

1978 年，伦敦证券交易所、荷兰欧洲期权交易所开始开展股票期权业务。

1982 年，纽约证券交易所和多伦多证券交易所、蒙特利尔证券交易所开始从事股票期权交易。

在 20 世纪 80 年代以后，股票期权交易市场在全球迅速发展。香港联合证券交易所（现为香港交易所）在 1995 年推出了首只汇丰控股期权，成为亚洲第一个为投资者提供股票期权交易的市场。

2002 年 1 月，韩国证券交易所（现为韩国交易所）开始交易股票期权。首批作为交易标的的 7 只证券分别是三星电子、SK Telecom、韩国通信、韩国电力、浦项钢铁、国民银行和现代汽车。截至目前，韩国已成为亚洲活跃的股票期权市场。

从全球范围来看，股票期权在诞生以来的 40 余年里取得了迅猛的发展，成为目前交易量最活跃的衍生品。近年来，全球期权合约成交量稳步上升，2018 年达到 132 亿手，其中股票期权（ETF 期权、个股期权）为 63.41 亿手。

在境外，股票期权作为一种基础金融衍生工具已经为投资者所接受，并被广泛地应用于风险管理和投资管理等诸多领域。相比股票，股票期权更加低廉的交易成本以及成熟的做市商制度为市场提供了足够的流动性。

免责声明：

本手册仅为投资者教育之目的，介绍股票期权基础知识，不构成对投资者的任何投资建议。投资者不应当以该等信息取代其独立判断或仅依据该等信息做出投资决策。上海证券交易所力求图文信息准确可靠，但对这些信息的准确性和完整性不作保证，亦不对因使用该等信息而引发的损失承担任何责任。

更多关于股票期权的投资知识，请登录上交所期权学院网站 (<http://option.sse.com.cn/>) 或上交所投教网站股票期权投资者教育专区 (<http://edu.sse.com.cn/col/option/home>) 了解。



上交所期权学院 APP



上交所期权之家微信公众号



上交所投教微信公众号



上交所投资者教育网站

指导单位： 中国证监会投资者保护局
Investor Protection Bureau of CSRC

主办单位： 上海證券交易所
SHANGHAI STOCK EXCHANGE  上海证券交易所
投资者教育基地

地址：上海市浦东南路 528 号 邮编：200120

投资者服务热线：4008888400

投资者教育网站：<http://edu.sse.com.cn>

上海证券交易所股票期权投资者教育系列之

股票期权的 境外发展和现状



上交所期权学院：
<http://option.sse.com.cn>



期权在历史上是如何发展而来的？

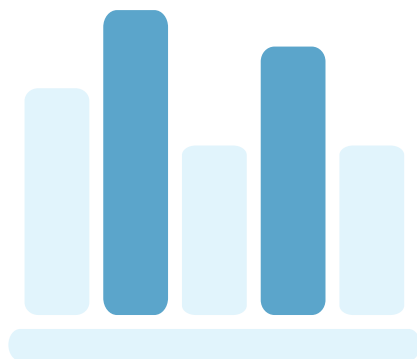
有关期权交易的最早记载是《圣经·创世记》中关于合同制的协议。大约在公元前 1700 年，雅克布为同拉班的女儿瑞切尔结婚，而签订了同意为拉班工作七年的协议，以获得与瑞切尔结婚的许可。在这里，雅克布 7 年劳作的报酬就是“权利金”，以此换来结婚的“权利”，而非义务。

公元前 7 世纪，亚里士多德的著作《政治学》中提到了古希腊哲学家泰勒斯的故事。某一年泰勒斯预测到明年将迎来橄榄的丰收年，而要想榨取橄榄油，又不得不需要橄榄榨油器。于是泰勒斯找到了榨油器的拥有者，支付了一小笔费用“权利金”用于锁定明年的榨油器使用费（若到时市价远低于锁定的费用，泰勒斯可放弃使用权，但该笔费用不会退回）。一年后，橄榄丰收，泰勒斯靠高价卖出榨油器使用权获利丰厚。

17 世纪 30 年代末，荷兰的批发商已经懂得利用期权管理郁金香交易的风险了。在当时，郁金香是身份的象征，受到了荷兰贵族的追捧，批发商们普遍出售远期交割的郁金香。由于从种植者处收购郁金香的成本价格无法事先确定，对于批发商而言，需要承担较大的风险，因此，郁金香期权应运而生。

批发商通过向种植者购买认购期权的方式在合约签订时就锁定未来郁金香的最高进货价格。收购季到来时，如果郁金香的市场价格比合约规定的价格还低，那么批发商可以放弃期权，选择以更低的市场价购买郁金香而仅损失权利金（为购买期权付出的费用）；如果郁金香的市场价格高于合约规定的价格，那么批发商有权按照约定的价格从种植者处购买郁金香，控制了买入的最高价格。这是最早的商品期权。

18 世纪时，期权被引入金融市场。早期的股票期权交易属于场外（交易所外）交易，较为分散。1973 年，全球第一个规范化的个股期权交易场所——芝加哥期权交易所（CBOE）经美国证券交易委员会（SEC）批准成立，同时推出了标准化的认购期权合约。这标志着有组织、标准化期权交易时代的开始。



股票期权在全球市场的发展情况如何？

股票期权，是指规定买方可以在将来特定时间以特定价格买入或者卖出约定股票或者交易型开放式指数基金（ETF）等标的物的标准化合约。在境外，相对于场外市场，交易所内交易的股票期权作为交易所最早上市的标准化股权类衍生产品，加之有规范的交易规则和监管制度作为保障，更为一般投资者所接受。

1973 年，芝加哥期权交易所（Chicago Board Options Exchange，简称 CBOE）成立，推出了 16 只标的股票的认购期权；此后，CBOE 不遗余力地从事股票期权业务的开发，满足投资者的需求。诸如，在 1977 年推出了认沽期权，在 1983 年推出了市场指数期权，在 1990 年推出了长期期权 LEAPS，1992 年推出区域及国际股指期货，2004 年 VIX 指数期货开始交易，2005 年推出了期限为一周的短期期权，2008 年推出 SPDR 黄金信托期权等。

1974 年，美国证券交易所推出了股票期权交易。

1977 年，美国证券交易委员会批准了相关交易所可以进行认沽期权交易。

●行权价格

行权价格,也称为执行价格、敲定价格、履约价格,是期权合约规定的、在期权权利方行权时合约标的的交易价格。

这一价格确定后,在期权到期日,无论合约标的的市场价格上涨或下跌到什么水平,只要期权权利方要求行权,期权义务方都必须以此行权价格履行交易。

●行权价格间距

行权价格间距是指基于同一合约标的的期权合约相邻两个行权价格的差值,一般为事先设定。

④ 假设合约标的价格在 20 至 50 元的期权合约,行权价格间距确定为 2 元。某股票的股价为 40 元,处于 20 至 50 元的价格区间,则以该股票为标的证券且到期日相同的认购(认沽)期权,其相邻两个行权价格均应当相差两元,如 38、40、42、44 元,依此类推。

●交割方式

期权的交割方式分为实物交割和现金交割两种。

实物交割是指在期权合约到期后,对于认购期权而言,权利方支付现金买入标的资产,义务方收入现金卖出标的资产;对于认沽期权而言,权利方卖出标的资产收入现金,义务方则买入标的资产并支付现金。

现金交割是指期权买卖双方按照结算价格以现金的形式支付价差,不涉及标的资产的交付。

免责声明:

本手册仅为投资者教育之目的,介绍股票期权基础知识,不构成对投资者的任何投资建议。投资者不应当以该等信息取代其独立判断或仅依据该等信息做出投资决策。上海证券交易所力求图文信息准确可靠,但对这些信息的准确性和完整性不作保证,亦不对因使用该等信息而引发的损失承担任何责任。

更多关于股票期权的投资知识,请登录上交所期权学院网站 (<http://option.sse.com.cn/>) 或上交所投教网站股票期权投资者教育专区 (<http://edu.sse.com.cn/col/option/home>) 了解。



上交所期权学院 APP



上交所期权之家微信公众号



上交所投教微信公众号



上交所投资者教育网站

指导单位:  中国证监会投资者保护局
Investor Protection Bureau of CSRC

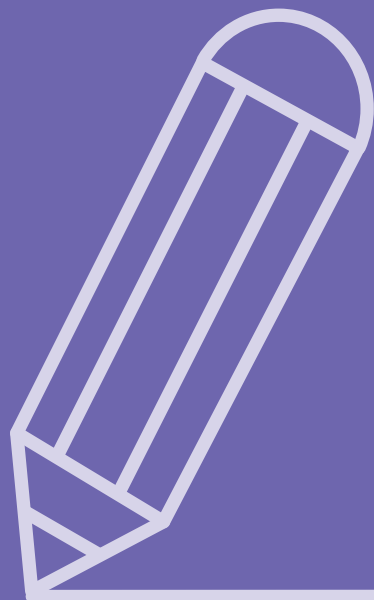
主办单位:  上海證券交易所 SHANGHAI STOCK EXCHANGE  上海证券交易所投资者教育基地

地址: 上海市浦东南路 528 号 邮编: 200120

投资者服务热线: 4008888400

投资者教育网站: <http://edu.sse.com.cn>

上海证券交易所股票期权投资者教育系列之 股票期权基础知识





股票期权是什么？

期权是交易双方关于未来买卖权利达成的合约。就股票期权来说，期权的买方（权利方）通过向卖方（义务方）支付一定的费用（即期权费或权利金），获得一种权利，即有权在约定的时间以约定的价格向期权卖方买入或卖出约定数量的标的股票或 ETF。当然，买方（权利方）也可以选择放弃行使权利。如果买方决定行使权利，卖方就有义务履约。



股票期权有哪些分类？

按照不同标准，股票期权分为以下几种类型：

①按期权买方的权利划分，分为认购期权和认沽期权：

●认购期权是指期权买方（权利方）有权在约定时间以约定价格从期权卖方（义务方）手中买进一定数量标的证券的期权合约，买方享有的是买入选择权。

●认沽期权是指期权买方（权利方）有权在约定时间以约定价格将一定数量标的证券卖给期权卖方（义务方）的期权合约，买方享有的是卖出选择权。

②按期权买方执行期权的时限划分，分为欧式期权和美式期权：

●欧式期权是指期权买方（权利方）只能在期权到期日行权的期权。

●美式期权是指期权买方（权利方）可以在期权购买日至到期日之间任一交易日行权的期权。

③按行权价格与标的证券市价的关系划分，分为实值期权、平值期权和虚值期权：

●实值期权，也称价内期权，是指行权价格低于标的证券的市场价格的认购期权，或者行权价格高于标的证券市场价格的认沽期权。

●平值期权，也称价平期权，是指行权价格与标的证券的市场价格相同或最为接近的认购（认沽）期权。

●虚值期权，也称价外期权，是指行权价格高于标的证券的市场价格的认购期权，或者行权价格低于标的证券市场价格的认沽期权。

④对于行权价格为 15 元的某股票认购期权，当该股票市场价格为 20 元时，该期权为实值期权；如果该股票市场价格为 10 元，则期权为虚值期权；如果该股票价格为 15 元，则期权为平值期权。



股票期权合约中包括哪些基本要素？

●合约标的

合约标的是指期权交易双方权利和义务所共同指向的对象。通常，股票期权的合约标的是在交易所上市交易的单只股票或 ETF。

●合约类型

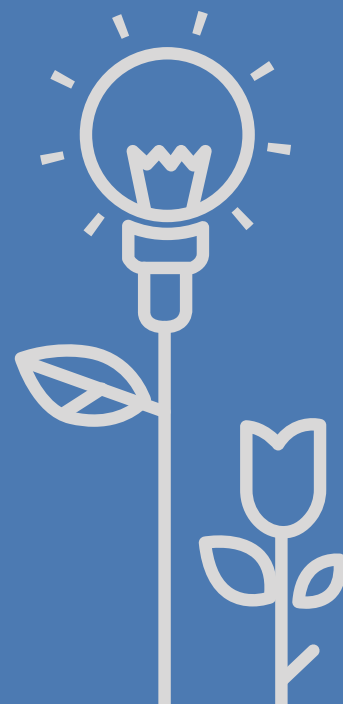
合约类型是指属于认购期权和认沽期权中的某一种。

●合约到期日

合约到期日是指合约有效期截止的日期，也是期权权利方可行使权利的最后日期。合约到期后自动失效，期权权利方不再享有权利，期权义务方不再承担义务。

●合约单位

合约单位指一张期权合约对应的合约标的的数量。合约单位与期权合约报价的乘积，即为买入（卖出）一张期权合约的交易金额。



下面,我们以一个实例讲解认购期权的实际运用:

投资人小王在2013年12月18日买入了1张2014年1月到期、行权价格为42元的甲股票认购期权,另一投资人老张则于当日卖出1张该期权。期权买卖发生时,甲股票价格为41.5元,合约单位为5000,权利金为0.8元,每张期权的交易价格为 $0.8 \times 5000 = 4000$ 元,小王应支付权利金总额为4000元。

一个月之后,该期权到期,此时甲股票价格为45.5元,高于行权价格3.5元,期权处于实值状态,小王选择行权。小王将以42元价格买入5000股甲股票,获利 $(45.5 - 42) \times 5000 = 17500$ 元,扣除买入期权花费的权利金,净收益为 $17500 - 4000 = 13500$ 元。而老张需卖出相应股票,每股损失3.5元,共损失 $3.5 \times 5000 = 17500$ 元,但在期权交易发生时收入了4000元权利金,因此净损失为13500元。

若甲股票此时跌至42元以下,该期权将处于虚值状态,小王可以选择不行权,其损失为最初支付的4000元权利金,而老张的收益就是4000元权利金收入。

注:案例未考虑交易成本及相关费用。

免责声明:

本手册仅为投资者教育之目的,介绍股票期权基础知识,不构成对投资者的任何投资建议。投资者不应当以该等信息取代其独立判断或仅依据该等信息做出投资决策。上海证券交易所力求图文信息准确可靠,但对这些信息的准确性和完整性不作保证,亦不对因使用该等信息而引发的损失承担任何责任。

更多关于股票期权的投资知识,请登录上交所期权学院网站 (<http://option.sse.com.cn/>) 或上交所投教网站股票期权投资者教育专区 (<http://edu.sse.com.cn/col/option/home>) 了解。



上交所期权学院 APP



上交所期权之家微信公众号



上交所投教微信公众号



上交所投资者教育网站

指导单位:  中国证监会投资者保护局
Investor Protection Bureau of CSRC

主办单位:  上海證券交易所 SHANGHAI STOCK EXCHANGE  上海证券交易所投资者教育基地

地址: 上海市浦东南路 528 号 邮编: 200120

投资者服务热线: 4008888400

投资者教育网站: <http://edu.sse.com.cn>



认购期权是什么？

认购期权是指期权买方（权利方）有权在约定时间以约定价格从卖方（义务方）手中买进一定数量标的资产的期权合约，买方享有的是买入选择权。

例 个人投资者小王购买了一张 1 个月后到期、行权价格为 44 元的某股票认购期权。在合约约定的到期日，小王就拥有了选择以 44 元 / 股的价格买入该股票的权利。



对于买方和卖方，认购期权分别意味什么？

● 认购期权买方有权根据合约内容，在约定时间（到期日），以约定价格（行权价格）向期权合约卖方买入约定数量的合约标的。认购期权的买方，拥有买的权利，不承担必须买的义务，也就是说，可以买也可以不买。

● 认购期权卖方有义务根据合约内容，在约定时间（到期日）以约定价格（行权价格）向期权合约买方卖出指定数量的合约标的。认购期权的卖方，只有（根据买方的要求）卖的义务，没有卖的权力。认购期权卖方可以通过卖出认购期权获得相应的权利金收入。



买入认购期权的收益（损失）预期是怎样的？

● 当标的证券上涨时获得收益。标的证券价格涨得越多，认购期权买方由此可以获得的收益就越大。

● 承担的损失有限。如果标的证券价格下跌，低于行权价格，认购期权买方可以选择不行权，那么最大损失就是其支付的全部权利金。



卖出认购期权的收益（损失）预期是怎样的？

● 如果投资者认为标的证券价格未来不会上涨，但仍想通过期权交易获得投资收益，那么他可以选择卖出认购期权，获得买方支付的权利金收入。

● 如果标的证券价格上涨了，认购期权卖方可能因期权买方选择行权而遭受损失，其损失幅度将视标的证券价格上涨的幅度而定，理论上并无确定的最大值。

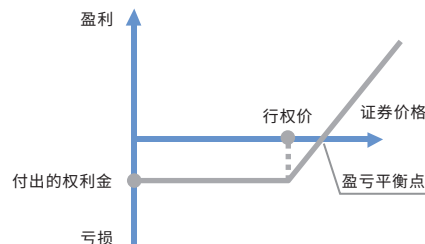


认购期权的收益曲线是如何变化的？

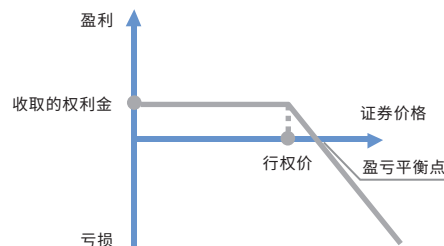
买卖认购期权的收益（损失）主要取决于合约标的的证券价格与行权价格之间的差额。这种差额与投资者收益（损失）之间的关系，可以在认购期权到期日买卖双方的盈亏图中得到直观的体现。投资者可以借助这个图，了解认购期权到期

时合约标的在不同价格水平所对应的买卖双方的收益（损失）情况。

如下图所示，横轴为认购期权合约标的的证券价格，纵轴为认购期权持仓方（买方或卖方）对应的盈亏情况。



认购期权买方



认购期权卖方

图中可见，当标的证券价格低于行权价时，买方亏损额和卖方盈利额不受影响，均保持为权利金金额不变；标的证券价格上涨高于行权价时，买方亏损缩小，而卖方盈利降低；标的证券价格继续上涨超出行权价加权利金之和（即盈亏平衡点）时，买方扭亏为盈，而卖方则由盈转亏。

认购期权的卖方盈亏图与买方的完全相反，实际上，买方的盈利即是卖方的亏损，买方的亏损即是卖方的盈利。

下面,我们以一个实例讲解认沽期权的实际运用:

小王在2013年12月18日买入了1张2014年1月到期、行权价格为42元的甲股票认沽期权,老张则于当日卖出1张该期权。期权买卖发生时,甲股票价格为41.5元,合约单位为5000,权利金为0.8元,每张期权的交易价格为 $0.8 \times 5000 = 4000$ 元,因此小王支付的权利金总额为4000元。

一个月之后,该期权到期,此时甲股票价格为40元,低于行权价格2元,期权处于实值状态,小王选择行权。小王将以42元价格卖出5000股股票,获利 $(42-40) \times 5000 = 10000$ 元,扣除买入期权花费的权利金,净收益为 $10000-4000=6000$ 元。而老张需买入相应股票,每股损失2元,共损失 $2 \times 5000 = 10000$ 元,但在期权交易发生时收入了4000元权利金,因此净损失为6000元。

若甲股票价格涨到42元以上,该期权将处于虚值状态,此时小王可以选择不行权,则其损失最初支付的4000元权利金,而老张的收益就是4000元权利金收入。

注:案例未考虑交易成本及相关费用。

免责声明:

本手册仅为投资者教育之目的,介绍股票期权基础知识,不构成对投资者的任何投资建议。投资者不应当以该等信息取代其独立判断或仅依据该等信息做出投资决策。上海证券交易所力求图文信息准确可靠,但对这些信息的准确性和完整性不作保证,亦不对因使用该等信息而引发的损失承担任何责任。

更多关于股票期权的投资知识,请登录上交所期权学院网站 (<http://option.sse.com.cn/>) 或上交所投教网站股票期权投资者教育专区 (<http://edu.sse.com.cn/col/option/home>) 了解。



上交所期权学院 APP



上交所期权之家微信公众号



上交所投教微信公众号



上交所投资者教育网站

指导单位:  中国证监会投资者保护局
Investor Protection Bureau of CSRC

主办单位:  上海證券交易所 SHANGHAI STOCK EXCHANGE  上海证券交易所投资者教育基地

地址: 上海市浦东南路 528 号 邮编: 200120

投资者服务热线: 4008888400

投资者教育网站: <http://edu.sse.com.cn>

上海证券交易所股票期权投资者教育系列之

认沽期权知多少



上交所期权学院:
<http://option.sse.com.cn>



认沽期权是什么？

认沽期权是指期权买方（权利方）有权在约定时间以约定价格将一定数量的标的证券卖给期权卖方（义务方）的期权合约，买方享有的是卖出选择权。

例小王购买了一张 1 个月后到期、行权价格为 44 元的某股票认沽期权。在合约约定的到期日，小王就拥有了选择以 44 元 / 股的价格卖出该股票的权利。



对于买方和卖方，认沽期权分别意味什么？

● 认沽期权买方有权根据合约内容，在约定时间（如到期日），以约定价格（行权价格）向期权合约卖方卖出约定数量的合约标的。认沽期权的买方，拥有的是卖的权利，不承担必须卖的义务，也就是说，可以卖也可以不卖。

● 认沽期权卖方有义务根据合约内容，在约定时间（如到期日），以约定价格（行权价格），向期权合约买方买入约定数量的合约标的。认沽期权的卖方，只有（根据买方的要求）买的义务，没有买的权利。认沽期权卖方可以通过卖出认沽期权获得相应的权利金收入。



买入认沽期权的收益（损失）预期是怎样的？

● 当标的证券下跌时获得收益。标的证券价格下跌越多，收益越大，标的证券价格跌到 0 元时收益达到最大值。

● 承担有限的损失。如果标的证券价格上涨，高于行权价格，认沽期权买方可以选择不行权，那么最大损失就是其支付的全部权利金。



卖出认沽期权的收益（损失）预期是怎样的？

● 如果投资者认为标的证券价格未来不会下跌，但仍想通过期权交易获得投资收益，那么他可以选择卖出认沽期权，获得买方支付的权利金收入。

● 如果标的证券价格下跌了，认沽期权卖方可能因期权买方选择行权而遭受损失，其损失幅度将视标的证券价格下跌的幅度而定，标的证券价格跌到零时，损失达到最大值。

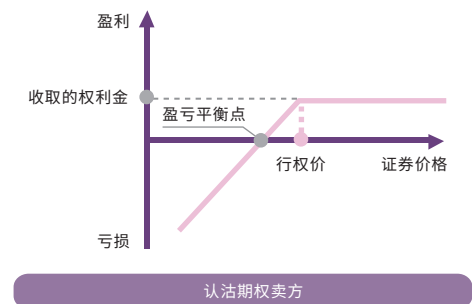
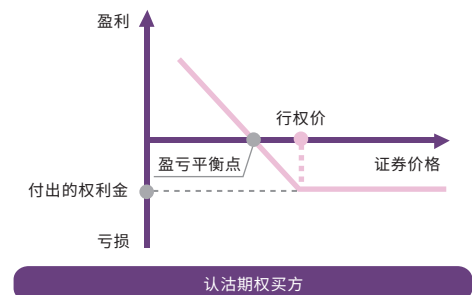


认沽期权的收益曲线是如何变化的？

买卖认沽期权的收益（损失）主要取决于合约标的的证券价格与行权价格之间的差额。这种差额与投资者收益（损失）之间的关系，可以在认沽期权到期日买卖双方的盈亏图中得到直观的体现。投资者可以借助这个图，了解认沽期权到期

时合约标的在不同价格水平所对应的买卖双方的收益（损失）情况。

如下图所示，横轴为认沽期权合约标的的证券价格，纵轴为认沽期权持仓方（买方或卖方）对应的盈亏情况。



图中可见，标的证券价格高于行权价时，买方亏损额和卖方盈利额不受影响，均保持为权利金金额不变；标的证券价格跌至行权价以下时，买方亏损缩小，而卖方盈利减少；标的证券价格继续跌至行权价减权利金之差（即盈亏平衡点）以下时，买方实现扭亏为盈，而卖方则由盈转亏。

认沽期权的卖方盈亏图与买方的完全相反，实际上，买方的盈利即是卖方的亏损，买方的亏损即是卖方的盈利。

5 履约担保不同

期权交易的卖出方（义务方）因承担义务需要缴纳保证金（保证金数额随着标的证券市值变动而变动）；权证交易中发行人以其资产或信用作为履约担保。

6 交易方式不同

股票期权采取期货的交易方式，一个重要特征是实行保证金交易；而权证则与股票、债券等品种保持一致，实行现货交易方式。

7 行权后效果不同

认购期权或认沽期权的行权，仅是标的证券在不同投资者之间的相互转移，不影响上市公司的实际流通总股本数；对于上市公司发行的股本权证，当投资者对持有的认购权证行权时，发行人必须按照约定的股份数目增发新的股票，从而导致公司的实际流通总股本数增加。

	期权	权证
发行主体	没有特定的发行人	通常是标的证券上市公司、证券公司或上市公司大股东
持仓类型	投资者既可持有权利方头寸也可持有义务方头寸	投资者只能持有权利方头寸
合约关系	合约关系存在于交易双方间	合约关系存在于发行人与持有人之间
合约特点	上市的合约为标准化合约，不同到期日的期权合约条款基本相同	非标准化合约，每一个上市权证都有不同的条款（如行权比例各有不同）
履约担保	卖方缴纳保证金（保证金随标的证券市值变动而变动）	发行人以其资产或信用担保履约
行权价格	交易所根据规则确定	发行人决定
存续期间	通常一年以下，一般一个月或一季度即到期	一般长达半年或一年以上

免责声明：

本手册仅为投资者教育之目的，介绍股票期权基础知识，不构成对投资者的任何投资建议。投资者不应当以该等信息取代其独立判断或仅依据该等信息做出投资决策。上海证券交易所力求图文信息准确可靠，但对这些信息的准确性和完整性不作保证，亦不对因使用该等信息而引发的损失承担任何责任。

更多关于股票期权的投资知识，请登录上交所期权学院网站（<http://option.sse.com.cn/>）或上交所投教网站股票期权投资者教育专区（<http://edu.sse.com.cn/col/option/home>）了解。



上交所期权学院 APP



上交所期权之家微信公众号



上交所投教微信公众号



上交所投资者教育网站

指导单位： 中国证监会投资者保护局
Investor Protection Bureau of CSRC

主办单位： 上海證券交易所
SHANGHAI STOCK EXCHANGE  上海证券交易所
投资者教育基地

地址：上海市浦东南路 528 号 邮编：200120

投资者服务热线：4008888400

投资者教育网站：<http://edu.sse.com.cn>

上海证券交易所股票期权投资者教育系列之

股票期权 与期货、权证的差别



上交所期权学院：
<http://option.sse.com.cn>



股票期权与期货存在哪些相似之处？

股票期权与期货一样，都是在交易所交易的标准化产品，可以作为投资者风险管理的手段，用于风险对冲、套利、方向性交易和组合策略交易等。



股票期权与期货存在哪些区别？

1 当事人的权利义务不同

股票期权合约是非对称性的合约，期权的买方只享有权利而不承担义务，卖方只承担义务而不享有权利。在期权合约到期时，期权合约买方有权选择按照约定价格买入或卖出标的证券；期货合约当事人双方的权利与义务是对等的，在期货合约到期时，持有人必须按照约定价格买入或卖出标的物（或进行现金结算）。

2 收益与风险的对称程度不同

在期权交易中，投资者的风险和收益是不对称的。期权买方承担有限风险（以所支付的权利金为限），而盈利则有可能超过所支付的权利金，理论上甚至可以是无限的（在买入认购期权的情况下）；期权卖方享有有限的收益（以所获得权利金为限），而其潜在风险可能超过所收取的权利金，理论上甚至可以是无限的（在卖出认购期权的情况下）。期货合约买卖双方承担的盈亏风险则是对称的。

3 保证金制度不同

在股票期权交易中，期权卖方应当支付保证金，而期权买方无需支付保证金；在期货交易中，无论是买方还是卖方，都需要支付一定的保证金作为担保。

4 套期保值与盈利性的权衡不同

投资者利用股票期权进行套期保值的操作中，在锁定管理风险的同时，还预留进一步盈利的空间，即标的股票价格往不利方向运动时可及时锁定风险，往有利方向运动时又可以获取盈利；投资者利用期货进行套期保值的操作中，在规避不利风险的同时也放弃了收益变动增长的可能。

	期权	期货
合约	标准化	标准化
到期日	交易所规定	交易所规定
清算	中央对手方	中央对手方
权利义务	买方有权利无义务	买卖双方均有义务
保证金收取	仅向卖方收取	买卖双方均收取
每日浮动盈亏结算	卖方逐日盯市结算	双方每日无负债结算
履约	买方可选择履约	双方到期必须履约



股票期权与权证存在哪些相似之处？

股票期权与权证一样，是代表权利的契约型凭证，即买方（权利方）均有权在约定时间以约定价格买入或者卖出约定数量的标的证券。



股票期权与权证存在哪些区别？

1 标准化程度不同

股票期权是由交易所设计的标准化合约；权证是非标准化合约，由发行人自行设计合约要素，除由上市公司、证券公司或大股东等主体单独发行外，还可以与可分离交易可转债一起发行。

2 发行主体不同

股票期权没有发行人，合约条款由交易所设计，市场参与者在支付足够保证金的前提下都可以开仓卖出期权；权证则必须有特定发行主体，主要是上市公司、证券公司或大股东等第三方。

3 合约主体不同

股票期权的合约主体是期权的买方和卖方，权利方和义务方是不特定的；而权证的合约主体是发行人和买方，因此义务方是特定的（即发行人）。

4 持仓类型不同

在股票期权交易中，投资者既可以开仓买入期权，也可以在没有买入持仓的情况下开仓卖出期权；对于权证，投资者只能买入权证，或者在持有权证的前提下进行卖出。

● 合约标的预期波动率

波动率是衡量股票价格变化剧烈程度的指标，一般用百分数表示。波动率对期权价格的影响是十分显著的，通常来说，在其他变量相同的情况下，波动率越高，股票期权的价格就越高。

● 合约到期前标的证券的现金分红

投资者持有股票需要付出占用资金的持有成本，但是如果这只股票出现现金分红的话，股利会抵消一部分成本，甚至可能会超过持有成本。但是，买入认购期权不能分享到股票分红的好处，那么在行权价格不做调整的情况下，如果认购期权的合约标的为高分红率股票，则其吸引力将会下降，价格会出现下跌。相反，现金分红会导致认沽期权价格的上涨。

简言之，在不对行权价格进行调整的情况下，上市公司现金分红的增加会导致认购期权的价格下降，而认沽期权价格上升；现金分红的减少会导致认购期权的价格提高，而认沽期权价格下降。

	认购期权	认沽期权
合约标的市场价格	正向变动	反向变动
个股期权行权价	反向变动	正向变动
个股期权到期剩余时间	正向变动	正向变动
市场无风险利率	正向变动	反向变动
合约标的预期波动率	正向变动	正向变动
合约到期前的现金分红	反向变动	正向变动

免责声明：

本手册仅为投资者教育之目的，介绍股票期权基础知识，不构成对投资者的任何投资建议。投资者不应当以该等信息取代其独立判断或仅依据该等信息做出投资决策。上海证券交易所力求图文信息准确可靠，但对这些信息的准确性和完整性不作保证，亦不对因使用该等信息而引发的损失承担任何责任。

更多关于股票期权的投资知识，请登录上交所期权学院网站 (<http://option.sse.com.cn/>) 或上交所投教网站股票期权投资者教育专区 (<http://edu.sse.com.cn/col/option/home>) 了解。



上交所期权学院 APP



上交所期权之家微信公众号



上交所投教微信公众号



上交所投资者教育网站

指导单位： 中国证监会投资者保护局
Investor Protection Bureau of CSRC

主办单位： 上海證券交易所 SHANGHAI STOCK EXCHANGE  上海证券交易所投资者教育基地

地址：上海市浦东南路 528 号 邮编：200120

投资者服务热线：4008888400

投资者教育网站：<http://edu.sse.com.cn>

上海证券交易所股票期权投资者教育系列之

股票期权价值的 影响因素



上交所期权学院：
<http://option.sse.com.cn>



什么是期权的权利金、 内在价值和时间价值？

股票期权的权利金是指期权合约的市场价格。期权权利方将权利金支付给期权义务方，以此获得期权合约所赋予的权利。权利金由两个部分组成，即内在价值和时间价值。

●内在价值

期权内在价值是由期权合约的行权价格与期权标的证券市场价格的关系决定的，表示期权买方可以按照比现有市场价格更优的条件买入或者卖出标的证券的收益部分。

内在价值只能为正数或者为零。只有实值期权才具有内在价值，平值期权和虚值期权都不具有内在价值。实值认购期权的内在价值等于合约标的价格减去期权行权价，实值认沽期权的内在价值等于期权行权价减去合约标的价格。

	认购期权	认沽期权
行权价格 < 合约标的价格	内在价值 = 合约标的价格 - 期权行权价	内在价值 = 零
行权价格 = 合约标的价格	内在价值 = 零	内在价值 = 零
行权价格 > 合约标的价格	内在价值 = 零	内在价值 = 期权行权价 - 合约标的价格

认购期权的内在价值 = $\text{MAX}(0, \text{合约标的的价格} - \text{期权行权价})$
认沽期权的内在价值 = $\text{MAX}(0, \text{期权行权价} - \text{合约标的的价格})$

注：MAX 表示取括号内各数额的最大值

●时间价值

时间价值是指随着时间的延长，合约标的价格的变动有可能使期权增值时，期权的买方愿意为买进这一期权所付出的金额，它是期权权利金中超出内在价值的部分。

期权的有效期越长，对于期权的买方来说，其获利的可能性就越大；而对于期权的卖方来说，其须承担的风险也就越多，卖出期权所要求的权利金就越多，而买方也愿意支付更多权利金以拥有更多盈利机会。所以，一般来讲，期权剩余的有效时间越长，其时间价值就越大。期权离到期日越近，期权时间价值越低，直至到期时最终消失为零。

时间价值 = 期权价格(权利金) - 期权内在价值



股票期权价格变动的 影响因素有哪些？

股票期权价格受市场供求决定，但影响股票期权价格的因素有很多，主要包括合约标的当前价格、行权价、到期剩余时间、市场无风险利率、合约标的预期波动率、合约到期前的现金分红等。

●合约标的当前价格

合约标的当前价格对期权价格的影响是非常重要的。在其他变量相同的情况下，合约标的价格上涨，则认购期权价格上涨，而认沽期权价格下跌；合约标的价格下跌，则认购期权价格下跌，而认沽期权价格上涨。

●行权价格

在其他变量相同的情况下，对认购期权来说，行权价格越高，期权价格就越低，而对认沽期权来说，行权价格越高，期权价格就越高。

●到期剩余时间

对于期权来说，时间就代表了获利的机会。因此，期权的到期剩余时间越长，它能够转化成实值期权的可能性就越大，买方也就愿意付出更高的权利金。在其他变量相同的情况下，到期剩余时间越长的期权对于期权买方的价值就越高，对期权卖方的风险就越大，所以它们的价格也应该更高。

●市场无风险利率

市场无风险利率通常体现为短期国债的利率，它是影响期权价值的一个复杂因素。一般情况下，当市场无风险利率上升时，人们对股票未来的预期收益率就会提高，从而导致认购期权价格上升，认沽期权价格下降；相反，当市场无风险利率下降时，认购期权价格下降，认沽期权价格上升。



对个人投资者而言,股票期权的哪些基本风险值得关注?

个人投资者投资股票期权,应重点关注以下几方面的基本风险:

●**价值归零风险**: 虚值(平值)期权在接近合约到期日时期权价值逐渐归零,此时内在价值为零,时间价值逐渐降低。不同于股票的是,股票期权到期后即不再存续。

●**高溢价风险**: 当出现股票期权价格大幅高于合理价值时,可能出现高溢价风险。投资者切忌跟风炒作。

●**到期不行权风险**: 实值期权在到期时具有内在价值,只有选择行权才能获取期权的内在价值。

●**交割风险**: 无法在规定的时限内备齐足额的现金/现券,导致股票期权行权失败或交割违约。

●**流动性风险**: 在期权合约流动性不足或停牌时无法及时平仓,特别是深度实值/虚值的期权合约。

●**保证金风险**: 期权卖方可能随时被要求提高保证金数额,若无法按时补交,会被强行平仓。

投资者还应当通过了解期权业务规则、签署期权交易风险揭示书、参与投资者教育活动等各种途径,全面了解和知悉从事期权投资的各类风险,谨慎做出投资决策。

免责声明:

本手册仅为投资者教育之目的,介绍股票期权基础知识,不构成对投资者的任何投资建议。投资者不应当以该等信息取代其独立判断或仅依据该等信息做出投资决策。上海证券交易所力求图文信息准确可靠,但对这些信息的准确性和完整性不作保证,亦不对因使用该等信息而引发的损失承担任何责任。

更多关于股票期权的投资知识,请登录上交所期权学院网站(<http://option.sse.com.cn/>)或上交所投教网站股票期权投资者教育专区(<http://edu.sse.com.cn/col/option/home>)了解。



上交所期权学院 APP



上交所期权之家微信公众号



上交所投教微信公众号



上交所投资者教育网站

指导单位:  中国证监会投资者保护局
Investor Protection Bureau of CSRC

主办单位:  上海證券交易所
SHANGHAI STOCK EXCHANGE  上海证券交易所
投资者教育基地

地址: 上海市浦东南路 528 号 邮编: 200120

投资者服务热线: 4008888400

投资者教育网站: <http://edu.sse.com.cn>

股票期权对个人投资者的用途及风险

上海证券交易所股票期权投资者教育系列之





对个人投资者而言，股票期权有哪些用途？

期权具有管理投资风险、满足不同风险偏好投资者需求、发现价格和提升标的物流动性的经济功能。对个人投资者而言，股票期权的用途主要包括以下五个方面：

●为持有标的资产提供保险

当投资者持有现货股票，并想规避股票价格下行风险时，可以买入认沽期权作为保险。

例小王持有 10000 股现价 42 元的甲股票，买入 2 张行权价格为 40 元的认沽期权，合约单位为 5000。当股价上涨时，小王可以选择不行权，从而保留了股票的上涨收益，当股价跌破 40 元时，小王可以行使期权以 40 元 / 股的价格卖出所持有的股票，从而保证了卖出股票的收入不低于 400000 元（2 张 $\times$ 40 元 $\times$ 5000）。由此可见，认沽期权对于小王来说，就如同一张保险单。如果股票不跌反升，小王所损失的仅是权利金。

注：案例未考虑交易成本及相关费用，下同。

另外，当投资者对市场走势不确定，可选择买入认购期权，避免踏空风险，相当于为手中的现金进行保险。

●降低股票买入成本

投资者可以卖出较低行权价格的认沽期权，为股票锁定一个较低的买入价（即行权价格等于或者接近想要买入股票的价格）。若到期时股价维持在行权价格之上而期权未被行使，投资者可赚取卖出期权所得的权利金。若股价维持在行权价格之下而期权被行使的话，投资者便可以原先锁定的行权价格买入指定的股票，其购入股票的实际成本则因获得权利金收入而有所降低。

例小王打算一个月后以 36 元的价格买入甲股票，但目前该股票价格为 38 元，因此小王卖出了一个月后到期的、行权价格为 36 元的甲股票认沽期权，合约单位为 5000，权利金为 3 元，获得 $3 \times 5000 = 15000$ 元的权利金总额。一个月后如果甲股票跌至 36 元以下，则小王的期权很可能被行权，对方将以 36 元 / 股的价格卖出甲股票给小王，小王则花费 $36 \text{ 元} \times 5000 = 180000$ 元买入 5000 股甲股票，减去之前卖出认沽期权收入的 15000 元权利金，小王实际购买甲股票的成本为 165000 元。而如果期权到期时甲股票没有跌破 36 元，期权买方就不会选择行权，小王就收入 15000 元权利金。

●通过卖出认购期权，增强持股收益

当投资者持有现货，预计股价未来上涨概率较小，可以卖出行权价格高于当前股价的认购期权，以获取权利金。如果合约到期时，股票价格未超过行权价格，期权买方通常不会选择行权，期权卖方因此增强了持股收益。但是如果合约到期时股价上涨，面临被行权，认购期权的卖方需利用现货进行履约，从而丧失了原本因为股价上涨所能获得的收益。

例小王打算长期持有 1000 股甲股票，但认为近期股票上涨可能性较小，因此可以卖出行权价格高于当前市场价格的甲股票认购期权，收入权利金 500 元。如果甲股票价格确如预期没有上涨，则小王可增加 500 元的持股收益。如果期权到期时甲股票价格上涨且高于行权价格，则小王可将所持有的甲股票用于行权履约。

●通过组合策略交易，形成不同的风险和收益组合

得益于期权灵活的组合投资策略，投资者可通过认购期权和认沽期权的不同组合，针对不同市场行情，形成不同的风险和收益组合。常见的期权组合策略包括合成期权、牛市价差策略、熊市价差策略、蝶式价差策略等。此外，通过组合策略还能以较低的成本构建与股票损益特征相似的投资组合。

●进行杠杆性看多或看空的方向性交易

如果投资者看多市场（即预期市场价格会上涨），或者当投资者需要观察一段时间才能做出买入某只股票的决策，同时又不想踏空，可以买入认购期权。投资者支付较少的权利金，就可以锁定股票未来的买入价格，在放大投资收益的同时可以管理未来投资的风险。

例小王认为目前 42 元的甲股票未来一个月会上涨，于是买入 1 张一个月后到期、行权价格为 44 元的甲股票认购期权，合约单位为 5000，权利金为 3 元，共花费 $3 \times 5000 = 15000$ 元权利金。期权合约到期时，如果甲股票上涨到 48 元，小王选择行权，将获利 $(48 - 44) \times 5000 = 20000$ 元，收益率为 $(20000 - 15000) \div 15000 = 33.3\%$ ，而单纯持有甲股票的收益率为 $(48 - 42) \div 42 = 14.3\%$ ，小王将收益杠杆化放大了。当然，如果甲股票没有涨到 44 元以上，则小王不会选择行权，从而损失 15000 元权利金。

假设期权到期日甲股票价格上涨至 4.5 元，期权买方通过行权以 4.3 元 / 股的价格买入甲股票，则小王持有甲股票的每股收益将减少 $4.5 - 4.3 - 0.1 = 0.1$ 元。虽然小王的收益减少了，但甲股票的卖出价已经超过当时的目标价位 4.3 元，而小王预计在达到目标价位后会卖出股票。从这个角度来看，该策略增加了每股收益 $4.3 + 0.1 - 4.3 = 0.1$ 元。



投资者在运用备兑开仓策略时， 需要关注哪些问题和风险？

为了更好地使用备兑开仓策略，投资者必须了解其与“购买—持有”策略的不同。在备兑开仓时，投资者要关注行权价格、合约到期日、备兑开仓时点等的选择，理性对待合约标的股价上涨超预期，在预期发生变化时可提前买入相应期权进行平仓。

当期权到期日标的证券价格高于所卖出的认购期权的行权价格时，如果期权买方选择行权，那么投资者应当按照约定行权价格出售其持有的股票。

投资者还应注意，备兑开仓策略不能对冲合约标的证券的价格下行风险。备兑开仓策略改变了投资组合原有的收益状况，可以减少投资者的最大损失，同时，也限制了投资者的最大收益。换句话说，投资者牺牲了合约标的证券的部分收益，以换取确定的权利金收入。

免责声明：

本手册仅为投资者教育之目的，介绍股票期权基础知识，不构成对投资者的任何投资建议。投资者不应当以该等信息取代其独立判断或仅依据该等信息做出投资决策。上海证券交易所力求图文信息准确可靠，但对这些信息的准确性和完整性不作保证，亦不对因使用该等信息而引发的损失承担任何责任。

更多关于股票期权的投资知识，请登录上交所期权学院网站 (<http://option.sse.com.cn/>) 或上交所投教网站股票期权投资者教育专区 (<http://edu.sse.com.cn/col/option/home>) 了解。



上交所期权学院 APP



上交所期权之家微信公众号



上交所投教微信公众号



上交所投资者教育网站

指导单位： 中国证监会投资者保护局
Investor Protection Bureau of CSRC

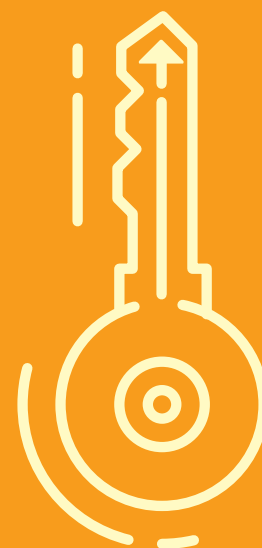
主办单位： 上海證券交易所
SHANGHAI STOCK EXCHANGE  上海证券交易所
投资者教育基地

地址：上海市浦东南路 528 号 邮编：200120

投资者服务热线：4008888400

投资者教育网站：<http://edu.sse.com.cn>

如何进行备兑开仓

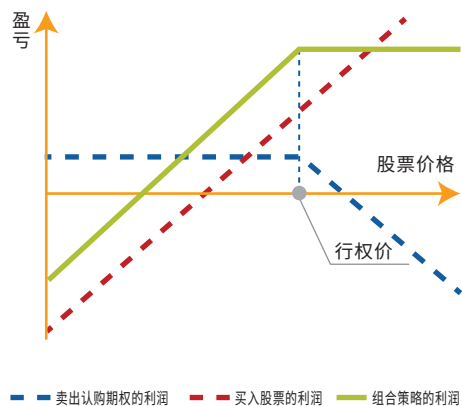




什么是备兑开仓？

备兑开仓 (Covered Call)，是指投资者在持有足额标的证券的基础上，卖出相应数量的认购期权合约。备兑开仓属于“抛补式”期权，也就是说投资者将来交割股票的义务正好可以通过手中持有的股票来履行。

相对来讲，备兑开仓是一种比较保守的投资策略，当股票价格向投资者所持有头寸的相反方向运动时，投资者收到的权利金在一定程度上弥补了这一损失。当股票价格向投资者所持有头寸的相同方向运动时，投资者仍可以获得权利金的收益，但收益会受到限制，因为股票上的收益会和期权上的损失部分或全部抵消。



当股票价格上涨超出行权价后，由于股票上的收益被期权上的损失全部抵消，组合策略利润将达到最大，并维持不变。



在哪些情形下可以采用备兑开仓策略？

情形一 假设投资者持有某只股票，而该股票的价格前期已有一定幅，若短期内投资者看淡股价走势，但长期仍然看好，那么投资者可通过卖出虚值认购期权赚取权利金，从而获取额外收益。

如果其后股票价格并没有上升而认购期权内在价值为零，买方放弃行权，则卖出认购期权的投资者所收取的权利金便增加了持股收益；如果合约到期时股价上升至高于行权价格时，买方选择行权，则卖出认购期权的投资者需要以行权价格卖出股票，并失去所持股票由于价格上升而形成的预期利润。

例 小王现持有 10000 股甲股票，市价为 4.00 元，小王短期看淡股价，但长期看好，不考虑卖出股票，在这种情形下，小王以备兑方式，卖出 1 张一个月后到期、合约单位为 10000、行权价格为 4.05 元的认购期权，赚取权利金 1000 元。

若小王的预计正确，甲股票的价格在期权到期日并未上升至 4.05 元以上，期权买方将放弃行权，则已收取的 1000 元权利金即为小王的利润。若甲股票价格上升至 4.05 元以上，期权买方将选择行权，因为小王收到每股 0.1 元的权利金，故行权履约时，实际的每股收入会是 $4.05 + 0.1 = 4.15$ 元。

只有当甲股票价格在期权到期时高于 4.15 元时，小王卖出备兑期权的收益才会低于其不卖出备兑期权时的单纯持股收益。例如，若期权到期日甲股票的价格上涨至 4.30 元，认购期权买方通过行权以 4.05 元 / 股买入甲股票，则小王持有甲股票的每股收益将减少 $4.30 - 4.05 - 0.1 = 0.15$ 元。

注：案例未考虑交易成本及相关费用，下同。

情形二 假设投资者持有某只股票，投资者认为股价会继续上涨，但涨幅不会太大，如果涨幅超过目标价位则会考虑卖出股票，那么投资者可通过卖出行权价格在目标价位以上的虚值认购期权赚取权利金，从而获取额外收益。

如果期权到期时股票价格并没有上升到行权价格，买方放弃行权，则认购期权卖方已收取的权利金可增加其持股收益；如果期权到期时股票价格上升至高于行权价格，买方选择行权，虽然认购期权卖方需要以行权价格卖出股票，但其仍然获得了预期的持股收益，同时赚取了期权的权利金。

例 小王现持有 10000 股甲股票，市价为 4.00 元，小王看好甲股票短期内将上涨到 4.1 元，但认为不会涨到 4.3 元以上。在这种情形下，小王以备兑方式，卖出 1 张一个月后到期、合约单位为 10000、行权价格为 4.3 元的认购期权，赚取权利金 1000 元。

若小王的预计正确，甲股票的价格在期权到期日并未上升至 4.3 元以上，买方将放弃行权，则已收取的 1000 元权利金即为小王的利润。若股价上升至 4.3 元以上，期权买方将选择行权，因为小王已收到每股 0.1 元的权利金，故行权履约时的每股实际收入会是 $4.3 + 0.1 = 4.4$ 元。



实际操作中,如何运用 买入认沽期权策略?

下面,我们通过一个实例来讲解买入认沽期权策略的实际运用:

小王持有甲股票,但并不看好其走势,由于他所持的甲股票都已用于股权质押融资,暂时无法卖出,那么小王可以买入甲股票的认沽期权。小王偏好较低风险,选择了买入实值认沽期权,其花费 1500 元买入 1 张合约单位为 10000、行权价为 4.3 元、次月到期的甲股票认沽期权,当时甲股票的市场价格为 4.2 元。

● 1 个月后,甲股票价格下跌至 4.0 元,认沽期权的权利金上涨至每张 3500 元。小王可采取两个策略:

① 行权: 小王可以 4.0 元 / 股的市场价格在股票市场上买入,以 4.3 元 / 股的价格行权卖出,获利 $(4.3-4.0) \times 10000 - 1500 = 1500$ 元。

② 平仓: 小王可以卖出其已买入的认沽期权,通过收取权利金获利 $3500 - 1500 = 2000$ 元,其 10000 股甲股票的持仓亏损为 2000 元,两者相减后投资组合无损失,成功对冲风险。

● 如果认沽期权到期时甲股票价格高于行权价格,小王可以放弃行权,则只损失权利金 1500 元。



买入股票期权后,投资者要 重点关注哪些问题及风险?

在持有期权期间,投资者要密切关注合约标的证券的信息披露,例如,上市公司基本面的变化可能引发期权价格的波动。当出现期权价格大幅高于合理价值时会导致高溢价风险,因此,投资者切忌跟风炒作。另外,投资者需注意的是,实值期权在到期时具有内在价值,因此务必决定是否行权,否则期权到期后价值归零。

投资者还应当通过了解期权业务规则、签署期权交易风险揭示书、参与投资者教育活动等各种途径,全面了解和知悉从事期权投资的各类风险,谨慎作出投资决策。

免责声明:

本手册仅为投资者教育之目的,介绍股票期权基础知识,不构成对投资者的任何投资建议。投资者不应当以该等信息取代其独立判断或仅依据该等信息做出投资决策。上海证券交易所力求图文信息准确可靠,但对这些信息的准确性和完整性不作保证,亦不对因使用该等信息而引发的损失承担任何责任。

更多关于股票期权的投资知识,请登录上交所期权学院网站 (<http://option.sse.com.cn/>) 或上交所投教网站股票期权投资者教育专区 (<http://edu.sse.com.cn/col/option/home>) 了解。



上交所期权学院 APP



上交所期权之家微信公众号



上交所投教微信公众号



上交所投资者教育网站

指导单位:  中国证监会投资者保护局
Investor Protection Bureau of CSRC

主办单位:  上海证券交易所
SHANGHAI STOCK EXCHANGE  上海证券交易所
投资者教育基地

地址: 上海市浦东南路 528 号 邮编: 200120

投资者服务热线: 4008888400

投资者教育网站: <http://edu.sse.com.cn>

上海证券交易所股票期权投资者教育系列之

如何买入 股票期权进行投资

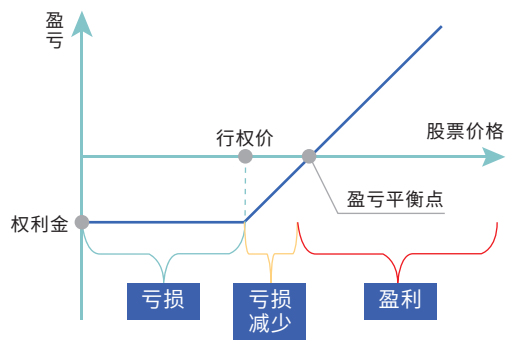




投资者在什么情形下可考虑买入认购期权？

●投资者预计标的证券价格将要上涨，但因为不愿承担过高的投资风险，那么可以买入实值认购期权。尽管此时期权的权利金较高，但是投资者的风险相对降低了。

●当投资者对标的证券价格强烈看涨，希望通过期权的杠杆效应放大上涨所带来的收益时，可以买入虚值认购期权，进行方向性投资。因为只需要付出较少的权利金成本，就可以获得标的证券价格上涨带来的收益。



如图所示，买入认购期权属于损失有限、盈利无限的策略。买入认购期权相比买入标的证券具有杠杆高、最大亏损可控的优势；缺点是认购期权时间价值会逐渐减少，到期后需要重新买入认购期权进行资产配置。买入认购期权的投资者可能面临以下三种情形：

●行权：如果标的证券价格上涨并超过行权价格，那么投资者可以选择对认购期权进行行权，以较低的约定价格买入标的证券，然后按较高的市场价格卖出持有的标的证券，获得价差利润。

●平仓：当标的证券价格上涨时，投资者可以选择卖出所持有的认购期权进行平仓，从而获得权利金价差收入。

●放弃行权：如果合约标的的价格不涨反跌，低于行权价格，那么投资者除了可以通过平仓限制权利金亏损幅度外，还可以放弃行权，任由期权合约到期，而损失权利金。



实际操作中，如何运用买入认购期权策略？

下面，我们通过一个实例来讲解买入认购期权策略的实际运用：

小王十分看好甲公司股价的走势，但是其最近重仓的其他股票停牌重组，账户可用资金不足，于是小王放弃买入甲股票的计划，而选择买入甲股票的认购期权。小王的风险偏好较高，选择买入虚值认购期权，花费500元权利金买入1张合约单位为10000、行权价格为4.3元、次月到期的甲股票认购期权，当时甲股票的市场价格为4.1元。

●1个月后，甲股票价格上涨至4.5元，认购期权的权利金上涨至每张2000元。小王可采取两个策略：

①行权：小王可以按4.3元/股的价格行权，然后以4.5元/股的市价在股票市场上抛出，获利 $(4.5-4.3) \times 10000 - 500 = 1500$ 元。

②平仓：小王可以卖出其已买入的认购期权，通过收取权利金获利 $2000 - 500 = 1500$ 元。

●如果认购期权到期时甲股票价格低于行权价格，小王就会放弃行权，只损失500元权利金。

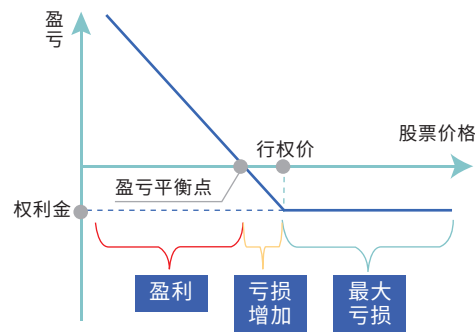
注：案例未考虑交易成本及相关费用，下同。



投资者在什么情形下可采用买入认沽期权的策略？

●当投资者认为标的证券价格下跌幅度可能会比较大时，可以买入虚值认沽期权。投资者只需要付出较少的权利金成本，就可以获得股价下跌带来的收益。

●当投资者认为标的证券价格会下跌，希望对冲价格下跌的风险，但又不打算卖出持有的标的证券时，可以选择买入实值认沽期权，尽管此时权利金较高，但是其持有标的证券现货的风险则被降低了。



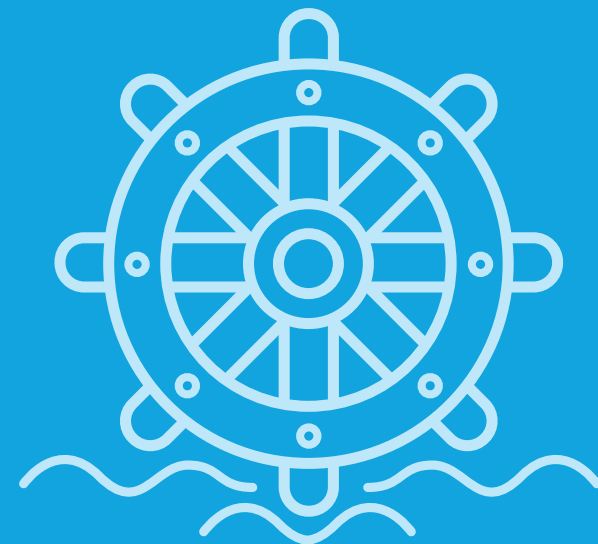
如图所示，买入认沽期权理论上属于损失有限，盈利有限的策略。投资者在买入认沽期权后可能面临以下三种情形：

●行权：当标的证券价格低于行权价格时，投资者可以选择行权，以较低的市场价格在现货市场中买入标的证券，再以较高的行权价格卖出标的证券，获得价差利润。

●平仓：当标的证券价格下跌时，投资者也可以卖出此前买入的认沽期权进行平仓，从而获得权利金价差收入。

●放弃行权：如果标的证券价格不跌反涨，那么投资者除了通过平仓限制权利金亏损外，还可以放弃行权。

如何运用股票期权 管理投资风险



免责声明：

本手册仅为投资者教育之目的，介绍股票期权基础知识，不构成对投资者的任何投资建议。投资者不应当以该等信息取代其独立判断或仅依据该等信息做出投资决策。上海证券交易所力求图文信息准确可靠，但对这些信息的准确性和完整性不作保证，亦不对因使用该等信息而引发的损失承担任何责任。

更多关于股票期权的投资知识，请登录上交所期权学院网站 (<http://option.sse.com.cn/>) 或上交所投教网站股票期权投资者教育专区 (<http://edu.sse.com.cn/col/option/home>) 了解。



上交所期权学院 APP



上交所期权之家微信公众号



上交所投教微信公众号



上交所投资者教育网站

指导单位： 中国证监会投资者保护局
Investor Protection Bureau of CSRC

主办单位： 上海證券交易所
SHANGHAI STOCK EXCHANGE  上海证券交易所
投资者教育基地

地址：上海市浦东南路 528 号 邮编：200120

投资者服务热线：4008888400

投资者教育网站：<http://edu.sse.com.cn>

●**止损订单**：优点是无限的有效期和无成本；缺点是不能保护远离最大风险。在一定期间内，股票价格可能跌落至止损价格及以下水平后，又迅速反弹再创新高，不利于运用止损订单的投资者实现预期的投资目标。

●**保护性认沽期权**：优点是限制损失；缺点是有限的有效期和成本。保护性认沽期权中的投资者同样可能面临不利局面，比如在认沽期权到期失效之后，股票价格发生下跌。

实际操作中，如何运用保护性认沽期权策略？

下面，我们通过一个实例来讲解保护性认沽期权的实际运用：

小王看好甲股票价格走高，于是以 36 元 / 股的价格买入 5000 股甲股票，打算持有到次月。但小王又担心到时甲股票价格跌至 30 元以下，想限制风险以防预测错误。于是小王选择保护性认沽期权策略，花费 2500 元买入 1 张合约单位为 5000、行权价格为 35 元、次月到期的甲股票认沽期权。

●1 个月后，甲公司股价下跌到 35 元以下，此时小王可对认沽期权进行行权，以 35 元 / 股的价格出售其持有的甲股票，将损失锁定在 $(36 - 35) \times 5000 + 2500 = 7500$ 元。

●如果甲公司股价跌至 34 元，而认沽期权的价格上涨至每张 12500 元，此时小王可以卖出此前买入的认沽期权，通过收取权利金获利 $12500 - 2500 = 10000$ 元，其持有的甲股票亏损 10000 元，两者相减后投资组合无损失，成功对冲风险。

●如果期权到期时甲股票价格没有下跌，则小王无需选择行权，只损失相应权利金，其对甲股票的持仓也未发生损失，且持仓盈利随着股价走高可能无限大，没有封顶。

注：案例未考虑交易成本及相关费用。



投资者可以使用股票期权管理投资风险的基本策略包括哪些？

● 持有股票 + 卖出认购期权：

即备兑开仓策略。该策略牺牲了标的股票部分上端收益，换取了确定的权利金收入。（详见“如何进行备兑开仓”折页）

● 持有股票 + 买入认沽期权：

这种策略在市场大幅波动的情况下给投资者提供了卖出股票以外的其它选择。假设投资者持有某只股票，长期看好，但担心短期受到大盘拖累或遇到黑天鹅事件影响而股价下跌，那么可以买入认沽期权，降低股价波动的损失。

另外，当投资者持有某只股票，基于种种考虑无法卖出（如股权质押融资，股票流动性不足等），但又担心股价下跌希望对冲下行风险时，可以选择买入认沽期权。

这种策略又被称为保护性认沽期权（Protective Put）。



什么是保护性认沽期权？

保护性认沽期权，是指投资者在持有某种证券时，搭配购买以该证券作为合约标的的认沽期权。采用该策略的投资者通常已持有标的股票，并产生了浮盈，但是担心短期市场向下的风险，因而想为股票中的增益做出保护。

与保护性认沽期权相似的是配对认沽期权，它们只是在时间上有所不同。配对认沽期权是在购买股票的同时购买认沽期权，而保护性认沽期权则是在购买股票之后再购买认沽期权。



保护性认沽期权具有什么市场功能？

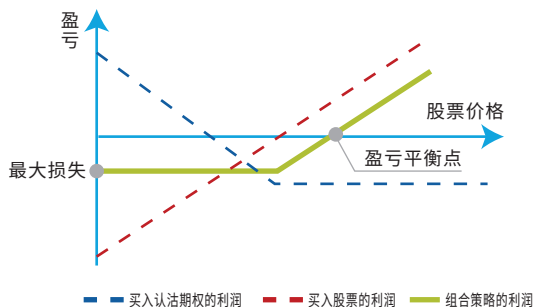
股票市场潜在的波动性对投资者至关重要，而投资者往往因股票市场上的多种不稳定因素而担心。在牛市时，投资者担心市场会回落；在熊市时，投资者担心持有的股票会跌到更低。这种担心会导致投资者举棋不定，从而错失投资机会。

保护性认沽期权与购买财产保险类似。购买保护性认沽期权能够为克服市场的不稳定性提供所需要的保险，使投资者在购买证券时能得到安全感。该策略实际上比只买股票更为保守。投资者支付权利金（期权的成本），以控制股票头寸上的亏损不会超出一定限度。

认沽期权给买方带来的是权利而不是义务，让买方在到期日可按行权价格出售其持有的标的证券。因此，在付了一笔相对来说较小的保证金（相对该股票的市场价值而言）之后，不管股票下跌得多么剧烈，认沽期权的买方都可以按照约定的行权价出售该股票。只要有与股票头寸匹配的认沽期权在手，投资者的风险就有限。



保护性认沽期权的运行原理是怎样的？



如图所示，保护性认沽期权的最大损失 = 支付的權利金 - 行权价格 + 股票购买价格。有了针对某一股票头寸而买入的保护性认沽期权，在合约到期前，风险是有限的。

保护性认沽期权的盈亏平衡点 = 股票购买价格 + 期权权利金。保护性认沽期权对股票出售价格的上限没有封顶。也就是说，在盈亏平衡点之上，投资者可能得到的盈利仍然是无限的。



个人投资者是选择简单地购买股票，还是选择保护性认沽期权？

这个问题没有直接答案，因为必须考虑个人投资者对风险的忍耐程度，并评估个人投资者对股票价格的预期。

尽管保护性认沽期权可能并不对所有投资者都合适，由于它提供了期权有效期内标的证券价格下跌时的风险有限性，以及价格上涨时可能出现的盈利无限性，这一策略能够在不稳定的市场里对单股的投资提供保护。

单纯买进股票而不附带任何认沽期权的保护、买进实值认沽期权或者虚值认沽期权，对于股票持有者而言意味着不同的收益和风险。认沽期权使个人投资者有可能挑选最合适自己的风险或回报。



投资者为什么要花钱买认沽期权，而不运用止损订单？

在运作原理上，止损订单体现的是价格依赖，认沽期权体现的是时间依赖。不能简单说它们孰优孰劣，只是提供了不同选择：

● 股市出现重大利空消息，预期后市股票价格将大跌（强烈看跌）

合成期货空头：买入 1 张平价认沽期权，售出一份具有相同到期日的平价认购期权。最大亏损没有下限，而最大盈利 = 期权行权价格 + 净权利金。

● 预期后市股票价格下跌幅度有限（温和看跌）

熊市价差策略：买入 1 张认购期权，同时卖出 1 张行权价更低的认购期权，两个期权的到期日相同。最大亏损 = 两个行权价格的差额 - 净权利金，而最大盈利为获得的净权利金。

3 盘整行情

盘整行情下，股票波动率较小，行情方向不明确，此时投资者可选择：

卖出跨式期权：同时卖出相同行权价格、相同期限的 1 张认购期权和 1 张认沽期权。最大盈利为收到的权利金，而最大亏损没有下限。投资者通过卖出期权赚取权利金，但当股票价格大幅上涨和下跌时都会发生亏损。

买入蝶式期权：卖出两张平值认购期权（中间行权价格），同时买入 1 张虚值认购期权（较高行权价格）和 1 张实值认购期权（较低行权价格）。如果到期时股价水平在中间行权价格附近，投资者能够从中获利。

4 突破行情

突破行情下，股票波动率较大，行情方向不明确，此时投资者可选择：

买入跨式期权：同时买入相同行权价格、相同期限的 1 张认购期权和 1 张认沽期权。最大盈利没有上限，而最大亏损为支付的权利金。当股票价格大幅上涨和下跌时，投资者都能从中获利。

免责声明：

本手册仅为投资者教育之目的，介绍股票期权基础知识，不构成对投资者的任何投资建议。投资者不应当以该等信息取代其独立判断或仅依据该等信息做出投资决策。上海证券交易所力求图文信息准确可靠，但对这些信息的准确性和完整性不作保证，亦不对因使用该等信息而引发的损失承担任何责任。

更多关于股票期权的投资知识，请登录上交所期权学院网站 (<http://option.sse.com.cn/>) 或上交所投教网站股票期权投资者教育专区 (<http://edu.sse.com.cn/col/option/home>) 了解。



上交所期权学院 APP



上交所期权之家微信公众号



上交所投教微信公众号



上交所投资者教育网站

指导单位： 中国证监会投资者保护局
Investor Protection Bureau of CSRC

主办单位： 上海證券交易所 SHANGHAI STOCK EXCHANGE  上海证券交易所投资者教育基地

地址：上海市浦东南路 528 号 邮编：200120

投资者服务热线：4008888400

投资者教育网站：<http://edu.sse.com.cn>

上海证券交易所股票期权投资者教育系列之 卖出开仓和组合策略 的原理及运用





什么是卖出开仓？ 它的运作原理是什么？

卖出开仓，是指投资者通过缴纳保证金，卖出认购期权或认沽期权。如投资者未持有权利方头寸，则卖出成交后，增加义务方持有头寸；否则，将在当日终对冲其持有的权利方头寸后，再增加剩余的义务方头寸。

卖出开仓的本质是向买方提供保险，并获取稳定的保费收入。从商业保险的一般运作情况来看，正常情况下不会发生事故，所以不用理赔，当发生事故的时候可能会将前期很长一段时间获取的保费收入全部用来赔偿。卖出开仓也不例外，如果到期时为虚值期权，则买方通常不会选择行权，卖方收取的权利金即成为其利润；反之，如果到期时为实值期权，则卖方必须根据买方的行权指令履行合约。



卖出认沽期权有什么投资用途？

保守的投资者的目标往往是“在好的价位买入股票”。判断什么是好价位具有主观性，但一大标准是在低于现行市价的某一价格限价买进。卖出认沽期权可以实现这个目的。

例 小王想要买入甲股票，目前的股价是每股 36 元。然而，小王并不急于现在买进，因为他预测不久后该股票价格会降低。小王选择暂时不买入股票，而是卖出 1 张行权价格为 35 元、合约单位为 5000、2 个月后到期的认沽期权，收取权利金 10000 元。

如果期权到期日甲股票价格低于 35 元，该认沽期权将会被行权，小王将以每股 33 元 ($35-2=33$) 的实际价格买入 5000 股甲股票。如果股价依然维持在 35 元上方，认沽期权不会被行权，但小王已经获取了相应的权利金。即便不能实现低价买入的预期计划，该笔权利金依然增加了小王的收入。

注：案例未考虑交易成本及相关费用。



投资者卖出开仓时需要注意哪些风险？

与买入开仓获取权利不同的是，投资者卖出开仓应承担相应的义务。如果买方要求行权，那么期权卖方就必须履行义务。卖出开仓时最大盈利为权利金收入，而合约标的价格出现反向波动时潜在亏损可能是无限的，所以，卖出开仓的风险控制非常重要。

投资者通过缴纳保证金卖出股票期权时，需要特别注意以下几方面的风险：

● **市场风险：**非备兑期权的卖方和做市商都会寻求对冲期权持仓的市场风险，但仍有无法有效对冲持仓的风险存在。

● **保证金风险：**如果保证金管理出现漏洞而导致保证金不足，那么股票期权的卖方可能遭到强行平仓。

● **流动性风险：**组合策略开平仓时，可能会遇到部分期权流动性枯竭的情况。

● **操作风险：**卖出开仓和组合策略比其它期权策略更加复杂，因此更容易发生操作风险。

投资者还应当通过了解期权业务规则、签署期权交易风险揭示书、参与投资者教育活动等各种途径，全面了解和知悉从事期权投资的各类风险，谨慎作出投资决策。



投资者如何根据不同的市场行情运用期权组合策略进行投资？

不同的市场行情下，投资者可以结合自身投资目的和风险偏好，选择多种投资组合策略。下面介绍几种典型行情下的投资组合策略：

1 牛市行情

● **预期股票价格会上涨，不确定幅度（一般看涨）**

买入认购期权：投资者预计标的证券价格将要上涨，但是又不希望承担下跌带来的损失，可以选择买入认购期权，最大盈利没有上限，而最大亏损为支付的权利金。

● **股市出现重大利好消息或是技术反转，预期后市股票价格将大涨（强烈看涨）**

合成期货多头：买入 1 张平价认购期权，售出 1 张具有相同到期日的平价认沽期权。最大亏损 = 期权行权价格 + 净权利金（即卖出认沽期权收取的权利金与买入认购期权支付的权利金的差额，下同），而最大盈利没有上限。

● **预期后市股票价格上涨幅度有限，或股价回涨只是跌势反弹（温和看涨）**

牛市价差策略：买入 1 张认购期权，同时卖出 1 张行权价更高的认购期权，两个期权的到期日相同。最大亏损为净权利金，而最大盈利 = 两个行权价格的差额 - 净权利金

2 熊市行情

● **预期股票价格会下跌，不确定幅度（一般看跌）**

买入认沽期权：投资者预计标的股票价格将要下跌，但是又不希望损失股价上涨带来的收益，可以选择买入认沽期权，最大盈利 = 行权价格 - 权利金，而最大亏损为权利金。

投资者关注的 股票期权十大热点问题



二是保护性买入认沽期权。在拥有标的股票的情况下，您可以买入该股票的认沽期权。在支付了权利金之后，在期权存续期之内，您就获得了股票的下跌保护。

三是买入认购期权。如果对标的股票价格看涨，您可以买入该股票的认购期权，用较少的初始投资资金获得股票上涨的收益。

四是买入认沽期权。如果对标的股票价格看跌，您可以买入该股票的认沽期权，起到做空该股票的效果，用较少的初始投资资金获得股票下跌的收益。

（具体请参阅“如何买入股票期权进行投资”、“如何运用股票期权管理投资风险”折页）

10 备兑开仓不能锁定损失，在股票价格大幅上涨时，超出行权价格以上的收益也无法实现，为什么还要选择备兑开仓？

备兑卖出是一种常见的期权交易方式。在实施的过程中要注意对期权行权价格、到期日以及备兑开仓时机的选择。备兑开仓虽然不能锁定股票价格下跌的损失，但是可以获得权利金。如果股票下跌，权利金的收入可以在一定程度上对股票下跌的损失做出补偿；无论股价如何波动，权利金的收入都是确定的。相应的，卖方需要付出的代价就是不能够再获得股价超出行权价格以上的收益。

从回报的角度，您在进行备兑开仓前，首先需要评估一下，在期权被行权的情况下你对所能获得的收益率是否会满意。如果您不能接受期权可能被行权而导致的较低收益率，就不宜进行备兑开仓。另外，当您进行备兑开仓后，如果您对股票价格走势的预期发生变化，还可以通过买入相同期权来调整您的持仓甚至完全平仓。（具体请参阅“如何进行备兑开仓”折页）

08 我习惯为自己持有的股票使用止损订单，现在听说购买认沽期权也有类似功能，是这样的吗？两者使用起来有什么区别，哪个更好？

您提到的其实就是保护性认沽期权。这种策略是指当您持有某种股票时，搭配购买以该股票作为合约标的的认沽期权。这样一来，不管股票下跌得多么剧烈，到期日时您都可以按照约定的行权价出售该股票。

止损订单的优点是无限的有效期和无成本，缺点则是不能保护远离最大风险。如果您选择运用止损订单，在一定期间内，股票价格可能跌落至止损价格及以下水平后，又迅速反弹再创新高，不利于实现您预期的投资目标。

保护性认沽期权可以避免上述问题。在一定期间内，只要有与股票头寸匹配的认沽期权在手，您持有股票的风险就有限。保护性认沽期权的缺点则是有限的有效期和成本，当您采用保护性认沽期权时同样可能面临不利局面，比如在认沽期权到期失效之后，股票价格才发生下跌，这时认沽期权就发挥不了预期的作用。

总的来说，止损订单体现的是价格依赖，认沽期权体现的是时间依赖。不能简单说它们孰优孰劣，只是提供了不同选择，您可以结合投资目标和具体情况进行合理选择。（具体请参阅“如何运用股票期权管理投资风险”折页）

09 股票期权的各种投资策略太复杂了，我们老百姓理解起来比较困难，能不能简单说说常用的几种典型策略？

股票期权的确有很多复杂的投资组合策略，但也有些策略相对简单、容易理解，而且运用起来一样可以发挥出很强大的功能。我们向您介绍一下：

一是备兑卖出认购期权。在拥有标的股票的情况下，您可以卖出认购期权，从而获得权利金，增补收入。

07 对股票期权挺有兴趣又担心风险大，有哪些风险是需要我们特别注意的？

作为一种衍生品，股票期权确实存在着各种各样的风险。首先，您应关注价值归零风险。虚值（平值）期权在接近合约到期日时期权价值逐渐归零，此时内在价值为零，时间价值逐渐降低。不同于股票的是，股票期权到期后即不再存续。

您还须注意，当出现股票期权价格大幅高于合理价值时，可能出现高溢价风险，切忌跟风炒作。

同样值得注意的，还有到期不行权风险。实值期权在到期时具有内在价值，但只有选择行权才能获取期权的内在价值。如果到期未选择行权，则期权的价值将在到期后归零。

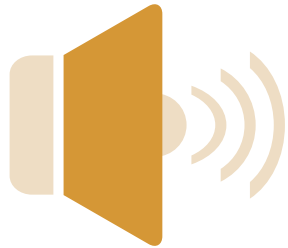
在临近股票期权到期日时，您应关注交割风险，即无法在规定的时限内备齐足额的现金 / 现券，导致股票期权行权失败或交割违约。

流动性风险发生在期权合约流动性不足或停牌时无法及时平仓，特别是深度实值 / 虚值的期权合约，也需要您特别注意。

此外，还有保证金风险。期权卖方可能随时被要求提高保证金数额，若无法按时补交，会被强行平仓。

除了关注上述风险，您还应当通过了解期权业务规则、签署期权交易风险揭示书、参与投资者教育活动等各种途径，全面了解和知悉从事期权投资的各类风险，谨慎做出投资决策。

（具体请参阅“股票期权对个人投资者的用途及风险”折页）



06 我知道判断公司股价要看基本面、技术面，但是怎么看股票期权的价格是高低呢？

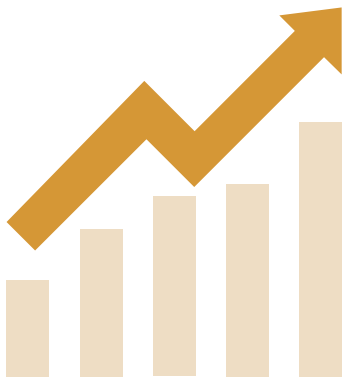
证券市场中上市公司股价是由公司的内在价值决定的，影响股价的因素非常多。同样，股票期权的价格是由股票期权的价值决定的。期权的价值由内在价值和时间价值两部分组成。期权的价值 = 内在价值 + 时间价值。

内在价值是由期权合约的行权价格与标的证券市场价格的关系决定的，表示期权买方可以按照比现有市场价格更优的条件买入或者卖出标的证券的收益部分。在判断期权内在价值的时候，您需要判断的是其价值状态是处于实值、平值还是虚值。处于实值状态的期权一般价格高。

时间价值是指随着时间的延长，合约标的价格的变动有可能使期权增值时，期权买方愿意为买进这一期权所付出的金额，它是期权权利金中超出内在价值的部分。

通过期权内在价值和时间价值来判断期权价格的高低，是一个动态而复杂的过程，没有绝对答案。期权标的证券价格、行权价格、市场无风险利率、标的证券的预期波动率、到期剩余时间、分红率等因素都会影响期权价值，进而影响期权价格。此外，市场情绪等因素也会影响到期权价格。

综上，判断股票期权的价格高低与否，需要综合众多因素进行衡量。（具体请参阅“股票期权价值的影响因素”折页）



01 听说股票期权在国外已经推出很多年了，现在发展得怎么样？散户玩得吗？

您提到的股票期权在国外已有 40 余年的历史了，最早可以追溯到芝加哥期权交易所（CBOE）正式成立的 1973 年。作为全球第一个规范化的股票期权交易场所，CBOE 当年就推出了 16 只标的股票的认购期权，掀开了股票期权标准化交易的序幕。此后，CBOE 不遗余力地从事股票期权业务的开发，满足投资者的需求。从全球范围来看，股票期权在诞生以来的 40 余年里取得了迅猛的发展，期权产品不断创新，基础设施不断完善，交易规模不断扩大，逐步进入加拿大、英国、香港、韩国等地市场，国际化趋势明显。

目前从交易量上看，股票期权已发展成为全球交易最活跃的衍生品类型。近年来，全球期权合约成交量稳步上升，2018 年达到 132 亿手，其中股票期权期权（ETF 期权、个股期权）为 63.41 亿手。

在境外，股票期权作为一种基础金融衍生工具已经为广大投资者所接受，并被广泛地应用于风险管理和投资管理等诸多领域。（具体请参阅“股票期权的境外发展和现状”折页）

02 既然知道期权出售者要担负义务，并且在期权知识中标有“期权卖方风险无限”，为什么还有人要售出期权？

首先期权卖方可以获得权利金收入；期权拥有的时间价值是随着时间消耗的，这也有利于卖方；另外，有许多期权到期时是虚值的，也就是说价值归零，这样卖方通常不会被要求行权。

说到风险，一般专业的期权投资人在卖出期权时会有相应的资产做“对冲”或“保护”；卖出期权只是他组合策略的一部分，组合策略可能还包括其他买入期权的操作等。期权卖方还可以采用分散持仓的方式来降低单个投资的风险。打个比方，期权出售者就像“卖出保险”，他可以用多次的“保费”收入来弥补偶尔发生的“灾难”损失。

当然，您还需要充分知悉和理解卖出某个期权的特定风险，谨慎作出投资决策。（具体请参阅“如何通过缴纳保证金卖出股票期权”折页）

03 一说起股票期权，我就想到以前投资过的权证，感觉很相似，它们之间有区别吗？

无论是股票期权还是权证，您只要支付一定的权利金，就有权在规定时间内按约定价格买入或者卖出标的证券，从这个角度来讲，两者确有相似之处。但实际上它们的区别很多，我们下面就为您介绍一下。

首先是发行主体不同。股票期权没有发行人，每一位投资者只要符合条件都可以成为期权的卖方，因此理论上上期权合约的供给量是无穷的，更不容易被操纵；权证通常由上市公司或其大股东以及证券公司等第三方发行，以其资产或信用担保，因此权证的供给量是有限的。

其次是合约特点不同。股票期权合约是标准化合约，不同期权合约的条款基本相同，包括行权价、行权方式、到期时间等在内统一由交易所确定，相对更加规范；权证是非标准化的合约，合约要素由发行人决定，不同权证之间差异较大。

最后是持仓类型不同。股票期权的交易方式比权证更灵活，如果您判断未来标的证券要上涨，既可以买入认购期权，也可以卖出认沽期权；如果您判断未来标的证券要下跌，既可以买入认沽期权，也可以卖出认购期权。也就是说，对于同一只股票期权产品，您既可以当买方，也可以当卖方。这意味着，在有足够保证金的前提下，您可以在不持有时权的情况下，直接开仓卖出期权。但就权证交易而言，如果判断未来标的证券要上涨，您只能买入认购权证；如果判断未来标的证券要下跌，您只能买入认沽权证。您如果没有权证持仓，就无法卖出权证。

因此，股票期权与权证相比，具有抗操纵性更好、标准化程度更高、交易方式更灵活等特点，是您套期保值、规避风险的有效工具。（具体请参阅“股票期权与期货、权证的区別”折页）

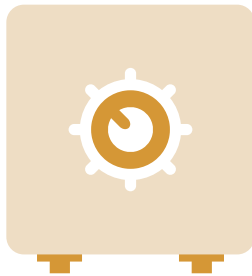
04 有人说买股票期权相当于为股票上保险，是怎么回事吗？能不能解释一下？

这种说法是有一定道理的。

我们以常见的机动车辆保险为例，投保人交了保费后，如果一年内发生意外，比如车辆因为交通事故受到损伤，需要维修，投保人可以要求保险公司按照保险合同进行补偿；如果一年内没有发生意外，未曾出险，投保人和保险公司皆大欢喜。在机动车辆保险中，投保人花几千元的保费为几十万元的资产买了一个保障，是划算的。当然，无论是否出险，保险公司都不会退还保费。

股票期权与我们常见的保险确实有点像。期权的买方好比投保人，期权的卖方好比保险人，期权买方支付的权利金好比保险费，无论其最终是否行权，期权卖方都不会退还权利金。投资者行权的行为好比出险，之所以要行权是因为类似于保险合同约定的可能发生的事情发生了，行权能赚到钱。而期权的卖方不得拒绝买方的行权要求，这就好比保险人不能拒绝投保人的合理索赔要求一样。

比如您现在持有甲公司的股票，虽然现在情况还不错，但是担心股价下跌，造成亏损，就可以通过买入认沽期权为自己的股票上一个保险。您相当于支付了一笔权利金，获得了未来以约定的价格卖出甲公司股票的权利，如果将来股价下跌了，仍可以按照原来约定的价格卖出股票，规避了股价下跌的风险。从这个角度讲，购买期权的确类似于为自己的股票上了一份保险。



05 股票期权推出跟我们普通投资者有什么关系？具体有什么用途？

股票期权对普通投资者的影响主要体现在：有了期权后，股票的投资方式可能会发生变化。一方面，您可以通过参与期权交易，进行不同策略的投资组合，以实现不同于单纯股票买卖的风险收益；另一方面，即使您本人不参与该股票的期权交易，其他期权交易者的交易行为也会间接影响到您投资的标的股票的价格走势。

通过灵活的配置和运用，您会发现期权的具体用途非常广泛：

一是保护现有持股，防范下跌风险。在您持有标的股票、看好长期走势但又担心下跌时，您可以买入一份认沽期权保护您的投资安全。

二是资金管理。一方面是为未来的现金流提前建仓。当您非常看好某只个股，但又缺乏足够现金时，您可以以较小的资金代价，买入对应于预期购入股数的认购期权，只要未来您的现金流到位后再执行该认购期权，就能实现当前资金不足情况下的投资提前布局。另一方面您也可以在资金充裕的情况下，通过认购期权的配置将节约的大部分资金转投其他如债券、信托等高收益理财产品实现资金管理，增加资产的综合收益率。

三是降低标的股票持仓成本。当您长期持有某只个股，且该股票走势并不活跃时，可以通过备兑方式卖出该股票的认购期权，并在期权到期后滚动卖出新的期权，持续收取权利金，从而连续降低您的持仓成本。即使该股票长期横盘，您的持仓成本也可以通过获取稳定的权利金收益而不断下降。

四是低风险甚至无风险的组合套利交易。期权提供了一种全新的投资理念，就是组合套利。根据对标的证券未来走势的预期，您可以任意搭配各种期权、股票、债券等不同资产的持仓组合，来实现您基于对标的证券未来不同涨跌方向和涨跌幅度判断的投资预期。只要判断正确，收益就能实现，无论预期是涨、跌或者横盘。（具体请参阅“股票期权对个人投资者的用途及风险”折页）

免责声明：

本手册仅为投资者教育之目的，介绍股票期权基础知识，不构成对投资者的任何投资建议。投资者不应当以该等信息取代其独立判断或仅依据该等信息做出投资决策。上海证券交易所力求图文信息准确可靠，但对这些信息的准确性和完整性不作保证，亦不对因使用该等信息而引发的损失承担任何责任。

更多关于股票期权的投资知识，请登录上交所期权学院网站（<http://option.sse.com.cn/>）或上交所投教网站股票期权投资者教育专区（<http://edu.sse.com.cn/col/option/home>）了解。



上交所期权学院 APP



上交所期权之家微信公众号



上交所投教微信公众号



上交所投资者教育网站

指导单位： 中国证监会投资者保护局
Investor Protection Bureau of CSRC

主办单位： 上海證券交易所
SHANGHAI STOCK EXCHANGE  上海证券交易所
投资者教育基地

地址：上海市浦东南路 528 号 邮编：200120

投资者服务热线：4008888400

投资者教育网站：<http://edu.sse.com.cn>



股票期权知识 ABC

<http://option.sse.com.cn>



股票期权知识 ABC



上交所期权学院 APP



上交所期权之家微信公众号



上交所投教微信公众号



上交所投资者教育网站

指导单位： 中国证监会投资者保护局
Investor Protection Bureau of CSRC

主办单位： 上海证券交易所
SHANGHAI STOCK EXCHANGE  上海证券交易所
投资者教育基地

地址：上海市浦东南路 528 号 邮编：200120

投资者服务热线：4008888400

投资者教育网站：<http://edu.sse.com.cn>

- 1 股票期权的境外发展和现状
- 2 股票期权基础知识
- 3 认购期权知多少
- 4 认沽期权知多少
- 5 股票期权与期货、权证的区别
- 6 股票期权价值的影响因素
- 7 股票期权对个人投资者的用途及风险
- 8 如何进行备兑开仓
- 9 如何买入股票期权进行投资
- 10 如何运用股票期权管理投资风险
- 11 卖出开仓和组合策略的原理及运用
- 12 投资者关注的股票期权十大热点问题