

行权相关问题

投资者被现金结算，可能产生“倒付钱”的情况。

虚值行权投资者“倒付钱”案例：

假设投资者 A 于行权日申报 9 张行权价为 12 元的认购期权行权（该投资者仅持有该合约，合约单位 10000）。E+1 日，标的证券（股票）市价为 10 元，当日市场发生证券交收不足，投资者 A 全部应收证券被现金结算，投资者 A 的资金收付为： $10 \times (1+10\%) \times 10000 \times 9 - 12 \times 10000 \times 9 = -90000$ 元

投资者行权应付资金交收不足，应该如何处理？

根据投资者与期权经营机构的约定具体处理，一般为以下方式之一：

- (1) 投资者构成行权资金交收违约。期权经营机构按照应付资金不足部分的一定比例向投资者收取违约金。
- (2) 期权经营机构以自有资金履行向中国结算的交收义务的，除向投资者收取前款规定的违约金外，还按日向投资者收取期权经营机构所垫付资金的利息。
- (3) 其他约定。

另外，投资者出现行权资金交收违约但期权经营机构未对中国结算行权资金交收违约的，期权经营机构有权向投资者暂不交付不低于交收违约金额的应收合约标的。

暂不交付投资者的应收合约标的由期权经营机构委托中国结算划付至期权经营机构证券处置账户，期权经营机构依据与投资者约定进行相应处理。投资者行权资金交收违约并造成期权经营机构对中国结算违约的，期权经营机构有权将投资者相当于交收违约金额的应收合约标的指定为暂不交付合约标的并由中国结算按其业务规则进行处置。

上述情形下产生的法律责任，由投资者承担。

【免责声明】

本栏目的信息仅为投资者教育之目的，介绍上海市场股票期权试点业务基础知识。所载资料及材料是依据“现况”及“现有”的基础提供，可能会随着股票期权的实施或有关法规规则、协议以及其他文件的制订或编修而有所修订或变更。

本栏目所载资料及材料的信息不构成任何投资建议，投资者不应以该等信息取代其独立判断或仅根据该等信息做出投资决策。中国证券登记结算有限责任公司力求本栏目的信息准确可靠，但对这些信息的准确性或完整性不作保证，亦不对因使用该等信息而引发或可能引发的损失承担任何责任。

中国证券登记结算有限责任公司

网址：www.chinaclear.cn
微信号：zhongguojiesuan
客服中心：4008-058-058

请扫描二维码
添加关注



投资者对其合约账户内的期权合约行权时，证券如何交割？

股票期权合约行权采取实物交割方式，即行权交割日投资者通过合约账户对应的证券账户完成合约标的的行权交割，对于合约标的交割不足的，中国结算采取现金结算方式完成交割。

什么是投资者行权申报的有效性检查？

行权日日终，中国结算系统将对已提交至交易系统的行权申报进行有效性检查，通过有效性检查的行权申报方可参与行权指派。

中国结算对行权方行权申报记录有效性检查包括：

(1) 检查行权方行权日衍生品合约账户对冲成单向持仓后，是否有足额的股票期权合约满足行权申报；

(2) 检查认沽期权行权方证券账户是否有足额行权所需合约标的（以整数张期权合约对应标的的证券通过行权有效性检查，不允许对单张合约部分行权）。

举例：

投资者 A 于行权日累计申报行权合约 a10 张，合约 b10 张。合约 a 为认沽期权，b 为认购期权，合约单位均为 1000。

日终，中国结算对上述行权申报进行有效性检查：检查投资者 A 在期权合约交易结算后，衍生品合约账户内是否有足额合约 a、b。假定投资者 A 交易结算后合约 a 持仓 8 张，合约 b 持仓 11 张，则通过该项有效性检查的有效申报为合约 a8 张，合约 b10 张；

检查投资者 A 证券账户内是否足额标的的证券满足认沽期权行权申报。假定投资者 A 证券账户内有合约 a 对应标的的证券 7500 股（合约单位为 1000），对认沽合约 a，按整数张合约通过有效性检查，即该项检查后，有效申报为合约 a7 张，合约 b10 张。

综上，投资者 A 最终有效行权申报为合约 a7 张，合约 b10 张，该有效行权申报参与后续行权指派。

行权指派的具体原则和过程是什么？

E 日日终，中国结算根据行权申报检查结果，按照“按比例指派”、“零头按尾数大小指派”原则对有效行权申报与行权方进行行权指派。

举例：

50ETF 认购期权，行权比例（行权数 / 总净义务仓位 = 7176 / 8000）为 0.897，甲有 1700 张净义务仓，应被指派 1524.9 张（1700 × 0.897）；乙有 2500 张净义务仓，应被指派 2242.5 张（2500 × 0.897）；丙和丁各有 1900 张净义务仓，应各被指派 1704.3 张（1900 × 0.897）。按照规则，甲乙丙丁先被指派整数张，即甲被指派 1524 张；乙被指派 2242 张；丙丁各被指派 1704 张。零头合约按从大到小排列，甲排第一（0.9 张）乙排第二（0.5 张）；丙和丁同排第三（0.3 张）。于是，所剩余张数为 2 张（7176 - 1524 - 2242 - 1704 - 1704）。先指派甲一张，如有剩余（实际剩余 1 张）再指派乙一张，如仍有剩余，则丙和丁系统随机指派。如果到乙处已指派完，丙和丁则不再指派。

中国结算将行权指派结果发结算参与人，并在认沽期权行权方合约账户对应的证券账户中锁定行权交割所需合约标的（锁定证券数量 = 有效认沽行权张数 × 相应合约单位）。

认购期权义务方既持有备兑合约又持有普通认购义务仓的，行权指派优先分配给该义务方备兑合约。

行权指派完成后，对于到期的备兑开仓期权合约，中国结算按已指派备兑合约数量锁定相应合约标的，其余合约标的予以释放。对于已被指派的到期普通义务仓，中国结算按当日价格情况收取保证金，对未被指派的普通义务仓合约，中国结算当日不再收取维持保证金。

行权指派结果分配举例：

根据上一案例，投资者甲 50ETF 认购期权有 1525 张认购被指派，甲持认购备兑义务仓 1000 张，普通认购义务仓 700 张。根据已有指派结果，优先分配给备兑义务仓合约，则最终对于甲 1000 张备兑及 525 张普通认购义务仓合约均为被指派的合约。不被指派的普通认购义务合约后续不再收取保证金。

作为行权方或被行权方，投资者应履行什么义务？

投资者对认购期权行权的，应当在提交行权指令时向期权经营机构提交足额的行权资金。投资者对认沽期权行权的，应当在提交行权指令时在证券账户中存放足额的合约标的。投资者未按时提交或存放足额的资金或合约标的的，期权经营机构有权拒绝接受其行权指令。

行权交割采取现金结算方式的，投资者若为资金应付方，应当在行权交割前向期权经营机构提交足额的资金。

投资者被指派为认购期权被行权方的，应当在行权交割前在证券账户内存放足额的合约标的；甲方被指派为认沽期权被行权方的，应当在行权交割前向期权经营机构提交足额的被行权资金。

投资者行权应付合约标的交割不足，应该如何处理？

根据投资者与期权经营机构的约定具体处理，一般为以下方式之一：

(1) 期权经营机构以行权现金结算价格对投资者相应期权合约进行现金结算行权交割。

(2) 投资者构成行权合约标的的交割违约。期权经营机构除按前款方式对投资者相应期权合约进行现金结算行权交割外，还按照合约标的的不足部分当日收盘价的一定比例向投资者收取违约金。

(3) 投资者构成行权合约标的的交割违约。期权经营机构可自行决定利用自有证券，通过投资者证券账户履行期权经营机构向中国结算的交割义务（无需就此另行通知投资者），相应行权资金由期权经营机构收取，不交付投资者。期权经营机构按照合约标的的不足部分当日收盘价的一定比例向投资者收取违约金。

(4) 其他约定。

另外，投资者在行权交割中出现应交付的合约标的的不足，其合约账户持有未到期备兑开仓头寸的，相应备兑证券将被用于当日的行权交割。由此造成的备兑证券不足部分，投资者应于次一交易日约定时间前（不得晚于 11:30）前补足相应备兑备用证券，或者自行平仓。否则期权经营机构将对其实施强行平仓。

提示：

(1) 行权交割合约标的的必须为流通标的的证券。

(2) 认购期权被行权方当天买入证券可用于当天行权交割，若投资者当日买入 ETF 完成行权交割，可能出现由于 ETF 被待交割而行权证券不足的情形。

(3) 在行权合约标的的证券不足的情形下，若深度虚值行权