



2021年5月18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

A 股市场情绪观察：

市场情绪偏向谨慎，波动率稳中有限

IF 和 IH 贴水扩大，IC 贴水缩窄。截至 2021 年 5 月 18 日，三大期指呈现贴水并且贴水幅度扩大。IF、IH 和 IC 当月合约升贴水率分别为-0.02%、-0.05%、-0.09%，相较前一交易日分别变化-0.19、-0.15、-0.39 个百分点。IF 和 IH 当月合约贴水扩大，远月合约贴水缩窄。

(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 股三大股指表现分化，大盘股表现较弱，而小盘股较强。从股指期货升贴水结构来看，IF 和 IH 由升水转入贴水，显示市场对大盘股重新转向悲观，而 IC 贴水缩窄，显示市场对小盘股较为乐观。短期来看，A 股延续震荡，市场情绪较不稳定，市场对大盘股和小盘股看法不一致，预计短期市场将延续结构性轮动。

图表 1：股指期货升贴水

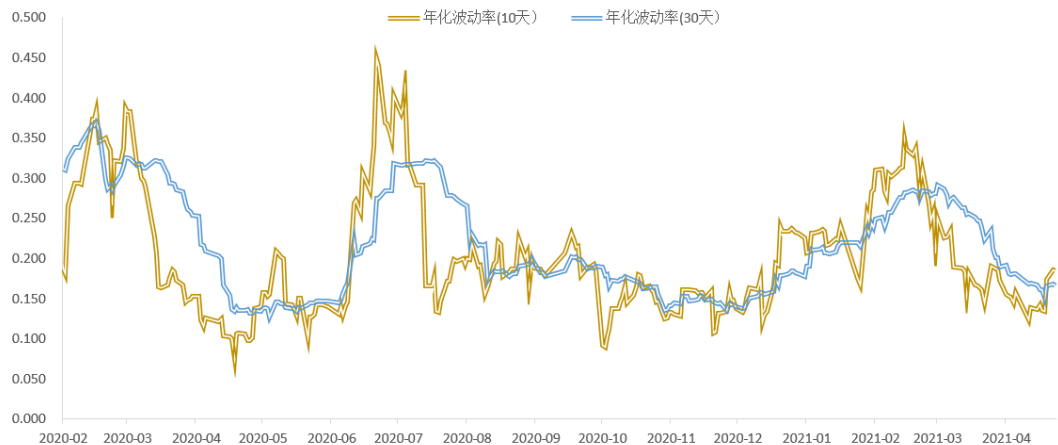
代码	简称	最新成交价	升贴水幅度	升贴水率
IF00.CFE	沪深 300 期货当月	5,186.20	1.21	0.02%
IF01.CFE	沪深 300 期货次月	5,157.00	-27.99	-0.54%
IF02.CFE	沪深 300 期货当季	5,069.80	-115.19	-2.22%
IF03.CFE	沪深 300 期货下季	5,033.00	-151.99	-2.93%
000300.SH	沪深 300	5,184.99		
IH00.CFE	上证 50 期货当月	3,540.40	0.49	0.01%
IH01.CFE	上证 50 期货次月	3,517.80	-22.11	-0.62%
IH02.CFE	上证 50 期货当季	3,455.40	-84.51	-2.39%
IH03.CFE	上证 50 期货下季	3,432.00	-107.91	-3.05%
000016.SH	上证 50	3,539.91		
IC00.CFE	中证 500 期货当月	6,572.20	-5.94	-0.09%
IC01.CFE	中证 500 期货次月	6,522.00	-56.14	-0.85%
IC02.CFE	中证 500 期货当季	6,375.20	-202.94	-3.09%
IC03.CFE	中证 500 期货下季	6,240.40	-337.74	-5.13%
000905.SH	中证 500	6,578.14		

数据来源：WIND、金信期货优财研究院

股指波动率稳中有降。今日沪深 300 和中证 500 股指波动率小幅回落。沪深 300 指数 HV10 波动率为 18.5%处在历史 50%的分位上，HV30 波动率为 16.6%处在历史 35%的分位上。上证 50 指数和中证 500 指数的波动率结构与沪深 300 指数类似。

解读：周二 A 股震荡分化，不过股指波动率变化不大。短期来看，外围市场以及国内政策对 A 股市场的扰动有所纯化，国内短期和中期政策利率处于稳定状态，流动性保持充裕，股指波动率趋于稳定。后期来看，全球宏观仍存在不确定性，货币政策未出现拐点但收紧趋势增强，A 股市场板块轮动较快，股指上行存在压力，市场情绪偏向谨慎。

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	18.5%	19.4%	11.4%
HV30	16.6%	16.9%	10.8%

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”。