



股指衍生品 | 日评

股指衍生品日度报告

2025年8月25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：8月25日，沪深两市单边上行，均创出阶段新高，沪指剑指3900点，超3300家收涨，A股全天成交3.18万亿元。算力硬件股保持强势，CP0、GPU方向领涨，卫星导航概念股午后拉升，大消费概念股迎来补涨，稀土永磁概念股大涨，房地产板块涨幅居前。IH和IF股指期货合约（2509）较现货指数年化升水1.05%和1.76%。IC和IM股指期货合约（2509）较现货指数年化贴水8.88%和12.79%。股指市场整体交易情绪仍较为火热，市场成交额创历史次高。沪深300和上证50拥挤度已触及近五年较低区间，中证1000和沪深300比价也已触及近5年高位附近，市场资金存在交易中证1000的过热风险。建议资产配置者，股指仍为重点配置资产，但相对于7月对于股指的超配态度，目前需下降部分股指仓位。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，以及3点盘后银行间现券利率进一步下行，短期阶段做多国债头寸可以持续。建议股指方向型交易者切换至沪深300多头，风险偏好较低股指交易者可进行多沪深300，空中证1000组合。

股指期权：8月25日，各期权隐含波动率均出现不同程度的上行，且I0和H0期权尤其明显，当前9月I0、H0和M0期权平值隐波均值分别在24.11%、24%和28.8%左右，与30日历史波动率相比分别溢价12.24个百分点、12个百分点和15.22个百分点左右，各期权隐波溢价依旧处于历史极高水平，近期标的市场波动率开始逐步增大，隐波在此影响下预计将易涨难跌。从隐含波动率与标的指数关系上，短期应重点关注隐含波动率是否继续上行至历史高位区，这或可作为短期市场过热的左侧参考信号。I0期权偏度继续处于历史高位，利用虚值看涨期权博取指数上行的动能依旧较强。策略上，短期市场仍旧偏强，空仓者多看少动，以回调择机卖出行权价4200点以下I0虚值看跌期权为主，看涨期权卖方应快进快出，震荡上行趋势下应尽量避免持仓过夜。

❖ 重要信息

1、上海市住房公积金管理委员会印发《关于进一步优化本市住房公积金提取和贷款政策的通知》（沪公积金管委会〔2025〕4号），将自2025年8月26日起施行。。

2、央行公告称，8月25日以固定利率、数量招标方式开展了2884亿元7天期逆回购操作，操作利率1.40%，投标量2884亿元，中标量2884亿元。Wind数据显示，当日2665亿元逆回购到期，据此计算，单日净投放219亿元。

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	3883.5617	1.5109	15.8662	7.7054	15.9836	15.1358	16.6316	99.09
	深证成指	12441.0676	2.2604	19.4578	11.1498	22.7849	13.2752	29.9775	87.95
	创业板指	2762.9906	2.9986	29.0155	17.8063	36.6803	21.9194	40.0812	54.13
	上证50	2989.8549	2.0911	11.3635	6.3081	10.2514	11.8072	12.0690	87.71
	沪深300	4469.2217	2.0837	13.5787	7.7171	15.1187	12.5829	14.1813	82.43
	中证500	6951.8955	1.8914	21.4150	10.4598	22.9762	15.0029	33.1316	98.84
	中证1000	7477.7280	1.5590	25.5133	11.5892	24.8436	15.6823	46.3060	93.98
	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	4474.6000	2.2906	5.38	-10.62	90.10	89047	120186	0.74
	IF2510	4471.6000	2.3390	2.38	-7.42	84.70			
	IF2512	4457.4000	2.3889	-11.82	-8.62	65.80			
	IF2603	4442.6000	2.4963	-26.62	-0.02	63.90			
上证50指数期货	IH2509	2992.0000	2.1370	2.15	-11.24	72.50	180751	289604	0.62
	IH2510	2993.0000	2.2199	3.15	-6.24	68.60			
	IH2512	2993.4000	2.1290	3.55	-12.24	66.20			
	IH2603	2997.8000	2.2163	7.95	-10.64	80.00			
中证500指数期货	IC2509	6909.6000	1.8034	-42.30	-29.85	18.40	148122	244555	0.61
	IC2510	6876.8000	1.8664	-75.10	-22.65	36.00			
	IC2512	6785.0000	1.8341	-166.90	-32.85	31.30			
	IC2603	6668.8000	2.0037	-283.10	-28.05	34.50			
中证1000指数期货	IM2509	7412.2000	1.2651	-65.53	-51.19	11.70	309362	399769	0.77
	IM2510	7365.0000	1.2705	-112.73	-51.59	28.60			
	IM2512	7262.0000	1.4359	-215.73	-45.39	34.10			
	IM2603	7108.0000	1.4009	-369.73	-42.79	36.00			
		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	-17.20	-19.20	2.00	-72.00	-19.20	3.80	52.50	
	IH2512-IH2509	1.40	2.40	-1.00	-38.20	0.80	8.80	54.50	
	IC2512-IC2509	-124.60	-121.60	-3.00	-208.60	-112.20	-44.20	42.00	
	IM2512-IM2509	-150.20	-156.00	5.80	-260.26	-243.30	-139.76	73.10	
跨品种价差	IF2509/IH2509	1.50	1.49	0.00	1.43	1.46	1.49	97.50	
	IC2509/IF2509	1.54	1.55	-0.01	1.42	1.49	1.52	96.20	
	IC2509/IH2509	2.31	2.31	-0.01	2.06	2.17	2.25	97.50	
	IM2509/IC2509	1.07	1.08	-0.01	1.07	1.07	1.09	66.60	

沪深300指数期权
I02509

	标的价格	4469.22	涨跌幅	2.08%	
期权到期日	2025/9/19		平值行权价	4450	
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	24.11%	20.11%	4.00%	92.38%	89.78%
30日	11.87%	10.73%	1.14%	19.02%	29.25%
60日	10.24%	9.63%	0.61%	4.87%	14.23%
持仓PCR	84.97%	83.47%	1.50%	86.26%	98.02%
成交PCR	39.30%	43.89%	-4.59%	0.26%	0.79%
看涨看跌隐波差	1.59%	2.94%	-1.35%	73.85%	88.80%
IV-HV30	12.24%	9.38%	2.86%	99.43%	99.18%
偏度	35.24%	36.39%	-1.15%	98.74%	97.54%
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	7477.73	涨跌幅	1.56%	
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	28.80%	27.37%	1.43%	85.29%	77.41%
30日	13.57%	13.26%	0.32%	11.46%	11.86%
60日	13.52%	13.59%	-0.07%	6.32%	3.95%
持仓PCR	115.59%	110.02%	5.56%	98.14%	98.42%
成交PCR	65.65%	61.83%	3.82%	6.66%	11.46%
看涨看跌隐波差	-7.42%	-2.30%	-5.12%	28.53%	44.81%
IV-HV30	15.22%	14.12%	1.11%	98.94%	98.36%
偏度	-0.67%	9.08%	-9.75%	80.58%	90.36%
Call最大持仓行权价	7400				
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

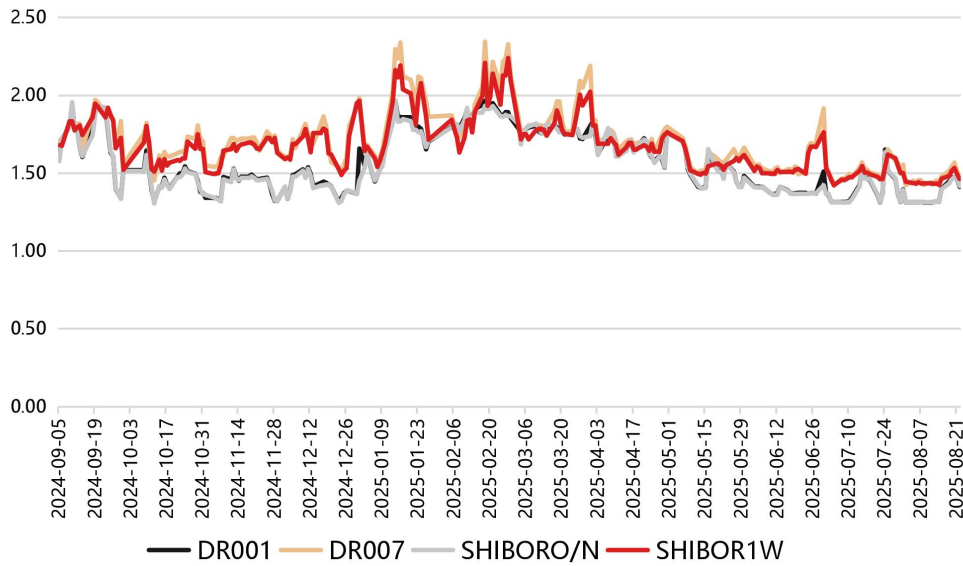


图 2：中美利差

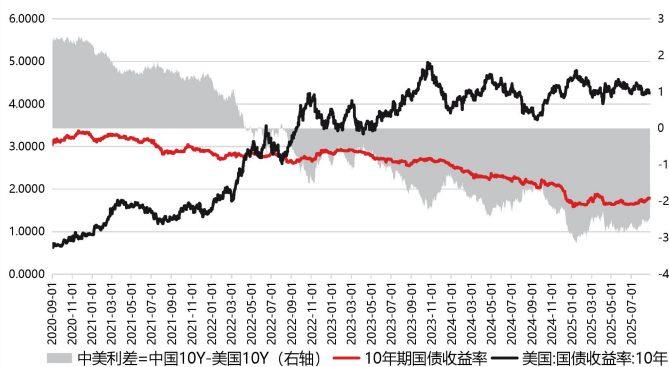
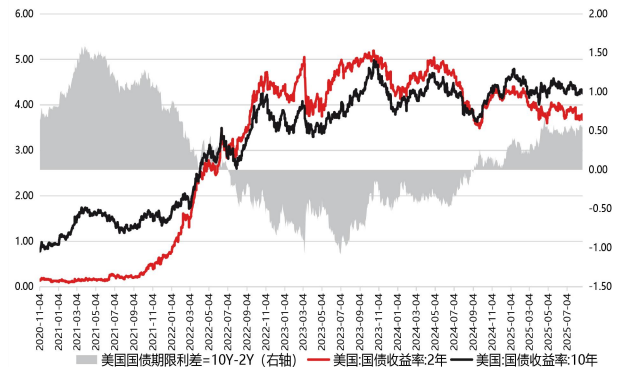


图 3：美国国债期现利差



第二部分 股指期货数据追踪

图 3：腾落指数

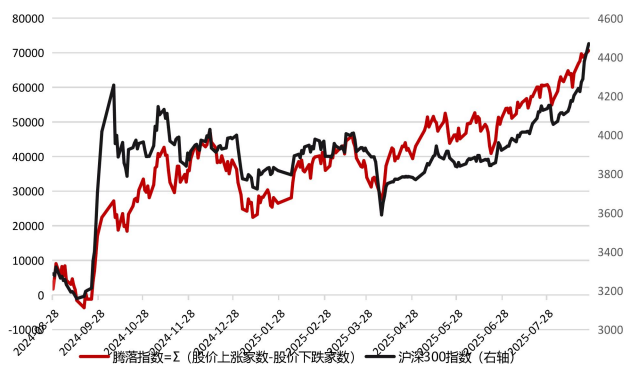


图 4：股债性价比

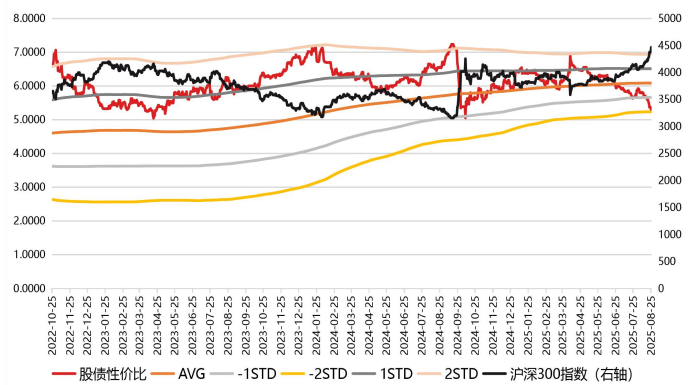


图 5：行业日度涨跌排名

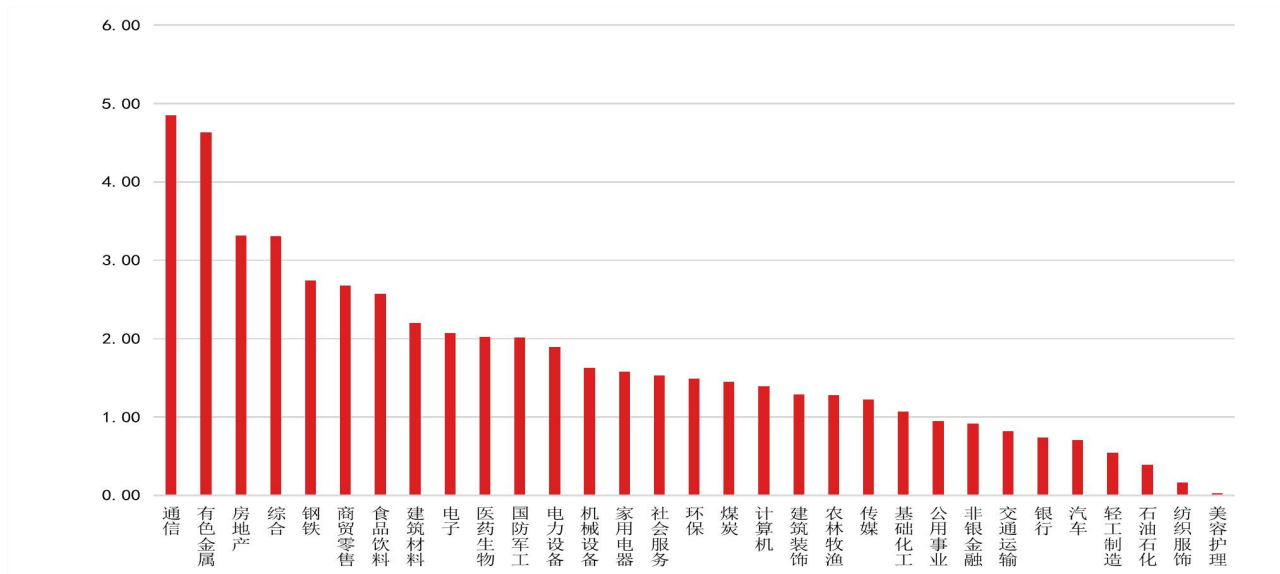


图 6：上证 50 动态市盈率



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

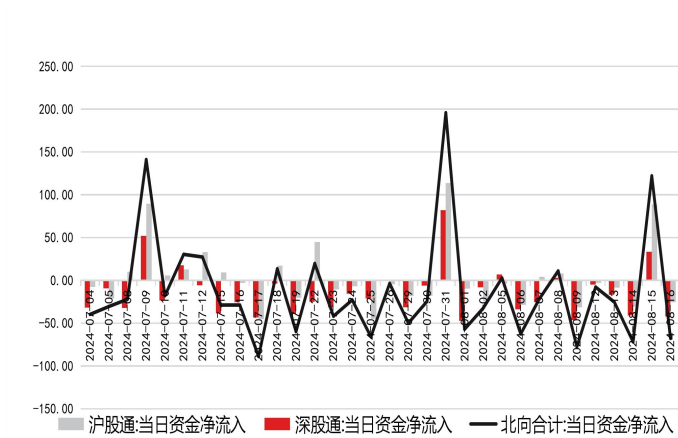


图 11：近五日两市成交额

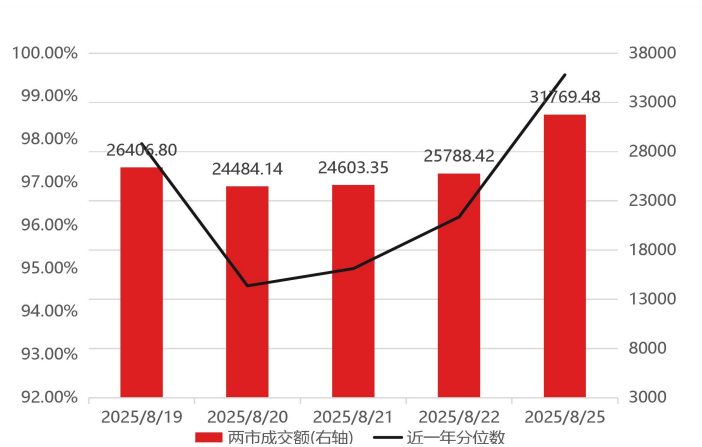


图 12：融资余额



图 13：融券余额

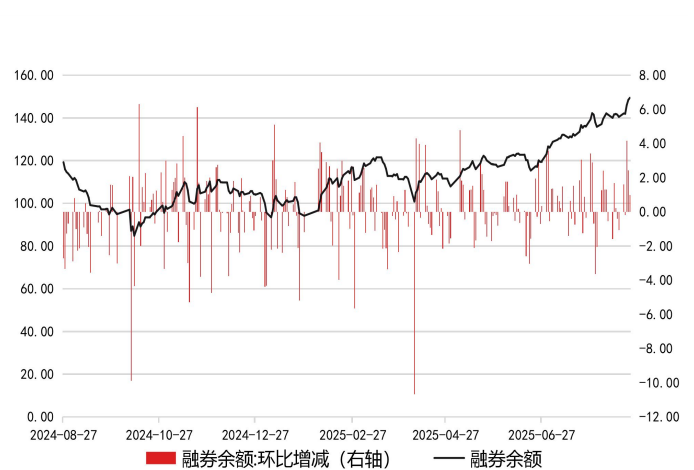


图 14：A 股资金净主动买入额

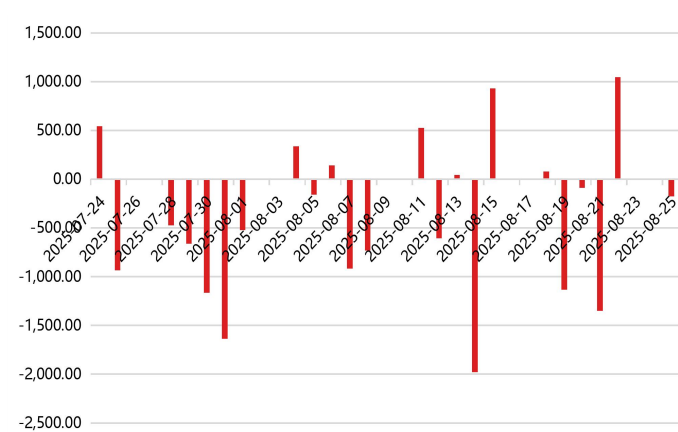


图 15：各指数资金流入流出

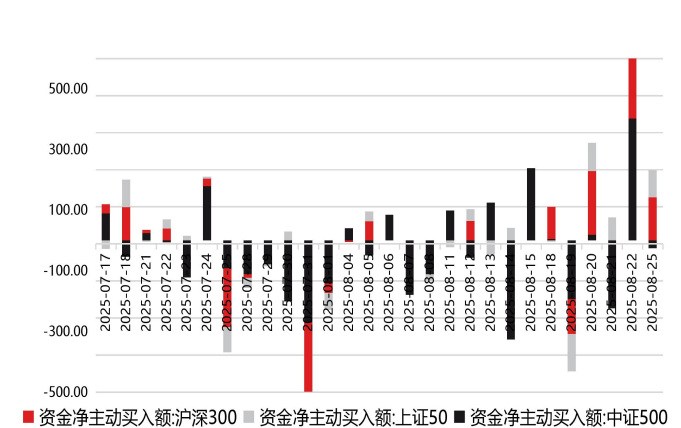


图 16: 上证 50 指数期货成交持仓比

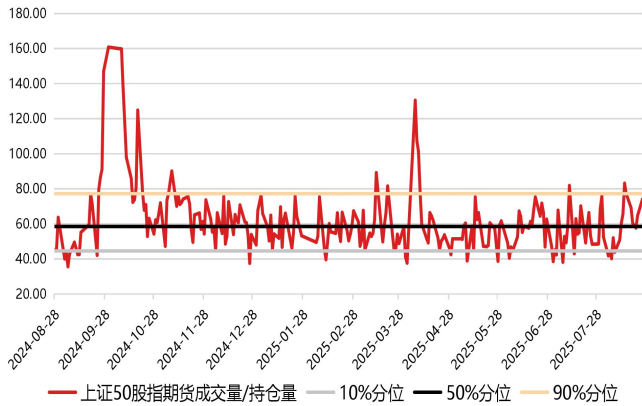


图 17: 沪深 300 指数期货成交持仓比

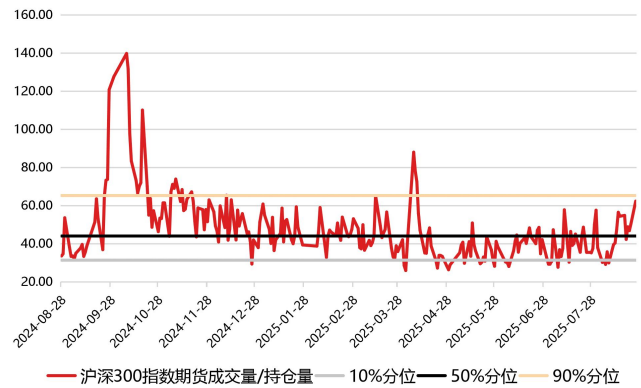


图 18: 中证 500 指数期货成交持仓比

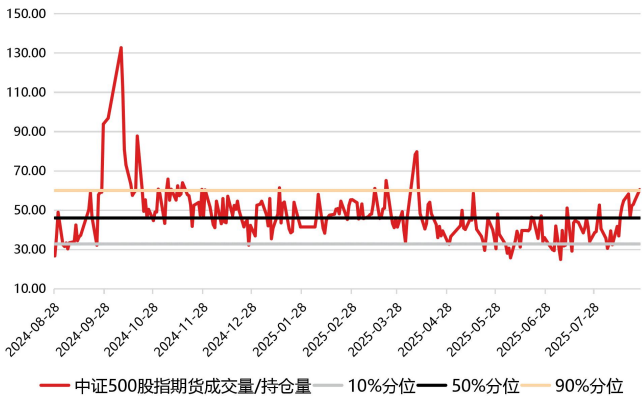


图 19: 中证 1000 指数期货成交持仓比

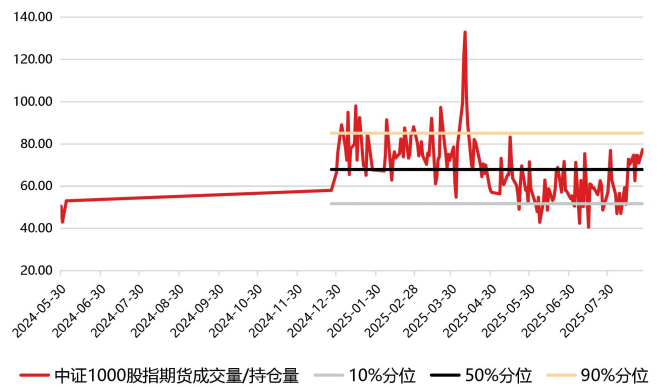


图 20: 沪深 300 指数期货期现价差

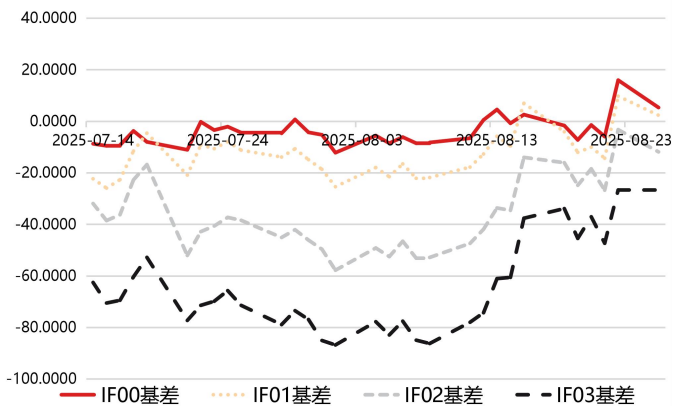


图 21: 上证 50 指数期货期现价差

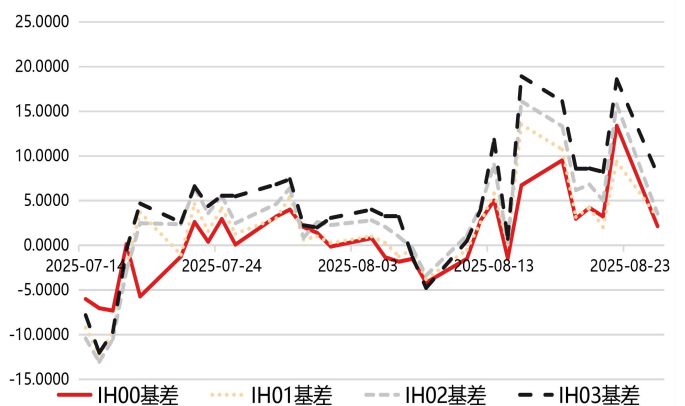


图 22：中证 500 指数期货期现价差

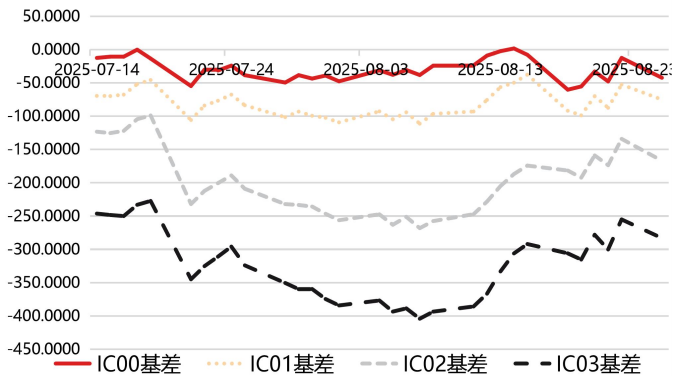


图 23：中证 1000 指数期货期现价差

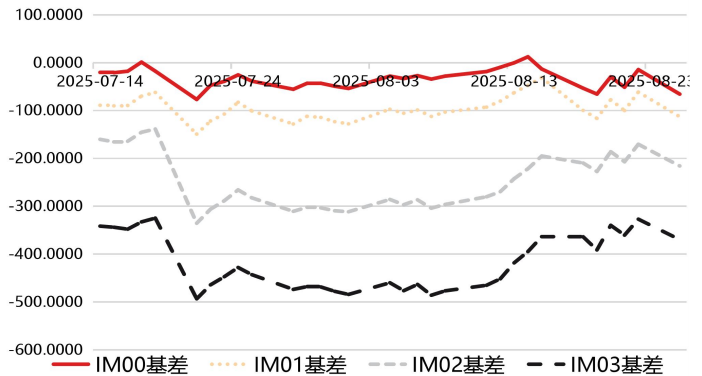


图 24：IF 与 IH 跨品种价差

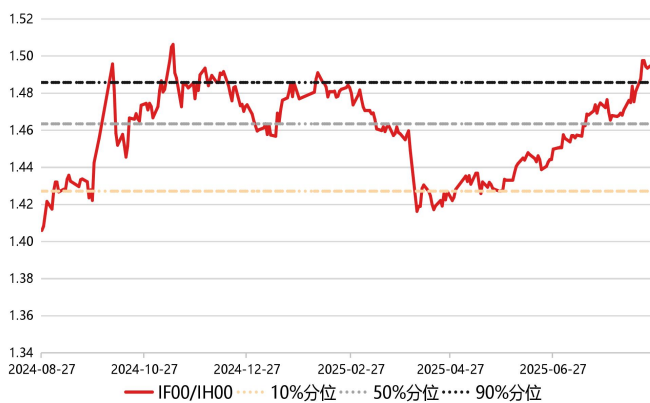


图 25：IC 与 IF 跨品种价差

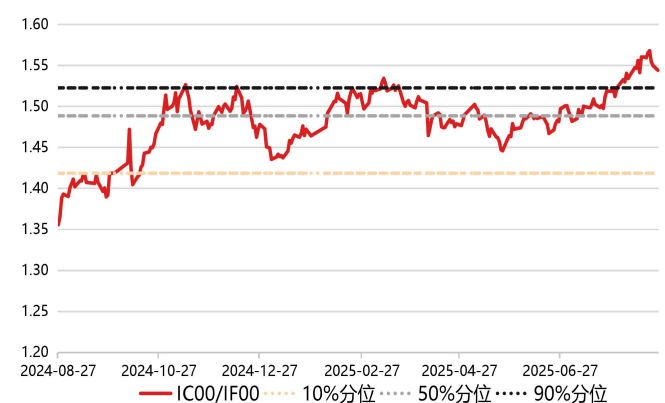


图 26：IM 与 IC 跨品种价差

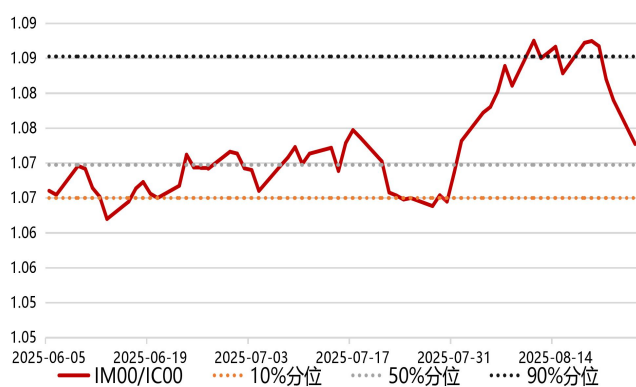


图 27：IC 与 IH 跨品种价差

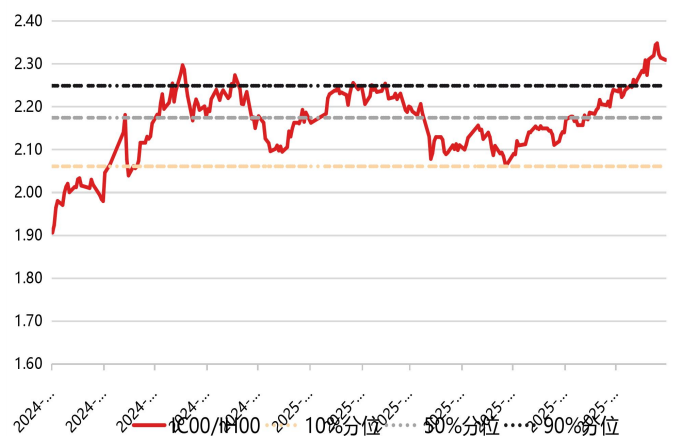


图 28：上证 50 指数期货跨期价差

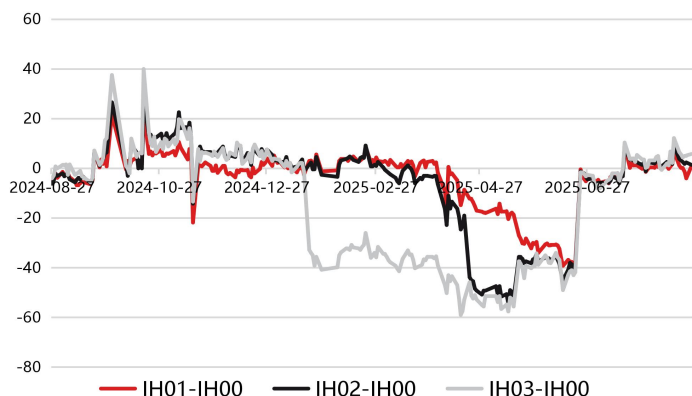


图 29：沪深 300 指数期货跨期价差

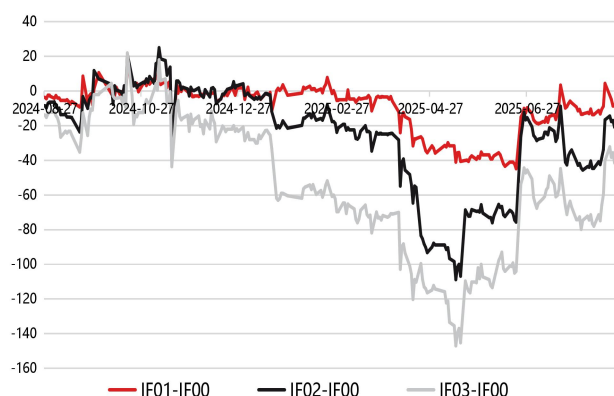


图 30：中证 500 指数期货跨期价差

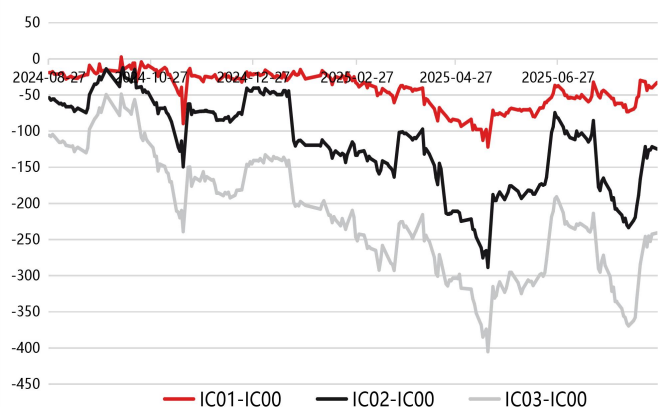
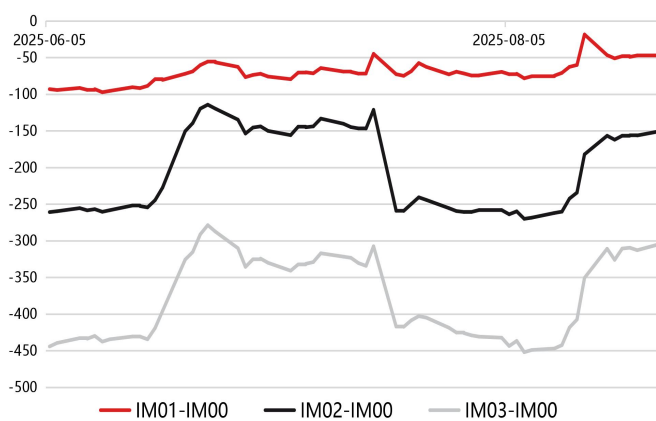


图 31：中证 1000 指数期货跨期价差



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

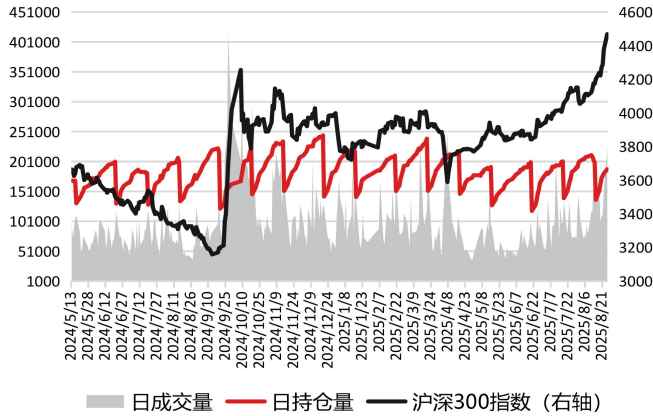


图 33：中证 1000 指数期权日成交持仓量

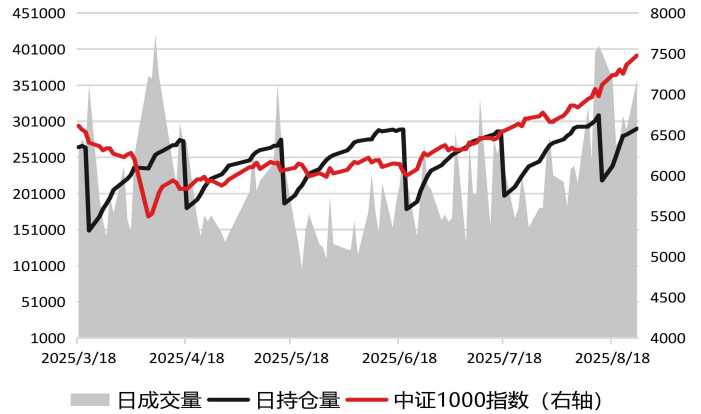


图 34：沪深 300 指数期权成交量 PCR 值

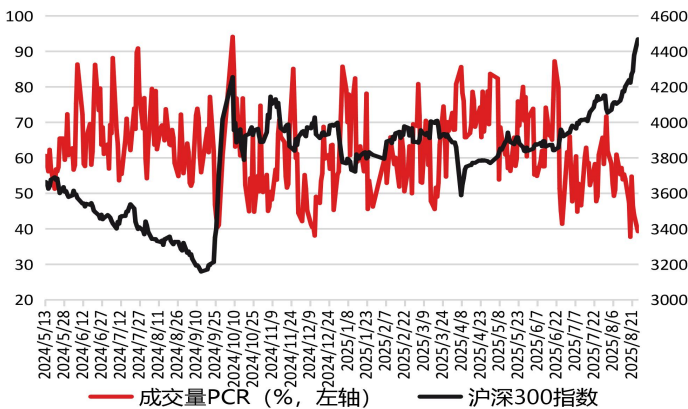


图 35：中证 1000 指数期权成交量 PCR 值

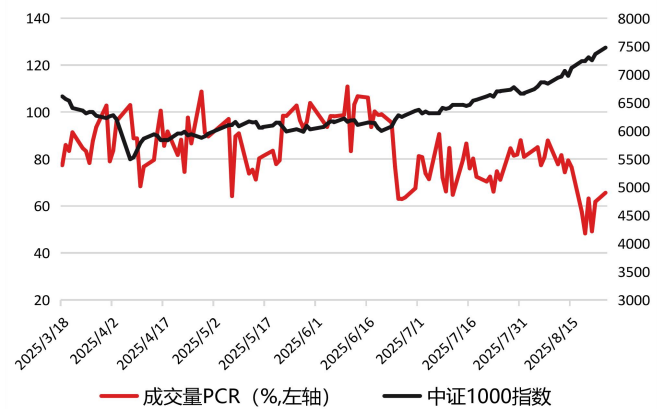


图 36：沪深 300 指数期权持仓量 PCR 值

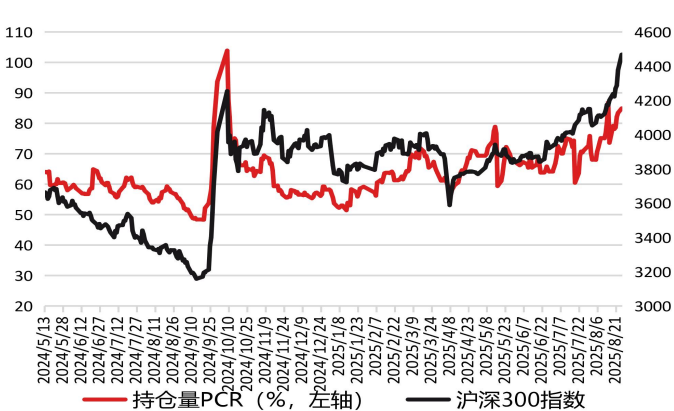


图 37：中证 1000 指数期权持仓量 PCR 值

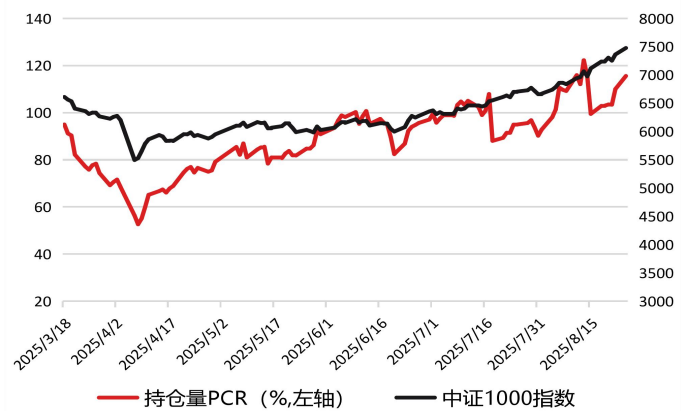


图 36: 沪深 300 指数期权持仓量分布

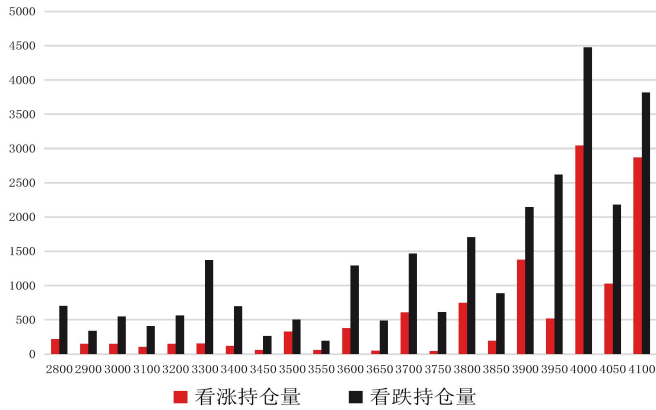


图 37: 中证 1000 指数期权持仓量分布

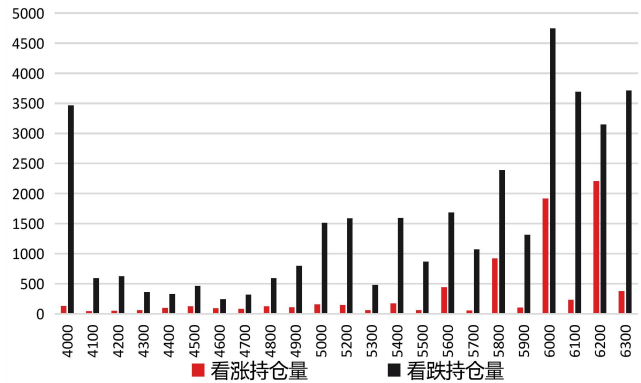


图 38: 沪深 300 指数期权波动率锥

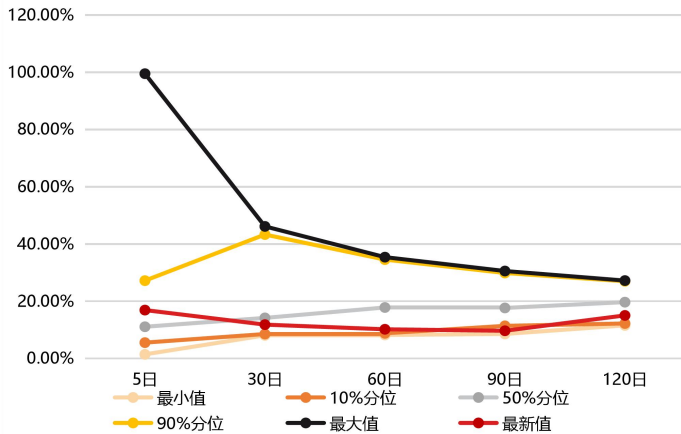


图 39: 中证 1000 指数期权波动率锥

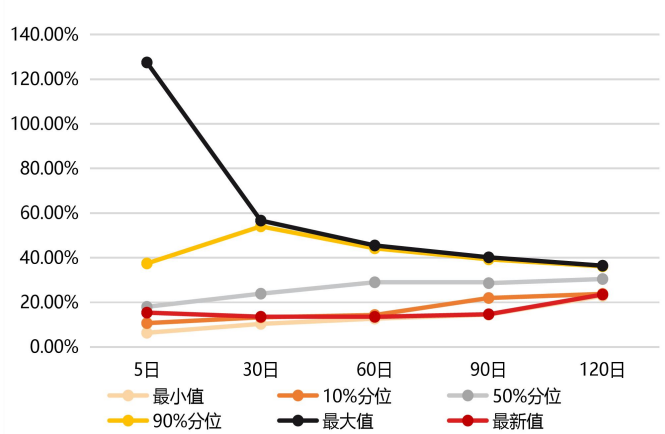


图 40: 沪深 300 指数期权波动率走势

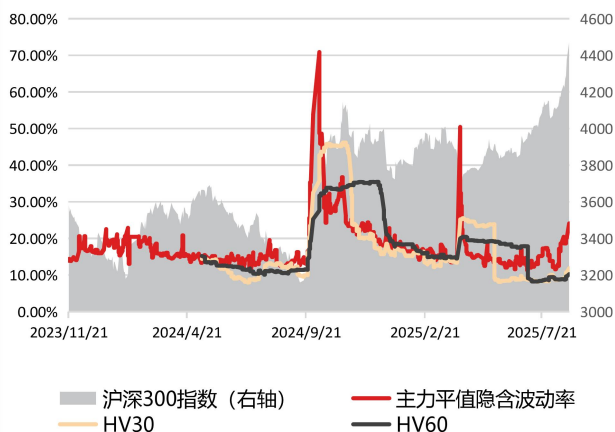


图 41: 中证 1000 指数期权波动率走势

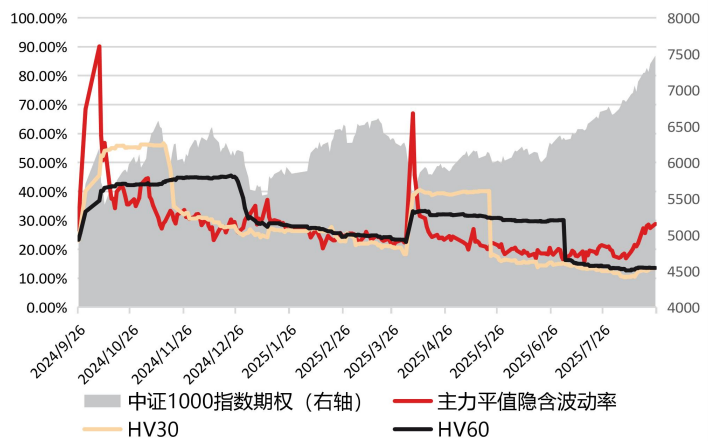


图 42：沪深 300 指数期权隐波折溢价

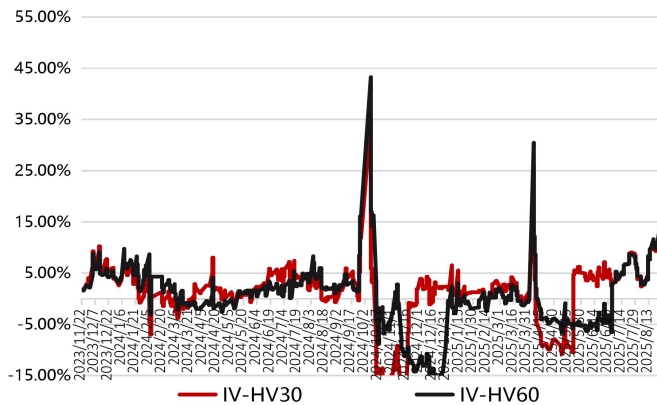


图 43：中证 1000 指数期权隐波折溢价

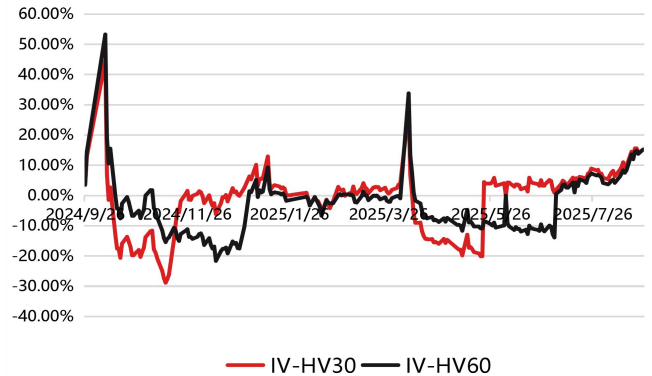


图 44：沪深 300 指数期权看涨看跌隐波差

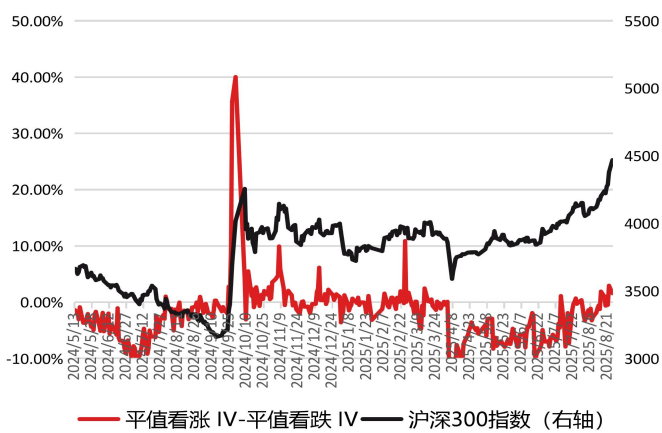


图 45：中证 1000 指数期权看涨看跌隐波差

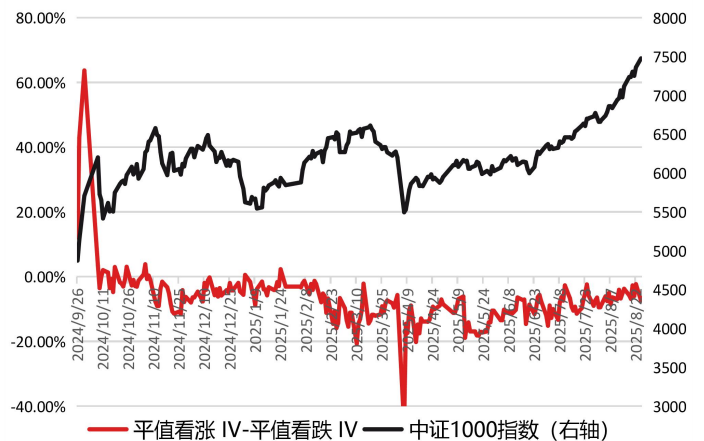


图 46：沪深 300 指数期权波动率微笑

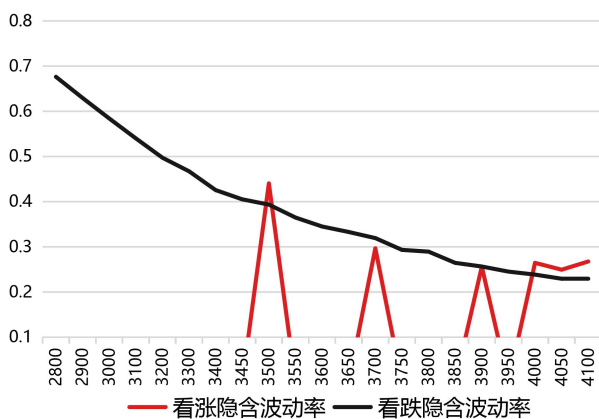


图 47：中证 1000 指数期权波动率微笑

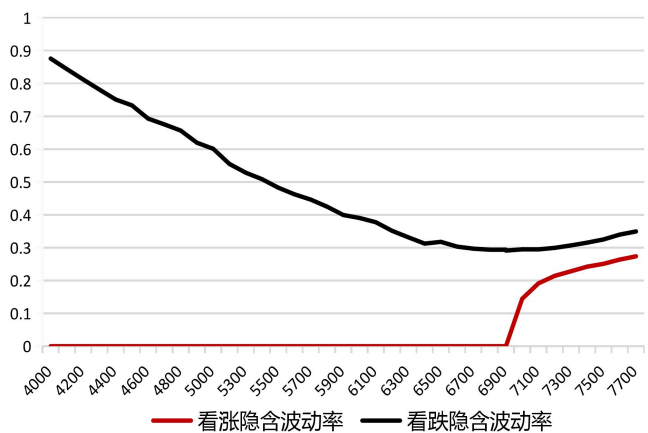


图 48：沪深 300 指数期权波动率期限结构

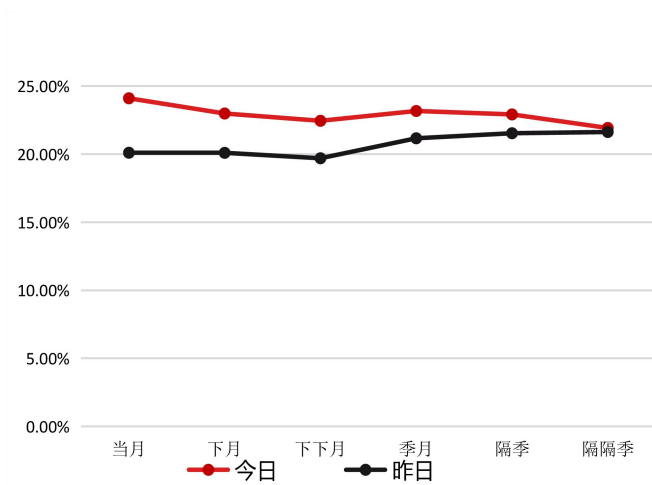


图 49：中证 1000 指数期权波动率期限结构

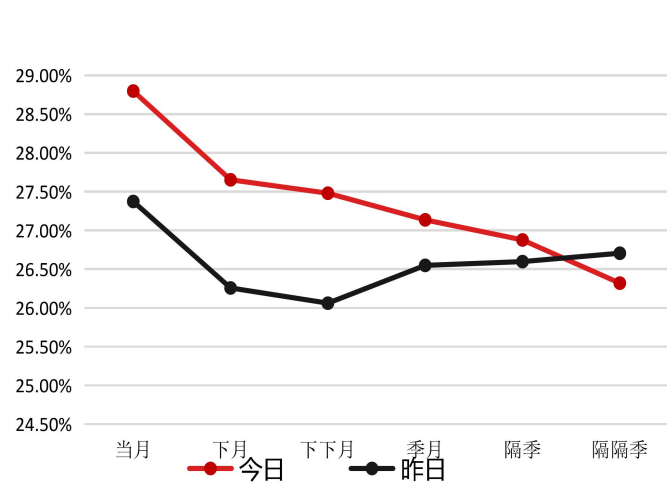


图 50：沪深 300 指数期权偏度走势

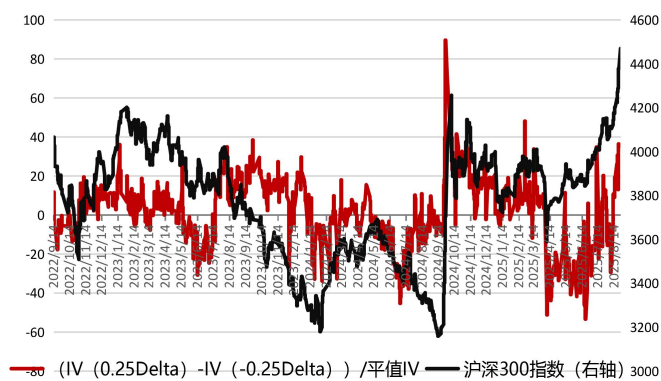
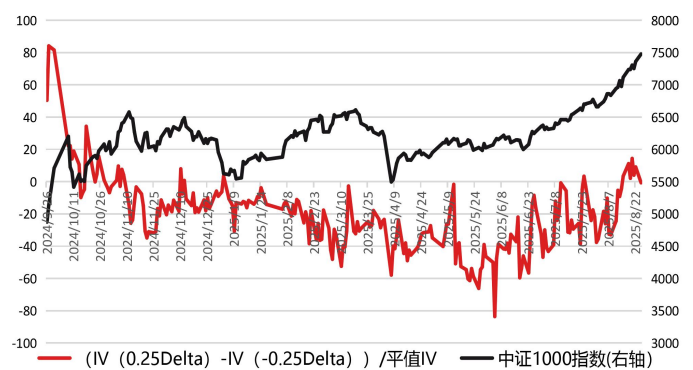


图 51：中证 1000 指数期权偏度走势



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。