



2021年5月31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：

股指继续贴水，波动率延续下降

股指继续贴水。截至2021年5月31日，三大期指继续呈现贴水，IF和IH贴水幅度扩大，而IC贴水略有缩窄。IF、IH和IC当月合约升贴水率分别为-0.22%、-0.22%、-0.74%，相较前一交易日分别变化-0.09、+0.01、-0.49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股走势分化，三大股指涨跌不一。从股指期货升贴水结构来看，小盘股表现较好，不过IF和IC贴水扩大，而上证50指数表现较弱，IH各合约价差受市场情绪波动影响，近月合约贴水缩窄，而远月合约贴水扩大。从市场情绪上看，国内经济基本面分化，资金面边际收紧，股指上涨延续性较差，行业轮动依旧明显，当前市场情绪仍较波动。

图表 1：股指期货升贴水

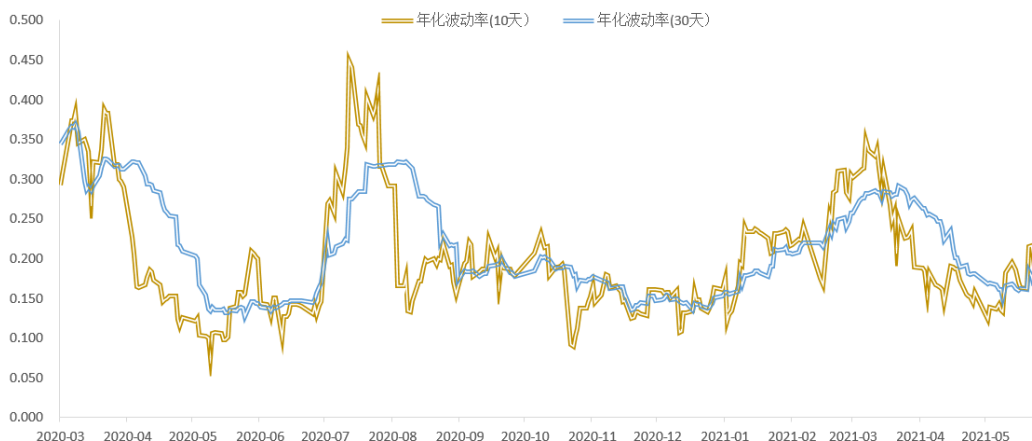
代码	简称	最新成交价	升贴水幅度	升贴水率
IF00.CFE	沪深300期货当月	5,319.80	-11.77	-0.22%
IF01.CFE	沪深300期货次月	5,286.20	-45.37	-0.85%
IF02.CFE	沪深300期货当季	5,242.20	-89.37	-1.68%
IF03.CFE	沪深300期货下季	5,213.80	-117.77	-2.21%
000300.SH	沪深300	5,331.57		
IH00.CFE	上证50期货当月	3,642.20	-8.02	-0.22%
IH01.CFE	上证50期货次月	3,609.20	-41.02	-1.12%
IH02.CFE	上证50期货当季	3,577.40	-72.82	-1.99%
IH03.CFE	上证50期货下季	3,560.60	-89.62	-2.46%
000016.SH	上证50	3,650.22		
IC00.CFE	中证500期货当月	6,679.00	-49.99	-0.74%
IC01.CFE	中证500期货次月	6,632.80	-96.19	-1.43%
IC02.CFE	中证500期货当季	6,529.00	-199.99	-2.97%
IC03.CFE	中证500期货下季	6,394.60	-334.39	-4.97%
000905.SH	中证500	6,728.99		

数据来源：WIND、金信期货优财研究院

股指波动率继续下降。今日股指各期限波动率继续下降。沪深 300 指数 HV10 波动率为 17.1%处在历史 50%的分位上, HV30 波动率为 16.7%处在历史 35%的分位上。上证 50 指数 HV10 波动率为 22.1%处在历史 70%的分位上, HV30 波动率为 19.2%处在历史 50%的分位上。中证 500 指数 HV10 波动率为 8.6%, HV30 波动率为 9.5%, 波动率继续处于历史偏低水平。

解读: 上周外围权益市场普涨, VIX 恐慌指数继续下行。宏观层面, 外围市场继续回暖, 风险偏好显著回升, 大宗商品有所降温, 人民币汇率持续走强, 国内流动性边际变化带来估值的波动。短期来看, 短期市场风险和不确定性下降, 股指波动率趋势下行。

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	17.1%	22.1%	8.6%
HV30	16.7%	19.2%	9.5%

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”。