



2021年4月29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](mailto:wangzhiping@jinxinqh.com)

## A 股市场情绪观察：

### 股指贴水缩窄，波动率表现分化

股指期货贴水继续缩窄，IH 呈现升水。截至 2021 年 4 月 29 日，三大期指继续贴水。IF、IH 和 IC 当月合约升贴水率分别为-0.13%、0.03%、-0.43%，相较前一交易日分别变化+0.18、+0.20、-0.01 个百分点。IH 股指期货当月合约小幅升水，但远月合约贴水。

(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：**股指期货在今年大多数时间处于贴水状态，期间出现过短暂的升水。今日大盘震荡上行但盘面分化明显，沪深两市成交量有所放大，北向资金继续流入。从股指期货升贴水结构来看，贴水幅度继续缩窄，反映出市场情绪好转，券商板块领涨带动上证 50 指数表现较强，IH 呈现升水。短期基本面改善对股指形成支撑，博弈加剧不改整体缓慢修复趋势，预计节前股指大概率维持震荡整理。

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	5,157.60	-6.57	-0.13%
IF01.CFE	沪深 300 期货次月	5,120.00	-44.17	-0.86%
IF02.CFE	沪深 300 期货当季	5,017.00	-147.17	-2.85%
IF03.CFE	沪深 300 期货下季	4,973.00	-191.17	-3.7%
000300.SH	沪深 300	5,164.17		
IH00.CFE	上证 50 期货当月	3,518.40	1.19	0.03%
IH01.CFE	上证 50 期货次月	3,485.80	-31.41	-0.89%
IH02.CFE	上证 50 期货当季	3,413.20	-104.01	-2.96%
IH03.CFE	上证 50 期货下季	3,381.40	-135.81	-3.86%
000016.SH	上证 50	3,517.21		
IC00.CFE	中证 500 期货当月	6,464.00	-27.93	-0.43%
IC01.CFE	中证 500 期货次月	6,406.00	-85.93	-1.32%
IC02.CFE	中证 500 期货当季	6,251.60	-240.33	-3.7%
IC03.CFE	中证 500 期货下季	6,108.40	-383.53	-5.91%
000905.SH	中证 500	6,491.93		

数据来源：WIND、金信期货优财研究院

**股指波动率表现分化。**今日沪深 300 和上证 50 股指波动率上升，中证 500 股指波动率下降。沪深 300 指数 HV10 波动率为 14.6%处在历史 30%的分位上，HV30 波动率为 17.9%处在历史 40%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 指数波动率略有下降，处于历史偏低水平，HV10 波动率为 8.1%处在历史 4%的分位上，HV30 波动率为 12.6%处在历史 4%的分位上。

**解读：**短期市场缺乏方向感，大盘股波动率变化不够稳定，而小盘股波动率维持在低位，当前波动率结构有利于小盘股反弹。预计节前避险情绪所升温，短期股指波动率会有所抬升，A 股在平静中仍将波澜不惊，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	14.6%	16.5%	8.1%
HV30	17.9%	17.2%	12.6%

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”。