



国联期货
GUOLIAN FUTURES

股指期权数据观察

看跌期权卖方可考虑适度向上移仓

2025年10月26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回落明显，周四盘中受指数回落影响隐波出现局部拉升，但其后在四中全会精神、中美会谈预期向好等带动下指数触底回升，期权隐波亦持续回落并再创新低，当前11月10、H0和M0期权平值隐波均值分别在16.66%、16.8%和21.25%左右，与30日历史波动率相比分别溢价-0.94个百分点、-0.5个百分点和-0.03个百分点左右，溢价水平处于历史相对低位，预计短期隐波继续回落空间有限。
- 从隐含波动率与标的指数走势关系上看，标的市场上涨但隐波不断回落，期权市场更倾向于以震荡上行格局进行定价，指数快速拉升概率依旧不高。

股指期权

- 看涨看跌隐波差值触底回升，且成交量PCR值不断回落，日内交易看跌期权比例整体处于相对低位，经历周四情绪的局部释放后，投资者情绪整体偏向乐观。
- 10和M0看跌期权持仓最高的合约仍在行权价4500点和7300点处，预计短期指数在该区域之下具有强支撑。后期多头方向我们更倾向于估值相对更低且更具有赔率优势的上证50和沪深300指数。
- 策略上，随着上周看跌期权价格的大幅回落，前期布局11月10和H0虚值看跌期权卖方的投资者可考虑择机将合约适度向上移仓，行权价上建议考虑2950点和4450点以下合约；同时前期备兑增收投资者仍建议将看涨期权卖方适当减仓。

01

股指期货数据追踪

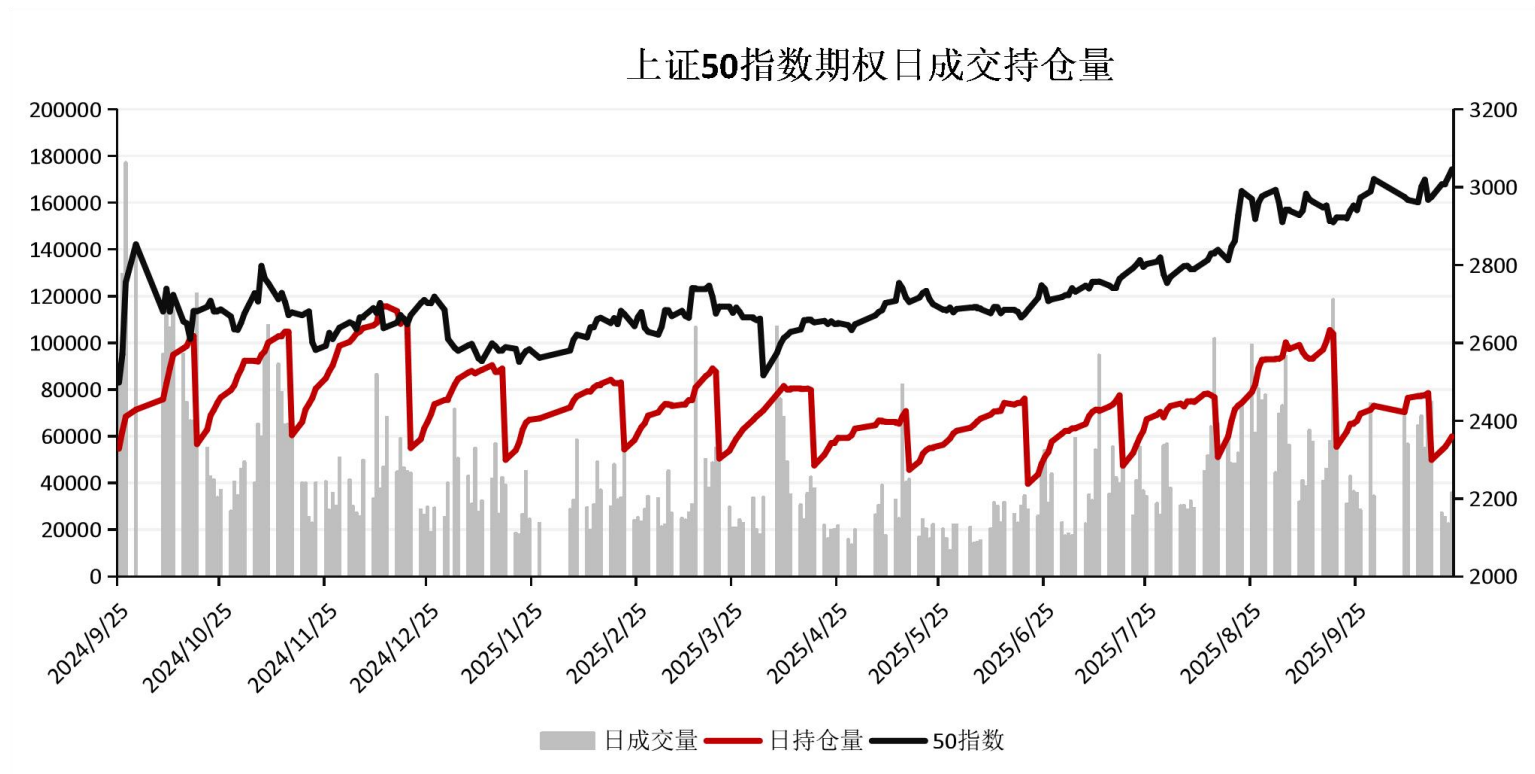


主要指标概况

	沪深300指数期权					中证1000指数期权					
	I02511					M02511					
	标的价格	4660.68	涨跌幅	1.18%		标的价格	7419.24	涨跌幅	1.52%		
期权到期日	2025/11/21		平值行权价		4650	期权到期日	2025/11/21		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	16.66%	19.53%	-2.87%	54.41%	47.43%	隐含波动率	21.25%	26.45%	-5.20%	47.56%	26.09%
30日	17.60%	18.49%	-0.90%	77.87%	62.06%	30日	21.27%	23.24%	-1.97%	54.55%	35.18%
60日	16.57%	16.30%	0.27%	68.25%	43.48%	60日	20.18%	20.01%	0.17%	43.74%	28.85%
持仓PCR	79.87%	71.23%	8.64%	79.05%	87.75%	持仓PCR	95.20%	89.37%	5.83%	83.27%	69.57%
成交PCR	57.08%	85.95%	-28.87%	19.89%	37.94%	成交PCR	74.00%	99.08%	-25.08%	19.76%	22.92%
看涨看跌隐波差	-2.70%	-2.88%	0.18%	23.99%	33.33%	看涨看跌隐波差	-6.59%	-8.50%	1.92%	36.11%	55.17%
IV-HV30	-0.94%	-0.32%	-0.62%	14.99%	28.35%	IV-HV30	-0.03%	-0.14%	0.11%	37.29%	36.02%
偏度	-13.22%	-16.71%	3.49%	17.34%	24.14%	偏度	-29.44%	-26.32%	-3.12%	21.08%	33.99%
Call最大持仓行权价	4700					Call最大持仓行权价	7500				
Put最大持仓行权价	4500					Put最大持仓行权价	7300				



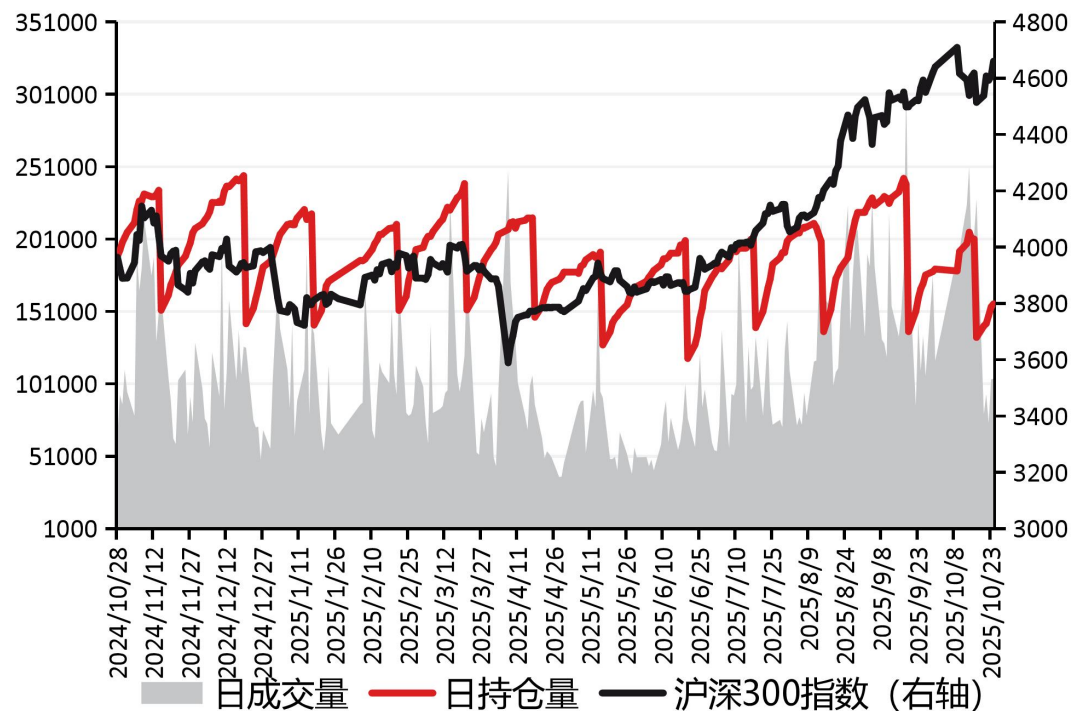
成交持仓情况



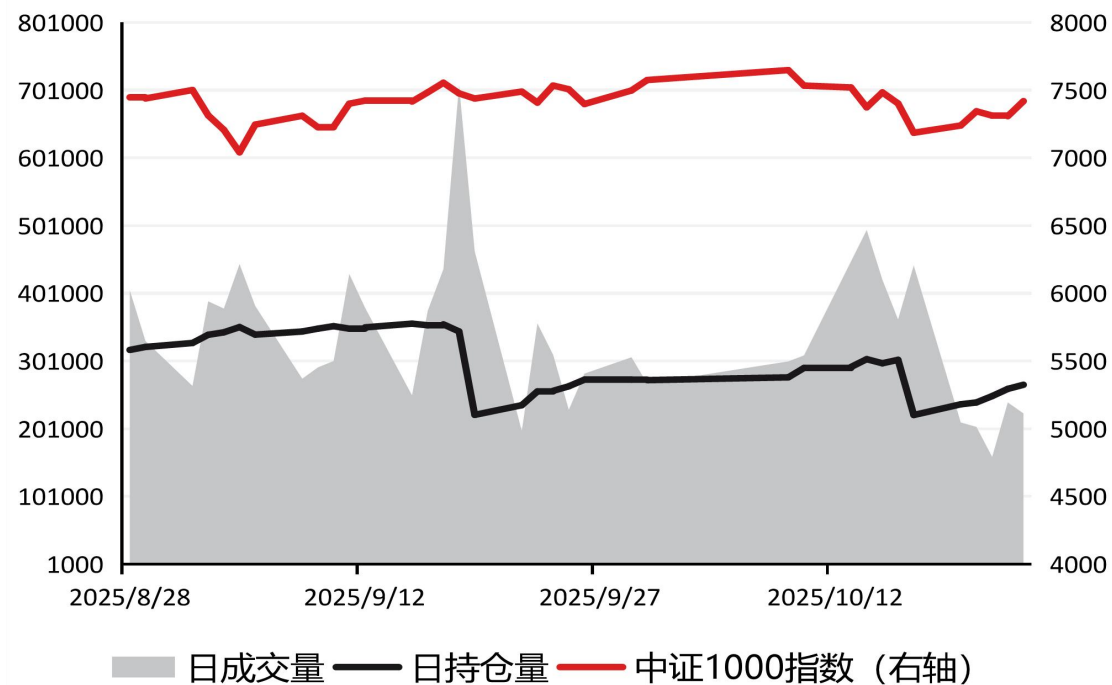


成交持仓情况

沪深300指数期权日成交持仓量



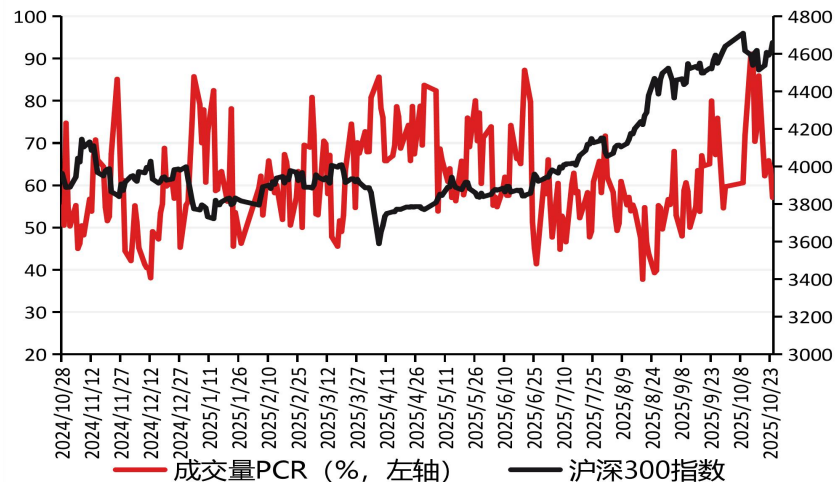
中证1000指数期权日成交持仓量



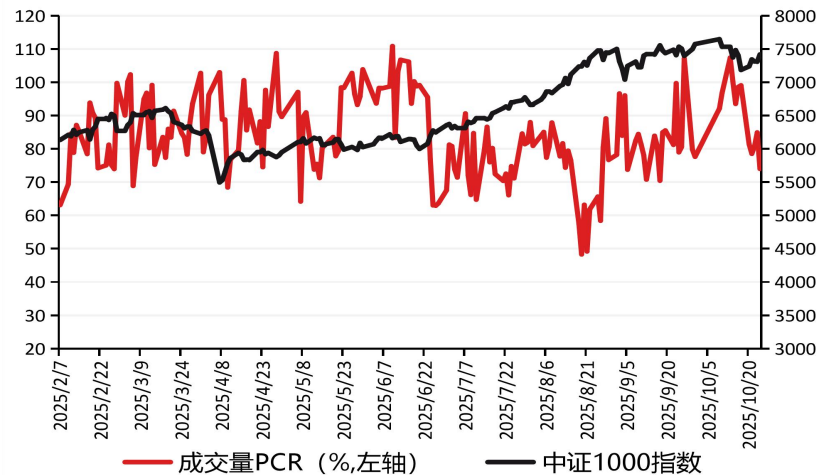


PCR值与标的指数走势

沪深300指数期权成交量PCR值



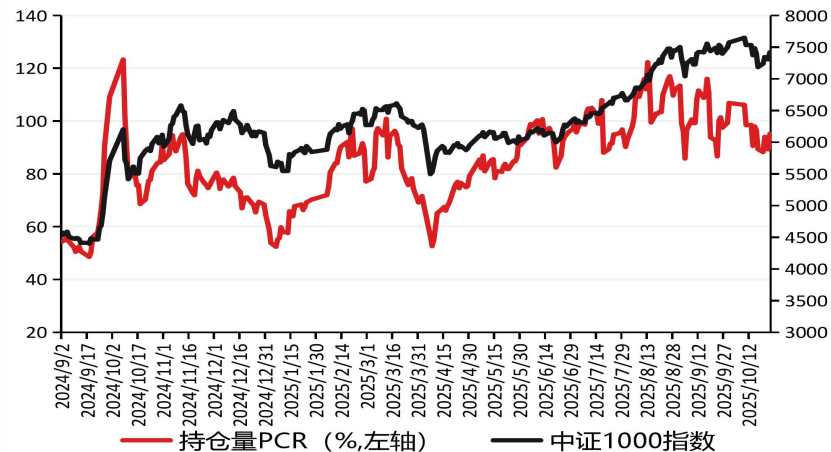
中证1000指数期权成交量PCR值



沪深300指数期权持仓量PCR值

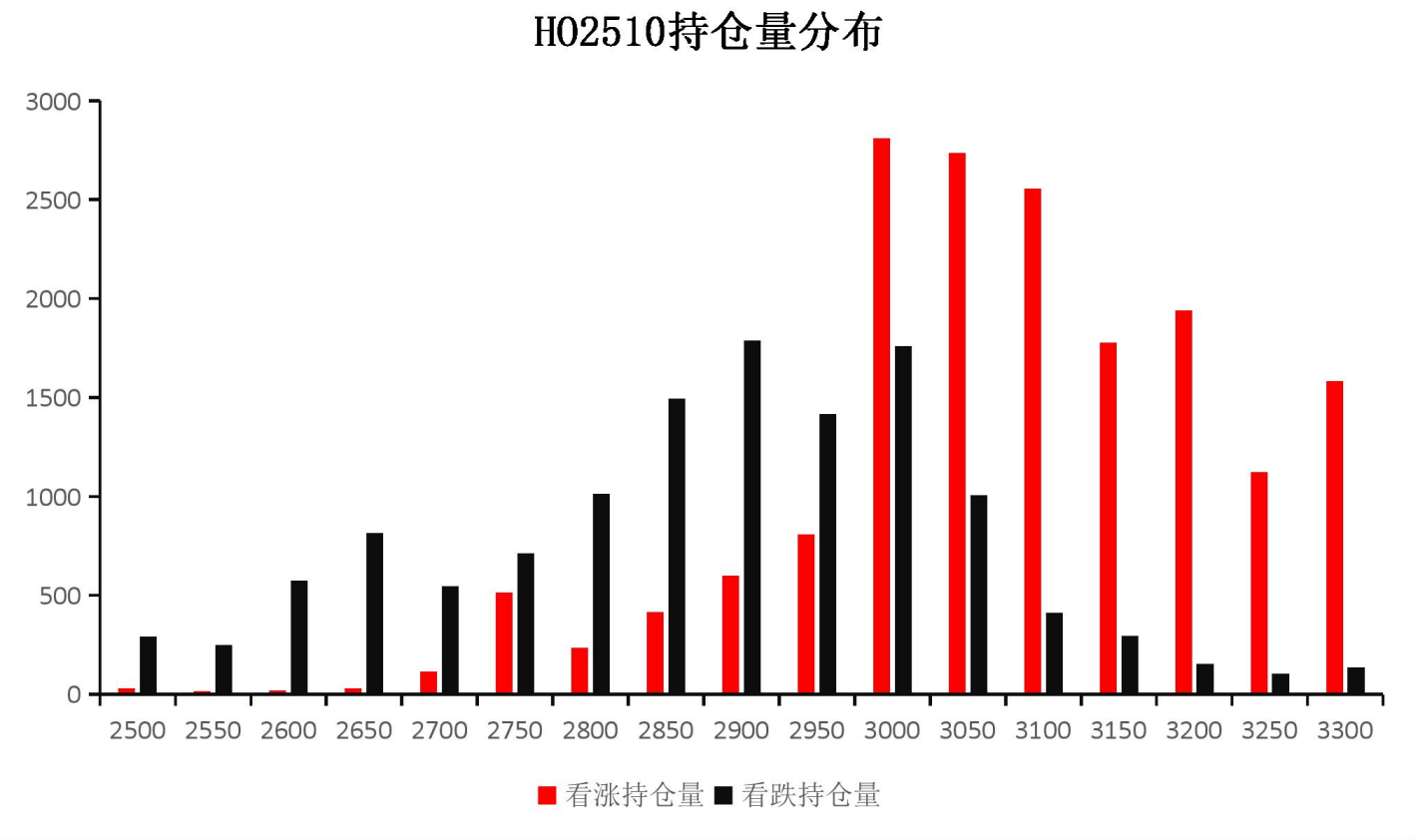


中证1000指数期权持仓量PCR值



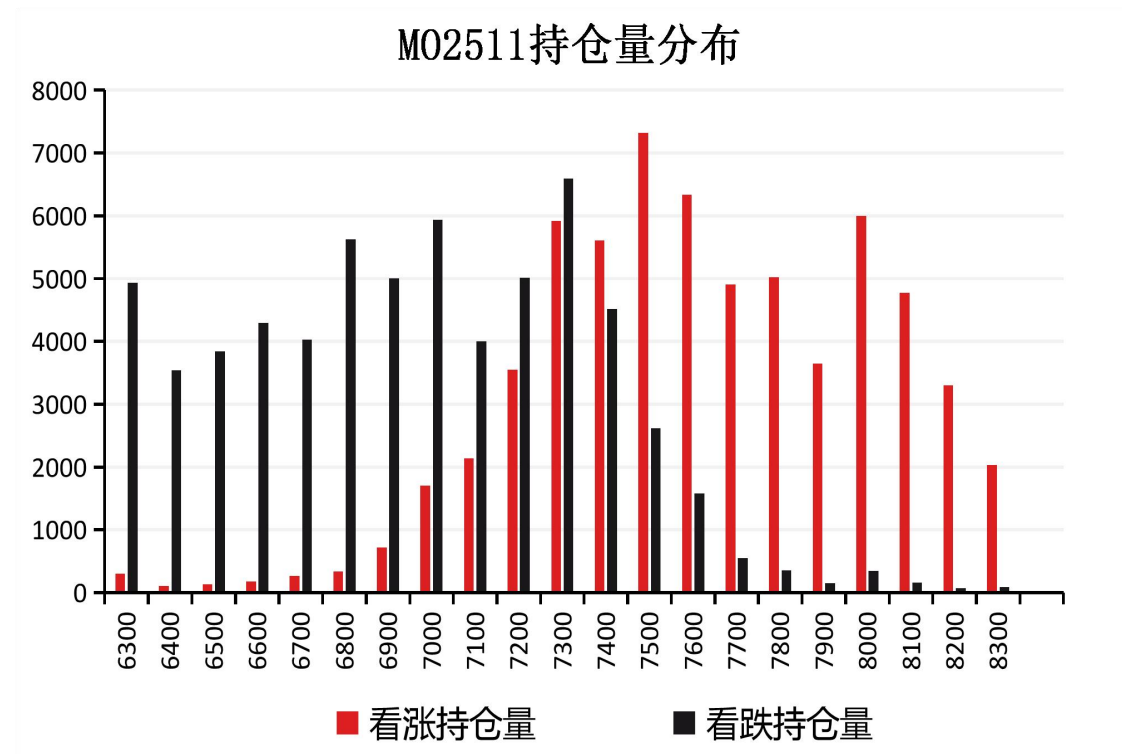
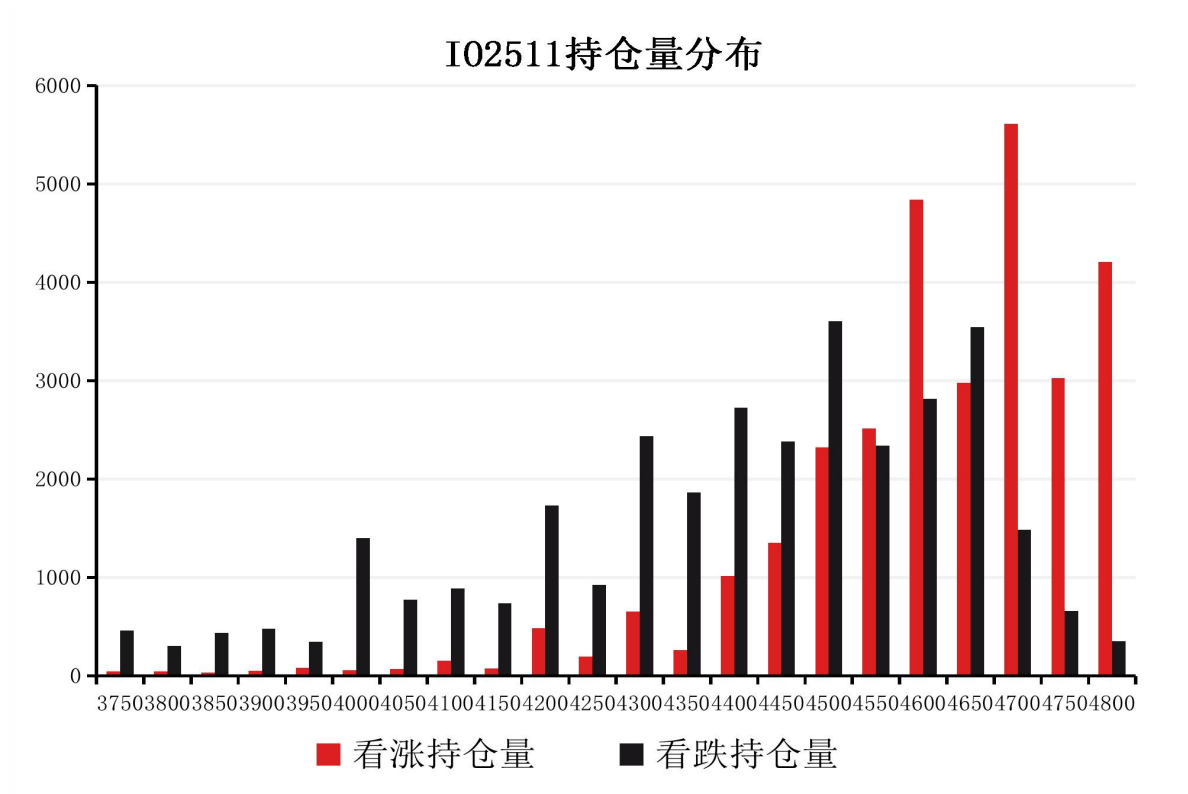


持仓量分布情况



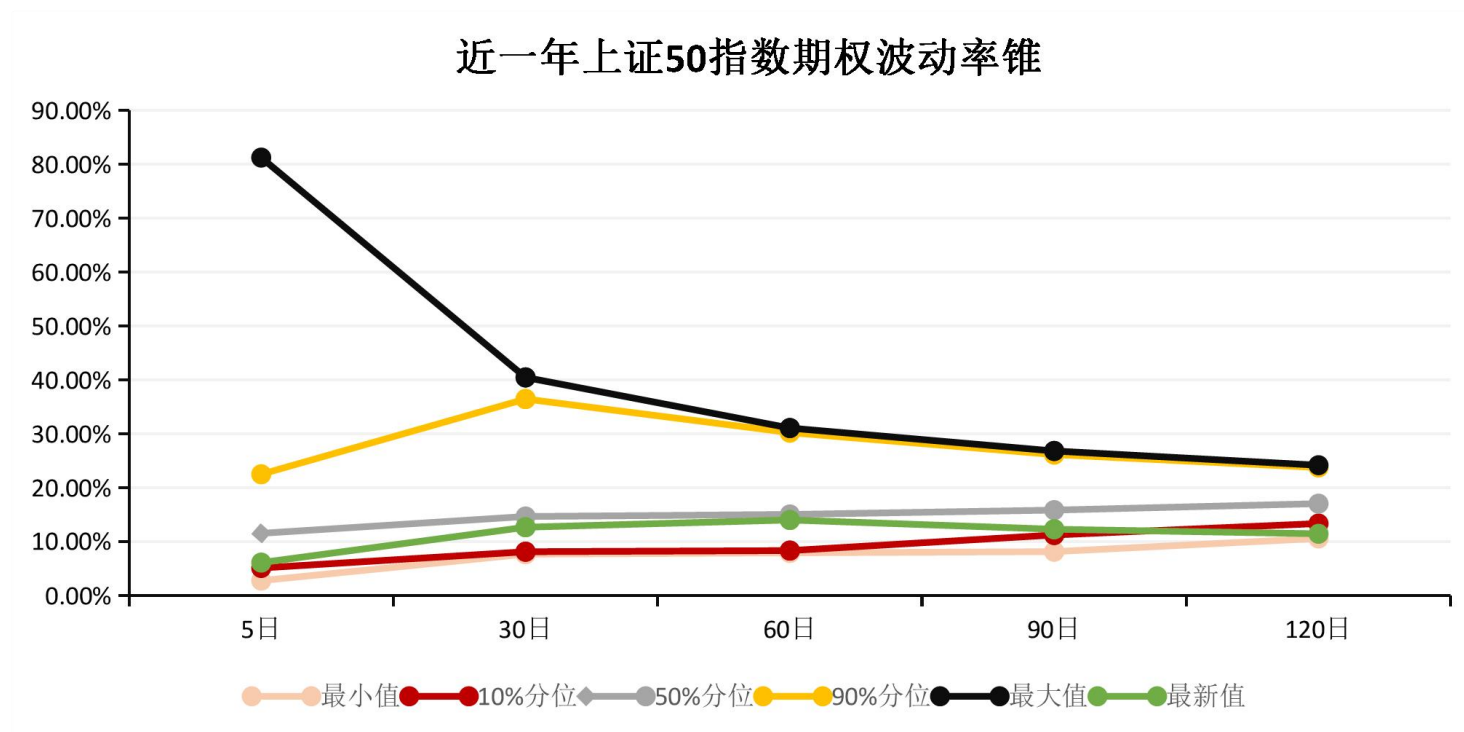


持仓量分布情况





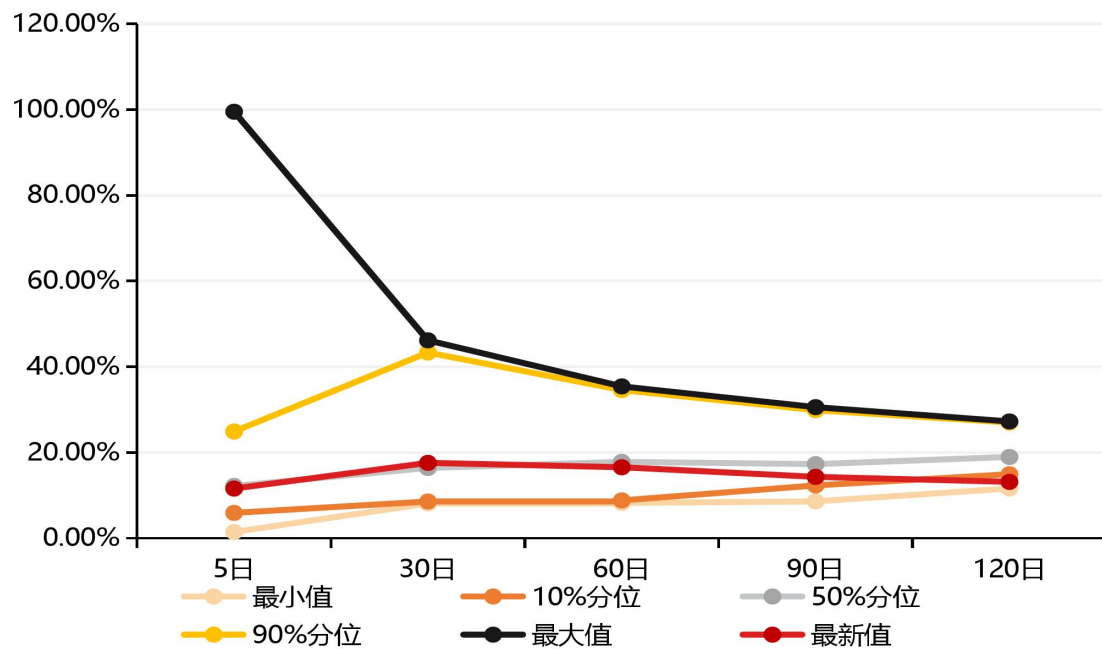
近一年波动率锥



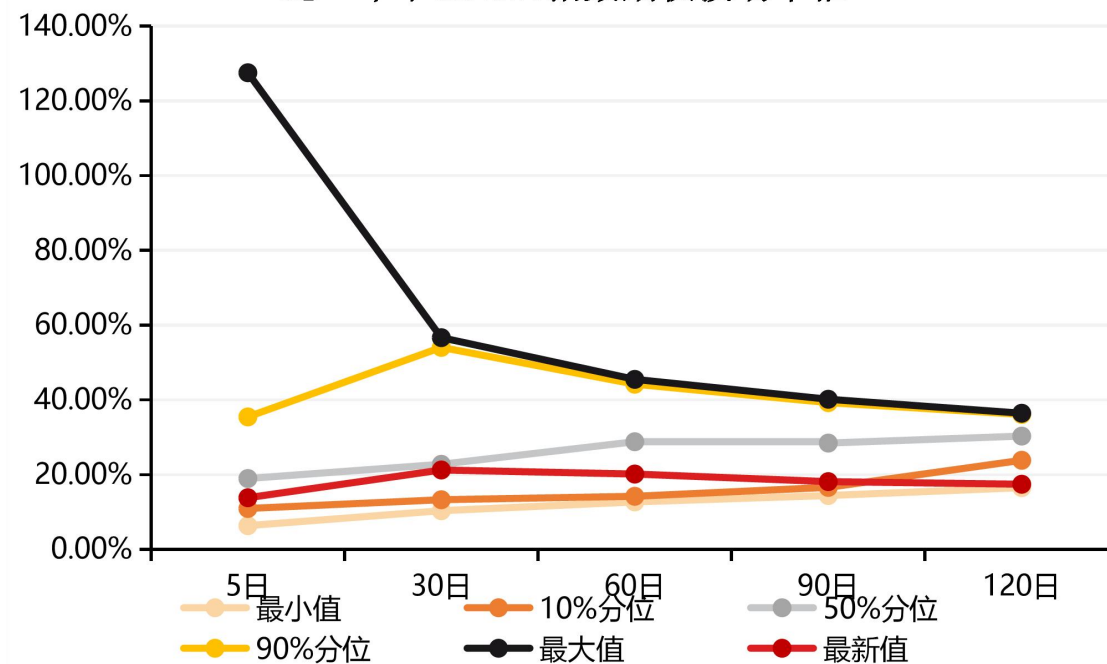


近一年波动率锥

近一年沪深300指数期权波动率锥

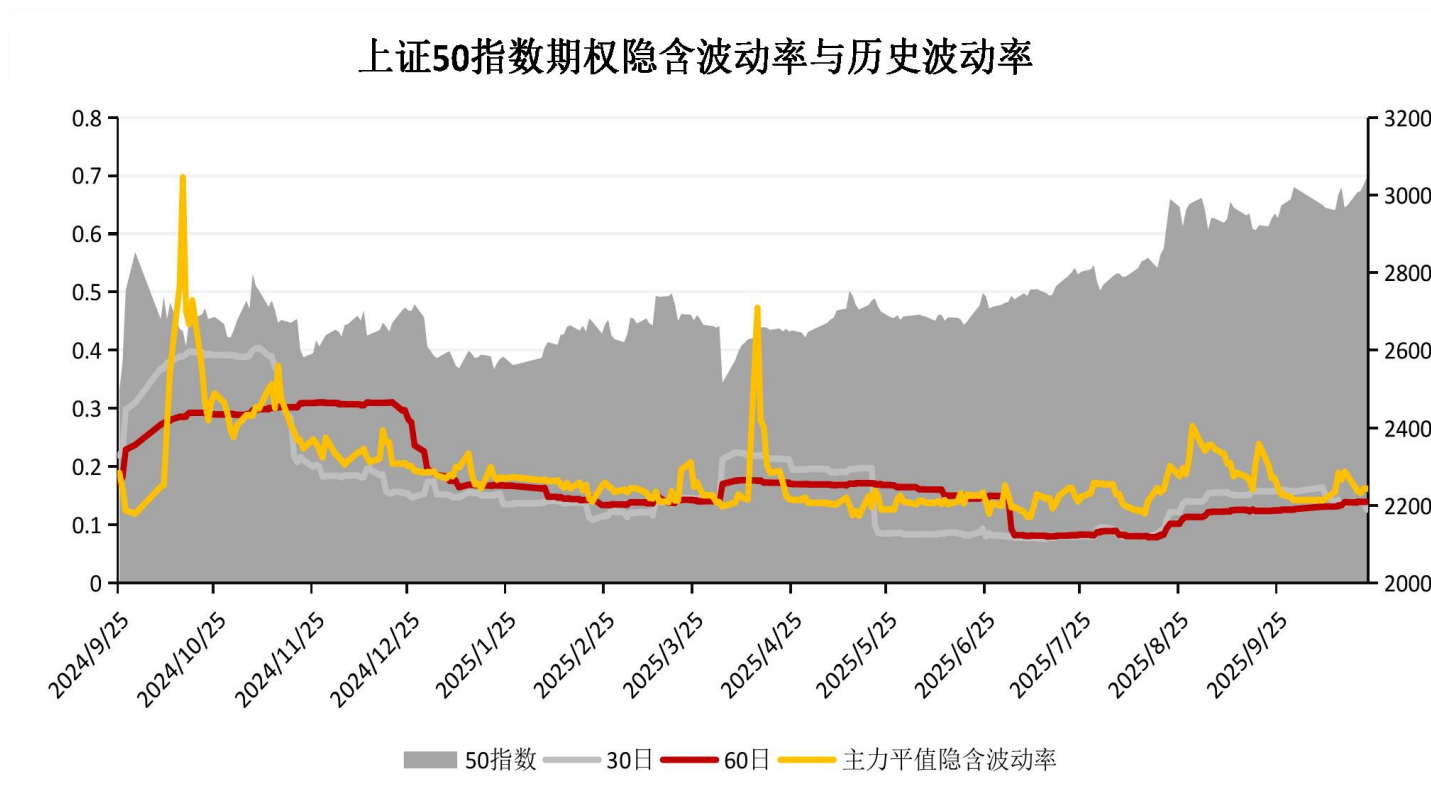


近一年中证1000指数期权波动率锥





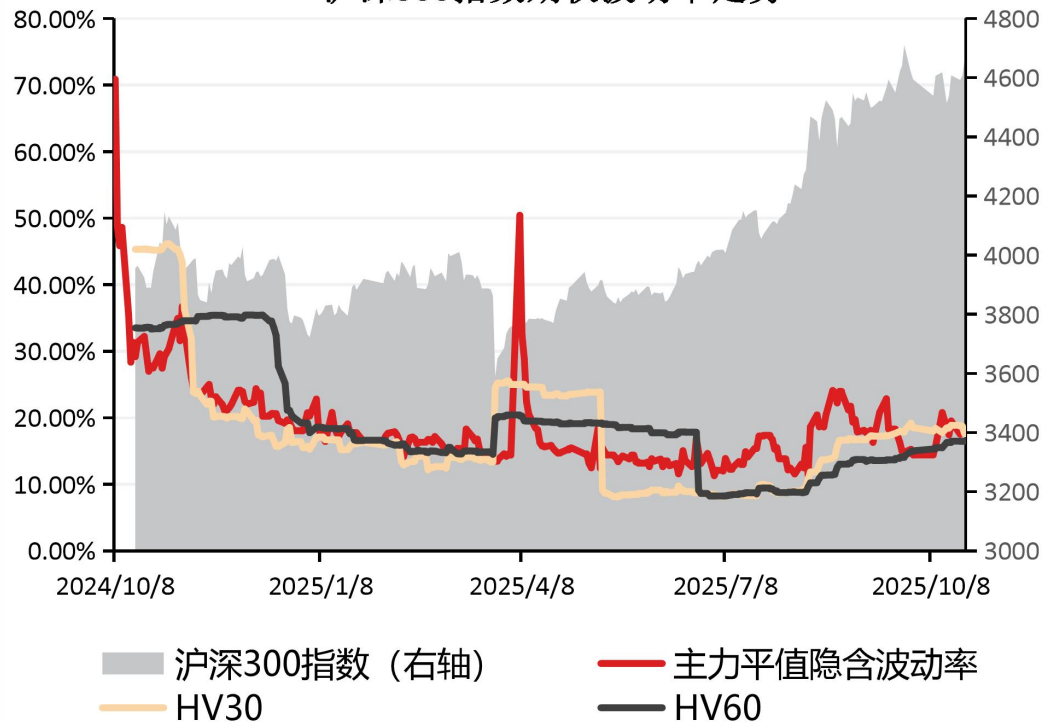
隐含波动率和历史波动率



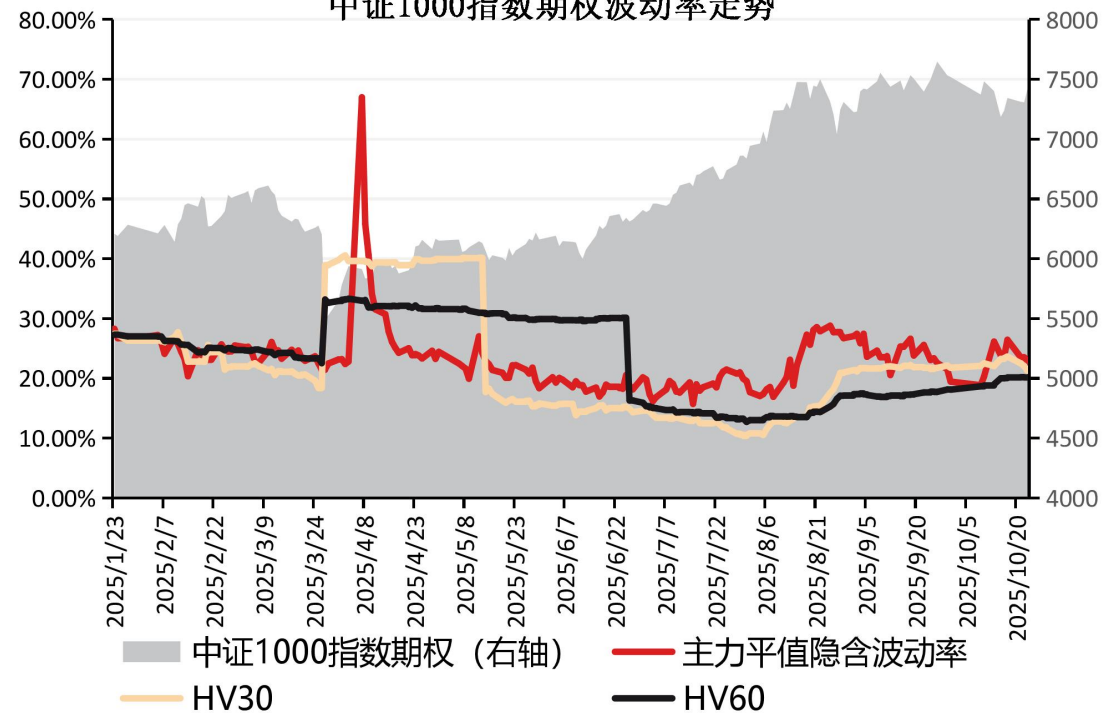


隐含波动率和历史波动率

沪深300指数期权波动率走势

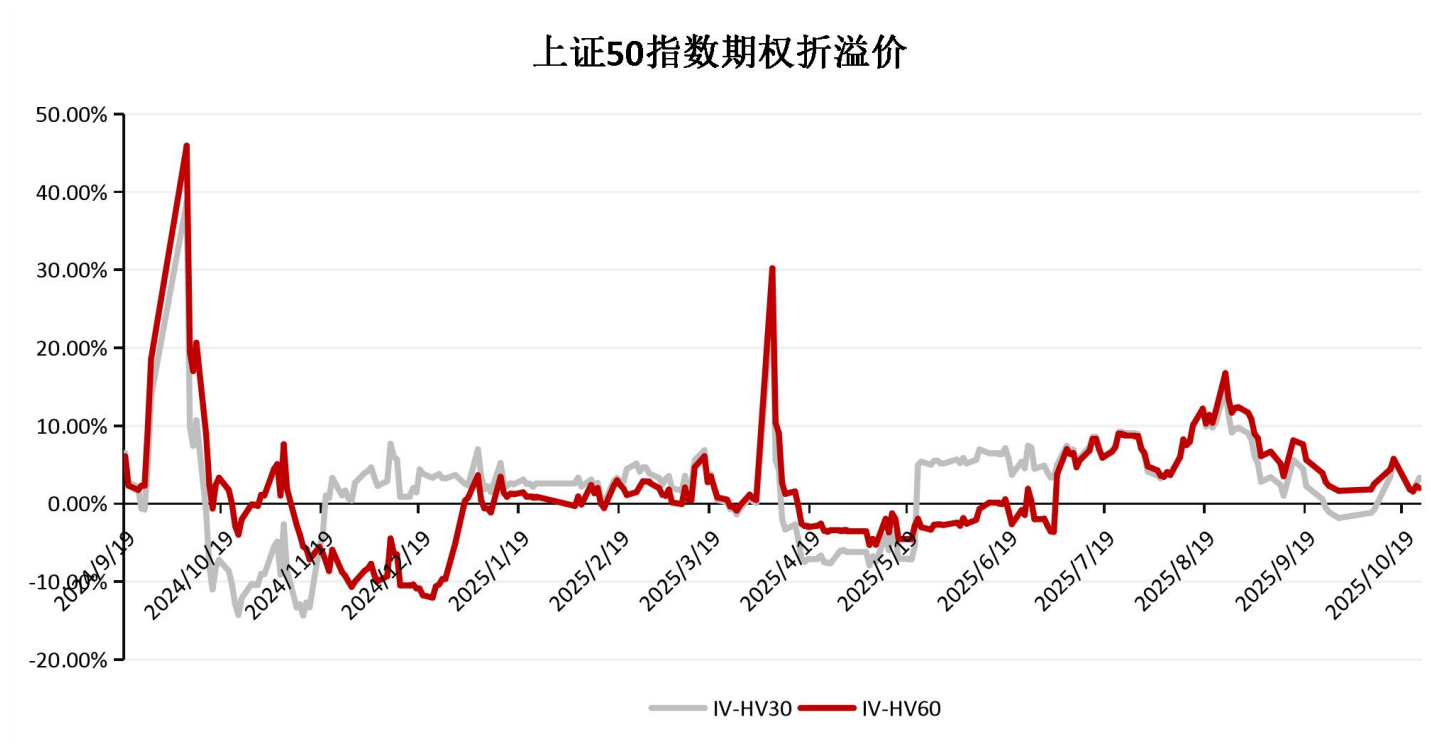


中证1000指数期权波动率走势





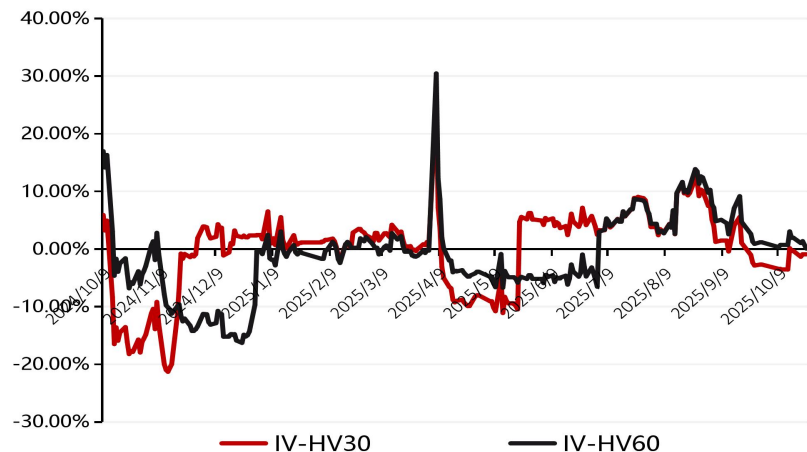
隐含波动率和历史波动率



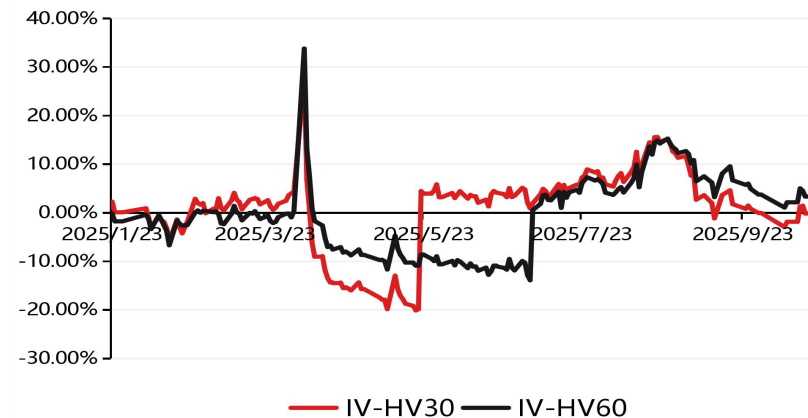


隐含波动率和历史波动率

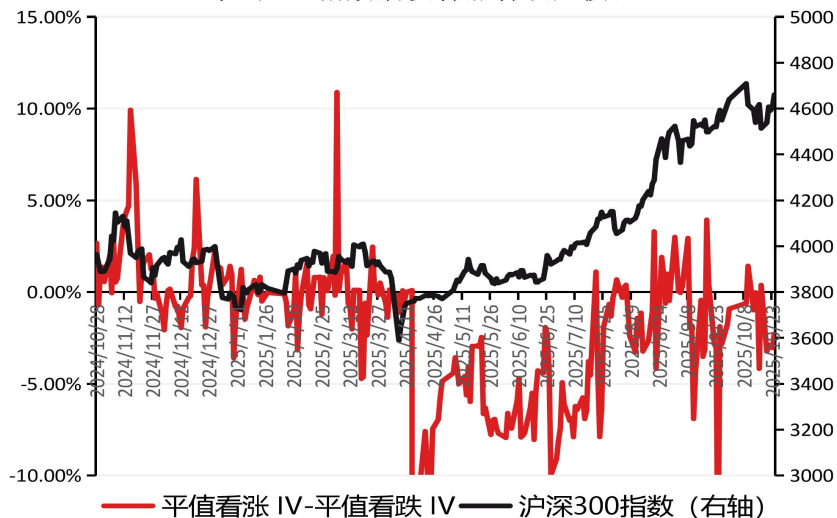
沪深300指数期权折溢价



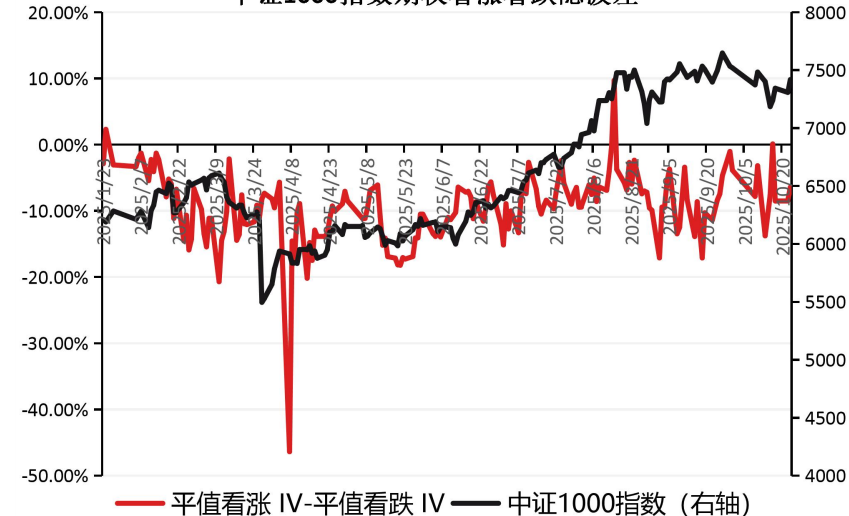
中证1000指数期权折溢价



沪深300指数期权看涨看跌隐波差



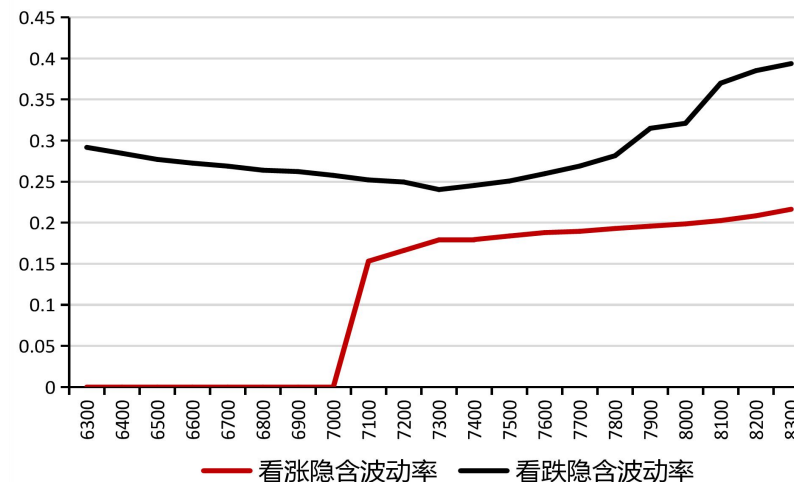
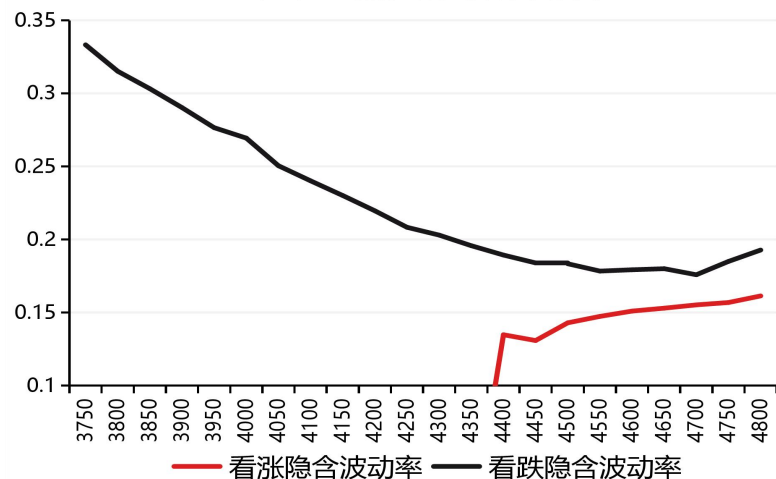
中证1000指数期权看涨看跌隐波差



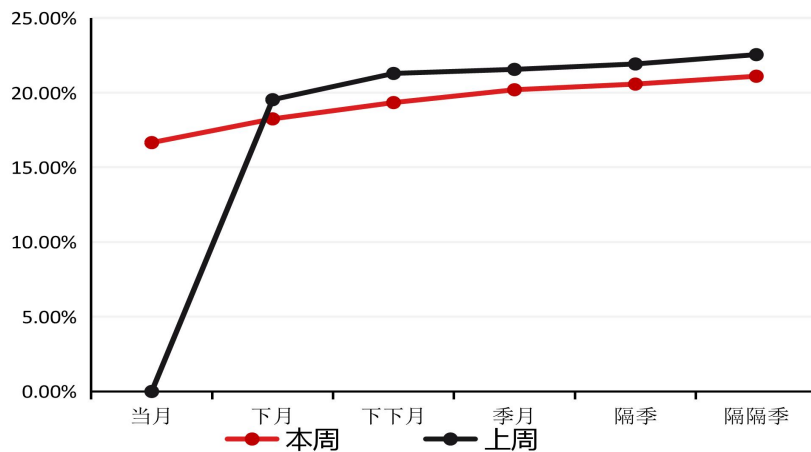


波动率曲面结构

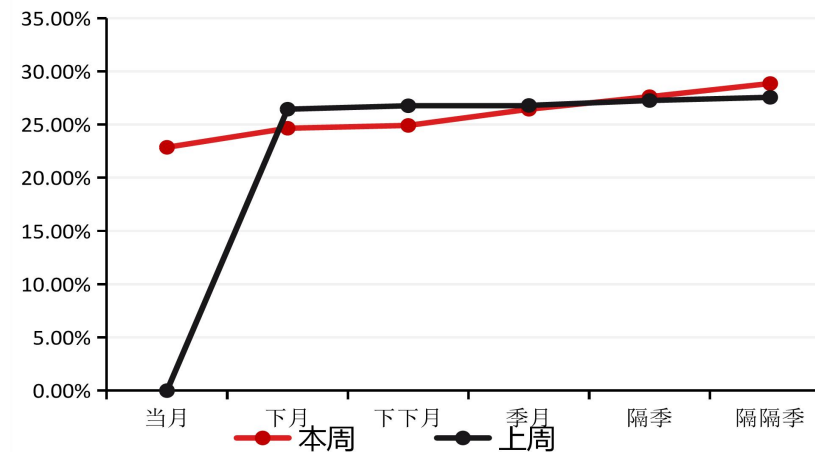
沪深300指数期权波动率微笑



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





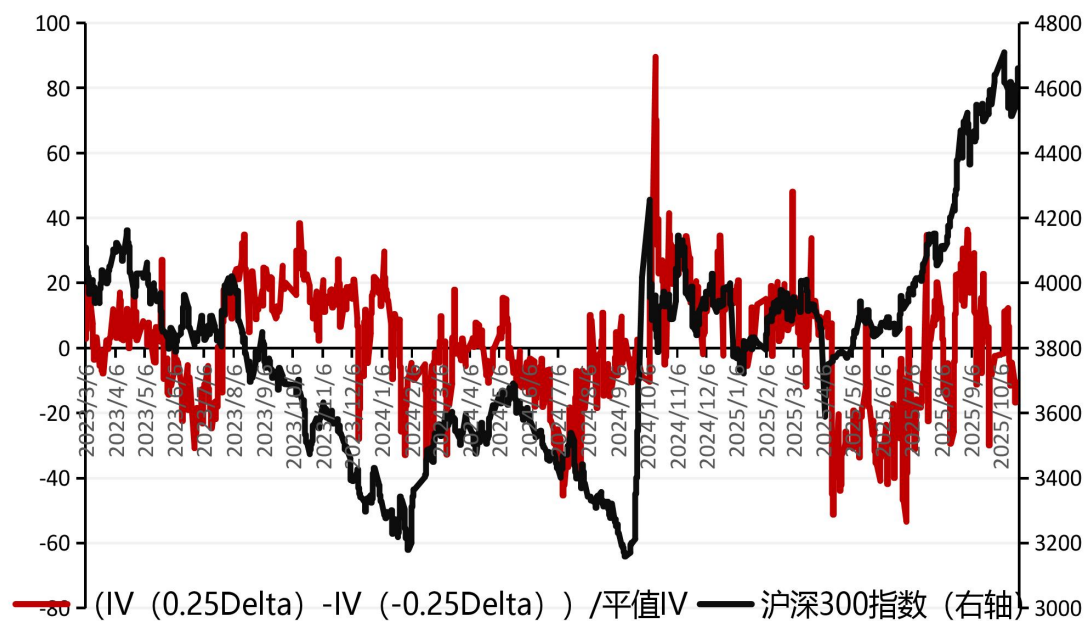
偏度与标的指数走势



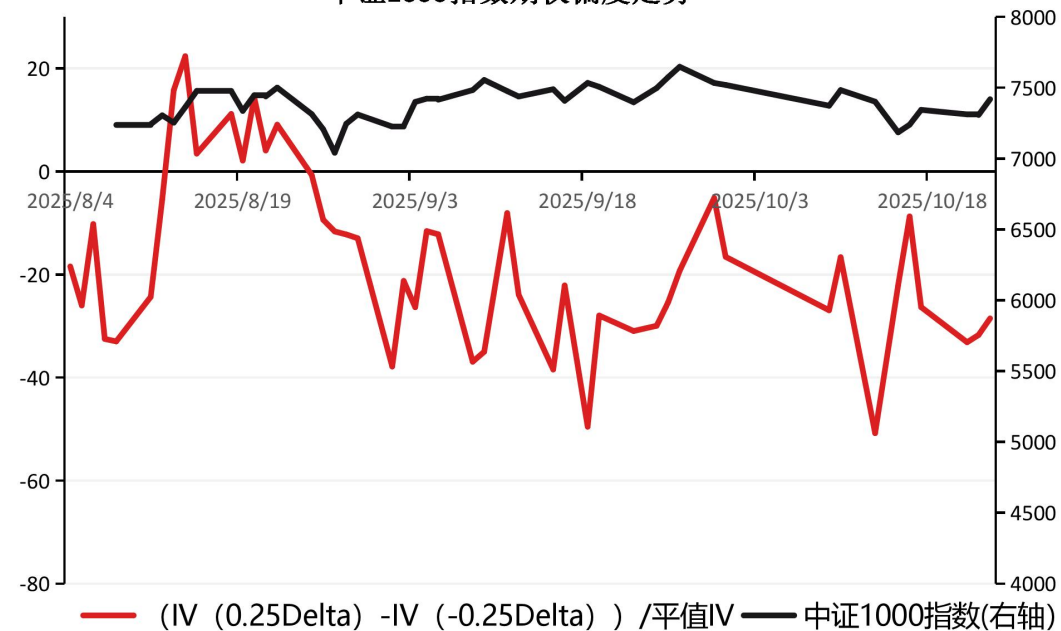


偏度与标的指数走势

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