

2022年4月14日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

相对底部阶段，保持定力

华鑫证券·策略日报

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

本周三，上证指数早盘探底回弹，午后一度翻红并触碰20日均线，之后一路下滑，重回低位，创业板指更是收于日内最低点，贵州茅台、宁德时代集合竞价被砸盘。截止收盘，上证指数跌0.82%，深证成指跌1.60%，创业板指跌2.25%，沪深300跌0.96%，上证50跌0.41%，中证500跌1.35%。北向资金为净流出4.98亿元，上周均值为净流出21.86亿元，前一交易日为净流入91.37亿元。两市成交额为8735.00亿元，上周均值为9386.79亿元，前一交易日为9164.79亿元。A股磨底阶段，通常而言都是较为磨人的阶段，但输的只会是时间，投资者当保持定力。4月13日召开的国务院常务会议部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；同时会议决定，针对当前形势变化，鼓励拨备水平较高的大型银行有序降低拨备率，适时运用降准等货币政策工具，进一步加大金融对实体经济特别是受疫情严重影响行业和中小微企业、个体工商户支持力度，向实体经济合理让利，降低综合融资成本。降准预期助力，我们认为市场大概率能够在本周三完成本轮下跌，从而形成未来一阶段重要的底部，但也并不意味着A股能够持续改善，目前还是需等待更明确的基本面修复信号。

股指期货交易策略

观点：期货转为升水，短期不宜悲观

(1) 4月13日，IF、IH、IC合约持仓量分别为20.9万手、9.65万手、34.01万手，日环比变动为-2.98%、-1.37%和-0.41%；

(2) 4月13日，IF、IH、IC当月合约与现货价差为8.06点、6.92点、0.67点，较上一交易日变化12.04点、6.78点和-2.82点。

操作建议：IF2204低吸为主，支撑位4120点

期权交易策略

观点：隐含波动率回升，短期指数仍有反复

(1) 4月13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0.79、0.88、0.97、0.75，其中50ETF和300ETF期权PCR值小幅回升；

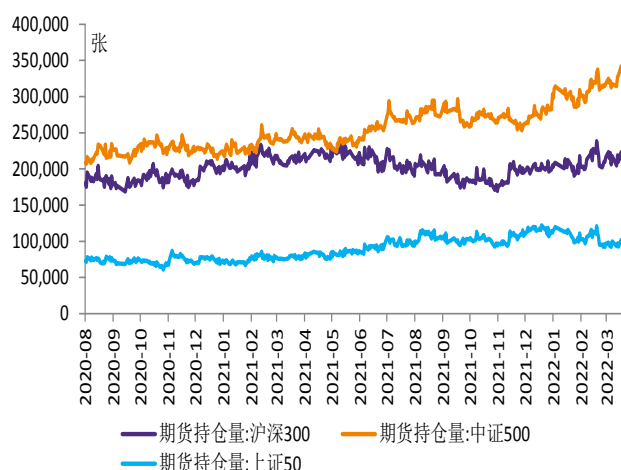
(2) 4月13日，300ETF期权和50ETF期权隐含波动率分别为21.1%、20.7%，300ETF期权和50ETF期权隐含波动率小幅回升。

操作建议：激进型策略：卖出300ETF沽4月4000期权；稳健型策略：暂无；套保对冲策略：暂无

风险提示

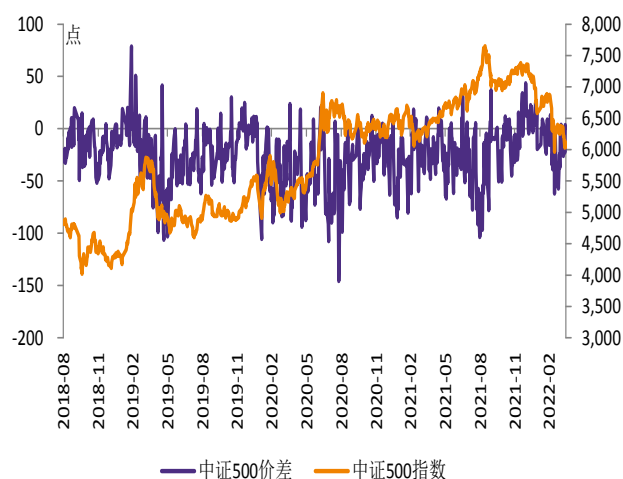
1 市场交易快速回冷；2 短期恐慌情绪持续扩散风险因子。

图表1 股指期货持仓量



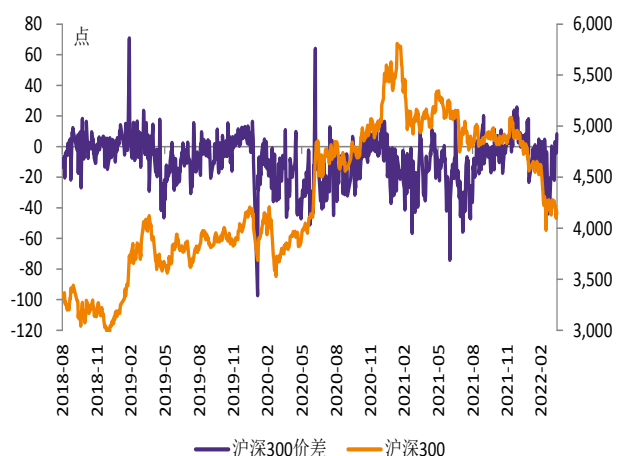
数据来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表2 中证500股指期货与指数价差



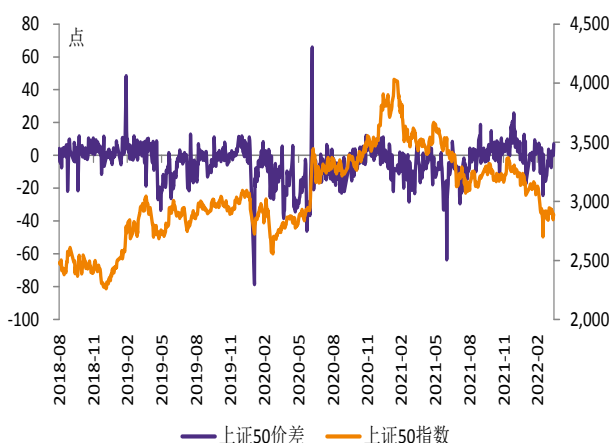
数据来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表3 沪深300股指期货与指数价差



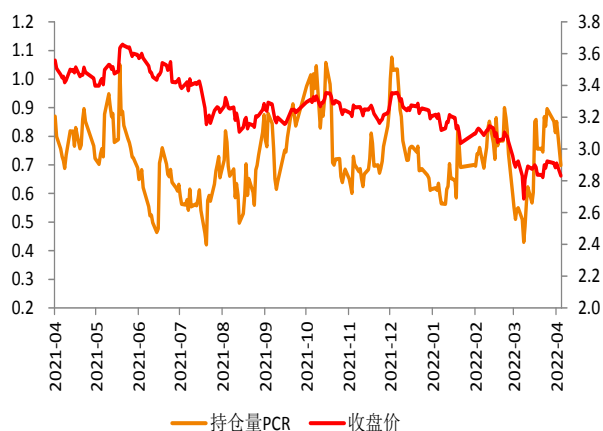
数据来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表4 上证50股指期货与指数价差



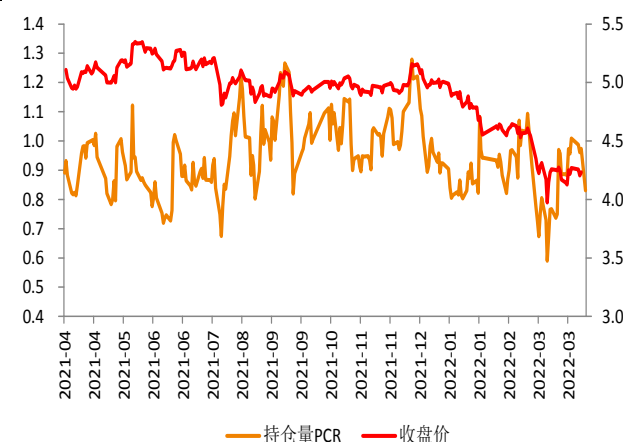
数据来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表5 50ETF期权PCR(持仓量)与收盘价



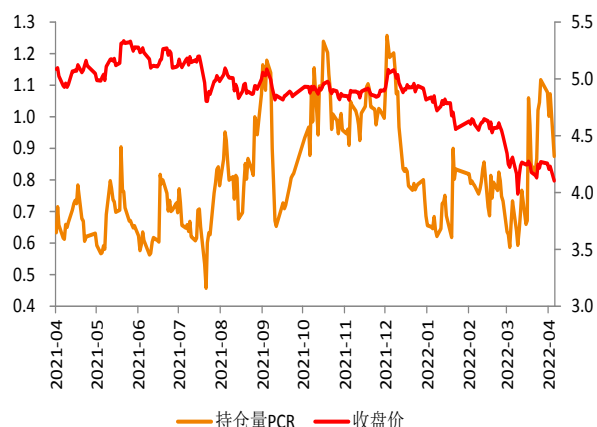
数据来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表6 华泰300ETF期权PCR(持仓量)与收盘价

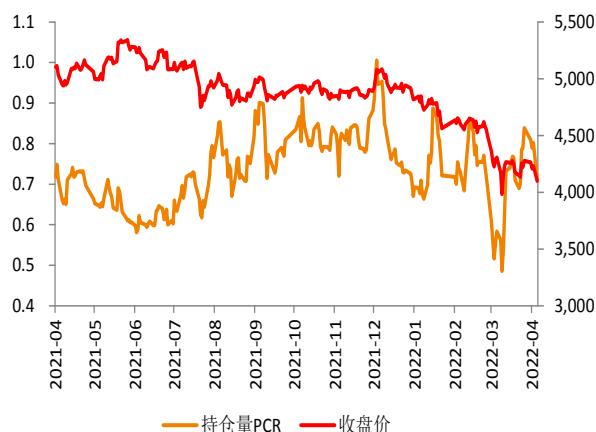


数据来源: Wind, 华鑫证券研发部

图表7 嘉实300ETF期权PCR（持仓量）与收盘价



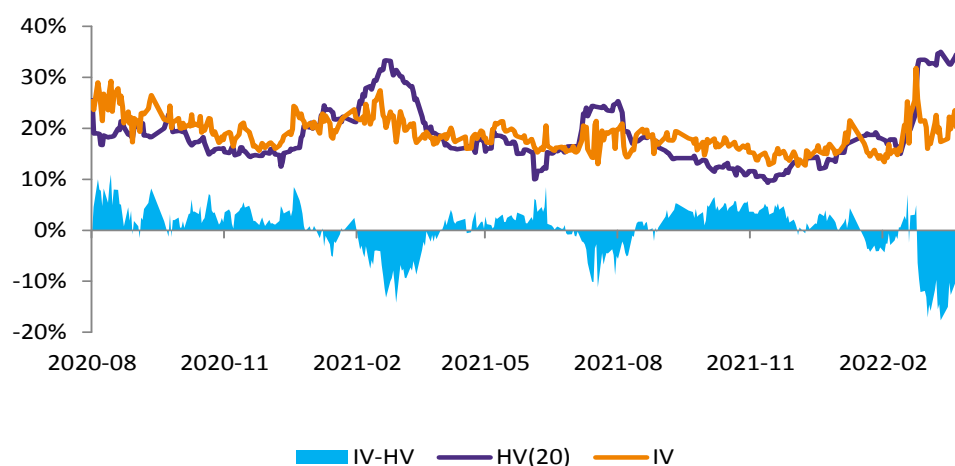
图表8 300股指期权PCR（持仓量）与收盘价



数据来源: Wind, 华鑫证券研发部

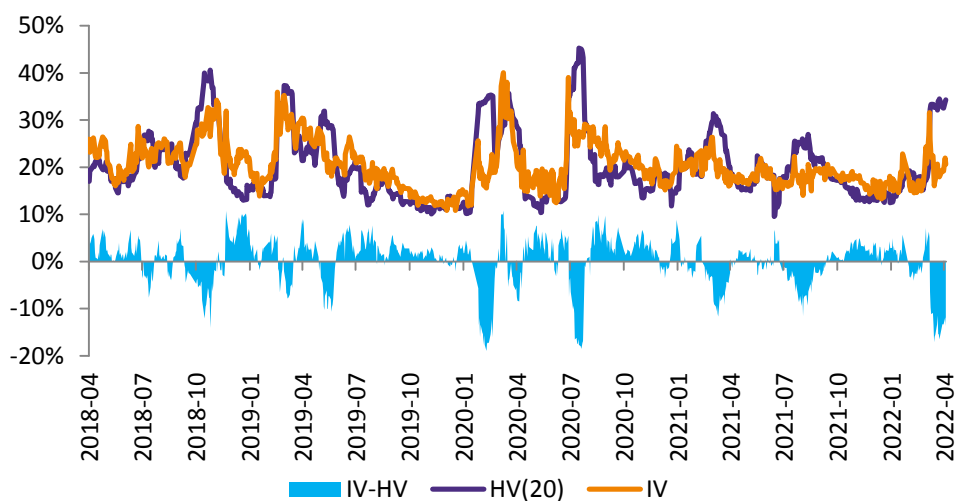
数据来源: Wind, 华鑫证券研发部

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。

■ 免责声明

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。