



2021年4月19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

联系人：王志萍

从业资格编号 F3071895

投资咨询编号 Z0015287

wangzhiping@jinxinqh.com

A 股市场情绪观察：

市场情绪波动，短期波动率上升

股指期货贴水扩大，远月合约贴水缩窄。截至2021年4月19日，IF、IH和IC当月合约升贴水率分别为-0.28%、-0.17%、-0.62%，相较前一交易日分别变化-0.23、-0.07、-0.51个百分点。各股指近月合约贴水扩大，而远月合约仍呈现贴水状态，但贴水幅度有所缩窄。

（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：今日大盘反弹，沪深两市成交额突破8000亿元，创逾一个月新高。各股指期货当月合约贴水扩大，我们认为分红因素对目前股指贴水结构造成一定影响。远月合约贴水仍相对偏高，对冲成本相对较高，反向套利机制的缺失使得股指期货贴水的套利机会较难把握。短期市场情绪较为波动，预计短期股指料将延续震荡整理行情。

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	5,072.80	-14.22	-0.28%
IF01.CFE	沪深300期货次月	5,036.40	-50.62	-1%
IF02.CFE	沪深300期货当季	4,937.80	-149.22	-2.93%
IF03.CFE	沪深300期货下季	4,900.00	-187.02	-3.68%
000300.SH	沪深300	5,087.02		
IH00.CFE	上证50期货当月	3,507.40	-6.00	-0.17%
IH01.CFE	上证50期货次月	3,473.80	-39.60	-1.13%
IH02.CFE	上证50期货当季	3,409.80	-103.60	-2.95%
IH03.CFE	上证50期货下季	3,376.40	-137.00	-3.9%
000016.SH	上证50	3,513.40		
IC00.CFE	中证500期货当月	6,385.40	-39.86	-0.62%
IC01.CFE	中证500期货次月	6,320.00	-105.26	-1.64%
IC02.CFE	中证500期货当季	6,156.00	-269.26	-4.19%
IC03.CFE	中证500期货下季	6,014.40	-410.86	-6.39%
000905.SH	中证500	6,425.26		

数据来源：WIND、金信期货优财研究院

请务必仔细阅读正文之后的声明

股指短期历史波动率继续回落。今日股指中短期波动率表现分化，沪深 300 指数 HV10 波动率为 17.8%处在历史 45%的分位上，HV30 波动率为 22.9%处在历史 65%的分位上，短期波动率提升，而中长期波动率下降。中证 500 指数 HV10 波动率为 18.2%处在历史 40%的分位上，HV30 波动率为 19.5%处在历史 35%的分位上，其短期波动率明显上升，而中长期波动率小幅上升。上证 50 指数波动率结构与中证 500 指数类似。

解读：今日各股指短期波动率上升，显示市场短期分歧增大。从历史波动率与标的指数关系上看，波动率的上升不利于标的市场的反弹。短期市场进入一季报密集披露期，同时本周中央政治局会议即将召开，我们判断 A 股市场仍将呈现结构性分化态势。

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	17.8%	14.4%	18.2%
HV30	22.9%	20.6%	19.5%

数据来源：WIND、金信期货优财研究院

重要声明

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”。