

衍生品周评

# 期指主力合约持仓量下降， 期权 IVX 指数再次下行

分析师：

☎：孙晔

执业证书编号：

S0160515090002

☎：0571-87620709

✉：sunye@ctsec.com

2017年5月15日

## 1. 股指期货

**市场筑底迹象显现。**上周A股震荡盘整，沪深300指数、上证50指数和中证500指数分别上涨0.08%、2.36%和下降3.71%。申万28个一级行业中，非银金融、汽车和食品饮料表现较好，而计算机、建筑材料和建筑装饰则跌幅居前。

**期指成交量上升。**上周IF1705报收3367.2点，周涨幅0.20%；IH1705报收2365.8点，周涨幅2.44%；IC1705报收5827.2点，周跌幅3.81%。沪深300股指期货、上证50股指期货和中证500股指期货周成交量分别为90823手、44735手和87476手，日均成交量较前周分别上升1.20%、2.67%和2.72%。

**三大期指主力合约持仓量下降。**截至上周五收盘，全周IF1705减仓4625手，总持仓22196手；IH1705减仓3012手，总持仓13459手；IC1705减仓2790手，总持仓15892手。同时，沪深300股指期货主力合约和上证50股指期货主力合约基差均有所收敛，而中证500股指期货主力合约基差则有所扩大。

## 2. 期权

**交易概况。**(1) 上证50ETF表现抢眼，最终上周五收于2.3700元，全周累计涨幅2.46%，周成交量16.31亿份。(2) 上周期权总成交量约289万张，认购期权和认沽期权分别成交约159万张和约130万张。(3) 截至上周五，认购期权和认沽期权持仓量分别为99.12万张和77.17万张，环比分别下降9.92%和上升4.51%。(4) 上周PCR逐步下降，全周在73%-

96%之间波动，波动区间有所收窄。

**波动率分析。**(1) 认购期权隐含波动率普遍下降，虚值认沽期权隐含波动率普遍上升。同时值得关注的是，大多数认购期权合约隐含波动率低于其对应的历史波动率。(2) 认沽期权月度合约隐含波动率呈现微笑形态，其他期权合约隐含波动率呈现右偏形态。此外，平值认购期权当月合约隐含波动率低于平值认沽期权当月合约隐含波动率。(3) 上周四 IVX 指数再创新低，收于 8.31%。

**平价套利策略。**(1) 套利情况。按期权收盘价计算，全周收益为正的平价套利机会共计 23 次，其中，正向平价套利到期交割 0 次，反向平价套利到期交割 1 次，正向平价套利提前平仓 22 次，反向平价套利提前平仓 0 次。(2) 套利分析。我们发现，上周重新出现平价套利机会，主要集中在期权 6 月合约，且平均收益率较高。

## 信息披露

### 分析师承诺

作者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，具备专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者也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。

### 资质声明

财通证券股份有限公司具备中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

### 主要研究领域

金融衍生品

### 免责声明

本报告仅供财通证券股份有限公司的内部客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司不保证该等信息的准确性、完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请或向他人作出邀请。

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，本报告所指的证券或投资标的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

本公司通过信息隔离墙对可能存在利益冲突的业务部门或关联机构之间的信息流动进行控制。因此，客户应注意，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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司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。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告仅作为客户作出投资决策和公司投资顾问为客户提供投资建议的参考。客户应当独立作出投资决策，而基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前应咨询所在证券机构投资顾问和服务人员的意见；

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。