



AFP[®]认证培训现场辅导

期权基础知识

说 明

本讲义讲述内容为课程中相对的重点难点以及学员疑问较多的知识点，不涵盖所有考试范围。

AFP认证考试范围应以当年《考试大纲》为准。

- 期权定义及分类
 - 期权的定义(★)
 - 期权的分类
 - 实值、平值与虚值(★)
- 期权的到期价值(★)
- 期权的到期利润(★)

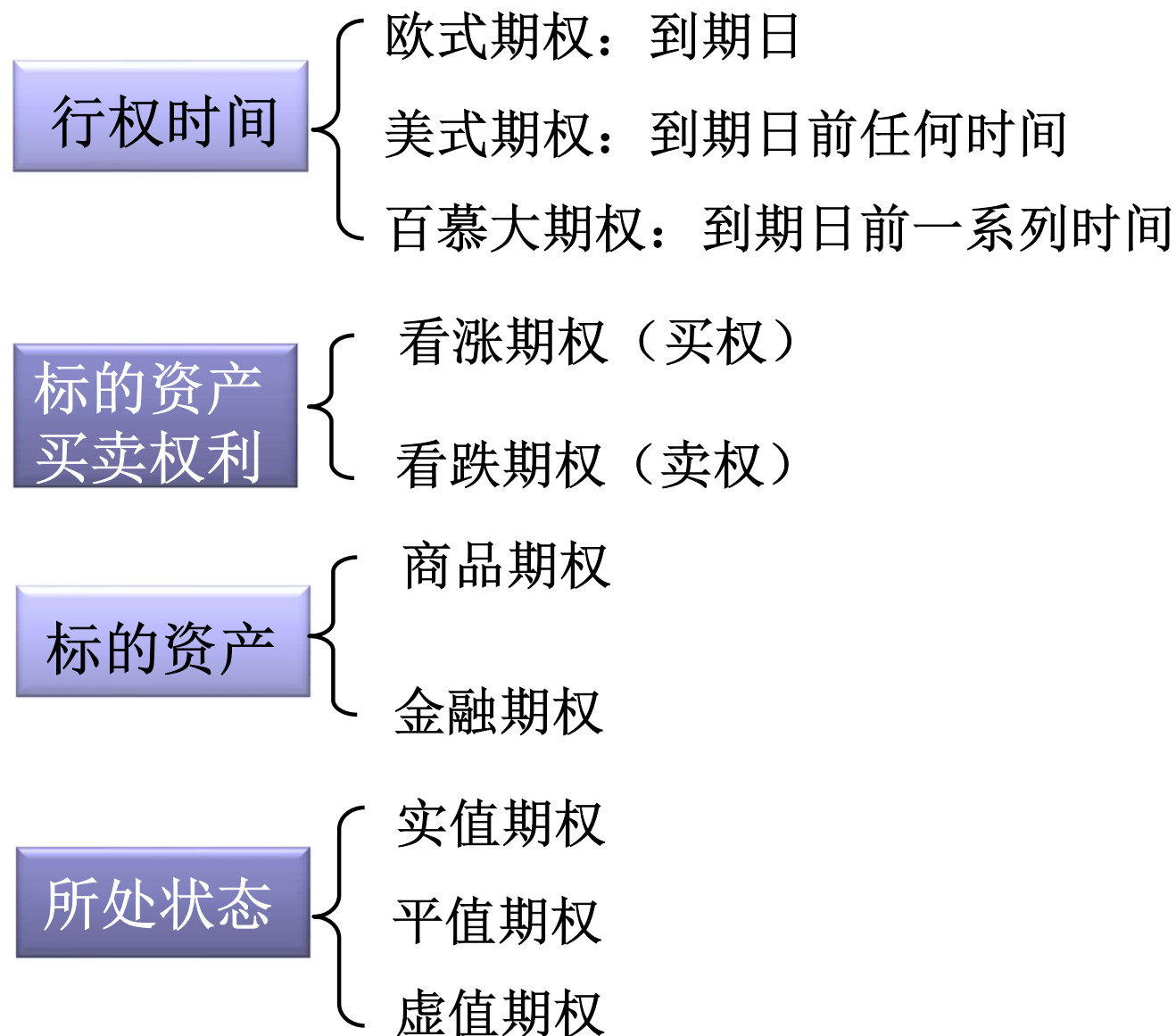
期权（Option）定义

- 期权也称选择权，指在某一特定的期限内，按某一事先约定的价格，买入或卖出某一特定标的资产的权利。
 - 对买方是一种权利，对卖方是一种义务，权利与义务不对称。
 - 期权买方具有买进或卖出标的资产的权利，但不负有必须买进和卖出的义务。
 - 期权卖方只有义务（配合多头行权），没有不履约的权利。
- 期权的多头和空头

多头	期权持有方	有选择执行与否的权利	支付期权费
空头	期权发行方	没有选择执行与否的权利	收取期权费

多头支付期权费给空头，获得未来买入或卖出标的资产的权利。
多头与空头对赌，双方对标的资产走势持相反态度。

期权的分类



实值、平值与虚值(★)

	看涨期权	看跌期权
实值状态	市场价格(S) > 执行价格(X)	市场价格(S) < 执行价格(X)
平值状态	市场价格 = 执行价格	市场价格 = 执行价格
虚值状态	市场价格 < 执行价格	市场价格 > 执行价格

注：当判断期权处于实值还是虚值状态时，不考虑期权费。

- 某看跌期权，执行价格为12元，标的资产市场价格为6元，期权费是7元，该看跌期权处于（ ）状态；某看涨期权，执行价格为10元，标的资产市场价格为8元，期权费为2元，该看涨期权处于（ ）状态。

A. 实值，平值

B. 虚值，实值

C. 虚值，平值

D. 实值，虚值

- 答案：D

- 解析：

看跌期权，当市场价格低于执行价格时，持有看跌期权者如果选择行权，能够以更高的执行价格卖出标的资产，期权处于实值状态。

看涨期权，当市场价格低于执行价格时，持有看涨期权者能够以更低的价格直接从市场购买标的资产而不会选择行权，此时看涨期权处于虚值状态。

当判断期权处于实值还是虚值状态时，不考虑期权费。

到期日的期权价值(★)

- 在到期日，美式期权与同类欧式期权的价值相同
 - 看涨期权： $C_{aT} = C_{eT} = \text{Max}[S_T - X, 0]$
 - 看跌期权： $P_{aT} = P_{eT} = \text{Max}[X - S_T, 0]$
- 期权到期日的价值与多头和空头无关，也与期权费无关

某欧式看涨期权执行价格为10元，标的股票在到期日的市场价格为15元，此时期权价值是多少？

$$C_{eT} = \text{Max}[15-10, 0] = \text{Max}[5, 0] = 5\text{元}$$

某美式看跌期权执行价格为10元，标的股票在到期日的市场价格为15元，此时期权价值是多少？

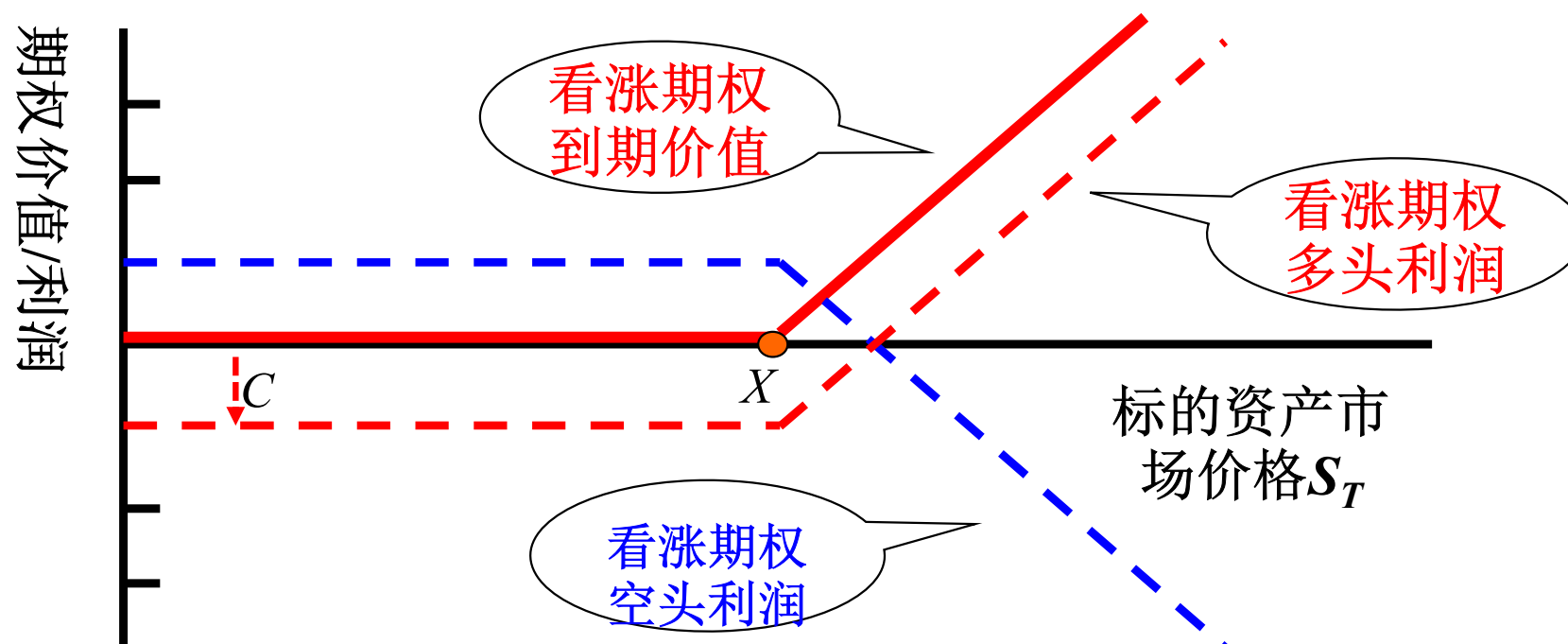
$$P_{aT} = \text{Max}[10-15, 0] = \text{Max}[-5, 0] = 0\text{元}$$

- 一个票息率12%，面值1,000元的2年期债券正以面值出售，如果明年这个时候的市场利率下降为10%。一个以该债券为标的的、执行价格为1,000元的一年期看跌期权到期时的价格将是（ ）。

A. 无法确认 B. 9.1 元 C. 2 元 D. 0 元

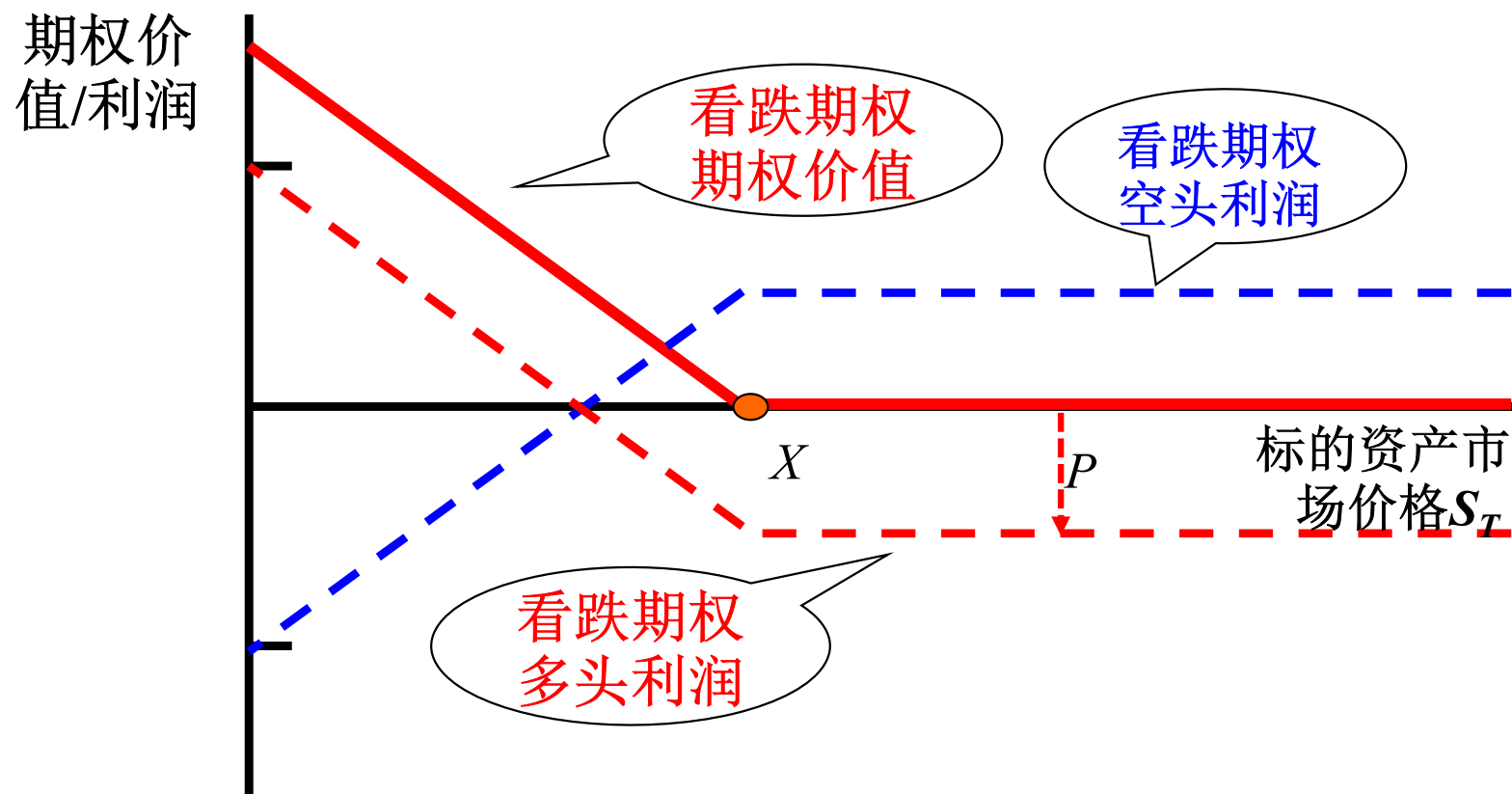
- 答案：D
- 解析：一年后市场利率下降，债券价格将上升，并且高于面值 1,000元，持有看跌期权者能够以更高的价格直接从市场卖出标的资产而不会选择行权，届时一年后到期的以该债券为标的资产、执行价格为1,000元的一年期看跌期权处于虚值状态，所以价格为0。

看涨期权到期利润(★)



看涨期权	利润	最大利润	最大亏损
多头	$Max[S_T - X, 0] - C$	可能无限	期权费 C
空头	$C - Max[S_T - X, 0]$	期权费 C	可能无限

看跌期权到期利润(★)



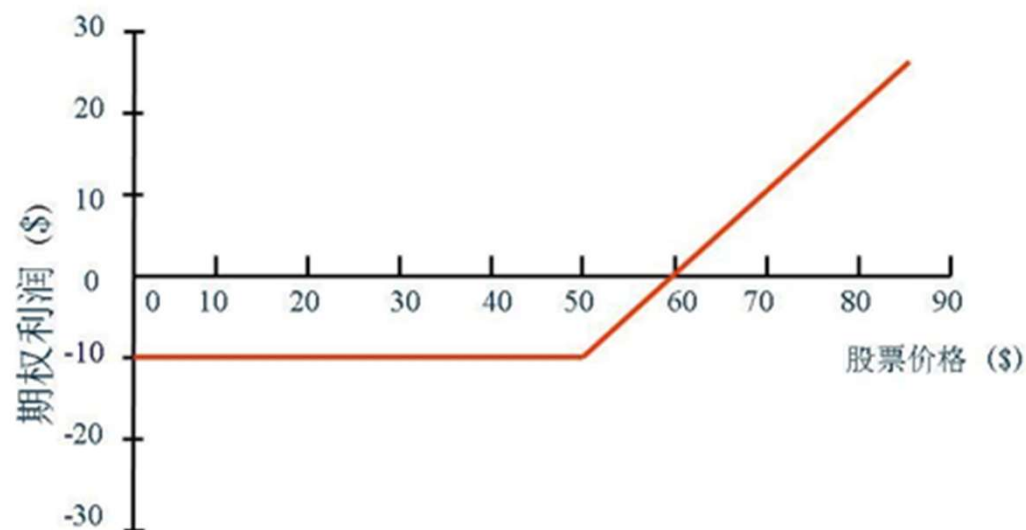
看跌期权	利润	最大利润	最大亏损
多头	$Max[X-S_T, 0]-P$	$X-P$	期权费 P
空头	$P-Max[X-S_T, 0]$	期权费 P	$X-P$

- 某投资者以 25 元/股的价格买入 100 股某公司股票并同时买入 100 份该股票的看跌期权，已知该看跌期权执行价格为 22 元/股，1 份期权对应 1 股股票。若看跌期权到期时该股票的市场价格为 28.35 元/股，不考虑交易费，投资者刚好达到盈亏平衡，则该投资者购买看跌期权时支付的期权费为（ ）。
A. 0.55 元/份 B. 6.35 元/份
C. 3 元/份 D. 3.35 元/份

- 答案：D
- 解析：（1）股票的利润： $28.35 - 25 = 3.35$
（2）看跌期权多头的利润：市场价格大于执行价格，不行权，亏损期权费。
（3）总利润 = $3.35 - \text{期权费} = 0$ ，所以期权费为 3.35 元/份

- 某投资者持有某股票期权的头寸，到期日标的股票的价格与期权利润的关系如下图所示，则该投资者所持有的头寸为（ ）。

- A. 看涨期权多头
- B. 看跌期权多头
- C. 看涨期权空头
- D. 看跌期权空头



- 答案：A
- 解析：购买看涨期权，最大亏损为期权费，当标的资产的市场价格超过期权执行价格时，期权利润随着标的资产的价格增加而增加，因此图中为看涨期权的多头。答案为A。



知识产权声明

本教学资源全部知识产权（含已登记软件著作权）归属本机构，受中国法律保护，有专业法律团队维权；未经授权，不得以任何目的（包括但不限于学习、研究等非商业用途）修改、使用、复制、传播；侵权者将可能面临严重法律后果。

自由 自主 自在

