



2021年5月13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：

市场情绪不稳，波动率回落

股指贴水缩窄，IH 出现升水。截至 2021 年 5 月 13 日，三大期指继续表现贴水，贴水幅度缩窄。IF、IH 和 IC 当月合约升贴水率分别为+0.00%、+0.00%、-0.06%，相较前一交易日分别变化-0.02、+0.03、+0.02 个百分点。IF 贴水扩大，IC 贴水缩窄，IH 股指期货当月合约出现小幅升水。

（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：受海外市场下跌和金融数据不及预期的影响，今日 A 股三大股指集体收跌，周期股大幅回调。从股指期货升贴水结构来看，各股指期货升贴水结构表现分化，市场整体处于分化状态，市场情绪偏于谨慎。短期来看，预计 A 股将延续结构性轮动，股指大概率维持震荡趋势。

图表 1：股指期货升贴水

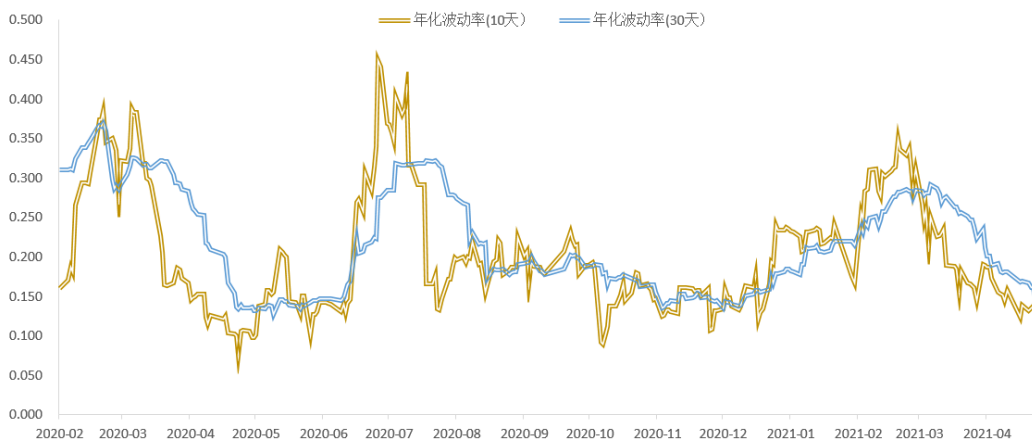
代码	简称	最新成交价	升贴水幅度	升贴水率
IF00.CFE	沪深 300 期货当月	4,992.80	-0.17	0%
IF01.CFE	沪深 300 期货次月	4,956.60	-36.37	-0.73%
IF02.CFE	沪深 300 期货当季	4,866.20	-126.77	-2.54%
IF03.CFE	沪深 300 期货下季	4,825.00	-167.97	-3.36%
000300.SH	沪深 300	4,992.97		
IH00.CFE	上证 50 期货当月	3,414.00	0.11	0%
IH01.CFE	上证 50 期货次月	3,391.80	-22.09	-0.65%
IH02.CFE	上证 50 期货当季	3,325.60	-88.29	-2.59%
IH03.CFE	上证 50 期货下季	3,302.00	-111.89	-3.28%
000016.SH	上证 50	3,413.89		
IC00.CFE	中证 500 期货当月	6,435.00	-4.03	-0.06%
IC01.CFE	中证 500 期货次月	6,381.40	-57.63	-0.9%
IC02.CFE	中证 500 期货当季	6,227.20	-211.83	-3.29%
IC03.CFE	中证 500 期货下季	6,092.00	-347.03	-5.39%
000905.SH	中证 500	6,439.03		

数据来源：WIND、金信期货优财研究院

股指波动率略有回落，中证 500 波动率上升。今日沪深 300 和中证 500 股指波动率略有回落。沪深 300 指数 HV10 波动率为 13.4%处在历史 25%的分位上，HV30 波动率为 15.1%处在历史 25%的分位上。上证 50 指数波动率结构与沪深 300 类似。中证 500 指数短期波动率上升，而长期波动率与前一交易日基本持平。HV10 波动率上升至 9.2%，HV30 波动率为 10.3%，均处于历史偏低水平。

解读：隔夜美国通胀数据超预期，市场担忧通胀上行将导致美联储 Taper 落地，全球股市纷纷大幅下挫，美股暴跌，衡量美股波动率的 VIX 恐慌指数大幅上涨至 27%。不过国内 A 股市场走势较稳，股指波动率并未大幅上升，显示抛压释放后市场信心正逐步回升。总体来看，短期股指弱势调整格局下，股指波动率将维持低位。

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	13.4%	15.3%	9.2%
HV30	15.1%	15.3%	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”。