2021 年 11 月 01 日

防守为先，转战低估值蓝筹

鑫策

●策略观点

上周五，A 股两市股指震荡攀升。截止收盘，上证指数涨 0.82%，深证成指涨 1.45%，创业板指涨 2.21%，沪深 300 涨 0.92%，上证 50 涨 0.85%，中证 500 涨 1.04%。北向资金为净买入 47.39 亿元，上周均值为净买入 58.26 亿元，前一交易日为净买入 71.72 亿元。两市成交额为 11382 亿元，连续第六个交易日破万亿。对于年末行情我们始终保证谨慎的态度应对，近期成长股的反弹对于整个行情而言属于结构性的机会，对于板块而言是反抽行情，由于近一阶段关于双碳政策的集中出台以及特斯拉的新高，驱动 A 股新能源龙头品种的走强，但 9 月新能源车厂商批发渗透率 20.4%，1-9 月渗透率 13.7%，较 2020 年 5.8%的渗透率提升明显。其中 9 月，自主品牌中的新能源车渗透率更是高达 33%，随着 2022 年新能源汽车的退补，新能源汽车能否继续维持如此快速的渗透并不确定。与此同时四季度经济压力明显，10 月 PMI 数据公布：制造业 PMI 为 49.2，前值 49.6；非制造业 PMI 为 52.4，前值 53.2；综合 PMI 为 50.8，前值 51.7，荣枯线下继续走弱的 PMI，代表预期更为不乐观。同时我们预计年底美联储 Taper 方案将如期落地，低利率环境较难在持续，对成长股将形成估值下压，因此我们认为对于年底的配置，低估值蓝筹显然要更占优。

●股指期货交易策略：

观点：

IF 和 IH 期货小幅升水，市场情绪回暖

（1）10 月 29 日，IF、IH、IC 合约持仓量分别为 18.41 万手、10 万手、26.74 万手，日环比增加 1.01%、-1.35%和-1.09%；

（2）10 月 29 日，IF、IH、IC 当月合约与现货价差为 1.23 点、2.55 点、-7.1 点，较上一交易日变化-10.03 点、-12.24 点和 2.18 点。

操作建议：

IF2112 合约逢低买入为主，支撑位 4860 点

●期权交易策略：

观点：

隐含波动率维持低位，短期市场或延续反弹

（1）10 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 0.72、0.94、1.01、0.79，50ETF 和 300ETF 期权 PCR 值维持低位。

（2）10 月 29 日，300ETF 期权和 50ETF 期权隐含波动率分别为 16.3%、17.2%，300ETF 期权和 50ETF 期权隐含波动率维持低位。

操作建议：

激进型策略：暂无

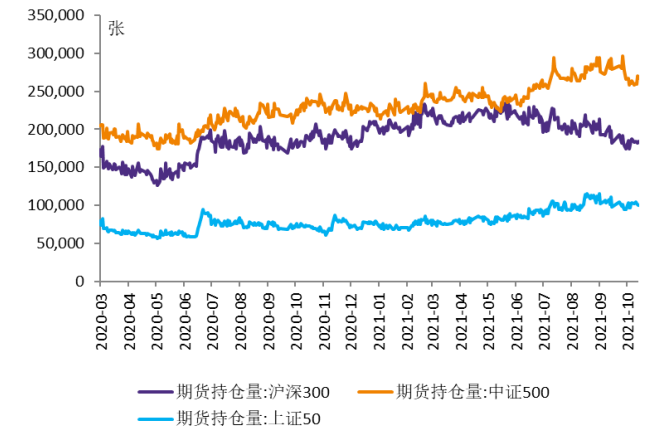
稳健型策略：投资者可买入 300ETF 购 11 月 5000（10003646），并同时卖出 300ETF 购 11 月 5250（10003647），单个组合策略最大盈利为 1826 元，最大亏损为 672 元。

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。

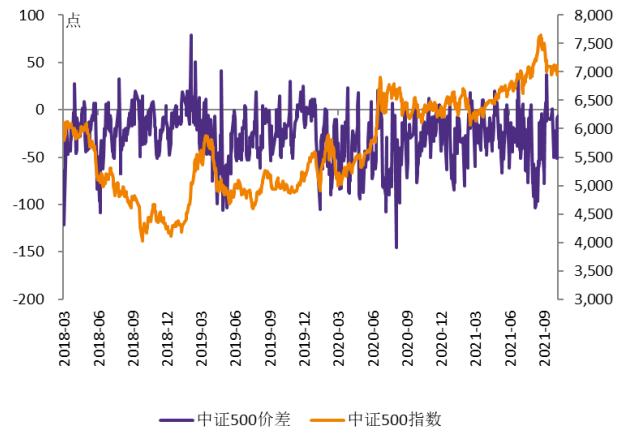
分析师：严凯文执业证书编号：S1050516080001
☎：021-54967584 ✉：yankw@cfsc.com.cn

图表 1 股指期货持仓量



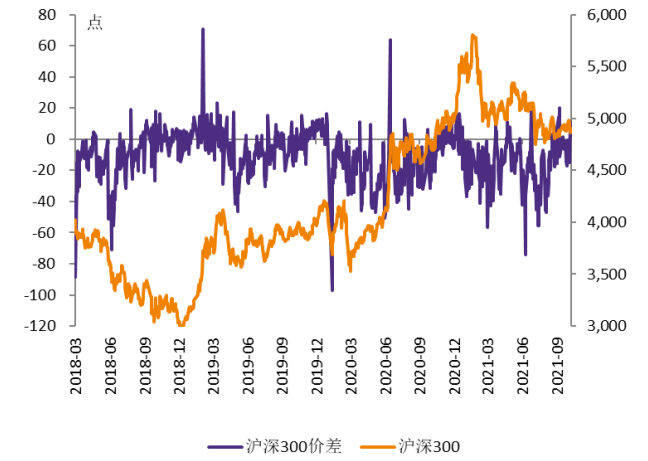
数据来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 2 中证 500 股指期货与指数价差



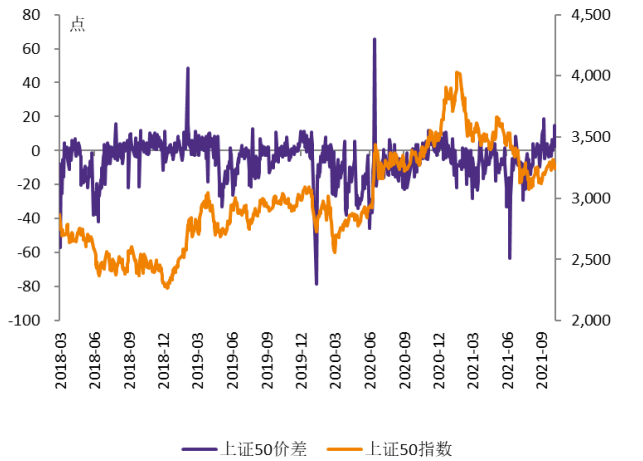
数据来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 3 沪深 300 股指期货与指数价差



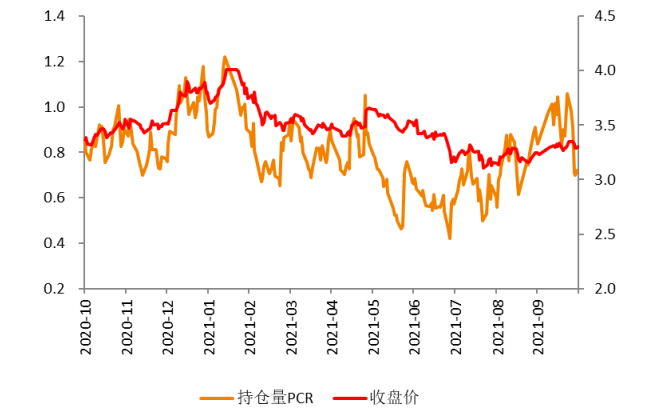
数据来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 4 上证 50 股指期货与指数价差



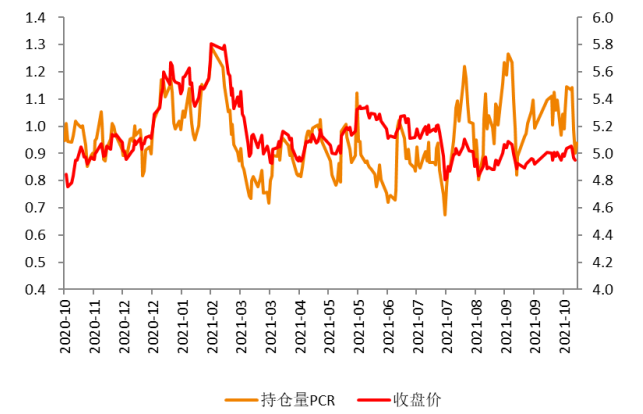
数据来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 5 50ETF 期权 PCR（持仓量）与收盘价



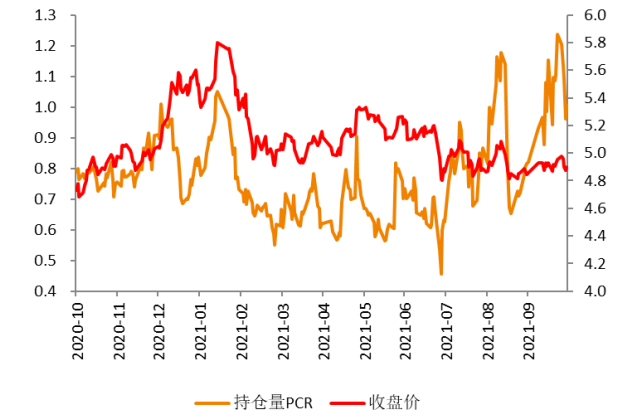
数据来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 6 华泰 300ETF 期权 PCR（持仓量）与收盘价



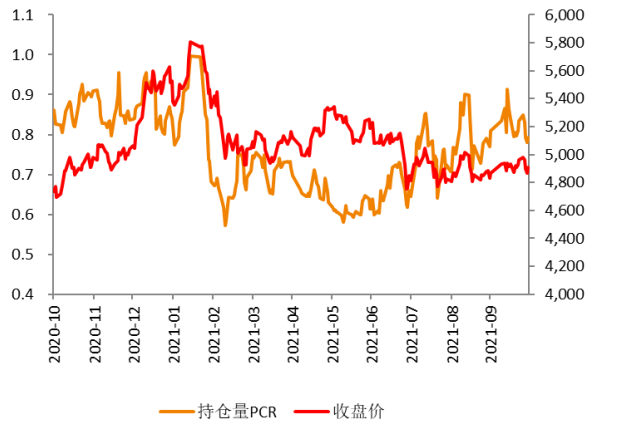
数据来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 7 嘉实 300ETF 期权 PCR（持仓量）与收盘价



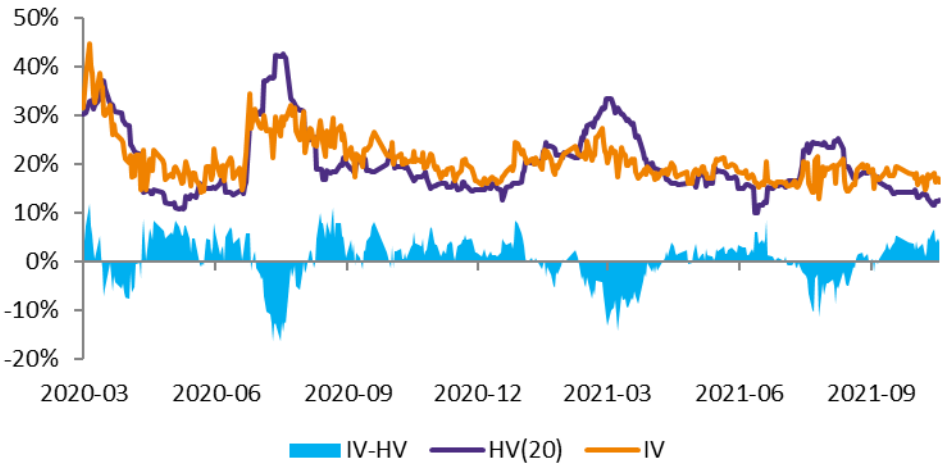
数据来源：Wind，华鑫证券研发部

图表 8 300 股指期权 PCR（持仓量）与收盘价



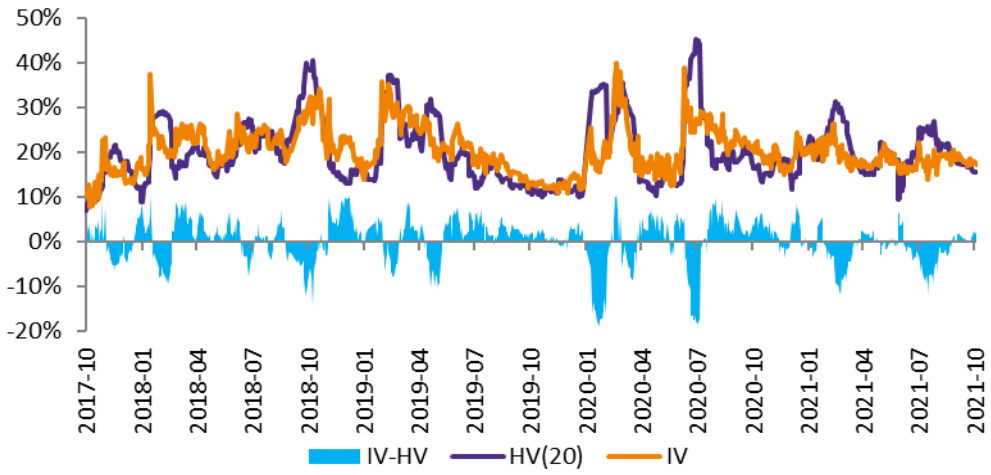
数据来源：Wind，华鑫证券研发部

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

分析师简介

严凯文：2013 年加入华鑫证券，主要研究和跟踪领域：策略研究。

华鑫证券有限责任公司投资评级说明

股票的投资评级说明：

	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。

行业的投资评级说明：

	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，华鑫证券研究发展部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。

华鑫证券有限责任公司
研究发展部
地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号
邮编：200030
电话：（+86 21）64339000
网址：http://www.cfsc.com.cn