

2022年5月5日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

华鑫证券·鑫策

分析师：严凯文

执业证书编号：S1050516080001

电话：021-54967584

邮箱：yankw@cfsc.com.cn

■ 策略观点

节前最后一个交易日，沪深三大股指早盘整理为主，午间重磅会议消息传来，指数午后拔地而起，上证指数顺利收复3000关口，宁德时代放量走升，助力创业板指收于日内高位。截止收盘，上证指数涨2.41%，深证成指涨3.69%，创业板指涨4.11%，沪深300涨2.43%，上证50涨1.29%，中证500涨3.86%。北向资金为净流入42.46亿元，上周均值为净流入1.11亿元，前一交易日为净流出6.37亿元。两市成交额为9652.90亿元，上周均值为7977.46亿元，前一交易日为8406.95亿元。A股放量大涨，市场交投热情被点燃，此次中央政治局会议是年内第一次以经济工作为主题的政治局会议，在新冠肺炎疫情和乌克兰危机导致风险挑战增多，在我国经济发展环境的复杂性、严峻性、不确定性上升，稳增长、稳就业、稳物价面临新的挑战的背景下，对全年5.5%的经济增长目标并没有改变，基本消除了市场对于国内经济基本盘的担忧。如果按全年5.5%的经济增长测算，今年一季度国内GDP同比增速是4.8%，意味着后面三个季度的GDP累计同比增速要达到5.7%。在经历4月全国多点疫情发生对经济冲击之后，如果今年二季度经济增速低于预期的话，则意味着为保住全年5.50%左右的增长目标，后续中央层面将继续加大宏观政策调节力度，来扎实稳住经济，市场不应低估中央稳增长的决心。

■ 股指期货交易策略

观点：期货价差持续收窄，短期指数偏强震荡

(1) 4月29日，IF、IH、IC合约持仓量分别为22.75万手、11.32万手、35.33万手，日环比变动为3.66%、4.23%和-2.47%；

(2) 4月29日，IF、IH、IC当月合约与现货价差为3.16点、5.66点、-8.9点，较上一交易日变化8.27点、6.78点和16.86点。

操作建议：IF2206高抛低吸为主，支撑位3920点，阻力位4050点

■ 期权交易策略

观点：隐含波动率再度下降，指数低位震荡

(1) 4月29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、0.93、1.02、0.7，其中50ETF和300ETF期权PCR值小幅回升；

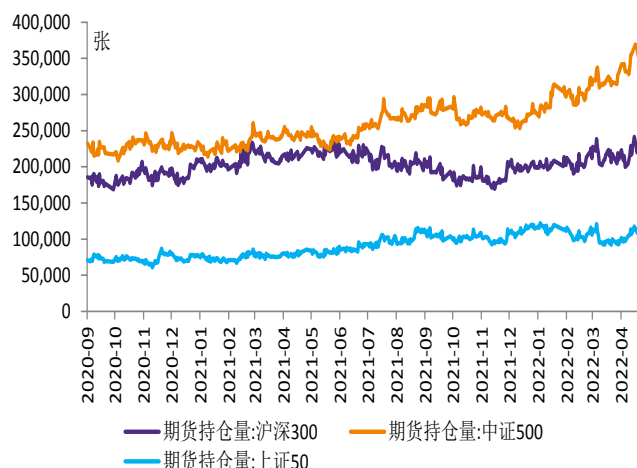
(2) 4月29日，300ETF期权和50ETF期权隐含波动率分别为21.8%、20.0%，300ETF期权和50ETF期权隐含波动率小幅下降。

操作建议：激进型策略：暂无；稳健型策略：买入一份300ETF购5月4100期权，并同时卖出一份300ETF购5月4200期权，单个组合最大收益为720元，最大亏损为280元；套保对冲策略：暂无

■ 风险提示

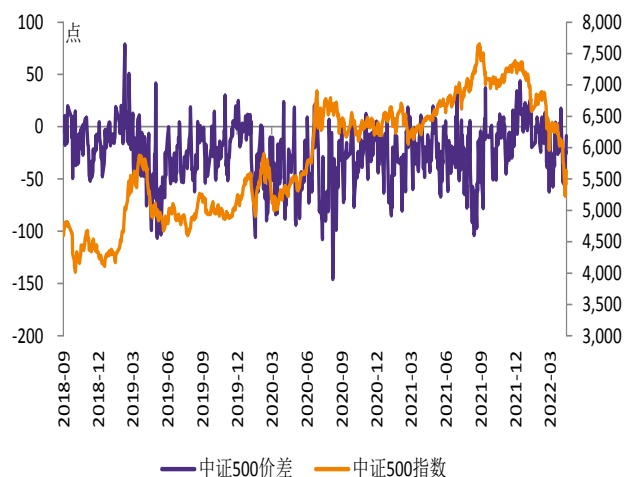
1 市场交易快速回冷；2 短期恐慌情绪持续扩散风险因子。

图表1 股指期货持仓量



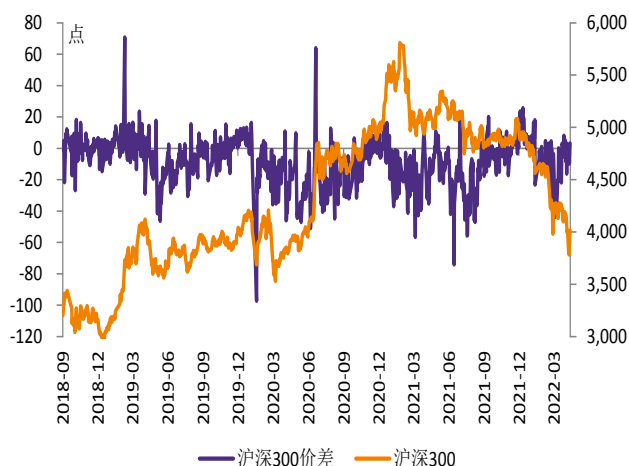
数据来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表2 中证500股指期货与指数价差



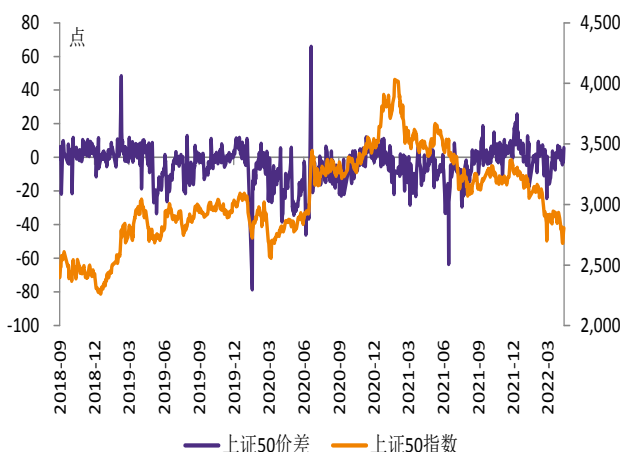
数据来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表3 沪深300股指期货与指数价差



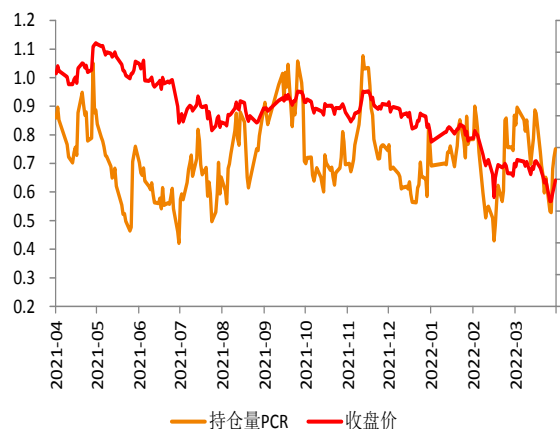
数据来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表4 上证50股指期货与指数价差



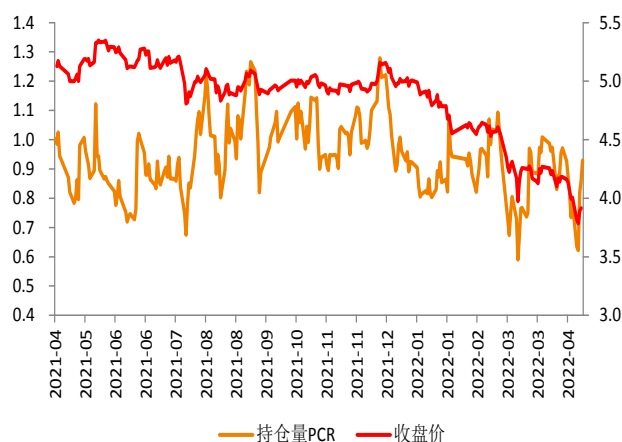
数据来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表5 50ETF期权PCR(持仓量)与收盘价



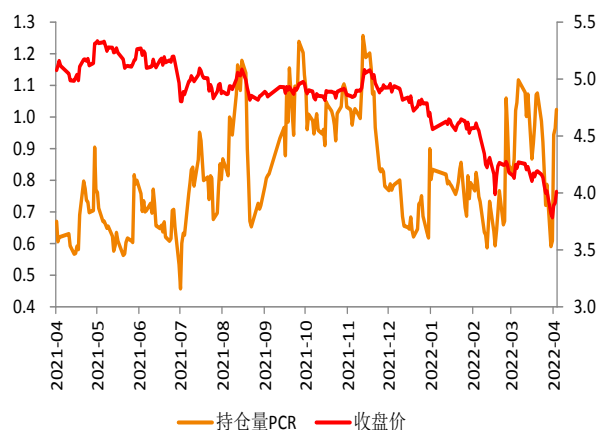
数据来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表6 华泰300ETF期权PCR(持仓量)与收盘价

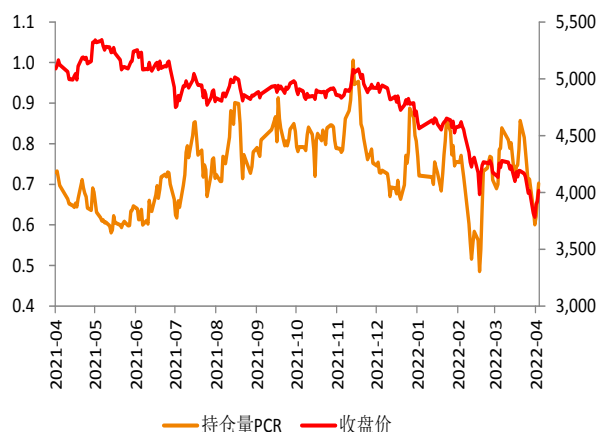


数据来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表7 嘉实300ETF期权PCR（持仓量）与收盘价



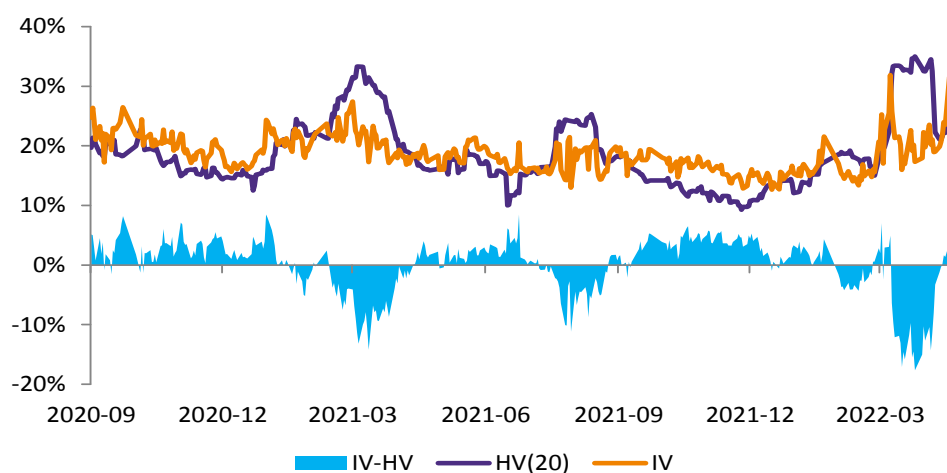
图表8 300股指期权PCR（持仓量）与收盘价



数据来源: Wind, 华鑫证券研发部

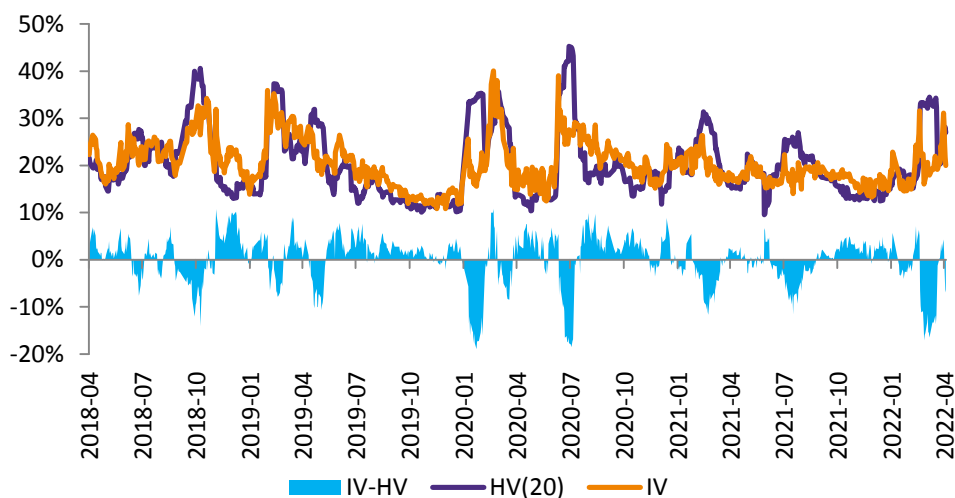
数据来源: Wind, 华鑫证券研发部

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

严凯文：2013年加入华鑫证券，主要研究和跟踪领域：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。