



2021年8月9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

刘文波

从业资格编号 F3070864

投资咨询编号 Z0015179

邮箱: liuwenbo@jinxinqh.com

## A 股市场情绪观察：

### 股指贴水扩大，波动率下降

股指期货贴水扩大。截至 2021 年 8 月 9 日，三大期指期货延续贴水，并且贴水幅度扩大。IF、IH 和 IC 当月合约升贴水率分别为-0.85%、-0.71%、-0.94%，较前一交易日分别变化-0.24、-0.44 和-0.35 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：**受周末消息面影响，今日 A 股低开高走，三大指数集体收涨，大盘股表现较强。从股指期货升贴水结构来看，股指期货延续贴水，远月合约贴水幅度依旧较大。从市场情绪上看，短期现货指数上行，市场做多情绪有所恢复，但中线资金看空情绪。整体来看，当前 A 股仍处于结构化分化阶段，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。

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	4,943.20	-42.36	-0.85
IF01.CFE	沪深 300 期货次月	4,913.0	-72.56	-1.46
IF02.CFE	沪深 300 期货当季	4,858.8	-126.7	-2.54
IF03.CFE	沪深 300 期货下季	4,826.6	-158.9	-3.19
000300.SH	沪深 300	4,985.5		
IH00.CFE	上证 50 期货当月	3,212.4	-22.81	-0.71
IH01.CFE	上证 50 期货次月	3,198.0	-37.21	-1.15
IH02.CFE	上证 50 期货当季	3,172.4	-62.81	-1.94
IH03.CFE	上证 50 期货下季	3,161.2	-74.01	-2.29
000016.SH	上证 50	3,235.2		
IC00.CFE	中证 500 期货当月	6,913.8	-65.73	-0.94
IC01.CFE	中证 500 期货次月	6,864.4	-115.1	-1.65
IC02.CFE	中证 500 期货当季	6,717.0	-262.5	-3.76
IC03.CFE	中证 500 期货下季	6,573.4	-406.1	-5.82
000905.SH	中证 500	6,979.5		

数据来源：Wind、金信期货优财研究院

**股指波动率下降。**今日三大股指波动率总体下降，特别是短期波动率下降比较明显。沪深 300 指数 HV10 波动率为 27.2%处在历史 82%的分位上，HV30 波动率为 22.3%处在历史 64%的分位上；上证 50 指数 HV10 波动率为 24.6%处在历史 74%的分位上，HV30 波动率为 23.4%处在历史 66%的分位上；中证 500 指数 HV10 波动率为 21.9%处在历史 56%的分位上，HV30 波动率为 16.7%处在历史 20%的分位上。

**解读：**上周外围市场整体走高，市场风险偏好提升，波动率下降，衡量市场恐慌情绪的指标 VIX 指数下行至 16.15。国内股指波动率近期由高位略有回落，表明市场对前期政策的担忧情绪有所缓和，不过当前波动率仍处于相对高位，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，而中国 CPI 回落幅度有限，但工业品价将延续高位，市场预期央行货币政策仍将以定向宽松为主。不过国内股指仍延续结构性分化的格局，短期市场情绪处于多空均衡状态，在市场未达到一致性预期前 A 股料将维持震荡整理，而股指波动率短期内难以有效下行。

**图表 2：VIX 指数走势**



数据来源：Wind、金信期货优财研究院

**图表 3：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 4：三大股指波动率统计

	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	0.272	0.223	0.246	0.234	0.219	0.167
当前分位数	82%	64%	74%	66%	56%	20%

数据来源：Wind、金信期货优财研究院

## 重要提示

### 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”。

4. 金信期货研究院提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！

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/>