

海通期货(年报)：我国期权产品设计中的应用

2014 年前三季度全球衍生品交易量共 126.25 亿手，其中期权类衍生品交易量为 52.22 亿手，占衍生品交易总量的 41.36%，其中股指期货占比有所上升。从我国股指期货仿真交易开展以来的交易情况来看，投资者热情较高，仿真市场日益理性，股指期货的正式推出已具备一定市场基础；期权的非对称特点决定了其具有风险管理、资产配置、杠杆增强收益、卖出期权增加现金流、方向性投机、产品创新设计等市场功能，各功能有时相互交叉。在产品的设计方面，主要利用期权与债券、股票等资产合成结构性产品，从而满足各类投资者需求；期权类产品在国外的应用较广泛，除 CBOE 等交易所积极利用期权策略构建策略指数、公募基金利用期权实现管理目的以外，场外机构还积极创新期权类产品，使 OTC 期权交易量保持在场内期权交易量的 2 倍左右。阿里巴巴上市后，以其股票为标的的有保障可赎回累计期权受到热捧，由此可以看出 OTC 期权使投资者对标的资产有了更多投资途径；我国期权尚未正式推出，但近年来银行、券商和基金等机构均推出了期权类产品，如银行的挂钩型理财产品、券商的“鲨鱼鳍”类收益凭证及分级基金等，受到了投资者的欢迎。但我国期权类产品市场当前规模较小、结构较简单，可以预计在如此广阔的市场下更多丰富的期权类产品的出现是必然趋势。

操作建议

当前我国期权类产品基本以结构性产品的形式出现，投资者可通过购买银行理财产品、券商收益凭证、分级基金等参与其中。投资者可根据自身风险收益特性选择不同产品。

风险提示

结构性期权类产品的风险相对较为隐蔽，但投资者在购买期权类产品前应注意其中合约条款，确保对其风险收益有清晰的理解。

1. 全球交易所市场期权交易情况

1.1. 2014 年交易所期权类衍生品交易情况

从全球衍生品市场交易情况来看，2014 年前三季度全球衍生品交易量共 126.25 亿手，

其中期权类衍生品交易量为 52.22 亿手，占衍生品交易总量的 41.36%。在期权类衍生品交易中，交易最活跃的是股指期货、个股期权和 ETF 期权，三类期权交易量占了期权交易总量的

89%。而利率期权、商品期权、货币期权占比分别仅为 7%、2%和 2%。

图 1：2014 前三季度全球衍生品交易情况

来源：WFE，海通期货[微博]研究所

与 2013 年不同的是，今年前三季度股指期权的交易量占比 42%，超过个股期权，成为期权类衍生品市场交易量最大的品种，可以看出股指期权在全球的交易重要性日益增加。产品分布情况与 2013 年相同，个股期权和 ETF 期权交易主要集中在美洲，股指期权主要集中在亚太地区，该地区股指期权成交量仍然占了全球 2/3 以上的市场，这仍主要归功于韩国和印度市场的成功。

图 2：期权类产品交易分布情况

来源：WFE，海通期货研究所

由此可以看出，虽然期权发展历史不长，但它在衍生品市场中牢牢地占据了半壁江山的地位，股指期权作为期权类衍生品的重要部分，其发展也日益突出。

1.2. 国内期权仿真交易活跃，市场日益理性

自 2013 年下半年以来，各交易所陆续开展了期权仿真交易。郑商所首先于 9 月份开展了白糖期货期权仿真交易，紧接着大商所、中金所、上期所、上交所分别于 10 月、11 月和 12 月开展了豆粕期货、黄金期货、铜期货、沪深 300 股指期货、个股和 ETF 期权的仿真交易，今年 3 月份中金所又开展了上证 50 股指期货的仿真交易。至今五大交易所共开展了 10 个期权仿真交易品种，标的涵盖了股指、ETF、个股及商品期货。

表 1：国内交易所开展期权仿真交易情况

数据来源：海通期货研究所