



股票期权基础策略介绍

信用交易业务部

20210602



- 一. 基本概念
- 二. 单腿策略
- 三. 保险和备兑策略



- 一. 基本概念
- 二. 单腿策略
- 三. 保险和备兑策略

1-1 概念

- 未来以某个约定价格买入或卖出资产的权利

	认购	认沽
买入	买入资产的权利	卖出资产的权利
卖出	卖出资产的义务	买入资产的义务

1-2 权利金价格组成



权利金（期权价格） = 内在价值 + 外在价值（时间价值）

权利金
0.0568

内在价值=标的市价-行权价
0.032=3.532-3.500

认沽的内在价值=行权价-标的市价

时间价值难以确定，有规律可循

加速衰减

1-3 期权价格主要的影响因素

期权价格	标的资产	时间	波动率
认购	正相关	正相关	正相关
认沽	负相关	正相关	正相关

1-4 用期权解决客户的投资痛点

期权

衍生品皇冠上的明珠

适合任何行情下客户的资产配置，多种策略帮助客户穿越牛熊

客户

风险偏好：

1. 激进还是保守
2. 以小博大还是累积财富

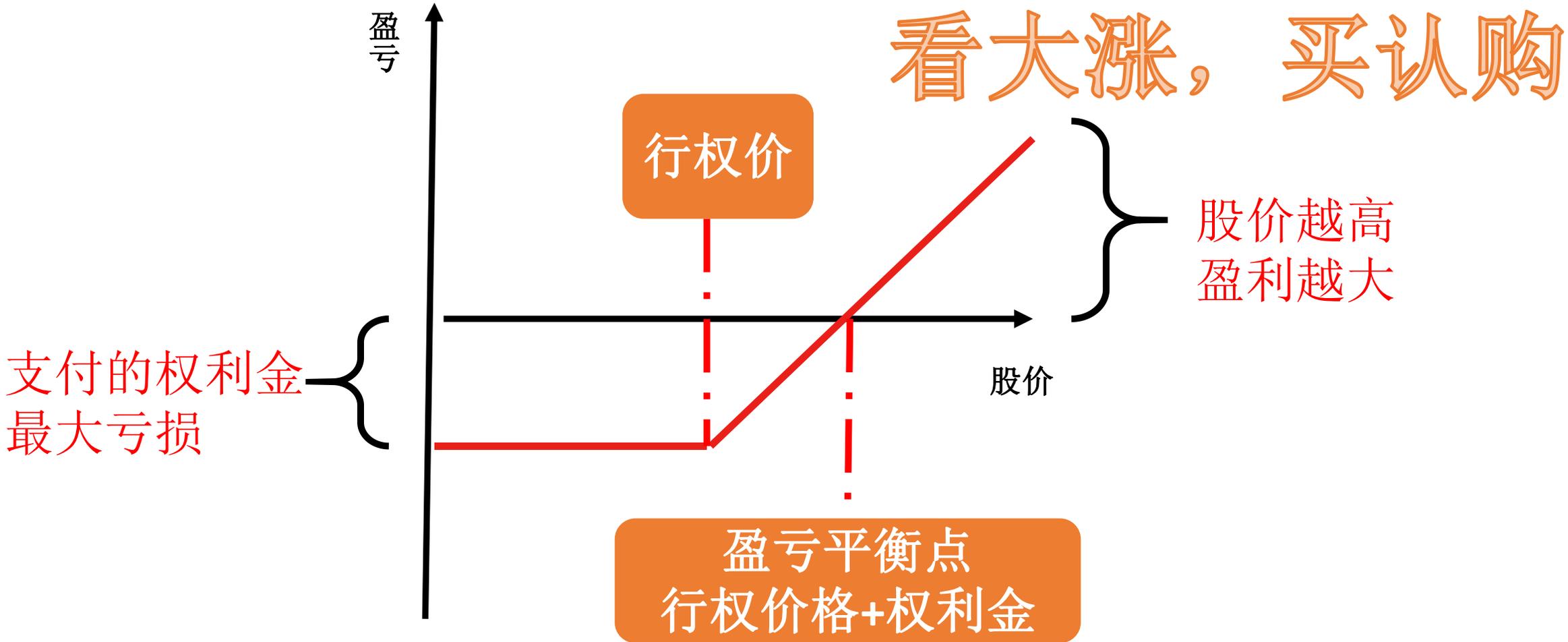
投资的困境：

1. 大涨情况下如何保住既得利益又能避免回撤
2. 大跌如何为自己转移风险
3. 震荡行情下如何投资
4. 解套做T+0交易有风险



- 一. 基础概念
- 二. 单腿策略
- 三. 保险和备兑策略

2-1 买入认购



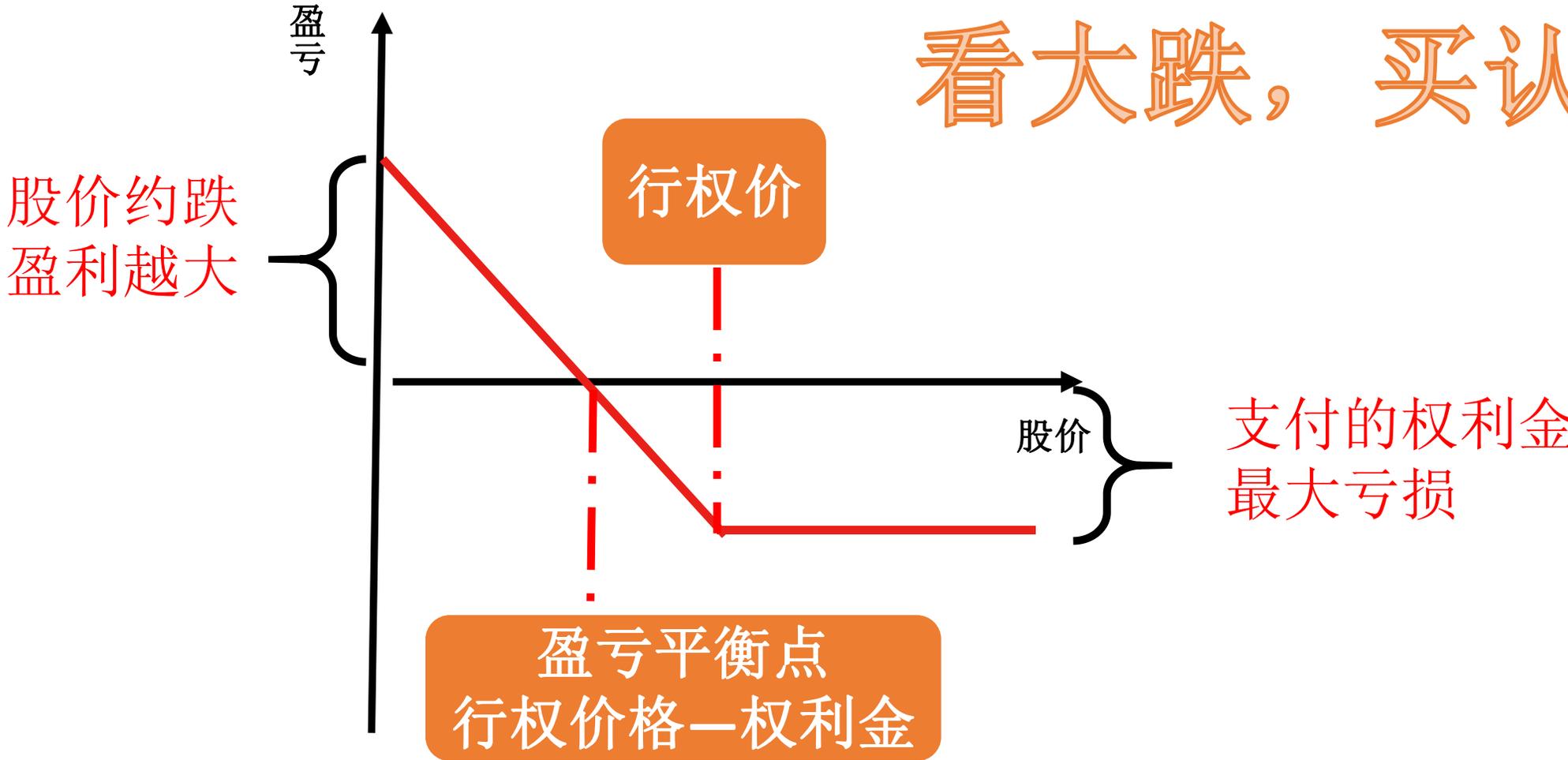
2-2 买入认购举例

张三买入50ETF认购期权，行权价3.6元/股，权利金0.08元/股，分析期权合约的盈亏

到期标的价格	是否行权	损益
3.5	否	-800 -100% (-0.08*10000)
3.63	是	-500 -62.5% (3.63-3.6) *10000-800
3.8	是	1200 150% (3.8-3.6) *10000-800

2-3 买入认沽

看大跌，买认沽

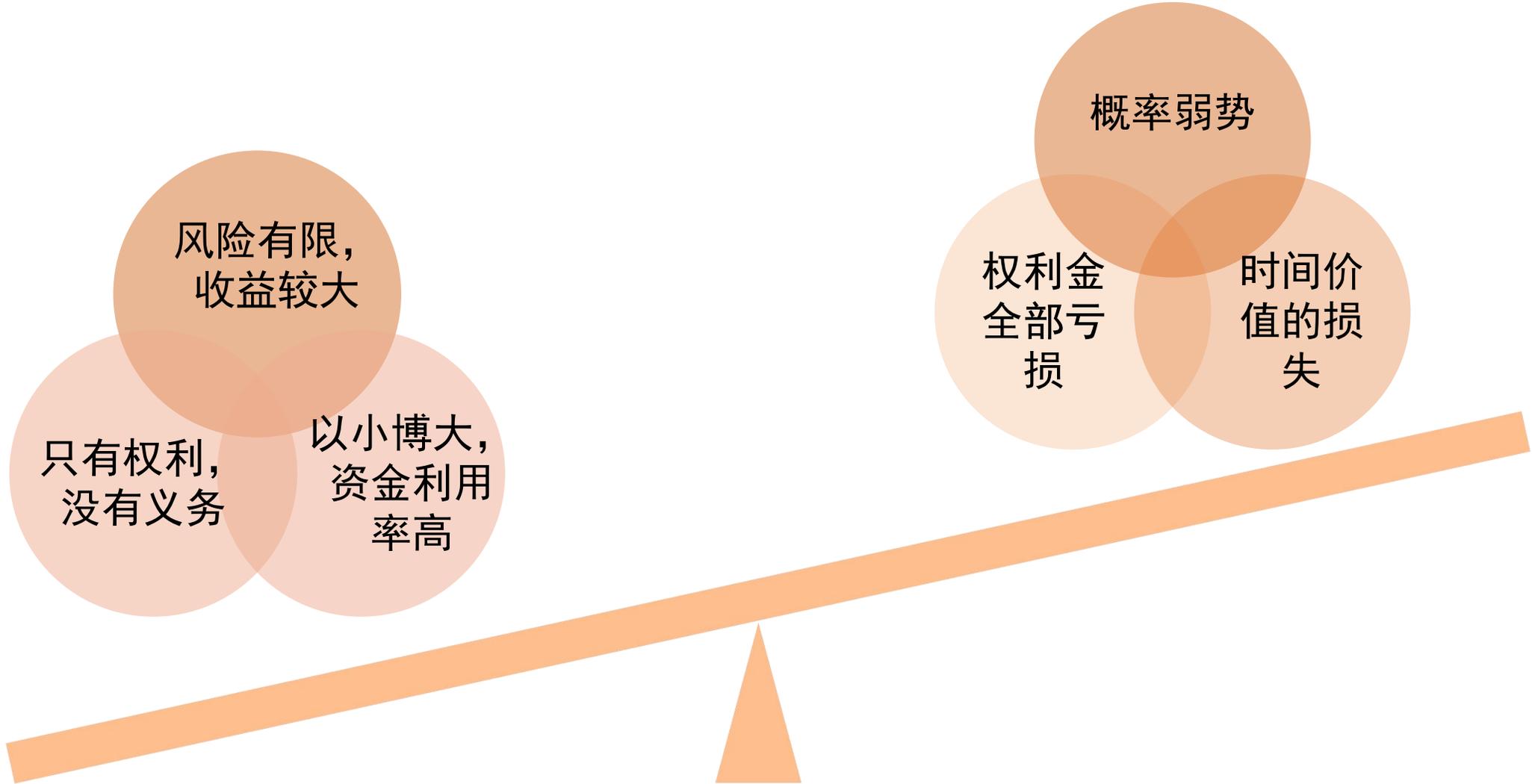


2-4 买入认沽举例

张三买入50ETF认沽期权，行权价3.6元/股，权利金0.08元/股，分析期权合约的盈亏

到期标的价格	是否行权	损益
3.4	是	1200 150% (3.6-3.4) *10000-800
3.55	是	-300 -37.5% (3.6-3.55) *10000-800
3.8	否	-800 -100% (-0.08*10000)

2-5 权利仓特点和风险



2-6不同合约的区别

相同月份不同行权价

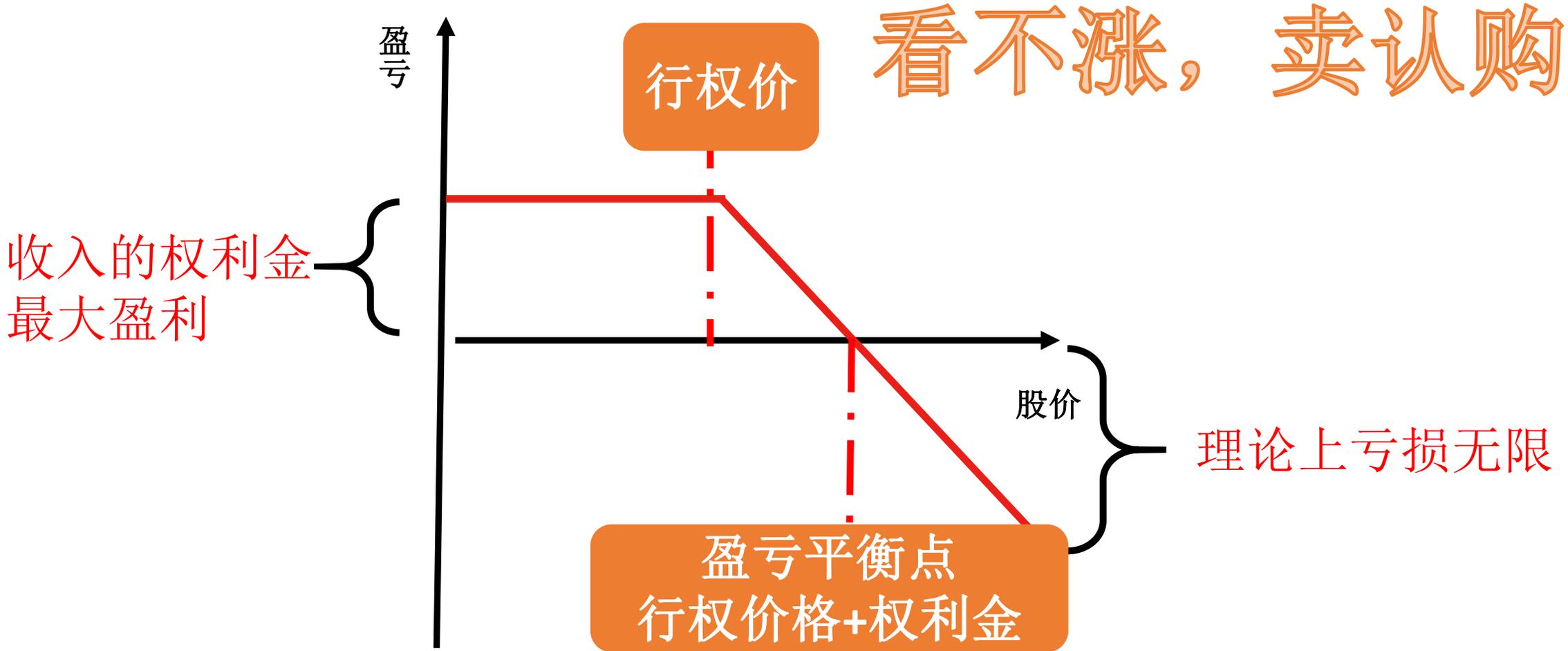
- ✓ 认购行权价越高
合约越虚值，价格约便宜，杠杆约高，价值归零风险越高
- ✓ 认沽行权价越高
合约越实值，价格约贵，杠杆约低，价值归零风险越低
- ✓ 平值附近流动性高

相同行权价不同月份

- ✓ 到期时间越长，时间价值越高，价格越贵
- ✓ 近月流动性高

50ETF购5月3500 10003329 认购										50ETF沽5月3500 10003329 认沽								
持仓	总量	隐波%	理论价	幅度%	涨跌	最新	卖出	买入	执行价	买入	卖出	最新	涨跌	幅度%	理论价	隐波%	总量	持仓
1076	423	0.01	0.5090	-5.29	-0.0281	0.5034	0.5072	0.5044	3.000	0.0002	0.0003	0.0003	0.0001	50.00	0.0000	40.96	775	21546
2400	1027	0.01	0.4091	-5.60	-0.0241	0.4060	0.4070	0.4054	3.100	0.0002	0.0003	0.0003	0.0001	50.00	0.0000	33.19	1328	31141
8048	6656	0.01	0.3092	-7.73	-0.0256	0.3056	0.3067	0.3057	3.200	0.0002	0.0003	0.0002	0.0000	0.00	0.0000	24.35	6069	61185
22093	21758	0.01	0.2100	-11.09	-0.0257	0.2060	0.2066	0.2062	3.300	0.0003	0.0004	0.0003	0.0000	0.00	0.0007	17.84	14897	107436
79779	99120	11.58	0.1170	-17.65	-0.0236	0.1101	0.1099	0.1096	3.400	0.0035	0.0036	0.0036	0.0001	2.86	0.0077	16.20	72144	236056
240892	301519	15.16	0.0467	-35.18	-0.0197	0.0363	0.0363	0.0362	3.500	0.0299	0.0300	0.0299	0.0049	19.60	0.0372	16.65	301006	261574
245546	133102	16.86	0.0116	-51.03	-0.0074	0.0071	0.0071	0.0070	3.600	0.1007	0.1012	0.1009	0.0184	22.30	0.1021	19.37	108125	58013
131915	24278	18.78	0.0017	-56.00	-0.0014	0.0011	0.0012	0.0011	3.700	0.1946	0.1950	0.1953	0.0233	13.55	0.1920	25.46	25113	12509
58196	2403	21.13	0.0001	-60.00	-0.0003	0.0002	0.0003	0.0002	3.800	0.2931	0.2947	0.2934	0.0214	7.87	0.2904	31.65	2412	6252
30490	1936	27.14	0.0000	-33.33	-0.0001	0.0002	0.0003	0.0002	3.900	0.3930	0.3947	0.3936	0.0216	5.81	0.3902	40.39	1208	3050
21249	1591	32.86	0.0000	0.00	0.0000	0.0002	0.0003	0.0002	4.000	0.4926	0.4954	0.4940	0.0220	4.66	0.4901	49.24	466	3770

2-7 卖出认购

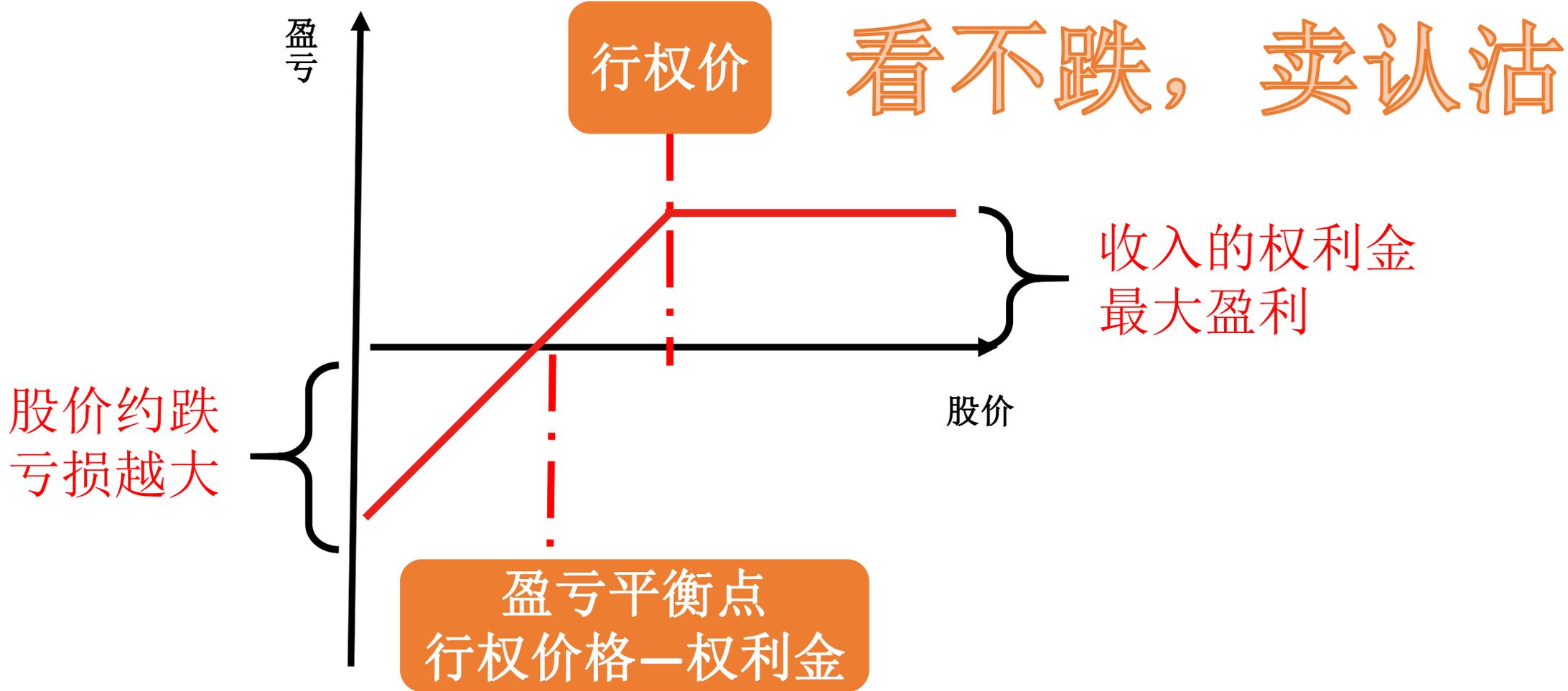


2-8 卖出认购举例

张三卖出50ETF认购期权，行权价3.6元/股，权利金0.08元/股，分析期权合约的盈亏

到期标的价格	是否被指派	损益
3.4	否	800 (0.08*10000)
3.63	是	500 800 - (3.63 - 3.6) * 10000
3.8	是	-1200 800 - (3.8 - 3.6) * 10000

2-9 卖出认沽

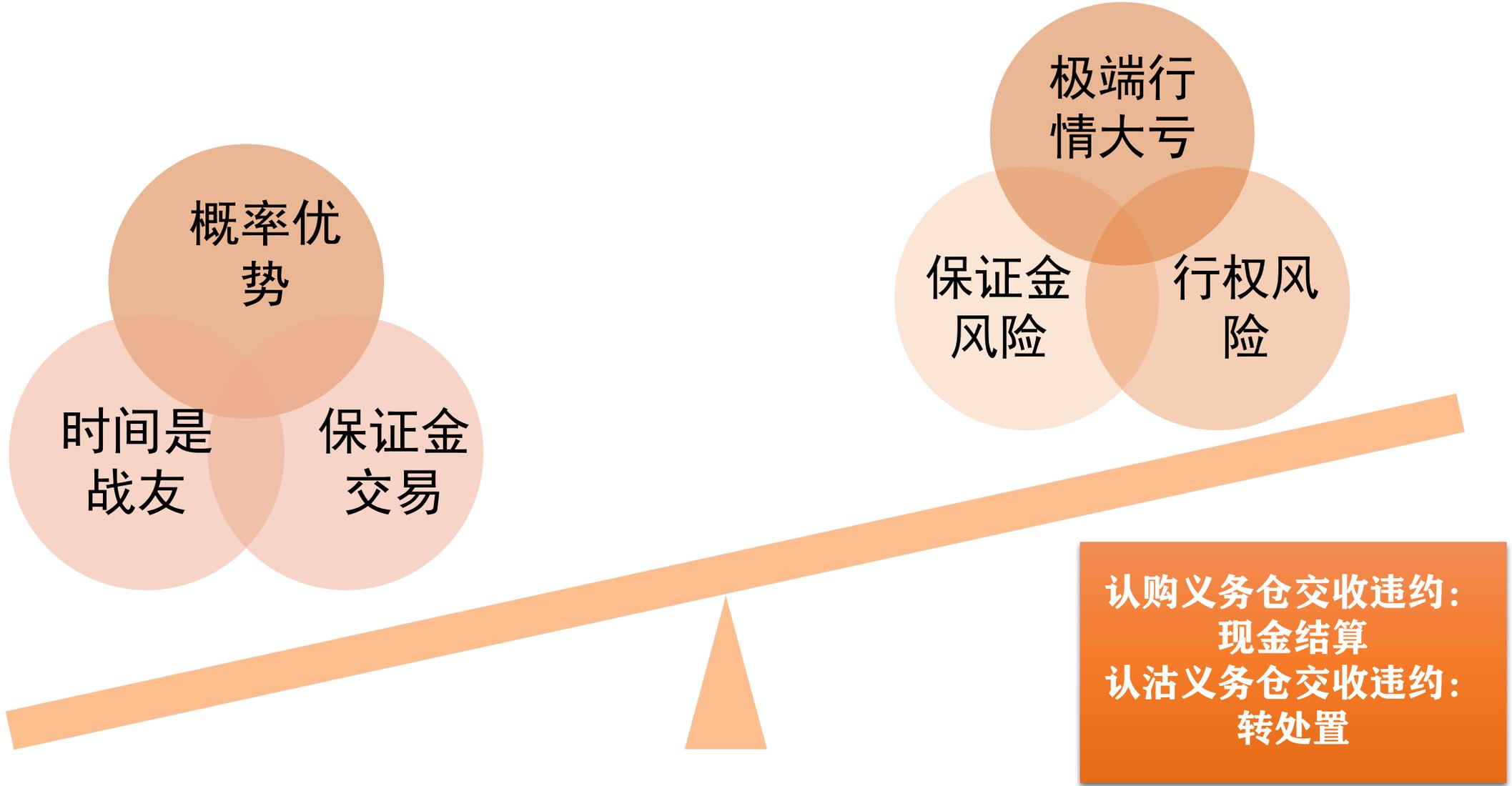


2-10 卖出认沽举例

张三卖出50ETF认沽期权，行权价3.6元/股，权利金0.08元/股，分析期权合约的盈亏

到期标的价格	是否被指派	损益
3.4	是	-1200 $800 - (3.6 - 3.4) * 10000$
3.55	是	300 $800 - (3.6 - 3.55) * 10000$
3.8	否	800 $(0.08 * 10000)$

2-11 义务仓特点和风险

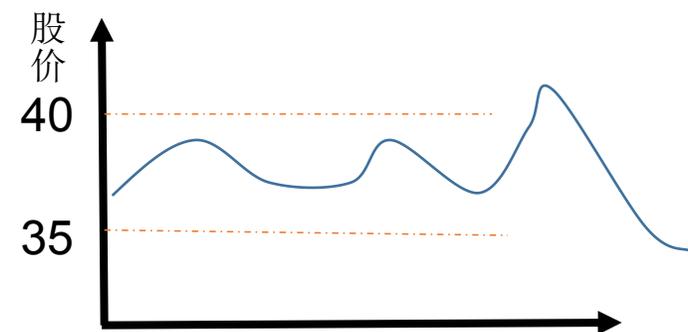


2-12 卖认沽的经典案例

巴菲特用期权买入可口可乐的案例

股价40元，打算以35元买入股票500万股

卖认沽@35 权利金1.5元 500万份



低价买入股票

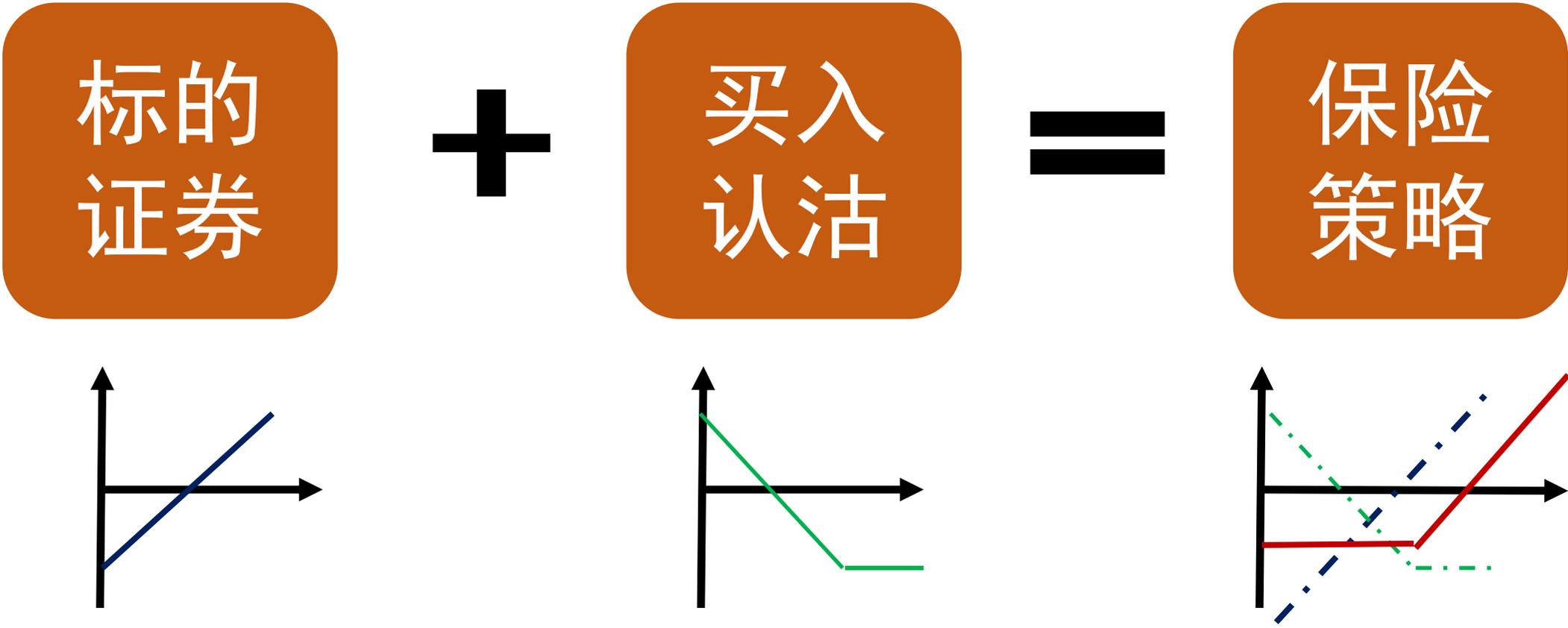
有足够的资金行权

仓位控制

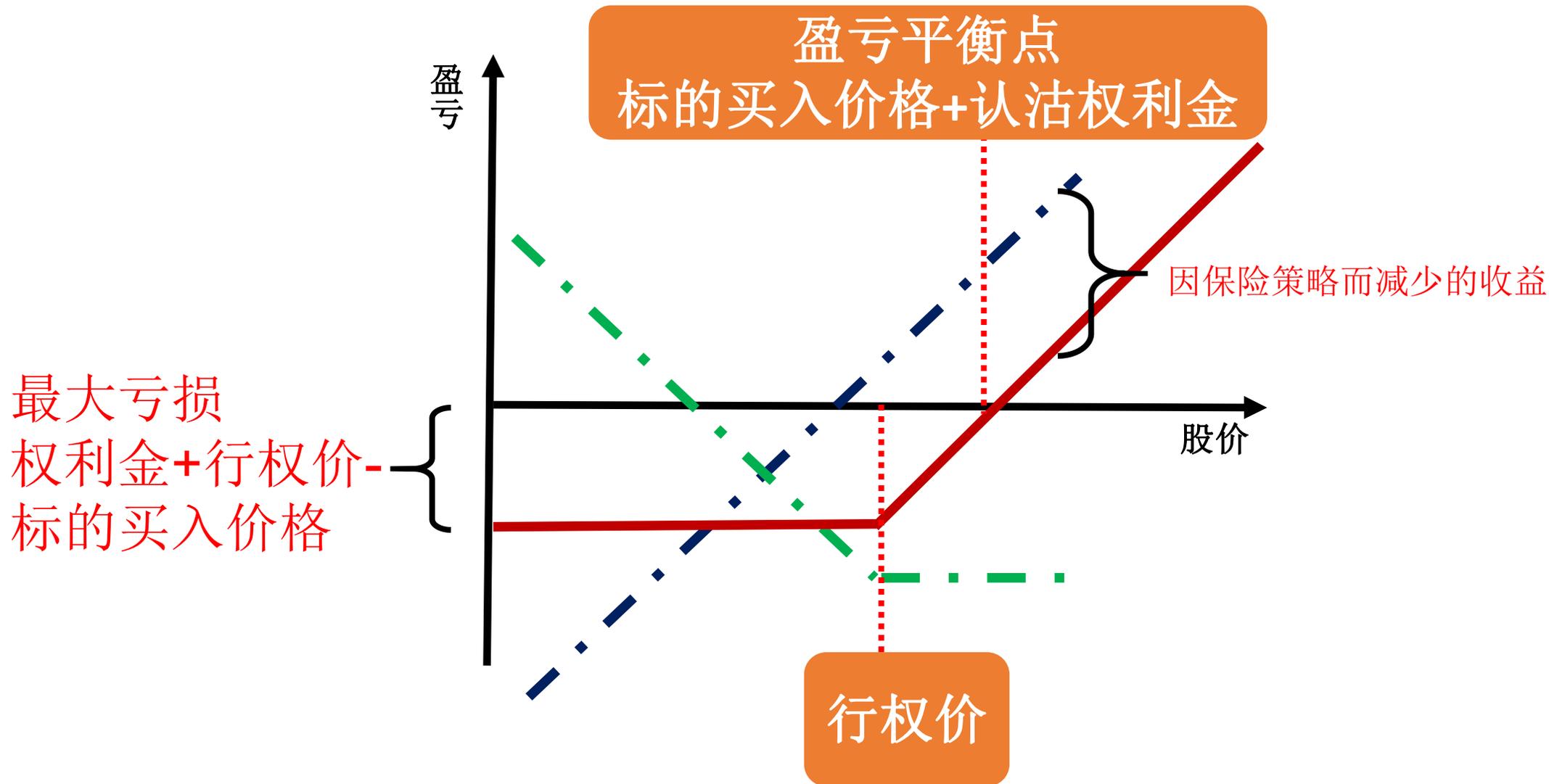


- 一. 基础概念
- 二. 单腿策略
- 三. 保险和备兑策略

3-1 保险策略的构建



3-2 保险策略的盈亏



3-3 保险策略特点

股市上涨保留收益，股市下跌有保护，
适合大波动行情

股指期货是完全对冲，无法保留上行收益

事前的风险管理，无论行情是跳空或跌停的
极端行情，都能做好保护，高枕无忧

3-4 合约选择

数量

- 投资者可根据自己的风险情况调整，一般是和现货匹配

行权价

- 一般选择虚值一档二档的合约，合约越虚值，价格便宜，保险效果差，合约越实值，价格贵，效果好

合约月份

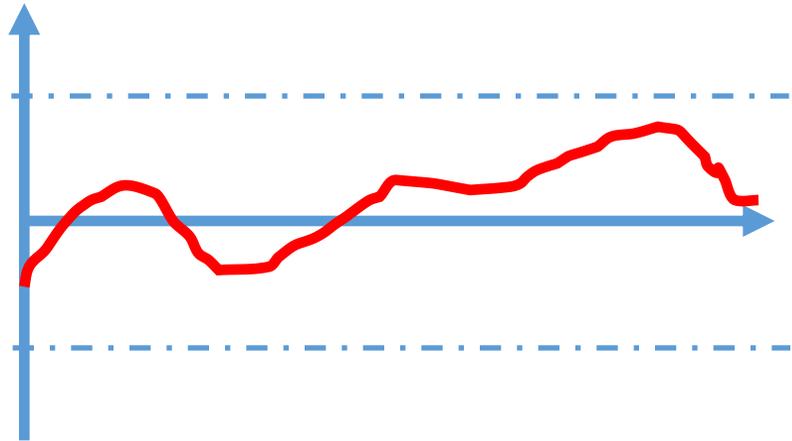
- 一般选择当月的，流动性好，容易调整，时间价值低，投资者也可以根据市场风险调整

3-5 保险策略实战

某人买入1万股300ETF基金，买入价格4.156，买入一张沽4200的期权合约，价格0.0829

	现货 (300ETF)	期权	总成本
成本	41560 (4.156*10000)	829 (0.0829*10000)	42389 (41560+829)
股价到期上涨或下跌分析			
到期股价3.9元 期权行权	-2560 -6% (39000-41560)	-389 -1% (42000-42389)	因保险策略少亏钱，组合最大亏损389
到期股价4.4元 期权作废	2440 5.8% (44000-41560)	1611 3.8% (2440-829)	行情上涨有收益，保险成本收益降低

3-6 保险策略缺点



在温和的行情下

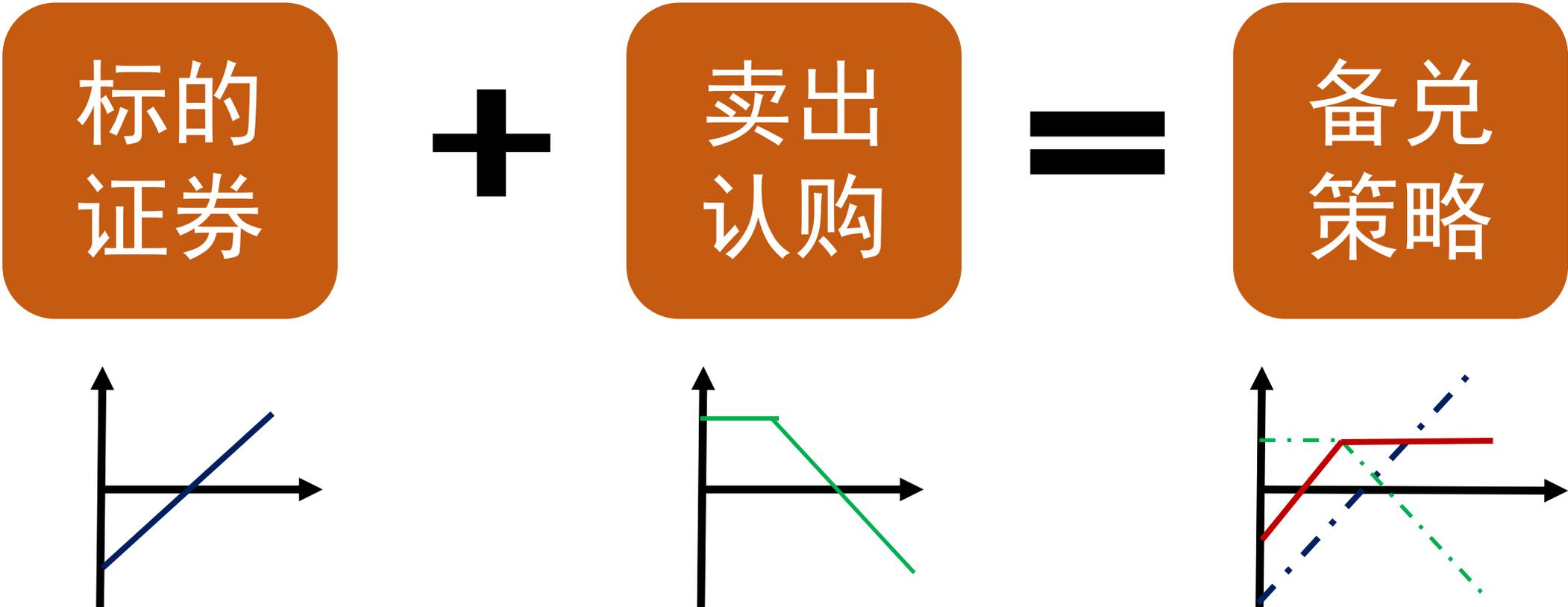
上涨力度不足，现货的收益无法弥补保险策略的成本

下跌不够，无法体现保险策略的功能

思考

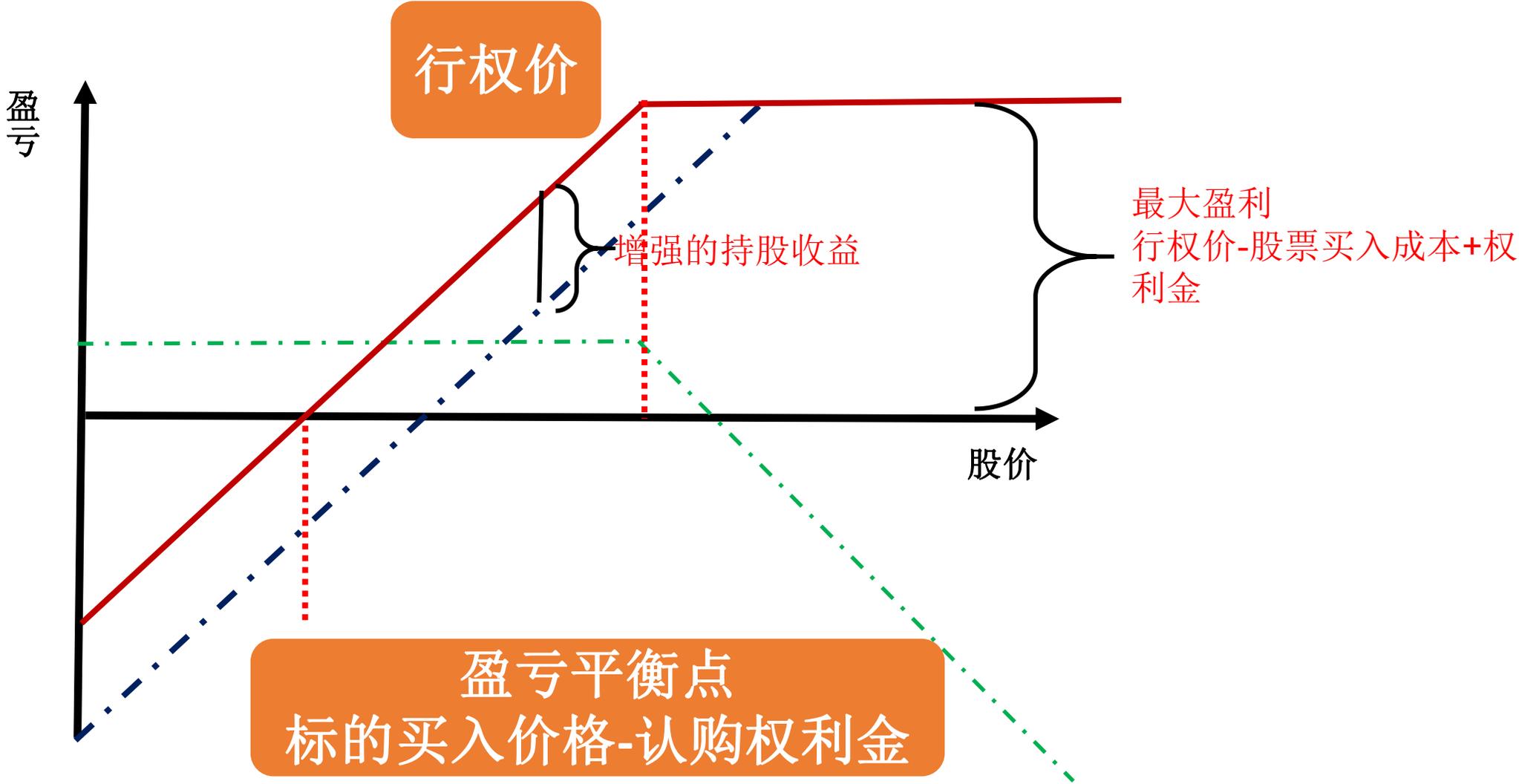
温和的行情下，该怎么办呢

3-7 备兑策略构建



- 沪市需操作现货的锁定和解锁
- 深市不需要

3-8 备兑策略盈亏



3-9 备兑策略特点

- ✓ 无需现金保证金，不用担心被强平
- ✓ 获得稳定的收入，摊薄股票买入成本，增强持股收益，就像房子租金，比做日内T+0交易风险可控
- ✓ 上行收益有限，下行无法保护有风险，
小幅下跌也有保护功能，权利金就是安全垫

3-9 合约选择





客户至上

服务第一

感谢聆听



东方财富证券投教园地



活动调查问卷

东方财富证券（互联网）投资者教育基地

基地网址：edu.18.cn

西藏自治区省级互联网投资者教育基地，内设财富书院、投教活动、视频专区、模拟交易、权益维护五大基础板块和一个西藏特色板块，为投资者持续提供热点业务规则、视频课程、风险案例等内容，是一个集理论与实践于一体的投资者教育服务平台。

西藏金融展览馆

参观地址：西藏自治区拉萨市城关区藏大东路10号西藏大学（纳金校区）珠峰研究院二楼

基地占地面积为885平方米，内设12个展示区域。投教基地重点突出科技、现代、可视化等元素结合西藏金融发展历史和特点，展厅布局具有独特性和个体性，全方位呈现“开放、融合、教育、沟通”的文化与功能。基地可同时容纳300人在现场进行参观学习、模拟交易、互动体验、培训交流等。

东方财富证券（上海财经大学）投资者教育基地

参观地址：上海市杨浦区纪念路8号5号楼1楼（上海财经大学国家大学科技园内）

基地占地面积300余平方米，是东方财富证券和上海财经大学合作共建的投资者教育基地，旨在为投资者提供丰富的金融知识、财经资讯，举办投资者培训、交流活动，加强证券公司、学校、学生、投资者的互动沟通，提高高校学生就业能力，提升社会公众的金融素养。

声 明

本课件内容仅为投资者教育之目的，东方财富证券所力求本材料信息准确可靠，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的损失承担任何责任。

更多关于投资者教育的相关信息，请登录东方财富证券投资者教育专栏（edu.18.cn）或微信公众账号“东方财富证券投教园地”。

