



2021年6月21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：

股指贴水扩大，波动率下降

股指期货贴水扩大。截至 2021 年 6 月 21 日，三大期指期货继续呈现贴水状态。IF、IH 和 IC 当月合约升贴水率分别为-0.55%、-0.64%、-0.78%，相较前一交易日分别变化-0.40、-0.41、-0.64 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：周一 A 股走势震荡，三大股指涨跌不一，沪指窄幅整理。从股指期货升贴水结构来看，三大股指期货近月合约贴水，并且贴水幅度扩大。从市场情绪上看，股指期货贴水扩大显示市场对后市的情绪较弱。总体来看，短期宏观不确定下市场情绪较为反复，股指将进入方向性选择，后续料将延续板块轮动的结构性行情。

图表 1：股指期货升贴水

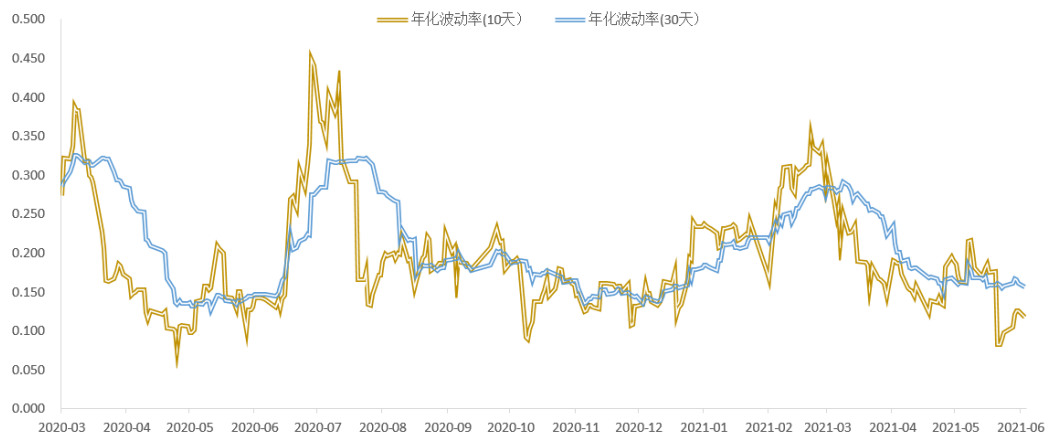
代码	简称	最新成交价	升贴水幅度	升贴水率
IF00.CFE	沪深 300 期货当月	5,062.20	-28.19	-0.55%
IF01.CFE	沪深 300 期货次月	5,039.60	-50.79	-1%
IF02.CFE	沪深 300 期货当季	5,027.60	-62.79	-1.23%
IF03.CFE	沪深 300 期货下季	4,999.60	-90.79	-1.78%
000300.SH	沪深 300	5,090.39		
IH00.CFE	上证 50 期货当月	3,409.40	-21.85	-0.64%
IH01.CFE	上证 50 期货次月	3,408.20	-23.05	-0.67%
IH02.CFE	上证 50 期货当季	3,389.00	-42.25	-1.23%
IH03.CFE	上证 50 期货下季	3,368.20	-63.05	-1.84%
000016.SH	上证 50	3,431.25		
IC00.CFE	中证 500 期货当月	6,654.80	-52.38	-0.78%
IC01.CFE	中证 500 期货次月	6,599.00	-108.18	-1.61%
IC02.CFE	中证 500 期货当季	6,545.00	-162.18	-2.42%
IC03.CFE	中证 500 期货下季	6,390.80	-316.38	-4.72%
000905.SH	中证 500	6,707.18		

数据来源：WIND、金信期货优财研究院

股指波动率下降。今日三大股指波动率下降。沪深 300 指数 HV10 波动率为 11.8%处在历史 20%的分位上，HV30 波动率为 15.7%处在历史 30%的分位上。上证 50 指数波动率结构与沪深 300 指数类似，HV10 波动率为 9.5%处在历史 15%的分位上，HV30 波动率为 17.8%处在历史 45%的分位上。中证 500 指数 HV10 波动率为 13.5%，HV30 波动率为 11.6%。

解读：上周美联储强化加息预期后全球权益资产下挫，市场波动性上升，VIX 恐慌指数上行至 20.7，显示出外围市场恐怖情绪升温。从盘面来看，美股以及亚太股市纷纷下跌，不过国内逐步消化外围市场风险后，A 股有所企稳，并且市场波动率回落。宏观层面，央行维稳流动性预期，国内货币政策维持稳定，短期市场风险偏好回升，流动性边际宽松。中期来看，国内对资金面短期边际收紧的担忧依旧存在，而未来美联储加息预期仍将继续扰动市场。因此，股指波动能否持续回落仍具有不确定性。

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	11.8%	9.5%	13.5%
HV30	15.7%	17.8%	11.6%

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”。