



2021年10月18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

王志萍

- 从业资格编号 F3071895
- 投资咨询编号 Z0015287

邮箱: wangzhiping@jinxinqh.com

A 股市场情绪观察:

市场情绪不定, 股指高位震荡

股指期货升贴水结构分化。截至 2021 年 10 月 18 日, 三大期指期货升贴水结构分化, IH 和 IC 贴水扩大, 而 IH 升水。IF、IH 和 IC 当月合约升贴水率分别为 -0.30%、+0.11%、-0.67%, 较前一交易日分别变化 -0.27%、+0.15% 和 -0.68 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 股弱势震荡, 周期股大涨, 而消费股下挫。从股指升贴水来看, 股指期货升贴水, IH 和 IC 出现阶段性升水, 市场情绪较为反复。从盘面来看, 受 GDP 数据逊预期拖累, 地产和消费股领跌, 而周期股继续受益于大宗商品价格上涨, A 股结构性行情进一步深化, 指数延续高位震荡, 短期缺乏上涨动能。预计后续股指期货总体上仍将延续贴水状态。

图表 1: 股指期货升贴水

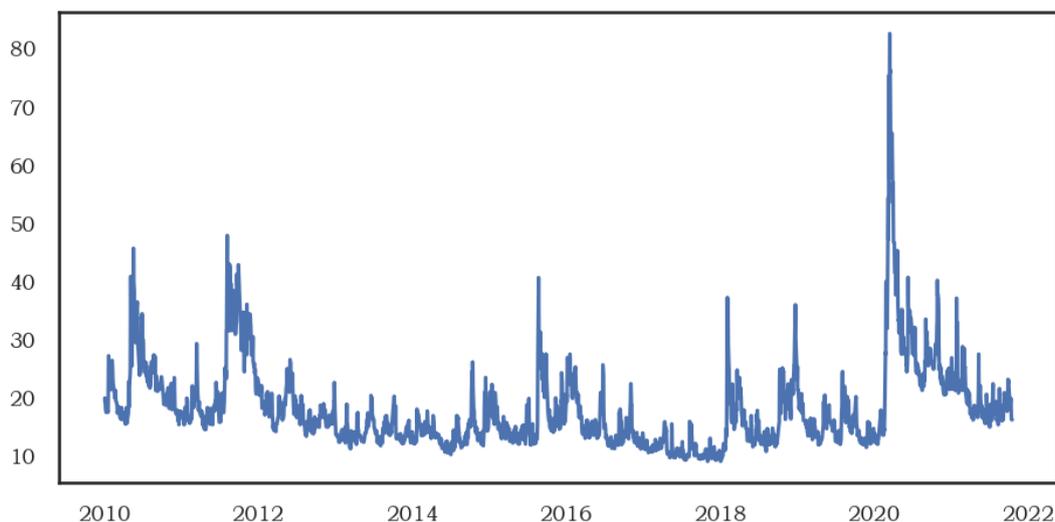
| 代码 | 简称 | 最新成交价 | 升贴水幅度 | 升贴水率 |
|-----------|-------------|----------|---------|--------|
| IF00.CFE | 沪深 300 期货当月 | 4,860.00 | -14.78 | -0.3% |
| IF01.CFE | 沪深 300 期货次月 | 4,847.80 | -26.98 | -0.55% |
| IF02.CFE | 沪深 300 期货当季 | 4,820.00 | -54.78 | -1.12% |
| IF03.CFE | 沪深 300 期货下季 | 4,790.00 | -84.78 | -1.74% |
| 000300.SH | 沪深 300 | 4,874.78 | | |
| IH00.CFE | 上证 50 期货当月 | 3,233.20 | 3.57 | 0.11% |
| IH01.CFE | 上证 50 期货次月 | 3,232.00 | 2.37 | 0.07% |
| IH02.CFE | 上证 50 期货当季 | 3,219.60 | -10.03 | -0.31% |
| IH03.CFE | 上证 50 期货下季 | 3,206.20 | -23.43 | -0.73% |
| 000016.SH | 上证 50 | 3,229.63 | | |
| IC00.CFE | 中证 500 期货当月 | 7,021.00 | -47.10 | -0.67% |
| IC01.CFE | 中证 500 期货次月 | 6,960.80 | -107.30 | -1.52% |
| IC02.CFE | 中证 500 期货当季 | 6,791.60 | -276.50 | -3.91% |
| IC03.CFE | 中证 500 期货下季 | 6,632.00 | -436.10 | -6.17% |
| 000905.SH | 中证 500 | 7,068.10 | | |

数据来源: Wind、金信期货优财研究院

股指波动率表现分化。今日三大股指波动率变化较为分化，沪深 300 指数波动上升，而上证 50 指数和中证 500 指数波动下降。沪深 300 指数 HV10 波动率为 14.5% 在历史 28% 的分位上，HV30 波动率为 14.1% 处在历史 20% 的分位上；上证 50 指数 HV10 波动率为 12.4% 处在历史 19% 的分位上，HV30 波动率为 15.7% 处在历史 26% 的分位上；中证 500 指数 HV10 波动率 18.9% 处在历史 42% 的分位上，HV30 波动率为 19.2% 处在历史 37% 的分位上。

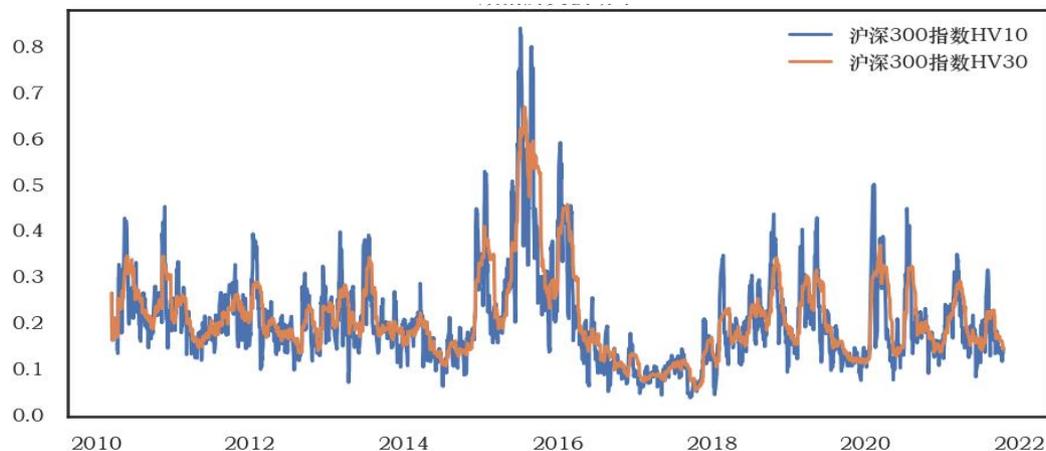
解读：短期来看，各股指波动呈现分化，主要原因在于：一是外围市场风险偏好回升，但国内经济偏弱拖累 A 股；二是短期经济下行拖累地产及消费股，而资源品价格暴涨推动周期股，A 股结构性行情特征明显；三是短期市场情绪不稳，市场情绪偏向谨慎。后续来看，在市场波动有效下降之前，预计股指仍将继续寻找方向。

图表 2：VIX 指数



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 | | 上证 50 指数 | | 中证 500 指数 | |
|--------|-----------|-------|----------|-------|-----------|-------|
| | HV10 | HV30 | HV10 | HV30 | HV10 | HV30 |
| 均值 | 0.204 | 0.210 | 0.206 | 0.213 | 0.233 | 0.241 |
| 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 | 0.153 | 0.138 | 0.153 | 0.156 | 0.173 |
| 中值 | 0.183 | 0.191 | 0.184 | 0.193 | 0.205 | 0.220 |
| 第三四分位数 | 0.239 | 0.252 | 0.248 | 0.253 | 0.278 | 0.277 |
| 最大值 | 0.841 | 0.669 | 0.905 | 0.656 | 0.871 | 0.741 |
| 当前波动率 | 0.145 | 0.141 | 0.124 | 0.157 | 0.189 | 0.192 |
| 当前分位数 | 28% | 20% | 19% | 26% | 42% | 37% |

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/>