



股指期权数据观察

震荡上行下以逢低卖出10虚值看跌
期权为主

2025年2月21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

股指期权

- 本周各期权隐含波动率整体呈现震荡走势，当前3月10、H0和M0平值看涨看跌期权隐波均值分别在16.33%、16%和23.12%左右，与30日历史波动率相比分别溢价2.83个百分点、2个百分点和-1.8个百分点，10和H0期权隐波溢价回升至历史中等略高水平。尽管如此，考虑到下周为**重要会议前最后一周，政策预期或将加强，隐波在此情况下回落空间或较为有限。**
- 近期三大标的指数不断上行但隐波逆势回落，表明偏松流动性下**期权市场整体更愿意以震荡上行对后市进行定价，向上加速的难度仍是较大的。**
- 当月期权合约到期，但下月持仓PCR值本周不断上升，伴随隐波的不断下行，表明**卖出看跌期权的投资者比例不断上涨，期权市场对标的指数仍偏乐观。**
- 3月10看涨期权在行权价4000点处持仓均十分密集，预计短期该区域之上面临压力仍大；看跌期权最高持仓量则上升至行权价3950点处，标的指数下方支撑亦强，**两大行权价距离较近，短期市场对沪深300指数分歧或将加大。**
- 中证1000指数与沪深300指数近期剪刀差不断扩大，**历史数据看差值再度触及极值区，表明前者短期正在进入低赔率阶段，对此应保持警惕。**
- 策略上，**震荡上行下仍建议以逢低卖出10虚值看跌期权为主；股指期货多单者仍可考虑择机利用3月M0虚值看涨期权备兑增收，行权价上建议选择6600点以上合约。**



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				
	I02503						M02503				
	标的价	3978.44	涨跌幅	1.26%			标的价	6449.23	涨跌幅	1.81%	
期权到期日	2025/3/21		平值行权价	4000		期权到期日	2025/3/21		平值行权价	6400	
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	16.33%	14.17%	2.16%	40.18%	50.59%	隐含波动率	23.12%	20.36%	2.76%	59.13%	20.55%
30日	13.47%	16.14%	-2.67%	32.02%	37.55%	30日	24.92%	26.19%	-1.27%	66.27%	33.60%
60日	16.09%	16.57%	-0.48%	57.44%	44.66%	60日	25.59%	27.02%	-1.43%	66.93%	34.78%
持仓PCR	61.30%	63.83%	-2.52%	38.47%	65.22%	持仓PCR	86.92%	90.69%	-3.77%	74.24%	91.70%
成交PCR	50.55%	60.09%	-9.54%	4.61%	11.07%	成交PCR	74.23%	85.25%	-11.02%	19.20%	25.30%
看涨看跌隐波差	1.96%	0.83%	1.13%	73.24%	88.46%	看涨看跌隐波差	-6.73%	-2.25%	-4.49%	23.93%	38.46%
IV-HV30	2.87%	-1.97%	4.83%	67.49%	73.08%	IV-HV30	-1.80%	-5.83%	4.03%	24.28%	42.31%
偏度	10.03%	19.67%	-9.64%	70.37%	70.77%	偏度	-18.00%	-12.22%	-5.78%	37.65%	45.45%
Call最大持仓行权价	4000						Call最大持仓行权价				
Put最大持仓行权价	3950					Put最大持仓行权价	5800				

GUOLIAN FUTURES

数据来源: WIND、国联期货研究所

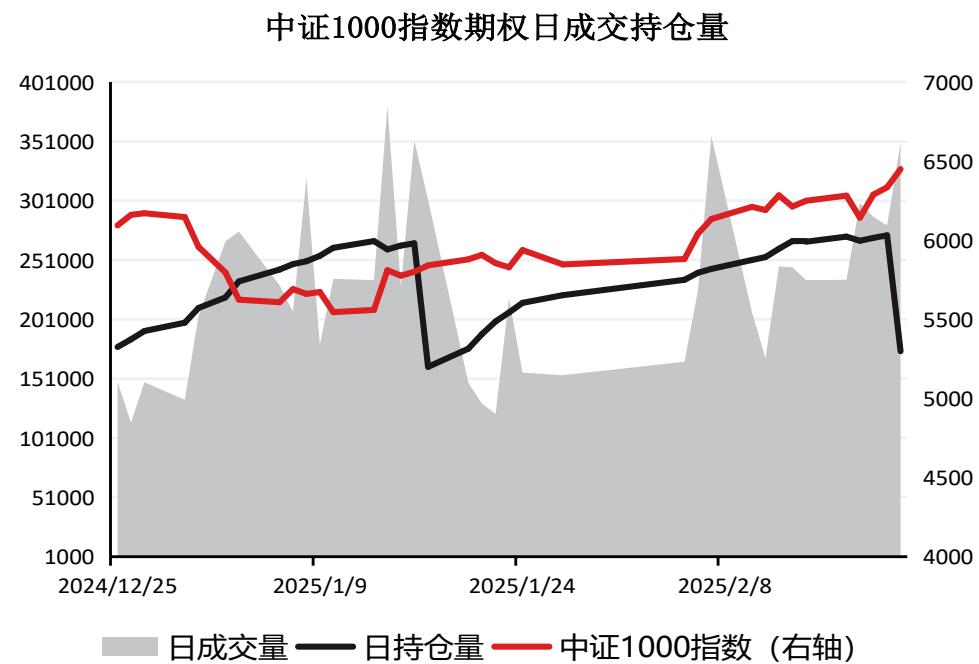


成交持仓情况



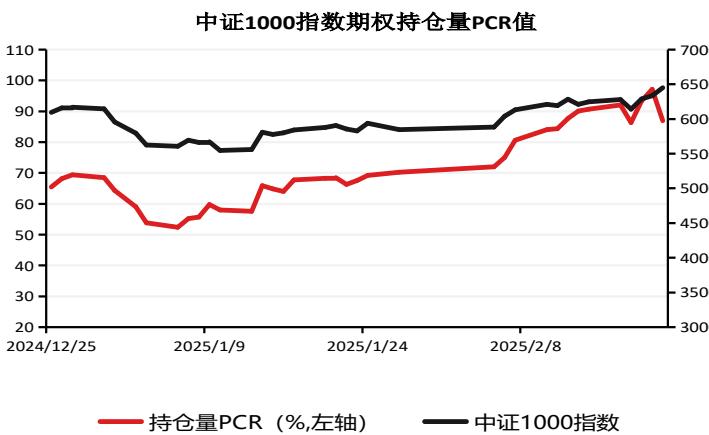
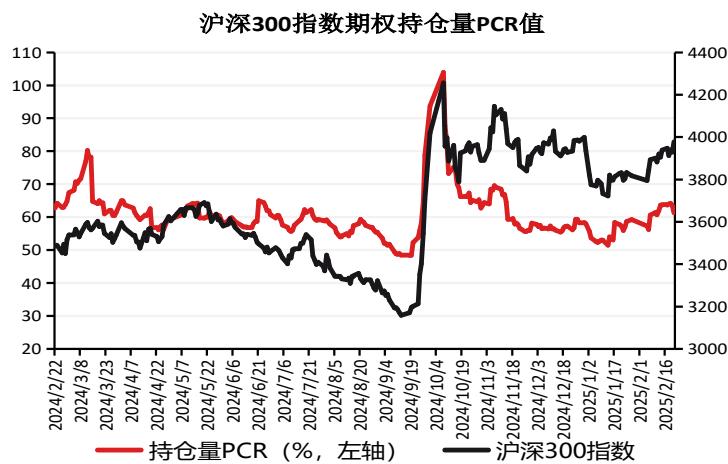
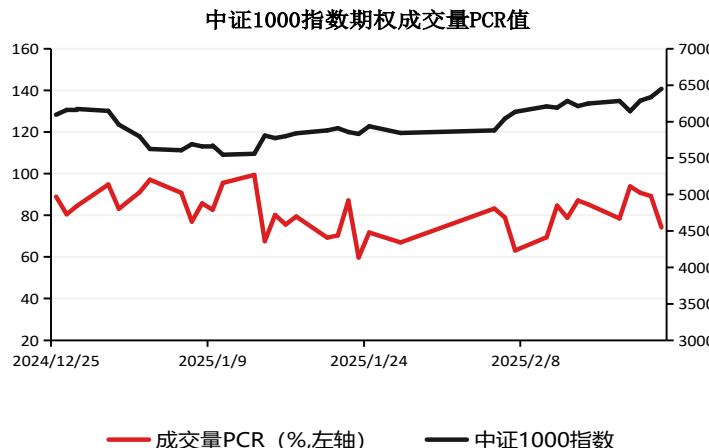
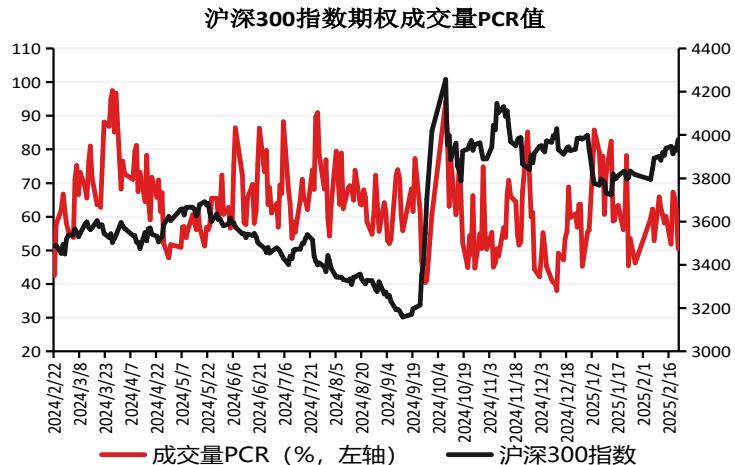


成交持仓情况





PCR值与标的指数走势

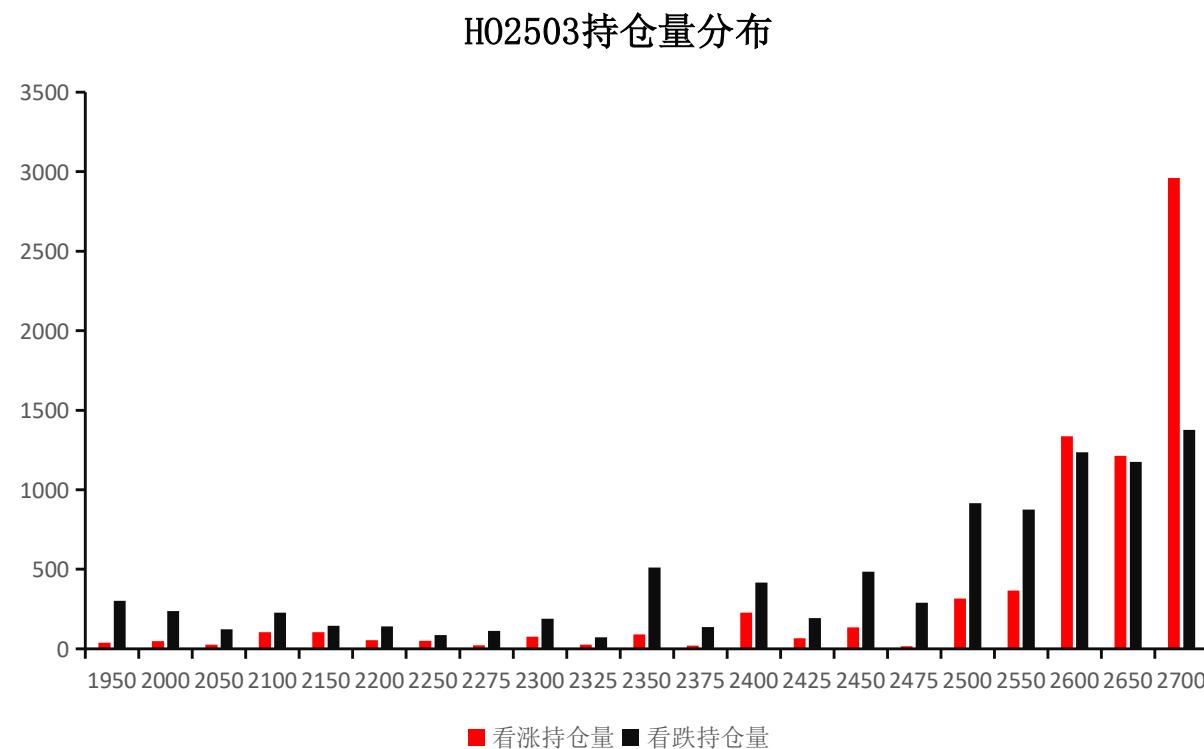


GUOLIAN FUTURES

数据来源：WIND、国联期货研究所

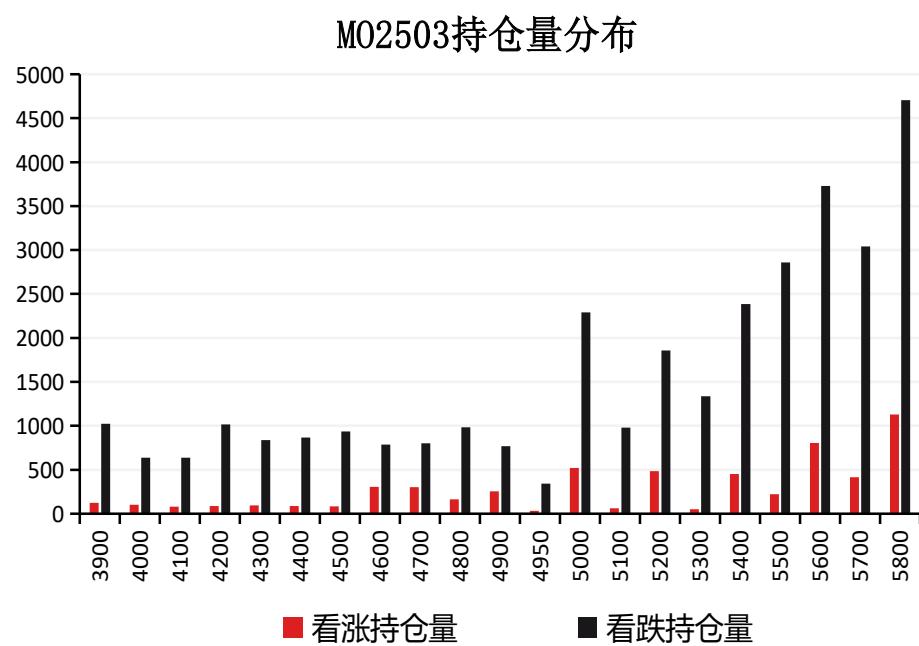
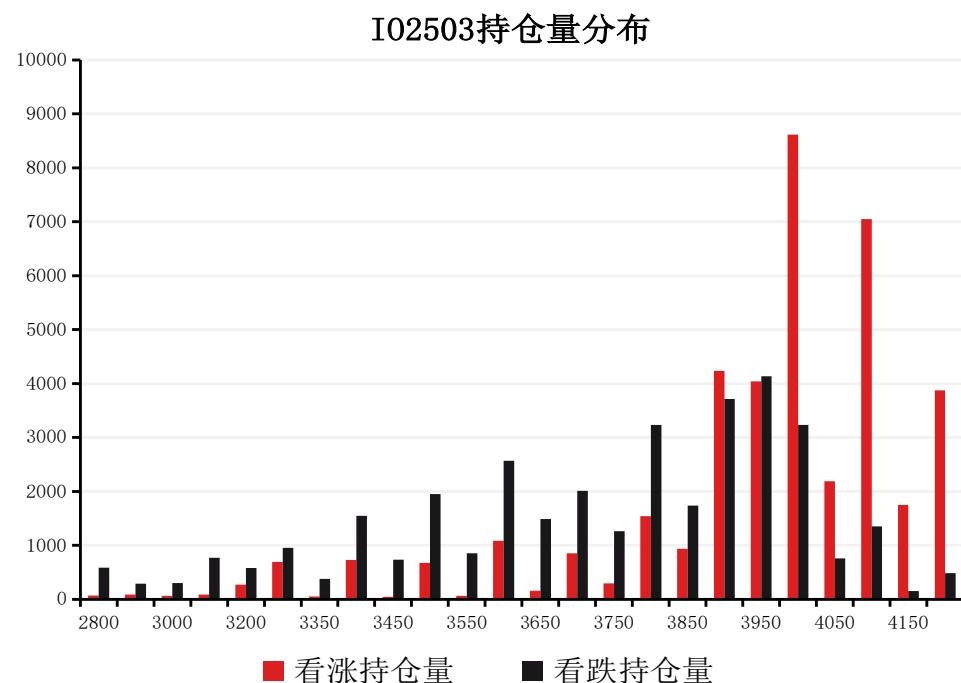


持仓量分布情况





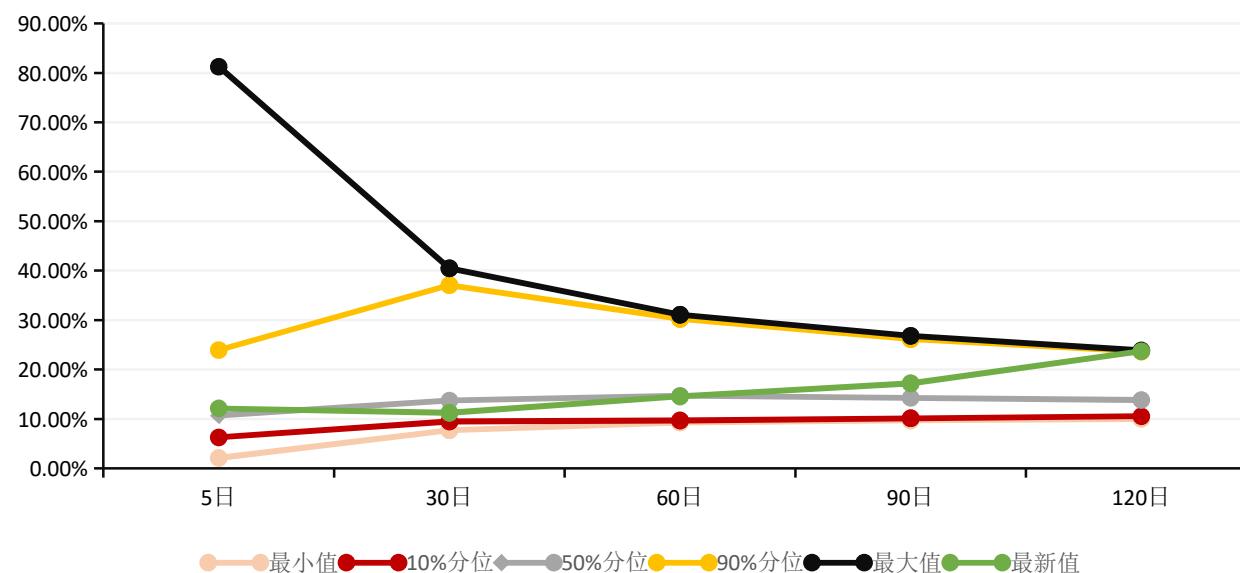
持仓量分布情况





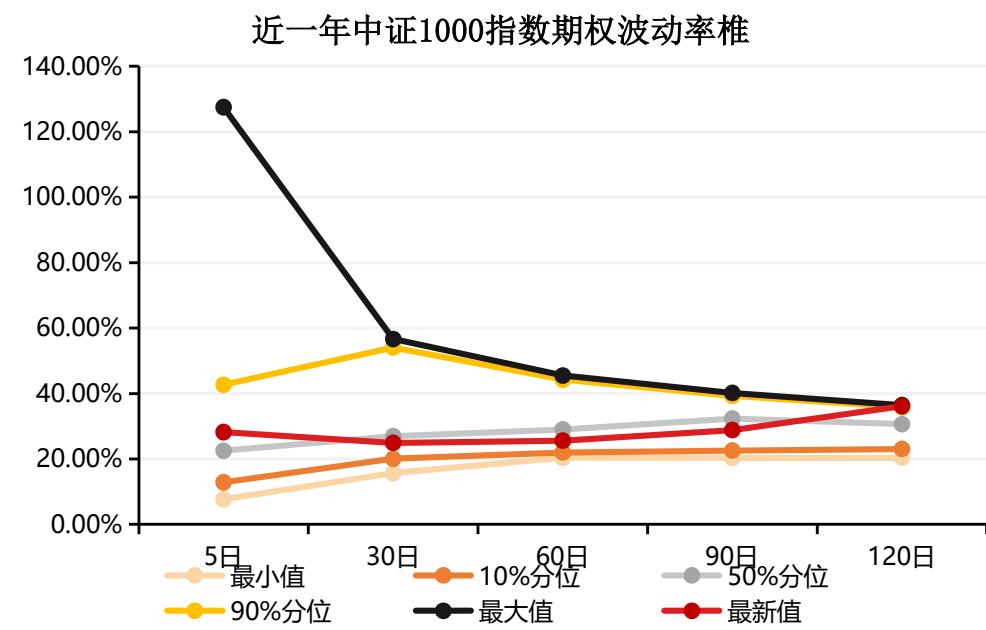
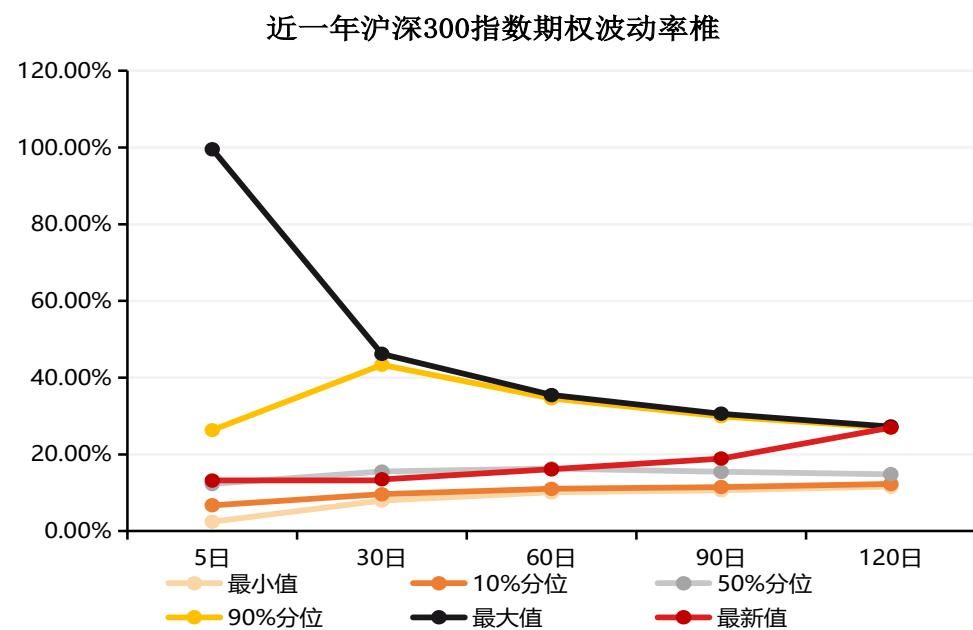
近一年波动率锥

近一年上证50指数期权波动率锥





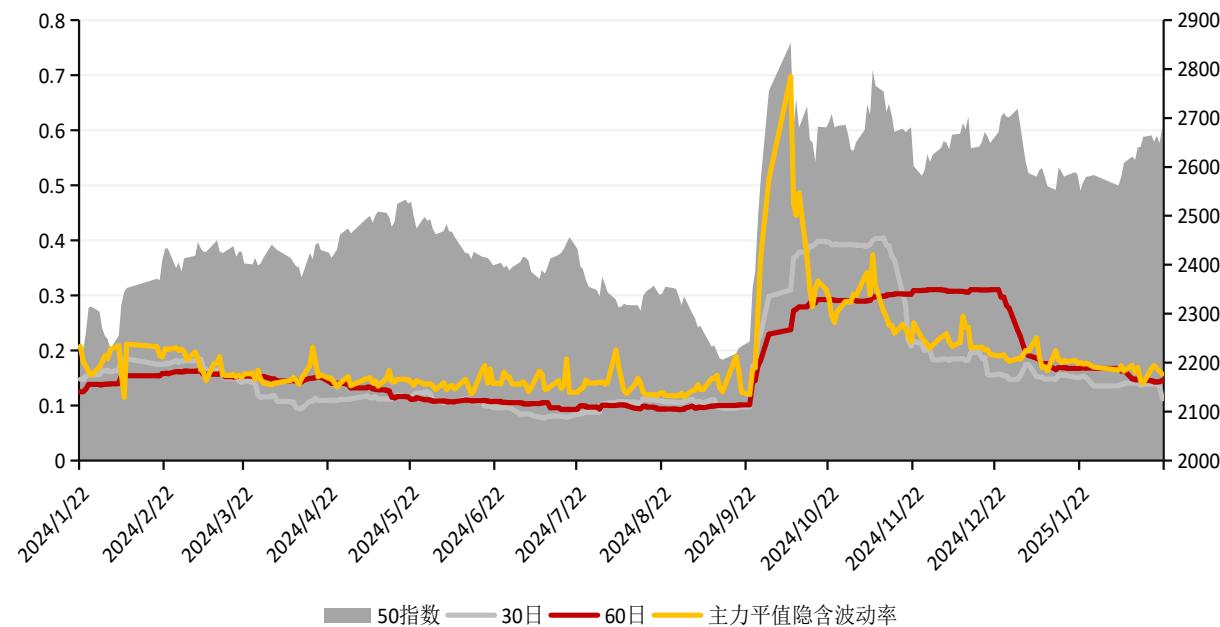
近一年波动率锥





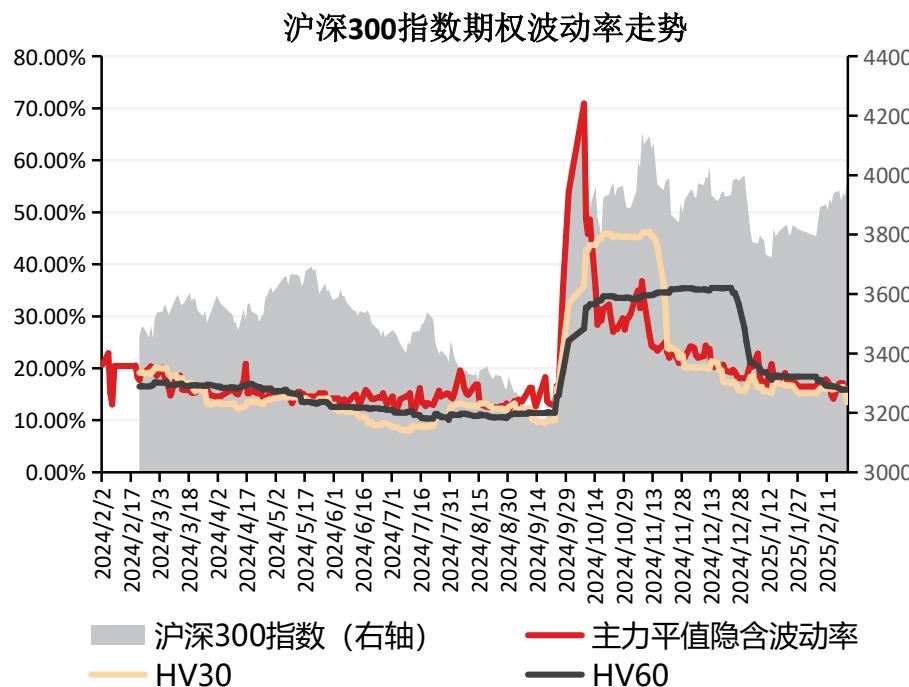
隐含波动率和历史波动率

上证50指数期权隐含波动率与历史波动率

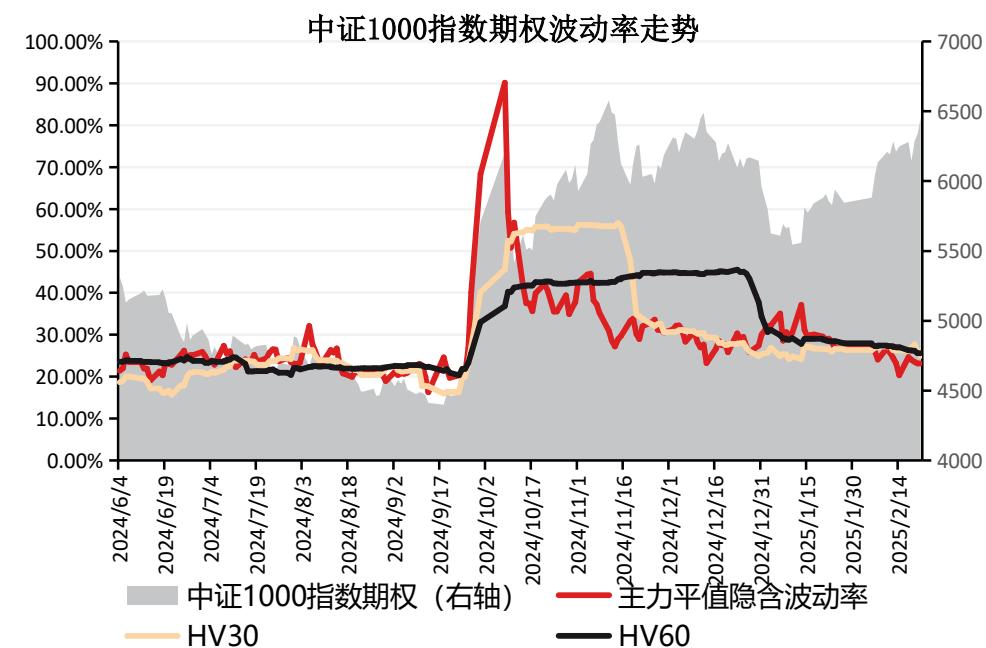




隐含波动率和历史波动率



GUOLIAN FUTURES



数据来源: WIND、国联期货研究所

13

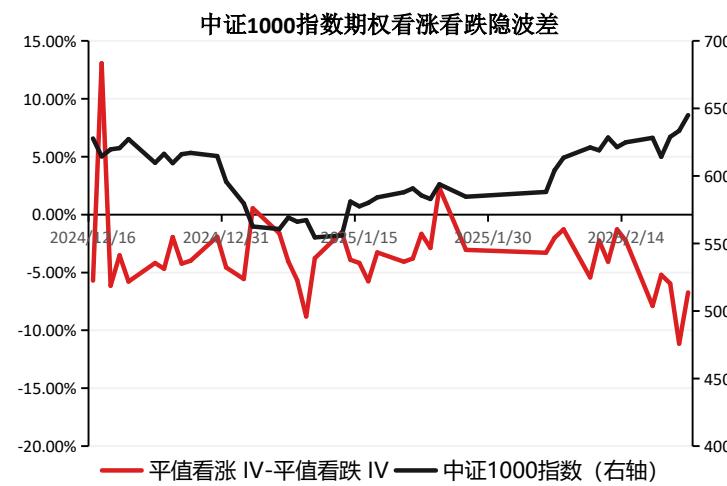
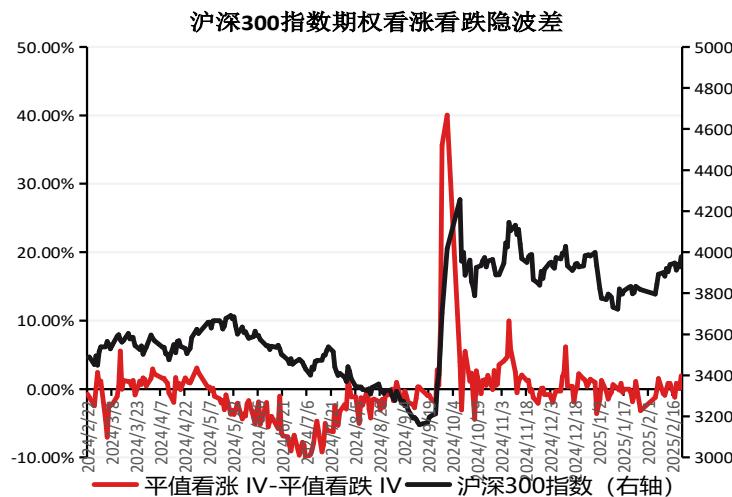
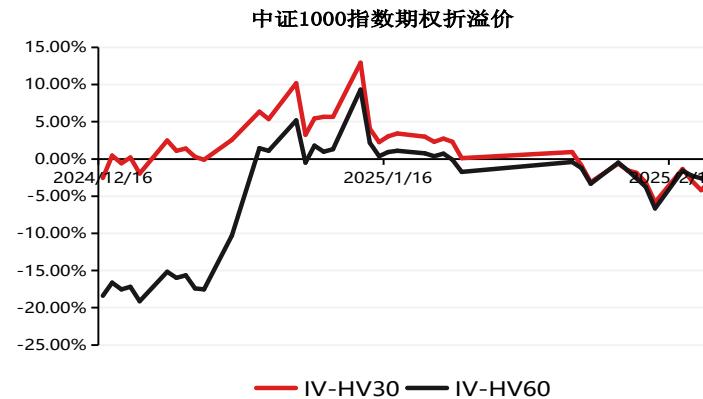
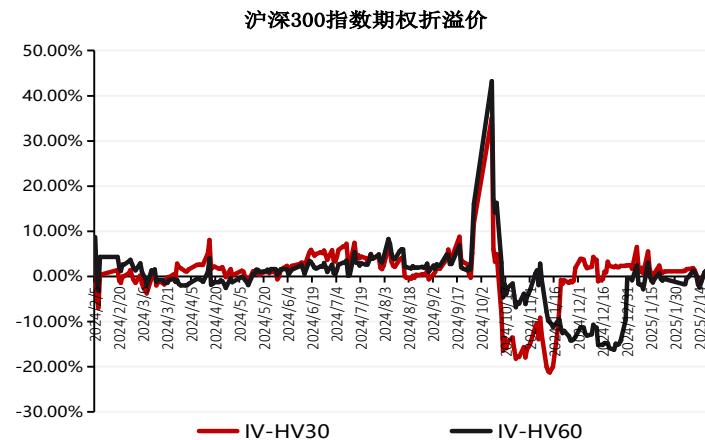


隐含波动率和历史波动率



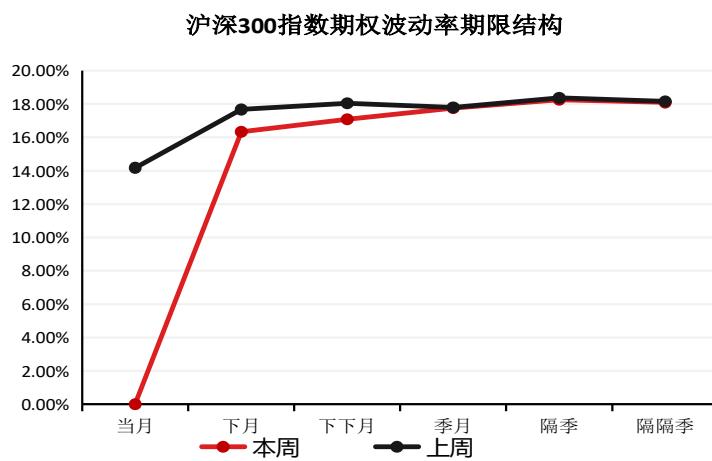
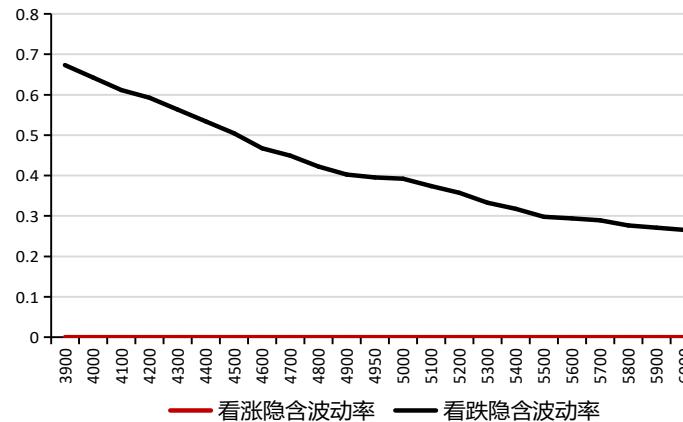
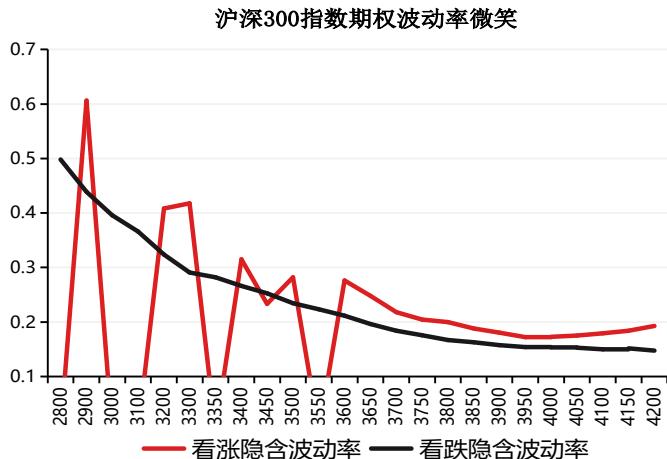


隐含波动率和历史波动率

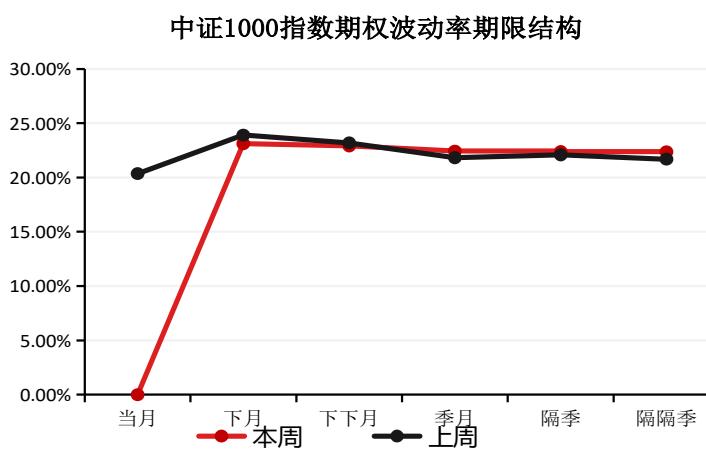




波动率曲面结构



GUOLIAN FUTURES



数据来源：WIND、国联期货研究所

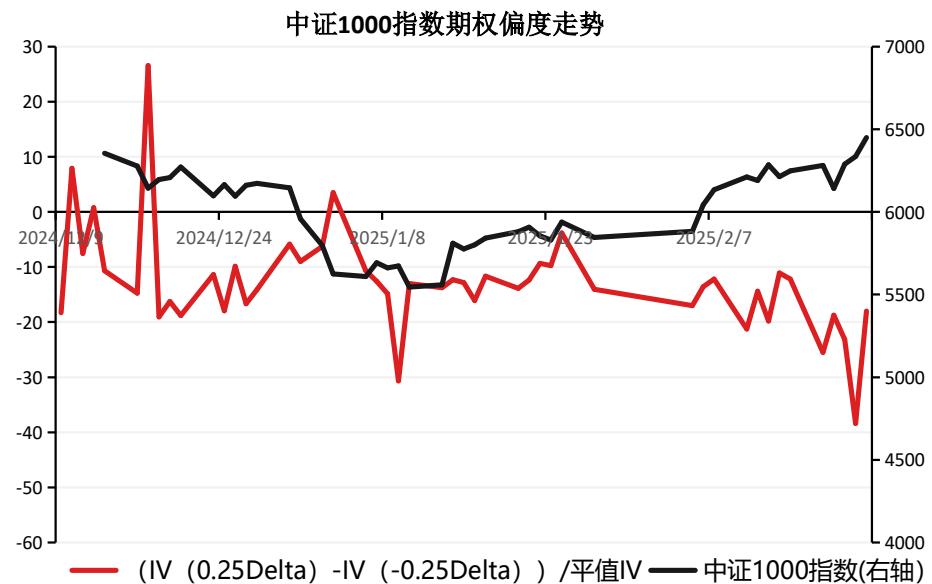
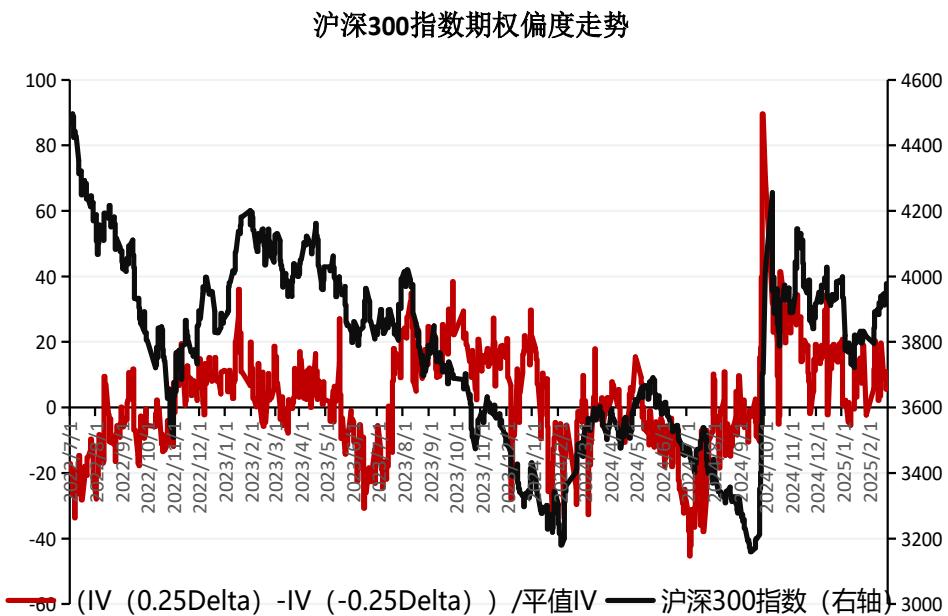


偏度与标的指数走势





偏度与标的指数走势





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