



股指期权假期盘点及 品种前瞻

高溢价下隐波或延续回落格局

2025年2月4日

国联期货研究所

王娜 从业资格证号：F3055965 交易咨询证号：Z0001999

黎伟 从业资格证号：F0300172 交易咨询证号：Z0011568

项麒睿 从业资格号：F03124488 交易咨询证号：Z0019956

期货交易咨询业务资格：证监许可[2011] 1773号

2025年春节假期全球股市、外汇及利率表现

	名称	1月27日15:00	2月4日12:00	涨跌幅
全球股市表现	恒生科技指数	4696.79	4922.58	4.81%
	恒生指数	20211.16	20622.14	2.03%
	A50期指	12923	13029	0.82%
	道琼斯	44424.25	44421.91	-0.01%
	欧洲斯托克50	5219.37	5217.91	-0.03%
	日经225	39565.8	38955.84	-1.54%
	标普500	6101.24	5994.57	-1.75%
	纳斯达克	19954.3	19391.96	-2.82%
利率表现	美国10年期国债收益率	4.5282	4.5712	0.95%
全球外汇表现	美元指数	107.73	108.73	0.93%
	美元兑离岸人民币	7.2723	7.309	0.50%



核心观点

主要观点

股指期权

- 因春节长假结束，按自然日计算的各期权隐含波动率均出现明显上行，当前2月10、H0和M0平值看涨看跌期权隐波均值分别在19.6%、20.2%和32%左右，与30日历史波动率相比分别溢价4.4个百分点、4.5个百分点和5.7个百分点左右，各期权隐波溢价均处于历史较高水平，**假期间外盘中国相关资产在关税落地后呈现明显的先抑后扬走势，预计国内市场节后开盘运行将相对平稳，隐波将随之有回落可能。**
- 从近期标的价格与隐波关系上观察，标的上行往往更易带动隐波的上涨，即**目前期权市场仍旧更愿意定价标的的价格上行方向波动率的放大，市场情绪整体偏向乐观。**
- 尽管三大指数期权持仓PCR值仍处于近三年中低水平，但近期有明显触底回升趋向，卖出看跌期权的投资者比例有明显增多，且10和M0看跌期权最高持仓量在行权价3800点和5800点处，距离标的指数价格仍较近，**站在卖方视角2月合约到期前市场并不悲观，指数在该行权价下方支撑较强。**
- 综合而言，春节假期经历关税落地、国内大模型突破等事件后市场情绪仍偏乐观，较高隐波溢价下降波或将持续，建议投资者一方面可考虑节后开盘择机卖跨做空波动率；另一方面，亦可考虑逢低卖出重要支撑位行权价的看跌期权以做多头配置。



CONTENTS

目录

01

股指期权数据追踪

GUOLIAN FUTURES



主要指标概况

	沪深300指数期权					中证1000指数期权					
	I02502					M02502					
	标的价格	3817.08	涨跌幅	-0.41%		标的价格	5846.07	涨跌幅	-1.55%		
期权到期日	2025/2/21		平值行权价		3800	期权到期日	2025/2/21		平值行权价		5800
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	16.48%	17.74%	-1.26%	44.01%	52.17%	隐含波动率	26.55%	26.72%	-0.18%	78.88%	52.96%
30日	15.20%	16.58%	-1.38%	55.07%	51.38%	30日	26.33%	26.61%	-0.28%	73.39%	44.66%
60日	18.40%	18.38%	0.02%	70.62%	69.57%	60日	27.94%	28.47%	-0.53%	73.52%	44.66%
持仓PCR	58.63%	58.63%	0.00%	30.04%	49.01%	持仓PCR	69.24%	69.24%	0.00%	46.81%	67.59%
成交PCR	53.62%	53.62%	0.00%	6.72%	15.42%	成交PCR	71.68%	71.68%	0.00%	14.08%	18.97%
看涨看跌隐波差	-3.16%	1.12%	-4.28%	20.37%	21.54%	看涨看跌隐波差	-3.06%	2.31%	-5.37%	51.93%	73.46%
IV-HV30	1.28%	1.16%	0.12%	38.38%	46.92%	IV-HV30	0.21%	0.11%	0.10%	42.25%	55.38%
偏度	-2.37%	19.08%	-21.45%	45.04%	47.31%	偏度	-14.04%	-3.83%	-10.21%	48.47%	58.50%
Call最大持仓行权价	4000					Call最大持仓行权价	6000				
Put最大持仓行权价	3800					Put最大持仓行权价	5800				

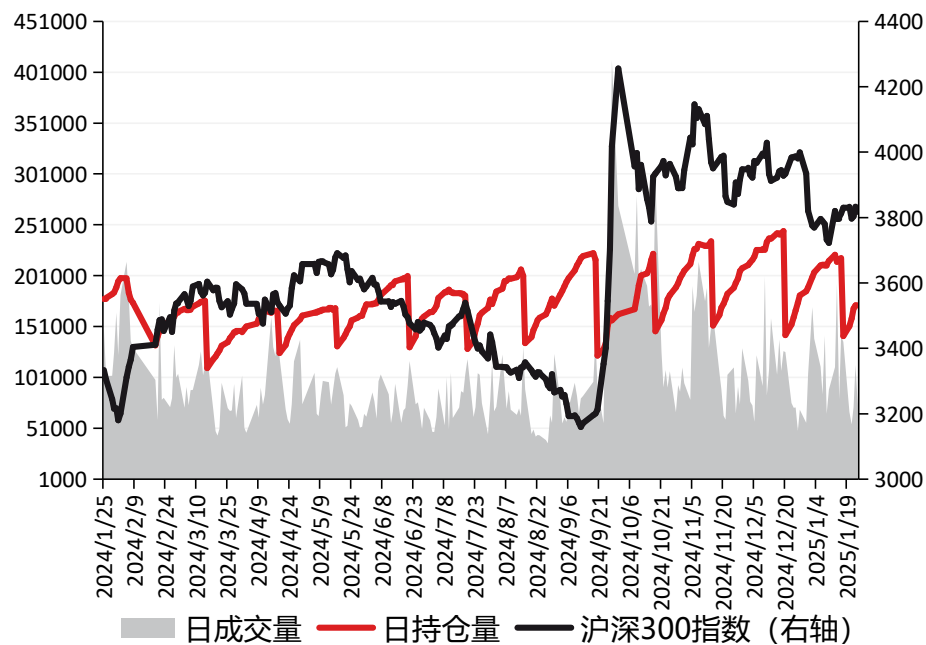
成交持仓情况



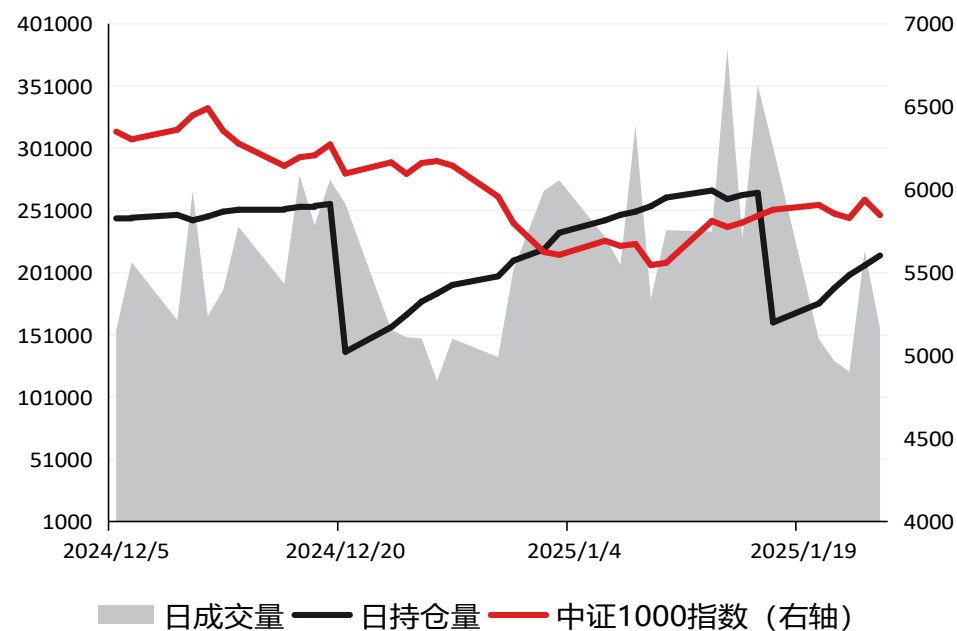


成交持仓情况

沪深300指数期权日成交持仓量



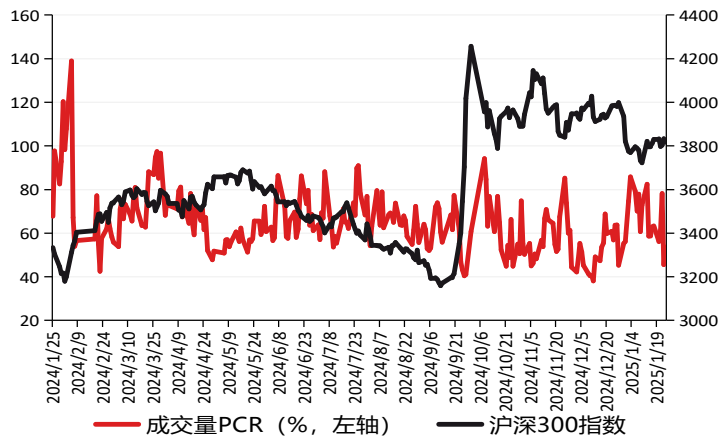
中证1000指数期权日成交持仓量



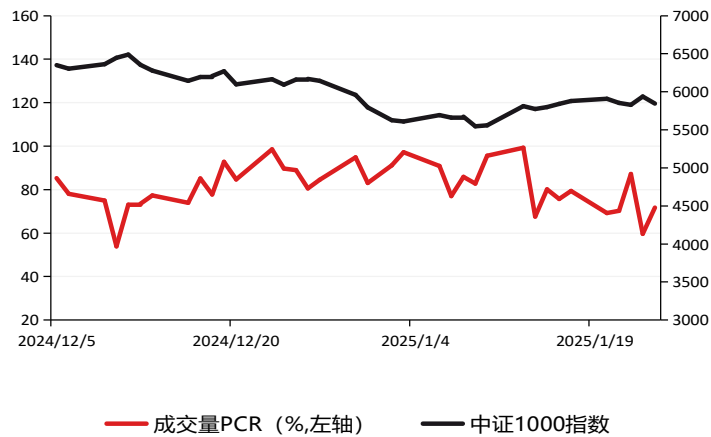


PCR值与标的指数走势

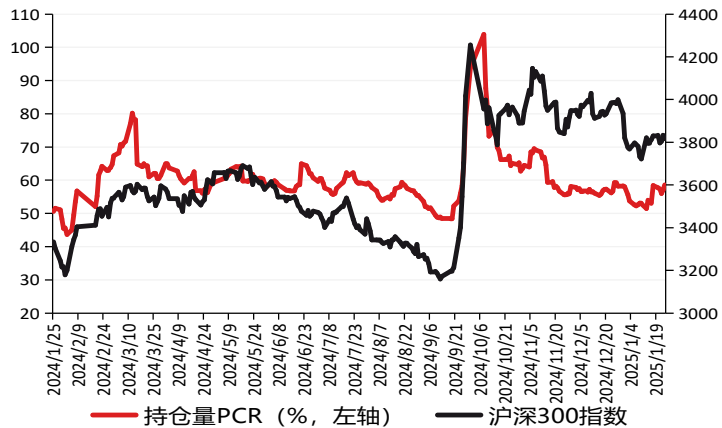
沪深300指数期权成交量PCR值



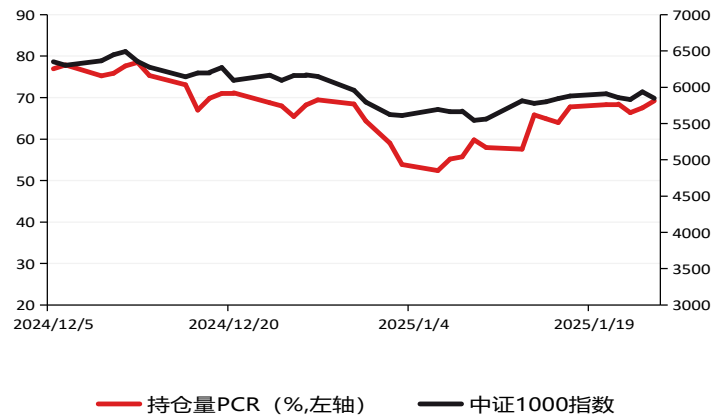
中证1000指数期权成交量PCR值



沪深300指数期权持仓量PCR值

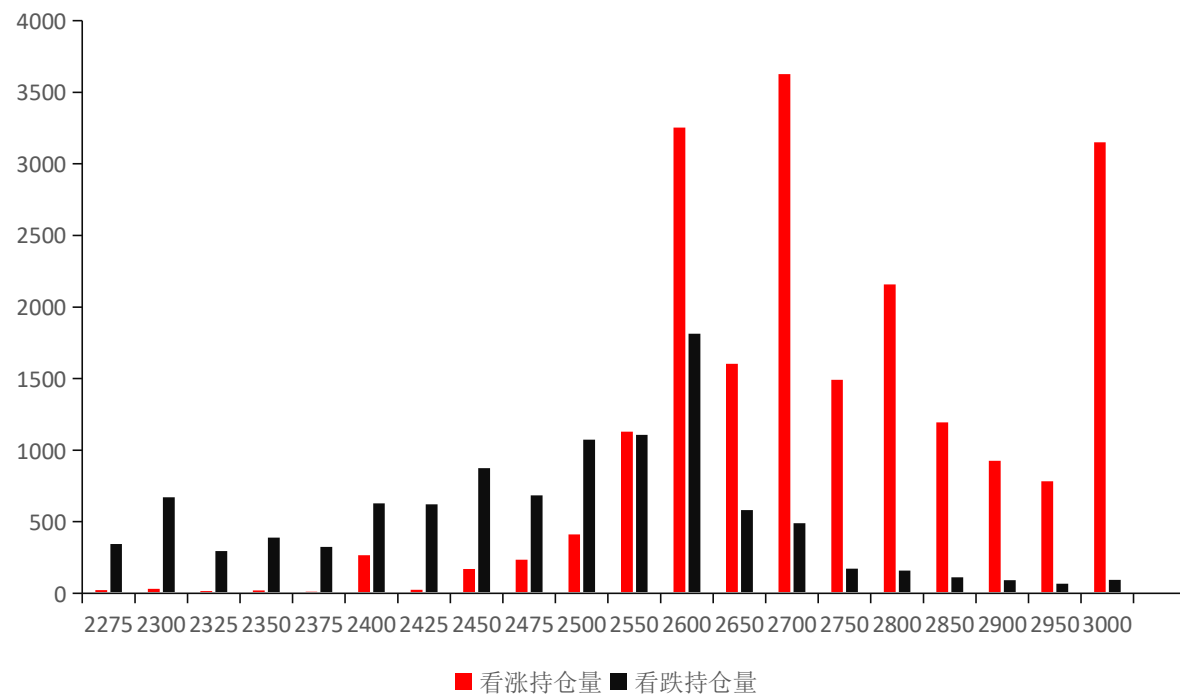


中证1000指数期权持仓量PCR值



持仓量分布情况

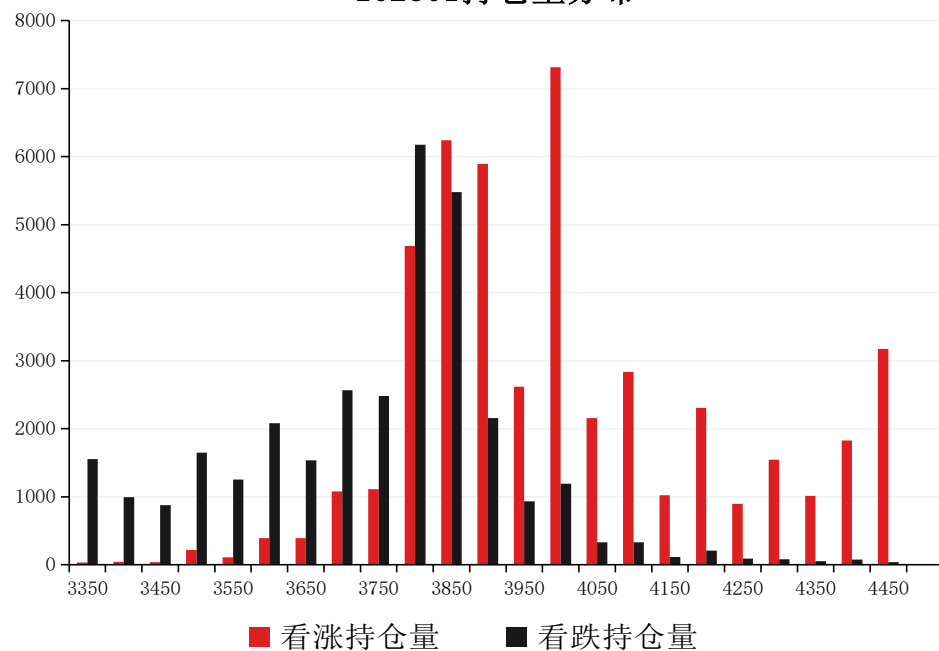
H02501持仓量分布



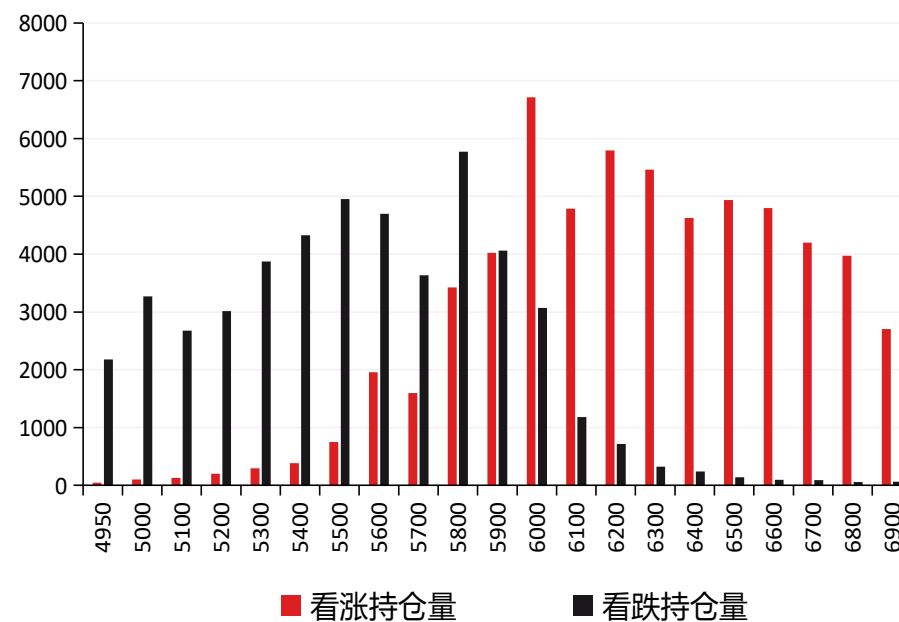


持仓量分布情况

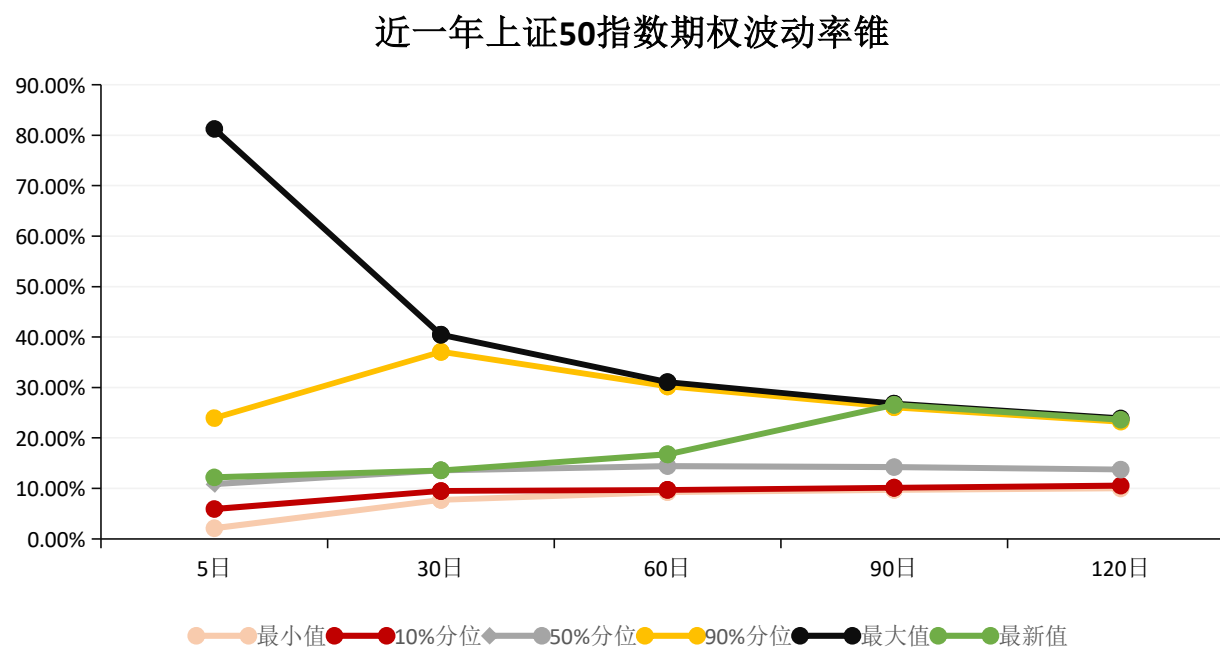
I02501持仓量分布



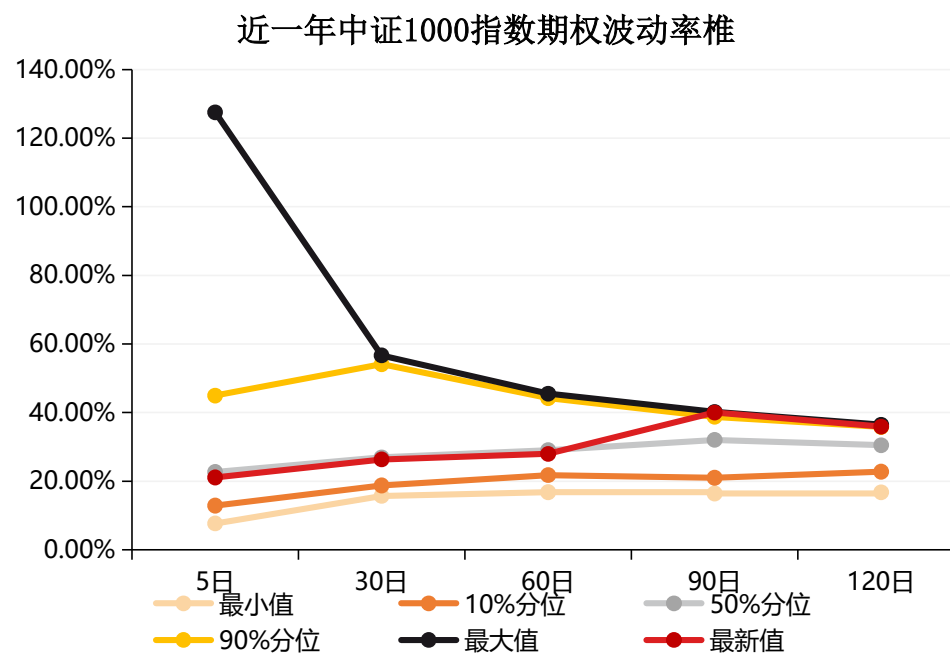
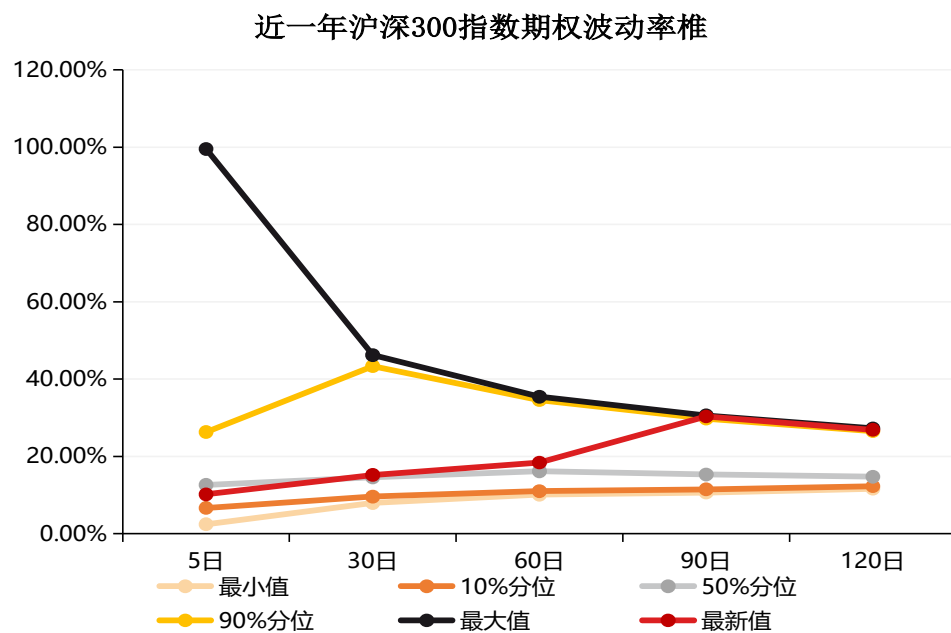
M02501持仓量分布



近一年波动率锥



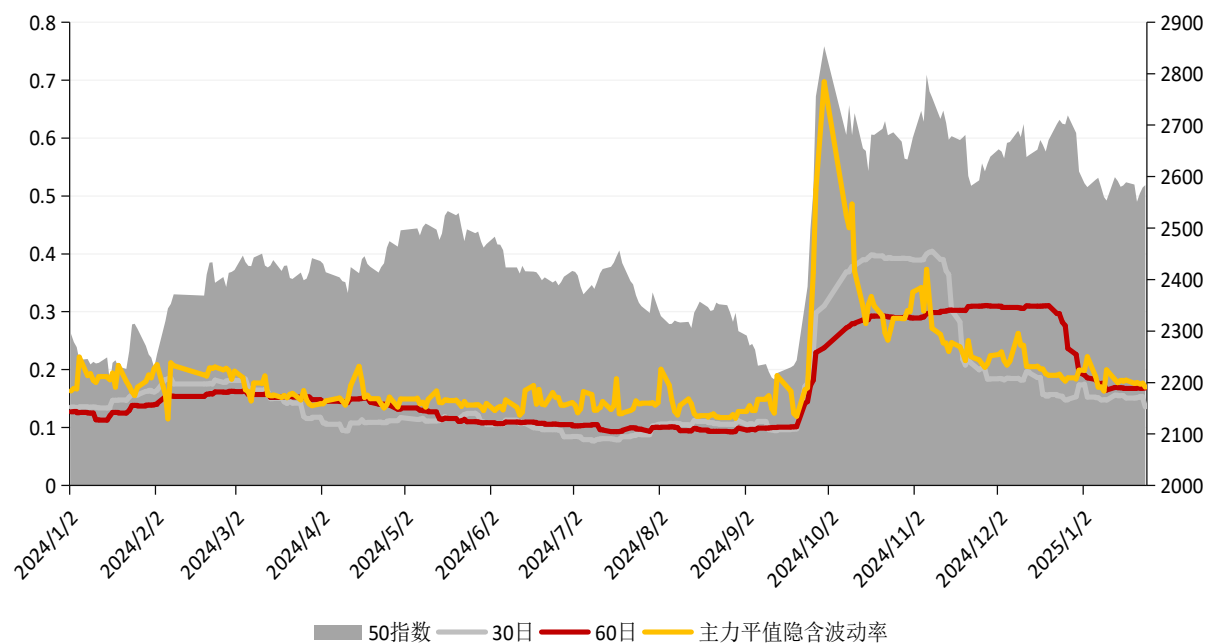
近一年波动率锥





隐含波动率和历史波动率

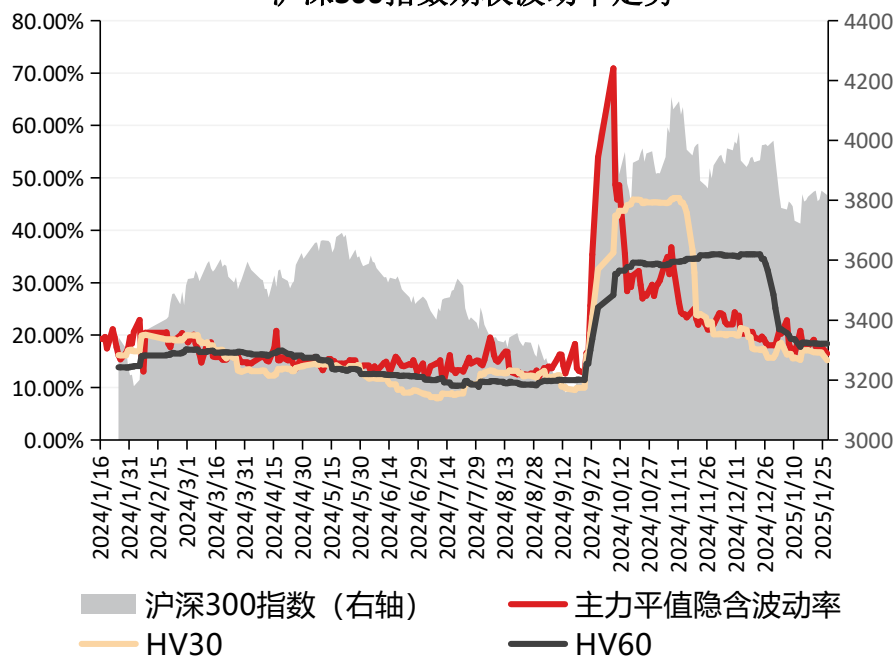
上证50指数期权隐含波动率与历史波动率



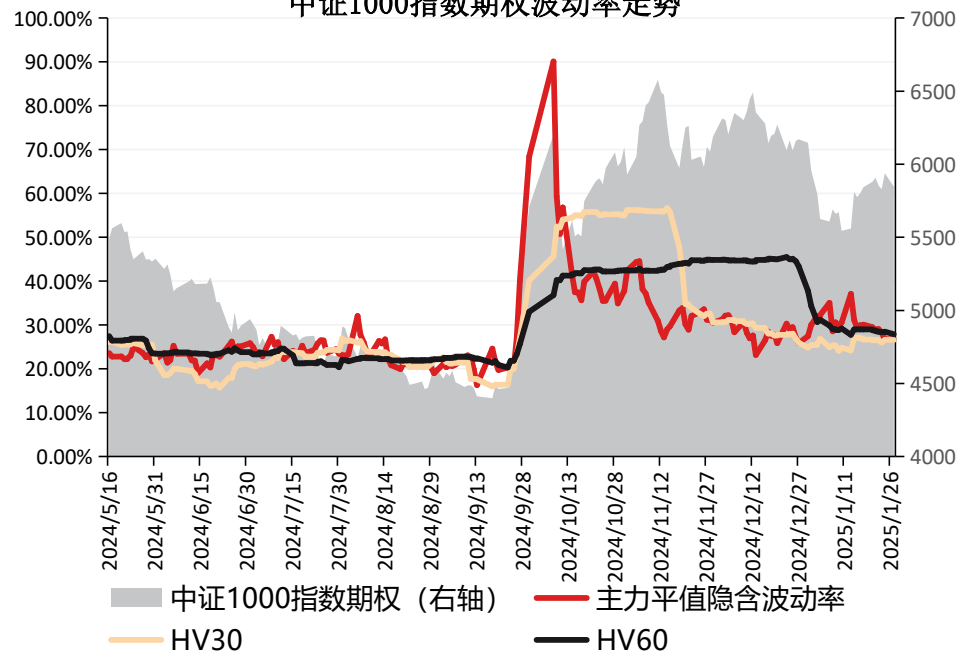


隐含波动率和历史波动率

沪深300指数期权波动率走势



中证1000指数期权波动率走势



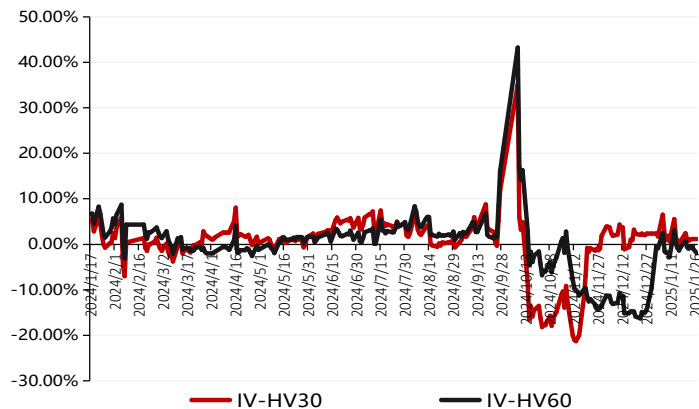
隐含波动率和历史波动率



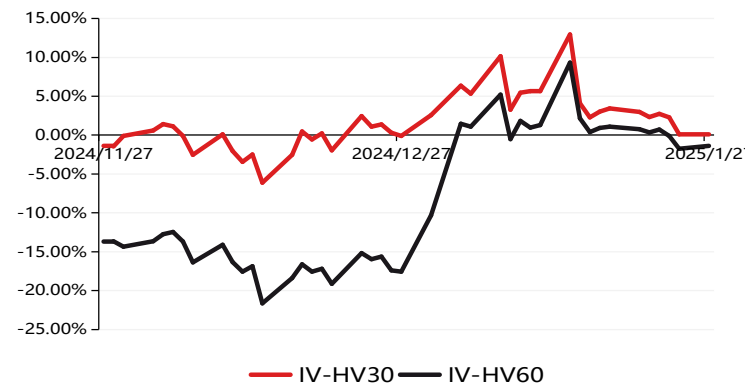


隐含波动率和历史波动率

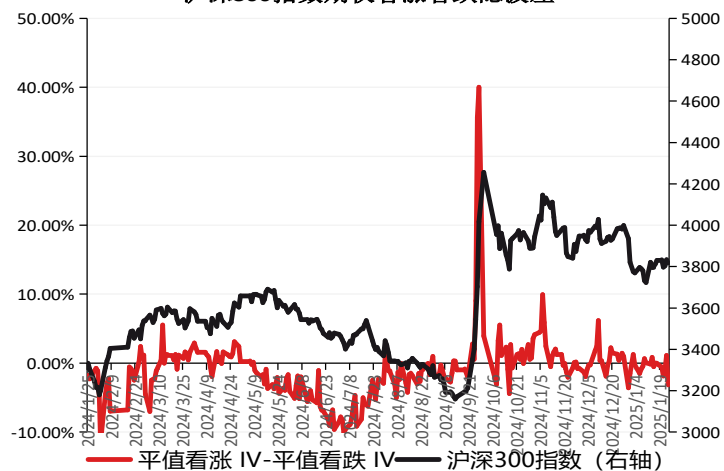
沪深300指数期权折溢价



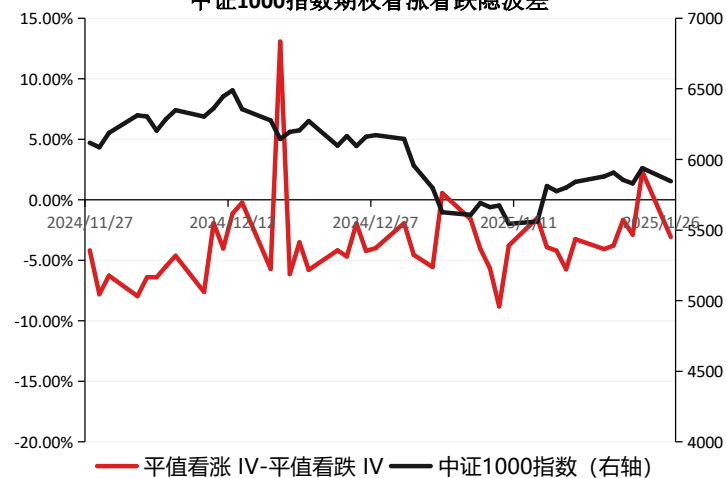
中证1000指数期权折溢价



沪深300指数期权看涨看跌隐波差



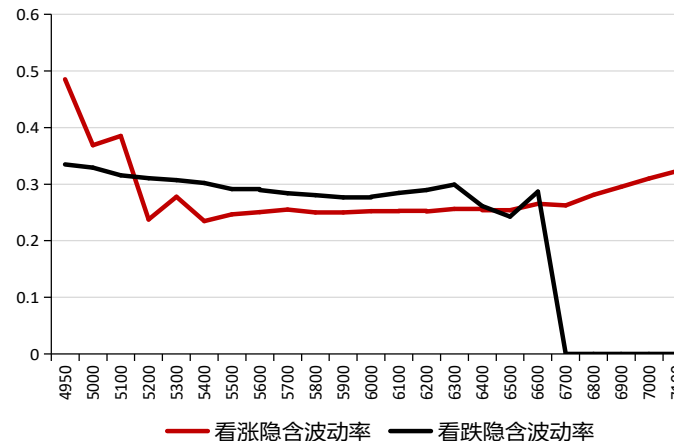
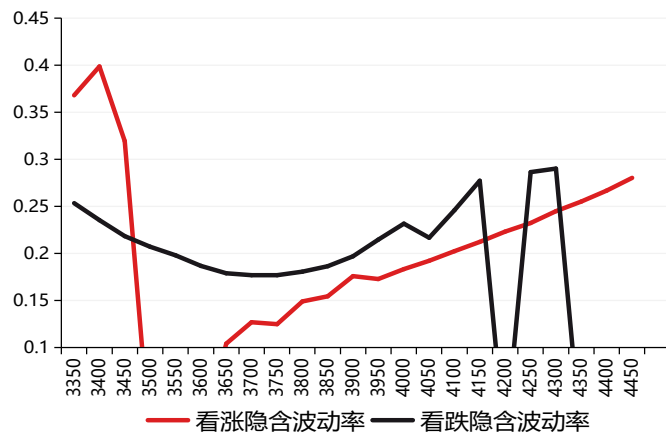
中证1000指数期权看涨看跌隐波差



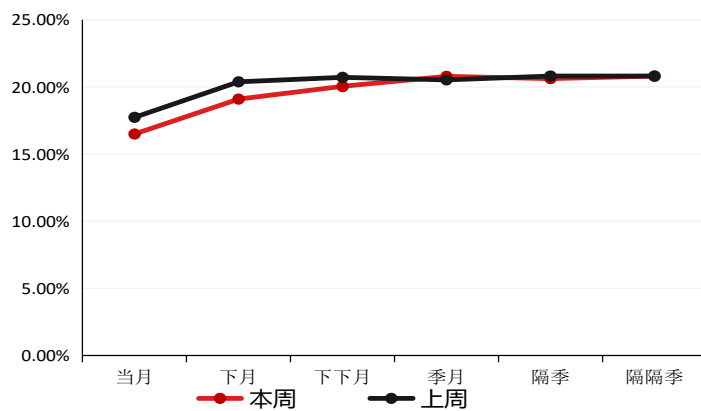


波动率曲面结构

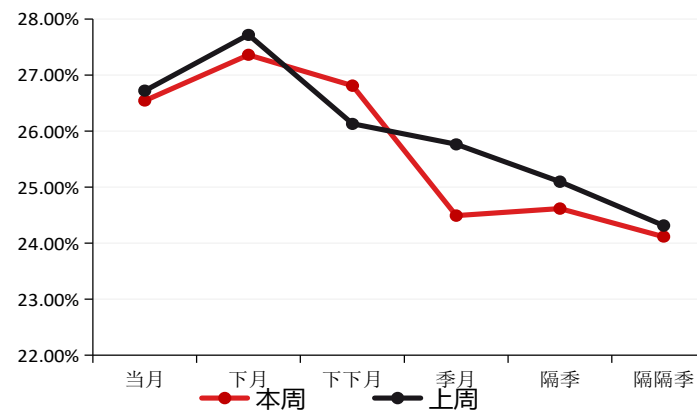
沪深300指数期权波动率微笑



沪深300指数期权波动率期限结构

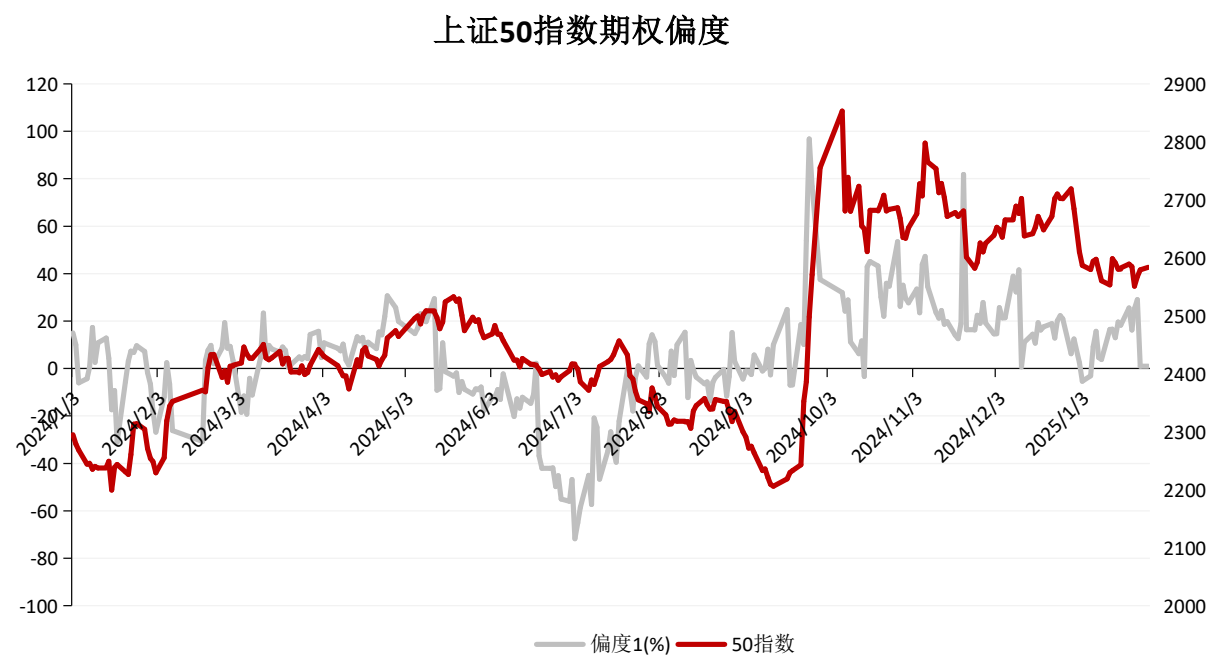


中证1000指数期权波动率期限结构





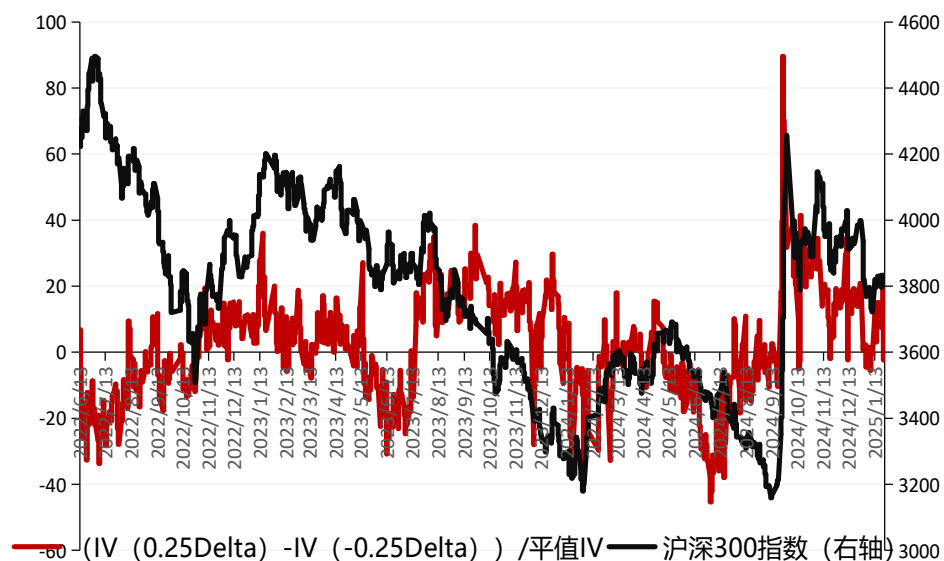
偏度与标的指数走势



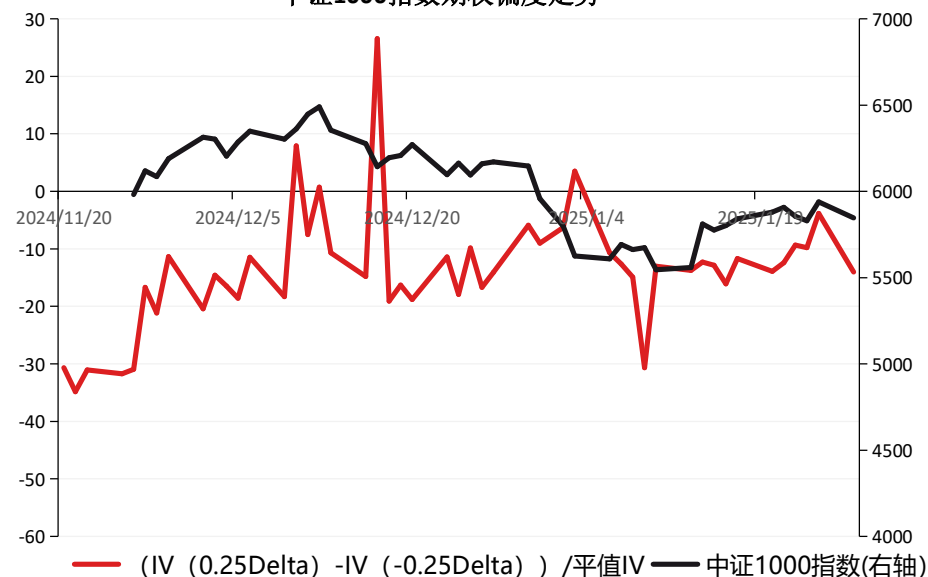


偏度与标的指数走势

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