

上交所期权策略顾问培训

上海证券交易所

第五讲

行权交收与 限仓、限购制度

本节内容参见《3小时快学期权》

收剑式

目录

- 收剑式剑诀
- 行权
- 交割
- 限仓
- 限购
- 部分风控制度
- 剑诀总结

目录

- 收剑式剑诀
- 行权
- 交割
- 限仓
- 限购
- 部分风控制度
- 剑诀总结

期权产品有期限，过期作废莫抱怨。

到期买方可行权，双方交割备钱券。

希望大家掌握：

- 期权合约有期限
- 期权行权交易双方备钱券
- 行权交割存在的风险
- 期权交易的限仓、限购制度



目录

- 收剑式剑诀
- 行权
- 交割
- 限仓
- 限购
- 部分风控制度
- 剑诀总结

期权买方要不要行权

- ◆ 期权合约具有**到期日**，期权买方可以在期权合约规定的时间行使权利，以约定的价格买入或卖出约定数量的标的资产。
- ◆ 通常，期权行权后有**实物交割**和**现金交割**两种交割方式，上交所期权采用**实物交割**的方式，行使权利时买卖双方按照约定实际交割标的资产。

◆ 临近期权到期日，期权经营机构应重点提醒**实值**期权**买方**行权



（一）证券公司应在期权合约临近到期日前3个交易日至到期日，每日通过交易客户端、短信、邮件等形式（至少采用两种形式）进行提醒。

（二）证券公司可在期权合约临近到期日前5个交易日至到期日，每日对下列投资者进行提醒：（1）持有虚值期权合约的权利方；（2）持有实值期权合约的义务方。

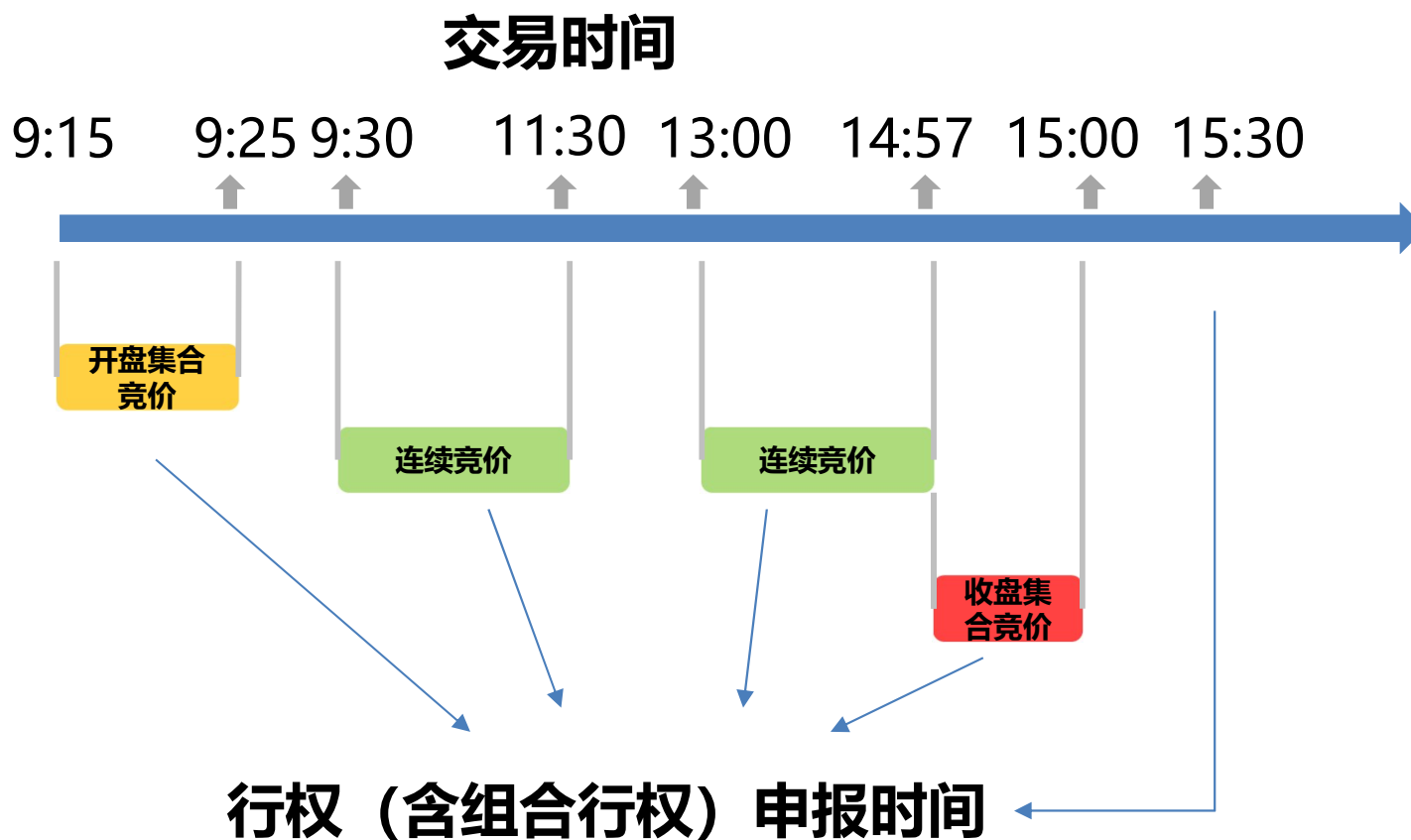
要点：期权合约的行权

期权合约有到期日，当合约过期，就变为废纸一张

期权到期时买方可以选择行权或者不行权

- ◆ **合约最后到期日**：每个合约到期月份的第四个星期三
(遇法定节假日顺延)
- ◆ **合约到期日、合约行权日同合约最后到期日**
- ◆ **合约交收日**：行权日的下一个交易日

◆ 行权时间



行权条件和行权指令

- ◆ 期权买方在行权日行权时间内可提交行权委托，也可撤销行权委托
- ◆ 期权经营机构进行前端控制，投资者累计行权委托数量不得超过当时持仓数量
- ◆ 行权日买入的期权，当日可以行权
- ◆ 行权日买入的证券，当日可用于行权
- ◆ 可多次行权申报，行权数量累计计算

行权指令合并申报有效性

交易所对行权申报进行有效性检查和前端控制

- 相关合约是否为**同一标的**的证券
- **合约单位**是否相等
- 一个单位组合是否为**认购**合约和**认沽**合约**各一张**
- 是否均为**当日到期**合约
- 认沽期权行权价是否**高于**认购期权

行权指令合并申报

行权指令合并申报又称为“组合行权”，它是指在行权日，同时持有相同标的的证券的当日到期认购和认沽期权权利仓的投资者，通过对行权指令合并申报，实现到期认购和认沽期权的同步行权。

行权指令合并申报可以：

- ◆ 降低投资者违约风险
- ◆ 提高投资者资金使用效率
- ◆ 避免行权日实值期权大量折价交易

行权指令合并申报

温馨提示：

若行权指令合并申报数量超过投资者可用净头寸，仅权利仓**净头寸**部分有效。净头寸以当日到期组合策略解除后的净头寸为准。

举例说明

在行权日，某客户持有的净头寸为15张认购期权权利仓和15张认沽期权权利仓，该客户第一次提出一笔10张认购期权和10张认沽期权的行权指令合并申报，则申报有效；之后第二次再提出一笔10张认购期权和10张认沽期权的行权指令合并申报，因为当前的累计申报数量超过其持有的权利仓净头寸，则该笔行权指令合并申报中仅5张认购期权和5张认沽期权的行权指令合并申报有效。

- ◆ 期权经营机构为客户提供协议行权服务
- ◆ 通过期权经纪合同，客户自行选择策略和触发条件，确定策略阈值
- ◆ 协议行权策略：

实值X元即行权、盈利X元即行权

实值百分比即行权、盈利百分比即行权

◆ 期权买方应注意的行权风险：

- (1) 由于资金或者标的证券不足导致行权失败；
- (2) 错过行权日，期权合约有到期日，当合约过期，就变成废纸一张；
- (3) 实值期权在T日被行权后，T+1日交割，T+2日才能卖出，会面临标的证券价格波动的风险。

目录

- 收剑式剑诀
- 行权
- 交割
- 限仓
- 限购
- 部分风控制度
- 剑诀总结

◆ 行权交割时间

T日 实值期权的权利方行权成功

T+1日 标的证券交割

T+2日 标的证券可卖

◆ 行权指派原则

按比例分配、零股按尾数大小分配

◆ 被指派行权的期权义务方准备（行权交收日）

认购期权义务方：收盘前准备足额的标的证券

当日买入的50ETF/300ETF现货

也可用于行权

认沽期权义务方：收盘前准备足额的资金

◆ 行权证券交割违约

- (1) 投资者在行权交割中应交付的合约标的不足部分，以对照合约标的当日收盘价的110%进行现金结算；
- (2) 期权经营机构可根据期权经纪合同约定，利用自有证券完成行权交割义务，对违约投资者收取违约金。

◆ 行权资金交收违约

- (1) 投资者行权应得标的证券划付到其证券处置账户内，并按照规定对行权标的证券予以处理；
- (2) 对违约投资者按天计收利息和违约金。

目录

- 收剑式剑诀
- 行权
- 交割
- 限仓
- 限购
- 部分风控制度
- 剑诀总结

- 持仓限额包括：单个合约品种的**权利仓持仓限额、总持仓限额、单日买入开仓限额**

期权经营机构应当根据客户期权交易、额度使用及风险承受能力情况，按照以下标准，审慎确定、调整客户衍生品合约账户单个合约品种持仓限额。

自有资产余额，指投资者托管在该期权经营机构的沪深证券市值与资金账户可用余额（不含融资融券）。期权合约成交量，指投资者在沪市期权合约品种交易中合并计算的成交量。

- 新开立合约账户的投资者，权利仓持仓限额为**100**张，总持仓限额为**200**张，单日买入开仓限额为**400**张；

限仓制度

- 合约账户开立满10个交易日且期权合约成交量达到100张且具备三级交易权限的投资者，权利仓持仓限额为1000张、总持仓限额2000张、单日买入开仓限额4000张；
- 经评估认为风险承受能力较强、开户满10个交易日、期权合约成交量达到500张、自有资产余额超过100万且具备三级交易权限的客户，权利仓持仓限额2000张、总持仓限额4000张、单日买入开仓限额8000张；
- 经评估认为风险承受能力较强、开户满10个交易日、期权合约成交量达到1000张、自有资产余额超过300万且具备三级交易权限的客户，权利仓持仓限额5000张、总持仓10000张、单日买入开仓限额10000张；
- 投资者（含个人投资者、机构投资者及期权经营机构自营业务）单个合约品种权利仓持仓限额为5000张、总持仓限额为10000张、单日买入开仓限额为10000张。

目录

- 收剑式剑诀
- 行权
- 交割
- 限仓
- 限购
- 部分风控制度
- 剑诀总结

个人投资者买入金额不得超过以下较高者：

- 其自有资产余额10%
- 证券账户过去6个月日均持有**沪深**证券市值20%的较高者

对于经评估认为风险承受能力较强且满足一定条件的个人投资者，期权经营机构可以结合其期权交易情况、额度使用情况以及风险承受能力，按照以下情形确定其持有的权利仓对应的总成交金额（“买入金额”）限额：

（一）对于风险承受能力较强且具备三级交易权限的客户，期权经营机构可以将其买入金额限额提高至不超过该客户托管在该期权经营机构的自有资产余额的**20%**；

（二）对于权利仓持仓限额已达到**2000张**的客户，期权经营机构可以将其买入金额限额提高至不超过该客户托管在该期权经营机构的自有资产余额的**30%**。

目录

- 收剑式剑诀
- 行权
- 交割
- 限仓
- 限购
- 部分风控制度
- 剑诀总结

风控制度：非对称涨跌停板

涨跌停板制度

设计思路：非线性涨跌停设计，平值与实值期权可涨正股价格的10%，而虚值则涨幅较小，虚值程度越深涨幅越低。

认购期权涨停幅度 = $\max\{\text{合约标的前收盘价} \times 0.5\%,$
 $\min[(2 \times \text{合约标的前收盘价} - \text{行权价格}), \text{合约标的前收盘价}] \times 10\%\}$

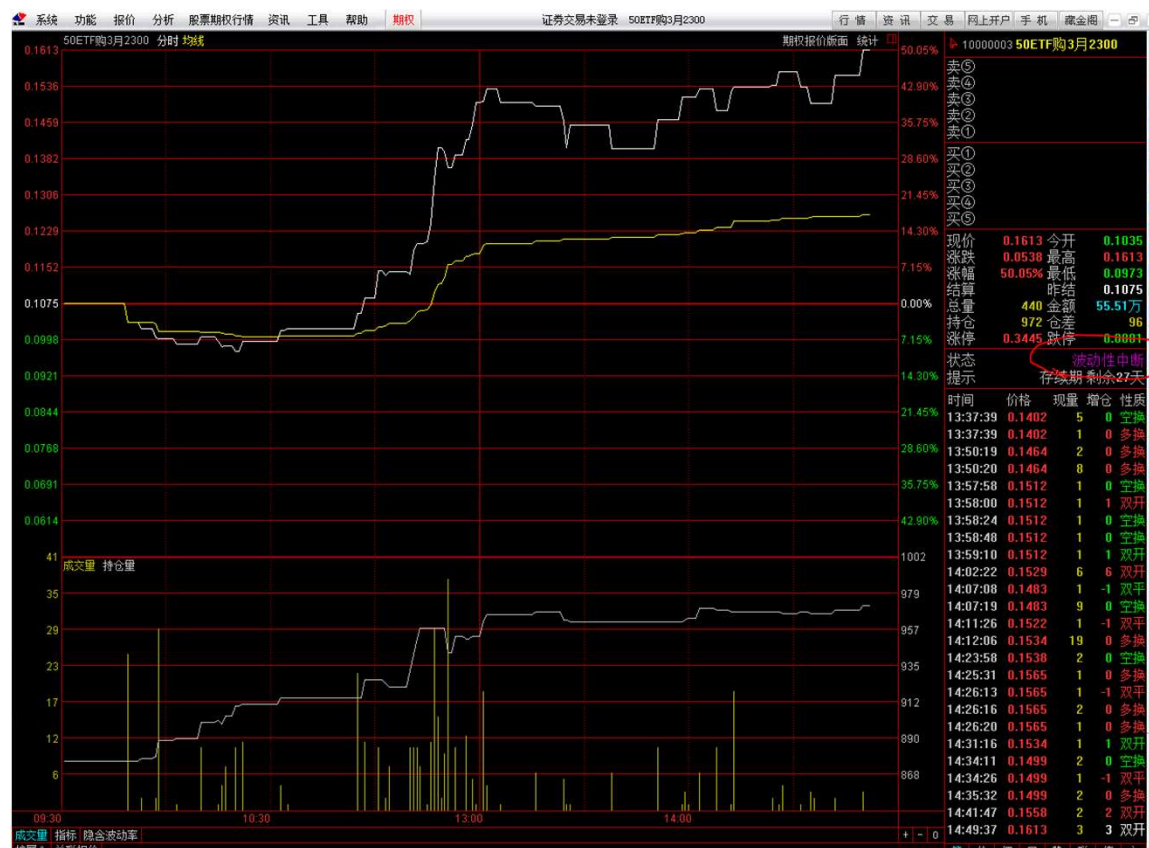
认沽期权涨停幅度 = $\max\{\text{行权价格} \times 0.5\%,$
 $\min[(2 \times \text{行权价格} - \text{合约标的前收盘价}), \text{合约标的前收盘价}] \times 10\%\}$

认购期权跌停幅度 = $\text{合约标的前收盘价} \times 10\%$

认沽期权跌停幅度 = $\text{合约标的前收盘价} \times 10\%$

风控制度：熔断机制

连续竞价交易期间，合约盘中交易价格较最近参考价格上涨、下跌达到或者超过50%，且价格涨跌绝对值达到或者超过该合约最小报价单位10倍的，该合约进入3分钟的集合竞价交易阶段。集合竞价交易结束后，合约继续进行连续竞价交易。



目录

- 收剑式剑诀
- 行权
- 交割
- 限仓
- 限购
- 部分风控制度
- 剑诀总结

期权投资之独孤九剑



期权投资之独孤九剑

		
第一式 拔剑式	第二式 论剑式	第三式 独剑式
<ul style="list-style-type: none"> ◆ 期权概念 ◆ 类型 <ul style="list-style-type: none"> 认购期权 认沽期权 ◆ 功能 <ul style="list-style-type: none"> 风险转移、增强持股收益、提升定价效率 	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 期权要素 <ul style="list-style-type: none"> 到期日、到期月份、交割方式、行权价格、行权间距 ◆ 平值期权、实值期权、虚值期权 ◆ 影响期权定价的因素 <ul style="list-style-type: none"> 波动率、标的价格、时间、利率 	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 掌握单只期权损益 ◆ 买入认购期权 ◆ 卖出认购期权 ◆ 买入认沽期权 ◆ 卖出认沽期权

期权投资之独孤九剑

		
第四式 长剑式	第五式 短剑式	第六式 化剑式
<ul style="list-style-type: none">◆ 买入开仓使用情景◆ 买入开仓的盈亏◆ 买入开仓存在的风险	<ul style="list-style-type: none">◆ 卖出开仓使用情景◆ 卖出开仓的盈亏◆ 卖出开仓存在的风险◆ 保证金制度◆ 强制平仓制度	<ul style="list-style-type: none">◆ 期权风险对冲策略◆ 买入认沽期权为现货多头保险◆ 领口策略

期权投资之独孤九剑

		
<p>第七式 重剑式</p>	<p>第八式 花剑式</p>	<p>第九式 收剑式</p>
<p>◆ 收益增强与成本降低策略 备兑开仓策略 卖出认沽期权锁定 买入价格，收取权利金 降低建仓成本</p>	<p>◆ 期权组合策略 价差策略 合成股票策略 跨式策略 勒式（宽跨式）策略</p>	<p>◆ 期权合约有到期日 期权到期时买方可 选择行权或不行 权 选择行权，在认 购期权情况下交钱得 券，在认沽期权情况 下交券得钱 ◆ 限仓制度 ◆ 限购制度</p>

上交所官方投教平台

上交所期权之家



期权学苑



学习材料推荐

入门：《三小时快学期权》、《股票期权交易资格测试真题辅导读本》

进阶：《期权交易策略十讲》、《两周攻克期权策略》



学习用APP推荐



IOS/安卓通用 扫描二维码下载

上交所APP-期权学苑

- 上交所官方发布
- 全天候期权学习平台
- 上交所培训活动报名入口

期权学苑在线课程

期权学苑将课程分为初、中、高三个级别。**初级课程**包括期权介绍、市场概况、单腿策略、保险策略、备兑开仓等。**中级课程**增加了希腊字母介绍、组合策略、套保套利等。**高级课程**从数学上分析了定价、风险与波动率交易。确保用户能够系统地、分阶段地学习期权知识。



[新手入门]期权初级课程

📖 681人学习过

基础知识、基本策略、市场概况

去学习

课时1 国际市场概况



您还未学习该课程

课时2 期权的概念和类型



您还未学习该课程

课时3 期权的功能



您还未学习该课程



[进阶知识]期权中级课程

📖 100人学习过

希腊字母、套保套利、策略组合

继续学

课时5 期权价格的影响因素



您还未学习该课程

课时6 期权合约



您还未学习该课程

课时7 上证50ETF



您还未学习该课程



[期权高阶]期权高级课程

📖 58人学习过

期权定价、风险详解、波动率交易、套保套利

去学习

课时9 卖出认购与卖出认沽



课时10 保险策略概述

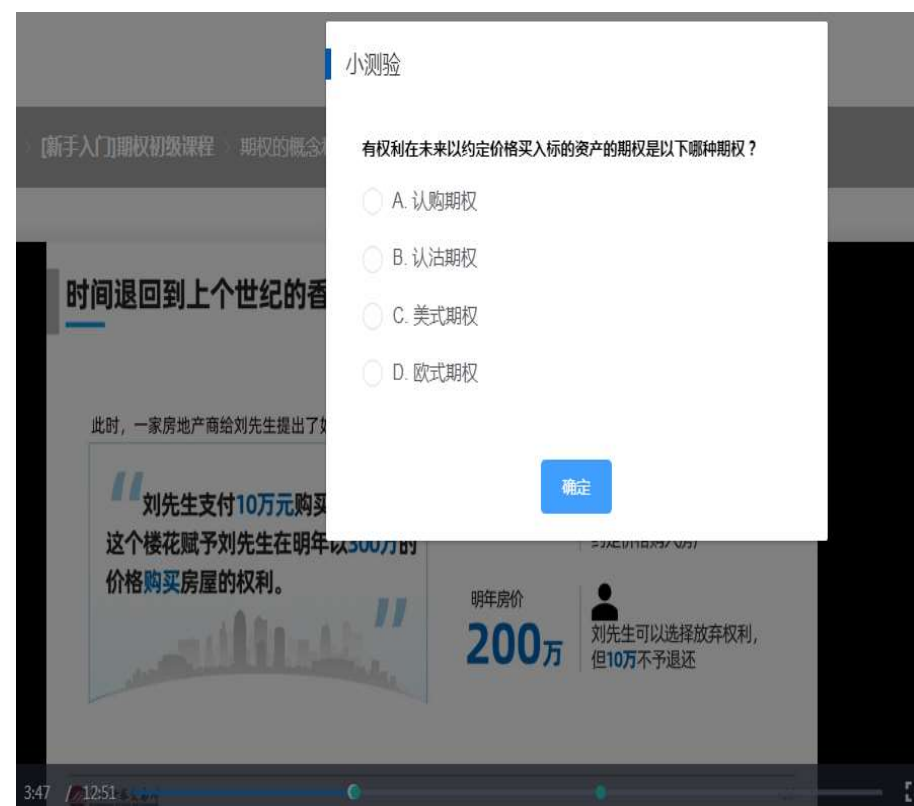


课时11 保险策略要诀



期权学苑在线课程

- 用户在登录期权学苑后，可以参加10分钟的期权知识水平测试，通过15个小问题了解自己的期权水平，系统将根据答题情况推荐不同难度的课程。
- 每节课程中，都设计了若干小问题，帮助用户更好地理解课程中的重点难点。用户可以通过问题节点回溯当前课程的不同时段。



免责声明

本资料介绍期权知识及策略应用，仅为投资者教育之目的，不构成对投资者的任何投资建议。投资者不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。对于投资者依据本资料进行投资所造成的一切损失，上海证券交易所不承担任何责任。

谢 谢!