



2021 年 7 月 5 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，波动率明显上升

股指期货贴水幅度分化。截至 2021 年 7 月 5 日，三大期指期货均继续呈现贴水状态，但贴水幅度分化。IF、IH 和 IC 当月合约升贴水率分别为-0.47%、-0.51%、-0.49%，相较前一交易日分别变化+0.24、+0.27、-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：周一 A 股震荡走高，三大股指涨跌不一。从股指期货升贴水结构来看，IF 和 IH 股指现货指数偏弱，但股指期货贴水缩窄，而 IC 现货指数上涨明显，但股指期货贴水扩大。从市场情绪上看，近期北向资金持续流出以及市场恐慌情绪对股指形成短期抛压，股指上攻乏力，市场对于股指表现出一定的畏高心态。总体来看，短期市场情绪降温，市场对经济增长以及流动性等宏观环境的分歧仍然较大，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

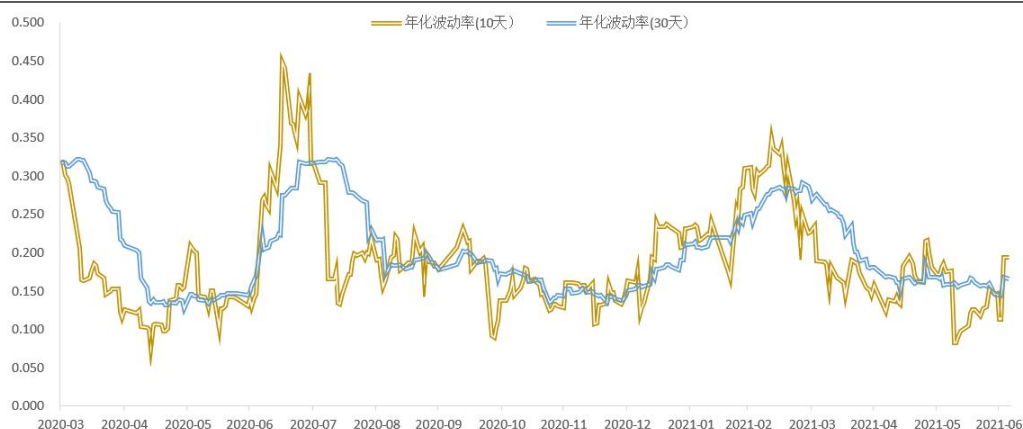
代码	简称	最新成交价	升贴水幅度	升贴水率
IF00.CFE	沪深 300 期货当月	5,062.00	-23.79	-0.47%
IF01.CFE	沪深 300 期货次月	5,046.80	-38.99	-0.77%
IF02.CFE	沪深 300 期货当季	5,035.00	-50.79	-1%
IF03.CFE	沪深 300 期货下季	5,006.40	-79.39	-1.56%
000300.SH	沪深 300	5,085.79		
IH00.CFE	上证 50 期货当月	3,387.40	-17.39	-0.51%
IH01.CFE	上证 50 期货次月	3,376.80	-27.99	-0.82%
IH02.CFE	上证 50 期货当季	3,367.60	-37.19	-1.09%
IH03.CFE	上证 50 期货下季	3,351.80	-52.99	-1.56%
000016.SH	上证 50	3,404.79		
IC00.CFE	中证 500 期货当月	6,678.40	-32.61	-0.49%
IC01.CFE	中证 500 期货次月	6,627.40	-83.61	-1.25%
IC02.CFE	中证 500 期货当季	6,580.40	-130.61	-1.95%
IC03.CFE	中证 500 期货下季	6,443.80	-267.21	-3.98%
000905.SH	中证 500	6,711.01		

数据来源：WIND、金信期货优财研究院

股指波动率明显抬升。今日三大股指波动率上升，特别是沪深 300 和上证 50 指数波动率上升比较明显。沪深 300 指数 HV10 波动率为 19.4%处在历史 60% 的分位上，HV30 波动率为 16.5%处在历史 35%的分位上。上证 50 指数 HV10 波动率为 23.2%处在历史 70%的分位上，HV30 波动率为 19.4%处在历史 50% 的分位上。中证 500 指数波动率略有抬升，HV10 波动率为 13.3%，HV30 波动率为 12.0%。

解读：周五美股走高，市场波动性下降，VIX 恐慌指数下行至 15.07。从盘面来看，近期 A 股反弹乏力，市场分歧加大，股指波动率上升。后期来看，大盘面临方向性选择，政策预期将造成股指延续波动，而国内资金面有可能先松后，A 股市场或再迎动荡，预计短期股指波动率易涨难跌。

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	19.4%	23.2%	13.3%
HV30	16.5%	19.4%	12.0%

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。本报告清晰准确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”。