

金融衍生品日报

2025年09月16日

研究员：孙峰

期货从业证号：

F0211891

投资咨询从业证号：

Z000567

电话：021-65789277

邮箱：sunfeng@chinastock.com.cn

研究员：彭烜

期货从业证号：

F3035416

投资咨询从业证号：

Z0015142

邮箱：pengxuan_qh@chinastock.com.cn

研究员：沈忱 CFA

期货从业证号：

F3053225

投资咨询从业证号：

Z0015885

邮箱：shencheng_qh@chinastock.com.cn

金融衍生品日报

一、财经要闻

1. 当地时间9月14日至15日，中美经贸中方牵头人、国务院副总理何立峰与美方牵头人、美国财政部长贝森特以及贸易代表格里尔在西班牙马德里举行会谈。双方以两国元首通话重要共识为引领，就双方关注的经贸问题进行了坦诚、深入、富有建设性的沟通，就以合作方式妥善解决TikTok相关问题、减少投资障碍、促进有关经贸合作等达成了基本框架共识。双方将就相关成果文件进行磋商，并履行各自国内批准程序。

2. 中国商务部国际贸易谈判代表兼副部长李成钢表示，中美双方就以合作方式妥善解决TikTok问题、减少投资障碍、促进有关经贸合作等达成了基本框架共识。李成钢表示，中国一贯反对将科技和经贸问题政治化、工具化、武器化，绝不会以牺牲原则立场、企业利益和国际公平正义为代价，寻求达成任何协议。中方将坚决维护国家利益和中资企业合法权益，依法依规开展技术出口审批。同时，中国政府充分尊重企业意愿，支持企业在符合市场原则基础上，开展平等商业谈判。

3. 央行公告称，9月16日以固定利率、数量招标方式开展了2870亿元7天期逆回购操作，操作利率1.40%，投标量2870亿元，中标量2870亿元。Wind数据显示，当日2470亿元逆回购到期，据此计算，单日净投放400亿元。

4. 美国8月零售销售7320.1亿美元，前值7262.83亿美元；环比增0.6%，预期增0.2%，前值从增0.5%修正为增0.6%。

美国8月核心零售销售5922.58亿美元，前值5871.65亿美元；环比增0.7%，预期增0.4%，前值从增0.3%修正为增0.4%。

二、投资逻辑

股指期货：周二股指表现分化，至收盘，上证50指数跌0.5%，沪深300指数跌0.21%，中证500指数涨0.75%，中证1000指数涨0.92%，全市场成交额为2.37万亿元。

早盘股指短暂冲高后震荡回落，11点之后，市场在小盘股带动下震荡反弹，午后中小盘指数继续领涨，收盘涨跌互现。两市个股涨多跌少，3629家个股上涨，1689家个股下跌。机器人板块全线爆发，英伟达产业链、电商等纷纷表现。养殖、有色、石油、银行、保险等板块下跌。

股指期货随现货分化，至收盘，主力合约IH2509跌0.36%，IF2509跌0.25%，IC2509涨0.55%，IM2509涨1.02%。IC和IF贴水有所加大，IM贴水全线收敛，IH四合约转为升水。IM、IC、IF和IH成交分别增加34.8%、17.6%、11.4%和7.5%；持仓分别增加6.5%、5.3%、3.4%和2.3%。

后市展望：

市场继续板块轮动。开盘后国产 GPU 生产商带动人工智能硬件板块上涨，但有色、CPO 概念快速回落，拖累股指震荡走低，午后机器人板块整体爆发，股指震荡反弹。统一大市场概念、电商概念、多元金融、炒股软件等先后表现，股指收盘多数翻红。腾讯云适配国产芯片带动国产 GPU 走强，但冲高后回落显示高位上行阻力较大。同样，CPO、储能都表现出高位整理。另一方面，机器人板块受 T 链憧憬及特斯拉近期强势表现大涨。美联储议息在即，但黄金、有色板块在黄金价格创新高的情况下明显回落，投资者抢跑议息交易，港股也出现回落，可见，降息——美元走弱——黄金涨价——资金可能流入港股的逻辑已经提前兑现，市场兑现情绪较重。可见，高位板块走势偏震荡，海内外消息仍是刺激板块走强的重要因素，但科技方向是市场热点，因此强势板块中的轮动将继续，股指也将在震荡中走高。

金融期权： A 股市场个股层面普涨，全市场成交额 2.3 万亿元。宽基指数震荡，中小市值风格指数表现相对强势。

期权方面，期权市场成交量较昨天变化不大。品种上看，创业板 ETF 期权成交相对活跃。波动率方面，近期标的走势分化带动品种间隐波走势分化，50, 300 等大市值指数近期走势偏弱，隐波与标的走势有转为负相关的趋势。而其余品种如创业板 ETF 期权，隐波与标的走势维持正相关。

自 6 月中旬以来不少期权品种隐波反弹幅度不小，隐波溢价走阔同时虚值认购隐波普遍偏贵。但考虑到目前市场情绪反复较为频繁，预计多数期权品种隐波将维持较高弹性，卖权头寸建仓需谨慎。

| | 50ETF | 300ETF | 500ETF | 创业板 ETF | 中证 1000 指数 | 深证 100ETF | 科创 50ETF |
|-------|-----------|-----------|-----------|-----------|------------|-----------|-----------|
| HV20 | 18.91% | 21.39% | 25.97% | 43.79% | 24.13% | 29.55% | 56.09% |
| 波动率指数 | 20.18% | 21.22% | 26.34% | 38.17% | 27.27% | 27.15% | 45.67% |
| 成交量 | 965,552 | 1,293,527 | 1,924,592 | 2,045,961 | 375,012 | 88,041 | 1,980,950 |
| 持仓量 | 1,822,137 | 1,573,985 | 1,450,345 | 2,113,496 | 353,839 | 172,505 | 2,549,758 |

交易策略：股指期货，震荡上行

风险因素：内、外政策变化超预期，地缘政治因素，通胀超预期

三、数据图表呈现

图1：IF成交和持仓变化

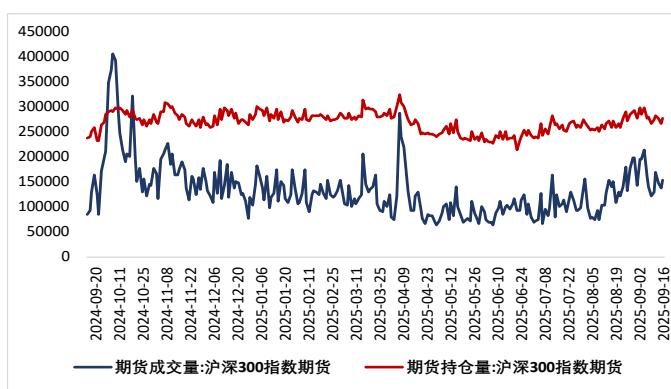
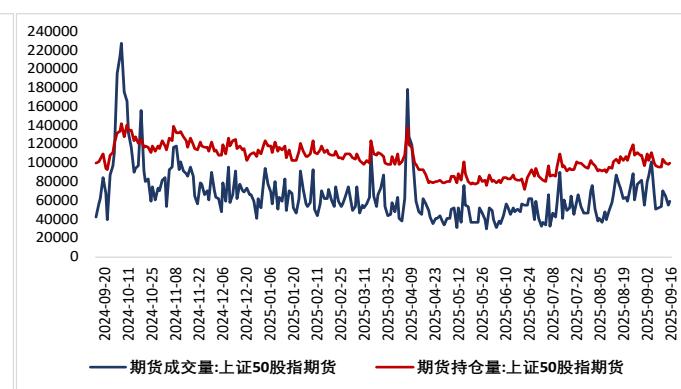


图2：IH成交和持仓变化



数据来源：Wind、银河期货

图3：IC成交和持仓变化

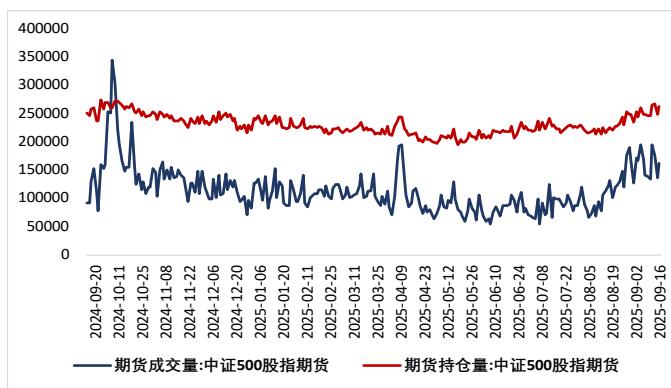
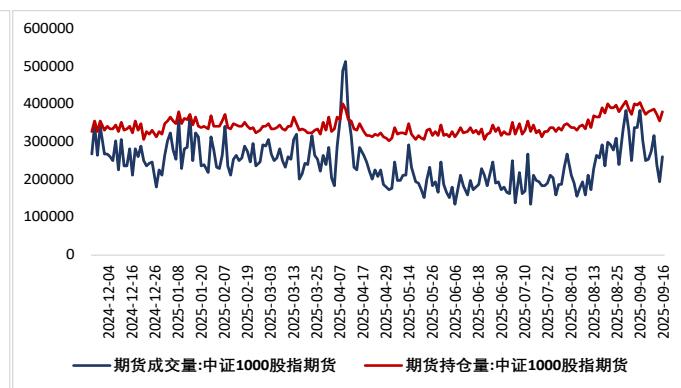


图4：IM成交和持仓变化

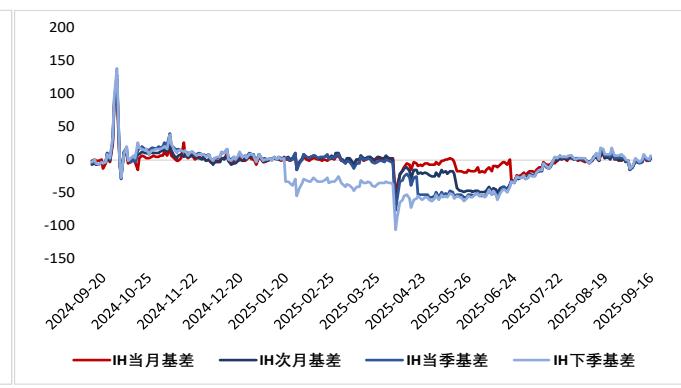


数据来源：Wind、银河期货

图5：IF基差变化



图6：IH基差变化

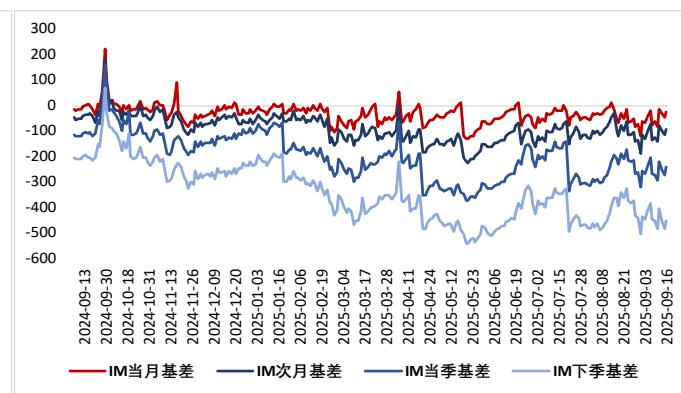


数据来源：Wind、银河期货

图7：IC基差变化



图8：IM基差变化



数据来源：Wind、银河期货

图9：南向资金变动情况

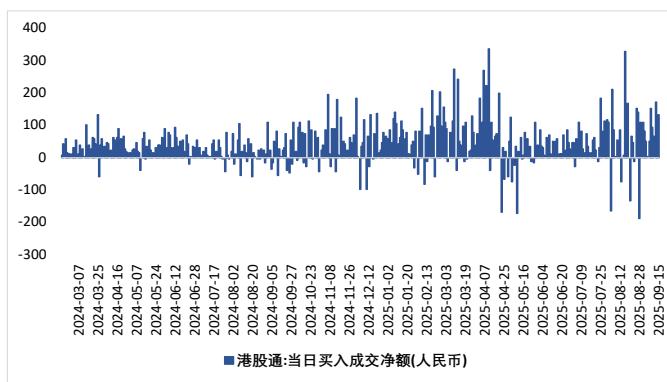


图10：融资融券余额 (截至上一易日)



数据来源：Wind、银河期货

图11：市盈率变化

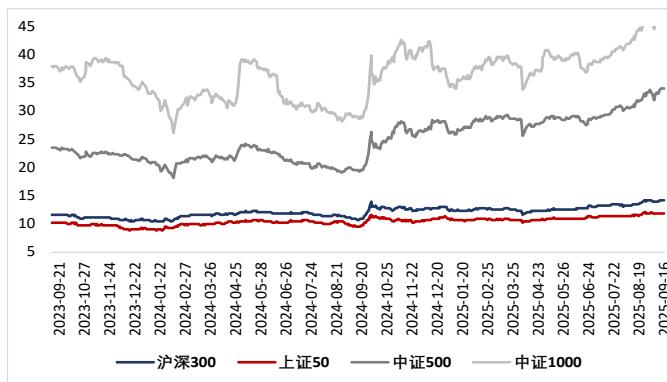
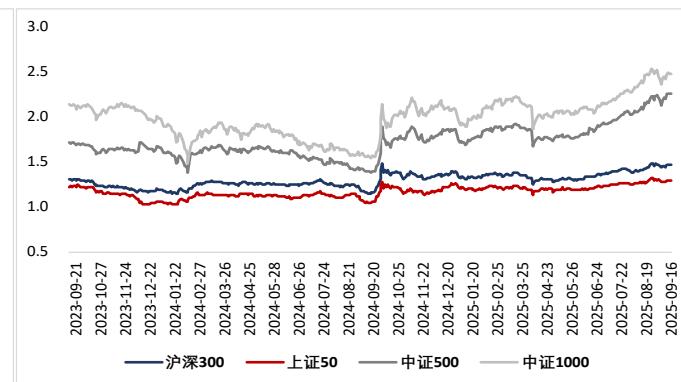


图12：市净率变化



数据来源：Wind、银河期货

图13：50、300和500ETF期权隐含波动率

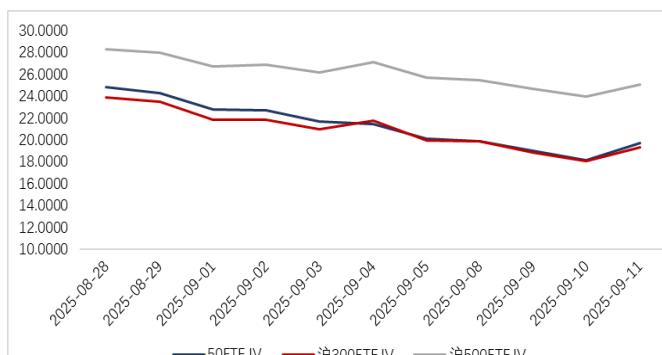
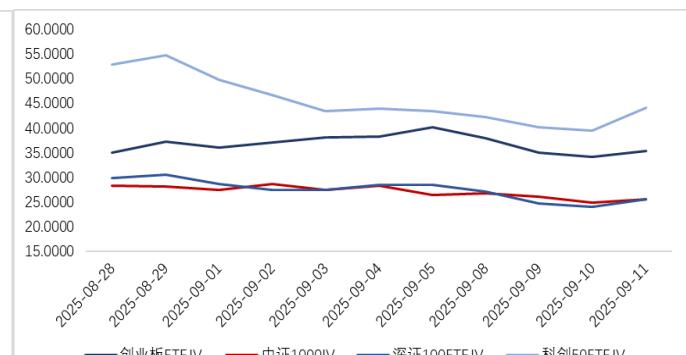


图14：中证1000指数和创业板、深证100科创50ETF隐含波动率



数据来源：Wind、银河期货

图15：两年期国债期货成交与持仓量

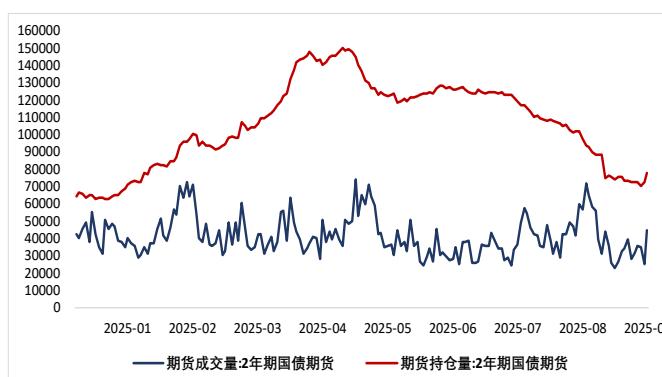
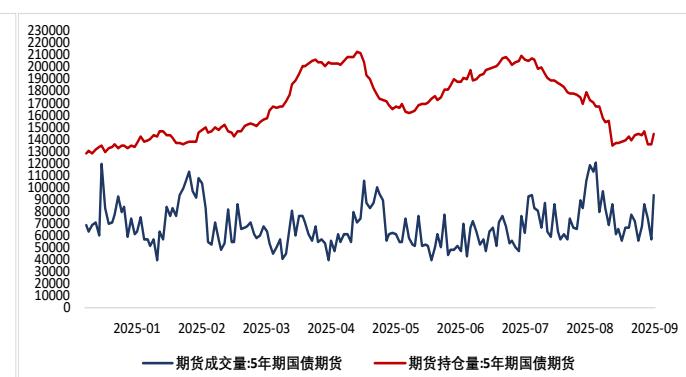


图16：五年期国债期货成交与持仓量



数据来源：Wind、银河期货

图17：十年期国债期货成交与持仓量

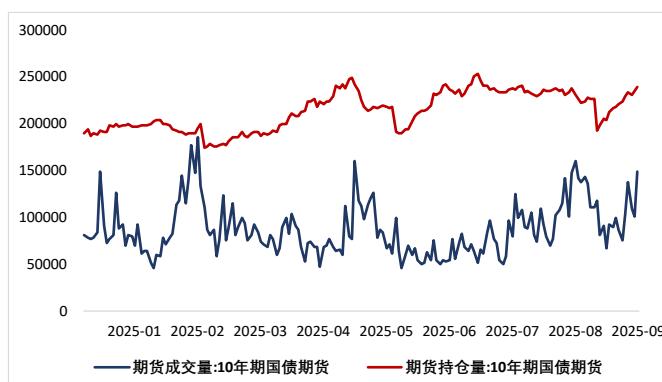


图18：三十年期国债期货成交与持仓量



数据来源：Wind、银河期货

图19：两年期国债期货合约间价差

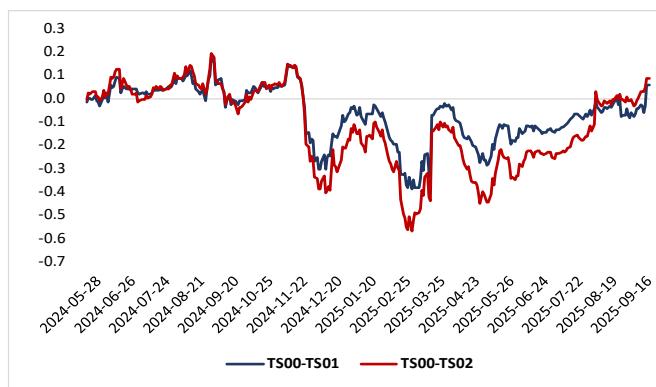
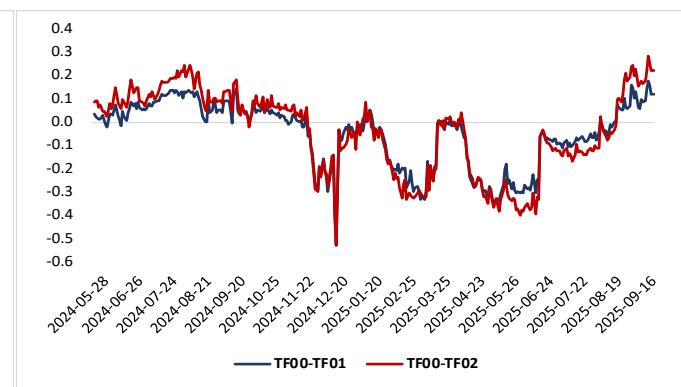


图20：五年期国债期货合约间价差



数据来源：Wind、银河期货

图21：十年期国债期货合约间价差

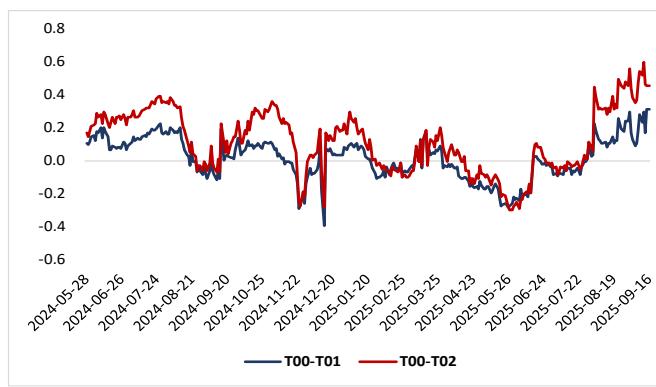
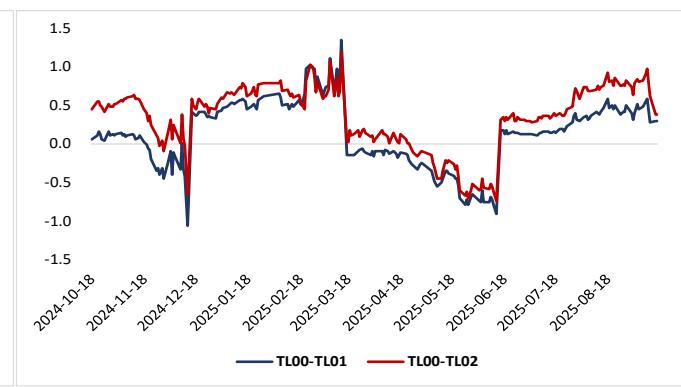


图22：三十年期国债期货合约间价差



数据来源：Wind、银河期货

图23：存款类机构质押式回购加权利率

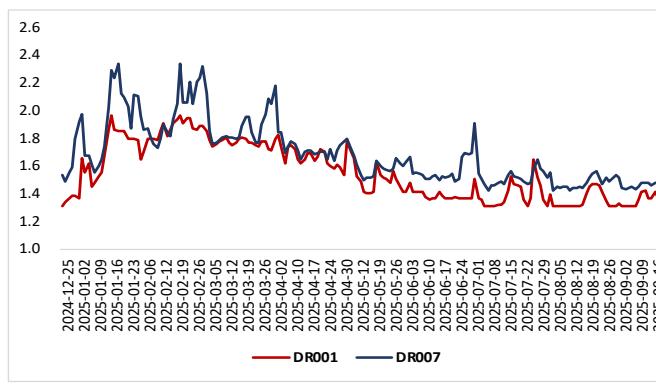
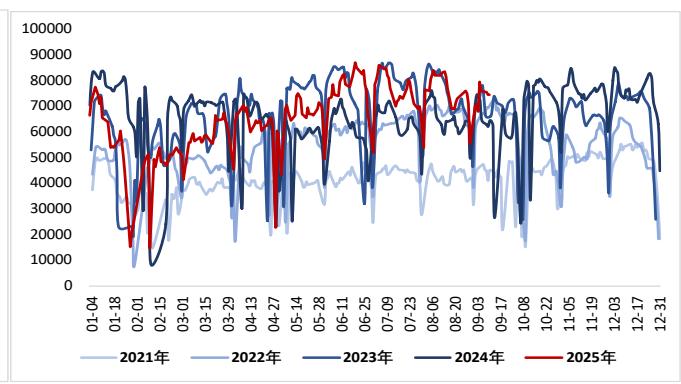


图24：存款类机构质押式回购成交量



数据来源：Wind、银河期货

图25：同业存单发行利率



数据来源：Wind、银河期货

图27：国债到期收益率（中证）



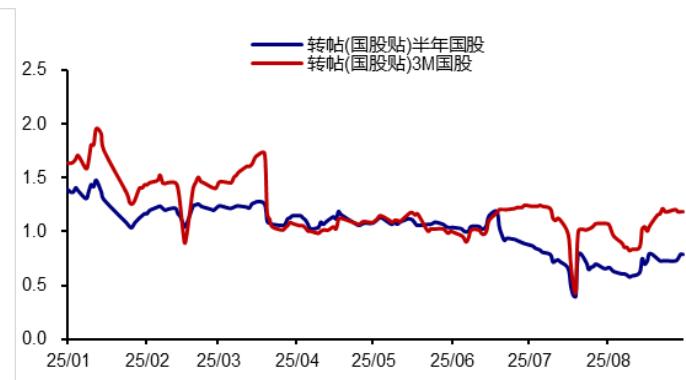
数据来源：Wind、银河期货

图29：美国10年期国债收益率



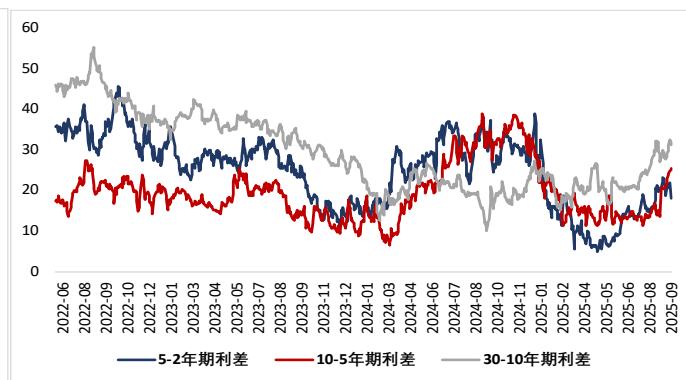
数据来源：Wind、银河期货

图26：国股银票转贴现利率曲线



数据来源：Wind、银河期货

图28：国债期限利差（中证）



数据来源：Wind、银河期货

图30：美国10年期国债实际收益率



数据来源：Wind、银河期货

作者承诺

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告由银河期货有限公司（以下简称银河期货，投资咨询业务许可证号 30220000）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河期货。未经银河期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。银河期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

银河期货版权所有并保留一切权利。

联系方式

银河期货有限公司 金融衍生品研究所

北京：北京市朝阳区建国门外大街 8 号北京 IFC 国际财源中心 A 座 31/33 层

上海：上海市虹口区东大名路 501 号上海白玉兰广场 28 楼

网址：www.yhqh.com.cn

电话：400-886-7799