



2021年10月22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:

市场结构性分化, 股指等待方向指引

股指期货升贴水结构继续分化。截至 2021 年 10 月 22 日, 三大期指期货升贴水结构表现分化。IF、IH 和 IC 当月合约升贴水率分别为-0.02%、+0.00%、-0.31%, 较前一交易日分别变化-0.01、-0.20 和+0.31 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 股震荡整理, 三大股指表现分化, 小盘股表现较差。从股指升贴水来看, 股指期货升贴水结构分化, IF 贴水扩大, IH 升水缩窄, 而 IC 贴水缩窄。从盘面来看, 近期市场结构性行情剧烈, 钢铁、石油、有色等周期板块大跌, 煤炭股暴跌, 但消费股表现较强, 股指走势陷入纠结阶段。后续来看, 股指未形成有效突破前, 市场风险偏好仍将偏向谨慎, 预计将横盘整理为主。

图表 1: 股指期货升贴水

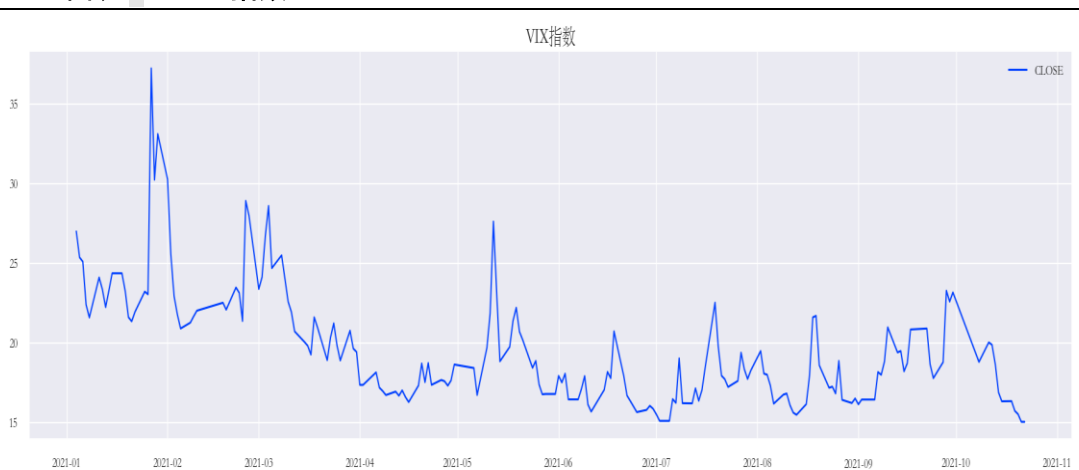
代码	简称	最新成交价	升贴水幅度	升贴水率
IF00.CFE	沪深 300 期货当月	4,958.80	-0.93	-0.02%
IF01.CFE	沪深 300 期货次月	4,953.40	-6.33	-0.13%
IF02.CFE	沪深 300 期货当季	4,926.20	-33.53	-0.68%
IF03.CFE	沪深 300 期货下季	4,890.00	-69.73	-1.41%
000300.SH	沪深 300	4,959.73		
IH00.CFE	上证 50 期货当月	3,318.20	0.07	0%
IH01.CFE	上证 50 期货次月	3,317.40	-0.73	-0.02%
IH02.CFE	上证 50 期货当季	3,308.80	-9.33	-0.28%
IH03.CFE	上证 50 期货下季	3,295.40	-22.73	-0.69%
000016.SH	上证 50	3,318.13		
IC00.CFE	中证 500 期货当月	7,004.20	-21.87	-0.31%
IC01.CFE	中证 500 期货次月	6,953.80	-72.27	-1.03%
IC02.CFE	中证 500 期货当季	6,791.00	-235.07	-3.35%
IC03.CFE	中证 500 期货下季	6,634.40	-391.67	-5.57%
000905.SH	中证 500	7,026.07		

数据来源: Wind、金信期货优财研究院

股指波动率下降。今日三大股指波动率以下降为主。沪深 300 指数 HV10 波动率为 12.7%在历史 19%的分位上，HV30 波动率为 13.9%处在历史 19%的分位上；上证 50 指数 HV10 波动率为 15.9%在历史 36%的分位上，HV30 波动率为 16%处在历史 28%的分位上；中证 500 指数 HV10 波动率为 13.2%在历史 14%的分位上，HV30 波动率为 19.1%处在历史 37%的分位上。

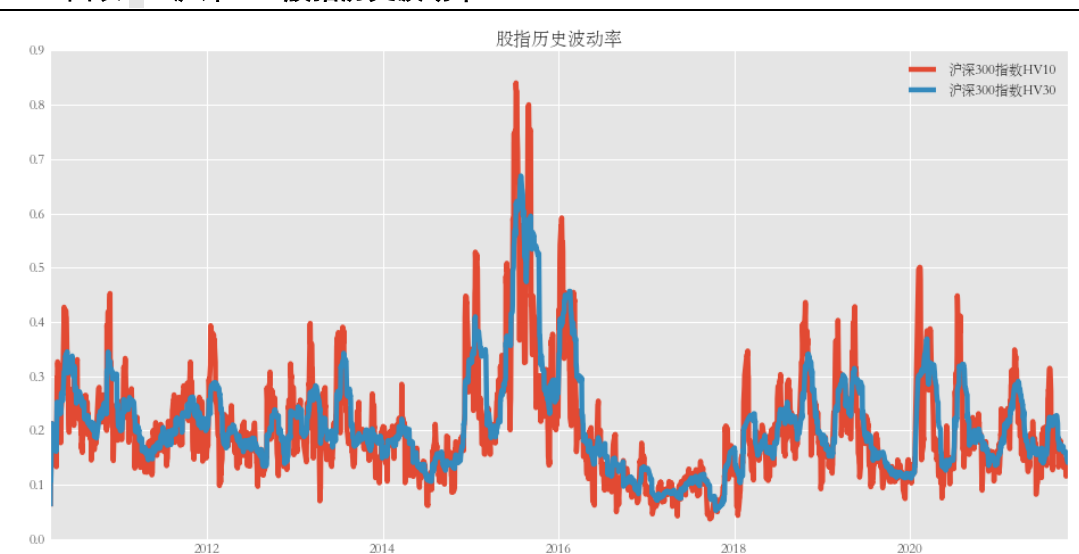
解读：目前股指波动率处于中等偏低水平，显示出宏观不确定环境下市场偏向于谨慎态度，一方面近期外围市场风险偏好提升对国内市场较为有利，但另一方面以煤炭为代表的周期股受政策面影响而继续调整，而消费修复预期的交易有所升温，同时高景气赛道回升，核心资产继续支撑股指，市场分歧依然明显。总体来看，当前短期市场情绪较为反复，市场行情整体缺乏实质性催化剂，市场未达成一致预期前，股指料将以整理为主，后续等待方向性指引。

图表 2：VIX 指数



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		上证 50 指数		中证 500 指数	
	HV10	HV30	HV10	HV30	HV10	HV30
均值	0.204	0.210	0.206	0.213	0.233	0.240
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	0.137	0.153	0.138	0.153	0.156	0.173
中值	0.183	0.191	0.184	0.194	0.205	0.220
第三四分位数	0.239	0.252	0.248	0.253	0.278	0.277
最大值	0.841	0.669	0.905	0.656	0.871	0.741
当前波动率	0.127	0.139	0.159	0.160	0.132	0.191
当前分位数	19%	19%	36%	28%	14%	37%

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/>