深市期权投教丨初识股票期权

深交所即将推出股票期权了！“期权”一词相信大家都有所耳闻，可它到底是怎样一种投资工具，又该如何使用呢？让我们通过“深市期权来了”系列文章走近这位“熟悉的陌生人”。

现代场内期权交易始于1973年美国芝加哥，“期权”的英文表述是“option”，而“option”一词又有“选择”的意思。因此，“期权”又可直接称为“选择权”，更准确地说是“未来的选择权”。事实上，相较于单独持有股票、ETF等现货，期权的出现，的确给投资者带来更多选择。熟练掌握期权的应用，期权将成为您得力的风险管理助手！

一、什么是股票期权？

期权是期权买方在约定时间以约定价格买入或卖出约定数量标的资产的权利。期权买方向期权卖方支付权利金，在约定时间可选择行使或放弃该权利。若期权买方选择行权，则期权卖方必须履行义务。就股票期权而言，它包括ETF期权和个股期权，前者的标的资产为交易型开放式基金（ETF），后者的标的资产为单只股票。

深交所将推出的股票期权，是以嘉实沪深300ETF（159919）为合约标的、由深交所统一制定并在深市挂牌交易的标准化合约。

二、股票期权有哪些分类？

**（一）按交易方向划分，分为认购期权和认沽期权**

认购期权，是指期权买方在约定时间以约定价格从期权卖方手中买入约定数量的标的资产的权利，即“买权”。

认沽期权，是指期权买方在约定时间以约定价格向期权卖方卖出约定数量的标的资产的权利，即“卖权”。

例如，您买入一张行权价为3.300元的嘉实沪深300ETF（159919）认购期权/认沽期权，合约到期时，您有权以3.300元的价格买入/卖出约定份数嘉实沪深300ETF。若此时该ETF的市场价格低于/高于3.300元，您也可以放弃行权，损失已支付的权利金。

**（二）按行权时限划分，分为欧式期权和美式期权**

欧式期权是指期权买方只能在到期日当天行权。类似于一张2019年12月31日的音乐会门票，只能在当天使用。

美式期权则允许期权买方在到期日前的任一交易日或到期日行权。类似于一张2019年12月31日到期的购物券，在到期前的任意一天，都可以使用。

深交所股票期权为欧式期权，期权买方只能在到期日行权。

**（三）按交易场所划分，可以分为场内期权和场外期权**

场内期权，是指在交易所挂牌上市的标准化期权合约。

场外期权，是指在场外市场进行交易的期权合约。

**（四）按行权价与标的价格关系划分，分为实值期权、平值期权和虚值期权**

实值期权，是指行权价低于标的价格的认购期权，以及行权价高于标的价格的认沽期权。

平值期权，是指行权价等于标的价格的认购期权和认沽期权。

虚值期权，是指行权价高于标的价格的认购期权，以及行权价低于标的价格的认沽期权。

例如，嘉实沪深300ETF（159919）当前市价为3.000元，则行权价为2.900元的认购期权和行权价为3.100元的认沽期权都是实值期权；而行权价为3.100元的认购期权和行权价为2.900元的认沽期权则均为虚值期权。行权价为3.000元的认购、认沽期权都是平值期权。

其他条件相同时，通常实值期权价格＞平值期权价格＞虚值期权价格。同时，随着标的价格变动，期权合约可能会在实值、平值、虚值间变动。

三、股票期权与股票、期货有什么区别？

**（一）股票期权与股票**

股票期权价格受标的股票价格、价格波动率及分红政策等影响。但股票期权与股票存在显著差异：

一是交易对象不同。股票期权交易对象是在约定时间以约定价格买入或卖出标的资产的选择权，而股票的交易对象则是个股。

二是收益曲线不同。股票期权的收益曲线是非线性的，股票的收益曲线是线性的。

三是交易方式不同。股票期权采用信用杠杆交易，股票一般采用全现金交易。股票期权的卖方需要缴纳保证金，而股票则是全额现金储备。

四是到期日不同。股票期权合约有具体到期日的约定，合约过期作废。而对于股票，只要没有摘牌，投资者可以无限期持有上市公司股票。

**（二）股票期权与期货**

场内股票期权与期货作为在交易所交易的标准化产品，都能成为投资者实现风险管理的手段。但股票期权不同于期货，体现在：

第一，买卖双方权利义务不同。股票期权合约是非对称合约，期权买方在合约到期时享有行权与否的选择权，若期权买方选择行权，则期权卖方必须履行义务。而期货合约当事人双方负有对等的权利和义务，合约到期时，当事人必须按照约定的价格买入或卖出标的物（或进行现金结算）。

第二，保证金规定不同。股票期权交易中，只有期权卖方需要支付保证金，其保证金一般按照非线性比例收取。期货交易中，买卖双方都需缴纳一定的保证金作为担保，其保证金按照线性比例收取。

第三，风险和获利的对称性不同。股票期权交易中，当事人承担的风险和收益并不对称，期权买方承担有限风险（即损失权利金的风险）而可能获得较大盈利；期权卖方享有有限收益（以所获权利金为限）而可能遭受较大亏损。而期货合约当事人双方承担的盈亏风险是对称的。

第四，套期保值与盈利性的权衡不同。股票期权套期保值在锁定风险的同时，预留进一步的盈利空间，当标的股票价格往有利的方向运动时可以获利。而期货套期保值，规避风险的同时也放弃了收益变动增长的可能性。

第五，收益曲线不同。期权的盈亏特性为非线性，需要同时关注涨跌方向和到期的价格，通过不同类型合约的组合使用，可实现更多样且立体化的收益曲线，且可复制期货交易的收益曲线。期货的盈亏特性为线性，交易的主要是涨跌方向，无法复制期权交易的收益曲线。

表：股票期权和期货的区别

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
|  | **股票期权** | **期货** |
| **权利和义务** | 非对称 | 对称 |
| **保证金** | 卖方支付，非线性比例收取 | 双方均支付，线性比例收取 |
| **风险和获利** | 非对称 | 对称 |
| **盈利性** | 锁定风险，预留进一步盈利的空间 | 规避风险，放弃收益增长的可能性 |
| **收益曲线** | 非线性 | 线性 |