



2021年7月1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：

股指贴水幅度分化，波动率稳中有升

股指期货贴水幅度分化。截至 2021 年 7 月 1 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-1.42%、-1.79%、-0.45%，相较前一交易日分别变化-0.82、-1.30、+0.20 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：周四 A 股表现相对震荡，沪指 3600 得而复失，三大股指涨跌不一。从股指期货升贴水结构来看，大盘股相对相对抗跌，但期货合约全面下跌，IF 和 IH 股指期货贴水幅度再度扩大，而小盘股大幅回调，不过 IC 股指期货贴水缩窄。从市场情绪上来看，股指上攻力量不足，军工、芯片、光伏等概念股大跌拖累三大指数，市场对三大股指未来走势看法出现分化，短期市场情绪出现反复不定。后期来看，预计股指料将延续震荡行情。

图表 1：股指期货升贴水

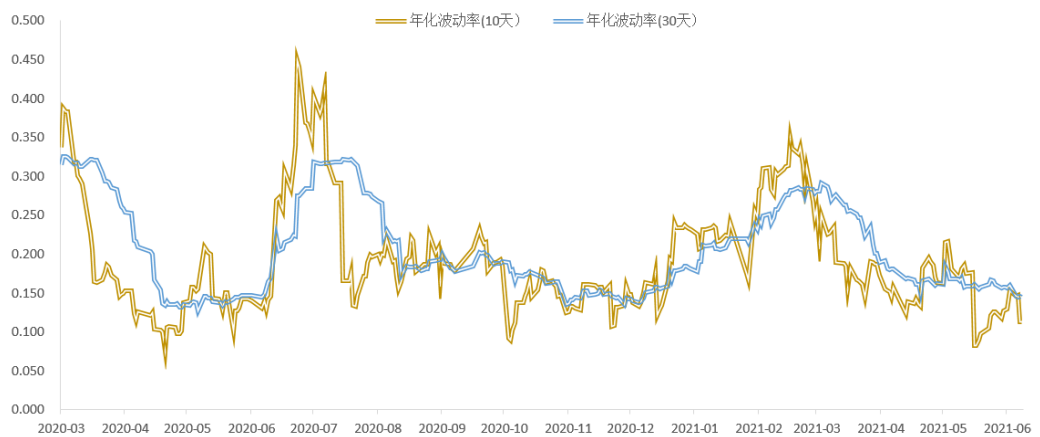
代码	简称	最新成交价	升贴水幅度	升贴水率
IF00.CFE	沪深 300 期货当月	5,155.60	-74.06	-1.42%
IF01.CFE	沪深 300 期货次月	5,135.60	-94.06	-1.8%
IF02.CFE	沪深 300 期货当季	5,122.20	-107.46	-2.05%
IF03.CFE	沪深 300 期货下季	5,089.20	-140.46	-2.69%
000300.SH	沪深 300	5,229.66		
IH00.CFE	上证 50 期货当月	3,471.80	-63.45	-1.79%
IH01.CFE	上证 50 期货次月	3,454.20	-81.05	-2.29%
IH02.CFE	上证 50 期货当季	3,448.00	-87.25	-2.47%
IH03.CFE	上证 50 期货下季	3,424.80	-110.45	-3.12%
000016.SH	上证 50	3,535.25		
IC00.CFE	中证 500 期货当月	6,686.20	-30.47	-0.45%
IC01.CFE	中证 500 期货次月	6,630.20	-86.47	-1.29%
IC02.CFE	中证 500 期货当季	6,582.60	-134.07	-2%
IC03.CFE	中证 500 期货下季	6,439.20	-277.47	-4.13%
000905.SH	中证 500	6,716.67		

数据来源：WIND、金信期货优财研究院

股指波动率稳中有升。今日三大股指波动率呈现稳中有升格局，表现在沪深300 指数波动率持稳，但上证 50 和中证 500 指数波动率有明显上升。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 14.5%处在历史 20%的分位上。上证 50 指数短期波动率有明显抬升，HV10 波动率为 13.7%处在历史 25%的分位上，HV30 波动率为 16.6%处在历史 40%的分位上。中证 500 指数 HV10 波动率为 12.6%，HV30 波动率为 11.7%。

解读：隔夜美股涨跌不一，市场波动性下降，VIX 恐慌指数下行至 15.93 附近。从盘面来看，外围市场风险偏好上升，市场波动下降，而国内股指高开低走，各股指波动率表现较为分化，显出当前国内外宏观及市场偏好影响下，市场对大小盘股后市的波动存在不同预期。7 月份中报季炒作来临，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%	13.7%	12.6%
HV30	14.5%	16.6%	11.7%

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”。