



2021 年 5 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

A 股市场情绪观察：

市场情绪继续谨慎，波动率略有下降

IF 和 IC 转为升水，IH 贴水缩窄。截至 2021 年 5 月 19 日，三大期指升贴水结构表现分化。IF、IH 和 IC 当月合约升贴水率分别为+0.01%、-0.01%、+0.04%，相较前一交易日分别变化+0.03、+0.04、+0.11 个百分点。三大期指贴水均出现缩窄。

（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 A 股三大股指全线下挫，大盘股表现相对抗跌，而金融股代表上证 50 表现较弱。从股指期货升贴水结构来看，近期三大股指期货升贴水结构表现较为分化，市场谨慎情绪有所上升，板块轮动较快。短期来看，A 股延续震荡，市场情绪转换频繁，预计短期市场将延续结构性轮动。

图表 1：股指期货升贴水

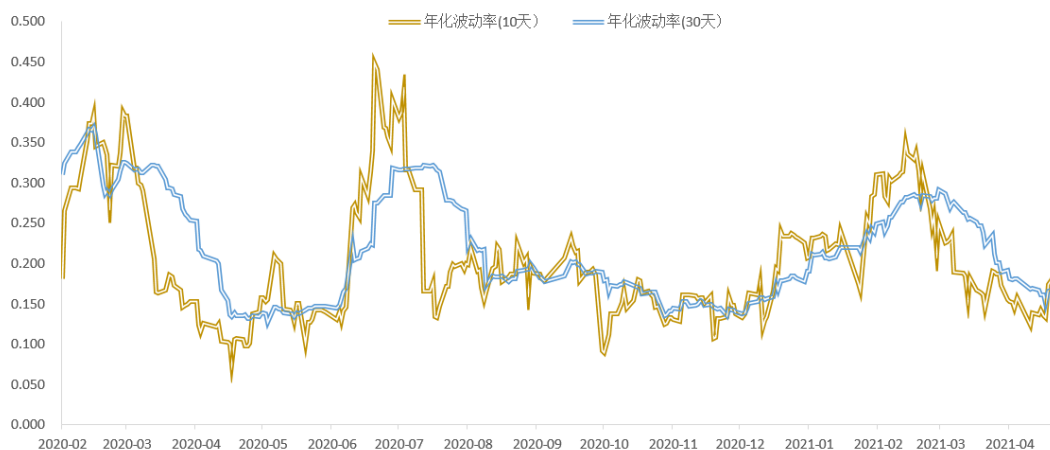
代码	简称	最新成交价	升贴水幅度	升贴水率
IF00.CFE	沪深 300 期货当月	5,173.00	0.73	0.01%
IF01.CFE	沪深 300 期货次月	5,151.00	-21.27	-0.41%
IF02.CFE	沪深 300 期货当季	5,066.60	-105.67	-2.04%
IF03.CFE	沪深 300 期货下季	5,034.80	-137.47	-2.66%
000300.SH	沪深 300	5,172.27		
IH00.CFE	上证 50 期货当月	3,511.20	-0.27	-0.01%
IH01.CFE	上证 50 期货次月	3,492.40	-19.07	-0.54%
IH02.CFE	上证 50 期货当季	3,430.80	-80.67	-2.3%
IH03.CFE	上证 50 期货下季	3,412.20	-99.27	-2.83%
000016.SH	上证 50	3,511.47		
IC00.CFE	中证 500 期货当月	6,586.80	2.41	0.04%
IC01.CFE	中证 500 期货次月	6,545.40	-38.99	-0.59%
IC02.CFE	中证 500 期货当季	6,400.40	-183.99	-2.79%
IC03.CFE	中证 500 期货下季	6,269.60	-314.79	-4.78%
000905.SH	中证 500	6,584.39		

数据来源：WIND、金信期货优财研究院

股指波动率略有下降。今日沪深 300 和中证 500 股指波动率小幅回落。沪深 300 指数 HV10 波动率为 18.1%处在历史 50%的分位上，HV30 波动率为 16.3%处在历史 35%的分位上。上证 50 指数波动率与前一交易日基本持平，波动率结构与沪深 300 指数类似。中证 500 指数波动率处于历史偏低水平。

解读：近期中美两国物价同时飆涨，引发了国际金融市场的恐慌和美国长端利率的波动。周三，对通胀的担忧情绪继续席卷欧美市场，外围股市受到冲击，衡量美股波动的 VIX 指数重新抬升，不过国内市场情绪有所稳定，股指波动率企稳并略有下降。后期来看，全球宏观仍存在不确定性，不过国内对外围市场波动以及通胀上行的风险有所纯化，预计短期股指波动率将趋于稳定。

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	18.1%	18.9%	11.5%
HV30	16.3%	16.6%	10.6%

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”。