



2021年6月29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：

### 股指贴水缩窄，波动率趋稳

股指期货贴水缩窄。截至 2021 年 6 月 29 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-0.52%、-0.45%、-0.3%，相较前一交易日分别变化+0.03、+0.19、+0.22 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：**周二 A 股震荡下行，沪指失守 3600 点关口，三大股指集体下跌。从股指期货升贴水结构来看，股指期货继续呈现贴水，不过贴水幅度缩窄。从市场情绪上看，股指高位回调，上方压力较强，市场情绪转向谨慎。短期来看，市场进入跨月及跨季时间窗口，存在流动性紧缩预期及市场风险偏好转向可能，市场对股指后期走势分歧较大。预计后续股指料将延续板块轮动的结构性行情。

**图表 1：股指期货升贴水**

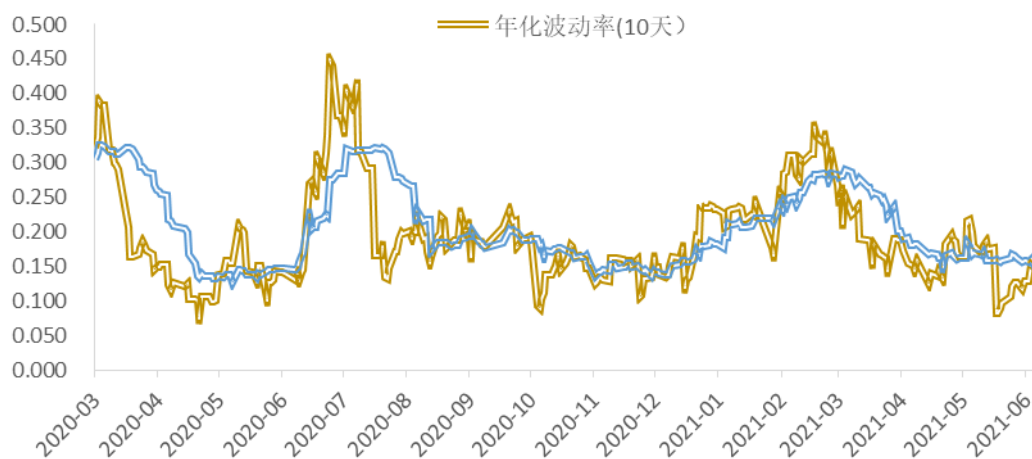
代码	简称	最新成交价	升贴水幅度	升贴水率
IF00.CFE	沪深 300 期货当月	5,163.80	-26.74	-0.52%
IF01.CFE	沪深 300 期货次月	5,150.00	-40.54	-0.78%
IF02.CFE	沪深 300 期货当季	5,142.20	-48.34	-0.93%
IF03.CFE	沪深 300 期货下季	5,114.00	-76.54	-1.47%
000300.SH	沪深 300	5,190.54		
IH00.CFE	上证 50 期货当月	3,467.00	-15.73	-0.45%
IH01.CFE	上证 50 期货次月	3,460.00	-22.73	-0.65%
IH02.CFE	上证 50 期货当季	3,451.80	-30.93	-0.89%
IH03.CFE	上证 50 期货下季	3,436.60	-46.13	-1.32%
000016.SH	上证 50	3,482.73		
IC00.CFE	中证 500 期货当月	6,744.80	-20.62	-0.3%
IC01.CFE	中证 500 期货次月	6,695.00	-70.42	-1.04%
IC02.CFE	中证 500 期货当季	6,648.20	-117.22	-1.73%
IC03.CFE	中证 500 期货下季	6,510.00	-255.42	-3.78%
000905.SH	中证 500	6,765.42		

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趋稳，整体变化不大。沪深 300 指数 HV10 波动率为 14.7%处在历史 30%的分位上，HV30 波动率为 14.4%处在历史 20%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 13.9%处在历史 30%的分位上，HV30 波动率为 16.4%处在历史 40%的分位上。中证 500 指数波动率变化不大，HV10 波动率为 13.1%，HV30 波动率为 10.9%。

**解读：**隔夜美股再创新高，不过市场波动性略有上升，VIX 恐慌指数上行至 15.76 附近。本周以来国内股指波动率较上周有明显上升。从盘面来看，外围市场对货币政策紧缩预期出现分化，国内流动性维持偏稳基调，不过滞涨以及过热信号逐步释放，跨月后央行可能收回流动性，后续流动性将边际收紧，将引发市场对于流动性收紧的担忧。预计短期股指波动率有反弹可能。

**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	14.7%	13.9%	13.1%
HV30	14.4%	16.4%	10.9%

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”。