



2021年8月12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:

市场情绪波动, 贴水和波动率变化不稳定

股指期货贴水缩窄。截至 2021 年 8 月 12 日, 三大期指期货延续贴水, 但贴水幅度缩窄。IF、IH 和 IC 当月合约升贴水率分别为-0.49%、-0.67%、-1.09%, 较前一交易日分别变化+0.35、+0.28 和+0.52 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 股弱势震荡, 大盘股依旧表现较弱。从股指期货升贴水结构来看, 股指期货贴水缩窄, 市场情绪好转, 不过从近期股指期货升贴水变化来看, 贴水幅度变化频繁, 显示出市场情绪较为波动, 而中线资金对股指的看空情绪仍然浓厚。整体来看, 短期 A 股延续震荡整理行情, 市场情绪较为敏感, 预计股指期货将延续贴水。

图表 1: 股指期货升贴水

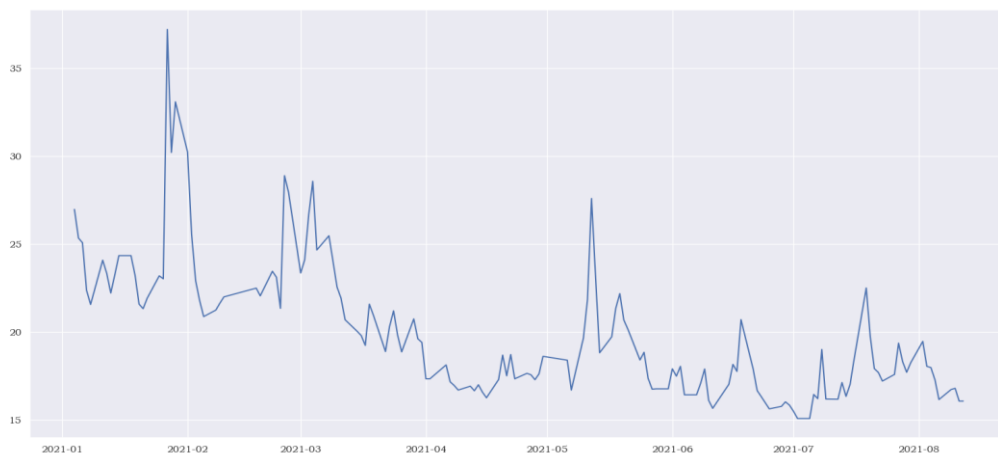
代码	简称	最新成交价	升贴水幅度	升贴水率
IF00.CFE	沪深 300 期货当月	4,949.00	-24.35	-0.49%
IF01.CFE	沪深 300 期货次月	4,920.00	-53.35	-1.07%
IF02.CFE	沪深 300 期货当季	4,857.20	-116.15	-2.34%
IF03.CFE	沪深 300 期货下季	4,827.40	-145.95	-2.93%
000300.SH	沪深 300	4,973.35		
IH00.CFE	上证 50 期货当月	3,213.40	-12.71	-0.39%
IH01.CFE	上证 50 期货次月	3,198.00	-28.11	-0.87%
IH02.CFE	上证 50 期货当季	3,170.40	-55.71	-1.73%
IH03.CFE	上证 50 期货下季	3,159.00	-67.11	-2.08%
000016.SH	上证 50	3,226.11		
IC00.CFE	中证 500 期货当月	7,054.60	-40.60	-0.57%
IC01.CFE	中证 500 期货次月	6,997.20	-98.00	-1.38%
IC02.CFE	中证 500 期货当季	6,831.60	-263.60	-3.72%
IC03.CFE	中证 500 期货下季	6,677.80	-417.40	-5.88%
000905.SH	中证 500	7,095.20		

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继续表现分化，沪深 300 指数和中证 500 指数波动率回落，而上证 50 指数波动率反弹。沪深 300 指数 HV10 波动率为 18.2% 处在历史 48% 的分位上，HV30 波动率为 22.4% 处在历史 65% 的分位上；上证 50 指数 HV10 波动率为 21.0% 处在历史 63% 的分位上，HV30 波动率为 24.1% 处在历史 70% 的分位上；中证 500 指数 HV10 波动率为 11.9% 处在历史 9% 的分位上，HV30 波动率为 16.0% 处在历史 17% 的分位上。

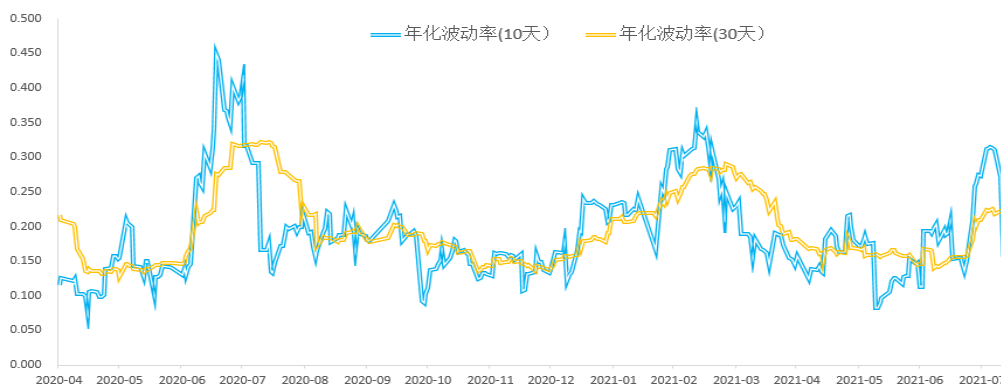
解读：隔夜美股走势继续表现出涨跌不一，道指及标普 500 指数均创历史新高，美国通胀增速放缓叠加万亿美元基础建设法案通过刺激市场风险偏好，外围市场波动率下降，衡量市场恐慌情绪的指标 VIX 指数下行 0.73 点至 16.06。国内 A 股各板块之间涨跌以及各指数波动继续分化，大盘股波动率偏高，而小盘股代表中证 500 指数波动率偏低。总体来看，当前外围市场偏好回升，国内股指波动伴随着市场情绪恢复而逐渐回落，但 A 股市场风格不断转换，市场情绪处于较不稳定状态，股指波动也未能形成一致方向，预计股指将进入“波动季”。

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	0.214	0.234	0.243
标准差	0.106	0.093	0.109	0.095	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	0.254	0.250	0.255	0.280	0.279
最大值	0.841	0.669	0.905	0.656	0.871	0.741
当前波动率	0.182	0.224	0.210	0.241	0.119	0.160
当前分位数	48%	65%	63%	70%	9%	17%

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/>