



# 股指期权数据观察

## 黑天鹅来袭，股指期权策略应对

2025年10月12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在节后开盘后出现明显回落，当前10月10、H0和M0期权平值隐波均值分别在15.69%、15.3%和20.3%左右，与30日历史波动率相比分别折价3.5个百分点、3.5个百分点和1.84个百分点左右，无论从隐波绝对值看还是溢价率看，当前期权估值整体偏低。
- 周末中美关系再度出现新变化，海外主要风险资产出现明显回落，避险情绪上升，受此影响下周前半周期权隐波或将面临局部脉冲可能。

## 股指期权

- 10持仓PCR值触及100%历史极值区后大幅回落，看跌期权卖方存在明显减仓趋势，显示短期市场偏向谨慎。
- 10看跌期权在行权价4500点和4600点处均极高，沪深300指数下方支撑相对较强，此次事件冲击下方空间或相对有限；但同时上方亦处于局部过热区，看涨期权卖方持仓比例高，短期压力相对较大。
- 策略上，下周市场若低开不多，股指期货多单投资者可考虑利用领口策略防范市场短期大幅波动风险，同时若有裸看跌期权卖方头寸，则建议择机止损待市场情绪释放后择机入场，重点关注行权价7000以下的10月M0看跌期权卖方机会。中期而言，事件冲击后市场或将转向区间震荡为主，股指期货多单投资者逢高卖出行权价为区间上沿之上的11月看涨期权进行备兑增收仍旧值得考虑。

# 01

## 股指期货数据追踪

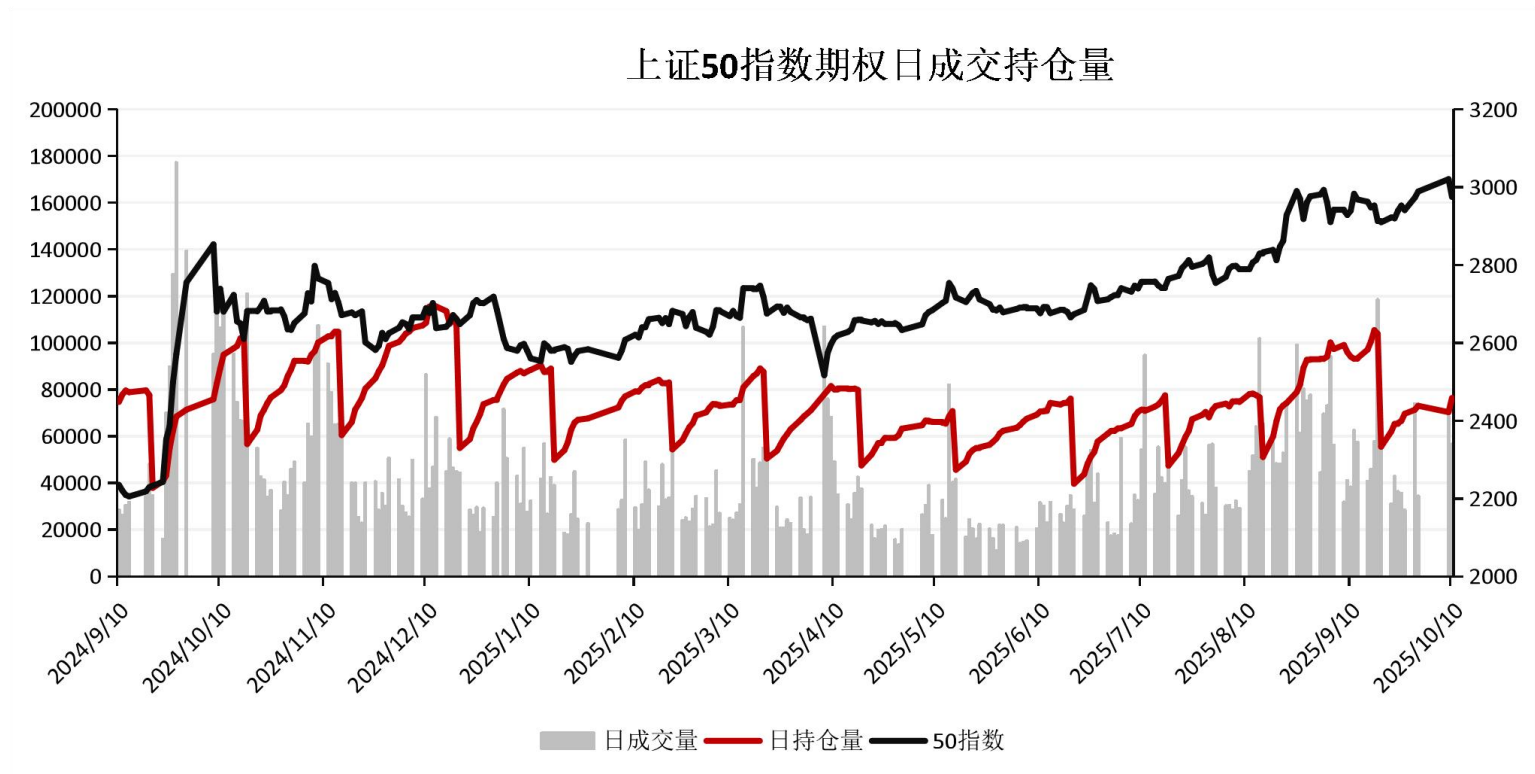


# 主要指标概况

	沪深300指数期权					中证1000指数期权					
	I02510					M02510					
	标的价格	4616.83	涨跌幅	-1.97%		标的价格	7533.82	涨跌幅	-1.49%		
期权到期日	2025/10/17		平值行权价		4600	期权到期日	2025/10/17		平值行权价		7500
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	15.69%	14.42%	1.26%	41.77%	40.71%	隐含波动率	20.30%	19.46%	0.85%	42.29%	21.74%
30日	19.22%	17.85%	1.37%	83.00%	66.01%	30日	22.15%	21.73%	0.42%	62.58%	46.25%
60日	14.97%	14.05%	0.92%	53.49%	33.60%	60日	18.13%	17.73%	0.40%	40.97%	25.30%
持仓PCR	88.76%	94.14%	-5.38%	88.01%	97.23%	持仓PCR	98.49%	106.86%	-8.37%	88.80%	78.26%
成交PCR	71.87%	59.71%	12.16%	57.97%	83.79%	成交PCR	96.87%	77.64%	19.23%	74.31%	84.98%
看涨看跌隐波差	-0.09%	-0.98%	0.88%	48.24%	62.45%	看涨看跌隐波差	-3.18%	-3.86%	0.69%	59.79%	77.78%
IV-HV30	-3.53%	-2.68%	-0.85%	8.60%	21.84%	IV-HV30	-1.84%	-0.03%	-1.82%	23.34%	29.12%
偏度	-4.10%	12.28%	-16.38%	35.33%	32.18%	偏度	-16.63%	-16.56%	-0.07%	48.61%	55.73%
Call最大持仓行权价	4700					Call最大持仓行权价	7600				
Put最大持仓行权价	4500					Put最大持仓行权价	7000				



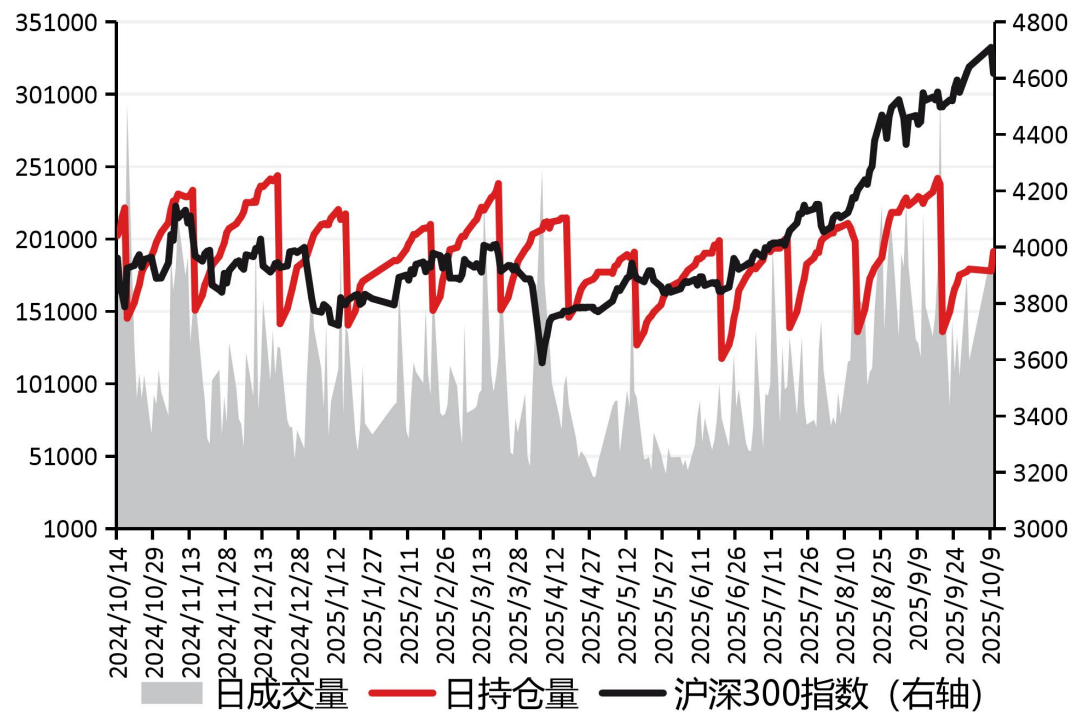
# 成交持仓情况



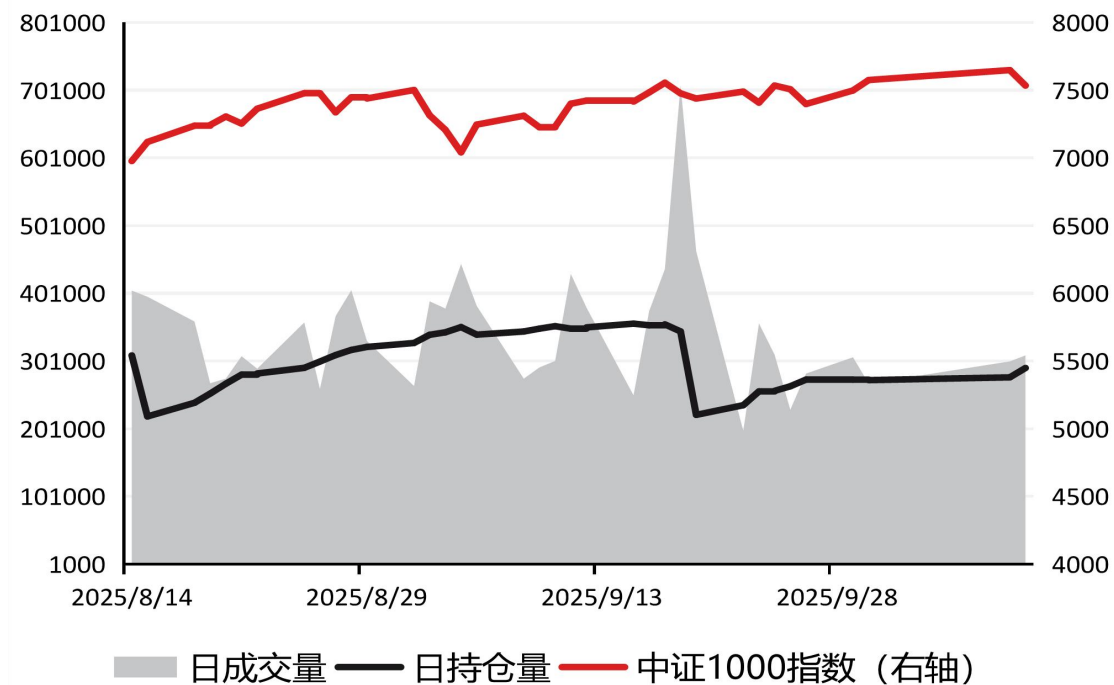


# 成交持仓情况

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

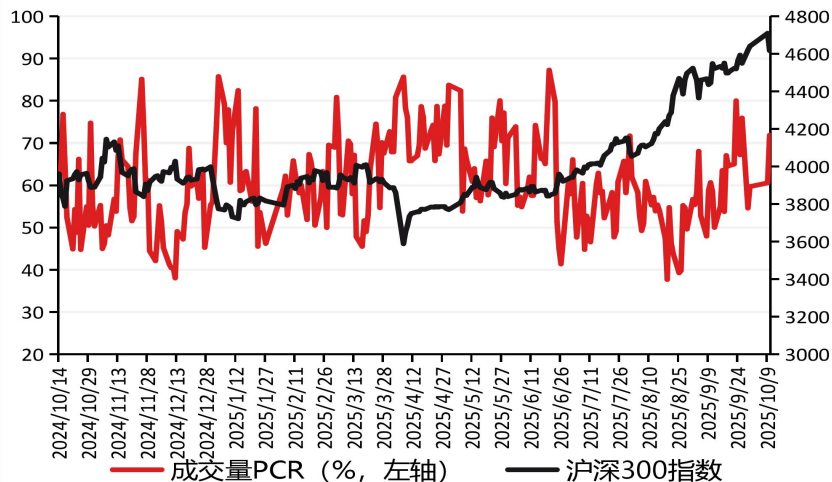




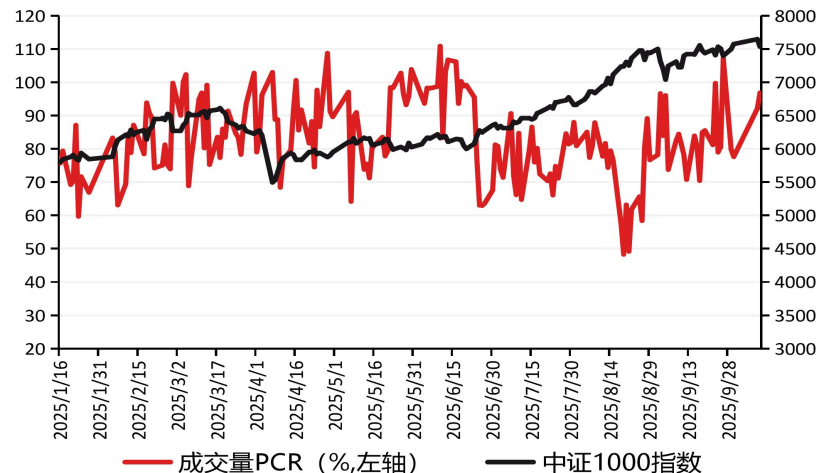


# PCR值与标的指数走势

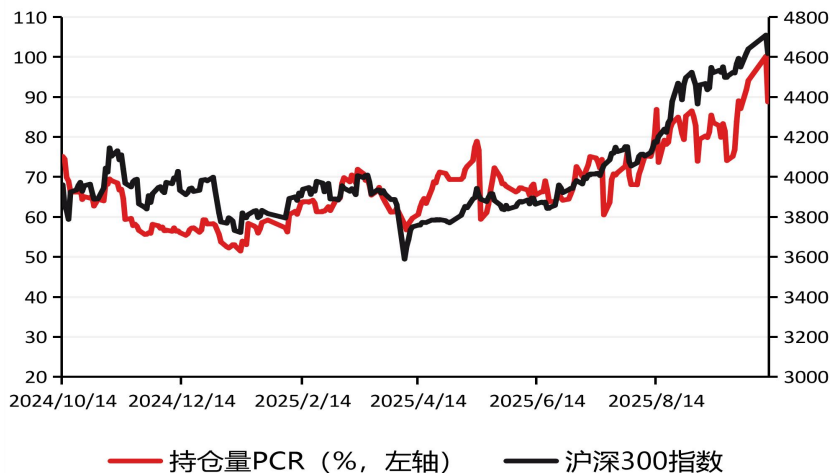
沪深300指数期权成交量PCR值



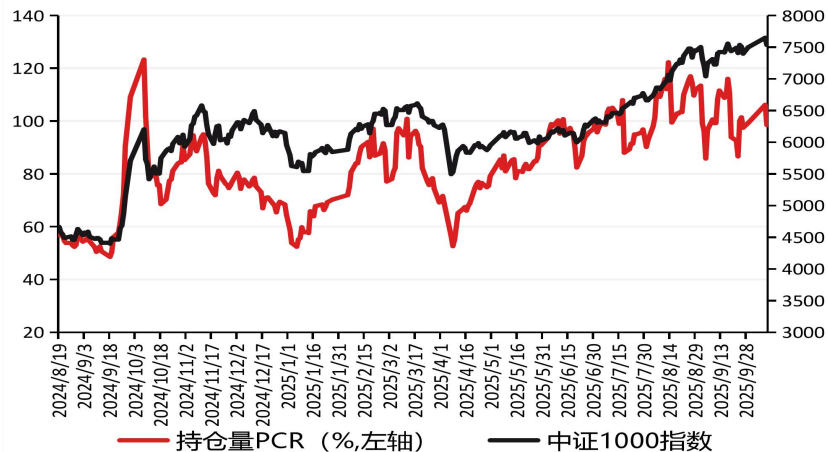
中证1000指数期权成交量PCR值



沪深300指数期权持仓量PCR值

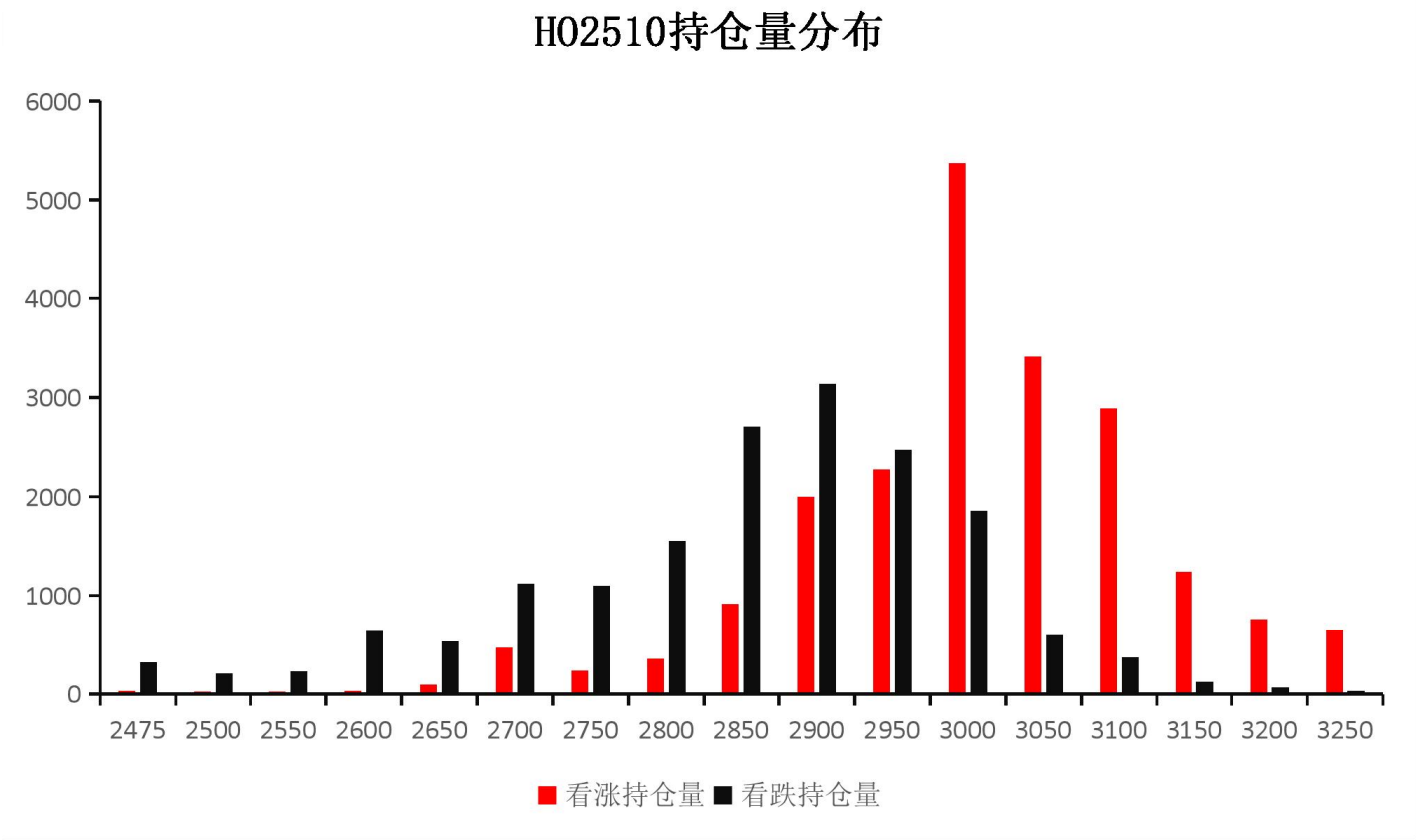


中证1000指数期权持仓量PCR值





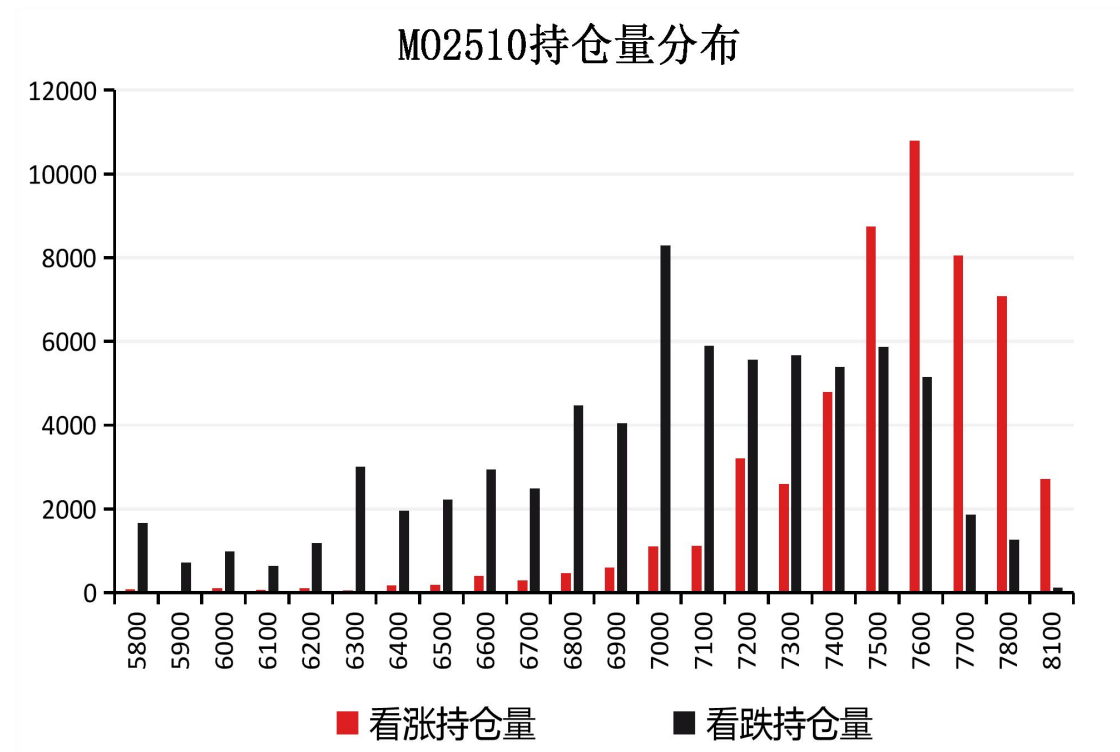
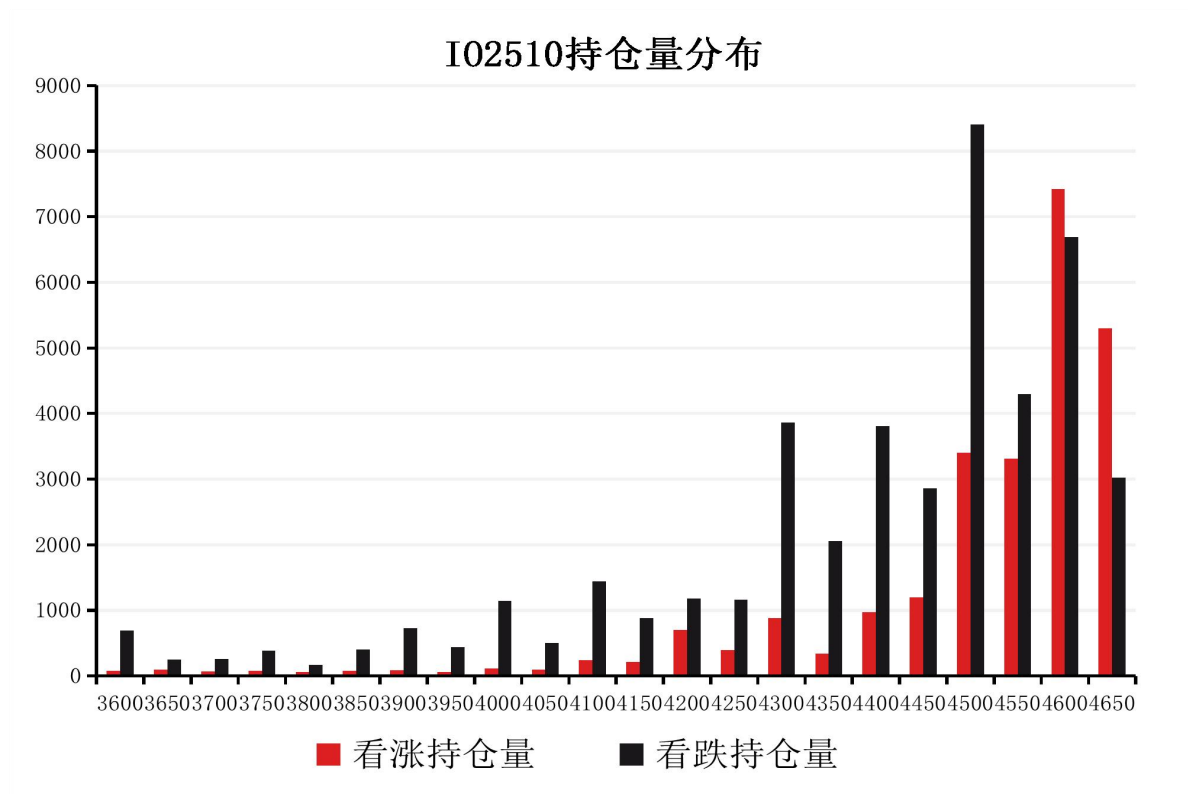
# 持仓量分布情况





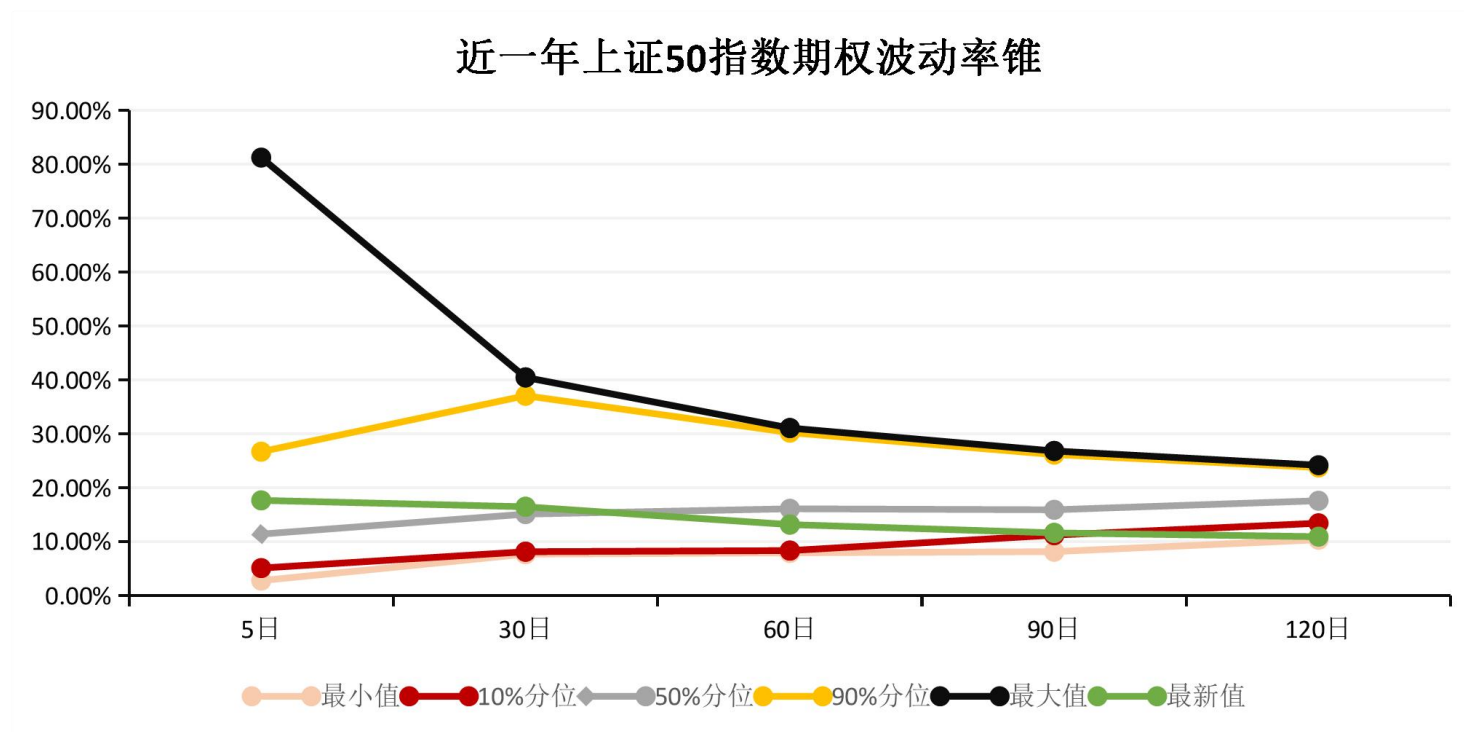


# 持仓量分布情况





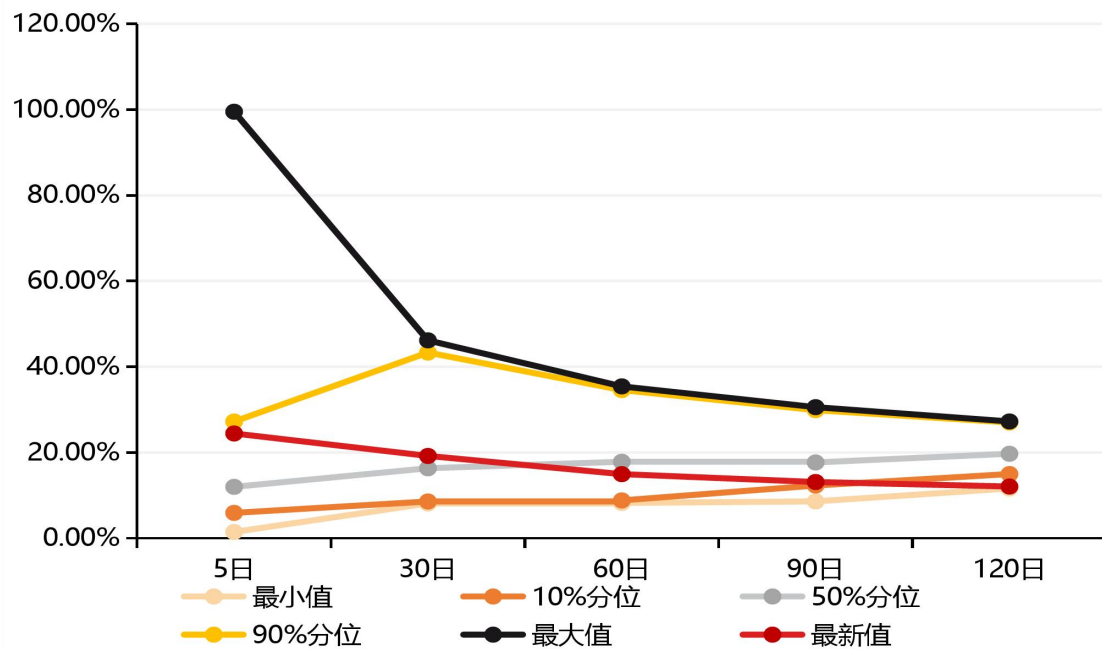
# 近一年波动率锥



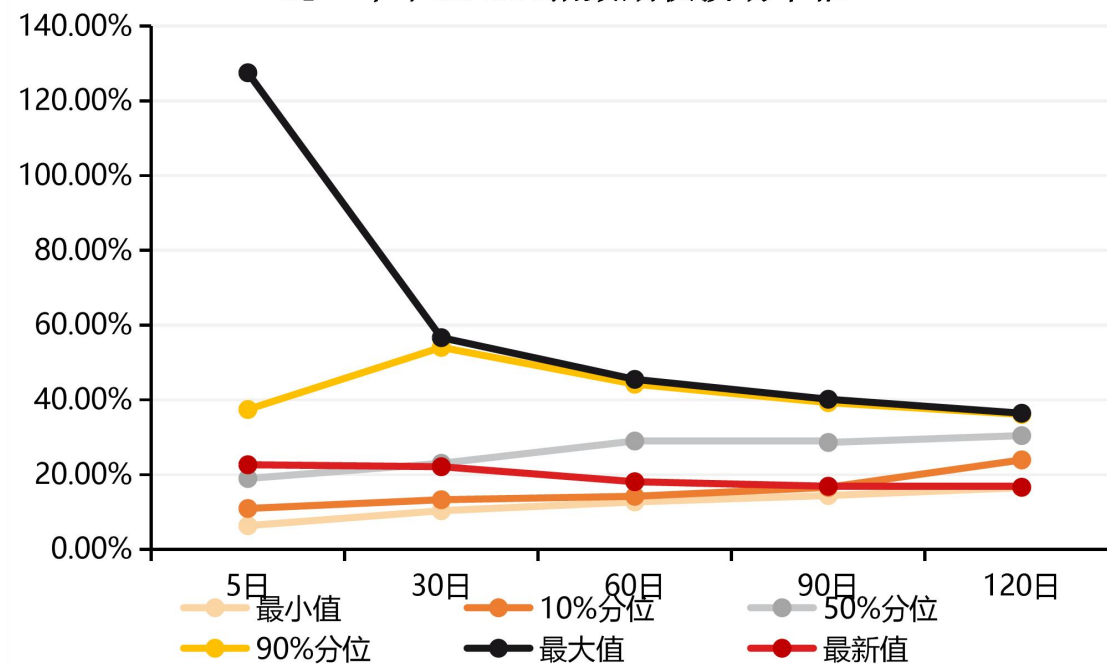


# 近一年波动率锥

近一年沪深300指数期权波动率锥

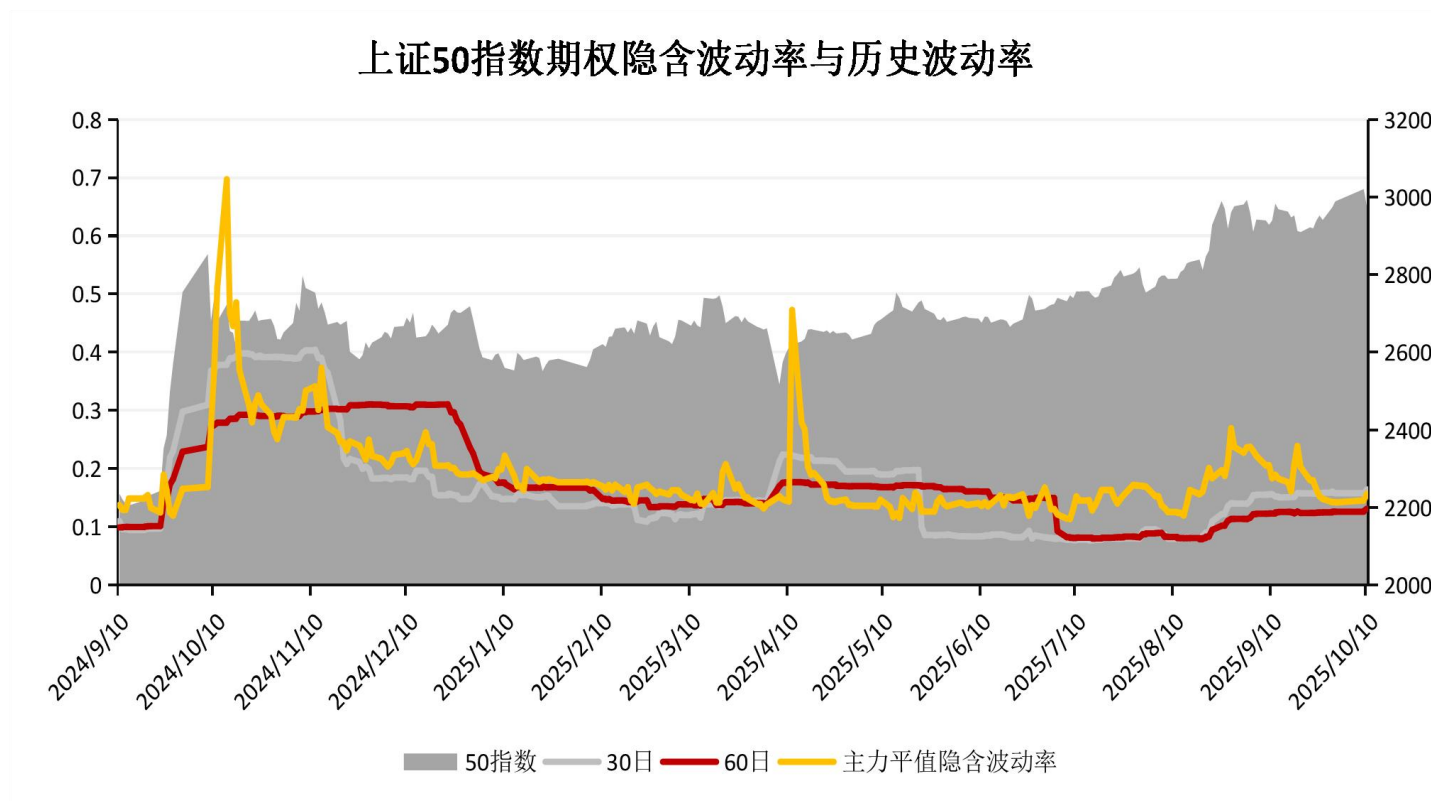


近一年中证1000指数期权波动率锥





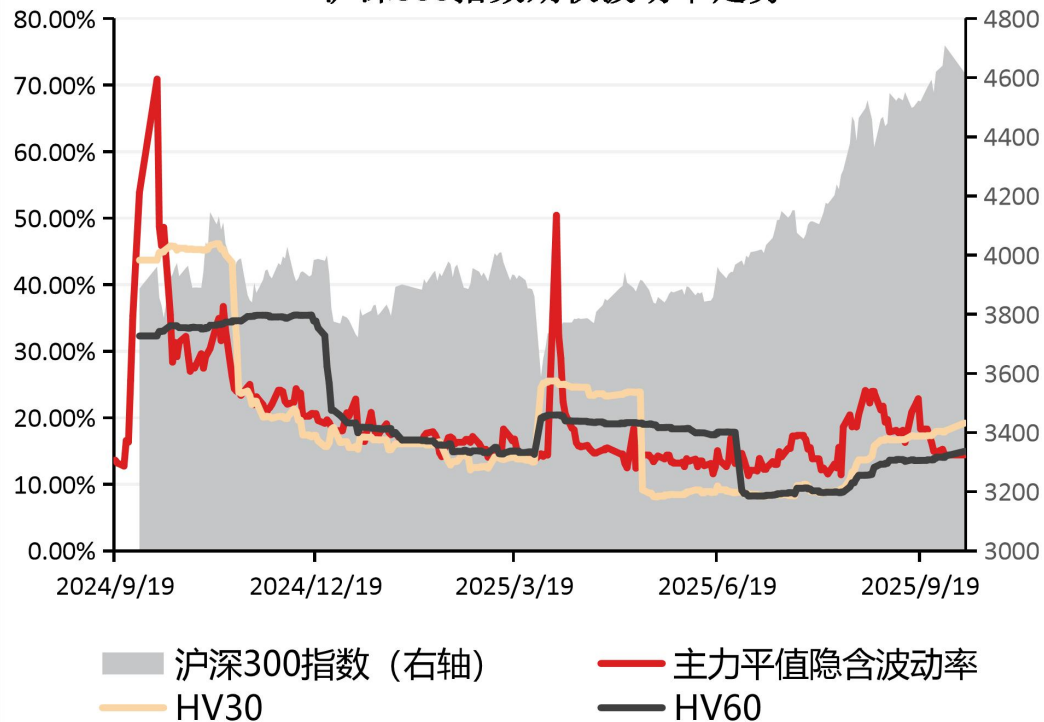
# 隐含波动率和历史波动率



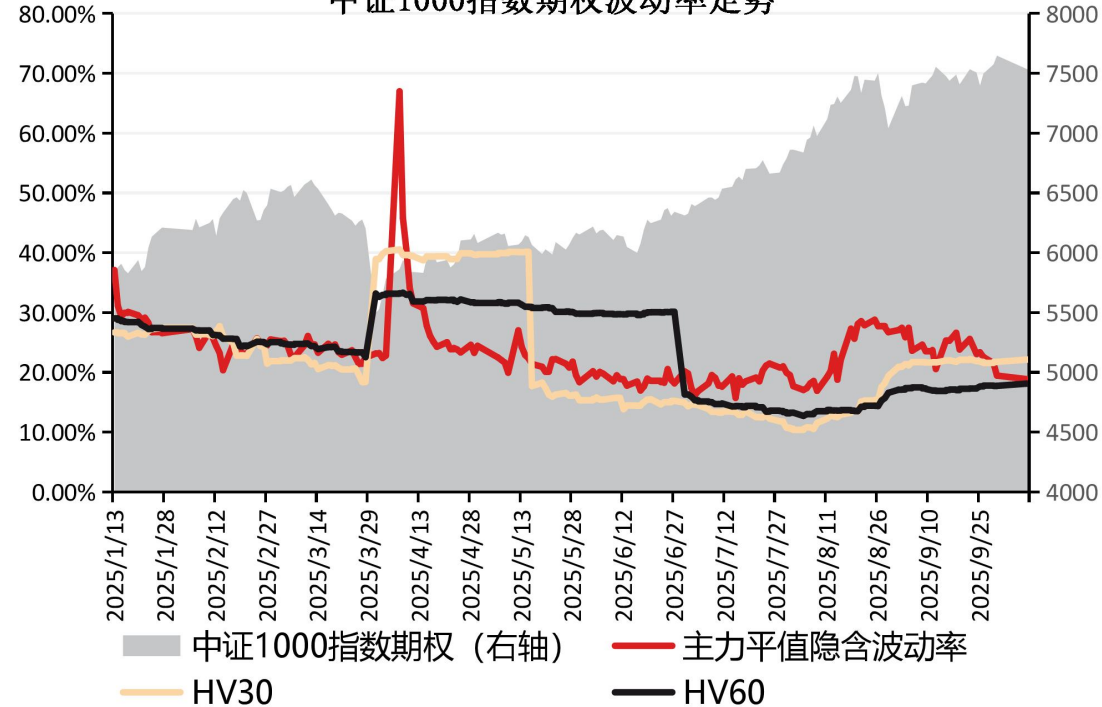


# 隐含波动率和历史波动率

沪深300指数期权波动率走势

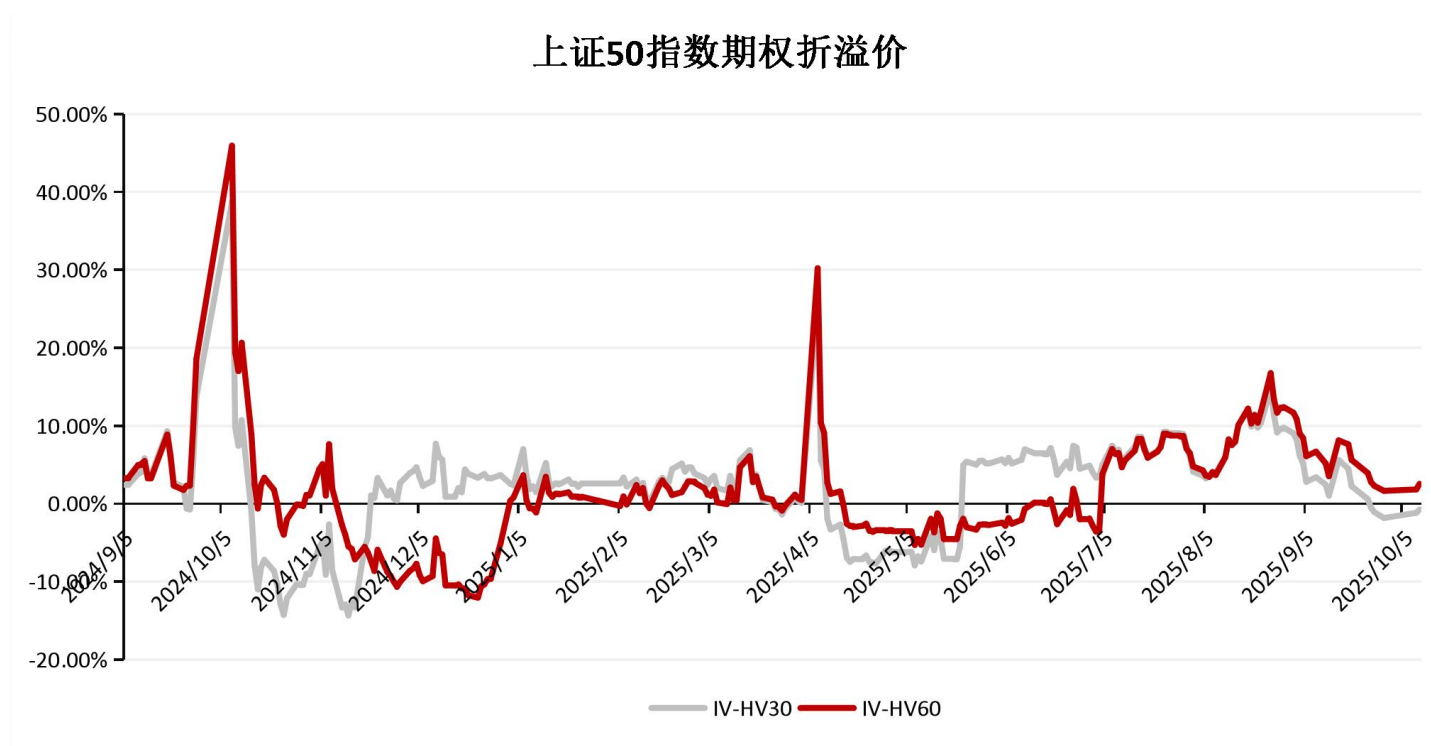


中证1000指数期权波动率走势





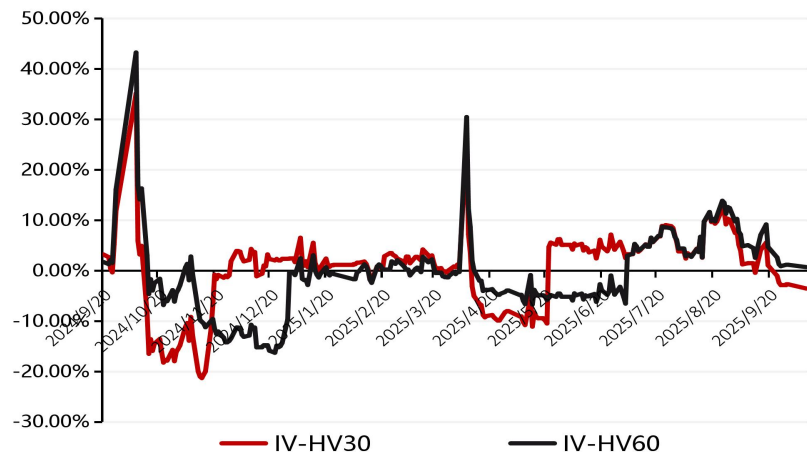
# 隐含波动率和历史波动率



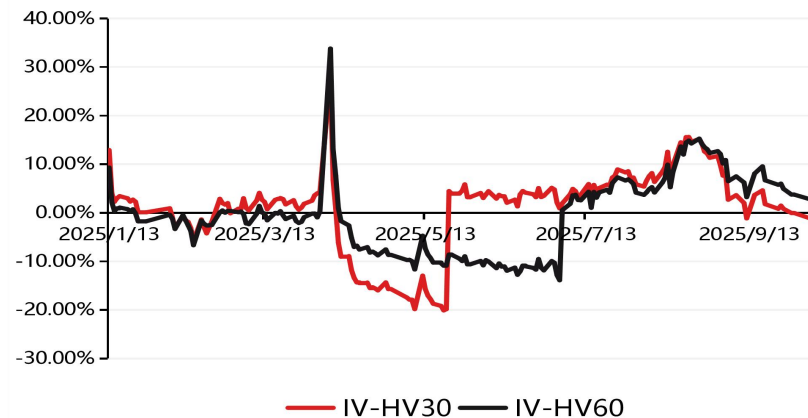


# 隐含波动率和历史波动率

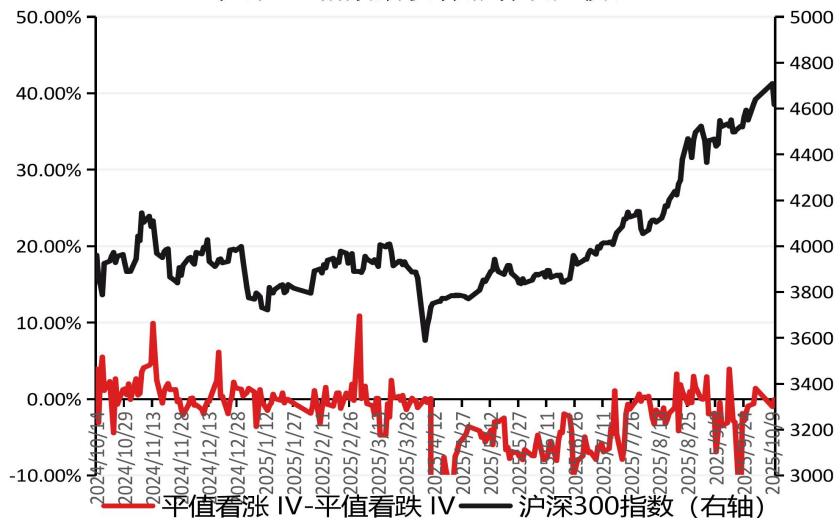
沪深300指数期权折溢价



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

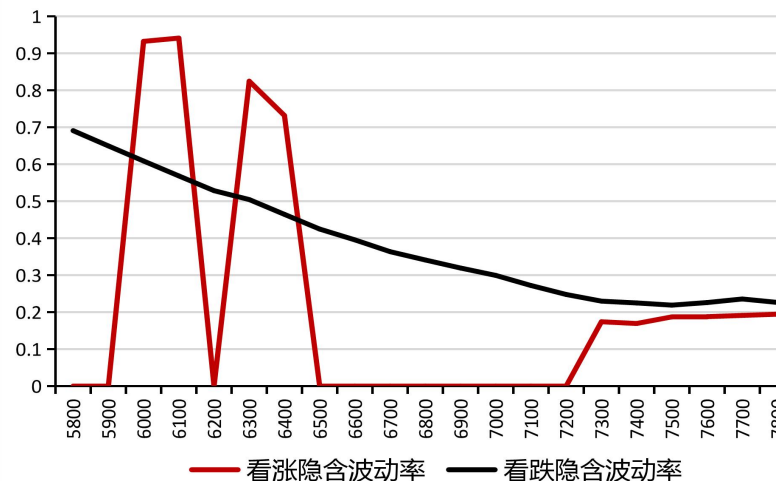
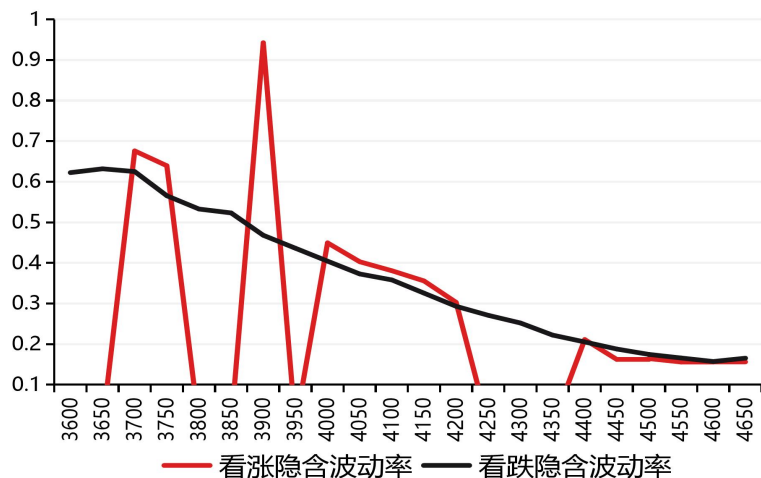




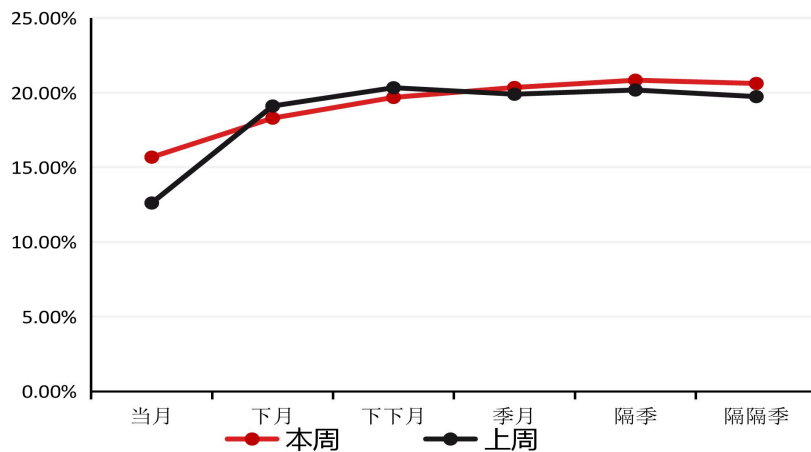


# 波动率曲面结构

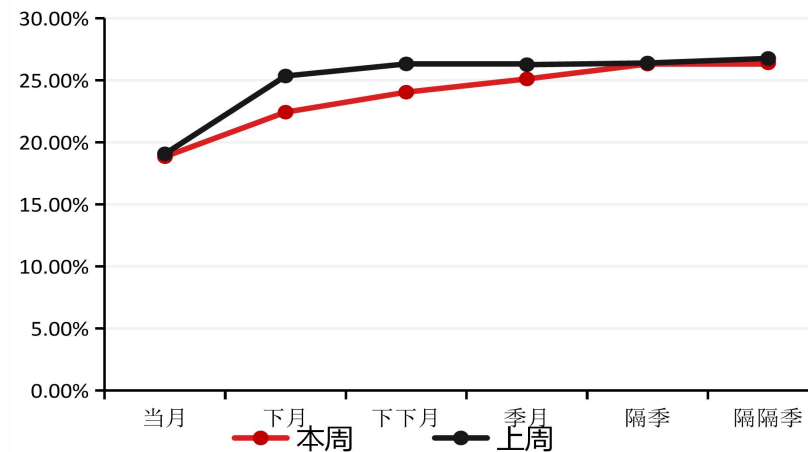
沪深300指数期权波动率微笑



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





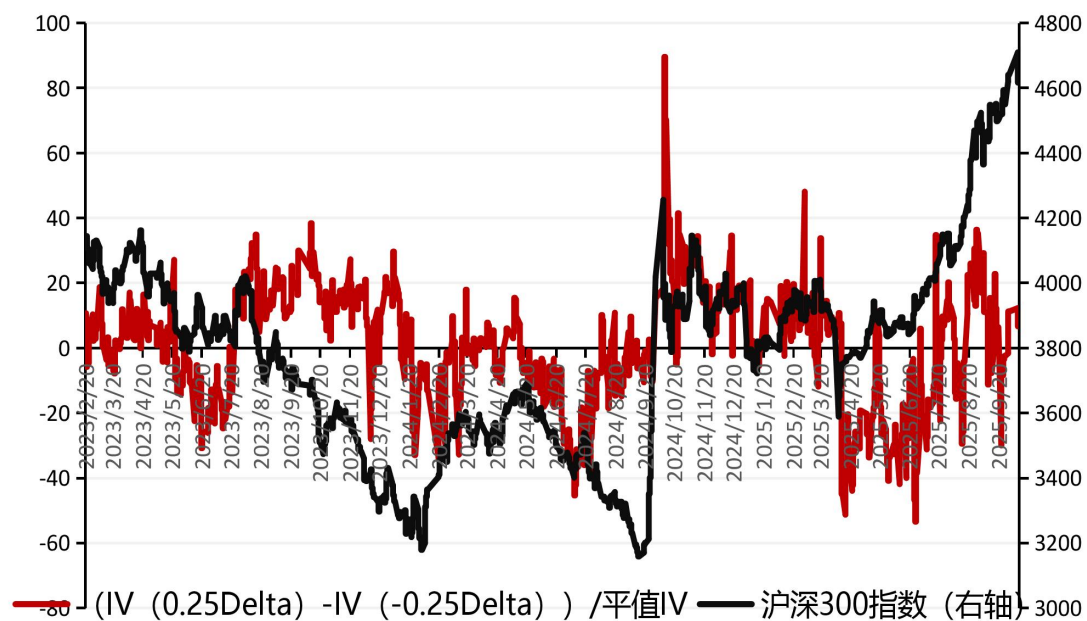
# 偏度与标的指数走势



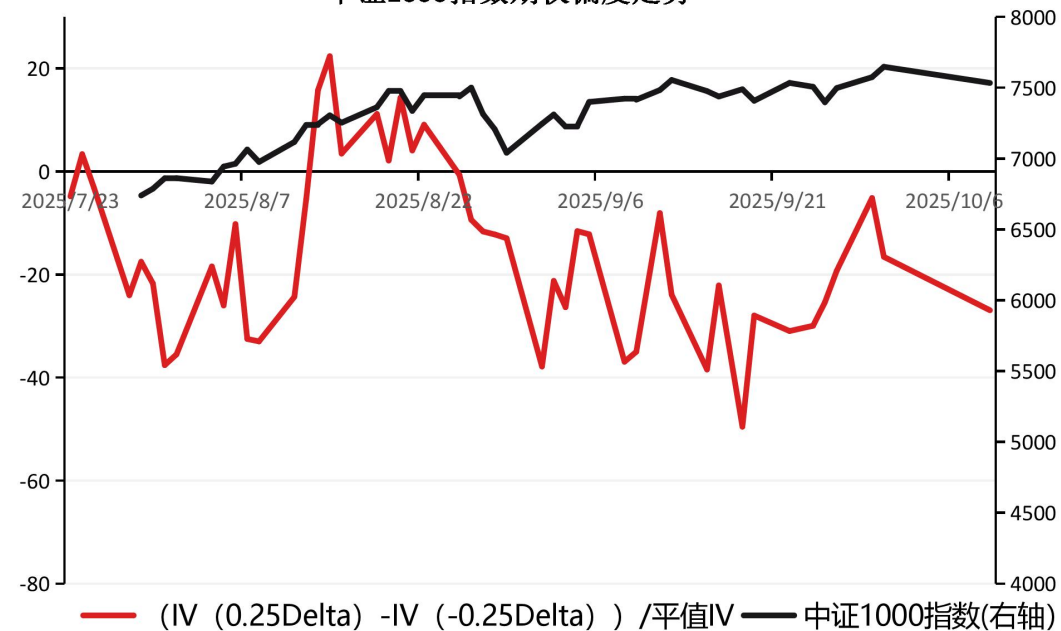


# 偏度与标的指数走势

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**