



2021年7月7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，波动率短升长降

股指期货贴水幅度继续分化。截至2021年7月7日，三大期指期货均继续呈现贴水状态，但贴水幅度继续分化。IF、IH和IC当月合约升贴水率分别为-0.32%、-0.33%、-0.37%，相较前一交易日分别变化+0.00、-0.19、+0.19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股低开高走，三大股指全线反弹，沪指站稳3500点。从股指期货升贴水结构来看，IF贴水幅度与前一交易日持平，IH贴水扩大，而IC贴水缩窄。从市场情绪上看，大小盘股集体反弹，蓝筹权重走强带动A股，两市成交额放大，市场情绪回暖。总体来看，近期三大股指期货升贴水幅度变化频繁，A股市场情绪仍处于波动期，市场对资金面边际收紧仍存在担忧。预计后续股指将延续震荡格局。

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	5,124.20	-16.29	-0.32%
IF01.CFE	沪深300期货次月	5,109.80	-30.69	-0.6%
IF02.CFE	沪深300期货当季	5,098.60	-41.89	-0.81%
IF03.CFE	沪深300期货下季	5,070.80	-69.69	-1.36%
000300.SH	沪深300	5,140.49		
IH00.CFE	上证50期货当月	3,413.20	-11.19	-0.33%
IH01.CFE	上证50期货次月	3,403.40	-20.99	-0.61%
IH02.CFE	上证50期货当季	3,393.00	-31.39	-0.92%
IH03.CFE	上证50期货下季	3,377.40	-46.99	-1.37%
000016.SH	上证50	3,424.39		
IC00.CFE	中证500期货当月	6,739.00	-25.13	-0.37%
IC01.CFE	中证500期货次月	6,684.40	-79.73	-1.18%
IC02.CFE	中证500期货当季	6,639.00	-125.13	-1.85%
IC03.CFE	中证500期货下季	6,493.00	-271.13	-4.01%
000905.SH	中证500	6,764.13		

数据来源：WIND、金信期货优财研究院

股指波动率短升长降。今日三大股指波动率出现明显变化，短期波动率略有上升，而长期波动率有明显下降。沪深 300 指数 HV10 波动率为 19.8%处在历史 60%的分位上，HV30 波动率为 14.0%处在历史 35%的分位上。上证 50 指数 HV10 波动率为 22.7%处在历史 70%的分位上，HV30 波动率为 15.1%处在历史 50%的分位上。中证 500 指数 HV10 波动率为 13.2%，HV30 波动率为 11.8%。

解读：隔夜美股涨跌不一，市场波动性上升，VIX 恐慌指数上行至 16.44。从盘面来看，海外政策调整预期引发市场波动，美国经济数据不佳引发市场避险情绪。A 股惯性低开，股指短期波动率继续上升。后期来看，在国内经济复苏势头减弱背景下，一旦市场对于流动性收紧的担忧情绪升级，资金调仓换股的需求将加大，股指波动将加剧，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	19.8%	22.7%	13.2%
HV30	14.0%	15.1%	11.8%

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”。