

场外期权业务常见问题

2016-12-22期权部

一、总体篇

Q1：什么是场外期权？

A： 场外期权对应于场内期权，特指在非集中性的交易场所交易的非标准化的期权。目前国内场内期权上市品种极少，为了满足投资者的风险管理需求，经中国证券业协会或中国期货业协会核准备案的金融机构可以创设个性化的金融衍生工具。

Q2：场外期权有什么作用？

A： 利用场外期权，可以有效对冲标的资产现货或期货的价格风险，其作用近似于价格保险。投资者也可以将其视为特殊的投资工具，在确保了解其盈亏特点的基础上，根据自身的风险偏好、对价格的预期及资金安排等参与合适的交易。

Q3：场外期权的标的是什么？

A： 目前标的主要为国内各大期货交易所上市的商品期货合约，少数股票指数及外盘品种也可以选择性询价交易。

Q4：华泰场外期权业务的经营主体资信情况如何？

A： 场外期权除了具有常规的价格风险之外，还具有信用风险，所以投资者要挑选资质较好的做市商。华泰长城资本管理有限公司是由华泰期货全资控股经中国期货业协会核准备案可以经营场外期权业务的风险管理子公司，注册资本 3.5 亿元，具有国资背景，资金实力雄厚。

Q5：我公司作为客户交易对手方，如何规避期权被行权的履约风险？

A： 客户期权成交后，我公司会根据计量模型，利用自有资金在期货市场进行动态对冲，并择机在机构间市场进行对冲操作。确保期末如果客户买入的期权有行权收益（处于实值状态），我公司的对冲收益和收取的期权费之和能覆盖该部分支出。该动态对冲方法及模型在国际上已经非常成熟。

二、开户篇

Q1：客户如何参与场外期权交易？

A： 客户需要先和我公司签署《中国证券期货市场场外衍生品交易主协议》和补充协议，并提供相关资信证明材料。协议资料由我司工作人员提供。

Q2：客户开户需要多长时间？

A： 客户签署完毕相关协议文本后，我司会进行内部评估审核，全流程约需要 4-6 个工作日。

Q3：客户参与的门槛是怎么样的？

A： 法人客户无特定门槛要求，高净值个人客户要求金融资产（含股票、期货、银行流水等）超过 100 万。

Q4：开户有什么需要注意的地方吗？

A： 所有开户资料均需签字盖章，要求资料完整、真实、准确，印记清楚。为了避免错漏，建议客户提前与客户经理沟通，先行提交扫描件进行审核，确认无误后再提交原件。

三、交易篇

Q1：场外期权的交易账户是怎么样子的？

A：由创设机构为投资者提供编号使用，交易时会进行身份确认。该账户和股票或期货账户没有直接关系。

Q2：场外期权交易对手方是谁？流动性如何？

A：我公司直接作为客户的交易对手方，向市场提供流动性。当然，我公司会根据资金占用情况、期货合约的流动性以及机构间交易的情况合理评估单笔的最大规模。

Q3：交易流程是怎么样子的？

A：客户通过特定渠道查看报价，对价格水平满意的话，可以在行情合适的时候与我公司进行询价确认，若无异议，需提前将拟成交头寸的权利金或保证金打到我司的账户中，我司确认入金成功后，客户可以拨打指定交易电话进行交易确认。收盘后我司会根据客户的意愿通过邮箱发送或快递寄送交易确认书。

Q4：交易过程如何实现？

A：目前主要通过QQ群、微信群（客户开户成功后组建）和微信服务号进行沟通交流，之后通过录音电话或电子邮箱进行交易确认。交易指定人及指定联系方式均已提前在签协议时约定。后期会择机推出电子平台交易。

Q5：交易的最低门槛是多少？

A：考虑到整体的运营成本，目前交易的最小量为期货合约的10手，例如：黄金1手是1000克，10手就是10000克，超过10手的部分以1手累加。

Q6：交易时间是怎么样的？

A：同期期货交易时间，夜盘交易暂未全面开放，客户如果有明确需求，可提前提出。

Q7：可交易合约的期限为多长？

A：几天到1年不等，具体可以根据投资者的要求进行设定。

Q8：客户交易的是欧式期权还是美式期权？

A：欧式期权。对于大宗商品来说，欧式期权和美式期权的报价并无太大差异。客户交易欧式期权，在已经获利或者想要止损出局时，可以随时向交易员询价平仓。通常情况下（不考虑滑点），欧式期权的平仓价格会优于美式期权的直接行权收益。

Q9：是否可以提前平仓，平仓价如何确定？

A：在非特定情况下（例如：涨跌停板），期权可以提前平仓。期权创设方（即做市商）有义务提供流动性，报出合理的平仓价格。平仓价格中既包含合约的内涵价值又包含剩余的时间价值，所使用的波动率参数也会优于反向开仓时的波动率。例如：客户买入一份30天的执行价为260的欧式看涨期权，权利金价格为5.5元，而客户卖出该期权的报价为4.5元。若客户开仓交易当天立即平仓，假设价格还是260，则平仓价可能是5元左右，而不需要是4.5元。若在第10天当价格在270时平仓，期权的内涵价值为10元，考虑到时间价值，平仓价可能为11元左右。另外平仓当天会计入时间价值的扣减中。

Q10：什么情况下不能开仓或平仓？

A：当市场处于涨跌停板状况时，由于缺乏流动性，对于特定类型的期权可能无法开仓或平仓。

Q11：期权的保证金水平如何？

A: 买入期权的最大亏损仅限期权权利金,无需缴纳保证金。卖出期权风险较高,需缴纳保证金,其数额通常小于期货的保证金水平。

Q12: 期权交易是否涉及手续费?

A: 除了权利金、保证金和结算盈亏之外,期权交易不涉及任何其他交易费用。

四、价格篇

Q1: 期权价格的影响因素有哪些?

A: 期权价格主要受到标的现价、执行价格、期限、无风险利率、波动率及期权类型的影响。对于看涨期权,执行价格相对于标的价格越高越便宜,看跌期权相反;期限越长,期权越贵;波动率越高,期权也越贵。

Q2: 如何获取期权报价?

A: 客户可以通过万得客户端和向客户经理索要的方式获取参考报价,当天如果没有出现特殊事件或极端行情,报价基本为可成交价格。当然,如果客户单笔交易量较大或拟成交头寸期限过短(低于 15 天),交易员可能加计流动性或风险溢价。

Q3: 能不能举个报价的例子?

A: 2016 年 12 月 15 日,AU1706 的盘面价格为 266.95 元/克,则执行价为 266.95 元/克,到期日为 2017 年 1 月 16 日的看涨期权的我司卖价(对应客户买价)为 5.93 元/克,我司买价(对应客户卖价)为 4.43 元/克。看跌期权的我司卖价为 5.93 元/克,我司买价为 4.43 元/克。需要特别注意的是,遵循国际惯例,该价格为站在做市商的买卖角度报出的价格,所以买价为我司愿意向客户买入的价格,卖价为我司愿意卖出给客户的价格。点击“看涨”、“看跌”字样可以自动切换“可成交金额报价”、“百分比报价”和“波动率参数”。另外,微信服务号还具备“自主询价”功能,客户可以输入相应的询价指令即可自动弹出价格。

交易所		挂钩标的	到期日	
SHF		AU1706	2017-01-16	
看涨		266.95	看跌	
买价	卖价	行权价	买价	卖价
0.18	0.63	290	23.16	23.62
0.38	1.07	285	18.38	18.07
0.81	1.79	280	13.83	14.51
1.65	2.92	275	9.68	10.93
3.13	4.60	270	6.17	7.64
4.43	5.93	266.95	4.43	5.93
8.65	9.93	260	1.72	3.00
12.64	13.58	255	0.73	1.66
17.17	17.75	250	0.26	0.64
21.97	22.28	245	0.18	0.45

百度“期权论坛”

Q4：为什么买卖价格会有一个比较大的差额？

A：期权的创设机构（做市商）在接到客户交易头寸后，需要用自有资金在期货市场或者机构间市场上去对冲风险，并且要面对未来价格波动的变化风险和交易价格的滑点，还要支付相应的手续费。以上因素都是价差的来源。假设做市商根据模型计算出期权的理论价格为 X ，通常在卖出时要加计一点成本溢价，而在买入时会减计一点成本溢价，一来一往就形成了投资者现在看到的买卖价差。随着市场参与者的增多，该价差有缩小的趋势。

五、清算结算篇

Q1：如何了解自己的交易头寸和资金状况？

A：我司可以每天或不定期通过邮箱给客户发送盯市通知单，详细列明客户持有的头寸信息和资金状况。

Q2：场外期权如何结算？

A：采用现金结算方式，暂不适用实物交割。

Q3：期权的结算价格有哪些？

A：常用结算价格包括：收盘价、结算价或其均价，具体可以根据投资者的选择确定，投资者如无明确指定，一般默认为收盘价。

Q4：到期结算出金怎么处理？

A：期权到期后我司会根据客户期权的虚实程度，出具结算确认书，经客户确认无误后，我们会在客户提出出金申请后的第 2 个工作日将资金划转至客户的指定账户中。

Q5：出入金账户的安全如何保证？

A：双方会在协议签署时提前约定所使用的出入金账户信息，如遇变更需提前通过特定方式通知对方，我公司提供的为公司账户，所有资金出入均只能由客户本人或者被授权人在该指定账户之间划转操作。

免责声明

本材料中的资料、工具、意见及推测仅供参考，并不构成出价或询价。在任何情况下，本材料中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及其雇员不对任何人因使用本材料中的任何内容所引致的损失负责。本材料仅向特定客户发放，版权归华泰长城资本管理有限公司所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。