



# 期权基础知识及行权规则

# 目录



基础知识



交易特点



规则介绍



1

# 基础知识



期：未来

权：权利

## 期权买方

- 投资者享有在未来某个时间，按照约定的价格买入或者卖出某个资产的权利

## 期权卖方

- 投资者承担在未来某个时间，按照约定的价格卖出或者买入某个资产的义务

# 期权有哪些分类

## 按照权利方标的资产的买卖方向分类

- 认购期权
- 认沽期权

## 按照行权时间分类

- 欧式期权
- 美式期权

## 按照标的资产分类

- 个股期权
- 指数期权
- 商品期权
- 利率期权
- 外汇期权

## 按照交割方式分类

- 现金交割
- 实物交割

# 期权为投资者解决什么问题



上涨的时候，如何获得更好的收益

下跌的时候，如何对冲风险

赚钱了，该跑还是继续持有

不涨不跌横盘的时候，没收益

..... ?

# 期权的作用



# 国内市场期权品种

## 上交所 ( 2 )

- 300ETF
- 50ETF

## 深交所 ( 1 )

- 300ETF

## 中金所 ( 1 )

- 沪深300  
指数

## 大商所 ( 8 )

- 玉米
- 聚氯乙烯
- 豆粕
- 液化石油气
- 铁矿石
- 聚乙烯
- 聚丙烯
- 棕榈油

## 郑商所 ( 6 )

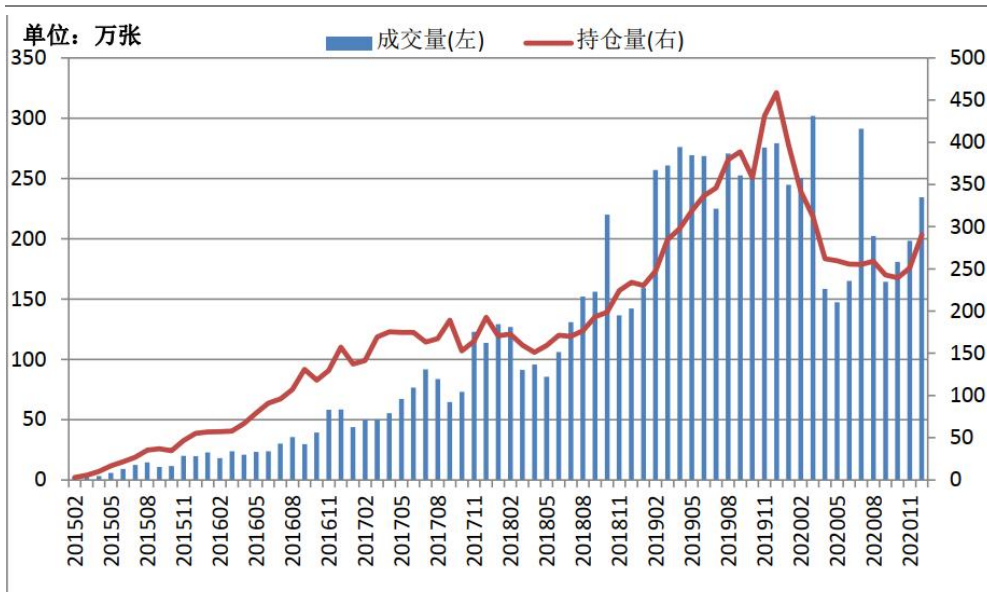
- 棉花
- 甲醇
- 白糖
- 菜粕
- PTA
- 动力煤

## 上期所 ( 6 )

- 橡胶
- 沪铝
- 沪金
- 沪锌
- 沪铜
- 原油



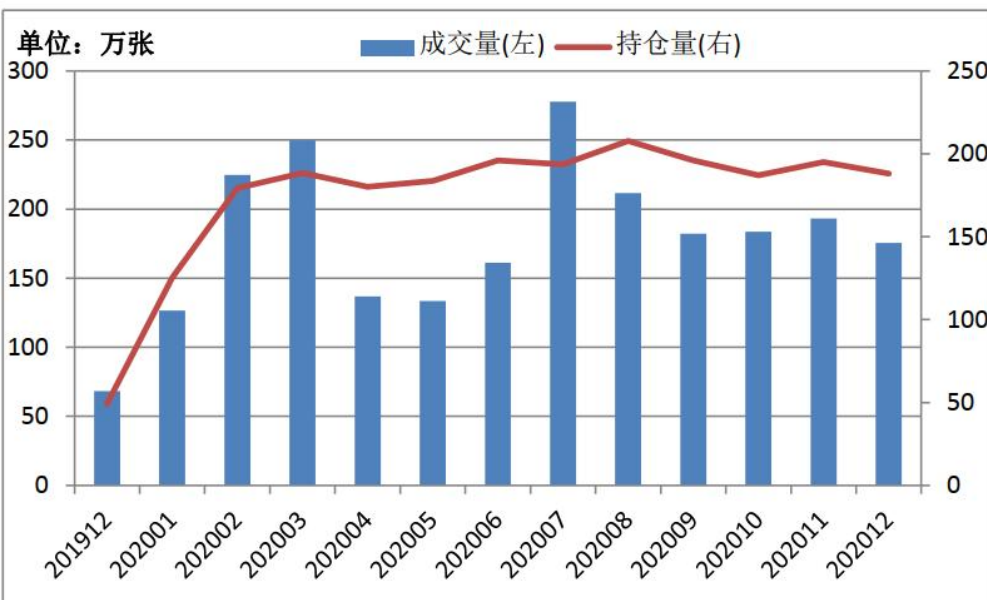
# 市场发展介绍



- ✓ 2015年2月9日  
50ETF期权在上交所上市，是我国第一只场内股票期权
- ✓ 2019年12月23日  
两只300ETF期权分别在上交所和深交所上市

- ✓ 2015年  
50ETF期权总成交量为0.23亿张，成交金额237亿元
- ✓ 2020年  
50ETF期权总成交量为5.19亿张，成交金额3187亿元  
300ETF期权总成交量为4.64亿张，成交金额3980亿元

- ✓ 2021年  
4月日均成交量417.33万张





2

## 交易特点

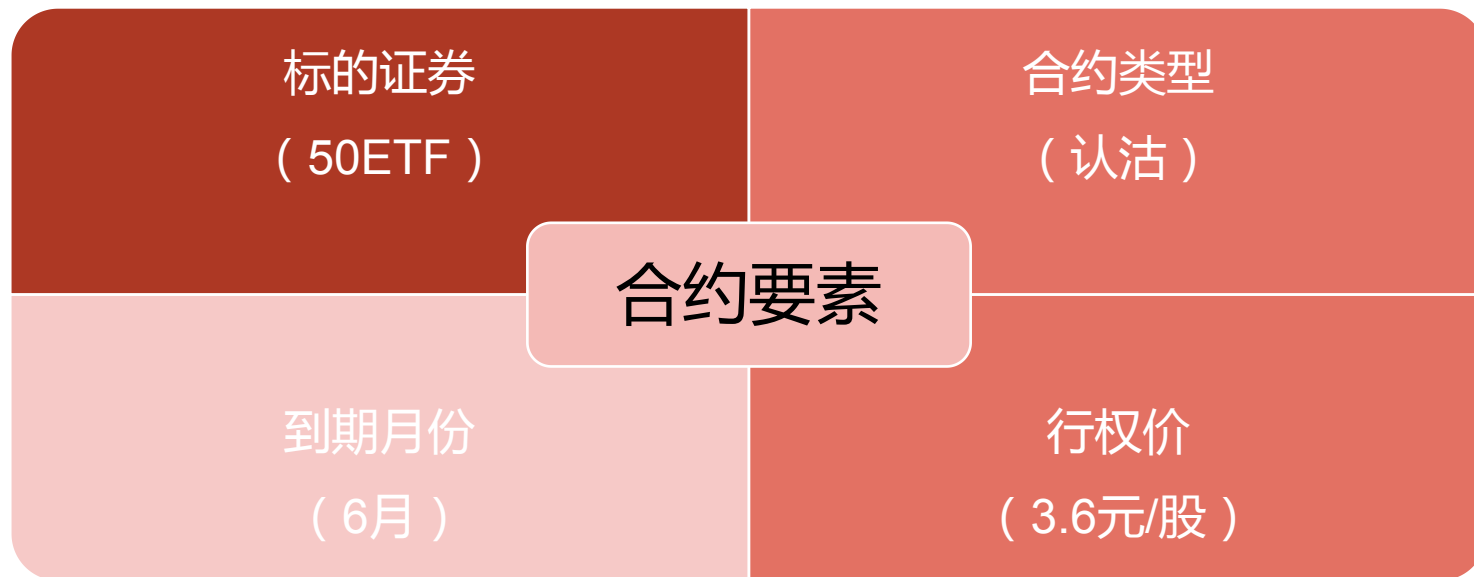


# 期权合约要素

序号	名称	代码	幅度%	最新
1	50ETF购6月3450A	10002864	1.08	0.1587
2	50ETF购6月3647A	10002866	3.29	0.0408
3	50ETF沽6月3600	10003017	-7.79	0.0627
4	50ETF沽7月3500	10003427	-5.71	0.0611

张三买入一张“50ETF沽6月3600”合约，张三获得怎样的权利？

张三付出了0.0627元/股的权利金，在6月的行权日（**第四个周三**），有权利按照3.6元/股的价格卖出**10000**股50ETF（510050）



$$0.0627 = 0.029 + 0.0337$$



交易产生的价格



3.6-3.571

内在价值



0.0627-0.029

时间价值



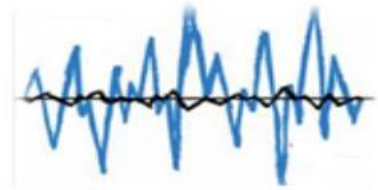
时间价值就像抛物线一样加速衰减

## ✓如何判断期权是平值、实值还是虚值？

	现在 股价	行权 价格	价值 状态	内在 价值	解释
认购 期权	12元	10元	实值	2元	如果我现在可以立即执行权利，就赚了
	10元	10元	平值	0	我现在执不执行都一样，不赚不亏
	8元	10元	虚值	0	执行权利对我不利，我不会执行

	现在 股价	行权 价格	价值 状态	内在 价值	解释
认沽期 权	8元	10元	实值	2元	如果我现在可以立即执行权利，就赚了
	10元	10元	平值	0	我现在执不执行都一样，不赚不亏
	12元	10元	虚值	0	执行权利对我不利，我不会执行

# 期权价格受哪些因素影响



期权价格

股价

时间

波动率

认购期权

正相关

正相关

正相关

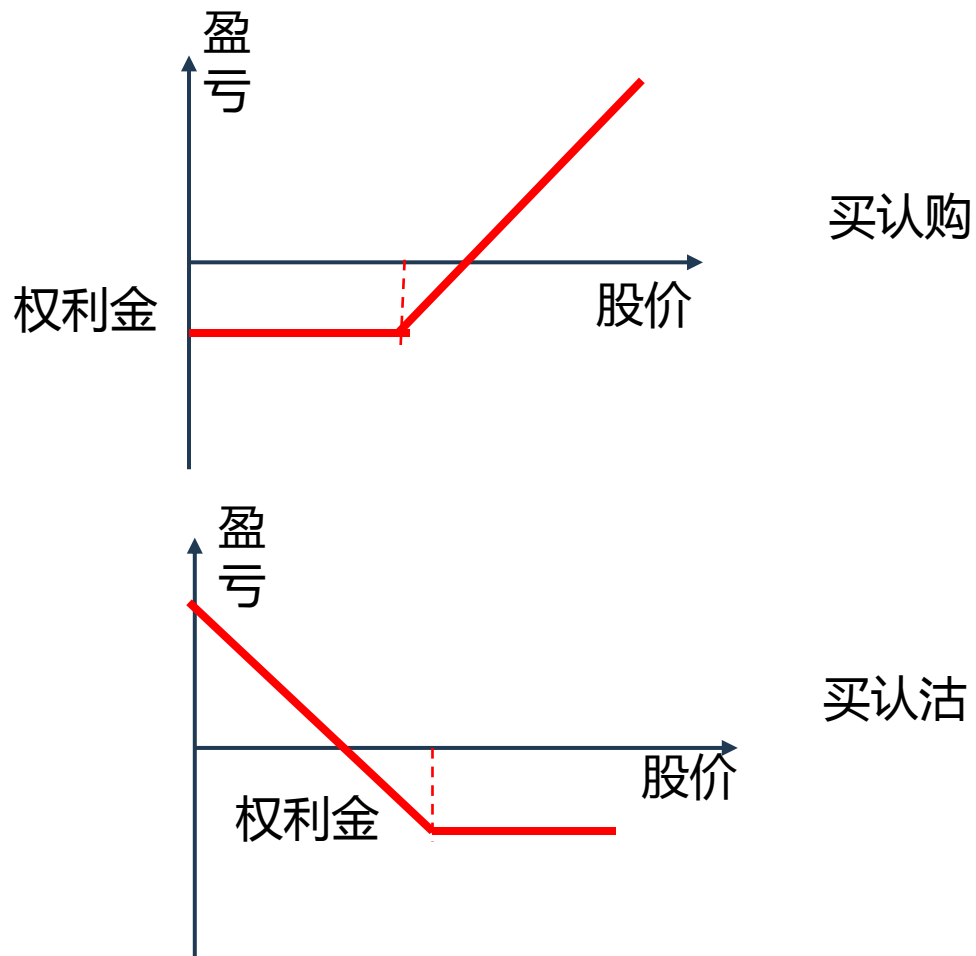
认沽期权

负相关

正相关

正相关

# 期权买方



支付权利金  
无需保证金

# 为什么做买方

A

预期未来会大涨或者大跌，对方向判断准确

B

行情有明显的趋势

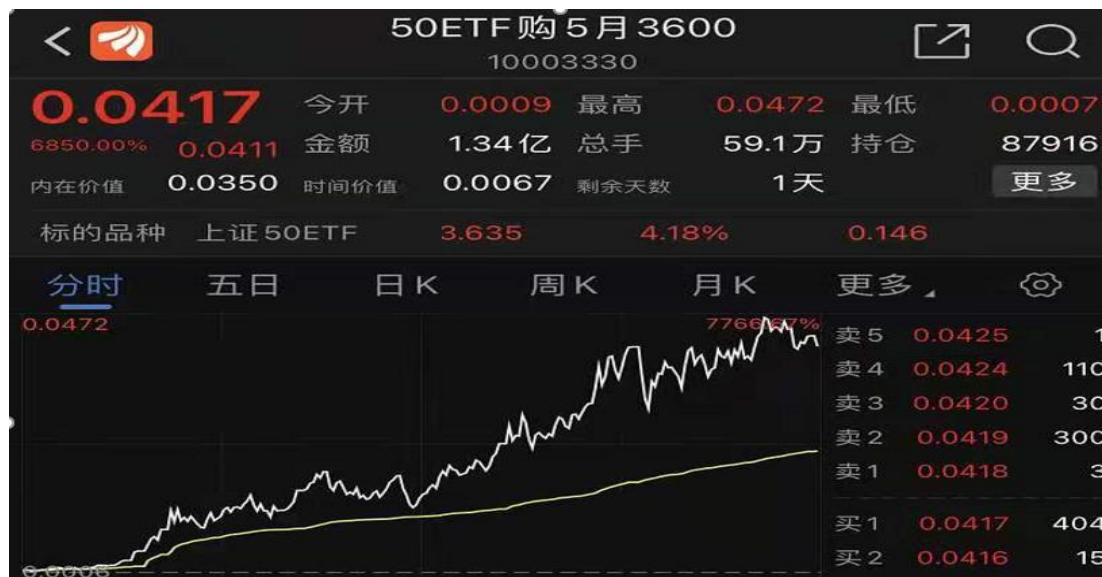
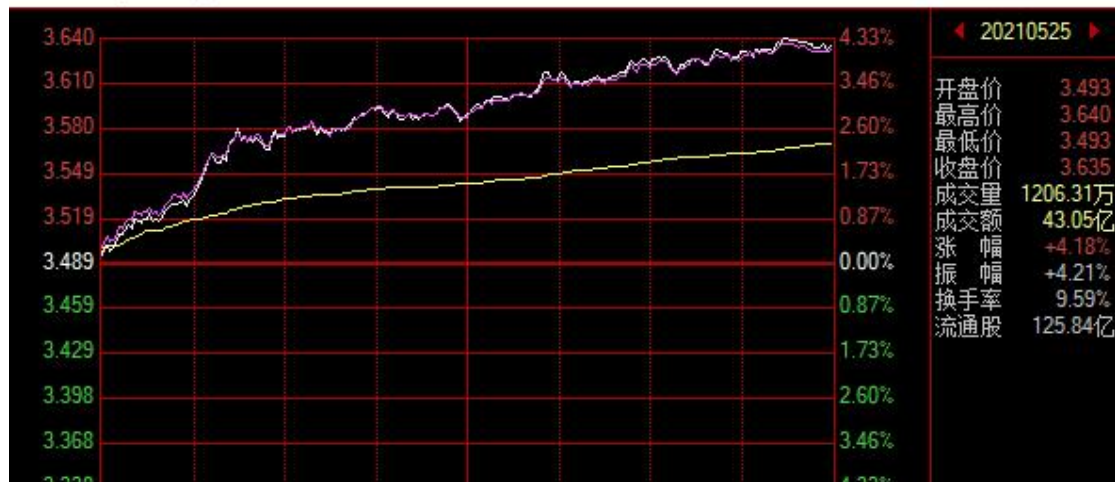
C

用小资金博取大收益



# 杠杆的案例

上证50ETF(510050) 2021年05月25日 星期二

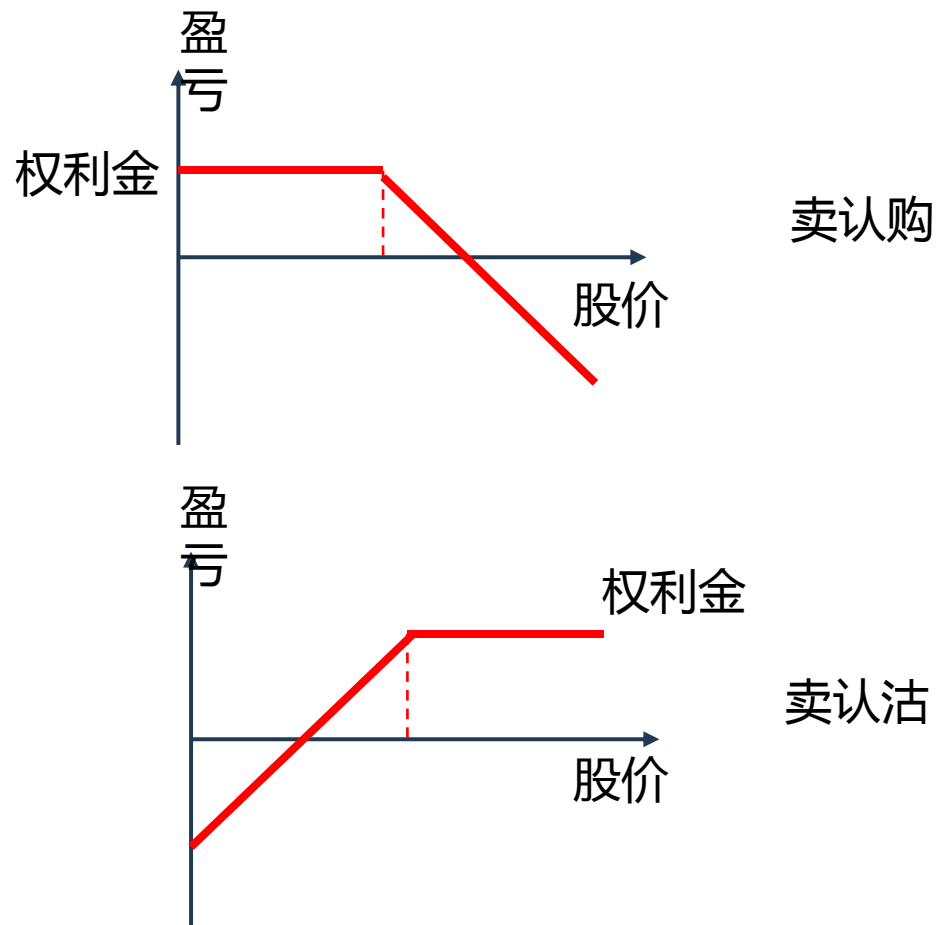


## 杠杆性

2021年5月25日，50ETF现货上涨4.18%，收盘价为3.625元。期权合约50ETF购5月3600的收盘价为0.0417，盘中最高价格为0.0472，收盘时，全天上涨68倍。比起现货，期权仅需要少量的权利金投入，就可以获得现货大幅上涨的收益，提高了投资者的资金使用效率

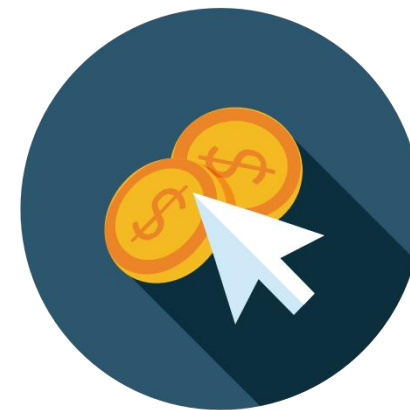


# 期权卖方



收取权利金  
冻结保证金

# 卖方靠什么盈利

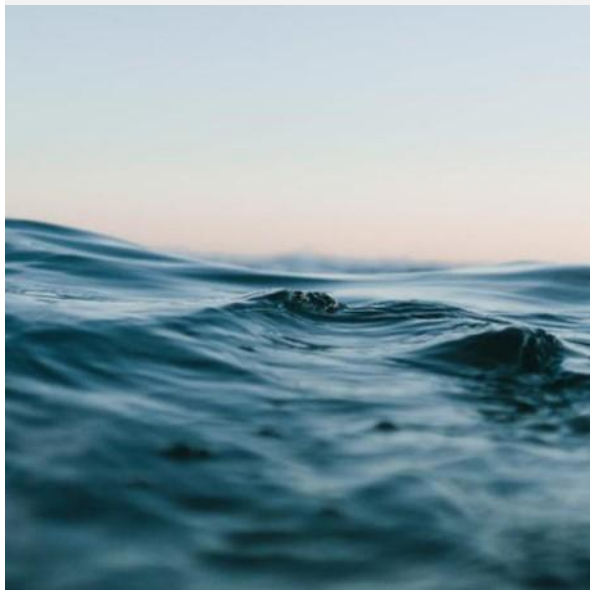


我们可以思考一下  
保险公司盈利的  
逻辑

# 为什么做卖方

## 大概率赚小钱

股市快牛快熊长震  
荡的特性

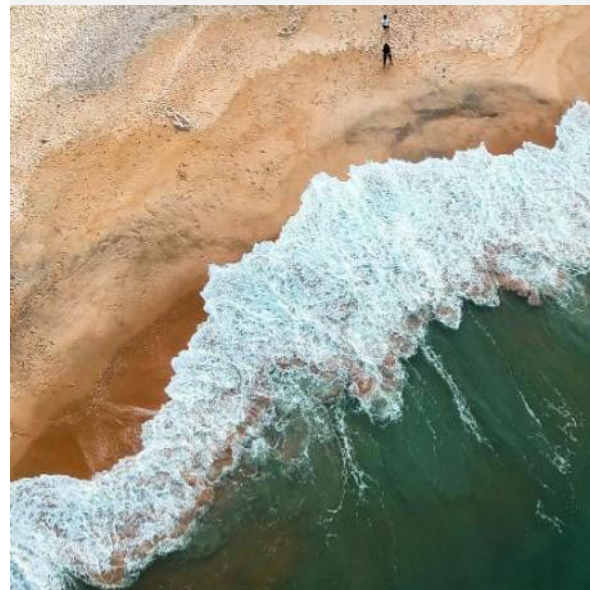


## 较高的容错率

即使方向看错也能  
有盈利空间

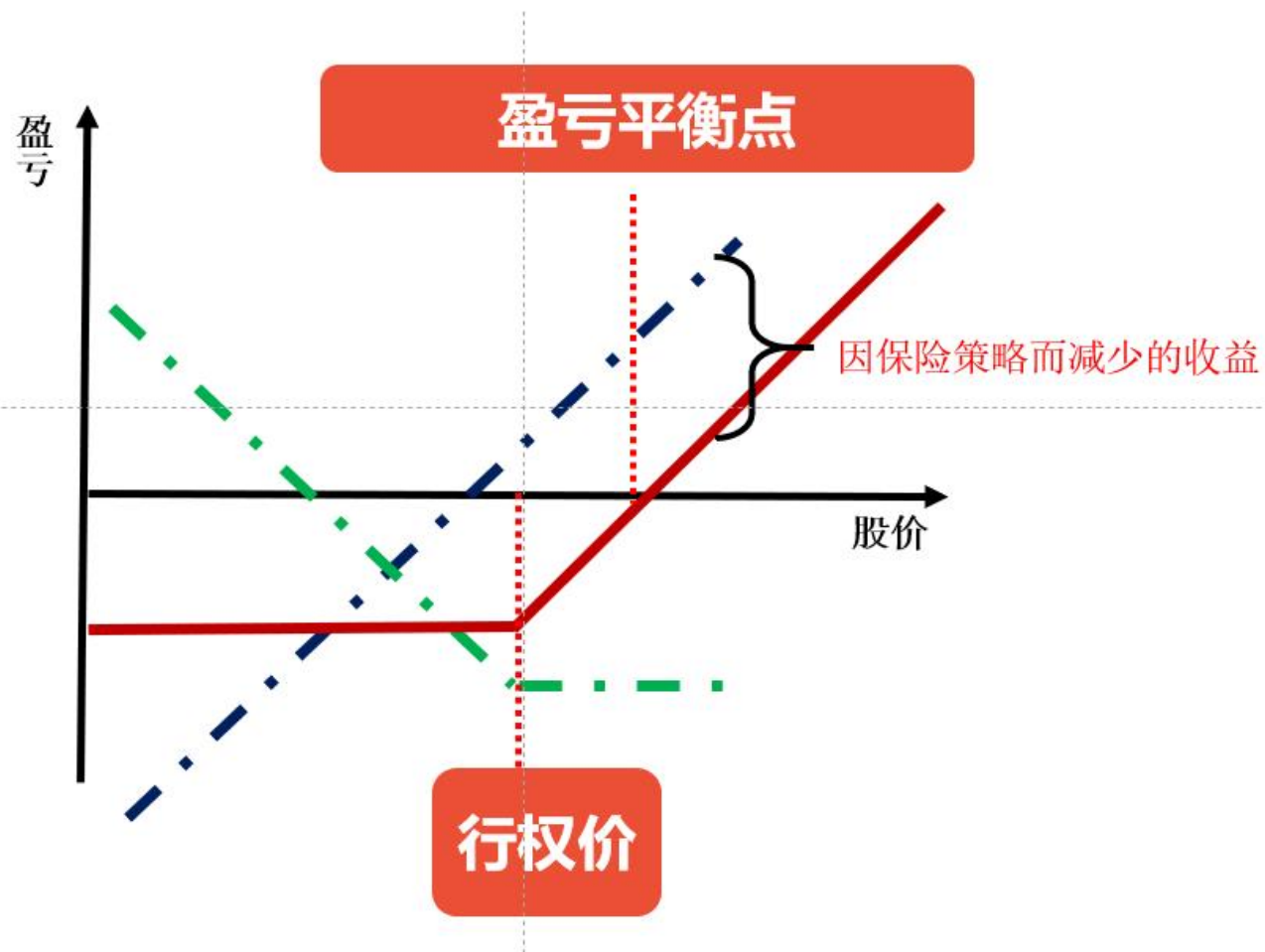
## 增强收益

权利金收入获得额  
外收益





# 最本质的功能——保险策略简介



保险策略=持有现货+买入认沽

当行情上涨时候

- 投资放弃期权行权，股票获利

当行情下跌时候

- 投资者以行权价格卖出股票，锁定亏损

# 理论可行，实践检验



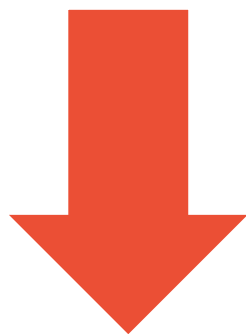
2021年2月50ETF的K线图



2021年2月18日50ETF分时图

- 2月份一波8日连阳，累计涨幅达到8.32%，但是在春节过后第一天，行情高开低走。最大权重股贵州茅台跌5%；
- 张三正好持有50ETF10万股，他担心下跌导致收益回撤，但又觉得有上涨的机会，不想卖掉股票。他该怎么办？

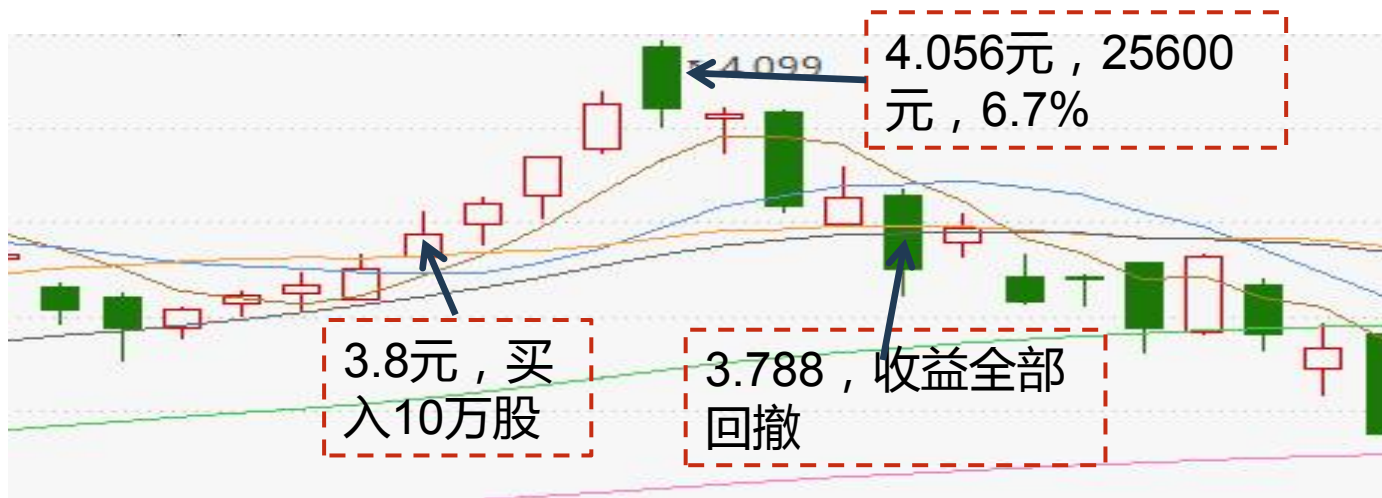
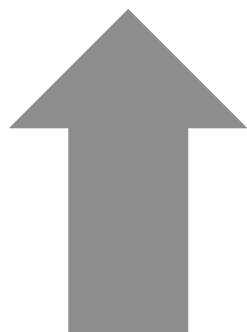




股票



期权

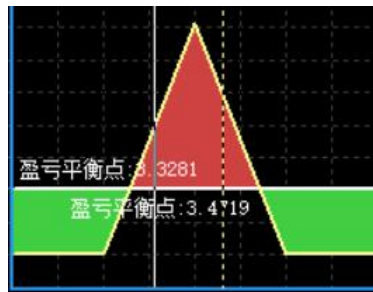
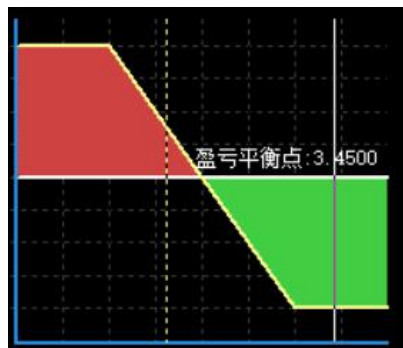
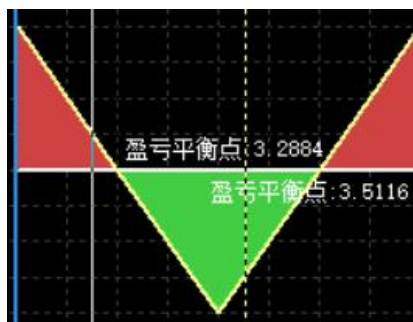
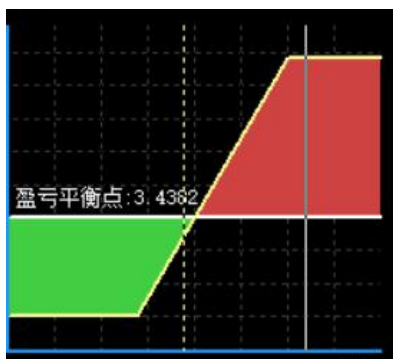
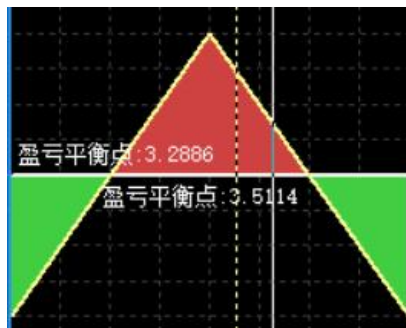
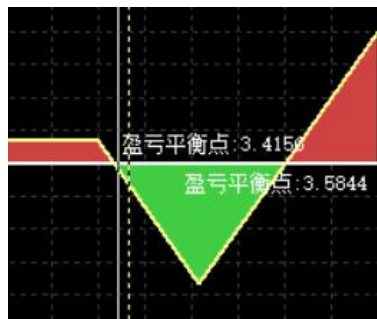


为了防止回撤，张三在2月18日盘中买入认沽开仓，用于对冲风险

持仓	持仓数量 (张)	成本价格 (元/股)	2月24日盘中价格 (元/股)	盈利 (元)	盈亏比例
沽2月4000	10	0.0226	0.226	20340	90%

- 如果行权的话，投资者按照4元卖出股票，获利20000元，保底收益率为5.2%，有效防止回撤。
- 保险成本为2260元，大约为股票价值的0.5%，既得收益10%，即使没有回撤，最大损失为2260元。

# 其他常见的期权策略



适用情景	策略
结合现货	保险策略；备兑策略；领口策略
牛市	单腿认购；牛市价差；合成多头
熊市	单腿认沽；熊市价差；合成空头
看涨波动率	买入跨式；买入宽跨式；卖出蝶式；反比率策略；买入带式
看空波动率	卖出跨式；卖出宽跨式；买入蝶式；比率策略；卖出带式



3

## 交易规则



## 个人

- 20交易日日均资产50万元
- 全真模拟交易经历
- 开户满6个月，具备两融或者金融期货交易经历
- 通过交易所的期权知识测试
- 风险承受能力不低于C4级别
- 不存在严重不良诚信记录

## 普通机构

- 净资产不低于100万元
- 20日日均资产不低于100万元
- 相关业务人员通过期权知识测试
- 相关业务人员有全真模拟交易经历
- 不存在严重不良诚信记录

## 专业机构

- 不对其进行准入条件审查
- 商业银行、期权经营机构、保险机构、信托公司、基金管理公司、财务公司、合格境外机构投资者等专业机构及其分支机构；
- 证券投资基金、社保基金、养老基金、企业年金、信托计划、资产管理计划、银行及保险理财产品，以及由第一项所列专业机构担任管理人的其他基金或者委托投资资产；

## 一级

- 在持有期权合约标的时，进行相应数量的备兑开仓；
- 在持有期权合约标的时，进行相应数量的认沽期权买入开仓；
- 对所持有的合约进行平仓或者行权。

## 二级

- 一级交易权限对应的交易；
- 买入开仓。

## 三级

- 二级交易权限对应的交易；
- 保证金卖出开仓。

机构投资者直接三级权限

## 涨跌幅和保证金的非线性特征

### 涨跌幅

- 认购期权最大涨幅 =  $\max \{ \text{合约标的前收盘价} \times 0.5\%, \min [ ( 2 \times \text{合约标的前收盘价} - \text{行权价格} ) , \text{合约标的前收盘价} ] \times 10\% \}$
- 认购期权最大跌幅 =  $\text{合约标的前收盘价} \times 10\%$
- 认沽期权最大涨幅 =  $\max \{ \text{行权价格} \times 0.5\%, \min [ ( 2 \times \text{行权价格} - \text{合约标的前收盘价} ) , \text{合约标的前收盘价} ] \times 10\% \}$
- 认沽期权最大跌幅 =  $\text{合约标的前收盘价} \times 10\%$

### 保证金

- 认购期权义务仓开仓保证金 =  $[\text{合约前结算价} + \text{Max} ( 12\% \times \text{合约标的前收盘价} - \text{认购期权虚值} , 7\% \times \text{合约标的前收盘价} ) ] \times \text{合约单位}$
- 认沽期权义务仓开仓保证金 =  $\text{Min} [ \text{合约前结算价} + \text{Max} ( 12\% \times \text{合约标的前收盘价} - \text{认沽期权虚值} , 7\% \times \text{行权价格} ) , \text{行权价格} ] \times \text{合约单位}$

# 限仓限购规定

限仓额度投资者要求	限仓额度管理		
	权利仓限额 (张)	总持仓限额 (张)	单日买入开仓 限额(张)
新开立合约账户	100	200	400
①风险承受能力较强 ②开户满10个交易日 ③期权合约成交量达到100张 ④三级交易权限	1000	2000	4000
①风控能力较强 ②开户满10个交易日 ③期权合约成交量达到500张 ④自有资产余额超过100万元 ⑤三级交易权限	2000	4000	8000
①风控能力强 ②开户满10个交易日 ③成交量达到1000张 ④具备三级交易权限 ⑤自有资产余额超300万元	5000	10000	10000
信息来源	《关于调整ETF期权持仓限额有关事项的通知》 上证发〔2019〕120号		

限购额度 投资者要求	限购额度管理
	(仅限个人投资者)
新开立合约账户	默认买入额度取以下两者的最大值： (1) 投资者在我司托管的自有资产余额的10% (2) 前6个月日均持有沪深市值的20%。
具备三级交易权限	投资者在我司托管的自有资产余额的20%
权利仓持仓限额 已达到2000张	投资者在我司托管的自有资产余额的30%
信息来源	《关于调整ETF期权持仓限额有关事项的通知》 上证发〔2019〕120号
备注	买入金额限额结果按照10000元的整数倍向上 取整

# 行权交收时间



到期月份的第四个周三

2021年 < 9月 > 假期安排 返回今天

一	二	三	四	五	六	日
30 廿三	31 廿四	1 廿五	2 廿六	3 廿七	4 廿八	5 廿九
6 三十	7 白露	8 初二	9 初三	10 教师节	11 初五	12 初六
13 初七	14 初八	15 初九	16 初十	17 十一	班 18 十二	休 19 十三
休 20 十四	休 21 中秋节	22 十六	23 秋分	24 十八	25 十九	班 26 二十
27 廿一	28 廿二	29 廿三	30 廿四	休 1 国庆节	休 2 廿六	休 3 廿七
休 4 廿八	休 5 廿九	休 6 初一	休 7 初二	8 寒露	班 9 初四	10 初五



# 行权交收数量和方向

300ETF6月购5400,5张

钱=行权价x合约单位x合约张数

$$270000\text{元}=5.4\times 10000\times 5$$

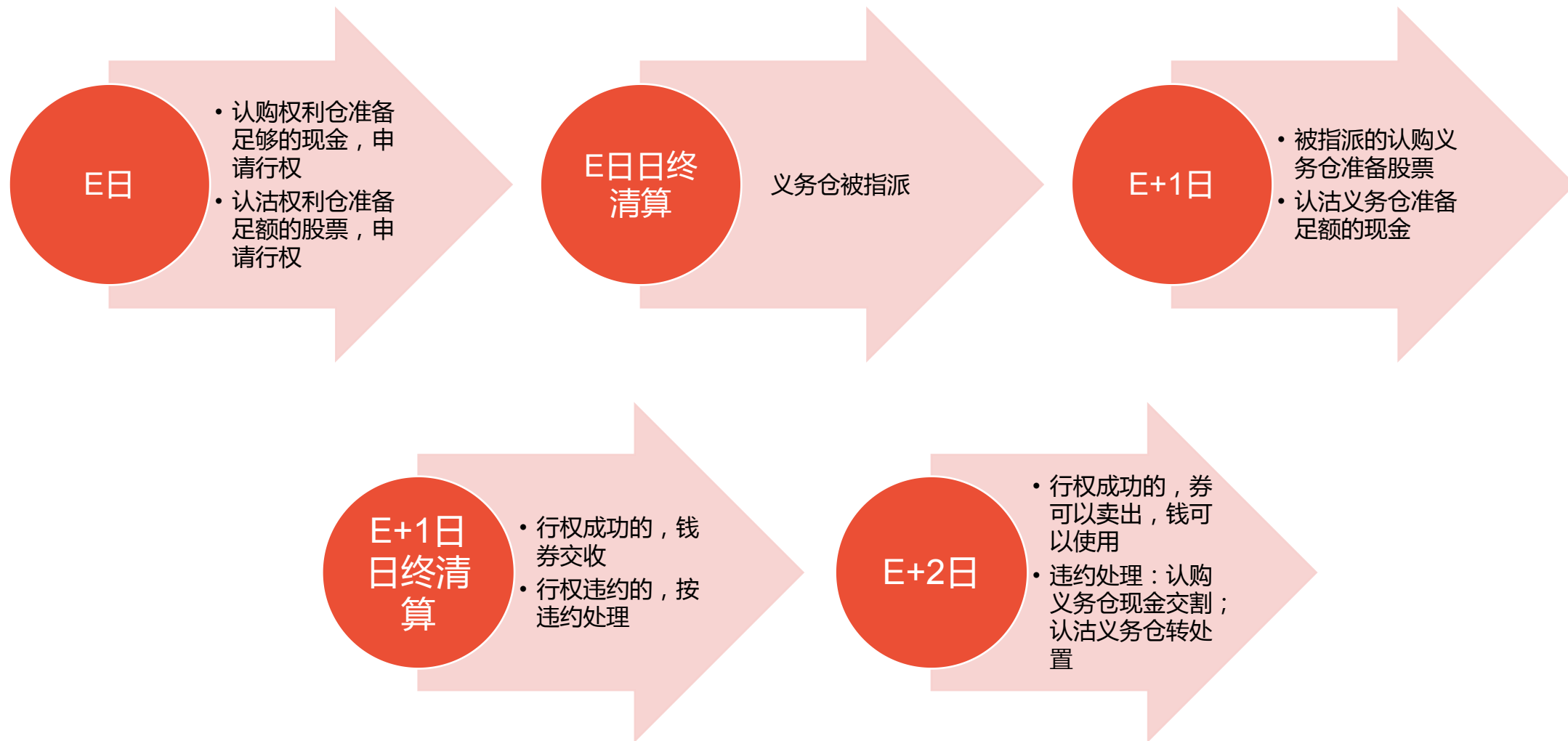
券=合约单位x合约张数

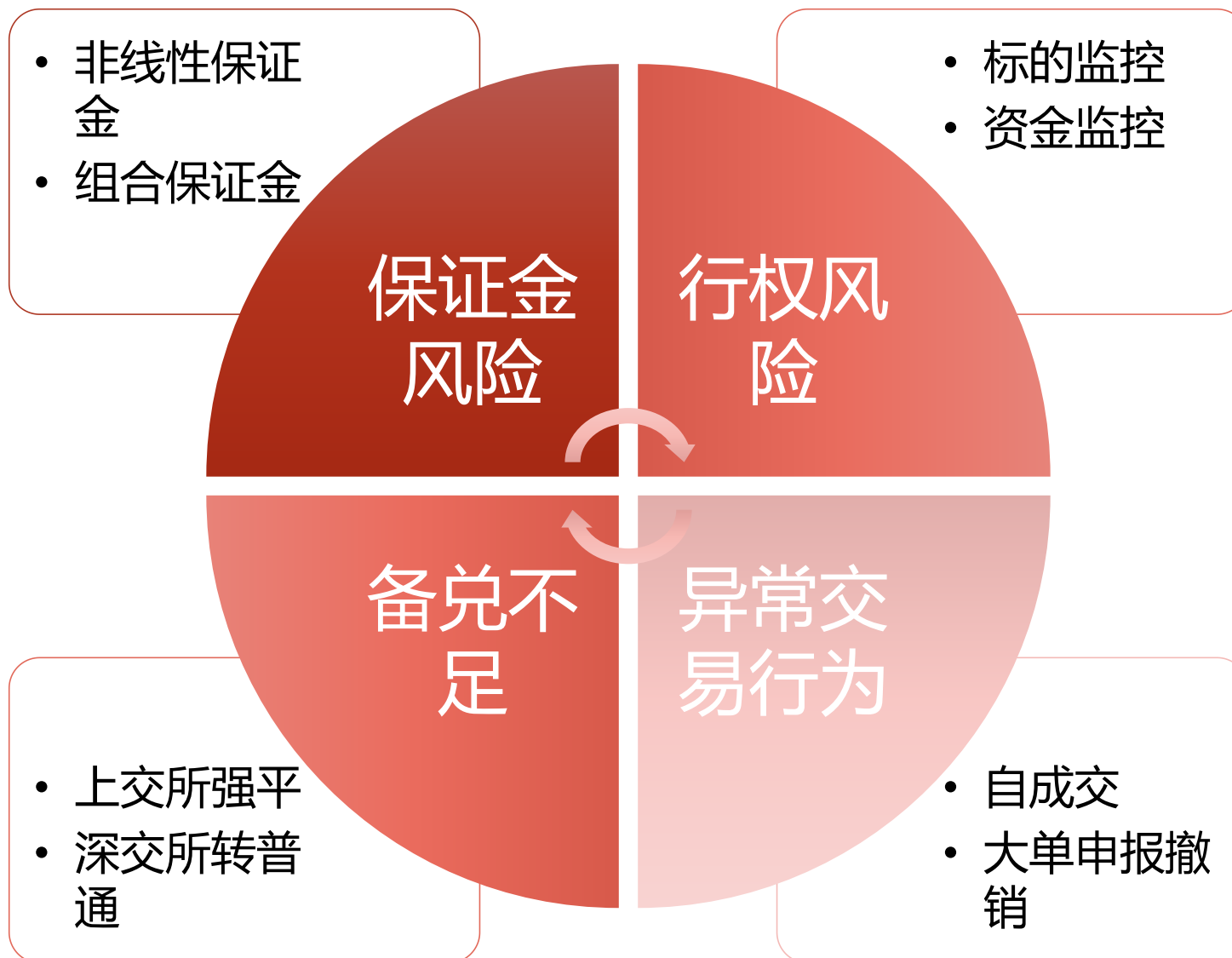
$$50000\text{股}=10000\times 5$$

	权利仓	义务仓
认购	付钱/买券	收钱/卖券
认沽	收钱/卖券	付钱/买券

# 行权交收流程

注：E日为行权日





# 感谢收看

进一步咨询课程内容请联系：



信用交易业务部



021-23586490



唐峰



## 东方财富证券投教园地



## 活动调查问卷

### 东方财富证券（互联网）投资者教育基地

基地网址：[edu.18.cn](http://edu.18.cn)

西藏自治区省级互联网投资者教育基地，内设财富书院、投教活动、视频专区、模拟交易、权益维护五大基础板块和一个西藏特色板块，为投资者持续提供热点业务规则、视频课程、风险案例等内容，是一个集理论与实践于一体的投资者教育服务平台。

### 西藏金融展览馆

参观地址：西藏自治区拉萨市城关区藏大东路10号西藏大学（纳金校区）珠峰研究院二楼

基地占地面积为885平方米，内设12个展示区域。投教基地重点突出科技、现代、可视化等元素结合西藏金融发展历史和特点，展厅布局具有独特性和个体性，全方位呈现“开放、融合、教育、沟通”的文化与功能。基地可同时容纳300人在现场进行参观学习、模拟交易、互动体验、培训交流等。

### 东方财富证券（上海财经大学）投资者教育基地

参观地址：上海市杨浦区纪念路8号5号楼1楼（上海财经大学国家大学科技园内）

基地占地面积300余平方米，是东方财富证券和上海财经大学合作共建的投资者教育基地，旨在为投资者提供丰富的金融知识、财经资讯，举办投资者培训、交流活动，加强证券公司、学校、学生、投资者的互动沟通，提高高校学生就业能力，提升社会公众的金融素养。

# 声 明

本课件内容仅为投资者教育之目的，东方财富证券所力求本材料信息准确可靠，但对这些信息的准确性或完整性不作保证，亦不对因使用该等信息而引发的损失承担任何责任。

更多关于投资者教育的相关信息，请登录东方财富证券投资者教育专栏（[edu.18.cn](http://edu.18.cn)）或微信公众号“东方财富证券投教园地”。

