



2021年5月28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：

市场情绪波动，波动率继续下降

股指升贴水继续分化。截至 2021 年 5 月 28 日，三大期指继续呈现贴水，IF 和 IH 贴水幅度扩大，而 IC 贴水略有缩窄。IF、IH 和 IC 当月合约升贴水率分别为 -0.11%、-0.14%、-0.53%，相较前一交易日分别变化-0.01、-0.10、+0.07 个百分点。

（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 股表现分化，三大股指涨跌不一。从股指期货升贴水结构来看，大盘股表现较弱，IF 和 IH 贴水扩大，而中证 500 指数表现较好，IC 贴水缩窄，反映出市场对小盘股相对看好。当前宏观情绪偏暖，但股指上涨延续性较差，短期市场情绪仍较波动。

图表 1：股指期货升贴水

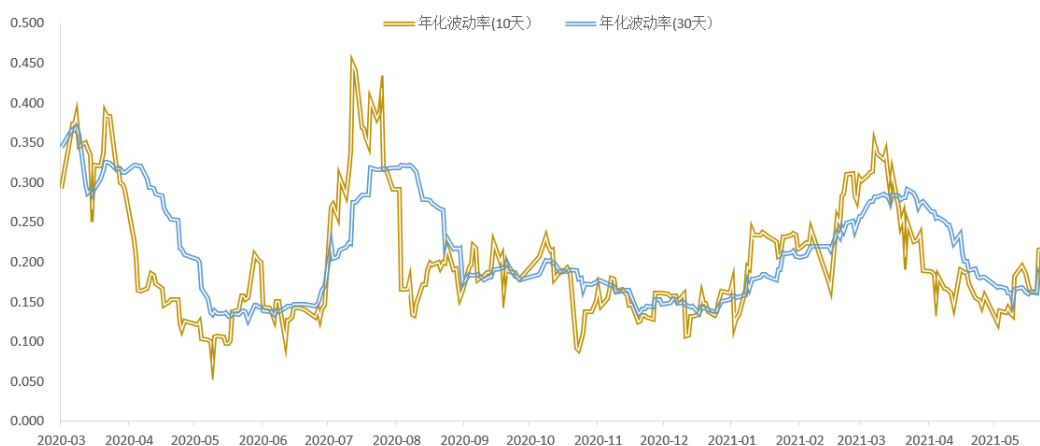
代码	简称	最新成交价	升贴水幅度	升贴水率
IF00.CFE	沪深 300 期货当月	5,328.60	-6.10	-0.11%
IF01.CFE	沪深 300 期货次月	5,294.80	-39.90	-0.75%
IF02.CFE	沪深 300 期货当季	5,248.20	-86.50	-1.62%
IF03.CFE	沪深 300 期货下季	5,218.00	-116.70	-2.19%
000300.SH	沪深 300	5,334.70		
IH00.CFE	上证 50 期货当月	3,661.60	-5.21	-0.14%
IH01.CFE	上证 50 期货次月	3,631.00	-35.81	-0.98%
IH02.CFE	上证 50 期货当季	3,597.60	-69.21	-1.89%
IH03.CFE	上证 50 期货下季	3,581.60	-85.21	-2.32%
000016.SH	上证 50	3,666.81		
IC00.CFE	中证 500 期货当月	6,661.20	-35.69	-0.53%
IC01.CFE	中证 500 期货次月	6,614.40	-82.49	-1.23%
IC02.CFE	中证 500 期货当季	6,519.00	-177.89	-2.66%
IC03.CFE	中证 500 期货下季	6,392.60	-304.29	-4.54%
000905.SH	中证 500	6,696.89		

数据来源：WIND、金信期货优财研究院

股指短期波动率下降明显。今日股指波动率继续下降，特别是短期波动率下降较为明显。沪深300指数HV10波动率为18.1%处在历史50%的分位上，HV30波动率为16.9%处在历史35%的分位上。上证50指数HV10波动率为22.2%处在历史70%的分位上，HV30波动率为19.2%处在历史50%的分位上。中证500指数HV10波动率为9.1%，HV30波动率为9.8%，波动率继续处于历史偏低水平。

解读：隔夜美股涨跌不一，VIX恐慌指数继续下行至16.74点。宏观层面，美国拜登政府将提出一项规模为6万亿美元的预算案，大宗商品普遍反弹，国内股指波动率下降。短期来看，外围市场波动下降，而国内宏观不确定性减弱，股指波动率下降有利于指数后期反弹。

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	18.1%	25.8%	9.1%
HV30	16.9%	19.6%	9.8%

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”。