



2021 年 7 月 20 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

刘文波

·从业资格编号 F3070864

·投资咨询编号 Z0015179

邮箱: liuwenbo@jinxinqh.com

A 股市场情绪观察：

股指贴水扩大，波动率偏稳

股指期货贴水全线扩大。截至 2021 年 7 月 20 日，三大期指期货延续贴水状态，并且贴水幅度扩大。IF、IH 和 IC 当月合约升贴水率分别为-0.43%、-0.20%、-0.59%，相较前一交易日分别变化-0.12、-0.16、-0.07 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 股低开低走，三大股指走势分化，中证 500 股指相对抗跌。从股指期货升贴水结构来看，三大股指期货贴水扩大，显示市场对股指后市看法。从市场情绪上看，外围市场普跌对 A 股市场情绪产生一定影响，不过国内股指仍比较抗跌，市场风格频繁切换导致各股指走势分化。总体来看，基本面及资金面仍是决定 A 股走势的主要因素，宏观不确定性背景下股指难以持续升水，后续关注贴水是否会继续扩大。

图表 1：股指期货升贴水

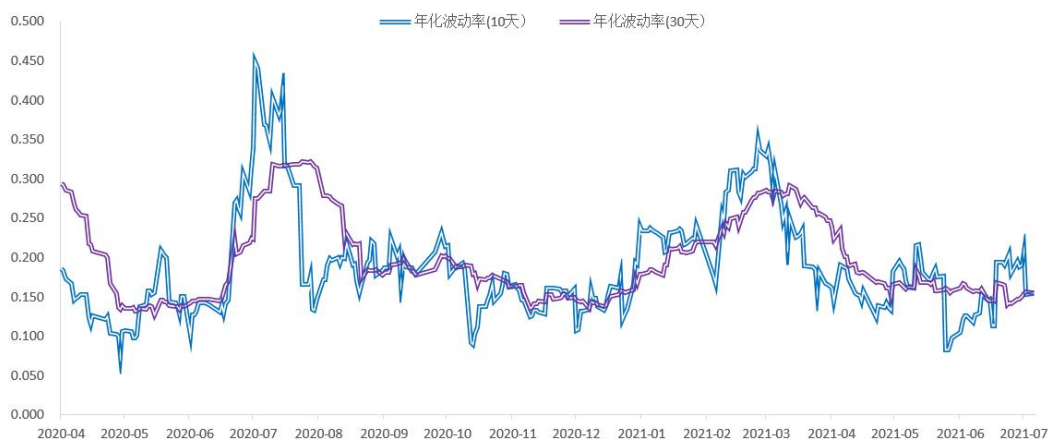
代码	简称	最新成交价	升贴水幅度	升贴水率
IF00.CFE	沪深 300 期货当月	5,087.20	-21.79	-0.43%
IF01.CFE	沪深 300 期货次月	5,070.20	-38.79	-0.76%
IF02.CFE	沪深 300 期货当季	5,034.60	-74.39	-1.46%
IF03.CFE	沪深 300 期货下季	5,006.40	-102.59	-2.01%
000300.SH	沪深 300	5,108.99		
IH00.CFE	上证 50 期货当月	3,371.80	-6.83	-0.2%
IH01.CFE	上证 50 期货次月	3,364.60	-14.03	-0.42%
IH02.CFE	上证 50 期货当季	3,346.20	-32.43	-0.96%
IH03.CFE	上证 50 期货下季	3,335.80	-42.83	-1.27%
000016.SH	上证 50	3,378.63		
IC00.CFE	中证 500 期货当月	6,860.40	-40.73	-0.59%
IC01.CFE	中证 500 期货次月	6,814.00	-87.13	-1.26%
IC02.CFE	中证 500 期货当季	6,673.60	-227.53	-3.3%
IC03.CFE	中证 500 期货下季	6,532.80	-368.33	-5.34%
000905.SH	中证 500	6,901.13		

数据来源：WIND、金信期货优财研究院

股指波动率继续持稳。今日三大股指波动率趋稳，与上一交易日相比整体变化不大。沪深 300 指数 HV10 波动率为 15.4%处在历史 40%的分位上，HV30 波动率为 15.6%处在历史 30%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 18.2%处在历史 50%的分位上，HV30 波动率为 17.6%处在历史 30%的分位上。中证 500 指数 HV10 波动率为 11.6%，HV30 波动率为 12.5%。

解读：隔夜欧美股市及原油重挫，外围市场波动性飙升，恐慌指数 VIX 飙涨，全球市场表现出“risk off”特征。国内 A 股低开，但股指波动未出现大幅上升，显示出 A 股市场波澜不惊。从目前的情况来看，外围市场动荡并未对国内市场情绪产生较大影响，叠加政策面边际转松，预期市场仍将以偏稳的状态运行。

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	15.4%	18.2%	11.6%
HV30	15.6%	17.6%	12.5%

数据来源：WIND、金信期货优财研究院

重要提示

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”。

4. 金信期货研究院提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！

地址：上海市普陀区云岭东路长风国际大厦 16 层

电话：400-0988-278

网址：<https://www.jinxinqh.com/>