



2021年8月9日

股指量化周报

A股市场震荡企稳，市场情绪偏向谨慎

内容提要

上周（8月2日-8月6日），全球大类资产整体表现上，风险资产走强，避险资产下挫。全球市场风险偏好上升，海外权益资产全线上涨，美元指数反弹，主要国家债券收益率上升。国内股市表现相对强劲，A股呈现震荡上行，主要股指全线上涨。行业表现方面，上周军工表现强势，而基建投资预期升温背景下汽车和建筑材料板块涨幅居前。

国内股指期货升贴水方面，上周三大股指期货延续贴水状态，但贴水幅度收敛。从市场情绪上看，短期指数上行压力依然较大，市场情绪偏向谨慎，而中线资金看空情绪有所缓和。预计股指期货将延续贴水，后续股指将在震荡中继续寻找方向。

波动率上，上周欧美股市普涨，外围市场波动下降。国内权益资产整体波动稳中有降，三大股指期货波动减缓。从宏观层面来看，外围市场风险偏好继续回升，而国内经济增长承压背景下宽松预期抬头，但存量资金博弈以及由此导致的股指结构性分化的格局下，短期股指波动率仍然偏高。

上周北向资金净流入使得市场短线情绪走高。最近两周北向资金流动出现比较明显的波动，国内政策变化导致北向资金一度流出，但随着市场情绪逐步稳定以及A股市场企稳，北向资金重新流入。当前A股市场仍处于整理期，板块之间轮动较快，北上资金净流入的持续性有待观察。

融资融券方面，上周融资融券交易占A股流通市值的比值为2.67%，较7月30日的2.68%基本持平。A股市场有所企稳的背景下，上周两融交易活跃度并未有效提升，市场交易情绪受到抑制。

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

刘文波

从业资格编号 F3070864

投资咨询编号 Z0015179

liuwenbo@jinxingqh.com



图表目录

图表 1: 全球主要股指涨跌幅.....	3
图表 2: 行业涨跌幅.....	4
图表 3: 概念指数涨跌幅.....	4
图表 4: 各类资产相关性.....	4
图表 5: 股指升贴水变化.....	5
图表 6: 股指升贴水结构.....	5
图表 7: IF 升贴水分布频率图.....	6
图表 8: VIX 恐慌指数.....	6
图表 9: 沪深 300 波动率.....	7
图表 10: 股指期货历史波动率分位图.....	7
图表 11: 三大股指波动率统计.....	7
图表 12: 股指期权隐含波动率.....	8
图表 13: 北向资金净流入.....	8
图表 14: 北向资金净流入分布频率图（近一年）.....	8
图表 15: 两融余额.....	9
图表 16: 融资融券交易占比.....	9

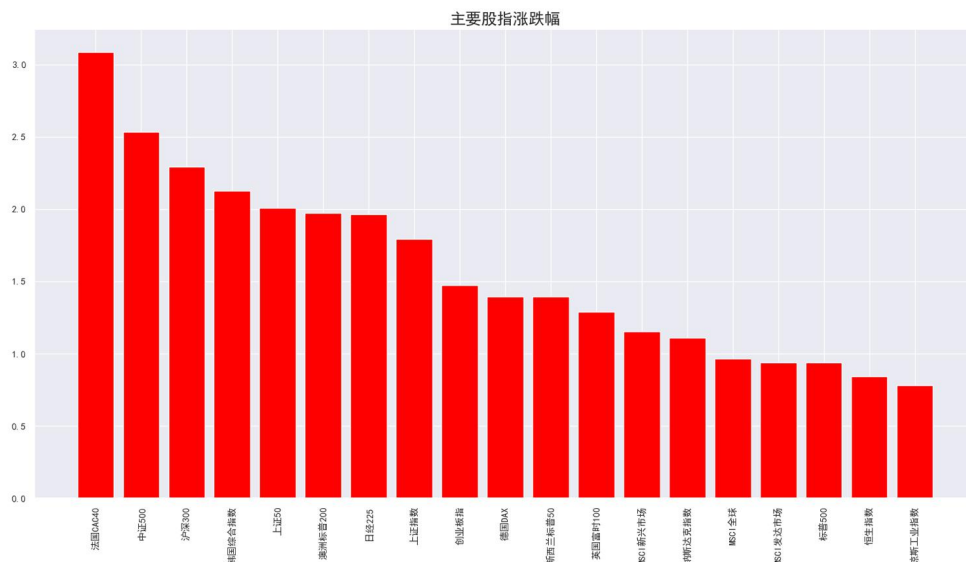
一、股指总体表现

1. 全球股指收益率表现

上周（8月2日-8月6日），全球大类资产整体表现上，风险资产走强，避险资产下挫，国内小盘股> A股蓝筹>债券>海外权益资产>港股>农产品>黄金>原油。全球市场风险偏好上升，海外权益资产全线上涨，美元指数反弹，主要国家债券收益率上升。

股市方面，市场风险偏好上升，欧美股市走强，新兴市场股市普遍反弹。全球重要股市中，MSCI 全球上涨 0.96%，其中 MSCI 发达市场上涨 0.94%，MSCI 新兴市场上涨 1.15%。本周欧美股市全线上涨，道琼斯工业指数上涨 0.78%，标普 500 指数上涨 0.94%，纳斯达克指数上涨 1.11%；欧洲三大股指涨幅明显，英国富时 100 指数上涨 1.29%，德国 DAX 指数上涨 1.4%，法国 CAC40 指数上涨 3.09%；亚太股市本周普遍上扬，日经 225 上涨 1.97%，韩国综合指数上涨 2.12%，澳洲标普 200 上涨 1.97%，新西兰标普 50 上涨 1.39%。港股方面，恒生指数上涨 0.84%，恒生国企指数上涨 1.56%，AH 溢价指数下行 0.49 点收于 135.13。

图表 1：全球主要股指涨跌幅

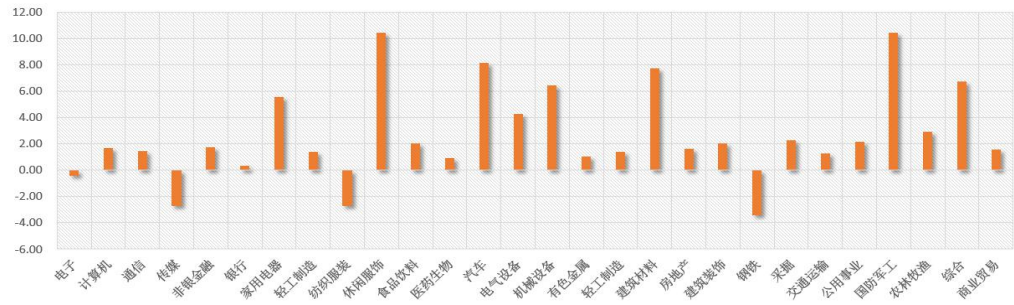


数据来源：Wind、金信期货优财研究院

2. 国内股市表现相对强劲，A股呈现震荡上行，主要股指全线上涨。上证指数全周上涨 1.79%，沪深 300 指数上涨 2.29%，而小盘股代表中证 500 指数上涨 2.54%，创业板指上涨 1.47%。

行业表现方面，上周军工表现强势，而基建投资预期升温背景下汽车和建筑材料板块涨幅居前，北上资金流入这三大板块也比较明显。受螺纹钢价格影响，钢铁股跌幅较大，而传媒受政策影响也出现大幅下跌。

图表 2：行业涨跌幅



数据来源：Wind、金信期货优财研究院

图表 3：概念指数涨跌幅

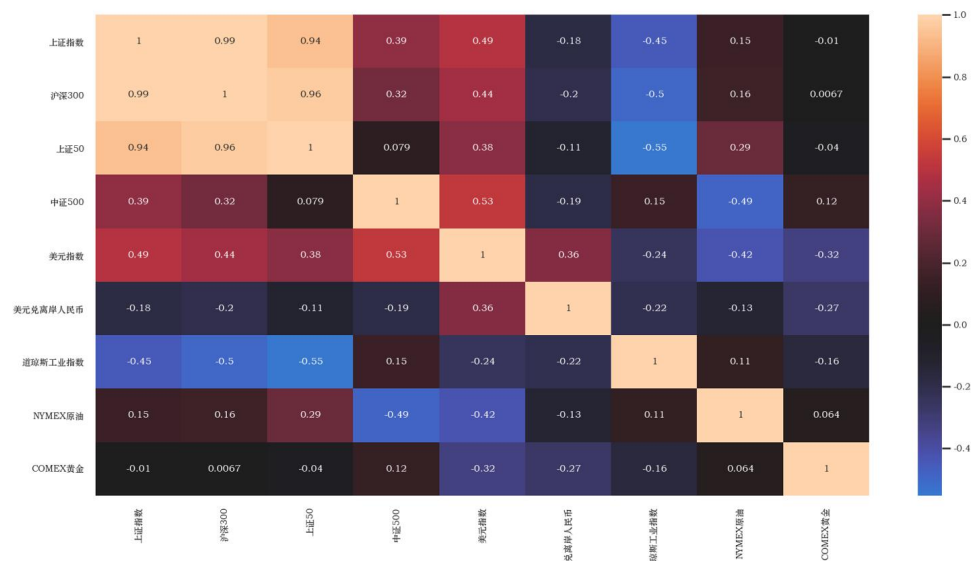


数据来源：Wind、金信期货优财研究院

3. 各类资产相关性

从近 30 个交易日各类资产的相关性来看，国内 A 股与美股的相关性偏弱，与大宗商品的相关性减弱。上证指数与沪深 300 指数和上证 50 指数正相关性较强，相关系数达到 0.95 以上，而与中证 500 指数的相关性较弱。

图表 4：各类资产相关性



数据来源：Wind、金信期货优财研究院

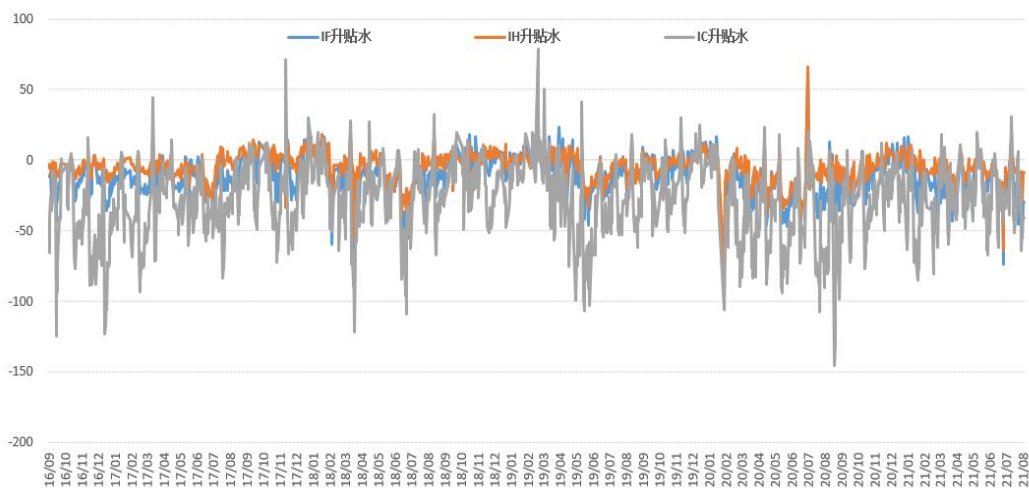
二、市场情绪观察

1. 股指升贴水情况

国内股指期货升贴水方面，上周三大股指期货延续贴水状态，但贴水幅度收敛。截至 2021 年 8 月 6 日，IF 当月合约年化升贴水率由上周的-13.57%变为-0.61%，IH 当月合约年化升贴水率由上周的-6.81%变为-0.27%，IC 当月合约年化升贴水率由上周的-2.24%变为-0.04%。从市场情绪上看，短期指数上行压力依然较大，市场情绪偏向谨慎，而中线资金看空情绪有所缓和。预计股指期货将延续贴水，后续股指将在震荡中继续寻找方向。

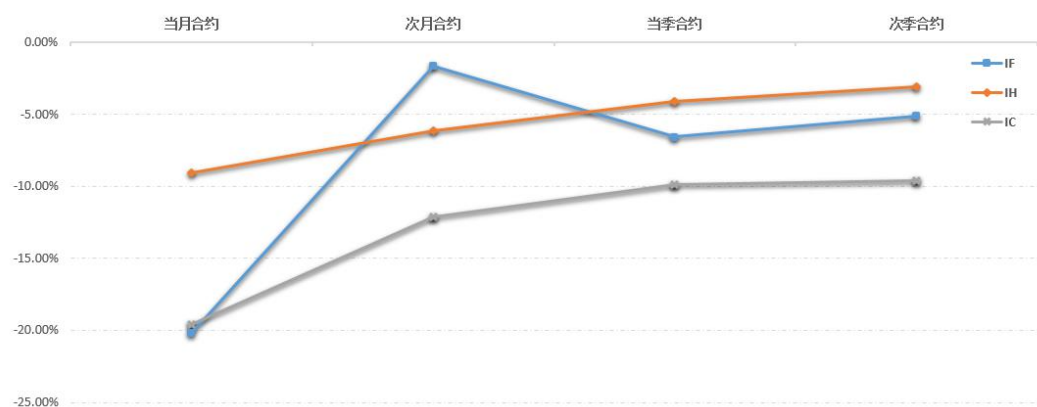
从近一年来股指期货升贴水情况来看，股指期货大部分时间处于贴水状态，近一年 IF、IH 和 IC 分别平均贴水 17.5、8.3 和 24.7 个点。当前 IF、IH 和 IC 的升贴水幅度分别处在历史 10%、25%和 80%的分位上。

图表 5：股指升贴水变化



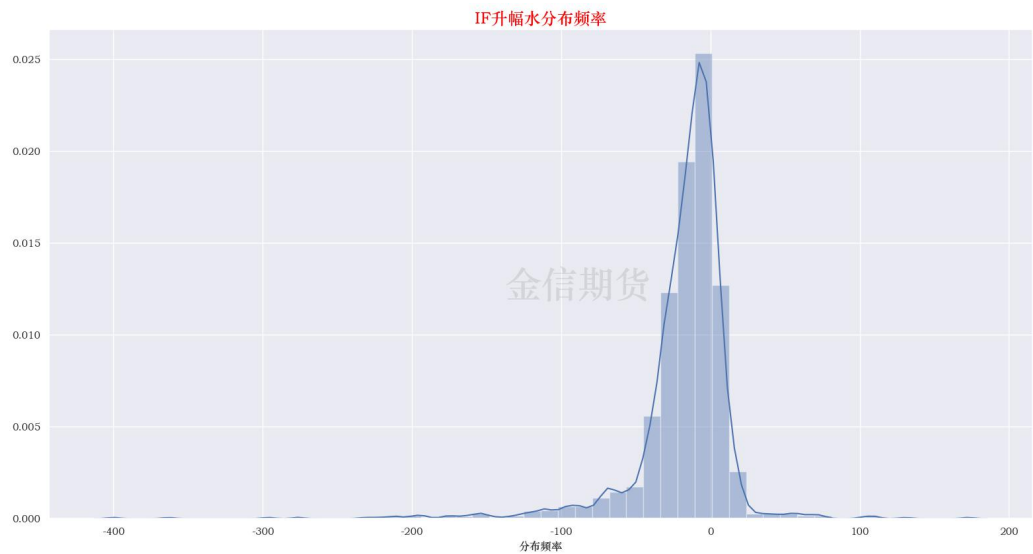
数据来源：Wind、金信期货优财研究院

图表 6：股指升贴水结构



数据来源：Wind、金信期货优财研究院

图表 7：IF 升贴水分布频率图



数据来源：Wind、金信期货优财研究院

2. 市场波动率表现

上周美股整体走高，欧美股市普涨，外围市场波动下降，衡量市场恐慌情绪的指标 VIX 指数下行至 16.15。今年以来，VIX 指数的最高位、平均值和最低位分别为 37.21、20.01 和 15.07，当前 VIX 指数处于历史 52% 的分位上，处于历史中等水平。

图表 8：VIX 恐慌指数



数据来源：Wind、金信期货优财研究院

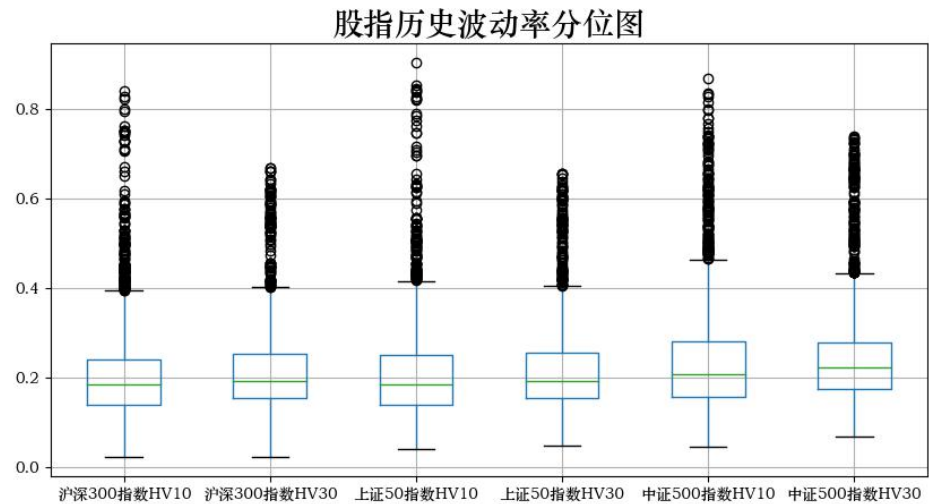
国内权益资产整体波动稳中有降，三大股指期货波动减缓，沪深 300 指数、上证 50 指数和中证 500 指数 HV10 波动率分别维持在 31.1%、31.2% 和 23.7% 左右，处于历史偏高水平。近期国内股指波动率近期维持高位，但波动率变化边际减缓，表明当前市场偏谨慎态度。从宏观层面来看，外围市场风险偏好继续回升，而国内经济增长承压背景下宽松预期抬头，但存量资金博弈以及由此导致的股指结构性分化的格局下，短期股指波动率仍然偏高。总体来看，国内 A 股市场维持震荡整理，股指波动率料将维持高位。

图表 9：沪深 300 波动率



数据来源：Wind、金信期货优财研究院

图表 10：股指期货历史波动率分位图



数据来源：Wind、金信期货优财研究院

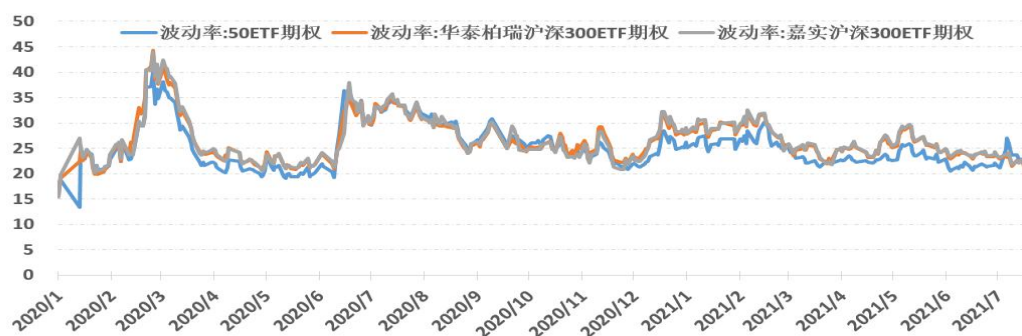
图表 11：三大股指波动率统计

	沪深 300 指数		沪深 300 指数		沪深 300 指数	
	HV10	HV30	HV10	HV30	HV10	HV30
均值	0.205	0.211	0.207	0.213	0.234	0.243
标准差	0.105	0.093	0.108	0.094	0.119	0.106
最小值	0.037	0.052	0.039	0.064	0.044	0.090
第一四分位数	0.138	0.154	0.138	0.154	0.157	0.175
中值	0.185	0.192	0.184	0.193	0.206	0.223
第三四分位数	0.241	0.253	0.250	0.254	0.280	0.279
最大值	0.841	0.669	0.905	0.656	0.871	0.741
当前波动率	0.311	0.219	0.312	0.234	0.237	0.167
当前分位数	88%	65%	87%	67%	63%	21%

数据来源：Wind、金信期货优财研究院

从期权隐含波动率来看，随着 A 股企稳，上周股指期权隐含波动率有明显的下降，50ETF 平值认购期权回落至 22% 左右的水平。当前股指期权隐含波动率处于历史中等偏低水平。

图表 12：股指期权隐含波动率

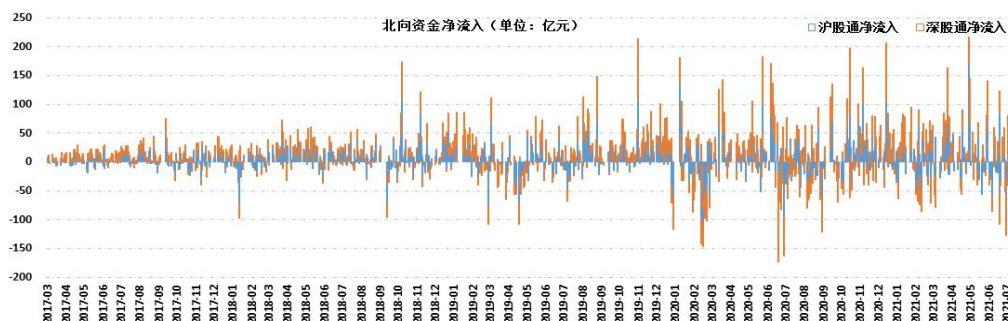


数据来源：Wind、金信期货优财研究院

3. 北向资金变化

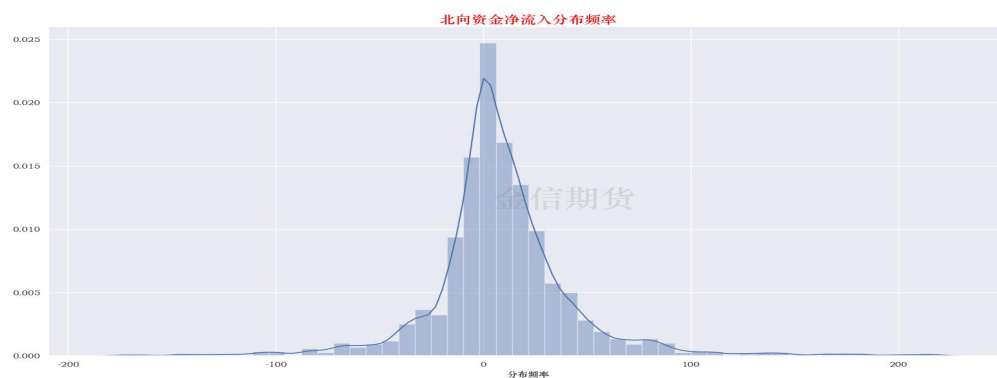
上周北向资金净流入 100.89 亿元，高于过去 60 天均值水平，北上资金流入使得市场短线情绪走高。从资金结构上看，上周能源、新材料等行业有大幅净流入，而食品饮料行业出现净流出。最近两周北向资金流动出现比较明显的波动，国内政策变化导致北向资金一度流出，但随着市场情绪逐步稳定以及 A 股市场企稳，北向资金重新流入。当前 A 股市场仍处于整理期，板块之间轮动较快，北上资金净流入的持续性有待观察。

图表 13：北向资金净流入



数据来源：Wind、金信期货优财研究院

图表 14：北向资金净流入分布频率图（近一年）

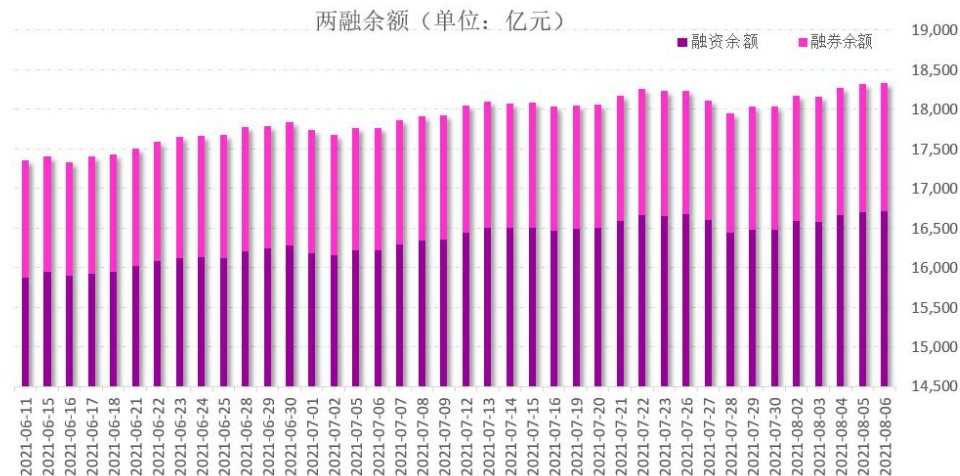


数据来源：Wind、金信期货优财研究院

4. 融资融券变化

融资融券市场概况：截至 2021 年 8 月 6 日，沪深两市的融资融券余额为 18326.67 亿元，较之前一周环比增加 295.06 亿元。其中融资余额 16706.87 亿元，融券余额 1619.80 亿元。融资融券交易占 A 股流通市值的比值为 2.67%，较 7 月 30 日的 2.68% 基本持平。A 股市场有所企稳的背景下，上周两融交易活跃度并未有效提升，市场交易情绪受到抑制。

图表 15：两融余额



数据来源：Wind、金信期货优财研究院

图表 16：融资融券交易占比



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”。

地址：上海市普陀区云岭东路长风国际大厦 16 层

电话：400-0988-278

网址：<https://www.jinxinqh.com/>