



2021 年 8 月 11 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, 波动率表现分化

股指期货全线贴水。截至 2021 年 8 月 11 日, 三大期指期货延续贴水, 但贴水幅度扩大。IF、IH 和 IC 当月合约升贴水率分别为-0.84%、-0.67%、-1.09%, 较前一交易日分别变化-0.25、-0.33 和-0.30 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: 今日 A 股走势较为震荡, 三大指数涨跌不一, 大小指数分化, 大盘股表现较弱。从股指期货升贴水结构来看, 股指期货贴水扩大, 市场情绪转弱, 同时股指期货远月合约贴水幅度较深, 表明中线资金看空情绪较浓。整体来看, 短期市场风格转换频繁, 结构性行情凸显, 市场对于后市看法未能形成一致预期, 现货指数上行面临较大压力, 短期市场情绪较为脆弱, 预计股指期货将延续贴水。

图表 1: 股指期货升贴水

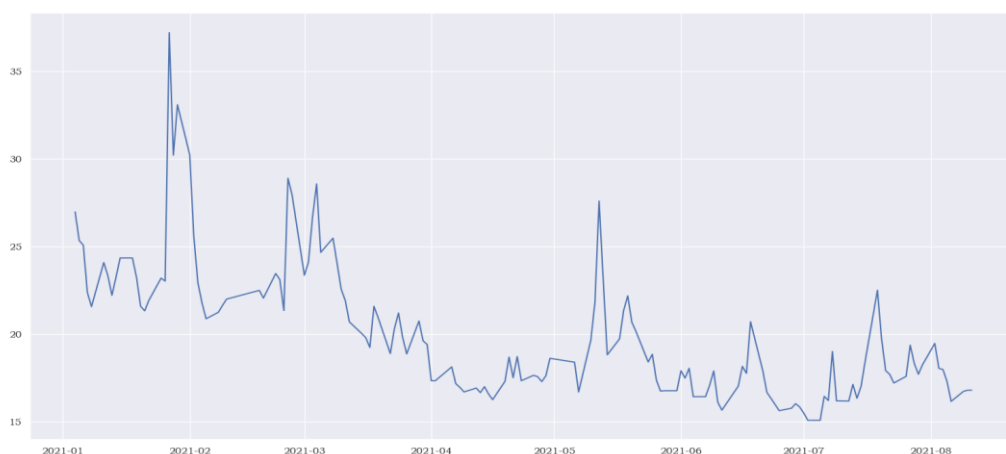
代码	简称	最新成交价	升贴水幅度	升贴水率
IF00.CFE	沪深 300 期货当月	4,973.40	-41.94	-0.84%
IF01.CFE	沪深 300 期货次月	4,945.00	-70.34	-1.4%
IF02.CFE	沪深 300 期货当季	4,887.60	-127.74	-2.55%
IF03.CFE	沪深 300 期货下季	4,850.00	-165.34	-3.3%
000300.SH	沪深 300	5,015.34		
IH00.CFE	上证 50 期货当月	3,240.80	-21.78	-0.67%
IH01.CFE	上证 50 期货次月	3,228.20	-34.38	-1.05%
IH02.CFE	上证 50 期货当季	3,197.00	-65.58	-2.01%
IH03.CFE	上证 50 期货下季	3,183.80	-78.78	-2.41%
000016.SH	上证 50	3,262.58		
IC00.CFE	中证 500 期货当月	6,996.20	-77.32	-1.09%
IC01.CFE	中证 500 期货次月	6,941.20	-132.32	-1.87%
IC02.CFE	中证 500 期货当季	6,784.80	-288.72	-4.08%
IC03.CFE	中证 500 期货下季	6,635.00	-438.52	-6.2%
000905.SH	中证 500	7,073.52		

数据来源: Wind、金信期货优财研究院

股指波动率表现分化。今日三大股指波动率表现分化，沪深 300 指数和上证 50 指数波动率反弹，而中证 500 指数波动率下降。沪深 300 指数 HV10 波动率为 18.7%处在历史 46%的分位上，HV30 波动率为 22.3%处在历史 65%的分位上；上证 50 指数 HV10 波动率为 20.0%处在历史 53%的分位上，HV30 波动率为 24.3%处在历史 71%的分位上；中证 500 指数 HV10 波动率为 14.2%处在历史 34%的分位上，HV30 波动率为 16.6%处在历史 20%的分位上。

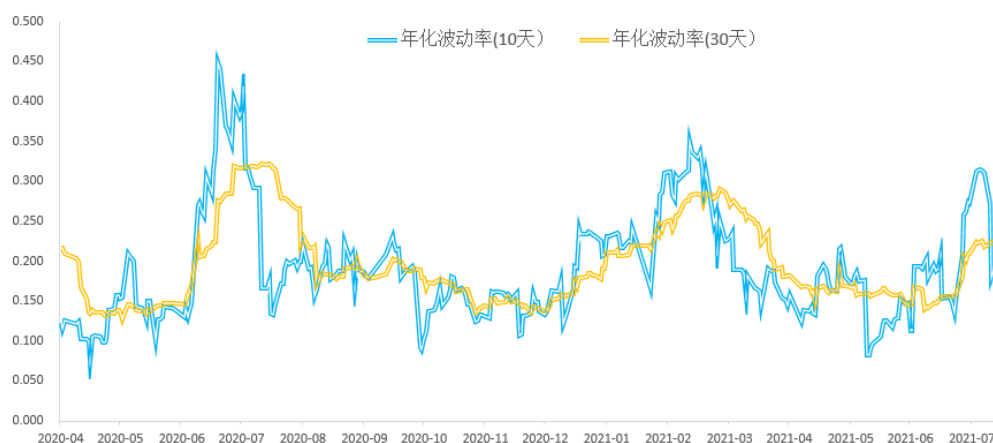
解读：隔夜美国参议院通过基建投资法案，但美股走势涨跌不一，标普 500 指数创历史新高，外围市场波动率持稳，衡量市场恐慌情绪的指标 VIX 指数上行 0.07 点至 16.79。国内 A 股高低估值板块之间涨跌以及各指数波动均出现分化，大盘股波动上升，而小盘股波动下降。总体来看，外围市场整体走势趋稳并且波动减缓，但国内市场情绪不稳，股指波动未能形成一致方向。短期市场风格频繁切换背景下，预计股指将进入“波动季”。

图表 2：VIX 指数走势



数据来源：Wind、金信期货优财研究院

图表 3：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 4：三大股指波动率统计

	沪深 300 指数		沪深 300 指数		沪深 300 指数	
	HV10	HV30	HV10	HV30	HV10	HV30
均值	0.205	0.211	0.207	0.213	0.234	0.243
标准差	0.105	0.093	0.108	0.094	0.119	0.106
最小值	0.037	0.052	0.039	0.064	0.044	0.090
第一四分位数	0.138	0.154	0.138	0.154	0.157	0.175
中值	0.185	0.192	0.184	0.193	0.206	0.223
第三四分位数	0.241	0.253	0.250	0.254	0.280	0.279
最大值	0.841	0.669	0.905	0.656	0.871	0.741
当前波动率	0.187	0.223	0.200	0.243	0.142	0.166
当前分位数	46%	65%	53%	71%	34%	20%

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/>