

沪深300股票股指期货期权成功扩容后，离上市渐行渐近，三大新品种的具体内容和相关规则如何，备受市场关注。

11月8日，在证监会启动扩大股票股指期货期权试点工作后，深交所即发布了股票期权试点交易规则和风控征求意见稿；随后，中金所发布股指期货期权合约内容及相关规则征求意见稿。

以期权名义价值来看，股指期货期权是ETF期权名义价值的10倍，即对应的每张合约权利金也会远远高于ETF期权。

那么，股指期货期权与沪深交易所的ETF期权制度还有哪些不同，沪深交易所同步推出的300ETF期权之间又有哪些差异？券商中国采访期权行业资深专家，进行深度解读。

值得注意的是，在期权正式落地后，据记者了解，不少机构已经积极筹备，部分公私募已开始研究策略。

解读一：中金所与沪深交易所期权制度存八大差异

中金所上市的是沪深300股指期货期权，沪深交易所上市的是沪深300ETF期权，即一个沪深300，两类期权（股指和ETF），三种合约（深、沪、中金）。

期权行业资深专家、期权星球创始人谢接亮表示，逐项对比中金所与沪深交易所期权制度发现，中金所的股指期货期权与沪深交易所的ETF期权主要存在八方面差异：

一是期权类型和标的不同。沪深交易所上市的是ETF期权，标的是跟踪沪深300指数的ETF基金，而中金所上市的是指数期权，标的是沪深300指数本身。

二是期权合约面值不同。以上周五收盘为例，深交所的ETF期权每张名义价值 $4.037 * 10000 = 40370$ 元，中金所股指期货期权每张名义价值 $3973.01 * 100 = 397301$ 元，约是ETF期权名义价值10倍，对应的每张合约权利金也会远远高于ETF期权。

三是到期月份存在差异。股指期货期权合约月份更多，覆盖时间更长。如12月新标的上市，ETF期权有2019年12月，2020年的1月、3月、6月共4个到期月份，覆盖时间为半年；股指期货期权有2019年12月，2020年的1月、2月、3月、6月、9月共6个到期月份。

四是行权价格覆盖范围存在差异。初始上市和到期加挂时，ETF期权有4个虚值1个平值4个实值共9个行权价；股指期货期权的行权价覆盖标的指数单日涨跌幅度（10%）

，以11.08日指数收盘价测算，股指期货当月及下2个月合约行权价将达到18个，覆盖范围更广。

五是到期时间不同。沪深交易所的ETF期权到期时间是第四个星期三，与已上市的上证50ETF期权保持一致，而股指期货的到期时间是第三个星期五，与股指期货到期日相同。

六是交割方式存在差异。ETF期权行权时需以实物（ETF基金）交割，而股指期货行权时直接以现金结算。

七是涨跌幅限制不同。ETF期权对处于极端行情下的期权价格限制相比股指期货更为严格。

八是交易策略存在差异。持有ETF基金的投资者，可以用备兑策略增加持仓收入，这是股指期货不具备的。

上交所与深交所ETF期权制度对比的六个方面

	上海证券交易所	深圳证券交易所	对比
标的	华泰柏瑞沪深300ETF (代码: 510300)	嘉实沪深300ETF(代码: 159919)	沪市标的规模和交易量略大
交易指令	5种	7种	深市多2种
单笔申报	限价10张、市价5张	限价50张、市价10张	对于交易最大的投资者，深市下单更方便
备兑开仓	开仓：先锁券、再开仓	开/平仓时自动锁券或解锁	深市交易更简便
	平仓：先解锁、再平仓	一步操作	
	分两步操作	——	
备兑券不足处置	强平	转普通仓	深市不易触发强平

部分公私募已开始研究策略

在期权正式落地后，据记者了解，不少机构已经积极筹备。

凯丰投资衍生品负责人孙靖表示，等期权正式上市后，我们就会立即开户参与。不过，在正式合约还没挂牌之前，目前量化策略还没有可研究的数据，所以我们还是以原有的50ETF期权量化策略为基础，进行微调。

“就标的指数而言，沪深300ETF期权无疑是比上证50ETF期权更优的对冲工具，但是新合约的流动性还需要一段时间的积累才能够满足机构的需求。”孙靖说。

对于盈利策略，孙靖认为，没有回测之前都不好说如何盈利，唯一可以探讨的方面是，300ETF期权和50ETF期权的标的都是国家性的股票指数，参与的投资者及其行为模式的相似程度应该比较高的，所以在50ETF期权市场上表现不错的偏量化的波动率交易策略，在300ETF上具有盈利能力的概率很高。

不少量化高频私募则是早已摩拳擦掌，研究策略，只待期权正式上市。

“我们已经在研究相关策略，例如可以通过Alpha和期权建立对冲底仓，采用人工智能进行统计套利，利用股票极短时间产生的价差，获取10%左右稳定的收益。可以说，此次沪深300期权放开，我们策略空间迅速被打开，可研究的策略倍增。”某量化高频私募负责人告诉记者。

此外，不少基金公司也在研发利用沪深300ETF和股指期权对冲的绝对收益策略。券商和期货公司则纷纷卖力路演、直播、解疑，将期权的投教做在前头。

本文源自券商中国

更多精彩内容，请来金融界网站([www.jrj.com.cn](http://www.jrj.com.cn))