

证券行业重大事项点评

股指期权扩容，激发市场活力

推荐（维持）

事项:

- 2019年11月08日，经国务院同意，证监会正式启动扩大股票股指期权试点工作，将按程序批准上交所、深交所上市沪深300ETF期权，中金所上市沪深300股指期货。下一步，证监会将指导交易所做好各项准备工作。随后同日，上交所公告称，拟于2019年12月上市交易沪深300ETF期权合约。

点评:

- 期权扩容标的大幅提高市场覆盖率。**上交所和深交所各新增沪深300ETF期权，期权标的分别为华泰柏瑞沪深300ETF和嘉实沪深300ETF。截至2019Q3，标的总规模分别为345.1亿元和226.5亿元。此外，中金所拟于近期开展沪深300股指期货上市交易，沪深300指数是中国A股市场的核心宽基指数，指数成分股市值约30万亿元，占全部A股市值约60%，跟踪沪深300指数的资产规模超过1500亿元。
- 国内期权大幅增长，首次扩容将满足更多需求。**2015年2月9日，上证50ETF期权作为首只ETF期权上市，跟踪上证50指数。至今，沪深300ETF期权成为首次扩容。上证50ETF期权自上市至今交易运行平稳，有效控制风险，市场定价合理以及投资者参与理性，市场规模实现了稳健增长，逐步开始成为我国金融市场的重要组成部分。根据上海证券交易所披露，2018全年期权总成交金额较2017年同比+101.28%；日均成交金额同比+102.10%。2019年10月实现期权成交金额2.22亿元，同比-14%；2019年1-10月期权成交金额累计28.43亿元，同比+91%。目前，国内期权市场在稳健发展。
- 期权业务是资本市场的重要组成部分。**美国期货业协会披露，2019年上半年全球80多家交易所期货期权成交达166亿手，同比+11%，其中，期权成交达73亿手，同比+13%。从美国市场情况看，期权市场的主要品种是个股期权，占比在50%，其次是股指期货，占比30%，ETF期权占比在5%左右。未来我国的期权市场在基础品种创新上还有很大空间，尤其是个股期权尚未破冰。
- 引长期资金入市，新增创收渠道。**深交所分别推出沪深300ETF期权，弥补了金融期权的单一性，将大幅提高市场的覆盖率和对冲效果。自上证50ETF期权上市以来，券商经纪业务新增加了独立的衍生品经纪业务部门，但由于其品种单一，还有待发展。300ETF期权以沪深300指数为标的，在范围上较上证50指数范围有所扩大，更有助于沪深两市投资者开展套期保值和风险对冲，会大幅度地降低投资组合的市场风险敞口，所以，投资者对其为标的的衍生品需求会更大，尤其能满足社保基金和保险资管等机构投资者大量入市资金的对冲需求，相信衍生品经纪业务未来将会稳步发展。
- 完善期权产品，将推动与国际的联动发展。**权益类金融期权扩容政策的落地，符合对外开放的趋势，有助于加速外资入市。首先，可以更好的满足QFII等境外投资者对包括股指期货在内的金融衍生品的投资需求。另外，权益市场和汇率市场的对冲工具上的弥补，可以更好的稳定外资对华股权类证券的投资。相信在逐步完善和丰富期权产品下，将会推动国际化的合作与发展。
- 短期而言，权益类金融期权扩容将引导更多长期资金入市，有利于券商经纪与自营业务发展。但由于其复杂性和专业性特点，预测短期未来的发展规模不会很大。中长期而言，利于充分发挥ETF期权经济功能，提高定价能力，加强价值发现和保值增值功能，提升市场流动性和稳定性，推动期现联动健康发展。我们继续推荐**中信证券、中金公司、华泰证券**，重点关注**中信建投**，以及估值较低且预期受益于区域市场改革的**国泰君安、海通证券、招商证券**。
- 风险提示:**中美贸易谈判反复，经济下行压力加大，创新政策推出低于预期。

华创证券研究所

证券分析师：洪锦屏

电话：0755-82755952
邮箱：hongjinping@hcyjs.com
执业编号：S0360516110002

联系人：张经纬

电话：0755-82756802
邮箱：zhangjingwei@hcyjs.com

行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	43	1.16
总市值(亿元)	26,020.49	4.19
流通市值(亿元)	17,940.14	3.95

相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	-7.5	-11.11	51.06
相对表现	-5.97	-9.18	27.69



相关研究报告

《证券公司股权管理规定点评：多层次竞争，券商分化进行时》

2019-07-07

《证券行业月报（2019年6月）：龙头溢价料将进一步深化》

2019-07-10

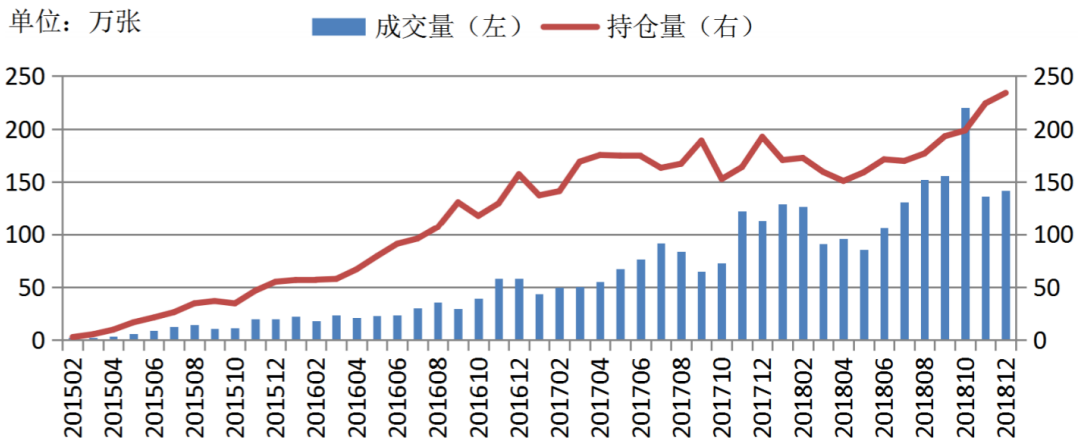
《证券行业月报（2019年7月）：科创板成定心丸，政策引导分化加深》

2019-08-11

图表目录

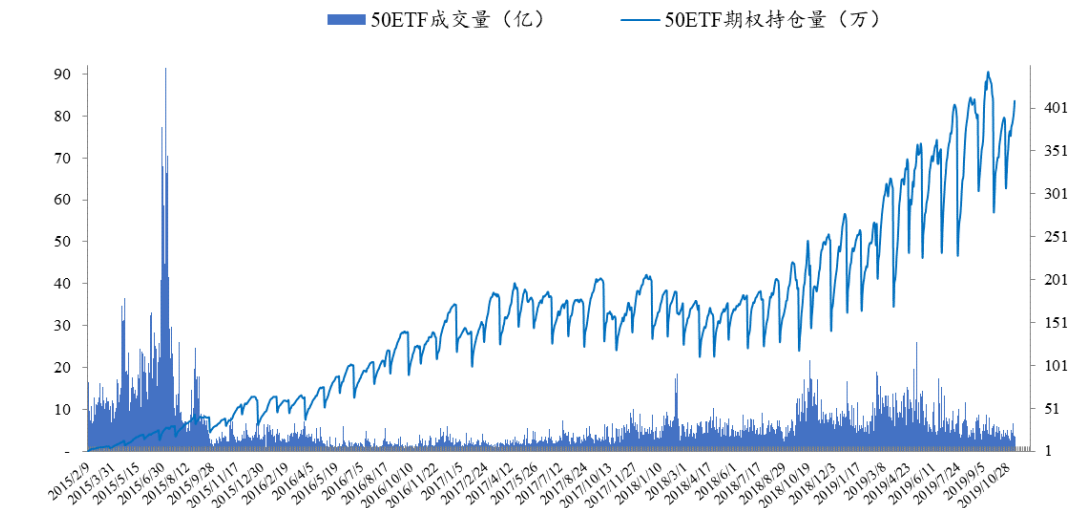
图表 1 上证 50ETF 上市以来逐月日均成交量及日均未平仓合约数情况.....	3
图表 2 50ETF 成交量与 50ETF 期权持仓量.....	3

图表 1 上证 50ETF 上市以来逐月日均成交量及日均未平仓合约数情况



资料来源：上海证券交易所《上海证券交易所股票期权市场发展质量报告（2015年）》，华创证券

图表 2 50ETF 成交量与 50ETF 期权持仓量



资料来源：wind，华创证券

非银组团队介绍

组长、首席分析师：洪锦屏

华南理工大学管理学硕士。曾任职于招商证券。2016年加入华创证券研究所。2010年获得新财富非银行金融最佳分析师第二名（团队），2015年金牛奖非银金融第五名，2017年金牛奖非银金融第四名。

分析师：徐康

英国纽卡斯尔大学经济学硕士。曾任职于平安银行。2016年加入华创证券研究所。2017年金牛奖非银金融第四名团队成员。

助理研究员：张径炜

西南财经大学硕士。2018年加入华创证券研究所。

助理研究员：张慧

澳大利亚莫那什大学银行与金融专业硕士。2019年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	杜博雅	高级销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	张菲菲	高级销售经理	010-66500817	zhangfeifei@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售经理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售经理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售经理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
	达娜	销售助理	010-63214683	dana@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	所长助理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	罗颖茵	高级销售经理	0755-83479862	luoyingyin@hcyjs.com
	段佳音	销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	朱研	销售经理	0755-83024576	zhuyan@hcyjs.com
	花洁	销售经理	0755-82871425	huajie@hcyjs.com
	包青青	销售助理	0755-82756805	baoqingqing@hcyjs.com
上海机构销售部	石露	华东区域销售总监	021-20572588	shilu@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	潘亚琪	高级销售经理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyin@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	蒋瑜	销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	销售助理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
	董昕竹	销售经理	021-20572582	dongxinzhu@hcyjs.com
	汪莉琼	销售经理		wangliqiong@hcyjs.com
吴俊	销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com	

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断;分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(以下简称“本公司”)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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的,但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考,并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,自主作出投资决策并自行承担投资风险,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。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有,本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为“华创证券研究”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场,请您务必对盈亏风险有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。市场有风险,投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室
邮编: 100033	邮编: 518034	邮编: 200120
传真: 010-66500801	传真: 0755-82027731	传真: 021-50581170
会议室: 010-66500900	会议室: 0755-82828562	会议室: 021-20572500