



# 股指期权数据观察

## 隐波仍处震荡上行周期之中

2025年8月23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

- 本周各期权隐含波动率均出现不同程度的上行，当前9月10、H0和M0平值看涨看跌期权隐波均值分别在20.48%、20%和27.88%左右，与30日历史波动率相比分别溢价9.75个百分点、9.8个百分点和14.62个百分点，溢价水平整体处于历史高位，高溢价下短期隐波上行空间或有限。然而近期标的市场波动率开始呈现逐步放大趋势，且短期历史波动率开始逐步回升至长期历史波动率之上，市场波动率处于上行周期之中，预计中期而言隐含波动率仍将易涨难跌。
- 持仓量变动趋势上，虚值看涨期权本周后半周有明显减仓趋势，如行权价7200点至7500点区域M0看涨合约周五减仓趋势明显，显示看涨期权卖方仍旧较为担忧指数的继续上行，市场情绪相对较为乐观。
- 10和H0期权偏度值出现大幅上行，显示利用虚值看涨期权博取标的市场大涨动能相对较强，然而当前沪深300指数距离去年10月高点不足2%，短期市场定价过于乐观环境下我们预计该位置附近仍将遭遇反复。中期而言，在市场波动率并未触及极值区域前，指数震荡上行格局或难以改变。
- 策略上，空仓者多看少动，以回调择机卖出行权价4200点以下10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。

## 股指期权



# CONTENTS

## 目录

01

股指期权数据追踪



# 主要指标概况

	沪深300指数期权					中证1000指数期权					
	I02509					M02509					
	标的价格	4378	涨跌幅	2.10%		标的价格	7362.94	涨跌幅	1.51%		
期权到期日	2025/9/19	平值行权价			4400	期权到期日	2025/9/19	平值行权价			7400
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	20.48%	18.63%	1.84%	84.32%	75.49%	隐含波动率	27.88%	22.10%	5.77%	85.20%	70.36%
30日	10.73%	8.98%	1.75%	14.89%	28.46%	30日	13.26%	12.26%	0.99%	8.83%	9.09%
60日	9.63%	8.89%	0.74%	4.61%	13.83%	60日	13.59%	13.71%	-0.12%	7.25%	4.35%
持仓PCR	83.47%	73.64%	9.83%	85.11%	98.02%	持仓PCR	110.02%	99.49%	10.54%	96.93%	97.23%
成交PCR	43.89%	54.10%	-10.21%	1.71%	3.95%	成交PCR	61.83%	76.52%	-14.69%	3.73%	5.53%
看涨看跌隐波差	2.99%	1.90%	1.10%	86.44%	93.49%	看涨看跌隐波差	-2.35%	-3.73%	1.38%	64.49%	80.46%
IV-HV30	9.75%	9.66%	0.09%	99.09%	97.70%	IV-HV30	14.62%	9.84%	4.78%	98.80%	97.70%
偏度	36.39%	19.32%	17.07%	98.83%	96.93%	偏度	9.08%	3.47%	5.60%	93.67%	94.47%
Call最大持仓行权价	4700					Call最大持仓行权价	7400				
Put最大持仓行权价	4250					Put最大持仓行权价	6500				



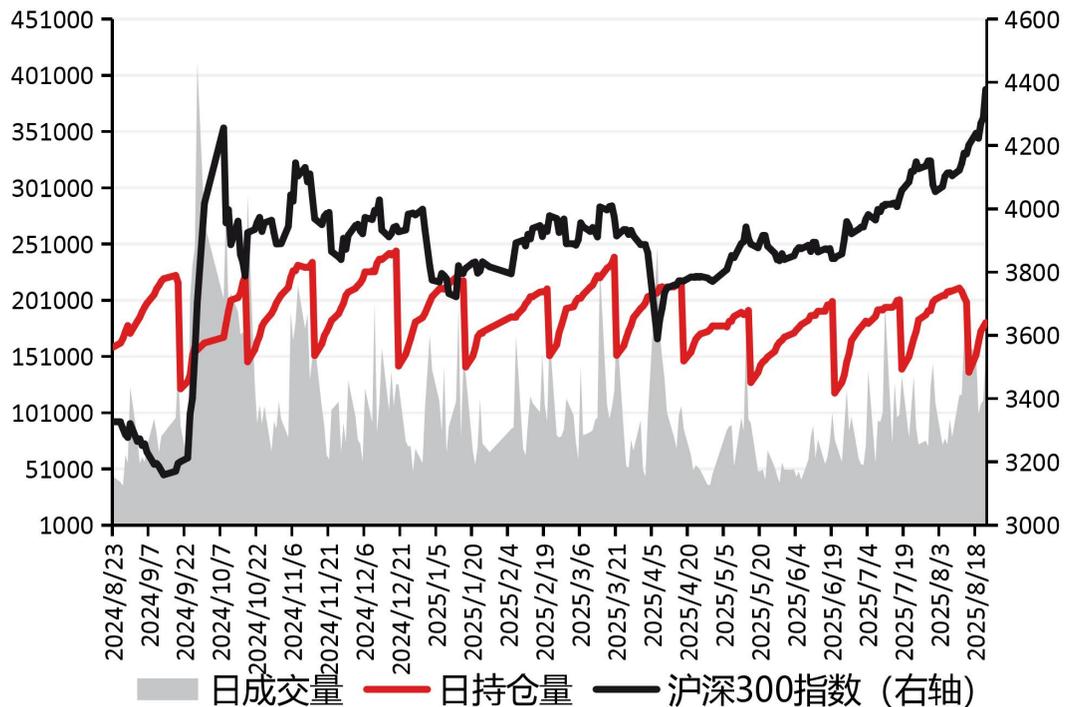
# 成交持仓情况



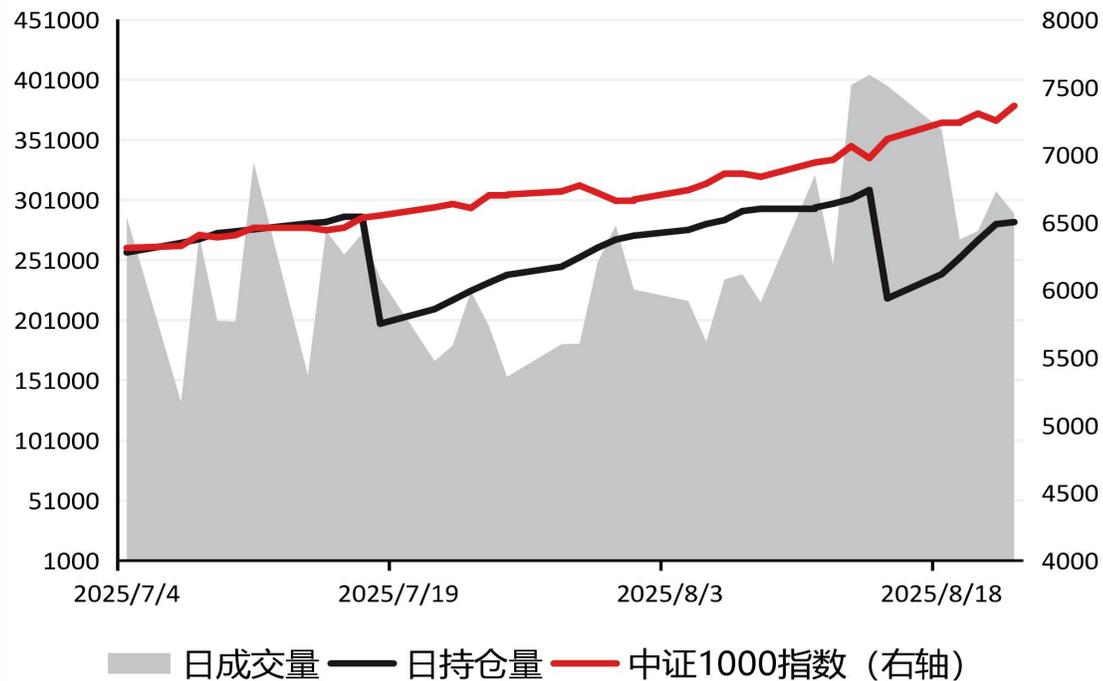


# 成交持仓情况

### 沪深300指数期权日成交持仓量



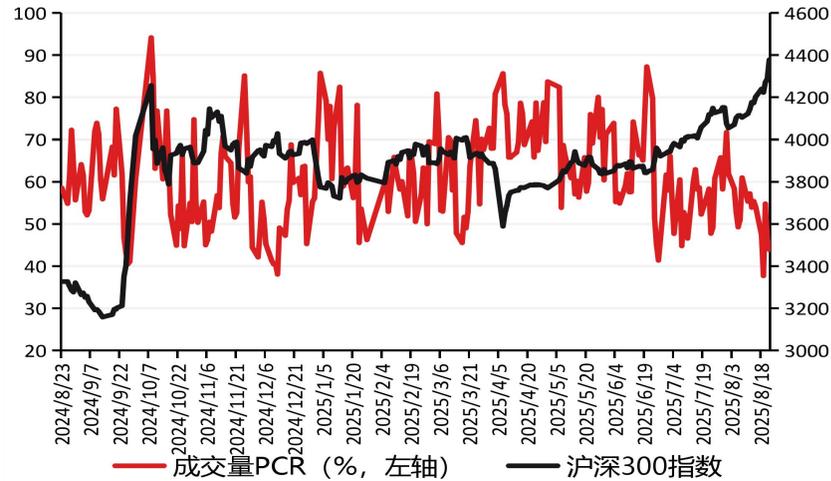
### 中证1000指数期权日成交持仓量



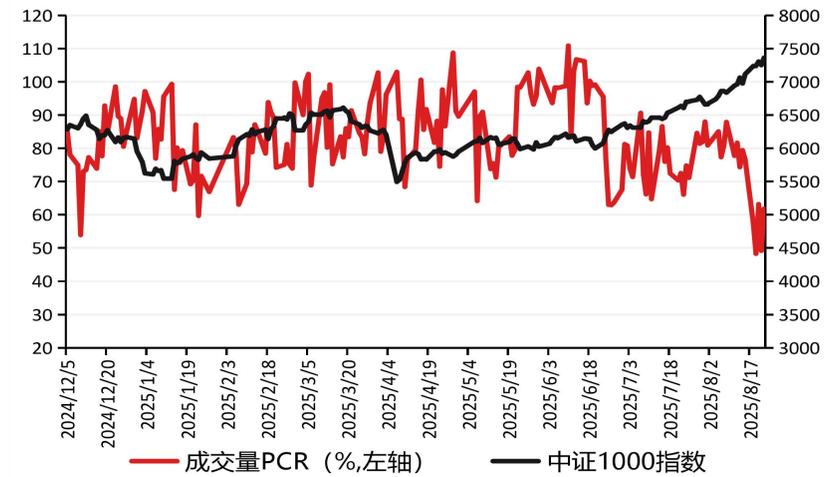


# PCR值与标的指数走势

### 沪深300指数期权成交量PCR值



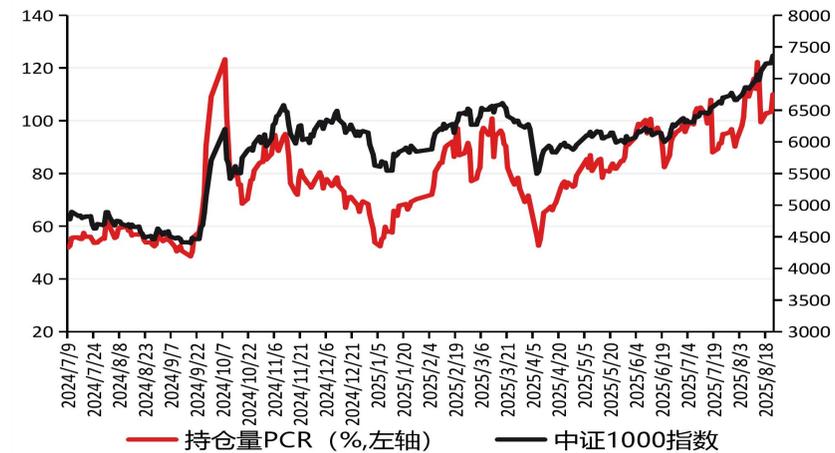
### 中证1000指数期权成交量PCR值



### 沪深300指数期权持仓量PCR值



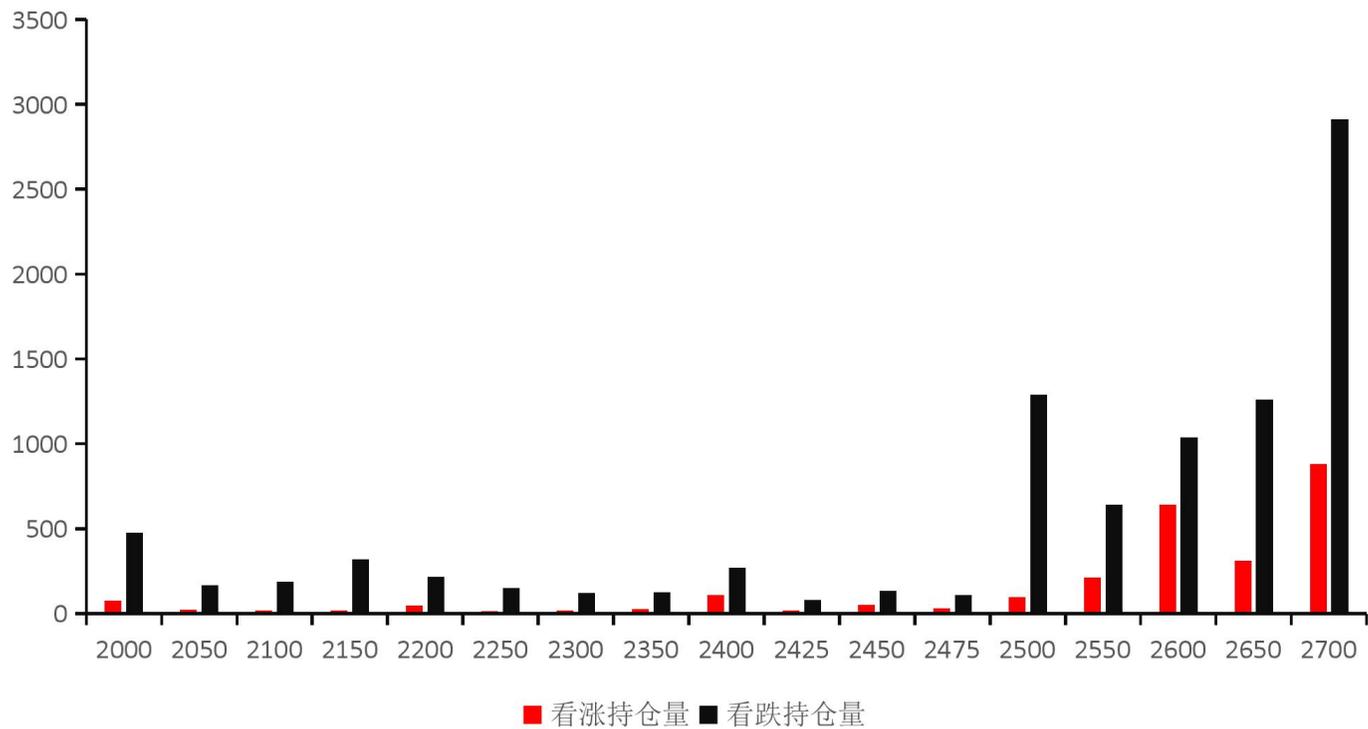
### 中证1000指数期权持仓量PCR值





# 持仓量分布情况

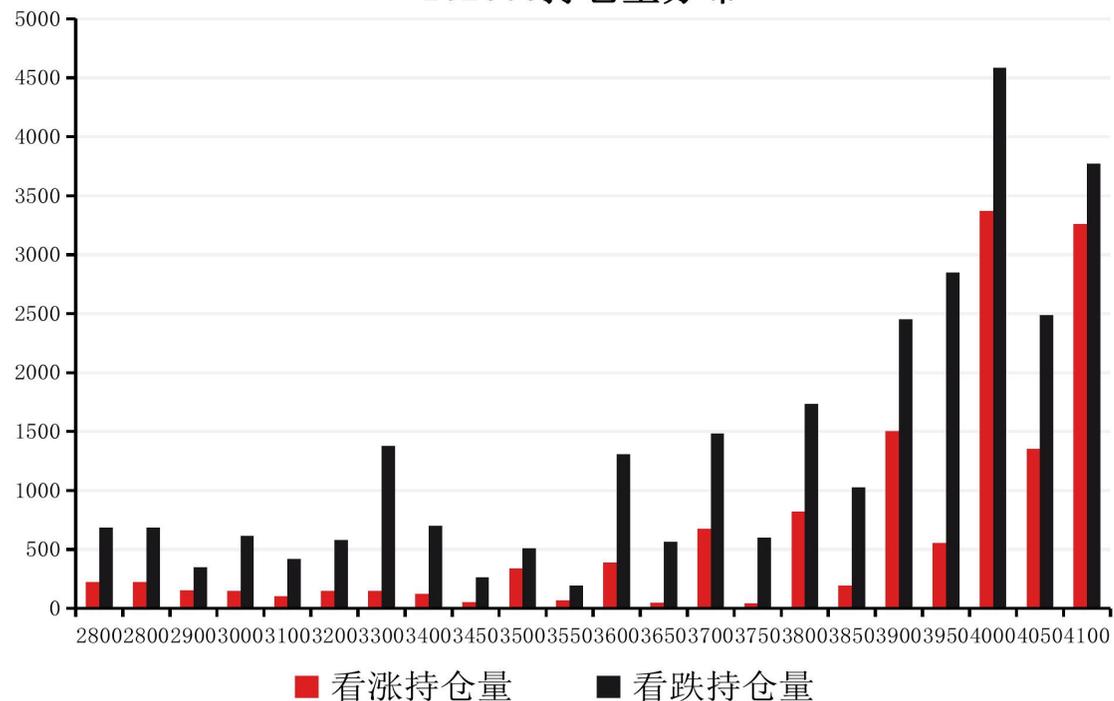
## H02508持仓量分布



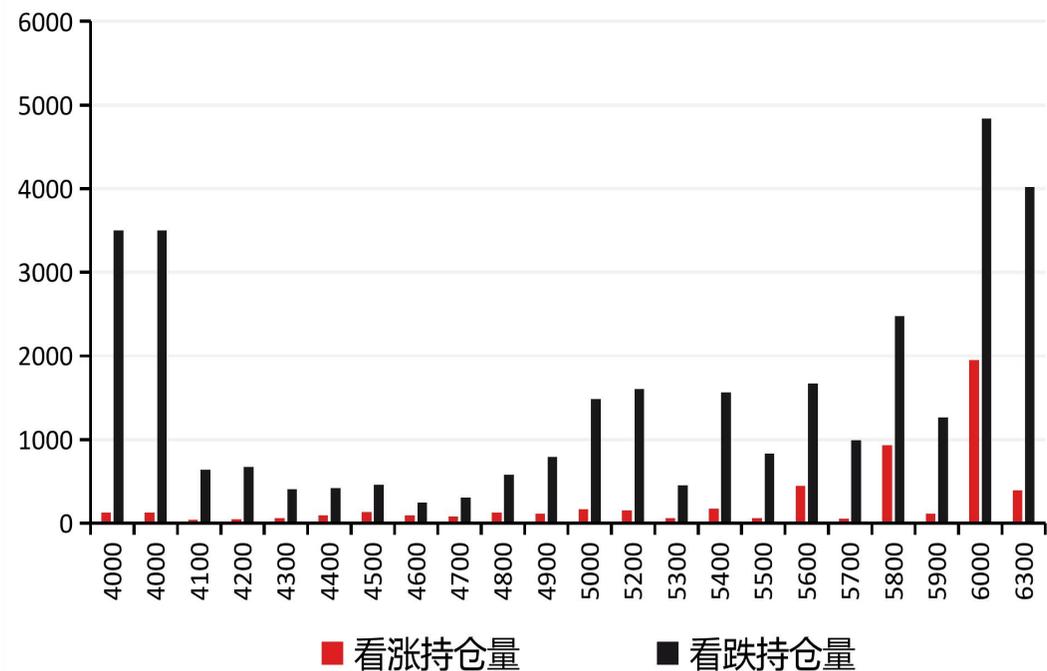


# 持仓量分布情况

### I02508持仓量分布



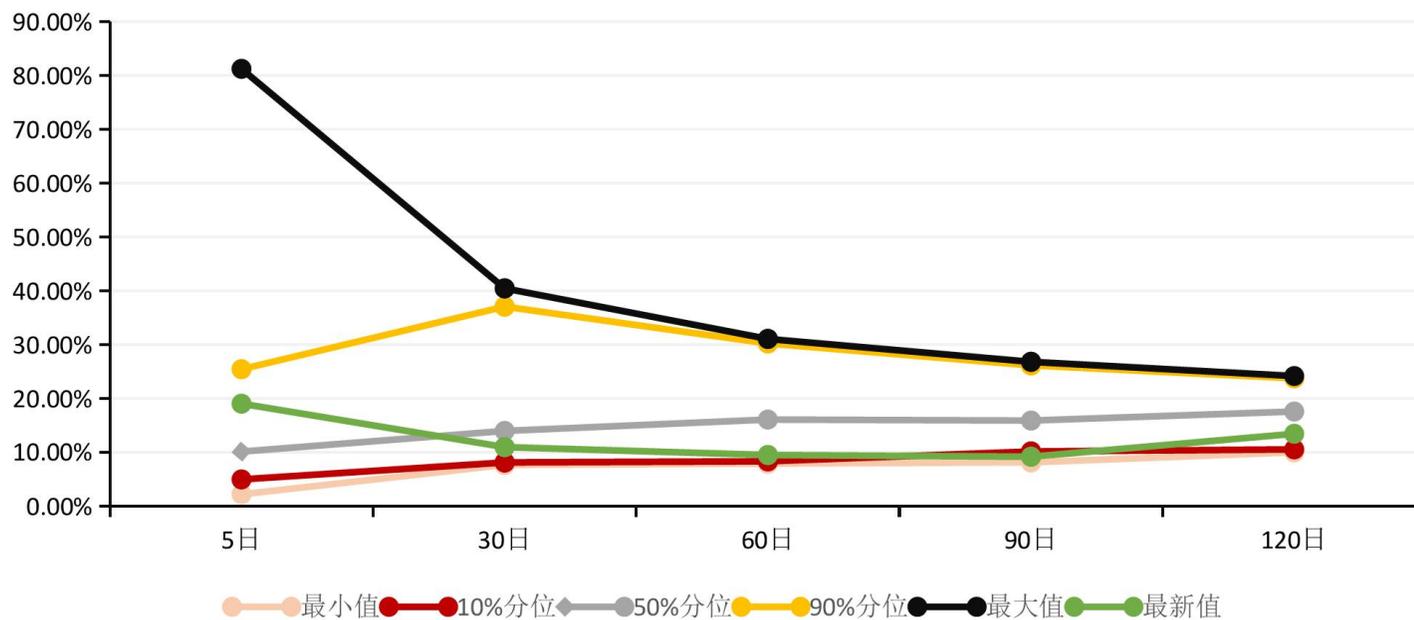
### M02508持仓量分布





# 近一年波动率锥

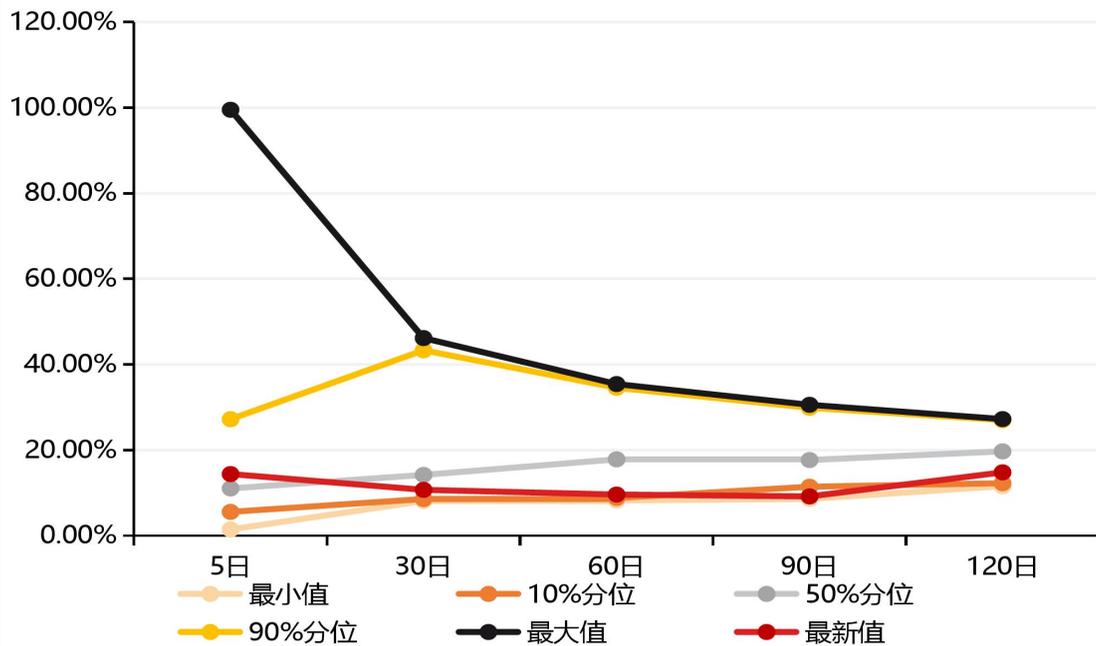
## 近一年上证50指数期权波动率锥



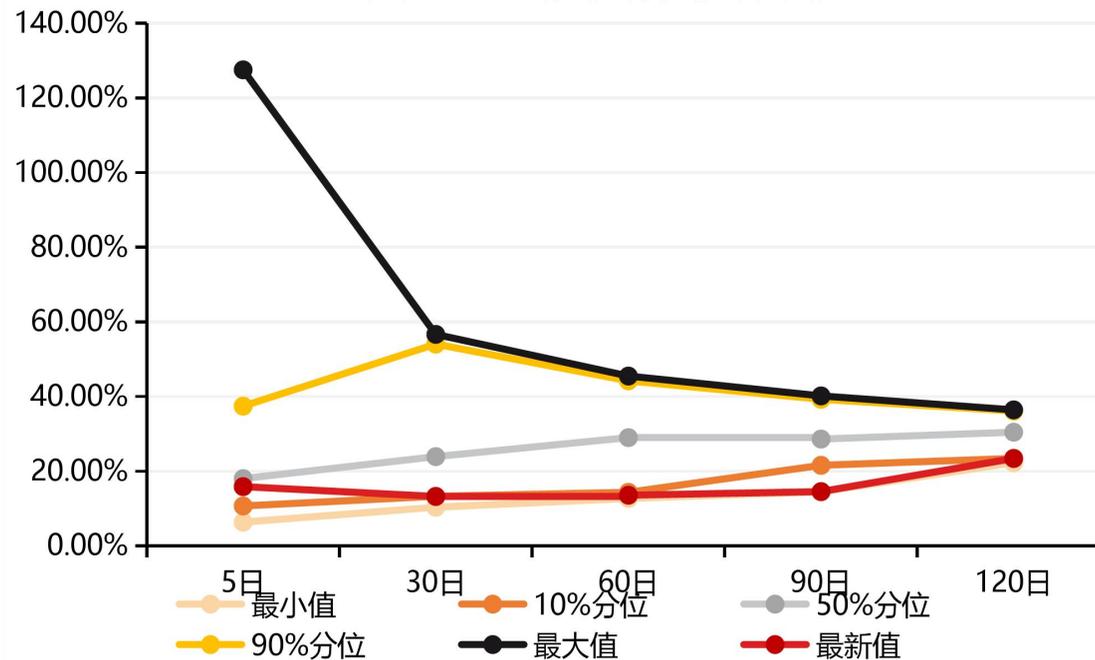


# 近一年波动率锥

### 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



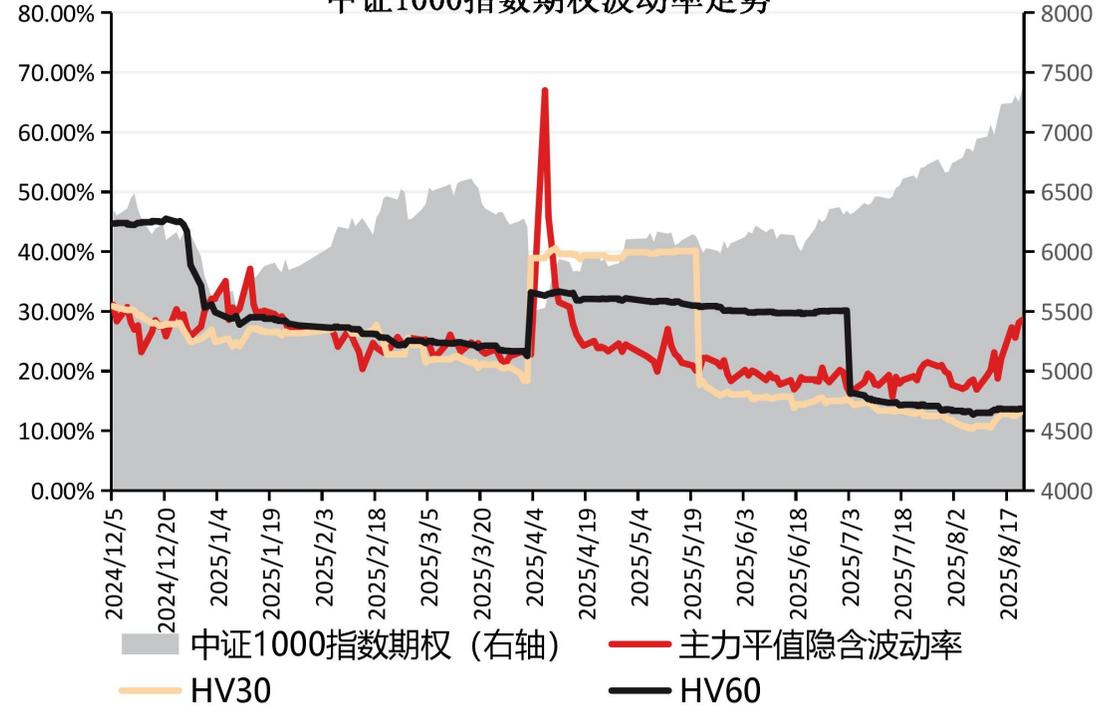


# 隐含波动率和历史波动率

### 沪深300指数期权波动率走势



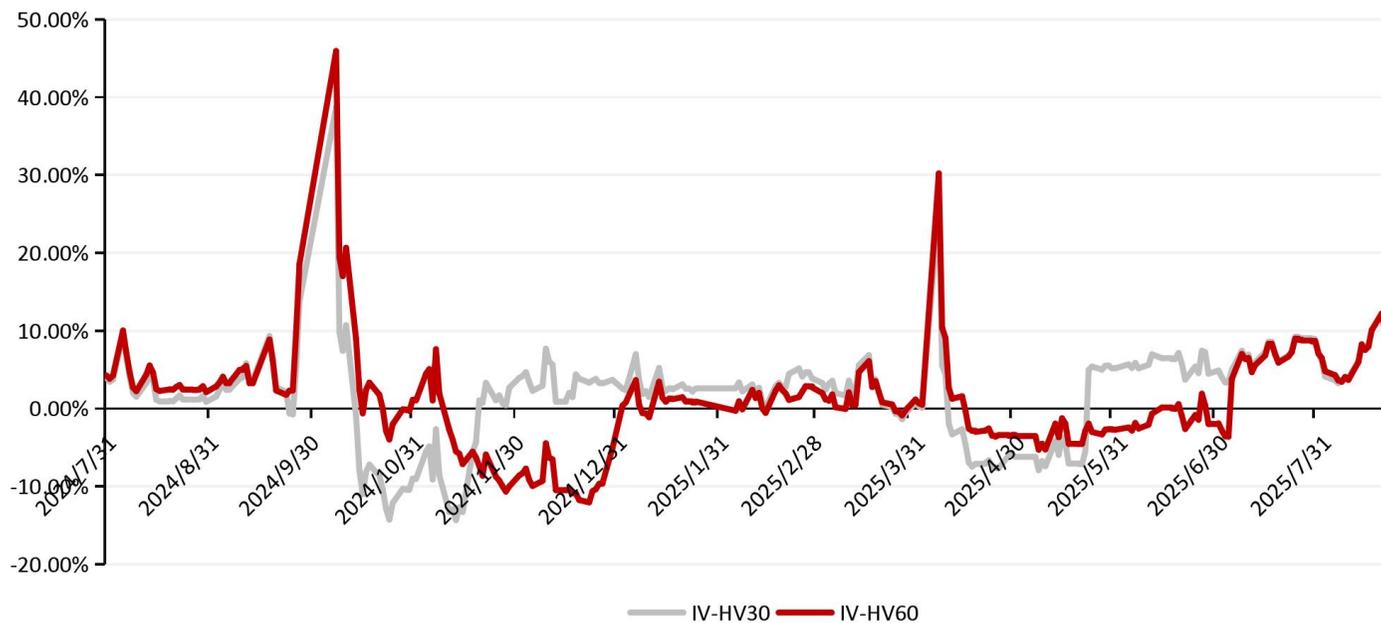
### 中证1000指数期权波动率走势





# 隐含波动率和历史波动率

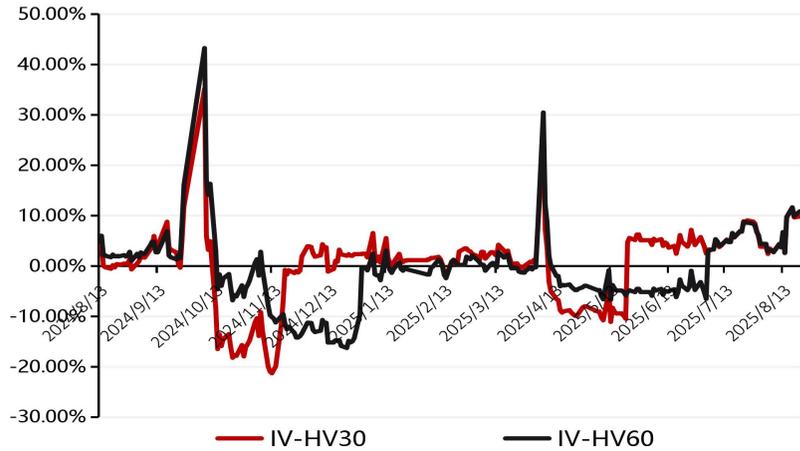
## 上证50指数期权折溢价



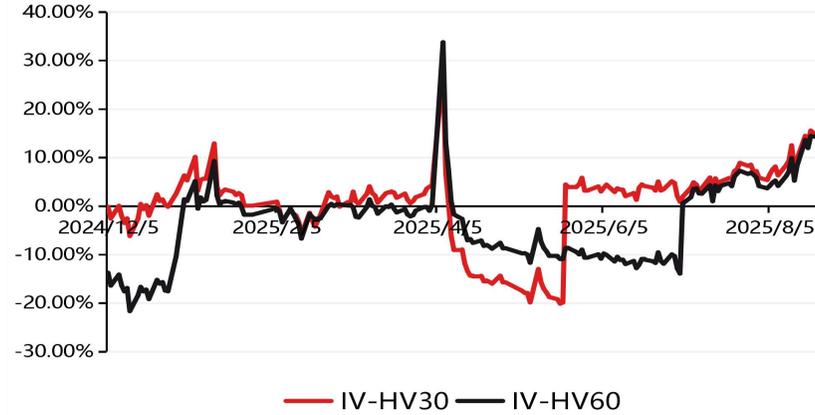


# 隐含波动率和历史波动率

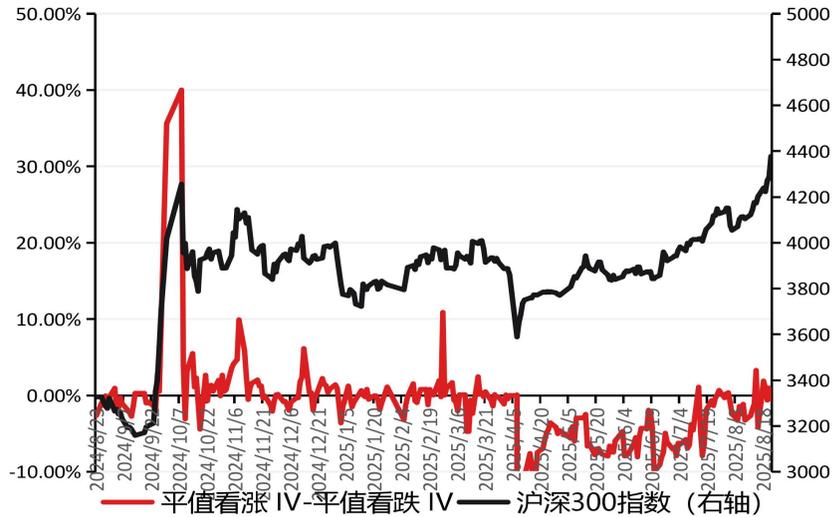
### 沪深300指数期权折溢价



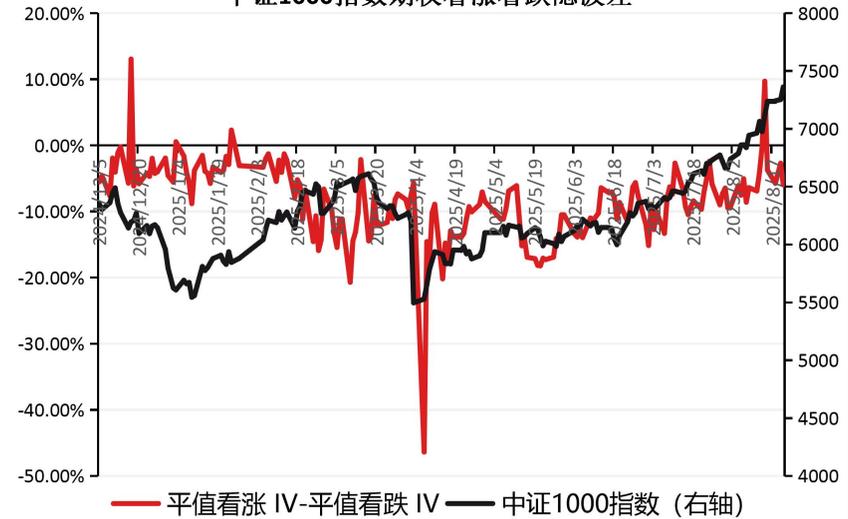
### 中证1000指数期权折溢价



### 沪深300指数期权看涨看跌隐波差



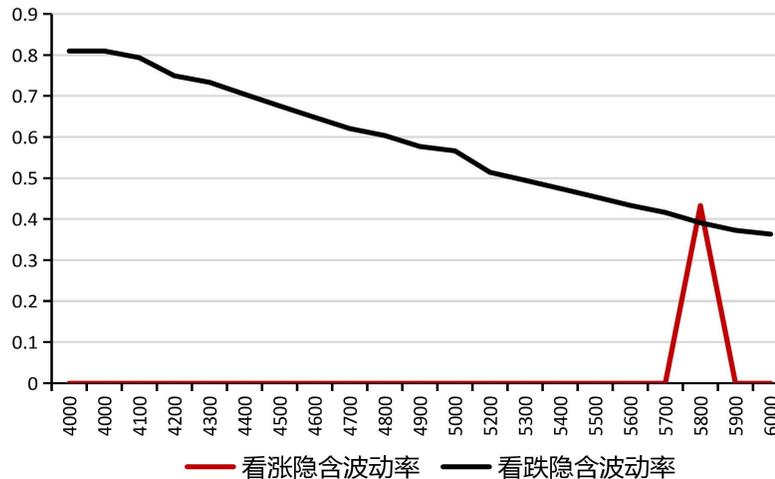
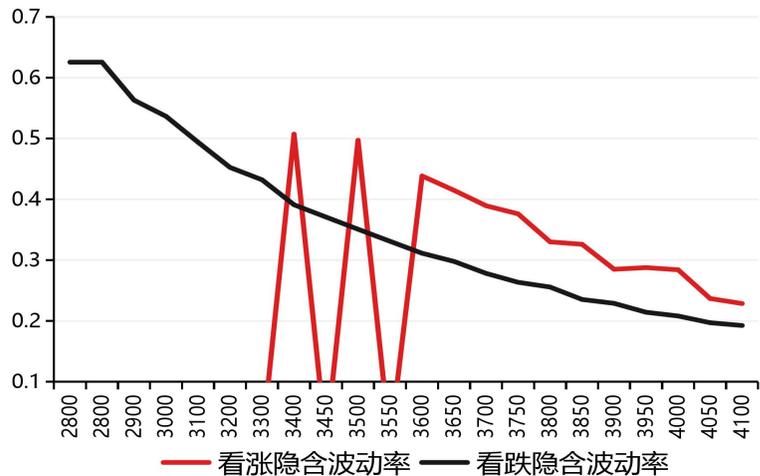
### 中证1000指数期权看涨看跌隐波差



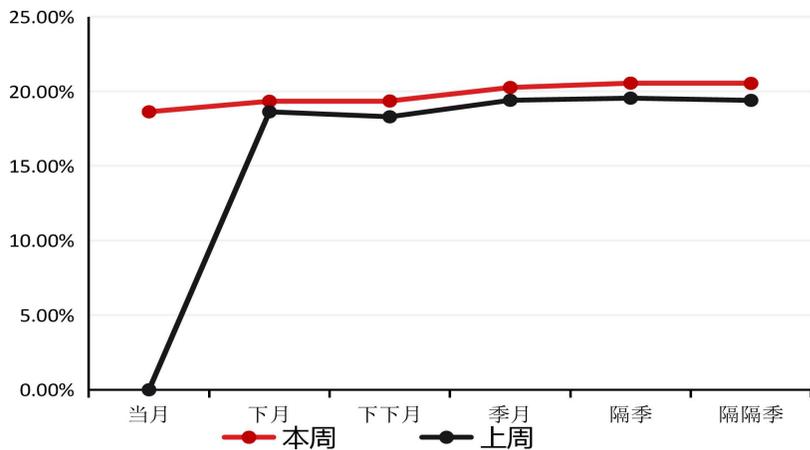


# 波动率曲面结构

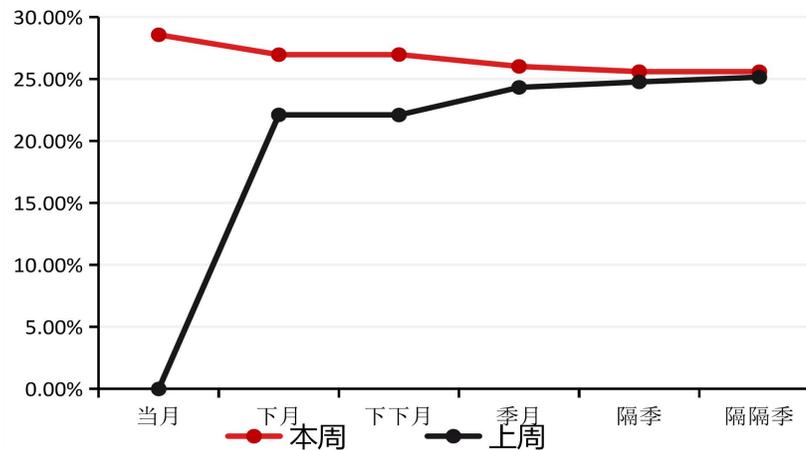
### 沪深300指数期权波动率微笑



### 沪深300指数期权波动率期限结构



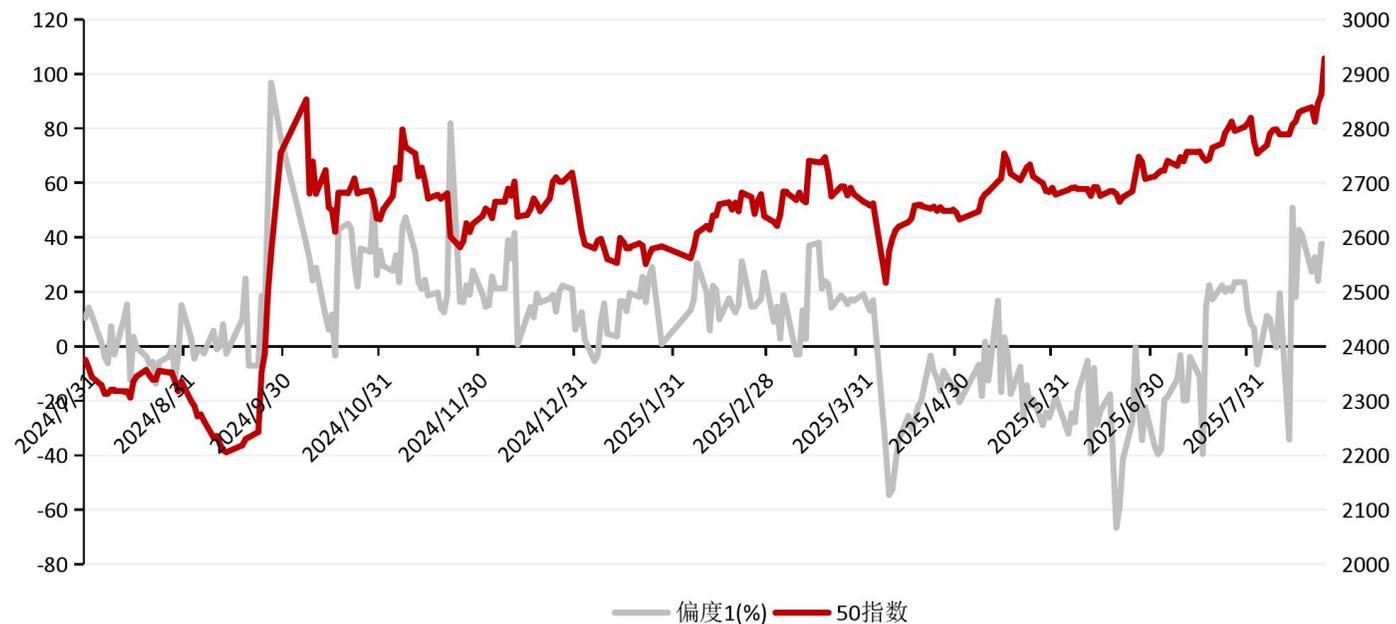
### 中证1000指数期权波动率期限结构





# 偏度与标的指数走势

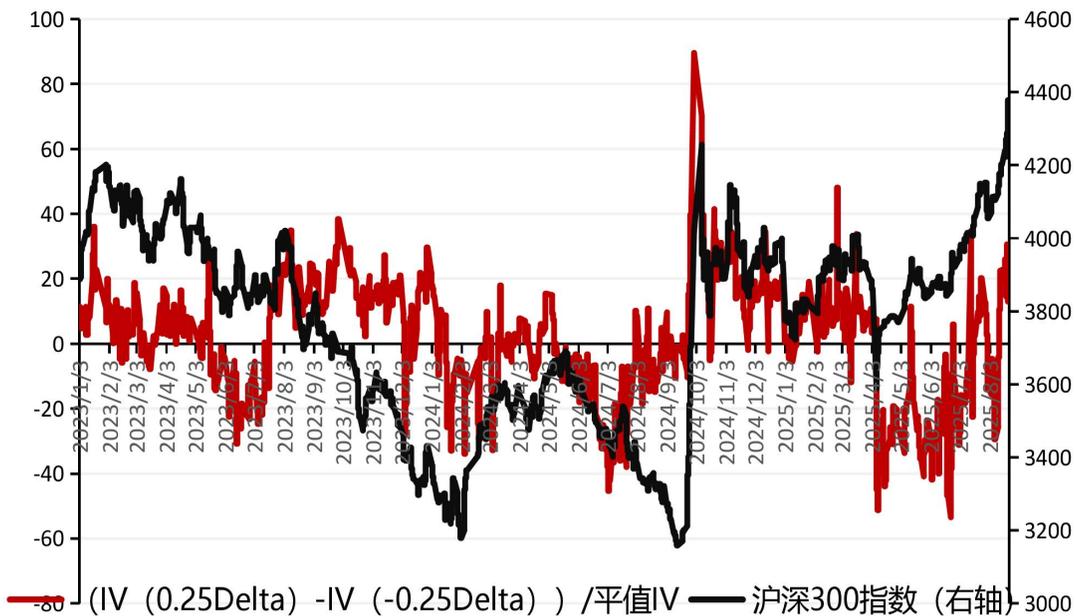
## 上证50指数期权偏度



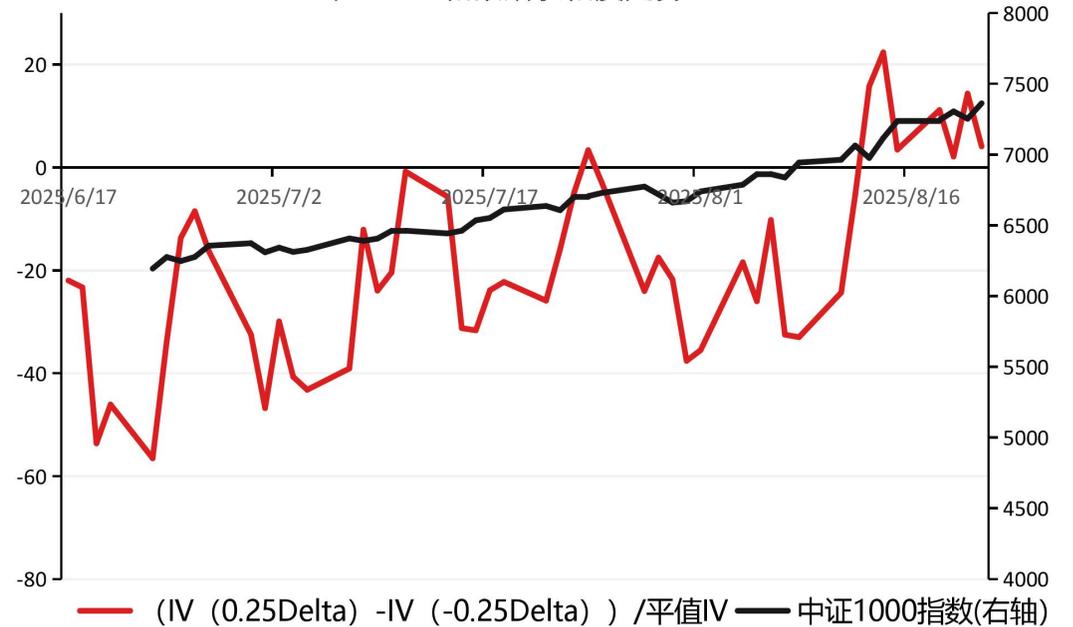


# 偏度与标的指数走势

### 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**