



2021年9月27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

王志萍

• 从业资格编号 F3071895

• 投资咨询编号 Z0015287

邮箱: wangzhiping@jinxinqh.com

## A 股市场情绪观察:

### 周期股大幅回调, A 股波动上升

股指期货全线升水。截至 2021 年 9 月 27 日, 三大期指期货全线转为升水结构。IF、IH 和 IC 当月合约升贴水率分别为+0.29%、+0.37%、+0.11%, 较前一交易日分别变化+0.13、+0.07 和+0.25 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 股震荡走弱, 周期股回调拖累股指走势, 三大股指表现分化, 小盘股表现较差。从股指期货升贴水结构来看, 股指期货全线转为升水, 中线资金看多情绪增强。宏观层面来看, 国内经济转弱, 限电及能耗双控政策加剧经济滞胀压力, 中短期周期股走势承压, 不过受跨季及央行投放影响, 短期流动性由紧转松, 宏观流动性维持宽松对 A 股构成支撑, 预计股指延续高位震荡态势。

图表 1: 股指期货升贴水

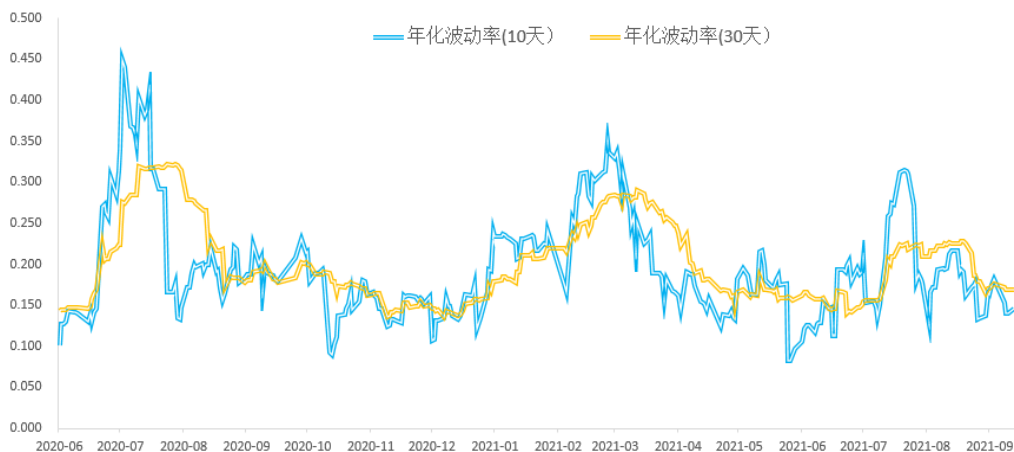
代码	简称	最新成交价	升贴水幅度	升贴水率
IF00.CFE	沪深 300 期货当月	4,891.40	14.03	0.29%
IF01.CFE	沪深 300 期货次月	4,876.60	-0.77	-0.02%
IF02.CFE	沪深 300 期货当季	4,866.00	-11.37	-0.23%
IF03.CFE	沪深 300 期货下季	4,837.20	-40.17	-0.82%
000300.SH	沪深 300	4,877.37		
IH00.CFE	上证 50 期货当月	3,211.80	11.83	0.37%
IH01.CFE	上证 50 期货次月	3,207.00	7.03	0.22%
IH02.CFE	上证 50 期货当季	3,208.00	8.03	0.25%
IH03.CFE	上证 50 期货下季	3,199.00	-0.97	-0.03%
000016.SH	上证 50	3,199.97		
IC00.CFE	中证 500 期货当月	7,178.20	7.61	0.11%
IC01.CFE	中证 500 期货次月	7,119.80	-50.79	-0.71%
IC02.CFE	中证 500 期货当季	7,047.00	-123.59	-1.72%
IC03.CFE	中证 500 期货下季	6,860.00	-310.59	-4.33%
000905.SH	中证 500	7,170.59		

数据来源: Wind、金信期货优财研究院

股指波动率上升。今日三大股指波动率整体升，中证 500 指数波动率上升较为明显。沪深 300 指数 HV10 波动率为 14.7%在历史 29%的分位上，HV30 波动率为 16.9%处在历史 35%的分位上；上证 50 指数 HV10 波动率为 19.2%处在历史 53%的分位上，HV30 波动率为 20.0%处在历史 52%的分位上；中证 500 指数 HV10 波动率 20.2%处在历史 48%的分位上，HV30 波动率为 18.5%处在历史 33%的分位上。

**解读：**国内消费股继续走强，但周期股大幅回调，A 股结构化行情深化，指数上行动力减弱，股指波动上升。节前消费股仍有反弹动能，但限电及能耗双控政策对周期股形成中短期压力，预计短期股指波动有可能上升。

**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**

	沪深 300 指数		上证 50 指数		中证 500 指数	
	HV10	HV30	HV10	HV30	HV10	HV30
均值	0.204	0.211	0.206	0.213	0.233	0.241
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	0.153	0.156	0.174
中值	0.184	0.191	0.184	0.192	0.205	0.221
第三四分位数	0.240	0.252	0.248	0.252	0.278	0.277
最大值	0.841	0.669	0.905	0.656	0.871	0.741
当前波动率	0.147	0.169	0.192	0.200	0.202	0.185
当前分位数	29%	35%	53%	52%	48%	33%

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/>