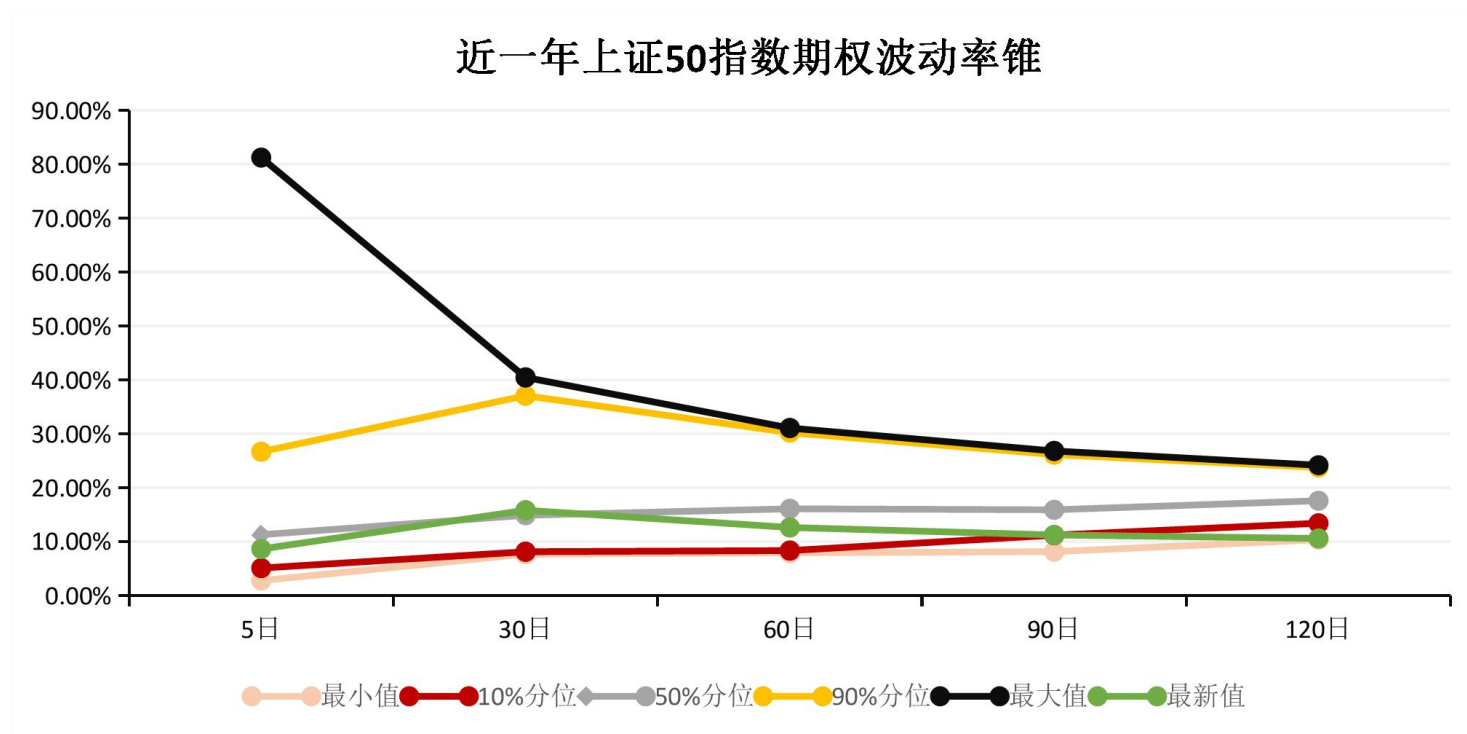


# 持仓量分布情况





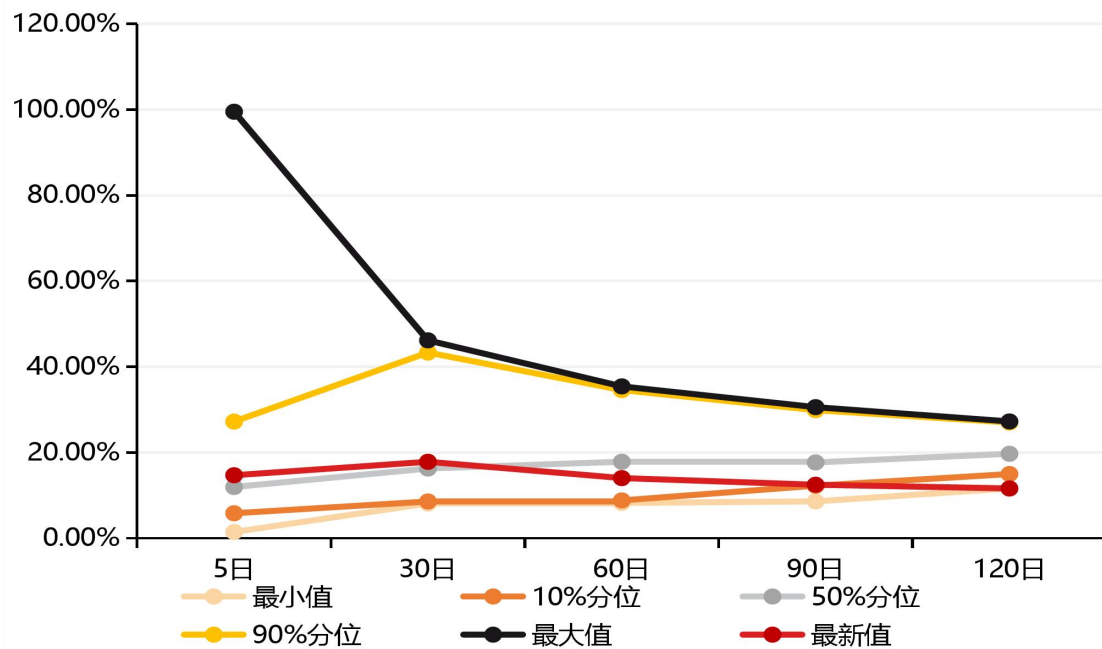
# 近一年波动率锥



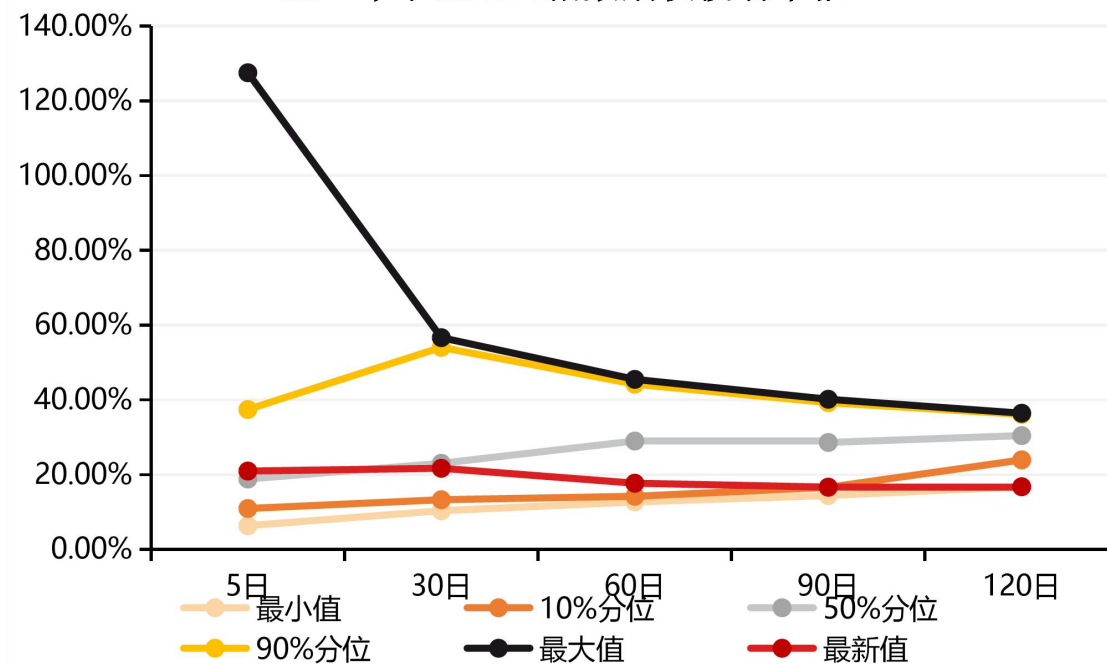


# 近一年波动率锥

近一年沪深300指数期权波动率锥

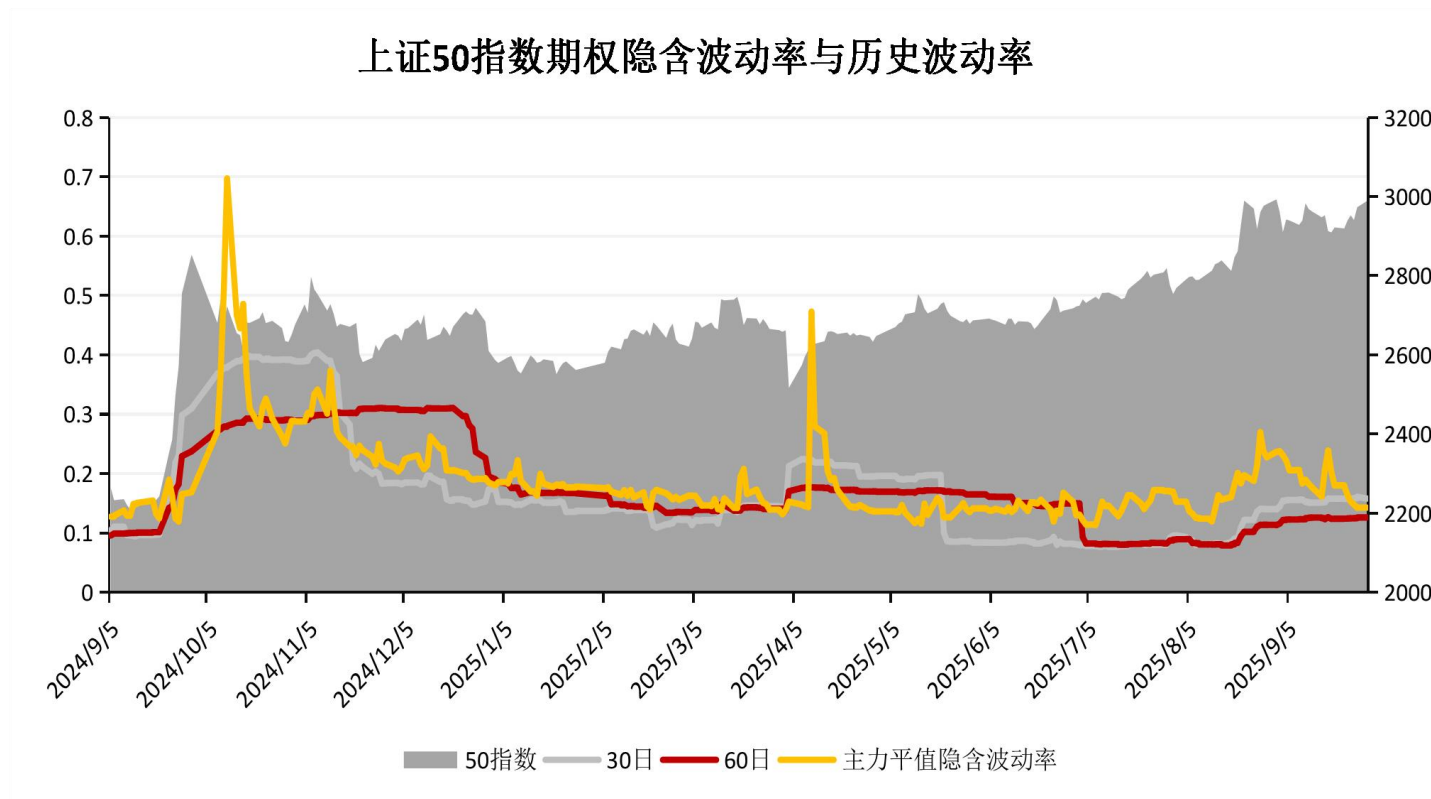


近一年中证1000指数期权波动率锥





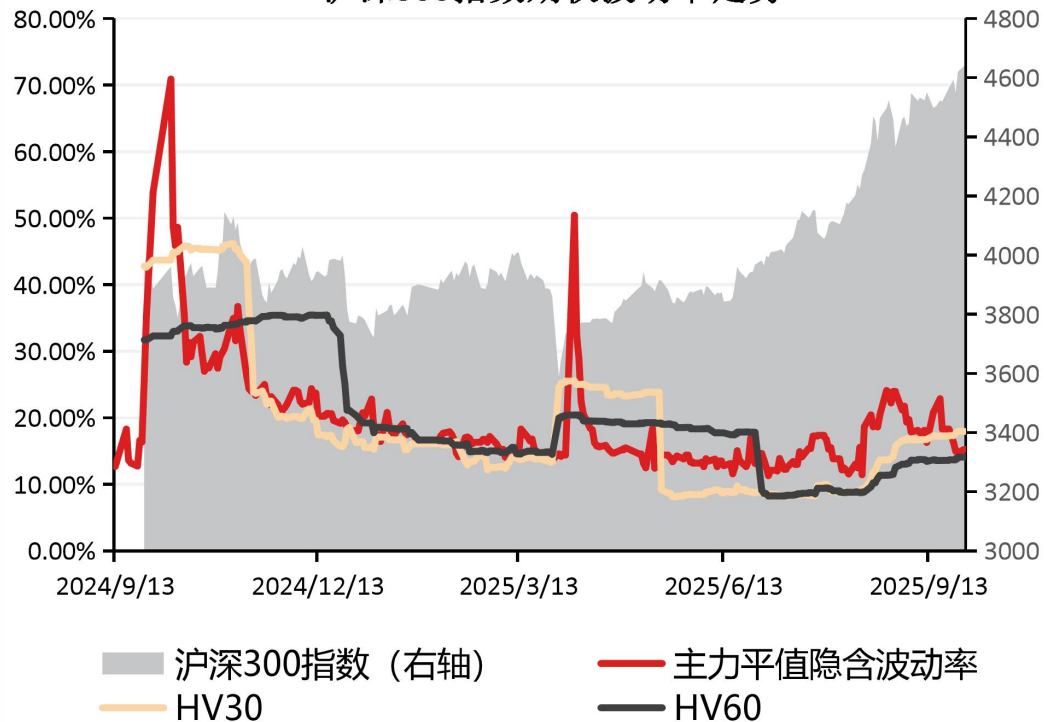
# 隐含波动率和历史波动率



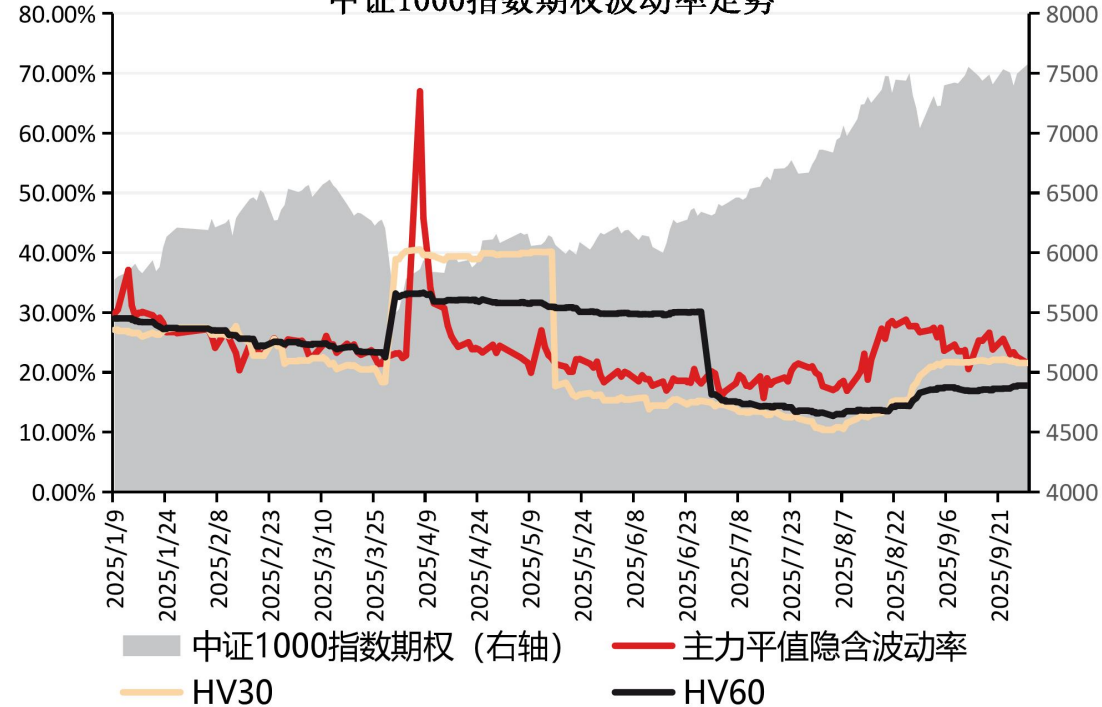


# 隐含波动率和历史波动率

沪深300指数期权波动率走势

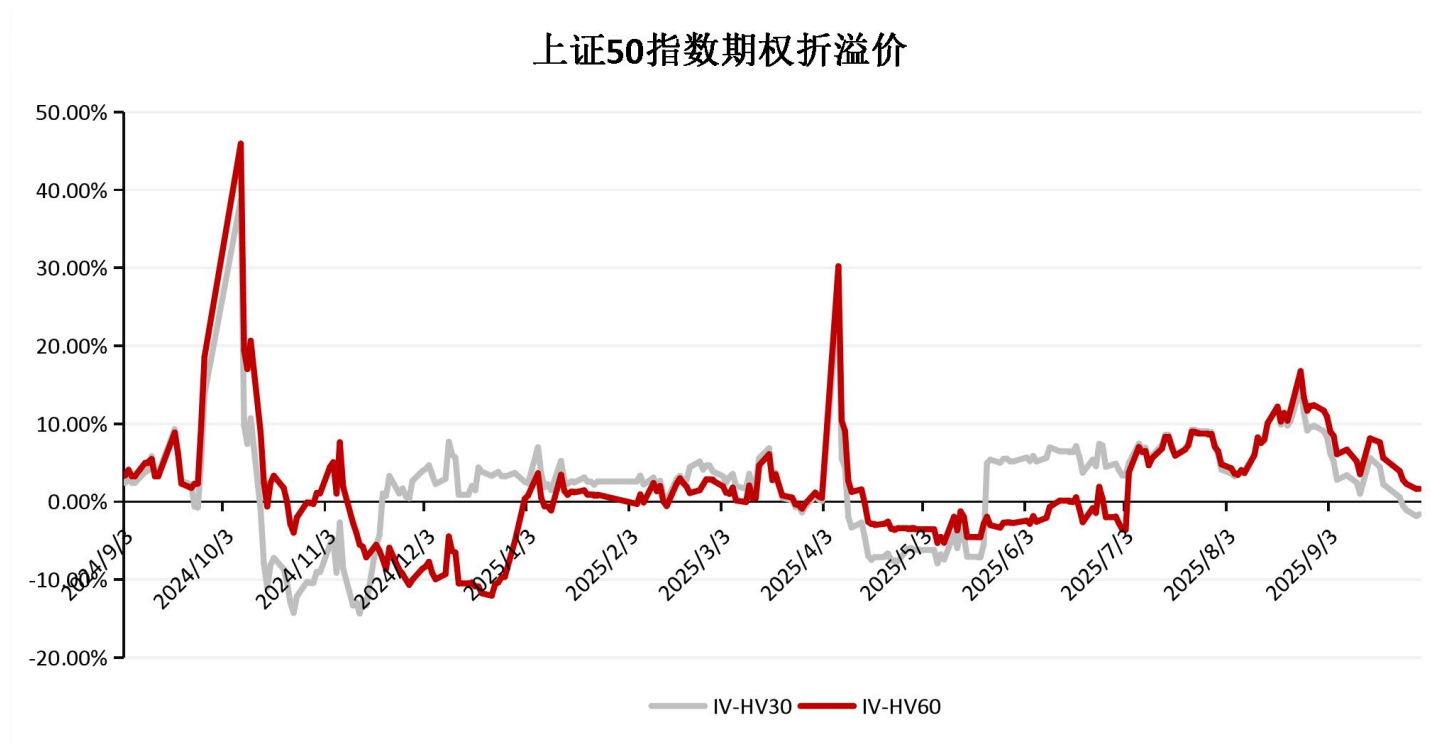


中证1000指数期权波动率走势





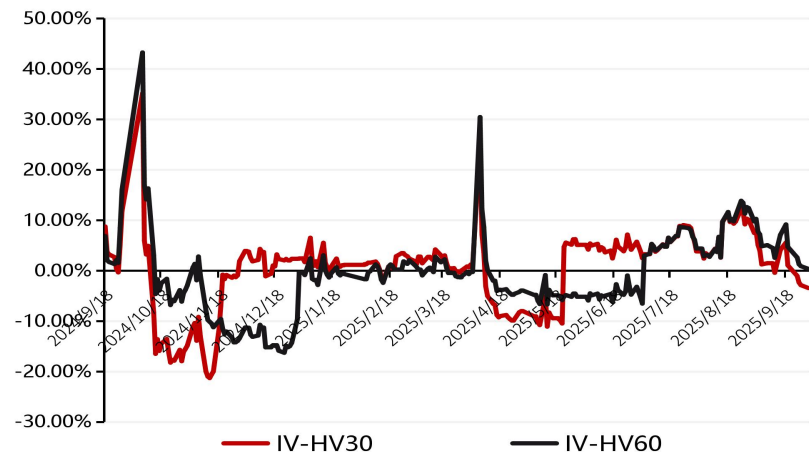
# 隐含波动率和历史波动率



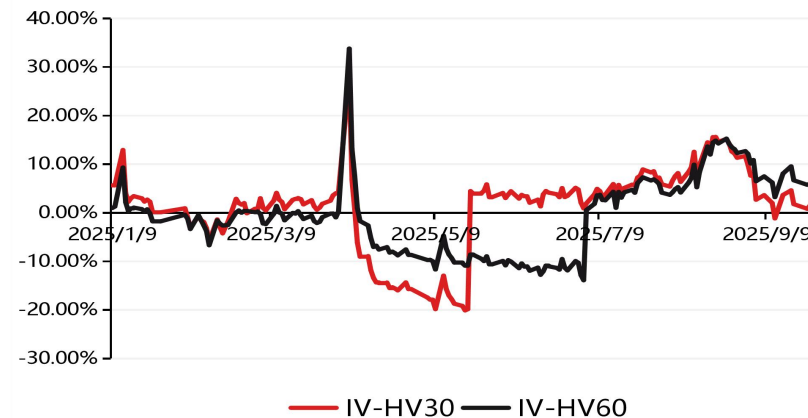


# 隐含波动率和历史波动率

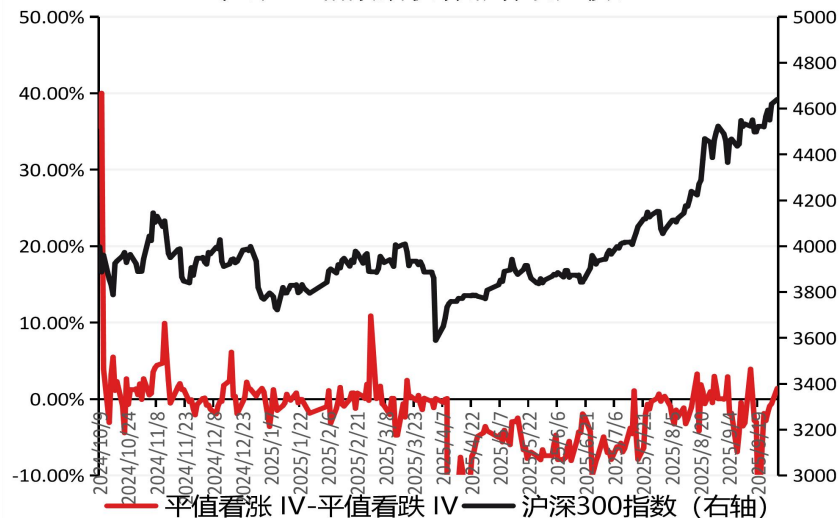
沪深300指数期权折溢价



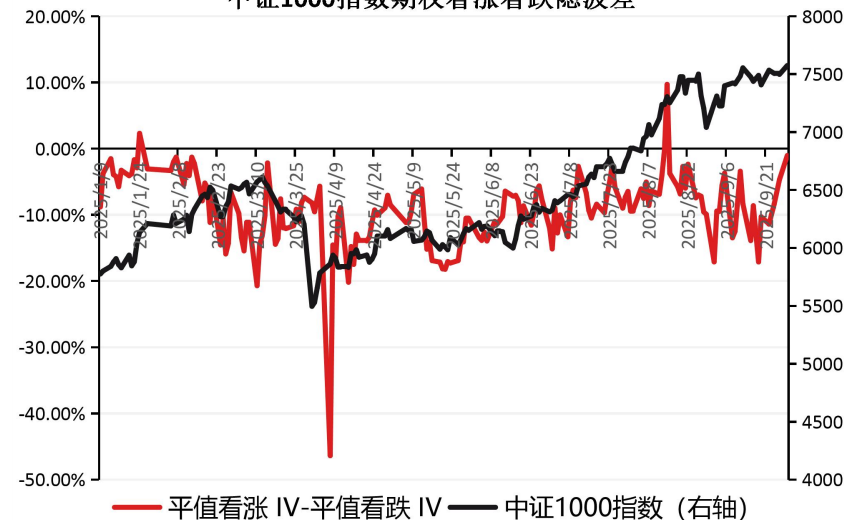
中证1000指数期权折溢价



沪深300指数期权看涨看跌隐波差



中证1000指数期权看涨看跌隐波差

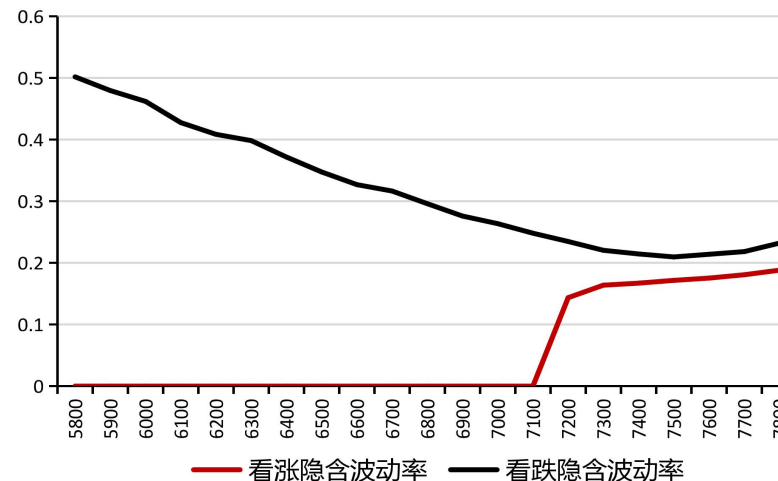
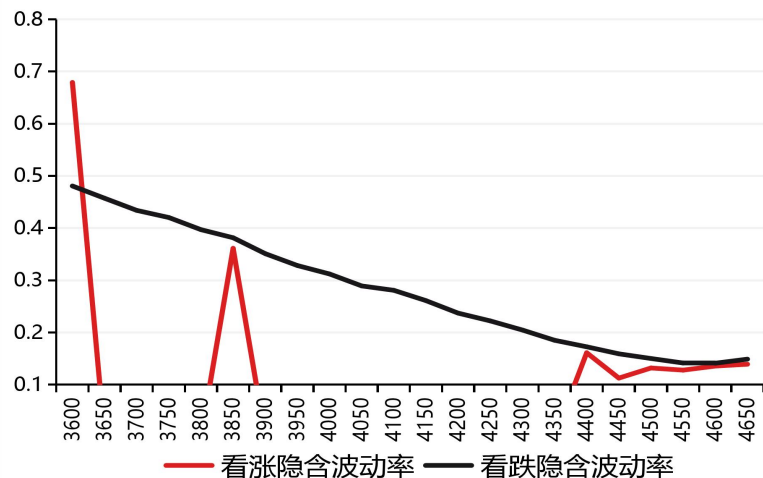




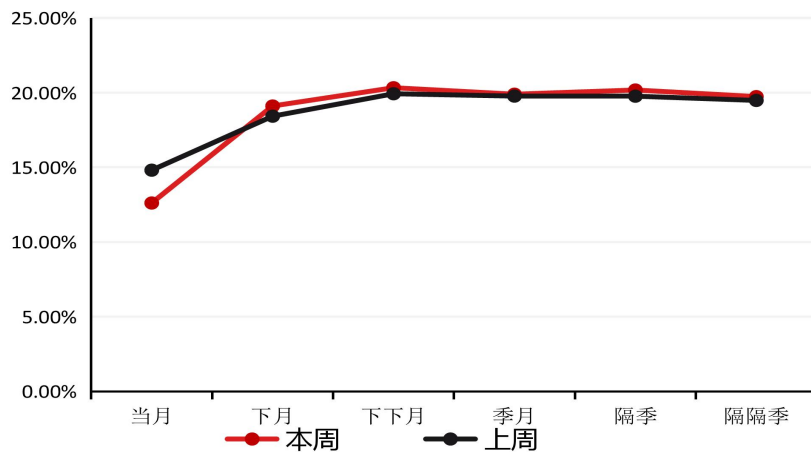


# 波动率曲面结构

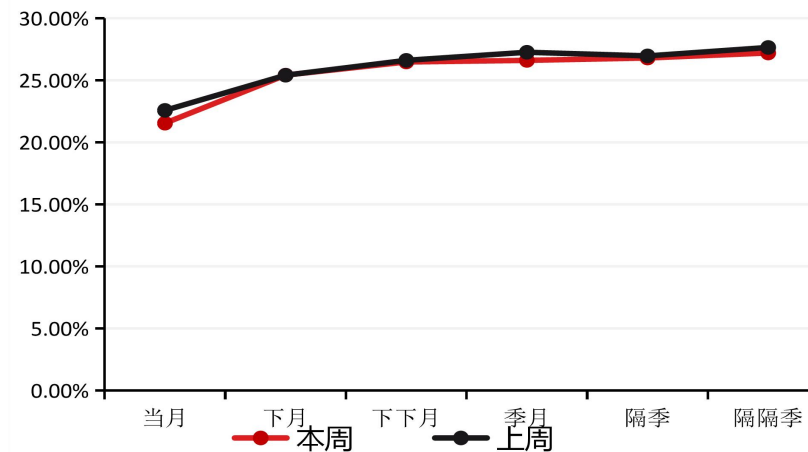
沪深300指数期权波动率微笑



沪深300指数期权波动率期限结构

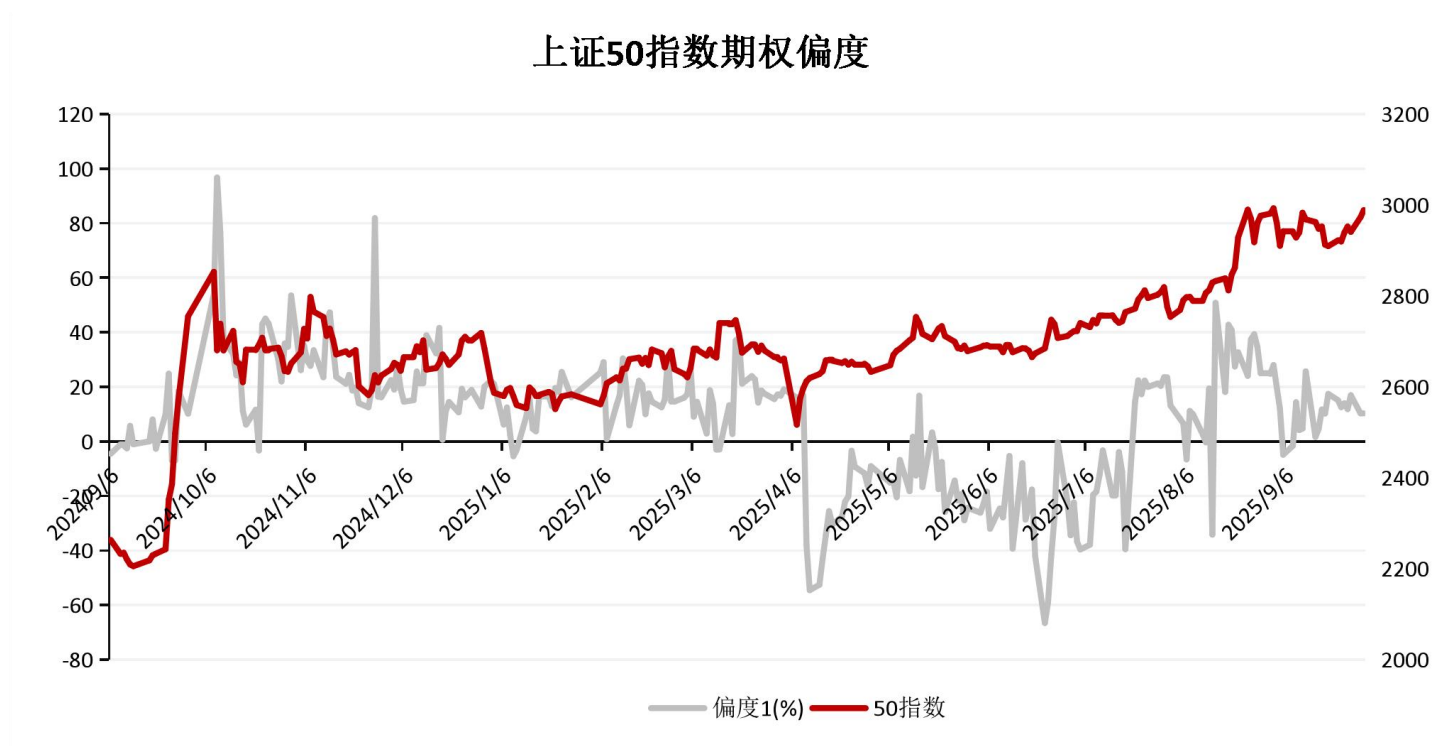


中证1000指数期权波动率期限结构





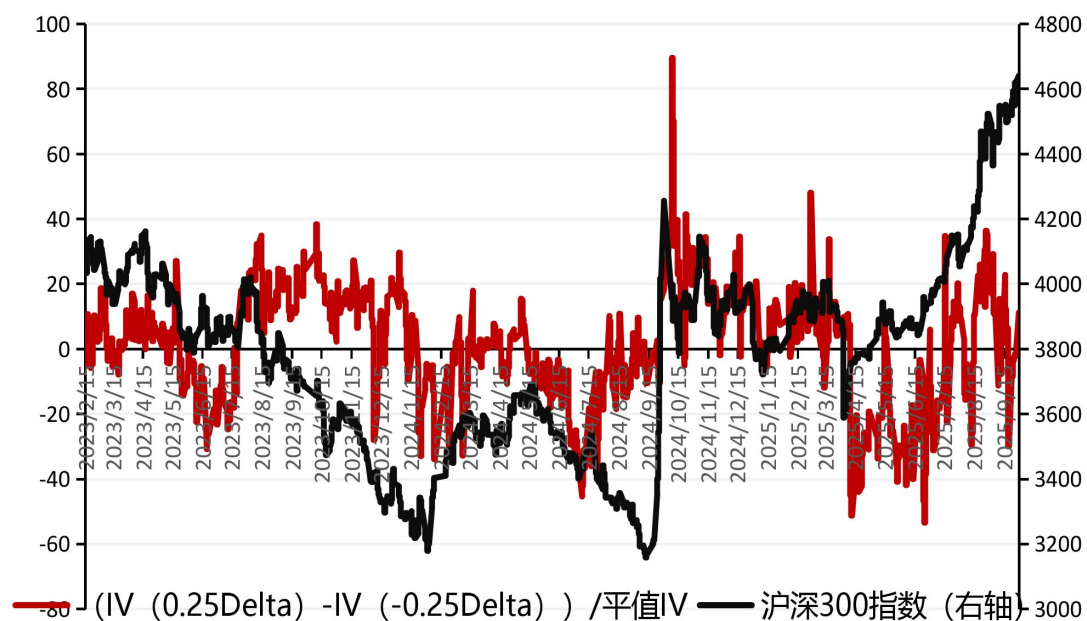
# 偏度与标的指数走势



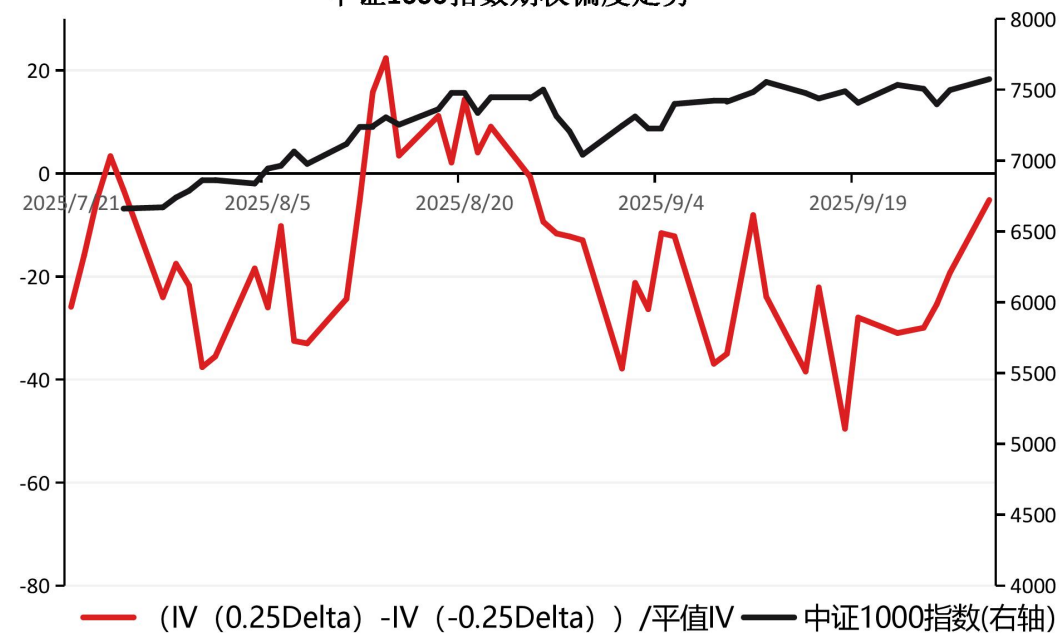


# 偏度与标的指数走势

沪深300指数期权偏度走势



中证1000指数期权偏度走势





# Thanks 感谢观看

## 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。

**期市有风险 投资需谨慎**