



2021年4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

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：

股指升贴水结构分化，波动率略有下降

股指期货升贴水结构分化，银行股下挫拖累上证 50 指数。截至 2021 年 4 月 22 日，三大期指均贴水现货，IF、IH 和 IC 当月合约升贴水率分别为-0.63%、-0.33%、-0.75%，相较前一交易日分别变化-0.03、+0.14、-0.21 个百分点。IF 和 IC 股指期货合约贴水扩大，IH 股指期货合约贴水缩窄。

（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：今日国内大盘走势延续震荡整理走势，沪深两市成交量萎缩，北向资金呈净流出态势。IF 贴水小幅走阔，通胀预期升温 and 流动性拐点的确认对市场情绪形成压制。受银行股萎靡影响，上证 50 指数跌幅较深，IH 股指期货贴水缩窄。中小盘股代表中证 500 指数近期表现相对抗跌。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	5,057.20	-32.04	-0.63%
IF01.CFE	沪深 300 期货次月	5,018.00	-71.24	-1.4%
IF02.CFE	沪深 300 期货当季	4,918.60	-170.64	-3.35%
IF03.CFE	沪深 300 期货下季	4,866.00	-223.24	-4.39%
000300.SH	沪深 300	5,089.24		
IH00.CFE	上证 50 期货当月	3,476.00	-11.43	-0.33%
IH01.CFE	上证 50 期货次月	3,438.80	-48.63	-1.39%
IH02.CFE	上证 50 期货当季	3,370.20	-117.23	-3.36%
IH03.CFE	上证 50 期货下季	3,339.00	-148.43	-4.26%
000016.SH	上证 50	3,487.43		
IC00.CFE	中证 500 期货当月	6,397.40	-48.07	-0.75%
IC01.CFE	中证 500 期货次月	6,336.00	-109.47	-1.7%
IC02.CFE	中证 500 期货当季	6,175.00	-270.47	-4.2%
IC03.CFE	中证 500 期货下季	6,033.00	-412.47	-6.4%
000905.SH	中证 500	6,445.47		

数据来源：WIND、金信期货优财研究院

股指短期历史波动率略有下降。今日股指中短期波动率略有下降，沪深 300 指数 HV10 波动率为 17.8%处在历史 50%的分位上，HV30 波动率为 19.8%处在历史 52%的分位上。上证 50 指数波动率结构与沪深 300 指数类似。中证 500 指数 HV10 波动率为 13.4%处在历史 15%的分位上，HV30 波动率为 14.6%处在历史 10%的分位上，其波动率处于历史偏低水平。

解读：今日各股指波动率下降，随着一季报业绩披露持续进行，白马股走势逐步趋稳。不过短期市场偏向震荡，板块轮动速度较快，持续性较弱，市场博弈较为明显。预计中央政治局会议召开前夕，投资者对经济和政策的预期影响市场走势，我们判断 A 股市场将保持结构性分化行情，短期市场大概率以震荡波动为主。

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%	15.5%	13.4%
HV30	19.8%	18.6%	14.6%

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”。