

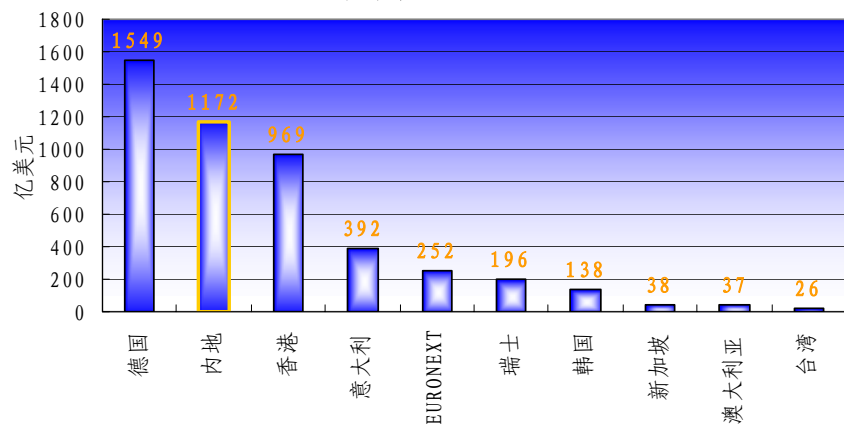
内容摘要

- ◇ 2006年上半年，内地权证交易金额超过香港，位列德国之后，跃居全球第二位；
- ◇ 韩国、内地与德国是今年上半年发展最快的权证市场；
- ◇ 权证已成为沪深交易所第二大交易品种；
- ◇ 招行CMP1为流通份数最大的权证；包钢JTP1为交易最活跃的权证；
- ◇ 虽然内地已是全球第二大权证市场，但其存在诸多不成熟之处。

上半年全球权证市场

2006年上半年，德国、中国内地、中国香港分别以1549亿美元、1172亿美元、969亿美元高居全球权证交易金额前三位，其后依次为意大利、Euronext、瑞士、韩国、新加坡、澳大利亚和中国台湾。

上半年权证交易金额



与2005年交易金额的一半做对比，可以发现在今年上半年，韩国、中国内地、和德国是权证交易发展最为迅速的市场。

地区	交易额增长	排名	地区	交易额增长	排名
韩国	66688%	1	瑞士	52%	12
内地	764%	2	澳大利亚	48%	13
德国	421%	3	西班牙	41%	14
EURONEXT	265%	4	意大利	27%	15
伦敦	171%	5	新加坡	20%	16
芬兰	171%	6	台湾	16%	17
挪威	160%	7	墨西哥	-11%	18
南非	127%	8	马来西亚	-22%	19
奥地利	90%	9	加拿大	-68%	20
香港	76%	10	卢森堡	-95%	21
新西兰	53%	11			

黄文卿 衍生产品部  
(021) 62580818-217  
huangwenqing@gtjas.com

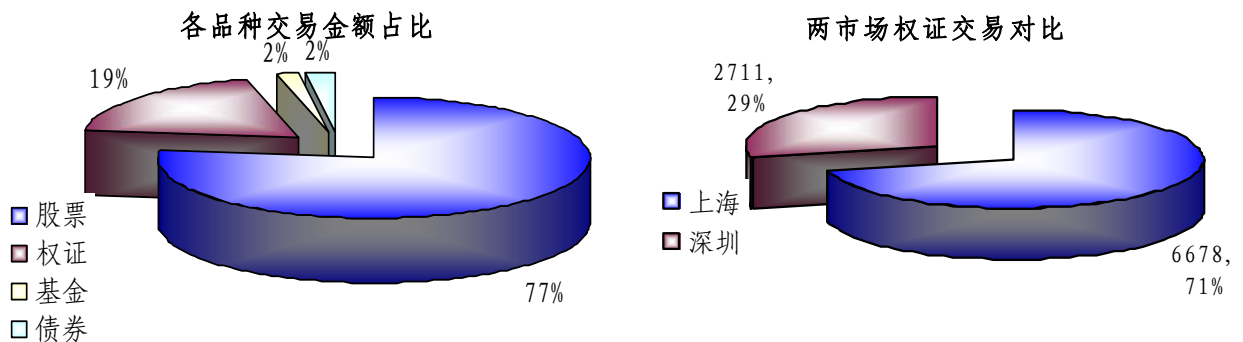
其中韩国与中国内地权证市场发展不足一年时间（韩国第一只权证于去年12月上市交易，中国内地第一只权证宝钢JTB1于去年8月上市交易），就挤入全球交易额前十，发展速度可谓迅速，德国能够重夺第一的宝座，主要归功于其上半年的快速发展，尤其是牛

熊证交易的快速增长，另一方面也得益于欧元的升值。

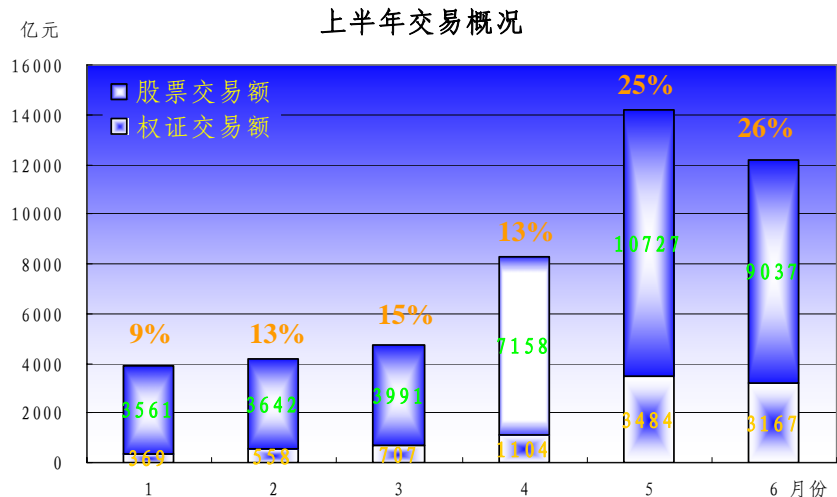
内地权证交易金额虽然排在第二位，但上市权证仅 26 只，若以数目而论，在所有有权证交易的地区中排名倒数第一，远低于德国（94059 只）、香港（1481 只）、韩国（831 只）。内地权证市场呈现单只权证规模大、交易活跃的特点。

### 上半年内地权证交易概况

今年上半年，沪深交易所权证共成交 9389 亿元，占市场总成交金额的 19%，成为仅次于股票的第二大交易品种，其中上海证券交易所占 71%。



权证交易额与股票交易额呈现同向变化的特点，市场交易越活跃，权证占市场总交易额的比例越高。



截止 6 月 30 日，在已上市交易的 26 只权证中，除长电 CWB1（580007.SH）为上市公司所发的股本权证外，其余均为上市公司大股东所发的备兑权证；招行 CMP1（580997.SH）为流通份数最大的权证；五粮 YGC1（030002.SZ）为流通市值最大的权证；26 只权证，隐含波动率平均是历史波动率的 2.47 倍，鞍钢 JTC1

(030001.SZ) 最高, 为 4.92 倍, 华菱 JTP1 (038003.SZ) 和招行 CMP1 (580997.SH) 最低, 分别为 0.88 倍和 0.95 倍; 邯钢 JTB1 (580003.SH) 是日均成交额最大的权证; 若以日均换手衡量, 包钢 JTP1 (580995.SH) 和包钢 JTB1 (580002.SH) 是交易最活跃的权证。

市场	权证代码	权证名称	年中收盘 (元)	流通份数 (亿份)	流通市值 (亿元)	正股历史 波动率	权证隐含 波动率	隐含/历史	日均成交额 (亿元)	日均换手
深市	030001	鞍钢 JTC1	3.824	1.131	4.325	39%	192%	4.92	2.83	83.53%
	030002	五粮 YGC1	9.51	2.979	28.330	43%	89%	2.07	11.54	65.96%
	038001	钢钒 PGP1	1.04	2.333	2.426	44%	77%	1.75	1.88	51.07%
	038002	万科 HRP1	0.198	21.403	4.238	41%	107%	2.61	4.27	41.13%
	038003	华菱 JTP1	1.21	6.332	7.662	41%	36%	0.88	4.12	46.01%
	038004	五粮 YGP1	1.322	3.131	4.139	43%	70%	1.63	6.00	106.46%
	038005	深能 JTP1	0.688	4.373	3.009	34%	66%	1.94	5.09	87.01%
	038006	中集 ZYP1	1.121	4.241	4.754	48%	58%	1.22	4.62	51.51%
沪市	580000	宝钢 JTB1	2.918	3.877	11.313	22%	77%	3.52	5.20	88.64%
	580001	武钢 JTB1	0.91	14.15	12.877	30%	119%	3.97	9.14	62.36%
	580002	包钢 JTB1	0.95	9.109	8.654	36%	124%	3.44	11.83	113.62%
	580003	邯钢 JTB1	1.313	11.127	14.610	36%	136%	3.78	17.24	84.19%
	580004	首创 JTB1	1.878	2.36	4.432	36%	105%	2.92	6.14	90.31%
	580005	万华 HXB1	2.149	0.596	1.281	51%	117%	2.30	2.73	34.17%
	580006	雅戈 QCB1	12.087	2.217	26.797	32%	77%	2.41	4.33	45.72%
	580007	长电 CWB1	3.814	4.072	15.531	27%	128%	4.74	6.33	39.84%
	580990	茅台 JCP1	3.561	6.939	24.710	45%	88%	1.95	9.99	65.45%
	580991	海尔 JTP1	1.407	6.804	9.573	23%	90%	3.90	4.52	50.17%
	580992	雅戈 QCP1	0.727	6.786	4.933	32%	53%	1.67	7.00	77.61%
	580993	万华 HXP1	0.695	1.499	1.042	51%	85%	1.67	3.83	82.59%
	580994	原水 CTP1	1.539	3.544	5.454	29%	75%	2.57	5.81	102.66%
	580995	包钢 JTP1	0.98	7.289	7.143	36%	80%	2.21	5.92	121.42%
	580996	沪场 JTP1	0.529	5.677	3.003	34%	70%	2.06	3.36	36.81%
	580997	招行 CMP1	0.952	22.413	21.337	32%	30%	0.95	5.81	49.13%
	580998	机场 JTP1	0.399	2.79	1.113	26%	43%	1.66	2.46	52.87%
580999	武钢 JTP1	0.916	6.88	6.302	30%	46%	1.53	3.13	36.75%	

### 对内地权证市场的简要评述

自第一只权证挂牌交易以来, 在不到一年的时间里, 权证成交金额跃居全球第二, 可谓是爆炸式的发展。权证的出现, 为投资者带来了全新的理财工具, 同时也带动了市场各方创新业务的开展, 其意义是深远的。但在内地市场, 权证作为一新的交易品种, 其与成熟市场尚有差距, 主要表现在以下几个方面:

1、所有权证均为股权分置改革中，大股东为换取流通权向流通股股东支付的对价，而成熟权证市场，权证基本上都为券商发行的备兑权证。随着权证的陆续到期，若不及时引入券商发行备兑权证，内地权证市场将逐步萎缩。

2、权证价格脱离正股波动，众多投资者尚未认清权证作为衍生产品，其价值应由标的资产价值决定这一本质，或者即使认清这一本质，也抱着炒作的态度参与权证投机。

3、权证仍处于供不应求的状态，虽然上海证券交易所对于权证有着创设的制度安排，但由于担保品比例过高，额度控制等原因，仍然难以平抑过高的权证价格。

4、虽然内地权证市场具有类似做市商制度的安排（上交所的一级交易商、深交所的主交易商），但由于权证并非做市商所发，故在做市过程中存在着诸多限制，难以取得成熟权证市场中的价格引导效果。