深市期权投教丨深市期权行权安排

在期权合约到期日，持有期权合约权利仓的投资者（即“期权权利方”）可以决定是否对合约行权。当期权权利方决定行权，持有期权合约义务仓的投资者（即“期权义务方”）需备齐合约标的或资金以履行相应义务。那么，深市期权行权可以采用哪些方式，又分为哪些步骤呢？下面就让我们一起了解一下吧！

一、什么是行权？

行权是指期权权利方在合约规定的时间行使权利，以约定的价格买入或卖出合约标的，或者按照规定结算价格进行现金差价结算。

**深市期权现有行权申报方式包括普通行权申报（非合并的行权申报）和行权指令合并申报。**

**普通行权申报和行权指令合并申报的区别为**：普通行权申报以1张期权合约为基本单位，行权方需足额备资备券；行权指令合并申报则是以1张认购期权权利仓、1张认沽期权权利仓为基本单位，中国结算按认沽认购合约行权价差额进行现金交收。需要注意的是，用于行权指令合并申报的认购期权和认沽期权需基于相同合约标的，且认沽期权行权价需高于认购期权行权价。

**与普通行权申报相比，行权指令合并申报具有优势**，主要体现在：

表格 1：两种行权申报方式优劣对比

| **行权指令合并申报优势** | **提高资金效率** | **减少折价交易** | **提高合约流动性** | **降低行权成本** |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **行权指令合并申报** | 权利方无需备资备券。 | 按认沽认购行权价差额进行现金交收，规避标的价格波动风险，增加行权意愿。 | 实值期权权利方可用平值及浅度虚值期权来构建合并行权组合，提高平值及浅度虚值期权的流动性。 | 行权方按照行权价差额现金交收，无需进行证券过户，不收取过户费。 |
| **普通行权申报** | 认购期权权利方足额备资，处置行权所得合约标的后才能回笼资金。认沽期权权利方足额备券，行权交收后才能回笼资金。 | 认购期权权利方在行权后的第二个交易日方能收到合约标的，承担两个交易日的价格波动风险，在价格不利又不希望行权时只能选择折价出售。 | 平值及浅度虚值期权在行权日价值迅速归零。 | 收取过户费。 |

案例：

行权日，投资者小李持有10张行权价为2.3元的认购期权合约和10张行权价为2.4元的认沽期权合约，行权日现货价格为2.5元。

若10张认购期权合约采用普通行权申报，小李需要备足资金2.3×10,000×10=230,000元。若采用行权指令合并申报，申报数量10张，小李无需为行权备资备券，从而提高了资金的使用效率，行权后小李获得的收益为（2.4-2.3）×10,000×10=10,000元。

二、行权的步骤

行权的具体步骤包括：行权申报、行权有效性检查、行权指派、行权清算和行权交收等。

## （一）行权申报

期权权利方行权的，应当委托期权经营机构，在期权合约行权日申报。**深市期权的行权日为每个合约到期月份的第四个星期三**（遇法定节假日、深交所休市日顺延至次一交易日）。

**深交所接受普通行权申报时间为行权日的9:15至11:30、13:00至15:30；接受行权指令合并申报的时间为行权日的15:00至15:30。**根据市场情况，深交所可以调整接受行权申报的时间。

在行权日，当日多次申报行权的，按照累计有效申报数量行权；当日买入的期权合约，当日可以行权；当日行权申报指令，当日有效，当日可以撤销。

（二）行权有效性检查

行权日日终，中国结算将根据行权方行权申报记录进行有效性检查。**通过有效性检查的行权申报为有效申报，否则为无效申报。**

**普通行权申报有效性检查的内容包括**：1. 行权方所持期权合约是否足额；2. 认沽期权行权方所持合约标的是否足额。

**行权指令合并申报有效性检查的内容包括**：1. 合并申报中的期权合约是否为同一合约标的；2. 期权合约单位是否相等（可以同为标准合约或同为非标准合约）；3. 一个单位组合是否为认购期权合约和认沽期权合约各一张； 4. 期权合约是否为当日到期合约；5. 认沽期权行权价是否高于认购期权；6. 认购期权和认沽期权累计行权指令合并申报数量（扣减行权撤单后）是否未超过投资者持有的相应认购期权合约权利仓净头寸及认沽期权合约权利仓净头寸的较小值。净头寸以当日到期组合策略解除后的净头寸为准。

（三）行权指派

## **行权指派指的是，中国结算根据所有投资者行权有效申报的数量，向被行权方（即期权义务方）进行指派。行权指派的原则为按照“按比例指派”和“零头按尾数大小指派”**，具体为：首先，用有效行权数量除以义务仓整体持仓数量，算出一个行权比例；然后，用该行权比例乘以每个期权义务方的持仓数量，加上零头按尾数大小指派结果，得出该期权义务方被指派行权的数量。中国结算根据行权指派情况计算期权双方行权应收应付的资金和合约标的。

## （四）行权清算

**行权指派后，中国结算将根据期权权利方行权申报和期权义务方被指派情况，计算期权权利方、义务方双方应收应付资金和合约标的。**清算时先处理行权指令合并申报，再处理普通行权申报。

（五）行权交收

**深市期权行权交收日为行权日的次一交易日。**

**投资者在得知被行权指派后，应当于行权交收日备足合约标的或资金用于行权交收。**如果投资者行权交收日日终应付合约标的不足，不足部分将转为现金结算方式完成行权交收。如果转为现金结算方式后交收资金仍不足，则视为行权资金交收违约。

**现金结算分非惩罚性和惩罚性两种。**

**1. 非惩罚性现金结算**

对于以下情形，按照深交所公布的行权现金结算价格，以现金结算的方式进行行权交割：（1）期权合约行权日遇合约标的全天停牌、临时停牌直至收盘，实值认沽期权的行权申报（按照深交所公布的行权现金结算价格认定）因合约标的不足未通过有效性检查的；（2）期权合约行权日的次一交易日遇合约标的全天停牌、临时停牌直至收盘，行权交割中应交付的合约标的不足部分；（3）其他深交所认为有必要的情形。

**2. 惩罚性现金结算**

除以上非惩罚性现金结算规定的情形以外，对于行权交割中应交付的合约标的不足的部分，由中国结算按照合约标的当日收盘价上浮10%作为现金结算价进行清算交收。

需要注意的是，用于行权交收的必须为无限售条件的合约标的，未上市或限售的合约标的不能用于行权交收。

（免责声明：本文仅为投资者教育之目的而发布，不构成投资建议。投资者据此操作，风险自担。深圳证券交易所力求本文所涉信息准确可靠，但并不对其准确性、完整性和及时性做出任何保证，对因使用本文引发的损失不承担责任。）