

来源：三折人生

硕鼠硕鼠，无食我黍！

近期，传闻有公募基金经理通过场外期权做老鼠仓被查，引起轩然大波。

但传闻终究是传闻，目前还没得到证实。

老鼠仓（Rat Trading）是一种损害他人利益为手段的非法行为，仓是指股票仓位。

一般是这样操作的：

首先，不法分子用自己个人的资金购买某类股票，在低位建仓，

然后，

利用公有资金拉升该股票的股价，

等到股价到高位后，不法分子把个人买入的股票抛出，攫取巨额利润。

如果套用到基金经理身上，就是先用自己的钱低价买入证券，再用基金的钱投资该证券，拉升价格。然后卖出个人手头持有的证券后获利。

这种行为一直是监管严打的对象。

而这次传闻中是升级版的老鼠仓，

采用的是场外期权。

这里的“场”指的是证券交易所这个“场所”，比如上海证券交易所、中国金融期货交易所等。

场也确实可以分为场内和场外。

在这些场所内交易就是场内交易，一般场内采用标准化的合约，要求比较严格。

而场外交易，是指不在证券交易所内集中交易的，合约是通过买卖双方私下定制的。

因而，场外期权（Over the Counter Options）就是指不在证券交易所内进行的，非标准化的一种期权合约交易。

期权，是一类金融衍生工具，这里的权是指一种“权利”。

我们举个例子，

老王看中隔壁邻居家的一头猪，

但又不想马上买下。

于是老王和邻居商议，

假设2个月后，老王反悔不想买猪了，那么定金就归邻居所有，作为老王失信的惩罚。

如果2个月后老王决定买猪，则不管猪的市场价格是多少，邻居都要以5000元的价格把猪卖给老王。

上面这个过程，本质上就是最简单的期权交易。

老王属于期权的买方，拥有选择未来是否买猪的权利，为获此权利，老王付出了500元的定金，这个定金就是期权费。邻居属于期权的卖方，收了期权费，就有在未来履行卖猪的义务。而猪就相当于证券。

在这里，老王作为权利的买方，有权利在未来以固定价格从邻居买入猪，这是一份看涨期权。

反之，如果老王认为未来猪的价格会跌，于是和邻居签署一份协议，在未来有权利以固定价格卖猪给邻居，这就是一份看跌期权。

而所谓场外期权，就是期权不是在证券交易所内进行的，期权条款不受交易所的限制，可以根据买卖双方的需要自行制定相应条款。

也正因为如此，与场内期权相比，场外期权会存在较大的信用风险。

因此个人
是不能直接参与场外期权
交易，一般只有风控能力较强的机构和企业客户才能参与。

下面我们看看是如何通过场外期权来做老鼠仓的。

假设老王是一名基金经理。

老王先来到场外市场，准备买点场外期权，

基金经理作为个人是不能购买场外期权的，

所以可能通过私募等机构来购买。

假设老王和证券公司约定，2个月以后可以用5000元
的价格从证券公司处购买猪头股票。

下面老王就要开始骚操作了，

而同时，虽然证券公司卖出期权获得期权费，但也不愿意承担一旦猪头股票大幅上涨导致的风险，所以证券公司会买入相应数量的猪头股票。

对证券公司而言，买入股票对冲风险，也是需要支付成本。

因此证券公司在卖出期权能否赚钱，就取决于：

证券公司会对期权费大小进行测算，控制对冲成本，确保能获得盈利。

但不管怎么说，随着证券公司买入猪头股票，会进一步推升股价。

随着股价的暴涨，又吸引了大批散户。

散户们跟进，股价又是一波上涨。

假设2个月后，到了场外期权约定的时间，猪头股票已经到了50000元，于是老王开始收网了，

通过抛售低价买入的猪头股票，老王就会赚得盆满钵满。

但留给散户和基民的，可能就是一地鸡毛、血本无归。

这种升级版老鼠仓操作，只是理论上行的通。这类行为一旦暴露，基金经理就会身败名裂，甚至身陷囹圄。

不管怎么说，传闻还未被证实，

害群之马也毕竟是少数。

从长期看，一般公募基金还是能为投资者获得很不错的收益。

硕鼠硕鼠，无食我黍！

近期，传闻有公募基金经理通过场外期权做老鼠仓被查，引起轩然大波。

但传闻终究是传闻，目前还没得到证实。

老鼠仓（Rat Trading）是一种损害他人利益为手段的非法行为，仓是指股票仓位。

一般是这样操作的：

首先，不法分子用自己个人的资金购买某类股票，在低位建仓，

然后，

利用公有资金拉升该股票的股价，

等到股价到高位后，不法分子把个人买入的股票抛出，攫取巨额利润。

如果套用到基金经理身上，就是先用自己的钱低价买入证券，再用基金的钱投资该证券，拉升价格。然后卖出个人手头持有的证券后获利。

这种行为一直是监管严打的对象。

而这次传闻中是升级版的老鼠仓，

采用的是场外期权。

这里的“场”指的是证券交易所
这个“场所”，比如上海证券交易所、中国金融期货交易所等。

场也确实可以分为场内和场外。

在这些场所内交易就是场内交易，一般场内采用标准化的合约，要求比较严格。

而场外交易
，是指不在证券交易所内集中交易的，合约是通过买卖双方私下定制的。

因而，场外期权（Over the Counter Options）就是指不在证券交易所内进行的，非标准化的一种期权合约交易。

期权，是一类金融衍生工具，这里的权是指一种“权利”。

我们举个例子，

老王看中隔壁邻居家的一头猪，

但又不想马上买下。

于是老王和邻居商议，

假设2个月后，老王反悔不想买猪了，那么定金就归邻居所有，作为老王失信的惩罚。

如果2个月后老王决定买猪，则不管猪的市场价格是多少，邻居都要以5000元的价格把猪卖给老王。

上面这个过程，本质上就是最简单的期权交易。

老王属于期权的买方，拥有选择未来是否买猪的权利，为获此权利，老王付出了500元的定金，这个定金就是期权费。邻居属于期权的卖方，收了期权费，就有在未来履行卖猪的义务。而猪就相当于证券。

在这里，老王作为权利的买方，有权利在未来以固定价格从邻居买入猪，这是一份看涨期权。

反之，如果老王认为未来猪的价格会跌，于是和邻居签署一份协议，在未来有权利以固定价格卖猪给邻居，这就是一份看跌期权。

而所谓场外期权，就是期权不是在证券交易所内进行的，期权条款不受交易所的限制，可以根据买卖双方的需要自行制定相应条款。

也正因为如此，与场内期权相比，场外期权会存在较大的信用风险。

因此个人是不能直接参与场外期权交易，一般只有风控能力较强的机构和企业客户才能参与。

下面我们看看是如何通过场外期权来做老鼠仓的。

假设老王是一名基金经理。

老王先来到场外市场，准备买点场外期权，

基金经理作为个人是不能购买场外期权的，

所以可能通过私募等机构来购买。

假设老王和证券公司约定，2个月以后可以用5000元的价格从证券公司处购买猪头股票。

下面老王就要开始骚操作了，

而同时，虽然证券公司卖出期权获得期权费，但也不愿意承担一旦猪头股票大幅上涨导致的风险，所以证券公司会买入相应数量的猪头股票。

对证券公司而言，买入股票对冲风险，也是需要支付成本。

因此证券公司在卖出期权能否赚钱，就取决于：

证券公司会对期权费大小进行测算，控制对冲成本，确保能获得盈利。

但不管怎么说，随着证券公司买入猪头股票，会进一步推升股价。

随着股价的暴涨，又吸引了大批散户。

散户们跟进，股价又是一波上涨。

假设2个月后，到了场外期权

约定的时间，猪头股票已经到了50000元，于是老王开始收网了，

通过抛售低价买入的猪头股票，老王就会赚得盆满钵满。

但留给散户和基民的，可能就是一地鸡毛、血本无归。

这种升级版老鼠仓操作，只是理论上行的通。这类行为一旦暴露，基金经理就会身败名裂，甚至身陷囹圄。

不管怎么说，传闻还未被证实，

害群之马也毕竟是少数。

从长期看，一般公募基金还是能为投资者获得很不错的收益。