



2021 年 8 月 16 日

股指量化周报

市场情绪修复，A 股延续结构性行情

内容提要

上周（8 月 9 日-8 月 13 日），全球大类资产整体上扬，但避险资产整体表现强于风险资产，国内小盘股>农产品>债券>黄金>港股>海外权益资产> A 股蓝筹>原油。全球市场风险偏好上升，海外权益资产全线上涨，美元指数下跌，短端美债收益率上升，而长端美债收益率下降。国内股市延续反弹，A 股震荡上行，主要股指表现分化。A 股市场延续结构性行情，周期股、金融股以及消费股涨幅明显，而成长股表现较差。

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，同时贴水幅度进一步收敛。从市场情绪上看，股指期货贴水继续缩窄，表明市场情绪好转，不过期股指期货远月合约仍出现较大贴水，显示中线资金对股指的看空情绪仍然浓厚。

波动率上，上周欧美股市普涨，美股继续走高，道指及标普 500 指数均创历史新高，外围市场波动整体下降。国内权益资产波动整体下降，股指期权隐含波动率较之前一周略有下降。

上周 A 股延续反弹行情，但北上资金交投热情降温，机构表现较为谨慎。最近一个月来，北向资金流动并无明显的趋势性特征，国内政策以及市场情绪变化导致机构大幅调仓。

融资融券方面，上周融资融券环比增加 214.72 亿元，融资融券交易占 A 股流通市值的比值为 2.65%，较 8 月 6 日的 2.67%略有下降。近两周来，A 股逐步企稳，两融交易持续增长，市场交易情绪修复。

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@jinxinqh.com



图表目录

图表 1: 全球主要股指涨跌幅.....	3
图表 2: 大小盘收益率分布.....	4
图表 3: 行业涨跌幅.....	4
图表 4: 各板块主力资金流向.....	4
图表 5: 各类资产相关性（近一个月）.....	5
图表 6: 股指升贴水变化.....	6
图表 7: 股指升贴水结构.....	6
图表 8: IF 升贴水分布频率图.....	6
图表 9: VIX 恐慌指数.....	7
图表 10: 沪深 300 指数波动率.....	7
图表 11: 股指期货历史波动率分位图.....	8
图表 12: 三大股指波动率统计.....	8
图表 13: 股指期货隐含波动率.....	8
图表 14: 北向资金净流入.....	9
图表 15: 北向资金净流入分布频率图（近一年）.....	9
图表 16: 两融余额.....	10
图表 17: 融资融券交易占比.....	10

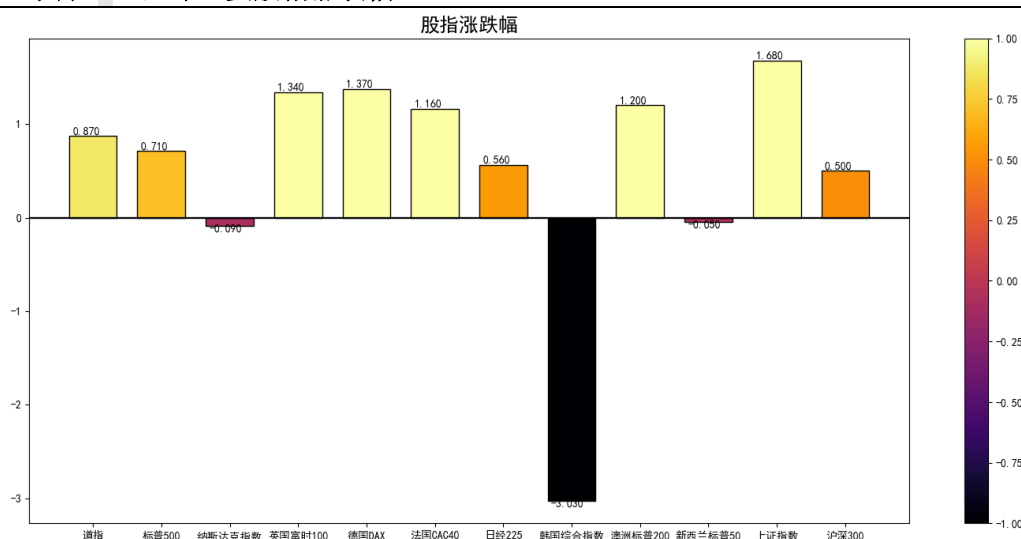
一、股指总体表现

1. 全球股指收益率表现

上周（8月9日-8月13日），全球大类资产整体上扬，但避险资产整体表现强于风险资产，国内小盘股>农产品>债券>黄金>港股>海外权益资产>A股蓝筹>原油。全球市场风险偏好上升，海外权益资产全线上涨，美元指数下跌，短端美债收益率上升，而长端美债收益率下降。

股市方面，市场风险偏好继续上升，欧美股市上扬，而新兴市场股市表现较差。全球重要股市中，MSCI 全球上涨 0.66%，其中 MSCI 发达市场上涨 0.87%，MSCI 新兴市场下跌 0.90%。上周欧美股市普遍上涨，美股涨跌互现，道琼斯工业指数上涨 0.87%，标普 500 指数上涨 0.71%，纳斯达克指数下跌 0.09%；欧洲三大股指领涨，英国富时 100 上涨 1.34%，德国 DAX 上涨 1.37%，法国 CAC40 指数上涨 1.16%；亚太股市表现不佳，日经 225 上涨 0.56%，韩国综合指数下跌 3.03%，澳洲标普 200 上涨 1.2%，新西兰标普 50 下跌 0.05%。港股方面，恒生指数上涨 0.81%，恒生国企指数上涨 3.07%，AH 溢价指数下行 0.32 点收于 135.37。

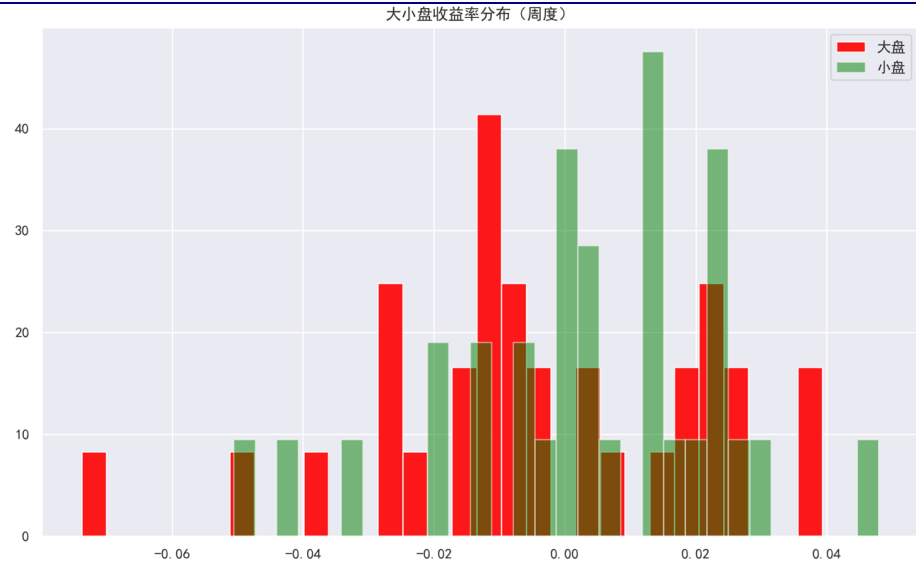
图表 1：全球主要股指涨跌幅



数据来源：Wind、金信期货优财研究院

国内股市延续反弹，A股震荡上行，主要股指表现分化。上证指数上周上涨 1.68%，沪深 300 指数上涨 0.5%，而小盘股代表中证 500 指数上涨 2.16%，上证 50 指数上涨 0.69%，创业板指下跌 4.18%。

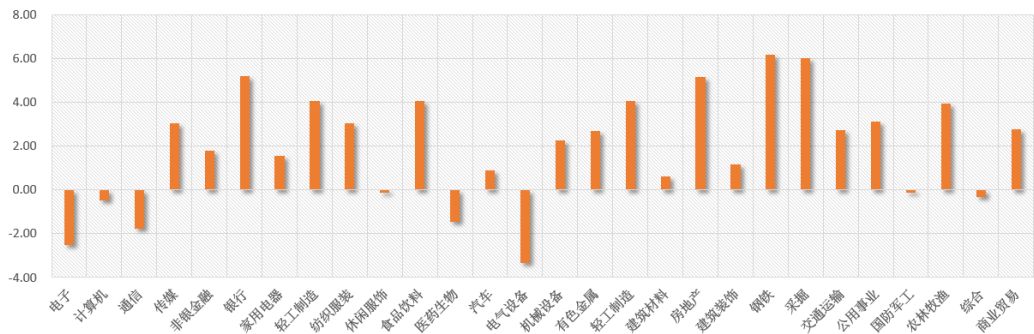
图表 2：大小盘收益率分布



数据来源：Wind、金信期货优财研究院

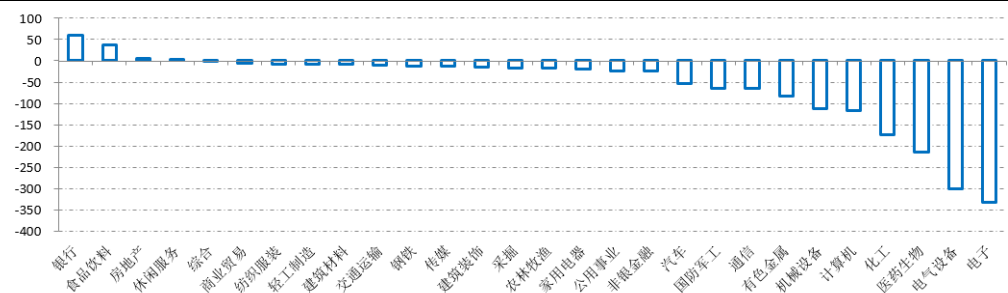
行业表现方面，上周 A 股市场延续结构性行情，周期股、金融股以及消费股涨幅明显，而成长股表现较差。钢铁股表现强势，而电气设备板块跌幅较大。从资金流向上看，上周银行、食品饮料、房地产行业呈现资金净流入，而电子、电气设备、医药生物以及钢铁行业呈现资金净流出。当前市场风格上，周期以及金融较强，而成长较弱。

图表 3：行业涨跌幅



数据来源：Wind、金信期货优财研究院

图表 4：各板块主力资金流向



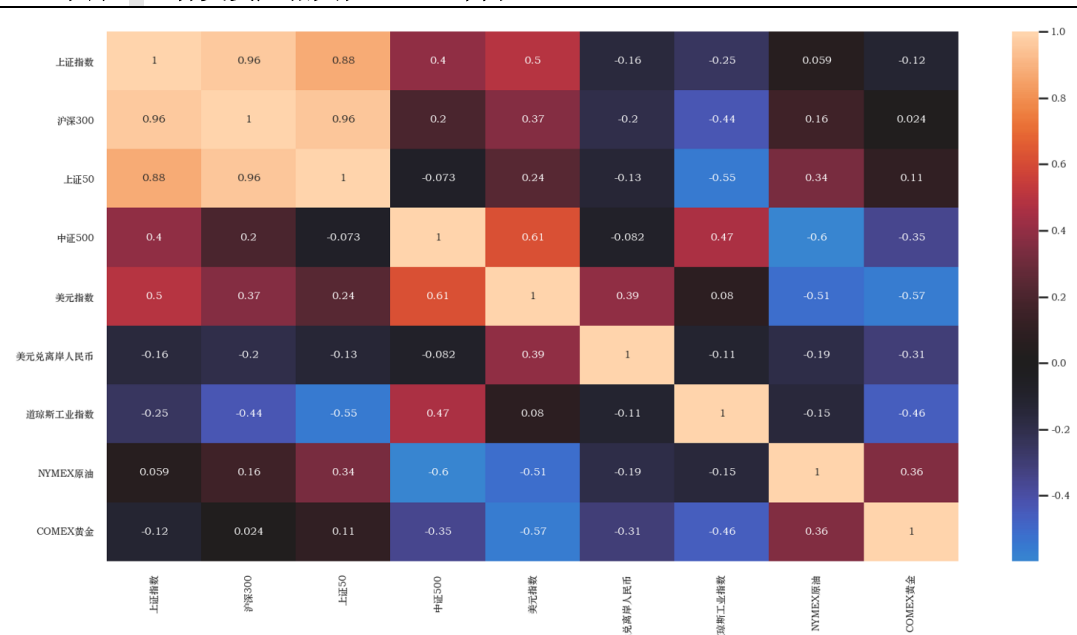
数据来源：Wind、金信期货优财研究院

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，与黄金呈现负相关性。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 指数的相关性中等较弱。

从今年以来国内 A 股与各类资产的相关性来看，上证指数与美股、美元指数以及国内三大股指的相关性逐步增强，但是与黄金的相关性弱化。

图表 5：各类资产相关性（近一个月）



数据来源：Wind、金信期货优财研究院

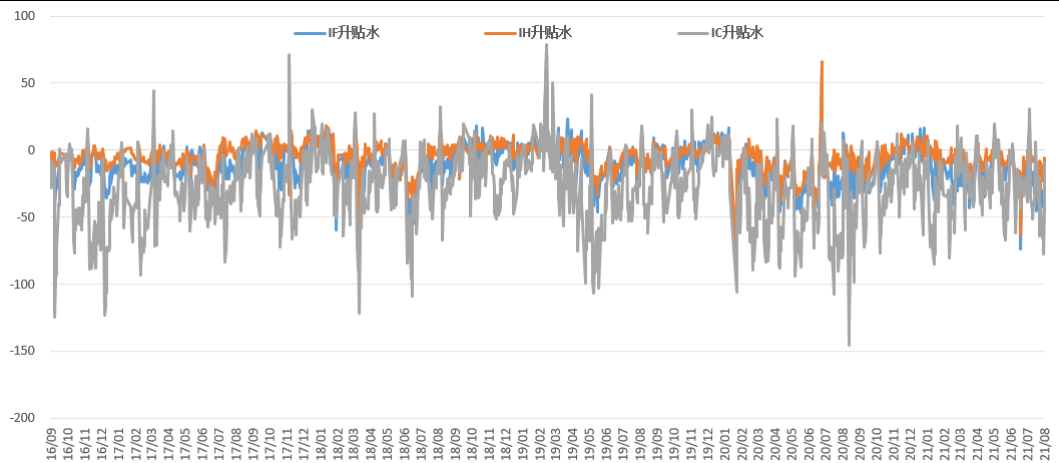
二、市场情绪观察

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，同时贴水幅度进一步收敛。截至 2021 年 8 月 13 日，IF 当月合约年化升贴水率由上周的-0.61%变为-0.25%，IH 当月合约年化升贴水率由上周的-0.27%变为-0.18%，IC 当月合约年化升贴水率由上周的-0.04%变为-0.13%。从市场情绪上看，股指期货贴水继续缩窄，表明市场情绪好转，不过期股指期货远月合约仍出现较大贴水，显示中线资金对股指的看空情绪仍然浓厚。整体来看，短期 A 股未走出震荡整理行情，市场情绪波动较大，预计股指期货将延续贴水。

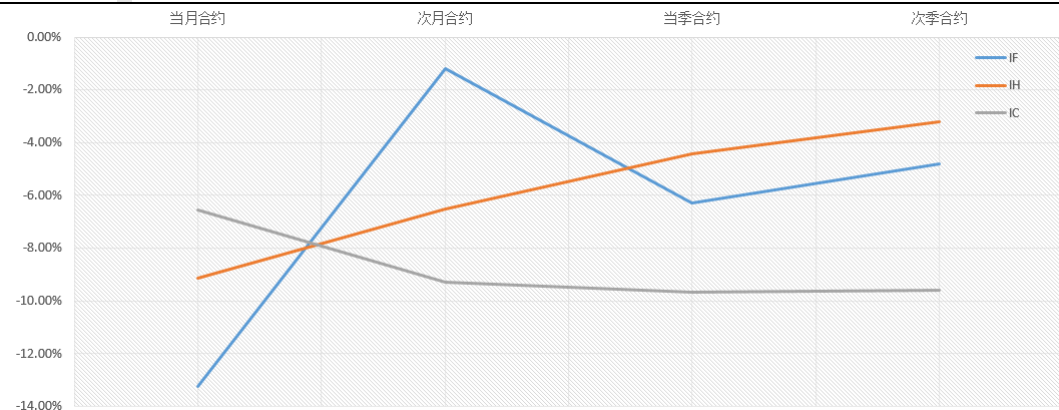
从近一年来股指期货升贴水情况来看，股指期货大部分时间处于贴水状态，近一年 IF、IH 和 IC 分别平均贴水 14.1、6.4 和 29.7 个点。当前 IF、IH 和 IC 的升贴水幅度分别为处在历史 42%、45%和 80%的分位上。

图表 6：股指升贴水变化



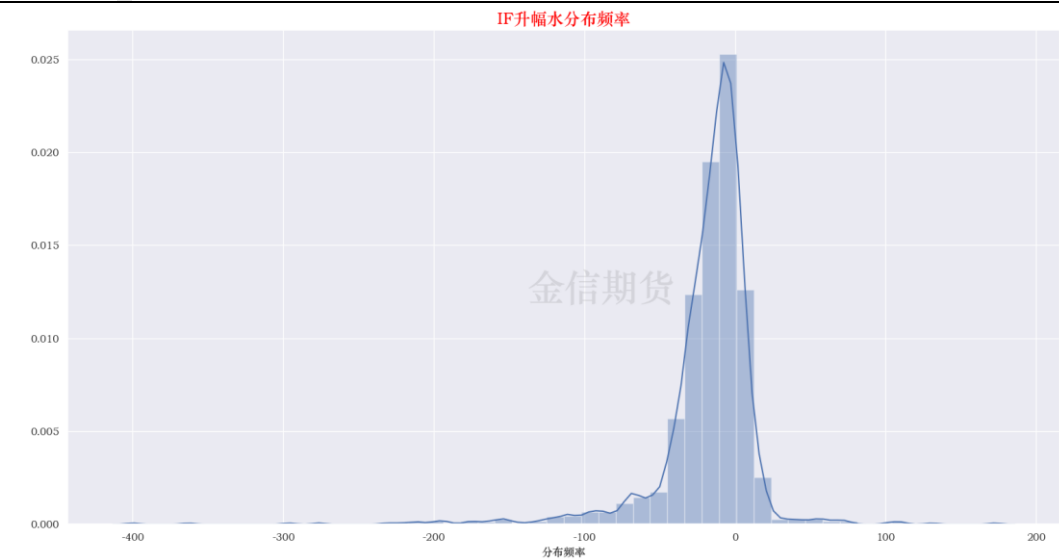
数据来源：Wind、金信期货优财研究院

图表 7：股指升贴水结构



数据来源：Wind、金信期货优财研究院

图表 8：IF 升贴水分布频率图

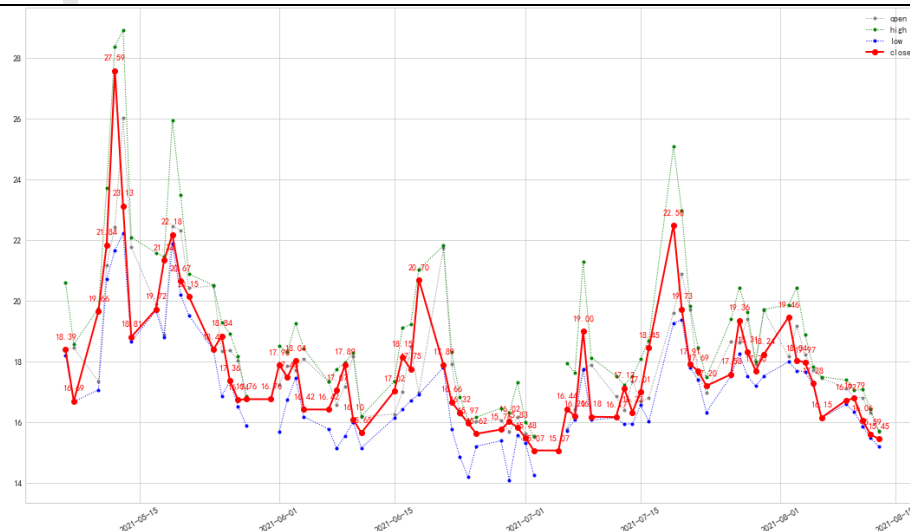


数据来源：Wind、金信期货优财研究院

2. 市场波动率表现

上周欧美股市普涨，美股继续走高，道指及标普 500 指数均创历史新高，外围市场波动整体下降，衡量市场恐慌情绪的指标 VIX 指数下行至 15.45。今年以来，VIX 指数的最高位、平均值和最低位分别为 37.21、19.91 和 15.07，当前 VIX 指数处于历史 45%的分位上，处于历史中等偏低水平。

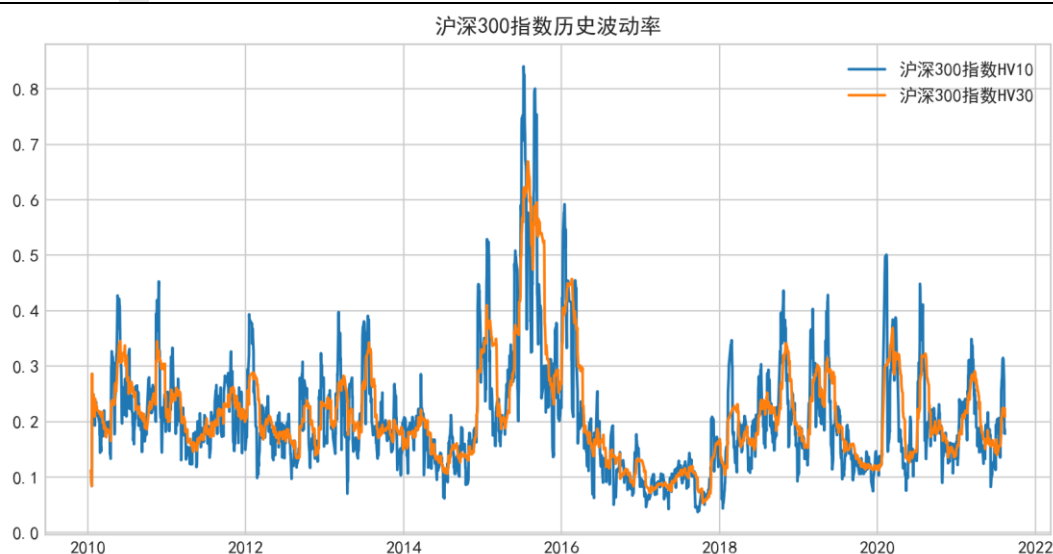
图表 9：VIX 恐慌指数



数据来源：Wind、金信期货优财研究院

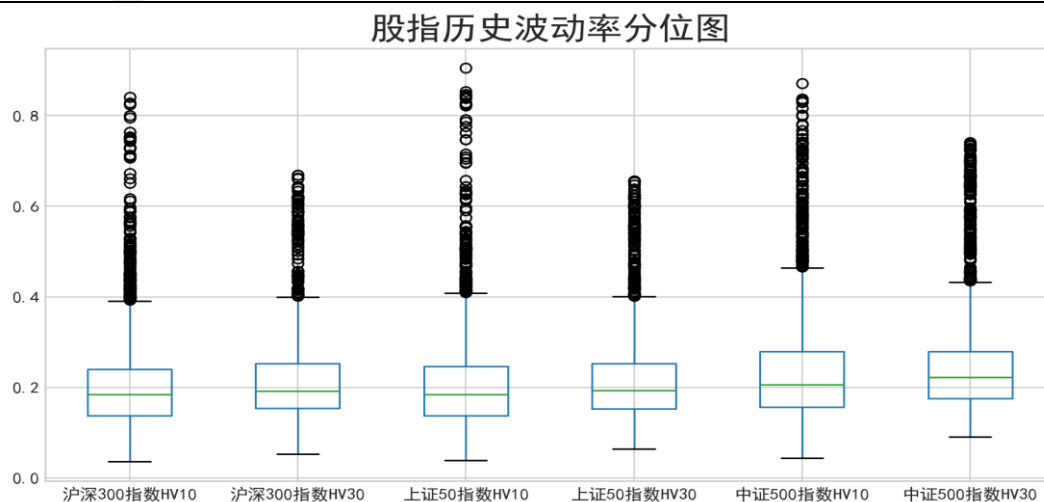
国内权益资产波动整体下降，三大股指期货波动减缓，沪深 300 指数、上证 50 指数和中证 500 指数 HV10 波动率分别下降至 17.8%、18.9%和 12.2%左右，其中沪深 300 指数和上证 50 指数波动率处于历史中等水平，而中证 500 指数波动率处于历史偏低水平。近期国内 A 股逐步企稳，股指波动率明显回落，表明当前市场情绪好转。不过板块轮动速度较快，市场风格不断转换，指数上行继续存在压力。

图表 10：沪深 300 指数波动率



数据来源：Wind、金信期货优财研究院

图表 11: 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

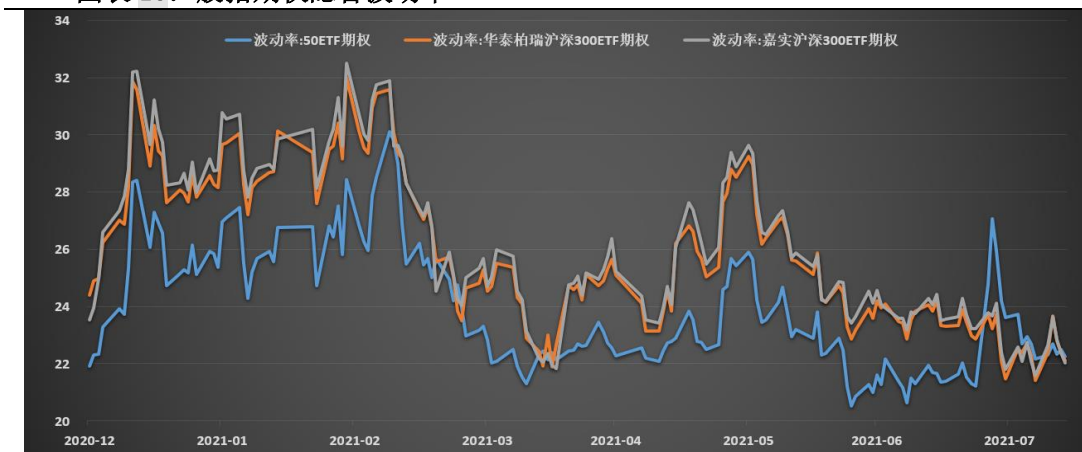
图表 12: 三大股指波动率统计

	沪深 300 指数		上证 50 指数		中证 500 指数	
	HV10	HV30	HV10	HV30	HV10	HV30
均值	0.205	0.211	0.207	0.214	0.234	0.243
标准差	0.106	0.093	0.109	0.095	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	0.254	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	0.178	0.209	0.189	0.219	0.122	0.157
当前分位数	46%	58%	62%	59%	11%	16%

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 股继续企稳反弹,上周股指期货期权隐含波动率较之前一周略有下降,50ETF 平值认购期权隐含波动率维持在 22%左右的水平。当前股指期货期权隐含波动率处于历史中等偏低水平。

图表 13: 股指期货期权隐含波动率

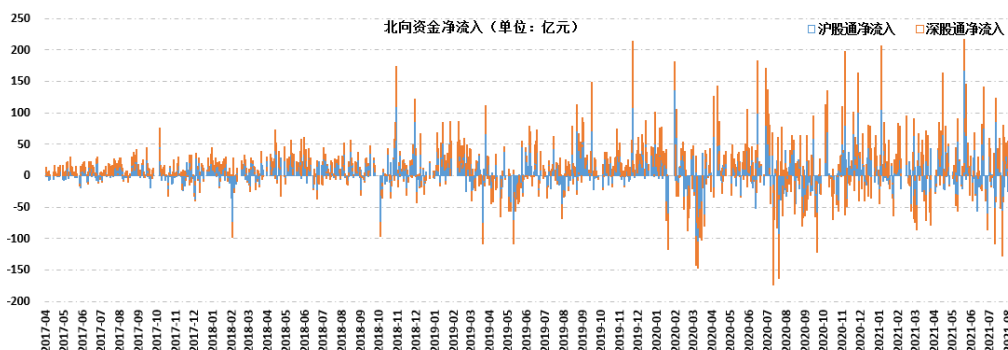


数据来源: Wind、金信期货优财研究院

3. 北向资金变化

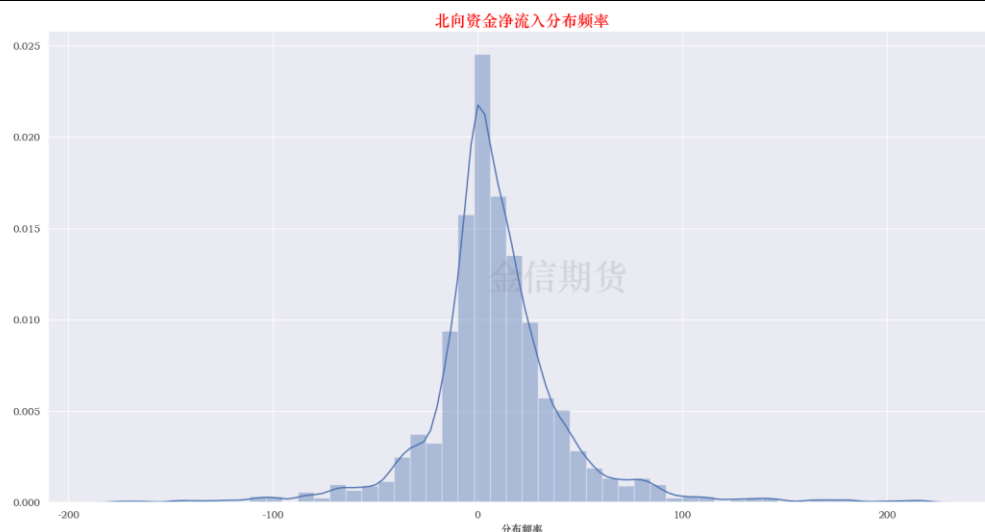
上周北向资金净流入 12.76 亿元，低于过去四周的周度均值水平。上周 A 股延续反弹行情，但北上资金交投热情降温，机构表现较为谨慎。从资金结构上看，上周非银金融、交通运输、钢铁等行业有大幅净流入，而食品饮料、电气设备、银行以及电子行业出现净流出。最近一个月来，北向资金流动并无明显的趋势性特征，国内政策以及市场情绪变化导致机构大幅调仓。

图表 14：北向资金净流入



数据来源：Wind、金信期货优财研究院

图表 15：北向资金净流入分布频率图（近一年）

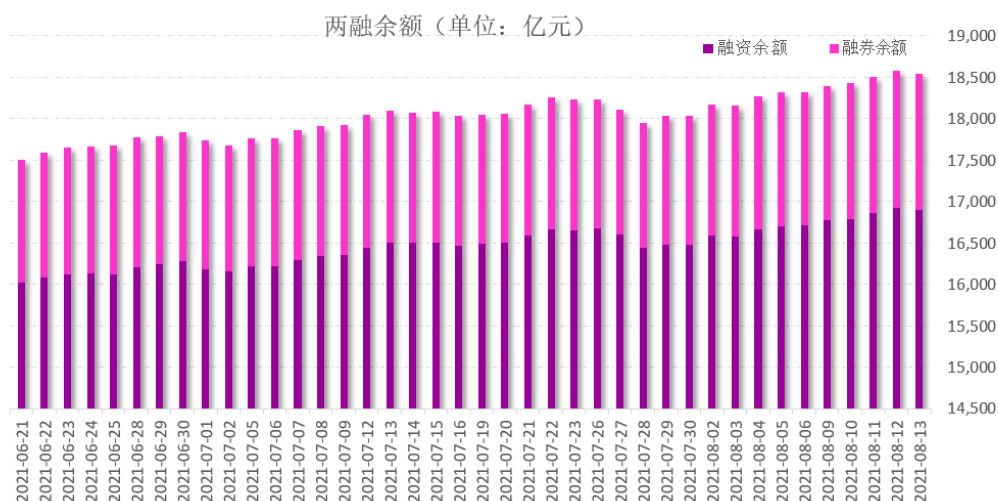


数据来源：Wind、金信期货优财研究院

4. 融资融券变化

融资融券市场概况：截至 2021 年 8 月 13 日，沪深两市的融资融券余额为 18540.61 亿元，较之前一周环比增加 214.72 亿元。其中融资余额 16898.00 亿元，融券余额 1642.61 亿元。融资融券交易占 A 股流通市值的比值为 2.65%，较 8 月 6 日的 2.67%略有下降。近两周来，A 股逐步企稳，两融交易持续增长，市场交易情绪修复。

图表 16：两融余额



数据来源：Wind、金信期货优财研究院

图表 17：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/>