

认沽期权的基本概念

汤震宇 博士

CFA FRM CTP CAIA CMA RFP

金程教育首席培训师



金程教育
GOLDEN FUTURE

可信赖的财经培训专家

www.gfedu.net

(一) 程大叔卖股票

- 从之前课程的例子中可以知道，当程大叔想买股票时，会面临进退两难的困境：
 - 买了，担心股价下跌，造成亏损；
 - 不买，担心股价上涨，错过机会！
- 这时，程大叔可以通过签订一份股票认购期权很好的解决了他的后顾之忧。但是有没有相似的产品可以规避股价下跌的风险呢？

(一) 程大叔卖股票

- 例如，程大叔目前持有Y公司的股票，虽然现在情况还不错，但是担心Y的股价会下跌，程大叔也面临同样的担忧？
 - 卖了---担心股价会上涨，损失收益！
 - 不卖---担心股价会下跌，造成亏损！
- 程大叔找到了他的投资顾问，询问现在是否有这样的产品可以解决他的顾虑。程大叔的投资顾问给程大叔介绍了股票认沽期权（英文称：Put）。



(二) 股票认沽期权

- 如果程大叔现在愿意支付1元权利金：3个月之后他有权按20元/股卖出Y股票，那么在3个月后：
 - 如果Y公司**股价低于20元**，程大叔会执行这个权利，以20元卖出1股Y股票，1元权利金不予退还；
 - 如果Y公司**股价高于20元**，程大叔则不执行卖的权利，因为市场上股价更贵可以卖的更有利，当然，1元权利金不予退还。

(二) 股票认沽期权

- 这份合约约定在未来程大叔可以以约定的价格卖出一只股票，它也有个专门的名字，叫做**股票认沽期权**。英文称：
Put
- 和之前的例子一样，程大叔支付了一笔权利金，获得了未来以约定的价格卖一只股票的权利，所以是**股票认沽期权的买方**
- 而对手方，由于收到一笔权利金，卖出了一个未来卖股票权利，所以是**股票认沽期权的卖方**



(二) 股票认沽期权

➤ 股票认沽期权的买方

- 有权根据合约内容
- 在规定时间（如到期日）
- 以协议价格（行权价格）向期权合约的卖方
- 卖出指定数量的标的证券（股票或ETF）

➤ 认沽期权的买方，拥有的是**卖的权利**，可以执行也可以不执行，相当于保险（理解的角度）

(二) 股票认沽期权

未来三个月后股票的市场价格对程大叔收益的影响（忽略交易成本）						正常情况
约定3个月后的卖价 行权价格	3个月后股 票的市价	是否 执行	权利金 支出	实际 卖价	卖出总 收入	卖出总 收入
20元	25元	否	1元	25元	24元	25元
20元	16元	是	1元	20元	19元	16元
如果可行权的最后一天股价为16元，如果程大叔在当天有效交易时间内不行权，则放弃了这个权利。						

(二) 股票认沽期权

- 如果三个月之后股票价格真的下跌了，跌到了16元，程大叔有权利以20元的行权价格卖股票，所以投资者应该在什么时候选择购买股票认沽期权？
 - **看跌一只股票**，认为其未来价格会下跌，除了直接卖出股票之外，还可以买入此股票的认沽期权
- 买入股票认沽期权的理由：
 - 股票认沽期权的买方**有机会获得高收益**，如果股票下跌可以带来收益，股票跌得越多，则赚得越多，而股价跌到0元时收益最大
 - 股票认沽期权的买方**承担有限损失**，如果股价上涨了，高于行权价格，**最大损失为全部的期权权利金**

(二) 股票认沽期权

- 如果三个月之后股票价格真的下跌了，跌到了16元，股票认沽期权的卖方仍必须按程大叔的要求以20元的约定价格从程大叔那买入股票，所以其权利、义务与股票认沽期权的买方正好相反：
 - 股票认沽期权的买方 **有卖股票权利**，没有卖股票义务
 - 股票认沽期权的卖方 **只有（应对方要求）买股票的义务**，没有权利
- 卖出股票认沽期权的理由：
 - 认为股票价格未来不会下跌，但是想获得更多收益，可以卖出股票认沽期权，**获得权利金收入**

(二) 股票认沽期权

- 股票认沽期权的卖方
 - **有义务**据合约内容
 - 在规定时间（如到期日）
 - 以协议价格（行权价格）向期权合约的买方
 - 买入指定数量的标的证券（股票或ETF）
- 认沽期权的卖方，**只有买的义务**，没有权利
- 股票认沽期权的卖方可以获得**权利金**收入

(三) 股票认沽期权总结

➤ 股票认沽期权的买方：

- 买入了一个卖股票的权利，认为股价未来会下跌
- 只有卖股票的权利，没有义务
- 为了获得这个权利，必须支出权利金

➤ 股票认沽期权的卖方：

- 卖出了一个卖股票的权利，认为股价未来不会下跌
- 只有买股票的义务，没有权利。
- 通过卖出股票认沽期权，可以获得权利金收入，增加收入

免责声明

该课件仅为会员培训之目的使用，不构成对投资者的任何投资建议。上海证券交易所（以下简称“本所”）力求课件所涉内容真实可靠，但不对该等信息的真实性、准确性、完整性做出任何保证。任何直接或间接使用本课件信息所造成的损失或引致的法律纠纷，本所不承担任何责任。

谢谢！



金程教育
GOLDEN FUTURE

可信赖的财经培训专家