



2021年6月30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，短期波动率下降

股指期货贴水扩大。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-0.6%、-0.49%、-0.65%，相较前一交易日分别变化-0.08、-0.04、-0.35 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：周三 A 股震荡走高，沪指逼近 3600 点关口，三大股指集体上涨。从股指期货升贴水结构来看，大盘震荡反弹，但股指期货贴水幅度转为扩大，远月合约贴水较大。从市场情绪上来看，近期股指走势较为反复，上方压力较强，市场对股指未来走势看法较为谨慎。宏观层面，6 月制造业 PMI 微跌，未来 PPI 通胀压力边际缓解，短期货币政策收紧概率下降。总体来看，宏观经济扩张力度减弱，国内宏观流动性平稳，不过市场情绪仍较为谨慎。预计后续股指料将延续震荡行情。

图表 1：股指期货升贴水

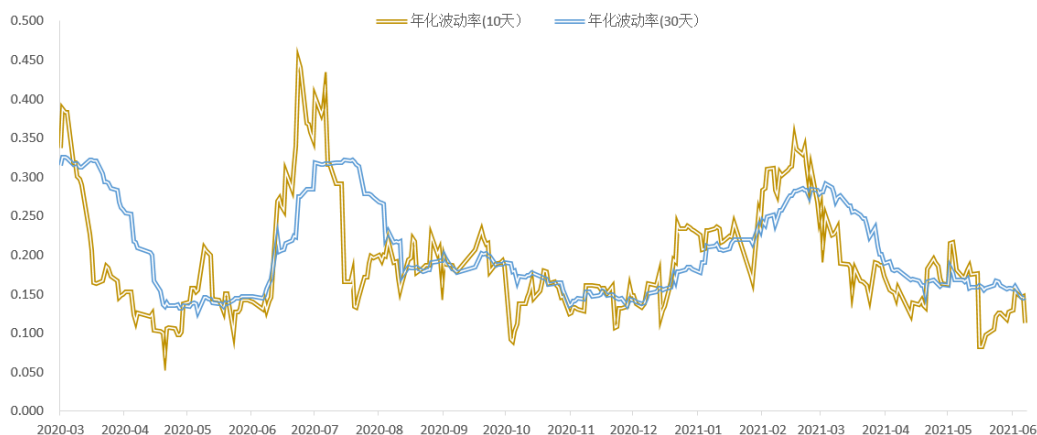
代码	简称	最新成交价	升贴水幅度	升贴水率
IF00.CFE	沪深 300 期货当月	5,192.60	-31.44	-0.6%
IF01.CFE	沪深 300 期货次月	5,178.80	-45.24	-0.87%
IF02.CFE	沪深 300 期货当季	5,167.60	-56.44	-1.08%
IF03.CFE	沪深 300 期货下季	5,140.60	-83.44	-1.6%
000300.SH	沪深 300	5,224.04		
IH00.CFE	上证 50 期货当月	3,481.40	-17.25	-0.49%
IH01.CFE	上证 50 期货次月	3,472.00	-26.65	-0.76%
IH02.CFE	上证 50 期货当季	3,461.80	-36.85	-1.05%
IH03.CFE	上证 50 期货下季	3,445.20	-53.45	-1.53%
000016.SH	上证 50	3,498.65		
IC00.CFE	中证 500 期货当月	6,764.00	-44.18	-0.65%
IC01.CFE	中证 500 期货次月	6,712.60	-95.58	-1.4%
IC02.CFE	中证 500 期货当季	6,661.20	-146.98	-2.16%
IC03.CFE	中证 500 期货下季	6,516.00	-292.18	-4.29%
000905.SH	中证 500	6,808.18		

数据来源：WIND、金信期货优财研究院

股指短期波动率下降。今日三大股指短期波动率下降，长期波动率持稳。沪深300 指数 HV10 波动率为 11.3%处在历史 20%的分位上，HV30 波动率为 14.6%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 12.8%处在历史 20%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 9.6%，HV30 波动率为 10.9%。

解读：隔夜美股收涨，不过市场波动性再度抬升，VIX 恐慌指数上行至 16.02 附近。从盘面来看，美股上涨以及创业板大幅上涨带动国内股指回升，不过国内股指波动率近期变化趋势性不强，国内外宏观及市场偏好影响股指波动。中报季炒作来临，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	11.3%	12.8%	9.6%
HV30	14.6%	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”。