



2021年5月11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，波动率持稳

IF 和 IH 股指期货贴水扩大，IC 贴水缩窄。截至 2021 年 5 月 11 日，三大期指继续贴水。IF、IH 和 IC 当月合约升贴水率分别为-0.11%、-0.13%、-0.28%，相较前一交易日分别变化-0.03、-0.13、+0.22 个百分点。IF 和 IH 股指期货当月合约贴水扩大，而 IC 贴水缩窄。

（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 股继续震荡整理，白酒引领大消费反弹，顺周期股大幅降温，板块分化依旧明显。从股指期货升贴水结构来看，大盘股表现相对较强，IF 和 IH 贴水扩大主要是因为期货近月合约涨幅较小，显示出市场对后市看法较为谨慎，而小盘股上涨并且期货贴水缩窄，但期货近月合约较为抗跌，显示市场对小盘股仍有信心。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

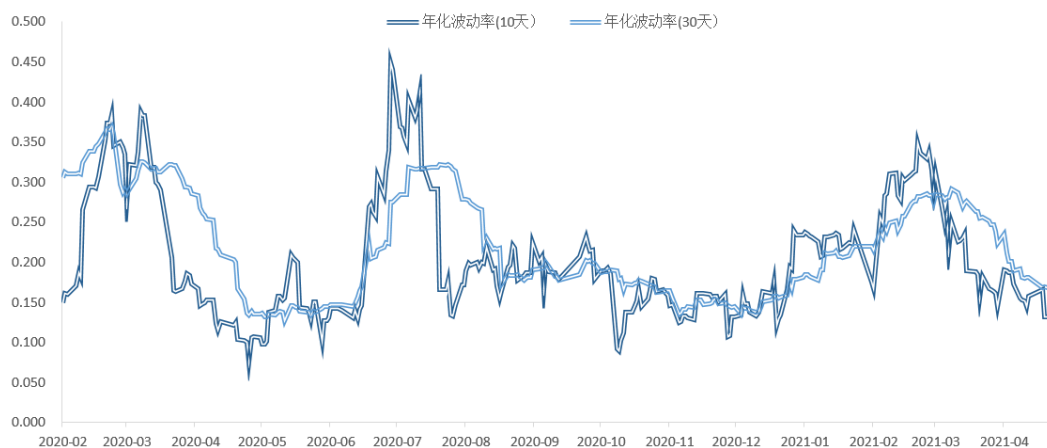
代码	简称	最新成交价	升贴水幅度	升贴水率
IF00.CFE	沪深 300 期货当月	4,988.60	-3.82	-0.08%
IF01.CFE	沪深 300 期货次月	4,957.00	-35.42	-0.71%
IF02.CFE	沪深 300 期货当季	4,864.80	-127.62	-2.56%
IF03.CFE	沪深 300 期货下季	4,824.60	-167.82	-3.36%
000300.SH	沪深 300	4,992.42		
IH00.CFE	上证 50 期货当月	3,400.00	0.02	0%
IH01.CFE	上证 50 期货次月	3,380.80	-19.18	-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

股指波动率持稳。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 13.5%处在历史 30%的分位上，HV30 波动率为 16.1%处在历史 35%的分位上。中证 500 指数 HV10 波动率为 6.3%，HV30 波动率为 10.1%，均处于历史偏低水平。上证 50 指数短期波动率有明显上升，而长期波动率与前一交易日基本持平。

解读：近期股指未能摆脱震荡态势，股指波动幅度较为有限。宏观层面，市场对于紧信用的预期导致指数上行出现压力，而外围美国通胀压力逐渐显性化，市场担忧美联储 Taper 落地对全球风险资产估值造成波动风险。总体来看，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	13.5%	16.2%	6.3%
HV30	16.1%	16.1%	10.1%

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”。