

## 金工研究/衍生品周报

2017年08月19日

林晓明 执业证书编号: S0570516010001  
 研究员 0755-82080134  
 linxiaoming@htsc.com

刘志成 010-56793923  
 联系人 liuzhicheng@htsc.com

### 相关研究

- 1 《金工: 标的大幅下跌, IVX 宽幅震荡》  
2017.08
- 2 《金工: IH 基差远高近低, 呈现多头排列》  
2017.08
- 3 《金工: ETF 震荡走平, 期权成交减少》  
2017.07

# 上证 50 重回上涨势头, ETF 成交扩大

## 期权期货周报 20170819

### 50ETF 上涨 1.95%, 日均成交量增加 6.11%

本周上证 50ETF 收于 2.664 元/份, 上涨 1.95%, 本周五个交易日分别涨跌 0.84%、0.61%、-0.41%、0.45%、0.45%。上证 50ETF 日均成交量 2.58 亿份, 与上周相比增加 6.11%。标的份额减少 3.68%。

### 期权日均成交量减少 8.76%, 持仓量减少 0.83%

本周期权成交减少, 日均成交量 75.48 万张, 较上周减少了 8.76%, 认购期权日均成交量 42.23 万张, 减少了 7.56%, 认沽期权日均成交量 33.25 万张, 减少了 10.25%。本周期权持仓量减少。截止至 8 月 18 日期权持仓 176.03 万张, 与上周相比减少 0.83%, 认购期权持仓 93.07 万张, 减少了 4.74%, 认沽期权持仓 82.95 万张, 增加了 3.95%。

### 标的下跌, 认购期权跌, 认沽期权涨

本周标的大涨, 认购期权价格普遍上涨, 认沽期权普遍下跌。认购期权最大涨幅为 94.67%, 最大跌幅为 83.33%; 认沽期权最小跌幅为 10.66%, 最大跌幅为 96.32%。

### 波动率整体水平有所提升, IVX 在 15 附近震荡

截止至 8 月 11 日, 50ETF5 日波动率为 7.41%, 10 日波动率为 11.39%, 20 日波动率为 11.73%, 60 日波动率为 13.39%。60 日波动率的提升说明过去 3 个月来 A 的波动明显放大。从中国波指上来看, 根据上交所最新发布的数据, ivx 指数周五收于 14.1756, IVX 本周仍然在 15 附近震荡。

### 股指期货基差表现

沪深 300 指数本周上涨 2.12%, 中证 500 指数上涨 3.03%, 上证 50 指数上涨 1.67%。周五收盘时, IF 当月基差为 0.01%, 下月合约基差-0.53%, 当季合约基差-1.62%, 下季合约基差-2.30%。IC 当月基差为 0.03%, 下月基差-0.96%, 当季合约基差-3.07%, 下季合约基差-4.86%。IH 当月合约基差为 0.07%, 下月合约基差 0.11%, 当季合约基差 0.28%, 下季合约基差 0.18%。IH 基差已经呈现远高近低的多头态势。

风险提示: 模型根据历史规律总结, 历史规律可能失效。

## 本周期权标的的走势

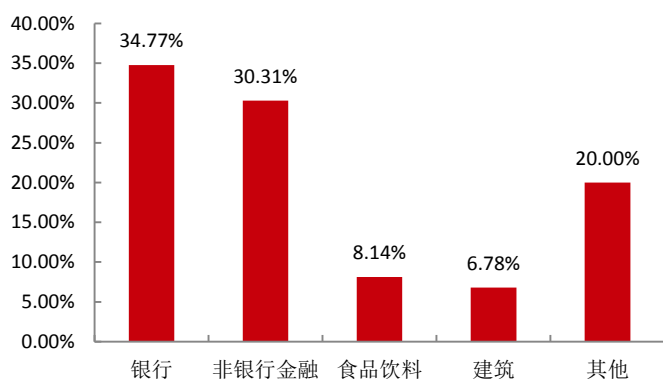
本周上证50ETF收于2.664元/份,上涨1.95%,本周五个交易日分别涨跌0.84%、0.61%、-0.41%、0.45%、0.45%。上证50ETF日均成交量2.58亿份,与上周相比增加6.11%。标的份额减少3.68%。

图表1: 上证50ETF市场走势



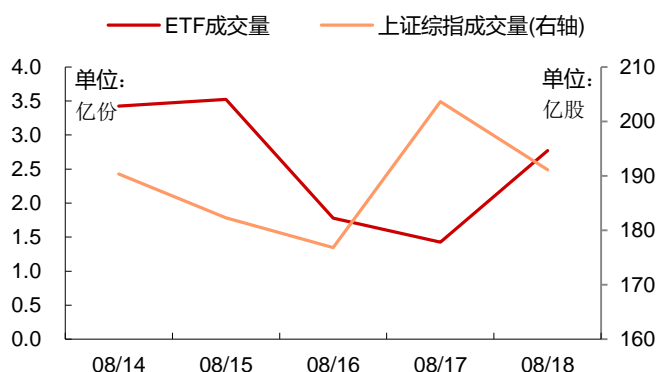
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表2: 上证50指数行业占比



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表3: 上证指数成交量与ETF成交量

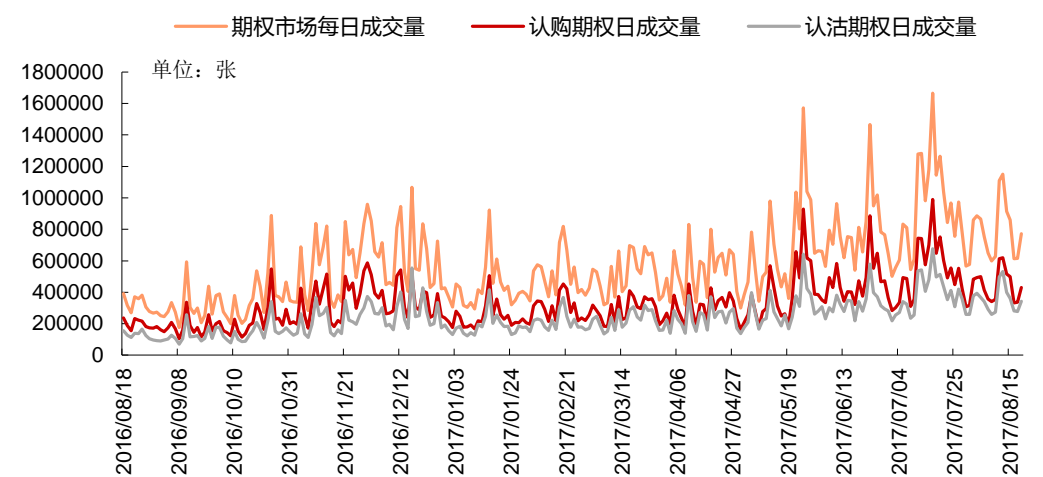


资料来源: Wind, 华泰证券研究所

## 期权市场行情

本周期权成交减少，日均成交量 75.48 万张，较上周减少了 8.76%，认购期权日均成交量 42.23 万张，减少了 7.56%，认沽期权日均成交量 33.25 万张，减少了 10.25%。

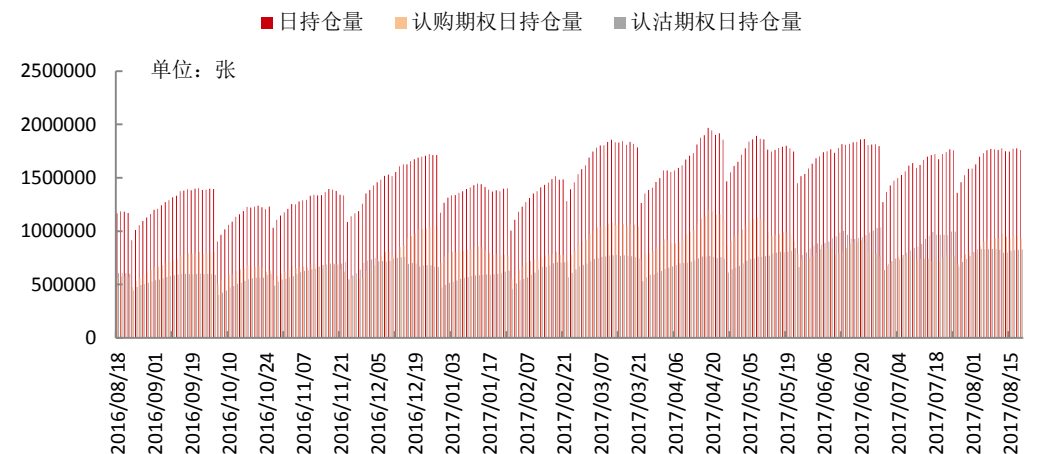
图表4： 期权市场成交量走势



资料来源：Wind，华泰证券研究所

本周期权持仓量减少。截止至 8 月 18 日期权持仓 176.03 万张，与上周相比减少 0.83%，认购期权持仓 93.07 万张，减少了 4.74%，认沽期权持仓 82.95 万张，增加了 3.95%。

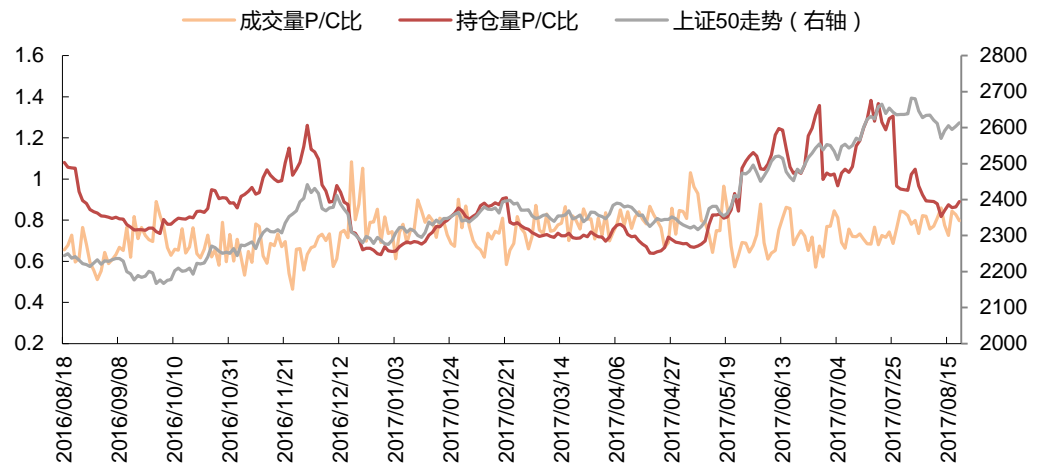
图表5： 期权市场持仓量变化



资料来源：Wind，华泰证券研究所

成交量 P/C 比为 0.7970，与上周相比下降 7.21%；持仓量 P/C 比为 0.8913，比上周相比上升 9.13%。

图表6: 持仓量P/C比、成交量P/C比与上证50走势



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

## 期权合约分析

### 期权合约涨跌情况

本周标的大涨, 认购期权价格普遍上涨, 认沽期权普遍下跌。认购期权最大涨幅为 94.67%, 最大跌幅为 83.33%; 认沽期权最小跌幅为 10.66%, 最大跌幅为 96.32%。

图表7: 跌幅最小的5只认购期权

期权名称	收盘价 (元)	涨跌幅	成交量 (张)	持仓量 (张)	净流入 (张)
50ETF 购 8月 2.60	0.0658	94.67%	397610	27645	-15456
50ETF 购 8月 2.65	0.021	66.67%	578872	84997	-12977
50ETF 购 8月 2.55	0.1157	64.11%	182127	10079	-7679
50ETF 购 9月 2.75	0.0186	52.46%	104974	54239	14123
50ETF 购 9月 2.70	0.034	51.11%	133153	56095	15202

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表8: 跌幅最大的5只认购期权

期权名称	收盘价 (元)	涨跌幅	成交量 (张)	持仓量 (张)	净流入 (张)
50ETF 购 8月 2.80	0.0002	-83.33%	61290	85749	-22700
50ETF 购 8月 2.85	0.0001	-80.00%	11848	13650	-2691
50ETF 购 8月 2.75	0.0007	-68.18%	127844	89892	-24967
50ETF 购 8月 2.70	0.0031	-38.00%	322210	85740	-42626
50ETF 购 9月 2.85	0.0052	8.33%	50584	25958	6662

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表9: 涨幅最大的5只认沽期权

期权名称	收盘价 (元)	涨跌幅	成交量 (张)	持仓量 (张)	净流入 (张)
50ETF 沽 3月 2.85	0.2245	-10.66%	5024	2805	-333
50ETF 沽 3月 2.80	0.1864	-13.82%	3525	4994	-10
50ETF 沽 3月 2.75	0.154	-15.52%	6424	5824	2084
50ETF 沽 3月 2.70	0.1244	-16.79%	3510	3866	298
50ETF 沽 12月 2.85	0.2	-16.84%	4198	2803	567

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表10: 跌幅最大的5只认沽期权

期权名称	收盘价(元)	涨跌幅	成交量(张)	持仓量(张)	净流入(张)
50ETF 沽8月2.60	0.0007	-96.32%	326294	74309	-7287
50ETF 沽8月2.55	0.0003	-94.55%	90943	36641	-9628
50ETF 沽8月2.50	0.0001	-93.33%	15343	29518	-2050
50ETF 沽8月2.65	0.0058	-87.11%	505533	70400	5731
50ETF 沽8月2.40	0.0001	-83.33%	9112	14545	125

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

### 期权合约成交量情况

图表11: 成交量最大的5只认购期权

期权名称	收盘价(元)	涨跌幅	成交量(张)	持仓量(张)	净流入(张)
50ETF 购8月2.65	0.021	66.67%	578872	84997	-12977
50ETF 购8月2.60	0.0658	94.67%	397610	27645	-15456
50ETF 购8月2.70	0.0031	-38.00%	322210	85740	-42626
50ETF 购8月2.55	0.1157	64.11%	182127	10079	-7679
50ETF 购9月2.65	0.0568	46.02%	177472	47858	22954

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表12: 成交量最大的5只认沽期权

期权名称	收盘价(元)	涨跌幅	成交量(张)	持仓量(张)	净流入(张)
50ETF 沽8月2.65	0.0058	-87.11%	505533	70400	5731
50ETF 沽8月2.70	0.0373	-58.37%	326972	27991	-12844
50ETF 沽8月2.60	0.0007	-96.32%	326294	74309	-7287
50ETF 沽9月2.65	0.0326	-49.85%	146100	39316	15765
50ETF 沽9月2.60	0.0157	-60.15%	118991	43415	15024

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

### 期权合约持仓量情况

图表13: 持仓量最大的5只认购期权

期权名称	收盘价(元)	涨跌幅	成交量(张)	持仓量(张)	净流入(张)
50ETF 购8月2.75	0.0007	-68.18%	127844	89892	-24967
50ETF 购8月2.80	0.0002	-83.33%	61290	85749	-22700
50ETF 购8月2.70	0.0031	-38.00%	322210	85740	-42626
50ETF 购8月2.65	0.021	66.67%	578872	84997	-12977
50ETF 购9月2.70	0.034	51.11%	133153	56095	15202

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表14: 净流入最大的5只认购期权

期权名称	收盘价(元)	涨跌幅	成交量(张)	持仓量(张)	净流入(张)
50ETF 购9月2.65	0.0568	46.02%	177472	47858	22954
50ETF 购9月2.70	0.034	51.11%	133153	56095	15202
50ETF 购9月2.75	0.0186	52.46%	104974	54239	14123
50ETF 购9月2.80	0.0105	47.89%	86904	53519	8184
50ETF 购9月2.60	0.0891	43.71%	102541	20735	6667

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表15: 净流出最大的5只认购期权

期权名称	收盘价(元)	涨跌幅	成交量(张)	持仓量(张)	净流入(张)
50ETF 购8月2.70	0.0031	-38.00%	322210	85740	-42626
50ETF 购8月2.75	0.0007	-68.18%	127844	89892	-24967
50ETF 购8月2.80	0.0002	-83.33%	61290	85749	-22700
50ETF 购8月2.60	0.0658	94.67%	397610	27645	-15456
50ETF 购8月2.65	0.021	66.67%	578872	84997	-12977

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表16: 持仓量最大的5只认沽期权

期权名称	收盘价(元)	涨跌幅	成交量(张)	持仓量(张)	净流入(张)
50ETF 沽8月2.60	0.0007	-96.32%	326294	74309	-7287
50ETF 沽8月2.65	0.0058	-87.11%	505533	70400	5731
50ETF 沽9月2.55	0.0062	-70.75%	94413	48934	14394
50ETF 沽9月2.60	0.0157	-60.15%	118991	43415	15024
50ETF 沽9月2.50	0.0035	-70.83%	64868	41484	6987

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表17: 净流入最大的5只认沽期权

期权名称	收盘价(元)	涨跌幅	成交量(张)	持仓量(张)	净流入(张)
50ETF 沽9月2.65	0.0326	-49.85%	146100	39316	15765
50ETF 沽9月2.60	0.0157	-60.15%	118991	43415	15024
50ETF 沽9月2.55	0.0062	-70.75%	94413	48934	14394
50ETF 沽9月2.50	0.0035	-70.83%	64868	41484	6987
50ETF 沽8月2.65	0.0058	-87.11%	505533	70400	5731

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表18: 净流出最大的5只认沽期权

期权名称	收盘价(元)	涨跌幅	成交量(张)	持仓量(张)	净流入(张)
50ETF 沽8月2.70	0.0373	-58.37%	326972	27991	-12844
50ETF 沽8月2.55	0.0003	-94.55%	90943	36641	-9628
50ETF 沽8月2.60	0.0007	-96.32%	326294	74309	-7287
50ETF 沽8月2.75	0.0848	-37.23%	101903	16093	-4549
50ETF 沽8月2.50	0.0001	-93.33%	15343	29518	-2050

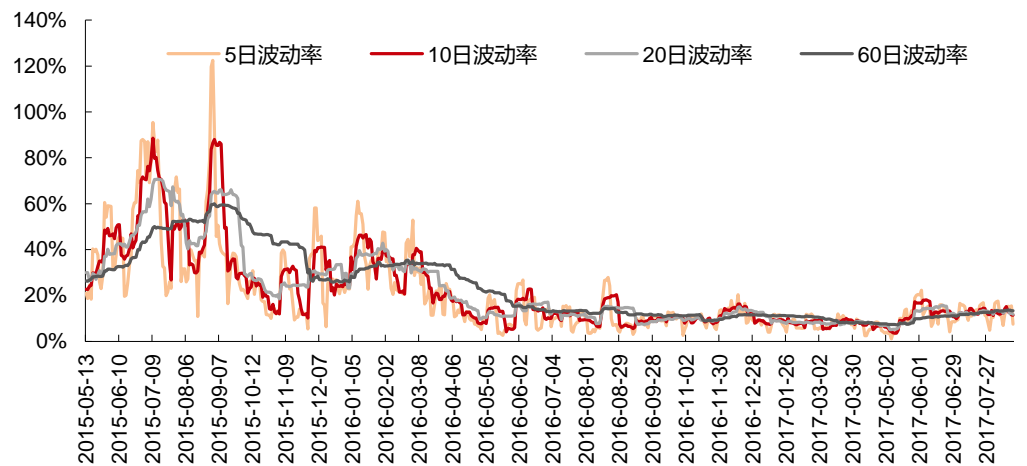
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

## 期权波动率分析

### 上证50ETF历史波动率

截止至8月11日, 50ETF5日波动率为7.41%, 10日波动率为11.39%, 20日波动率为11.73%, 60日波动率为13.39%。60日波动率的提升说明过去3个月来A的波动明显放大。

图表19: 50ETF历史波动率



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

### 中国波指 (IVX)

从中国波指上来看, 根据上交所最新发布的数据, ivx 指数周五收于 14.1756, IVX 本周仍然在 15 附近震荡。

图表20: 中国波指



资料来源: 上交所, 华泰证券研究所

### 股指期货本周行情

沪深 300 指数本周上涨 2.12%, 中证 500 指数上涨 3.03%, 上证 50 指数上涨 1.67%。

图表21: IF 相关合约上周交易情况

	前收盘价	本周开盘价	本周最高价	本周最低价	本周收盘价	涨跌	涨跌幅	收盘基差	成交量(手)
沪深 300	3647.35	3651.38	3733.49	3651.38	3724.67	77.32	2.12%		
IF1708	3627.80	3640.00	3731.80	3637.00	3725.20	97.40	2.68%	0.53	47824
IF1709	3612.40	3620.20	3712.80	3620.20	3705.00	92.60	2.56%	-19.67	40419
IF1712	3578.00	3587.60	3670.60	3586.20	3664.40	86.40	2.41%	-60.27	3575
IF1803	3555.20	3567.80	3645.00	3562.40	3639.00	83.80	2.36%	-85.67	562

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表22: IC 相关合约上周交易情况

	前收盘价	本周开盘价	本周最高价	本周最低价	本周收盘价	涨跌	涨跌幅	收盘基差	成交量(手)
中证 500	6161.19	6165.13	6366.25	6165.13	6347.76	186.57	3.03%		
IC1708	6139.20	6159.00	6375.00	6155.00	6349.80	210.60	3.43%	2.04	43494
IC1709	6099.20	6110.00	6325.00	6110.00	6286.60	187.40	3.07%	-61.16	35266
IC1712	5957.60	5977.40	6180.00	5972.40	6153.00	195.40	3.28%	-194.76	2390
IC1803	5858.60	5876.40	6058.40	5876.40	6039.00	180.40	3.08%	-308.76	572

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表23: IH 相关合约上周交易情况

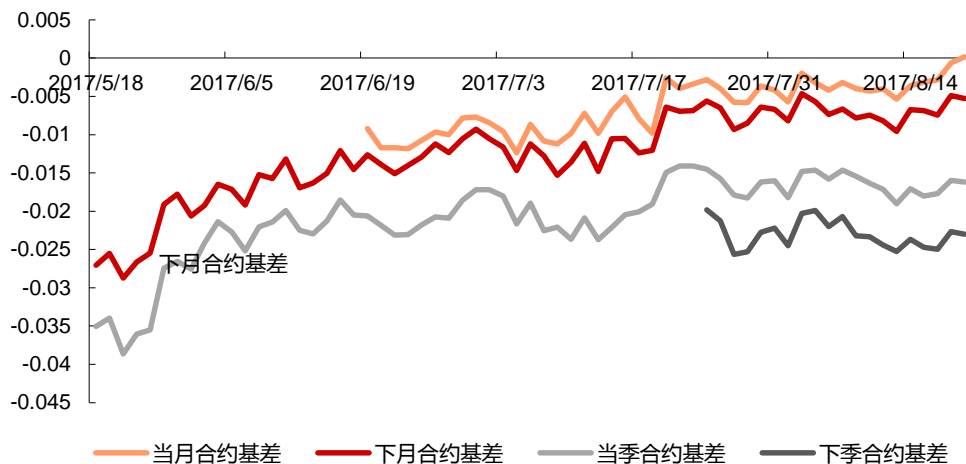
	前收盘价	本周开盘价	本周最高价	本周最低价	本周收盘价	涨跌	涨跌幅	收盘基差	成交量(手)
上证 50	2,570.26	2,572.30	2,623.08	2,567.60	2,613.26	43.01	1.67%		
IH1708	2,563.80	2,570.00	2,619.00	2,565.40	2,615.00	51.20	2.00%	1.74	31326
IH1709	2,561.00	2,568.80	2,625.60	2,566.00	2,616.20	55.20	2.16%	2.94	26310
IH1712	2,563.00	2,570.60	2,625.80	2,565.00	2,620.60	57.60	2.25%	7.34	3002
IH1803	2,570.40	2,579.60	2,625.00	2,568.80	2,618.00	47.60	1.85%	4.74	457

资料来源: Wind, 华泰证券研究所

## 股指期货基差走势

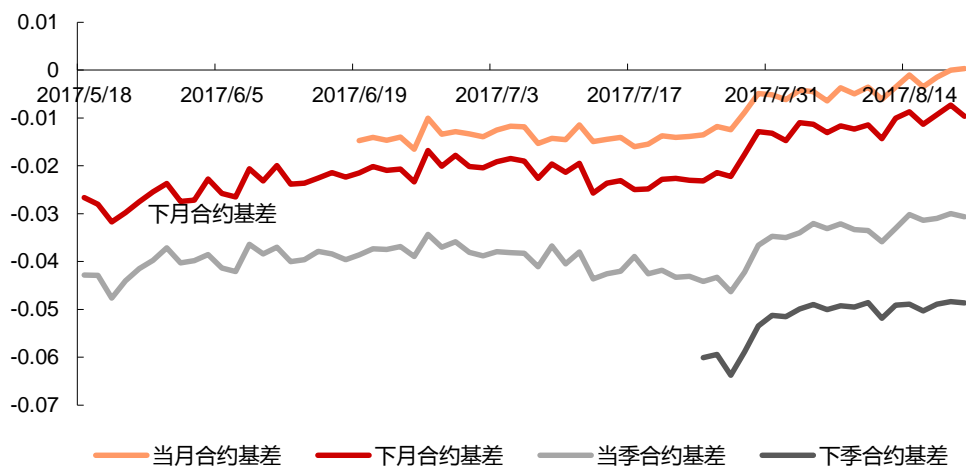
周五收盘时，IF 当月基差为 0.01%，下月合约基差-0.53%，当季合约基差-1.62%，下季合约基差-2.30%。IC 当月基差为 0.03%，下月基差-0.96%，当季合约基差-3.07%，下季合约基差-4.86%。IH 当月合约基差为 0.07%，下月合约基差 0.11%，当季合约基差 0.28%，下季合约基差 0.18%。IH 基差已经呈现远高近低的多头态势。

图表24：IF 期货合约基差走势



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

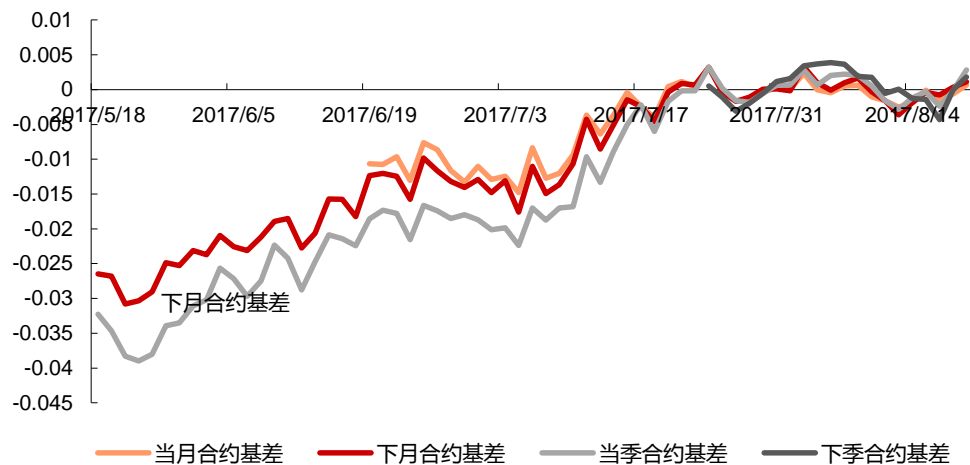
图表25：IC 期货合约基差走势



资料来源: Wind, 华泰证券研究所



图表26: IH 期货合约基差走势



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

## 免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司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。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：Z23032000。全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2017 年华泰证券股份有限公司

## 评级说明

### 行业评级体系

一报告发布日后的6个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

### 公司评级体系

一报告发布日后的6个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

买入股价超越基准20%以上

增持股价超越基准5%-20%

中性股价相对基准波动在-5%~5%之间

减持股价弱于基准5%-20%

卖出股价弱于基准20%以上

## 华泰证券研究

### 南京

南京市建邺区江东中路228号华泰证券广场1号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

### 深圳

深圳市福田区深南大道4011号香港中旅大厦24层/邮政编码：518048

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

### 北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同28号太平洋保险大厦A座18层

邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

### 上海

上海市浦东新区东方路18号保利广场E栋23楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com