



2021年5月10日

Experts of financial

derivatives pricing

衍生品定价专家

优财研究院

投资咨询业务资格

湘证监机构字[2017]1号

联系人：王志萍

从业资格编号 F3071895

投资咨询编号 Z0015287

wangzhiping@jinxinqh.com

A 股市场情绪观察：

股指期货升贴水结构分化，波动率稳中有降

IF 和 IH 股指期货贴水缩窄，IC 贴水扩大。截至 2021 年 5 月 10 日，三大期指继续贴水。IF、IH 和 IC 当月合约升贴水率分别为-0.08%、0.00%、-0.5%，相较前一交易日分别变化+0.21、+0.23、-0.28 个百分点。IF 和 IH 股指期货当月合约贴水缩窄，但 IC 贴水扩大。

（期货升水表示期货价格高于现货价格，期货贴水表示期货价格低于现货价格）
解读：今日 A 股表现震荡，板块分化加剧，小盘股占优，资源股强势崛起，抱团股杀跌，中证 500 指数上涨。从股指期货升贴水结构来看，大盘股震荡下跌但贴水缩窄，显示出市场对后市看法并非十分悲观，而小盘股上涨但贴水扩大。综合来看，短期市场风格出现反复，预计 A 股将延续结构性博弈，股指大概率维持震荡趋势。

图表 1：股指期货升贴水

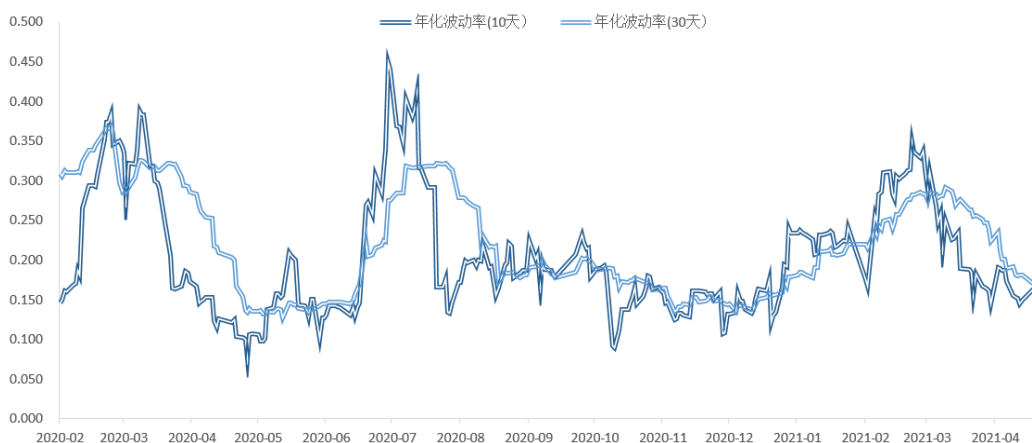
代码	简称	最新成交价	升贴水幅度	升贴水率
IF00.CFE	沪深 300 期货当月	4,988.60	-3.82	-0.08%
IF01.CFE	沪深 300 期货次月	4,957.00	-35.42	-0.71%
IF02.CFE	沪深 300 期货当季	4,864.80	-127.62	-2.56%
IF03.CFE	沪深 300 期货下季	4,824.60	-167.82	-3.36%
000300.SH	沪深 300	4,992.42		
IH00.CFE	上证 50 期货当月	3,400.00	0.02	0%
IH01.CFE	上证 50 期货次月	3,380.80	-19.18	-0.56%
IH02.CFE	上证 50 期货当季	3,317.60	-82.38	-2.42%
IH03.CFE	上证 50 期货下季	3,286.60	-113.38	-3.33%
000016.SH	上证 50	3,399.98		
IC00.CFE	中证 500 期货当月	6,443.80	-32.19	-0.5%
IC01.CFE	中证 500 期货次月	6,393.80	-82.19	-1.27%
IC02.CFE	中证 500 期货当季	6,247.20	-228.79	-3.53%
IC03.CFE	中证 500 期货下季	6,103.20	-372.79	-5.76%
000905.SH	中证 500	6,475.99		

数据来源：WIND、金信期货优财研究院

股指短期波动率稳中有降。今日沪深 300 和中证 500 股指波动率变化不大。沪深 300 指数 HV10 波动率为 13.2%处在历史 30%的分位上，HV30 波动率为 16.7%处在历史 35%的分位上。中证 500 指数波动率与前一交易日持平，HV10 波动率为 6.1%，HV30 波动率为 11.5%，均处于历史偏低水平。上证 50 指数短期波动率略有上升，而长期波动率略有下降。

解读：近期股指呈现震荡态势，市场对于紧信用的预期导致指数上行出现压力，不过股指波动率总体呈现稳中下降，显示市场近期情绪已经倾向于稳定。不过当前市场对于流动性状况仍保持高度敏感，后续若流动性环境转向偏紧，股指波动率不排除出现较大起伏。

图表 2：沪深 300 股指历史波动率



数据来源：WIND、金信期货优财研究院

图表 3：三大股指波动率统计

波动率	沪深 300	上证 50	中证 500
HV10	13.2%	14.8%	6.1%
HV30	16.7%	16.0%	11.5%

数据来源：WIND、金信期货优财研究院

重要声明

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。

本人不曾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

1.本报告发布的信息均来源于第三方信息提供商或其他已公开信息，但金信期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

2.本报告的观点、见解及分析方法，仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告，并不代表金信期货或其附属机构的立场。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者据此投资，风险自担，金信期货不对因使用本报告信息、建议、观点而引致的损失承担任何责任。

3.本报告旨在与金信期货特定客户及其他专业人士交流信息，分享研究成果，版权归金信期货所有，未经金信期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制，修改。如引用、刊发，需注明出处为“金信期货”。