

2023 年 03 月 28 日



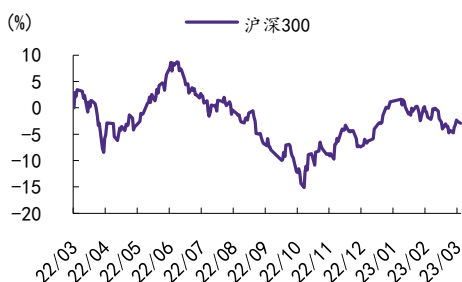
华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

金融衍生品策略日报

分析师：谢玉磊 S1050521100001

✉ xieyl@cfsc.com.cn

最近一年大盘走势



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《金融衍生品策略日报》2023-03-27
- 2、《金融衍生品策略日报》2023-03-24
- 3、《金融衍生品策略日报》2023-03-22

策略观点

本周一，A 股三大指数走势分化。截至收盘，沪指跌 0.44%，深成指涨 0.12%，创业板指涨 1.17%，科创 50 跌 0.33%，沪深 300 跌 0.36%，上证 50 跌 0.51%。上涨家数为 1981 家，低于前一交易日 2376 家，低于此前一周均值 2715 家。涨停家数为 43 家，高于前一交易日 29 家，高于此前一周均值 31 家。下跌家数为 2990 家，高于前一交易日 2530 家，高于此前一周均值 2208 家。跌停家数为 10 家，高于前一交易日 6 家，高于此前一周均值 9 家。北向资金净流出 6.94 亿元，前一交易日为净流出 2.34 亿元，上周均值为净流入 21.90 亿元。成交额为 11406 亿元，前一交易日为 10756 亿元，上周均值为 10013 亿元。A 股成交额快速上升，目前已经稳定在万亿之上，显示出当下场内投资者交易情绪的提升。情绪回升主要得益于创业板市场回暖，由于创业板市场估值优势较为明显，新能源赛道的悲观扩张预期，估值被过度压缩之后出现修正，我们认为创业板市场估值修复的逻辑依然存在。目前 AI 赛道方向交易集中度过高，已经出现分化，毕竟年内能落地到营收扩张的产业链还是比较少的，后续当注意追涨风险。市场整体而言，我们依旧保持此前观点，稳步向好，分歧是一次新的上车机会，长周期面对波动当保持定力。美国经济很难在高利率环境下保持扩张，高利率环境下经济若衰退预期终将会变成现实，而美国银行业危机只是高利率环境下一个危机缩影，那么对于海外资金而言，中国市场依然是全球最具备有吸引力的市场，海外增量资金依然是驱动 23 年 A 股持续上涨的源动力之一。此外 A 股盈利底部区域也逐渐清晰，23 年二、三两季度高概率将迎来盈利上行周期，因此基于此判断，23 年 A 股趋势行情依然值得期待。

股指期货交易策略

观点：期货升水收窄，指数或仍有震荡

(1) 3 月 27 日，IF、IH、IC 合约持仓量分别为 20.27 万手、12.66 万手、27.5 万手，日环比变动为 5.11%、2.97% 和 0.73%；

(2) 3 月 27 日，IF、IH、IC 当月合约与现货价差为 6.52 点、3.78 点、-15.4 点，较上一交易日变化-7.03 点、-4.74 点和 -13.9 点。

操作建议：IF2304 以高抛低吸为主，支撑位 3990 点，阻力位 4040 点

■ 期权交易策略

观点：隐含波动率低位，指数偏弱震荡

(1) 3 月 27 日，50ETF 期权、华泰 300ETF 期权、嘉实 300ETF 期权、300 股指期权 PCR（持仓量）分别为 0.92、1.06、1.13、0.98，其中 50ETF 和 300ETF 期权 PCR 值小幅下降；

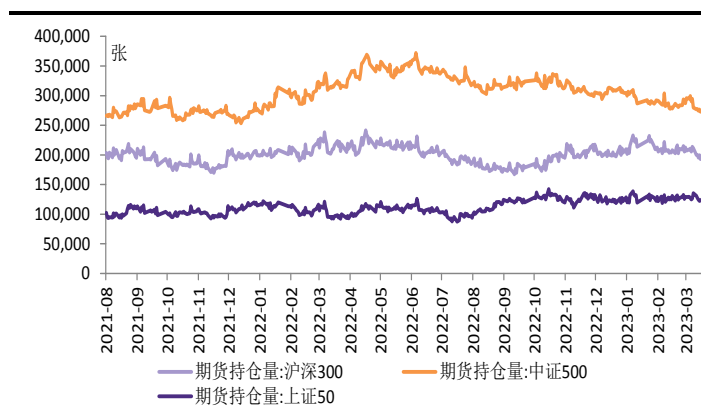
(2) 3 月 27 日，300ETF 期权和 50ETF 期权隐含波动率分别为 14.6%、15.9%，300ETF 期权和 50ETF 期权隐含波动率小幅回升。

操作建议：激进型策略：买入 300ETF 沽 4 月 3900；稳健型策略：暂无；套保对冲策略：暂无。

■ 风险提示

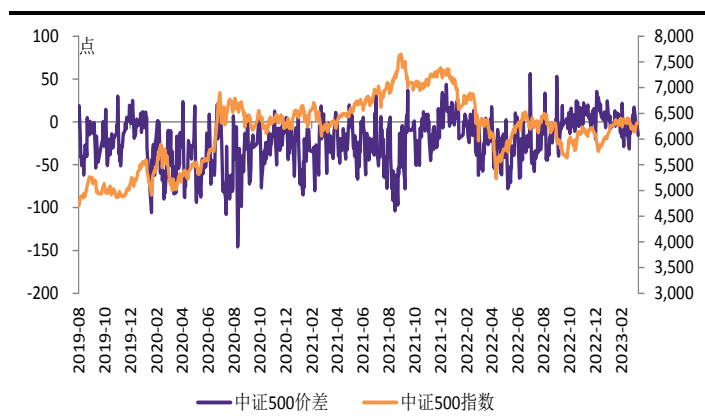
1 市场系统性风险；2 短期恐慌情绪持续扩散风险因子。

图表 1 股指期货持仓量



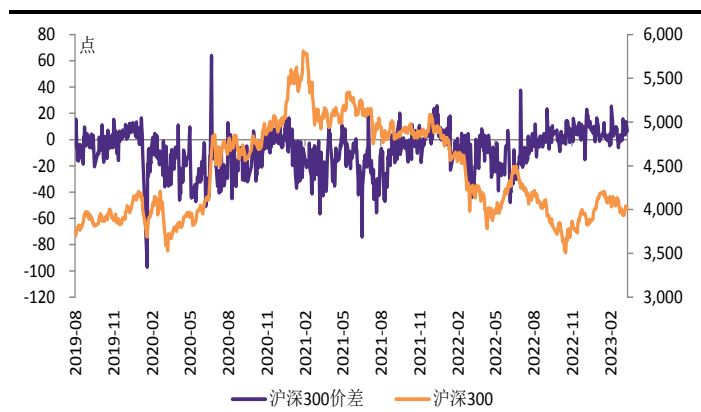
数据来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 2 中证 500 股指期货与指数价差



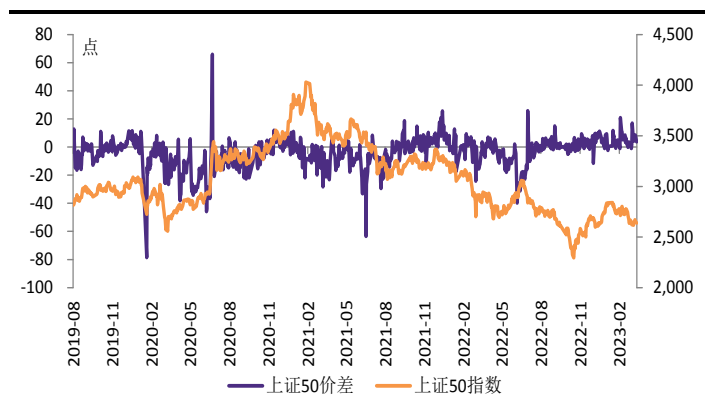
数据来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 3 沪深 300 股指期货与指数价差



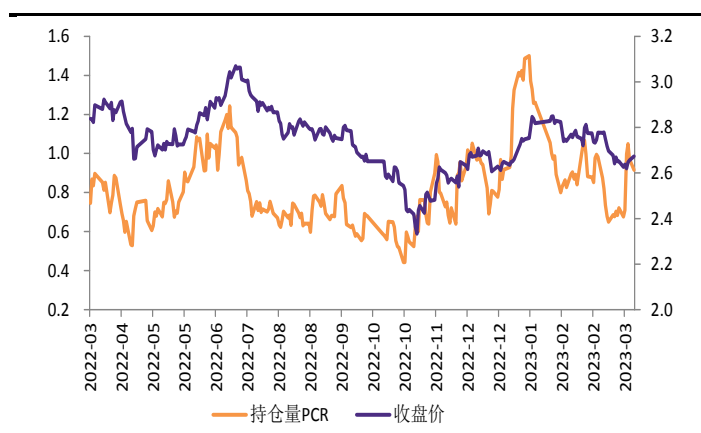
数据来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 4 上证 50 股指期货与指数价差



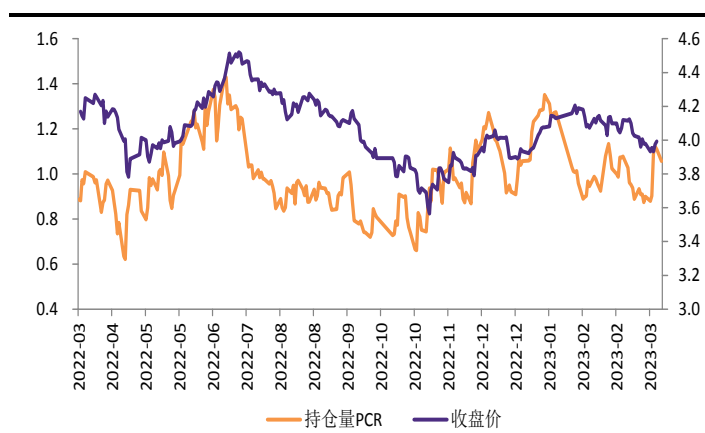
数据来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 5 50ETF 期权 PCR (持仓量) 与收盘价



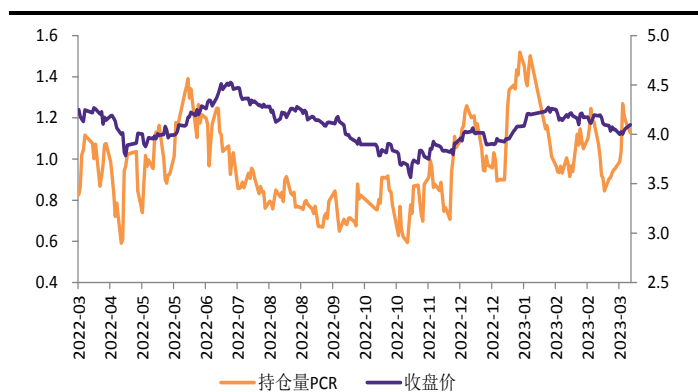
数据来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 6 华泰 300ETF 期权 PCR (持仓量) 与收盘价



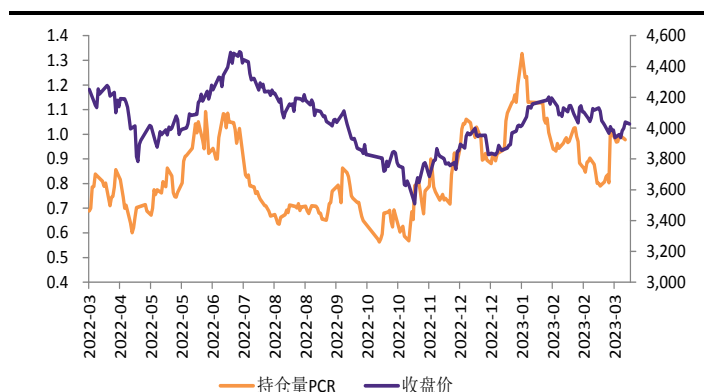
数据来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 7 嘉实 300ETF 期权 PCR（持仓量）与收盘价



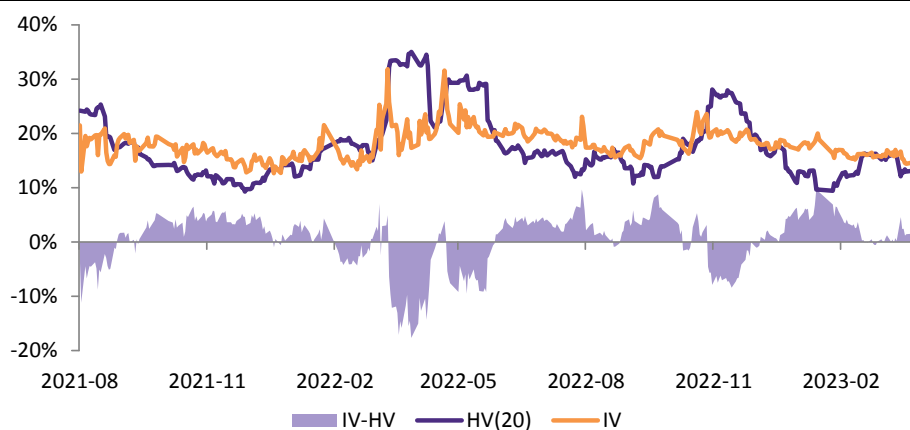
数据来源：Wind，华鑫证券研究

图表 8 300 股指期权 PCR（持仓量）与收盘价



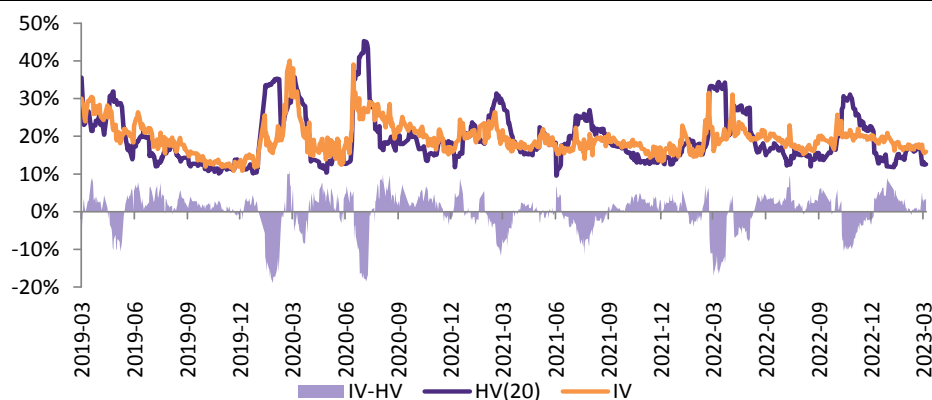
数据来源：Wind，华鑫证券研究

图表 9 300ETF 历史波动率、隐含波动率对比



数据来源：Wind，华鑫证券研究

图表 10 50ETF 历史波动率、隐含波动率对比



数据来源：Wind，华鑫证券研究

■ 研究员介绍

谢玉磊：2018 年加入华鑫证券，主要研究和跟踪领域：宏观经济和周期行业。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，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，不因，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收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报

告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。