

2022年7月19日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

华鑫证券·鑫策

分析师：董冰华

执业证书编号：S1050515080001

电话：021-54560113

邮箱：dongbh@cfsc.com.cn

■ 策略观点

本周一，A股全天高开高走，午后维持高位横盘态势，市场在连续调整后迎来普涨反弹，赛道股与稳增长携手共进。截止收盘，上证指数涨1.55%，深证成指涨0.98%，创业板指涨1.44%，沪深300涨1.04%，上证50涨1.38%，中证500涨1.86%。两市上涨家数为4105家，高于上周均值1881家，高于前一交易日1002家。涨停家数为132家，高于上周均值75家，高于前一交易日64家。两市下跌家数为655家，低于上周均值2812家，低于前一交易日3768家。跌停家数为2家，低于上周均值25家，低于前一交易日58家。北向资金为净流入35.52亿元，上周均值为净流出44.08亿元，前一交易日为净流出89.31亿元。两市成交额为10216.20亿元，上周均值为10087.91亿元，前一交易日为10879.90亿元。A股大幅回稳，与我们对于近期市场的判断基本吻合，目前主板市场尤其是上证50为主的低位品种价格优势明显，赛道股分化的现象也已经十分明显，因此对于A股而言，“大小切换”现象或会上演。行情而言，目前主板有望继续反弹，但创业板市场由于结构的影响，反弹空间已经趋于有限。

■ 股指期货交易策略

观点：市场情绪回暖，指数或延续反弹

(1) 7月18日，IF、IH、IC合约持仓量分别为19.07万手、9.11万手、33.02万手，日环比变动为-3.52%、-4.39%和-0.63%；

(2) 7月18日，IF、IH、IC当月合约与现货价差为-19.59点、-4.84点、-42.36点，较上一交易日变化-57.06点、-30.65点和-98.56点。

操作建议：IF2208以低吸为主，支撑位4240点

■ 期权交易策略

观点：隐含波动率持续走低，指数波动下降

(1) 7月18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0.75、1.02、0.93、0.79，其中50ETF和300ETF期权PCR值小幅回升；

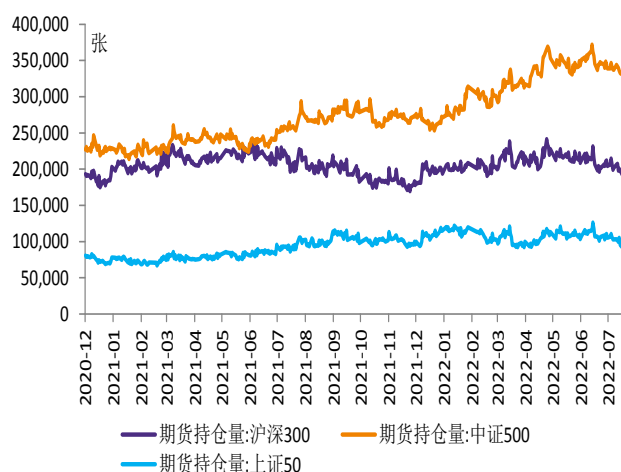
(2) 7月18日，300ETF期权和50ETF期权隐含波动率分别为18.6%、18.9%，300ETF期权和50ETF期权隐含波动率小幅回升。

操作建议：激进型策略：卖出300ETF沽7月4200期权；稳健型策略：暂无；套保对冲策略：暂无

■ 风险提示

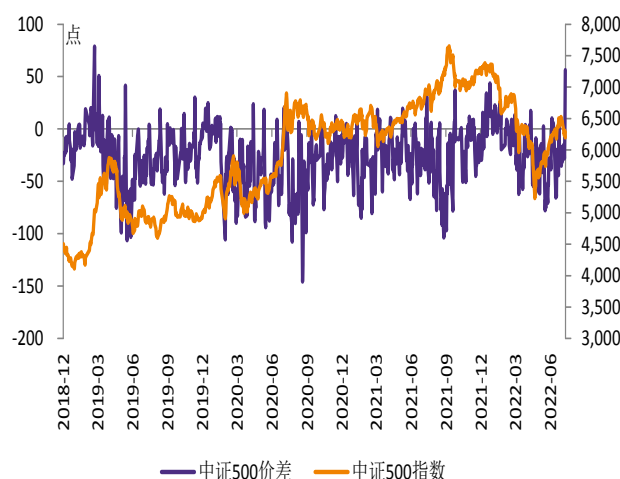
1 市场交易快速回冷；2 短期恐慌情绪持续扩散风险因子。

图表1 股指期货持仓量



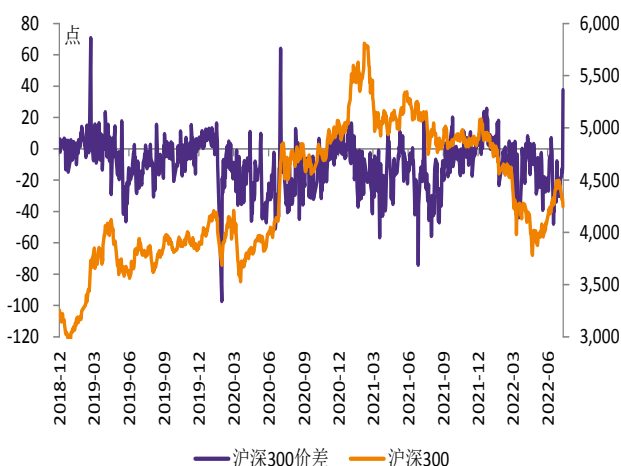
数据来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表2 中证500股指期货与指数价差



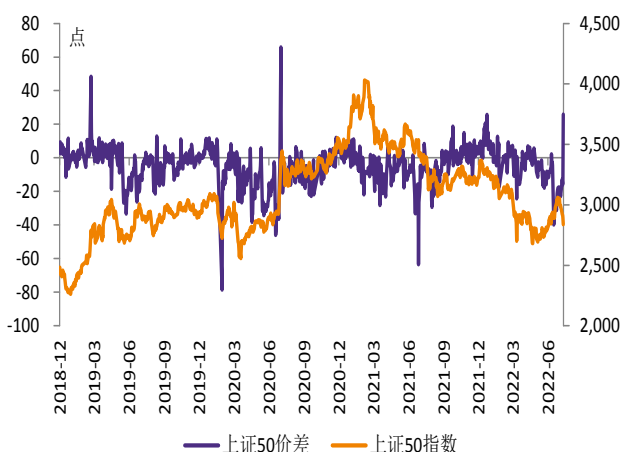
数据来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表3 沪深300股指期货与指数价差



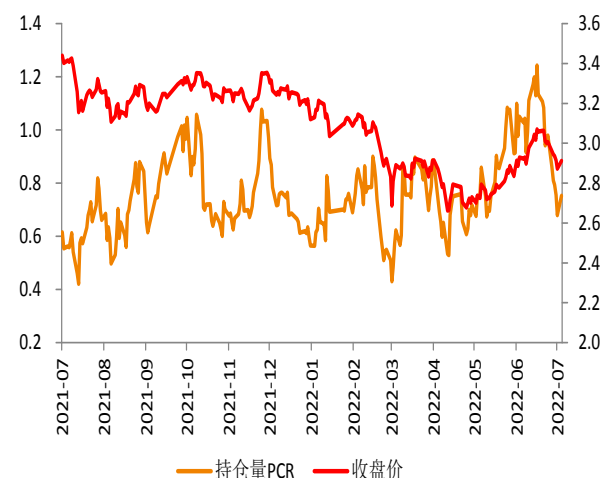
数据来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表4 上证50股指期货与指数价差



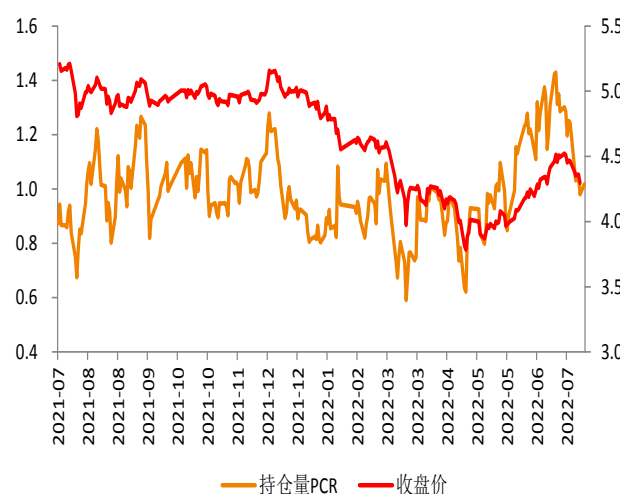
数据来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表5 50ETF期权PCR(持仓量)与收盘价



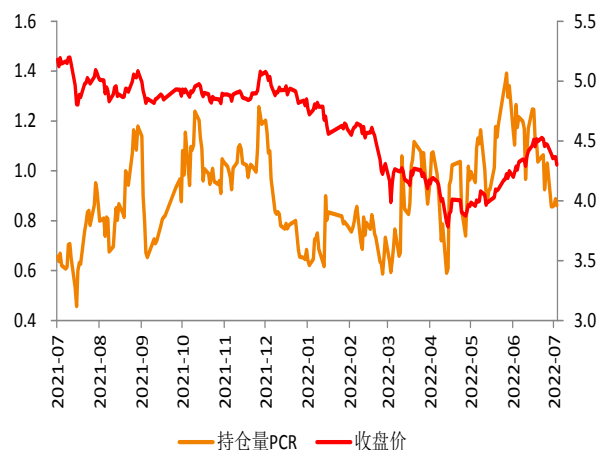
数据来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表6 华泰300ETF期权PCR(持仓量)与收盘价



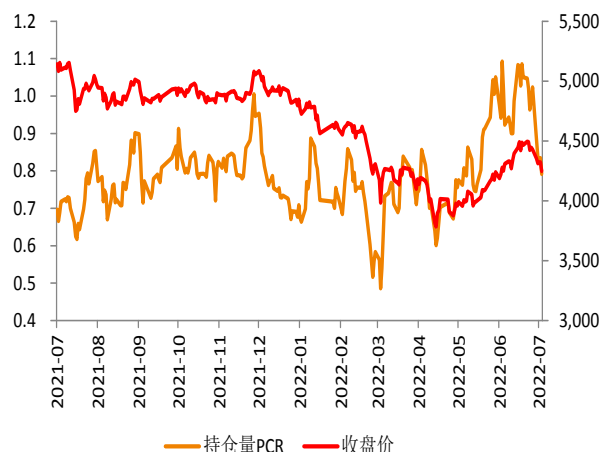
数据来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表7 嘉实300ETF期权PCR（持仓量）与收盘价



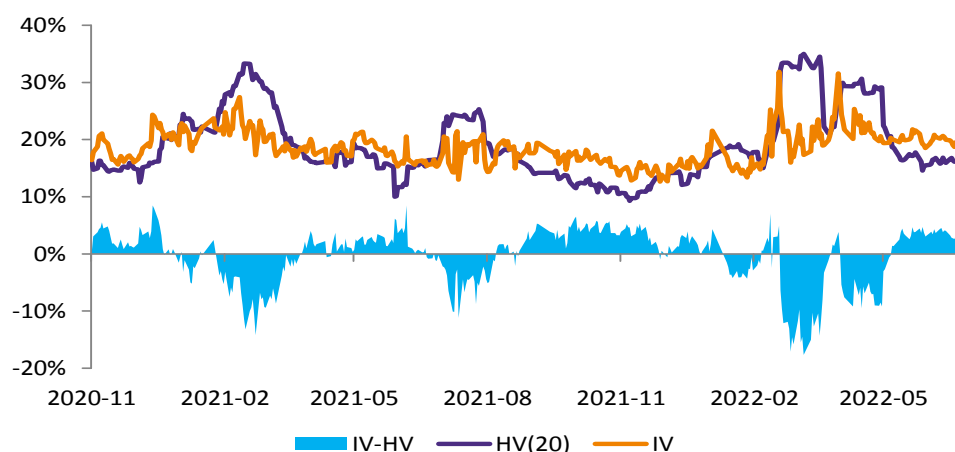
数据来源：Wind, 华鑫证券研发部

图表8 300股指期权PCR（持仓量）与收盘价



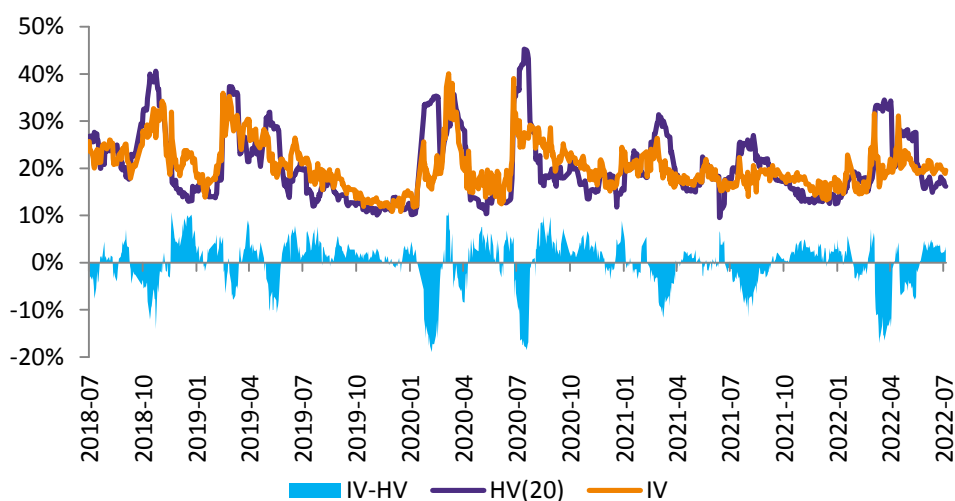
数据来源：Wind, 华鑫证券研发部

图表9 300ETF历史波动率、隐含波动率对比



数据来源：Wind, 华鑫证券研发部

图表10 50ETF历史波动率、隐含波动率对比



数据来源：Wind, 华鑫证券研发部

■ 策略部简介

董冰华：2013年加入华鑫证券，主要研究和跟踪领域：主题策略研究。

■ 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	预期个股相对沪深300指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%---15%
3	中性	(-) 5%--- (+) 5%
4	减持	(-) 15%--- (-) 5%
5	回避	<(-) 15%

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

行业投资评级说明：

	投资建议	预期行业相对沪深300指数涨幅
1	增持	明显强于沪深300指数
2	中性	基本与沪深300指数持平
3	减持	明显弱于沪深300指数

以报告日后的6个月内，行业相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

■ 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。