



国融证券
GUORONG SECURITIES



国融证券投资者教育基地
GUORONG SECURITIES INVESTOR EDUCATION CENTER

中国股票期权市场

发展.思路.策略



Contents
目录

1 期权市场发展

2 基本交易制度

3 期权交易界面

4 期权交易策略体系

期权市场发展

期权市场发展现状

发展期权市场几点考虑

期权市场发展历程

期权市场误区

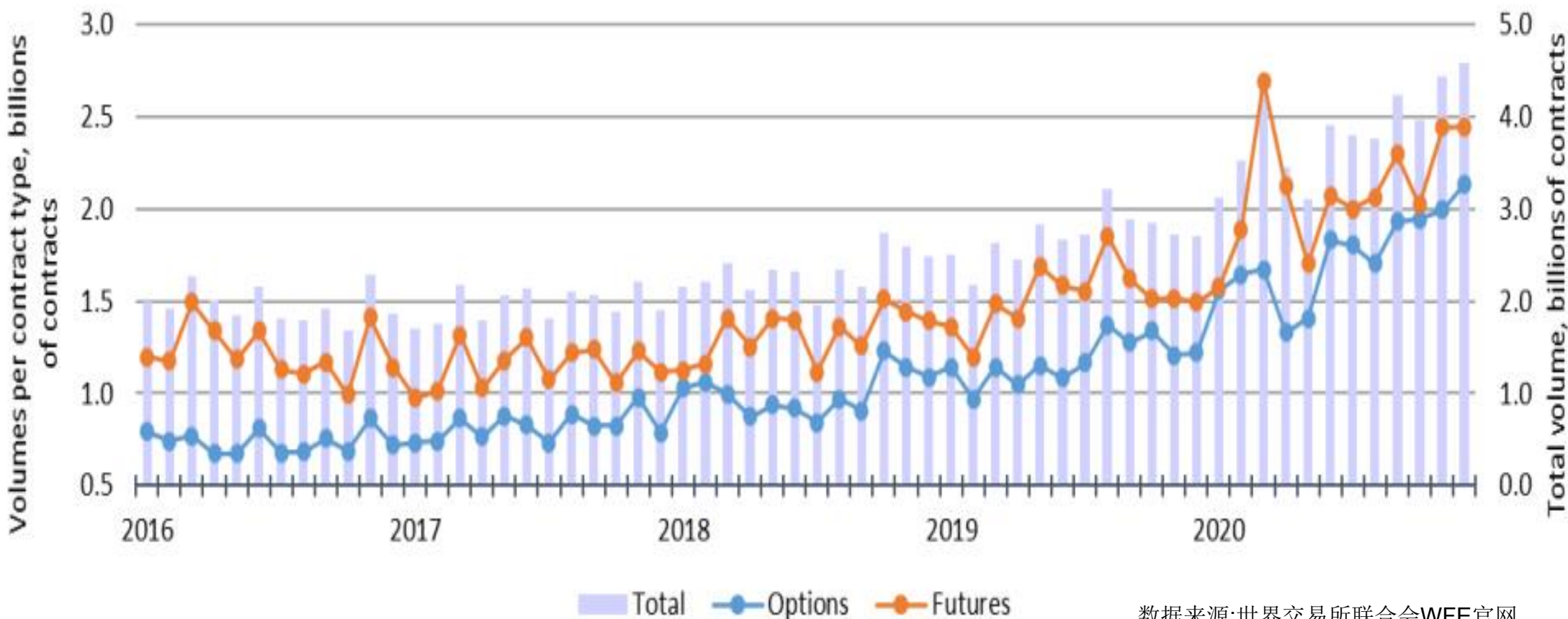
中国衍生品市场格局

	交易品种	监管机构	交易场所
场内衍生品	股票期权	证监会	上交所、深交所
	股指期权	证监会	中金所
	股指期货	证监会	中金所
	国债期货	证监会	中金所
	商品期权	证监会	郑商所、大商所、上期所
	商品期货	证监会	郑商所、大商所、上期所
场外衍生品	权益类互换、场外权益类挂钩期权	证监会	/
	外汇掉期、远期、期权	银保监会、国家外汇管理局	银行间市场
	利率互换	银监会	银行间市场

期权的重要性

■ 期权是国际市场成熟、普遍的金融衍生品，占半壁江山

2020年，全球场内期货及期权合约成交量462.8亿张，同比增长34.24%，再创历史新高。期权合约成交209.6亿张，占比45.29%。



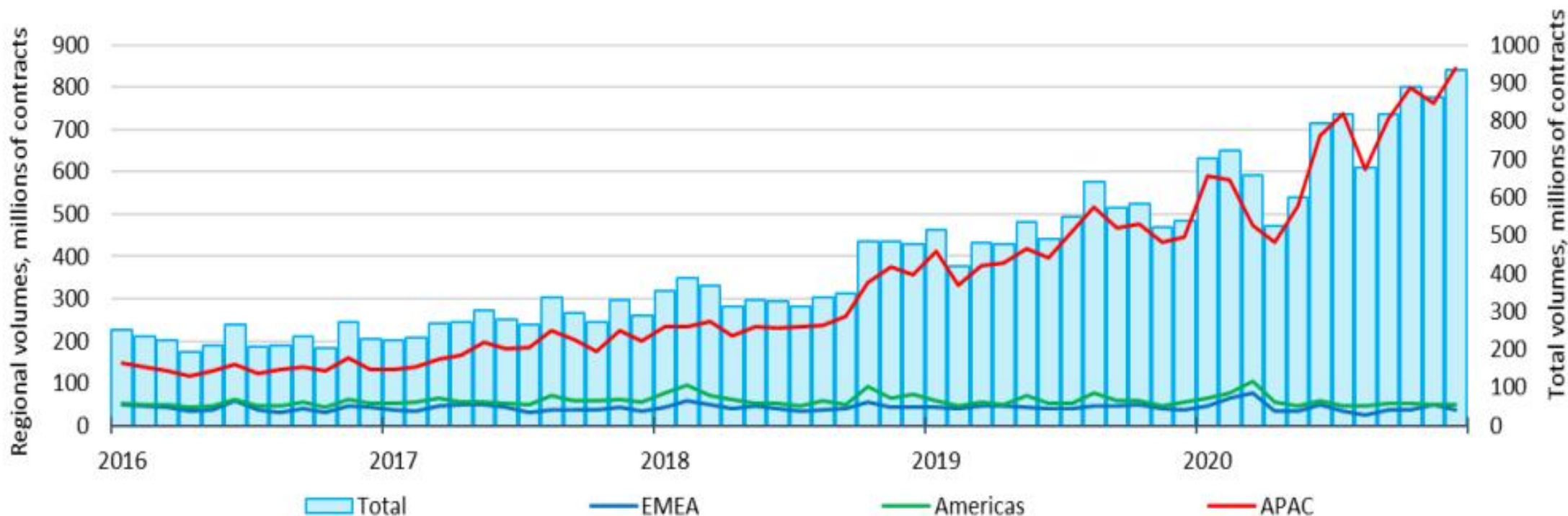
数据来源:世界交易所联合会WFE官网

期权的重要性

- 期权的发展在亚太地区有后发优势，远快于现货和其他衍生品

总的来看，近几年来，衍生品业务占全球投行收入比例已超过股票经纪、自营和承销三大传统业务之和，其中股票类衍生品（主要是期权）收入占比约为10%。

Chart 15: Stock index options trading



数据来源:世界交易所联合会WFE官网

www.grzq.com

期权的重要性



■ 参与群体扩大，成交量显著增长。

2020年沪深交易所三大ETF期权品种年成交10.60亿张，单品种交易张数月排名稳居世界前三。

截至去年12月底，上交所期权经纪投资者累计账户48.97万户，同比上升18.41%。

期权品种	累计成交量	同比	日均成交量	同比
50ETF	5.18亿	-16.2%	213万	-15.8%
300ETF-沪	4.64亿	— —	191万	179%
300ETF-深	0.78亿	— —	32万	161%

数据来源:wind; 股票期权行业通讯

2020年沪深期权成交量与对标指数涨跌月变化



一、期权市场发展现状



- ★ 2015年至今，上海证券交易所已与北京大学、清华大学等多所高校开设高校期权精品课堂，推进期权教育纳入我国国民交易体系。

宏观上的考虑

■ 推出期权是我国资本市场发展的迫切需要

- ✓ 有助于完善资本市场价格信号功能，提升资本市场资源配置效率和服务实体经济的能力。
- ✓ 作为基础性的金融衍生品，交易策略丰富，其价格充分反映了市场信息和市场参与者对未来价格变动的预期，在价格发现方面具有不可替代的作用。
- ✓ 有助于吸引长期资金入市，引导价值投资理念。
- ✓ 有助于提高现货市场流动性、提升市场深度，从而降低机构投资者大规模资金进出的市场冲击成本。

宏观上的考虑——成熟市场的历史经验

- 美国芝加哥期权交易所（CBOE）于1973年率先推出了场内标准化的股票期权交易。为回应市场相关疑虑并全面评估股票期权的经济意义，1974年末，南森公司为CBOE完成了名为《芝加哥期权交易所股票期权上市交易评估》的研究报告。

《南森报告》

1

- 应美国国会要求，美国期监会、证监会和美联储历时三年联合调研，于1984年形成了《期货和期权交易对经济影响研究报告》。该报告充分肯定了期权的经济功能，统一了美国各界对期权价值的认识。

《三方报告》

2

中观上的考虑

- 推出股票期权是风险控制和监管的需要
- 推出股票期权是丰富投资者风险管理工具、便利投资者交易的需要
- 推出期权是证券行业创新发展、应对国际竞争的需要

微观上的考虑

- 为投资者提供保险、杠杆、增强收益、立体化交易、精确化投资等功能

十五年磨一剑

2000年	启动金融衍生品开发研究工作
2008年	确定股票期权为上交所衍生产品发展重点
2010年	股票期权开发正式立项，七家券商联合参与
2012年6月	股票期权模拟交易系统上线（部分券商参与）
2013年12月	启动基于生产环境的股票期权全真模拟交易
2014年9月	ETF期权试点获国务院批复
2015年2月9日	上证50ETF期权正式上线
2019年12月23日	沪深300ETF期权正式上线

误区一：期权与期货是同类产品

- ✓ 一是成熟市场均把股票期权单独纳入证券进行立法。例如，美国的《1934年证券交易法》和中国香港的《证券及期货条例》均明确股票期权属于金融产品中的证券产品，在证券法规中予以规范。
- ✓ 二是产品特性不同。期货是一种交易方式，而期权是权利的证券化，属于一种特殊形式的证券。期货合约本身无价值，期权合约需要买方向卖方支付权利金。同时，二者买卖双方的权利义务和盈亏特点不同。
- ✓ 三是期权不属于期货，这是学术界和业界的基本常识。全球衍生品教科书均把期货、期权列为两种并列的基本衍生产品，二者性质不同，定价逻辑迥异。在实践中，各国际组织，如国际交易所联合会、国际清算银行等，也均把期货、期权分开进行统计。

误区二：期权对现货价格有先导作用

- ✓ 期权交易的是权利金，权利金是根据现货标的价格、合约行权价格、无风险利率、合约到期时间及隐含波动率等多种因素推导而得，是多种因素的综合预期，主要取决于现货市场波动的变化，而对现货市场并没有直接的反作用。
- ✓ 期权合约众多，认购合约和认沽合约同时存在，无论现货价格如何变化，总有一部分合约价格上涨，同时有一部分合约价格下跌，对现货价格影响很小。
- ✓ 从股票期权买卖双方的动机和预期来看，期权不是做空工具，相反期权投资者做多需求强烈。从认购、认沽、买方及卖方角度分析，可以将投资者交易动机划分为八种情况，其中七种情况中性偏多。

误区二：期权对现货价格有先导作用

	分类		市场看法	对现货影响	原因
认购期权	买方		看涨	无	仅代表买方看多市场的看法，不代表其做多市场的能力
	卖方	备兑开仓	小涨，至少不跌	影响正面	买入或已持有现货
		裸卖（无对冲）	价格波动尽可能小	无	卖方收益与股价下跌非线性相关，卖方最大收益即权利金，因此无做空市场的动机
		有对冲	价格波动尽可能小	影响正面	买入部分现货对冲风险
认沽期权	买方	持有股票时买入（保险）	看涨怕跌	影响正面	已持有股票现货，减少其抛售股票的动机和行为
		裸买	看跌	无	仅代表买方看空市场的看法，不代表其做空市场的能力
	卖方	无对冲	价格波动尽可能小	无	股价下跌将导致卖方损失，但卖方最大收益即权利金，因此也无做多市场的动机
		有对冲	价格波动尽可能小	有较小的负面影响	卖出少量现货或期货对冲风险
期货	多头（买入）		看涨	正面	
	空头（卖出）		看跌	负面	

误区三：期权主要用于投机

- ✓ 期权可以用于投机，但从境内外实践看，期权是一种非常有效的投资管理工具，主要是用于保险和增强收益，投机交易只占期权交易的较小比例。
- ✓ 在美国市场，股票期权应用于投资组合交易占比为38%（结合现货市场组合操作），用于投机比例不足27%，而套利、对冲的比例为24%；香港地区股票期权市场套利、套保、投机的比例则分别为15%、50%、35%，投机的比例占比相对较高。
- ✓ 上证50ETF期权的各类交易行为分布较为合理。从2020年的市场情况来看，**保险（9.95%）、套利（18.54%）、方向性交易（20.34%）和增强收益（51.17%）**四类交易行为分布均衡。

误区四：高频交易是期权主要交易模式

- ✓ 在境内外期货市场上，高频交易是最主要的交易模式。但从境外经验看，高频交易在期权市场并不活跃。境外期权市场交易持仓仅为期货市场的1/10，甚至更低。
- ✓ 主要原因是期权的合约较多，流动性较差；由于期权合约是由行权价、到期月份等多个合约要素的组合确定，因而合约较多，各合约的流动性也相对较差，高频交易快速进出市场会带来较大的交易成本。
- ✓ 在程序交易监管方面，交易所逐步加大监管力度。2016年5月向市场发布了《关于加强股票期权程序交易报备管理的通知》，加强对程序交易账户及投资者的审核和监管力度，在事前、事中、事后多维度进行全面监管。

基本交易制度

合约

交易模式与交易时间

买卖类型与交易指令

行权与交割

价格稳定机制

保证金与强平制度

限仓、限购制度

投资者适当性管理

合约条款表（上证50ETF期权和沪深300ETF期权）

项目	
合约类型	同时推出 认购 期权和 认沽 期权
合约单位	ETF10000份
到期月份	当月、下月、下季、隔季
最后交易日	到期月份的第四个星期三（遇法定节假日顺延）
行权日	同最后交易日，9:15—15:30（增加15:00—15:30时段）
履约方式	欧式，到期日当天可行权
行权价	根据靠档原则确定（行权价格间距），对于同一到期月份的合约，行权价格序列包括1个平值、4个实值、4个虚值
最小报价单位	ETF0.0001元，股票0.001元
交易最小单位	1张
交割方式	实物交割

行权价格间距的设置

	行权价格	行权价格间距(元)
ETF 期权	3或以下	0.05
	3至5 (含)	0.1
	5至10 (含)	0.25
	10至20 (含)	0.5
	20至50 (含)	1
	50至100 (含)	2.5
	100以上	5



0.05	10	50
0.1	10.5	52.5
.	.	.
.	.	.
2.9	.	.
2.95	.	100
3	20	105
3.1	21	.
3.2	.	..
.	.	.
5	.	.
5.25	.	.
.	.	.

如何确定平值期权（靠档）的行权价？

例：标的证券价格2.93元，“平值期权”（靠档）行权价2.95元
 标的证券价格3.05元，“平值期权”（靠档）行权价3.1元

2	510300	沪深300ETF	5.109	+0.011	+0.22%	5.081	5.130
上交所标的 \ 深交所标的 \ 中金所标的 \ 大商所标的 \ 郑商所标的 \ 上期所标的							
C 认购期权							2104 (20天)
隐波	持仓量	卖量	卖价	买价	买量	成交量	最新 执行价
2104 M (剩余20个自然日)							
0.0000	1682	1.00	0.5883	0.5861	1.00	985	0.5883 4.5000
0.0000	3443	6.00	0.4930	0.4910	1.00	1129	0.4930 4.6000
0.0000	7551	39.00	0.3940	0.3901	1.00	1.58万	0.3945 4.7000
0.0000	1.28万	1.00	0.3002	0.3000	2.00	2.60万	0.3000 4.8000
0.0000	5.79万	2.00	0.2111	0.2102	1.00	9.61万	0.2111 4.9000
0.1233	12.62万	189.00	0.1351	0.1350	342.00	27.67万	0.1351 5.0000
0.1558	22.11万	263.00	0.0285	0.0282	70.00	19.89万	0.0282 5.2500
0.1844	13.19万	60.00	0.0051	0.0050	27.00	2.40万	0.0050 5.5000
0.2258	4.54万	7.00	0.0016	0.0015	289.00	5240	0.0016 5.7500
0.2734	2.03万	23.00	0.0010	0.0009	49.00	763	0.0009 6.0000
0.3201	1.31万	1.00	0.0009	0.0006	29.00	755	0.0006 6.2500
0.3696	1.57万	55.00	0.0006	0.0005	59.00	1843	0.0005 6.5000

合约交易代码、合约简称

共17位

合约交易代码: 510300C2104M05000

标的代码

到期年份

月合约，当合约首次调整后“M”修改为“A”，如该合约碰到第二次调整，则修改为“B”，以此类推；

认购/认沽

到期月份

行权价格

预留2位

标的名称

合约未调整时，缺省；发生调整时修改为“A”，“B”……

共20个字符

合约简称: 300ETF购4月5000

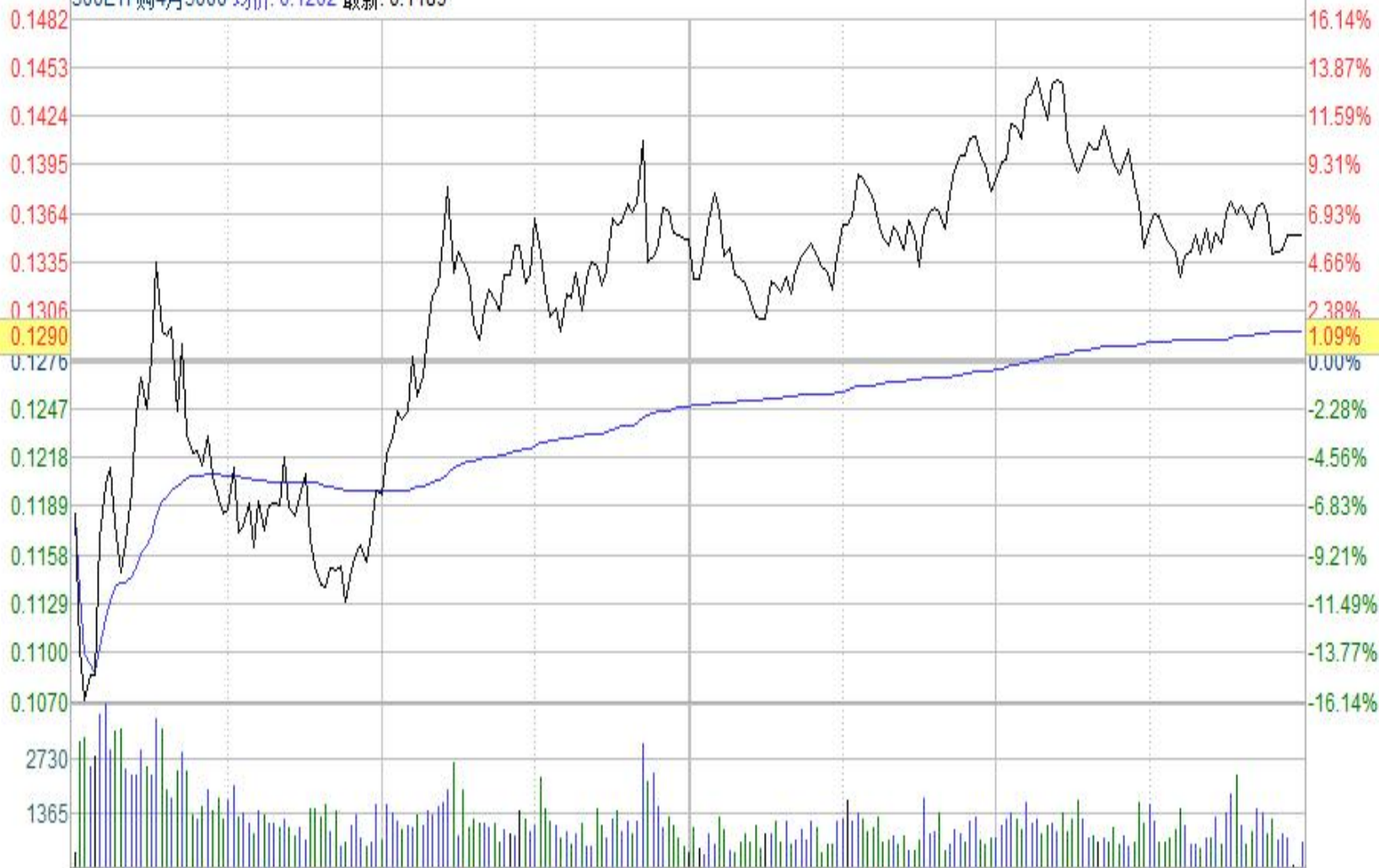
认购/认沽

到期月份

行权价格

分时 1分 5分 15分 30分 60分 日 周 月 季 年 多周期 设置 画线 T 加 竞 + - →

300ETF购4月5000 均价: 0.1202 最新: 0.1189



300ETF购4月5000

最新	0.1351	涨幅	+5.88%
卖五	0.1356		1
卖四	0.1355		300
卖三	0.1354		26
卖二	0.1352		115
卖一	0.1351		189
买一	0.1350		342
买二	0.1349		2
买三	0.1348		3
买四	0.1344		10
买五	0.1342		352
委比	+5.82%	委差	78
涨跌	+0.0075	开盘	0.1182
振幅	32.92%	昨收	0.1276
现量	600	最高	0.1450
总量	276,675	最低	0.1030
持仓	126227	今结	0.1351
增仓	-257	昨结	0.1276
涨停	0.6374	跌停	0.0001
外盘	130655	内盘	146020
日增仓	+8421		

合约条款调整——因标的分红引起的合约条款调整

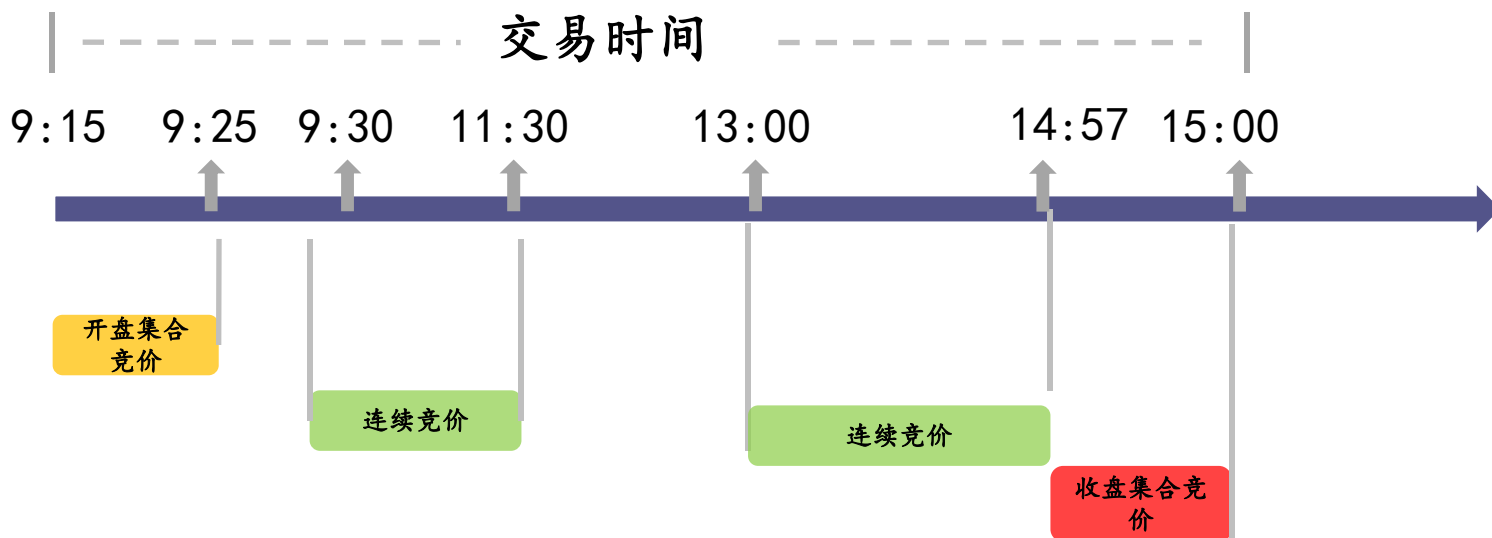
- 记住：
- 1、期权名义价值/市值不因分红改变
 - 2、市场上的期权合约数量在调整后翻倍
 - 3、期权合约单位增大，直接影响备兑&行权

编码	合约交易代码	合约简称	行权价格(元)	合约单位
调整前				
10000661	S10050C1612M02300	50BTP购12月2300	2.300	10000
10000669	S10050C1612M02350	50BTP购12月2350	2.350	10000
10000691	S10050C1612M02400	50BTP购12月2400	2.400	10000
调整后				
10000661	S10050C1612A02300	50BTP购12月2248A	2.248	10230
10000669	S10050C1612A02350	50BTP购12月2297A	2.297	10230
10000691	S10050C1612A02400	50BTP购12月2346A	2.346	10230

50ETF购6月3600		
最新	0.0867	涨幅 +0.46%
卖五	0.0877	1
卖四	0.0876	15
卖三	0.0875	10
卖二	0.0873	30
卖一	0.0872	30
买一	0.0869	10
买二	0.0866	30
买三	0.0863	16
买四	0.0862	15
买五	0.0860	2
委比	-8.18%	委差 -13
涨跌	+0.0004	开盘 0.0825
振幅	16.34%	昨收 0.0863
现量	15	最高 0.0910
总量	7,235	最低 0.0769
持仓	24327	今结 -
增仓	+15	昨结 0.0863
涨停	0.4347	跌停 0.0001
外盘	3775	内盘 3460
日增仓	+1914	
状态	连续交易提示	-
剩余天数	76	-
合约单位	10000	行权价 3.6000

50ETF购6月3549A		
最新	0.1076	涨幅 -0.37%
卖五	0.1080	10
卖四	0.1079	10
卖三	0.1076	20
卖二	0.1075	20
卖一	0.1074	10
买一	0.1068	12
买二	0.1067	10
买三	0.1066	10
买四	0.1065	10
买五	0.1064	10
委比	-14.75%	委差 -18
涨跌	-0.0004	开盘 0.0969
振幅	14.07%	昨收 0.1080
现量	10	最高 0.1121
总量	1,544	最低 0.0969
持仓	3889	今结 -
增仓	+10	昨结 0.1080
涨停	0.4615	跌停 0.0001
外盘	764	内盘 780
日增仓	+257	
状态	连续交易提示	-
剩余天数	76	-
合约单位	10145	行权价 3.5490
时间	现价 现量 增仓 性质	

■ 混合交易模式，竞价交易为主，做市商为辅



- 连续竞价交易按照价格优先、时间优先的原则撮合成交
- 以涨跌停板价格申报的指令，按照平仓优先、时间优先的原则撮合成交
- 9:30-11:30, 13:00-14:57期间，合约可能因触发熔断而进入3分钟集合竞价

买卖类型

类型	保证金	仓位变动
买入开仓	无	权利仓增加
卖出平仓	无	权利仓减少
卖出开仓	需缴保证金	义务仓增加
买入平仓	成交后释放保证金	义务仓减少
备兑开仓（策略指令）	需要100%现券担保	备兑义务仓增加
备兑平仓（策略指令）	成交后释放担保现券	备兑义务仓减少

交易指令

期权

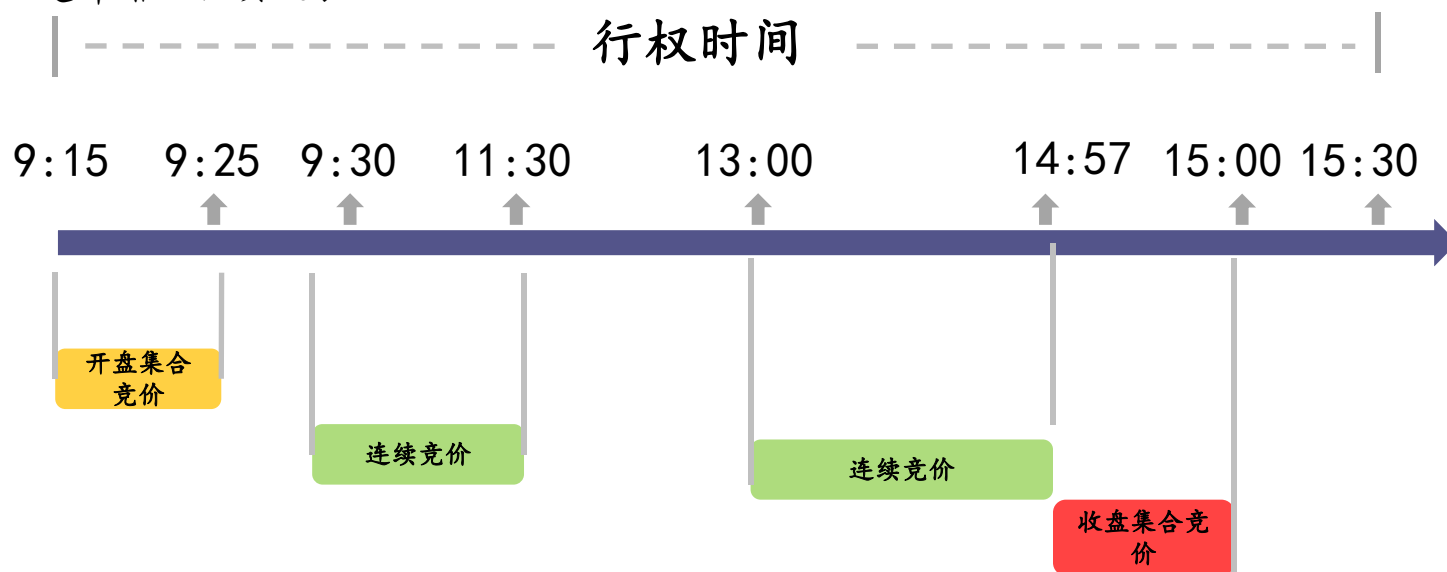
- 限价指令
- 市价剩余转限价指令
- 市价剩余撤销指令
- 立即全部成交否则自动撤销指令
(FOK限价申报)

股票（主板）

- 限价指令
- 市价指令（申报单最多一次性消耗对手盘最优5档的申报量）

行权与交割时间

行权日：合约的最后到期日，即每个合约到期月份的第四个星期三（遇法定节假日顺延）



合约交收日：行权日的下一个交易日

行权准备



Tips:

行权日买入的期权，当日可以行权

行权日买入的证券，当日可用于行权

可多次行权申报，行权数量累计计算

五、价格稳定机制：涨跌停制度

设计思路：

非线性涨跌停设计，平值与实值期权可涨跌正股10%，而虚值则涨幅较小，严重虚值的期权涨幅非常有限

期权合约每日价格涨停板=该合约的前结算价（上市首日参考价）+ 涨跌幅

期权合约每日价格跌停板=该合约的前结算价（上市首日参考价）- 涨跌幅

认购期权涨幅 = $\max \{ \text{合约标的前收盘价} * 0.5\%, \min [(2 \times \text{合约标的前收盘价} - \text{行权价}), \text{合约标的前收盘价}] \times 10\% \}$

认沽期权涨幅 = $\max \{ \text{行权价} * 0.5\%, \min [(2 \times \text{行权价} - \text{合约标的前收盘价}), \text{合约标的前收盘价}] \times 10\% \}$

认购/沽期权跌幅=合约标的前收盘价*10%

如何理解衍生品保证金涨跌幅设计？

衍生品保证金涨跌幅设计原则：

- （一）使期权价格能够充分反映现货价格的变动。
- （二）涨跌幅不能过大，要使得期权价格处在较为合理的波动区间。

如何理解股票期权涨跌幅设计？

- （一）创新的非对称涨跌幅限制：涨幅和跌幅不同
- （二）不同状态的合约涨跌幅不同

如何理解虚值期权合约的涨幅（绝对量）更小？

如果合约标的**前收盘价**小于行权价格，即认购期权处于虚值状态，认购期权的最大跌幅仍为合约标的**前收盘价**的10%，虚值期权的最大涨幅减去了合约的虚值部分，比平值和实值期权的涨幅小

五、价格稳定机制：涨跌停制度

300ETF购5月4500				
最新	0.5723	涨幅	-4.3%	
卖五	0.5891			10
卖四	0.5837			1
卖三	0.5836			5
卖二	0.5740			1
卖一	0.5714			1
买一	0.5650			1
买二	0.5627			1
买三	0.5620			1
买四	0.5595			1
买五	0.5508			1
委比	-56.52%	委差		-13
涨跌	-0.0257	开盘		0.5709
振幅	7.36%	昨收		0.5611
现量	1	最高		0.5800
总量	67	最低		0.5387
持仓	592	今结		0.5090
增仓	+1	昨结		0.5980
涨停	1.1078	跌停		0.0882
外溢	30	内溢		37
日增仓	+36			
状态	闭市	提示		-
剩余天数	48			-
合约单位	10000	行权价		4.5000
时间	现价	现量	增仓	性质
14:51:52	0.5723	1↑	+1	双开

代码	名称	现价
510050	上证50ETF	3.558
510300	沪深300ETF	5.109

300ETF购5月5500				
最新	0.0185	涨幅	-12.74%	
卖五	0.0193			6
卖四	0.0191			3
卖三	0.0190			8
卖二	0.0189			15
卖一	0.0188			5
买一	0.0185			71
买二	0.0184			1
买三	0.0183			135
买四	0.0182			1
买五	0.0180			2
委比	+70.04%	委差		173
涨跌	-0.0027	开盘		0.0196
振幅	21.23%	昨收		0.0212
现量	29	最高		0.0216
总量	9,487	最低		0.0171
持仓	20452	今结		0.0185
增仓	+0	昨结		0.0212
涨停	0.4908	跌停		0.0001
外溢	4025	内溢		5462
日增仓	+1260			
状态	闭市	提示		-
剩余天数	48			-
合约单位	10000	行权价		5.5000
时间	现价	现量	增仓	性质
15:00:27	0.0185	29↓	+0	空换

单个合约+集合竞价

以开盘集合竞价价格作为第一个参考价格，盘中(最新成交价格)相对参考价格涨跌幅度达到 $50% \times \text{参考价格}$ 且价格涨跌绝对值达到或者超过该合约最小报价单位10倍时，暂停连续竞价，进入3分钟的集合竞价交易（最后一分钟不能撤单），并以产生的价格作为最新参考价格，产生集合竞价的价格后立即恢复连续竞价。

如断路器的集合竞价没有产生价格，则以集合竞价前最后一笔成交价格作为新的参考价格。

上交所ETF期权保证金计算公式

认购期权义务仓开仓保证金=

{合约前结算价+Max (12%×合约标的前收盘价-认购期权虚值, 7%×合约标的前收盘价) } × 合约单位

认沽期权义务仓开仓保证金=

Min{合约前结算价+Max (12%×合约标的前收盘价-认沽期权虚值, 7%×行权价) , 行权价} × 合约单位

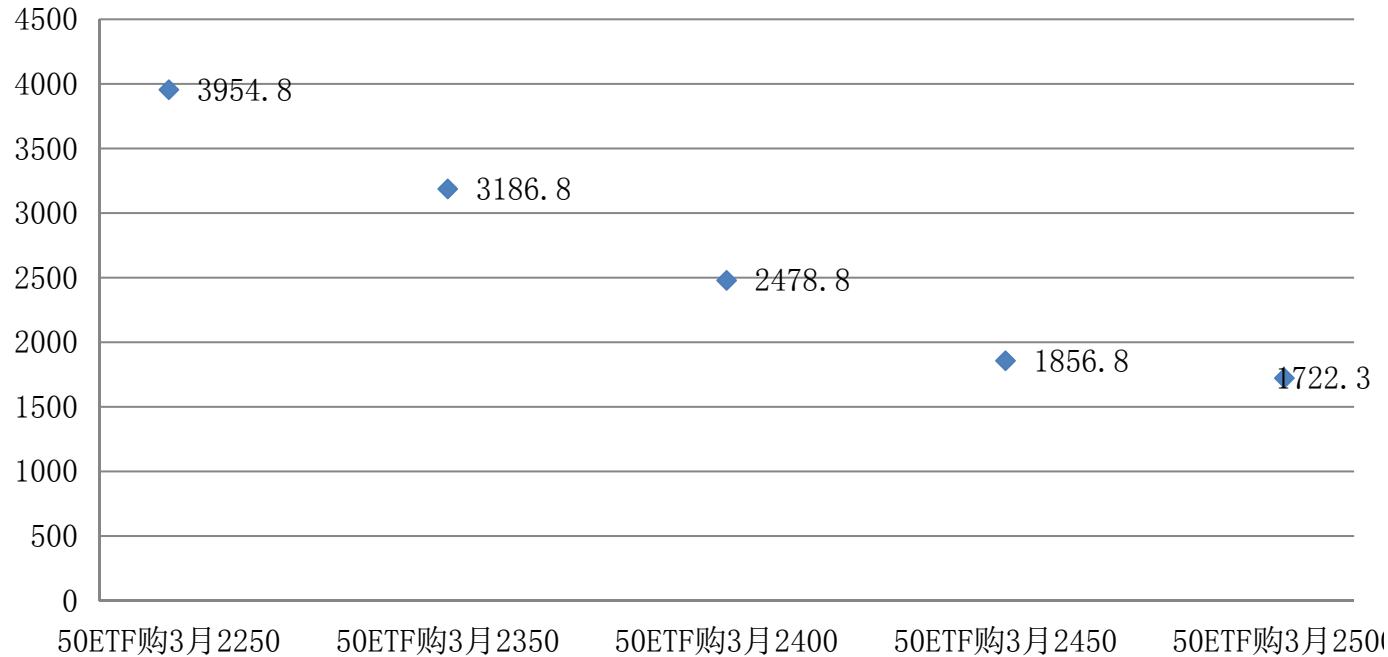
说明：认购期权虚值=max (行权价-标的前收盘价, 0)

认沽期权虚值=max (标的前收盘价-行权价, 0)

保证金收取设计原则：

- (一) 以较大可能性覆盖连续两个交易日的违约风险
- (二) 对虚值期权在收取保证金时减掉虚值部分，提供资金效率

开仓保证金



保证金收取原则：保证金收取金额的多少取决于卖方承担义务的多少，虚值期权的保证金通常低于实值期权。

强行平仓制度：如果投资者保证金不足，且未在规定时间内补足保证金或自行平仓，会面临被强行平仓的风险

六、保证金与强平制度

300ETF (沪) ▼ 2021年05月 (48天) ▼ 04 05 06 09 标的: 300ETF 最新价: 5.109 涨跌: 0.011 幅度: 0.22%

代码	预估保证金	最新	代码	购<行权价>沽↑	代码	最新	预估保证金	合约
00	14517.12	0.5723	10003343	4.500	10003352	0.0072	3892.80	
00	13317.12	0.4703	10003344	4.600	10003353	0.0145	4056.00	
00	12117.12	0.3869	10003345	4.700	10003354	0.0246	4285.20	
00	10917.12	0.2998	10003346	4.800	10003355	0.0409	4572.00	
00	10049.52	0.2276	10003347	4.900	10003356	0.0658	5826.72	
00	9306.72	0.1650	10003348	5.000	10003357	0.1025	7491.12	
00	6277.92	0.0598	10003349	5.250	10003358	0.2470	10353.12	
00	4536.72	0.0185	10003350	5.500	10003359	0.4583	12900.72	
00	4365.12	0.0058	10003351	5.750	10003360	0.6942	15774.72	
00	4320.72	0.0024	10003361	6.000	10003362	0.9390	18714.72	

限仓制度

- 限制持有期权合约的规模，规定投资者可以持有的单个标的的权利仓和总持仓最大数量
- 限制投资者同一标的单日买入开仓数量

限购制度

- 个人投资者买入期权开仓的资金规模不得超过其在证券账户资产的一定比例
- 客户在期权经营机构托管的证券市值与资金账户可用余额的10%，或者前6个月日均持有沪市证券市值的20%

严格的准入条件（五有一无）

- 有资金（开户前20日日均50万元）
 - 有两融资格或金融期货交易经历
 - 有期权模拟交易经历
 - 通过上交所期权网上知识测试
 - 通过适当性综合评估
- “五有”
- 无不良诚信记录
- “一无”

分级管理制度

可以在持有ETF时进行备兑开仓（卖出认购期权）或保险策略（买入认沽期权）交易

一级投资者

在一级权限基础上增加买入期权权限，可成为期权的权利持有方

二级投资者

在二级权限基础上增加卖出开仓（保证金开仓）权限，可成为期权的义务方

三级投资者

期权交易界面

读懂期权T型行情

下单界面

界面登陆

- 登录进入任一行情软件客户端，点击“股票期权行情”——“期权T型报价”，将会显示出如下界面。

期权T型报价															
期权行情报表 股票期权模拟 正股关联模拟 波动率指数 招招赢 期权策略交易 培训视频															
行情 指标 风险 信息															
合约:		300ETF(沪)		2021年05月(44天)		04 05 06 09		标的: 300ETF		最新价: 4.967		涨跌: -0.071		幅度: -1.41%	
持仓量	总量	卖价	买价	涨跌	幅度%	最新	购<行权价>沽↑	最新	幅度%	涨跌	买价	卖价	总量	持仓量	
836	185	0.4584	0.4404	-0.0880	-16.36	0.4500	4.500	0.0149	40.57	0.0043	0.0142	0.0150	4791	14364	
764	244	0.5550	0.3547	-0.0750	-17.12	0.3630	4.600	0.0258	35.08	0.0067	0.0155	0.0258	5841	15812	
1288	1321	0.3098	0.2799	-0.0561	-16.60	0.2819	4.700	0.0436	36.25	0.0116	0.0400	0.0436	6961	14487	
4386	4488	0.2088	0.2040	-0.0410	-16.48	0.2078	4.800	0.0697	31.26	0.0166	0.0691	0.0702	16589	19570	
6822	4890	0.1511	0.1460	-0.0353	-19.40	0.1467	4.900	0.1087	29.40	0.0247	0.1080	0.1104	17160	14433	
29074	29729	0.0993	0.0989	-0.0266	-21.13	0.0993	5.000	0.1605	25.39	0.0325	0.1602	0.1635	23248	20620	
35573	21519	0.0315	0.0307	-0.0098	-23.79	0.0314	5.250	0.3411	16.22	0.0476	0.3400	0.3588	5327	6877	
21988	9502	0.0096	0.0092	-0.0032	-26.23	0.0090	5.500	0.5695	11.21	0.0574	0.2714	0.5748	439	1304	
12739	3126	0.0033	0.0032	-0.0009	-23.08	0.0030	5.750	0.8127	7.69	0.0580	0.4001	-	193	339	
3450	908	-	0.0014	0.0003	20.00	0.0018	6.000	1.0613	5.95	0.0596	0.5309	1.1000	230	580	
526	23	-	0.0006	0.0004	66.67	0.0010	6.250	1.3101	4.70	0.0588	-	-	20	41	

一、读懂期权T型行情

选择“期权T型报价”

可选择各个到期月份

现货行情

行情																
期权行情报表																
股票期权模拟																
正股关联模拟																
波动率指数																
招招赢																
期权策略交易																
培训视频																
指标	风险	信息	合约:	300ETF(沪)	2021年05月(44天)	04	05	06	09	标的: 300ETF	最新价: 4.967	涨跌: -0.071	幅度: -1.41%			
持仓量	总量	卖价	买价	涨跌	幅度%	最新	购<行权价>沽↑	最新	幅度%	涨跌	买价	卖价	总量	持仓量		
836	185	0.4584	0.4404	0.0880	-16.36	0.4500	4.500	0.0149	40.57	0.0043	0.0142	0.0150	4791	14364		
764	244	0.5550	0.3547	-0.0750	-17.12	0.3630	4.600	0.0258	35.08	0.0067	0.0155	0.0258	5841	15812		
1288	1321	0.3098	0.2799	-0.0561	-16.60	0.2819	4.700	0.0436	36.25	0.0116	0.0400	0.0436	6961	14487		
4386	4488	0.2088	0.2040	-0.0410	-16.48	0.2078	4.800	0.0697	31.26	0.0166	0.0691	0.0702	16589	19570		
6822	4890	0.1511	0.1460	-0.0353	-19.40	0.1467	4.900	0.1087	29.40	0.0247	0.1080	0.1104	17160	14433		
29074	29729	0.0993	0.0989	-0.0266	-21.13	0.0993	5.000	0.1605	25.39	0.0325	0.1602	0.1635	23248	20620		
35573	21519	0.0315	0.0307	-0.0098	-23.79	0.0314	5.250	0.3411	16.22	0.0476	0.3400	0.3588	5327	6877		
21988	9502	0.0096	0.0092	-0.0032	-26.23	0.0090	5.500	0.5695	11.21	0.0574	0.2714	0.5748	439	1304		
12739	3126	0.0033	0.0032	-0.0009	-23.08	0.0030	5.750	0.8127	7.69	0.0580	0.4001	-	193	339		
3450	908	-	0.0014	0.0003	20.00	0.0018	6.000	1.0613	5.95	0.0596	0.5309	1.1000	230	580		
526	23	-	0.0006	0.0004	66.67	0.0010	6.250	1.3101	4.78	0.0588	-	-	20	41		

此处可见同月份所有行权价认购合约行情

此处可见同月份所有行权价认沽合约行情

选择T型报价左上角“行情”

行情	指标	风险	信息	合约:	300ETF (沪)	2021年05月 (44天)	04	05	06	09	标的: 300
	持仓量	总量	卖价	买价	涨跌	幅度%	最新	购<行权价>沽↑			
	290	386	0.4493	0.4414	-0.0918	-17.06	0.4462	4.500			
	484	502	0.3555	0.3533	-0.0807	-18.42	0.3573	4.600			
	391	1938	0.2769	0.2709	-0.0619	-18.31	0.2761	4.700			
	609	6909	0.2049	0.2038	-0.0450	-18.09	0.2038	4.800			
	1217	9697	0.1426	0.1406	-0.0394	-21.65	0.1426	4.900			
	3762	47006	0.0950	0.0946	-0.0309	-24.54	0.0950	5.000			
	1577	35864	0.0290	0.0289	-0.0122	-29.61	0.0290	5.250			
	1826	13621	0.0082	0.0081	-0.0041	-33.61	0.0081	5.500			
	600	4371	0.0032	0.0029	-0.0010	-25.64	0.0029	5.750			
	78	1067	0.0023	0.0017	0.0002	13.33	0.0017	6.000			
	193	26	0.0017	0.0011	0.0005	83.33	0.0011	6.250			

- ✓ 总成交量、持仓量（实时、单向计）
- ✓ 买价、卖价、买量、卖量
- ✓ 涨幅：与上一交易日结算价相比涨跌的幅度
- ✓ 现价：即时最新成交价格

选择T型报价左上角“指标”

行情	指标	风险	信息	合约:	300ETF(沪)	2021年05月(44天)	04	05	06	09	标的: 300
时间价值	内在价值	隐波%	真实杠杆	杠杆	溢价%	幅度%	最新	购	<行权价>	沽	↑
-0.0078	0.4540	0.02	9.77	11.10	-0.16	-17.06	0.4462	4.500			
0.0033	0.3540	0.02	11.40	13.87	0.07	-18.42	0.3573	4.600			
0.0221	0.2540	10.28	13.50	17.94	0.45	-18.31	0.2761	4.700			
0.0498	0.1540	13.75	16.32	24.31	1.01	-18.09	0.2038	4.800			
0.0886	0.0540	14.86	20.27	34.74	1.79	-21.65	0.1426	4.900			
0.0950	-	15.52	25.71	52.15	2.85	-24.54	0.0950	5.000			
0.0290	-	16.78	48.64	170.83	6.56	-29.61	0.0290	5.250			
0.0081	-	18.18	83.71	611.60	11.18	-33.61	0.0081	5.500			
0.0029	-	20.30	94.22	1708.28	16.13	-25.64	0.0029	5.750			
0.0017	-	23.40	54.98	2914.12	21.15	13.33	0.0017	6.000			
0.0011	-	26.28	25.04	4503.64	26.18	83.33	0.0011	6.250			

- ✓ 内在价值、时间价值、隐含波动率
- ✓ 杠杆: $\text{期权权利金变化百分比} / \text{标的价格变化百分比} = \text{标的价格} \times \text{Delta} / \text{权利金}$

选择T型报价左上角“风险”

行情	指标	风险	信息	合约:	300ETF (沪)	2021年05月 (44天)	04	05	06	09	标的: 300
	Vega	Theta	Rho	Gamma	Delta	幅度%	最新	购<行权价>沽↑			
	0.3488	-0.4747	0.4758	0.4573	0.8796	-17.06	0.4462	4.500			
	0.4526	-0.5746	0.4511	0.5934	0.8224	-18.42	0.3573	4.600			
	0.5501	-0.6660	0.4176	0.7213	0.7523	-18.31	0.2761	4.700			
	0.6289	-0.7364	0.3766	0.8246	0.6714	-18.09	0.2038	4.800			
	0.6787	-0.7758	0.3302	0.8900	0.5835	-21.65	0.1426	4.900			
	0.6938	-0.7790	0.2811	0.9098	0.4930	-24.54	0.0950	5.000			
	0.5903	-0.6443	0.1647	0.7740	0.2847	-29.61	0.0290	5.250			
	0.3812	-0.4096	0.0800	0.4999	0.1369	-33.61	0.0081	5.500			
	0.1939	-0.2063	0.0325	0.2543	0.0552	-25.64	0.0029	5.750			
	0.0802	-0.0847	0.0112	0.1051	0.0189	13.33	0.0017	6.000			
	0.0276	-0.0291	0.0033	0.0362	0.0056	83.33	0.0011	6.250			

✓ Delta、Gamma、Vega、Theta、Rho

一、读懂期权T型行情

■ 双击某个期权合约，如“300ETF购5月5000”，可得到如下界面



显示指标:

成交量和持仓量、隐含波动率随时间变化的曲线、MACD等。

一、读懂期权T型行情

■ 右上角部分是期权合约的盘口信息及其他交易信息

卖一~卖五：即时
最低五档卖申报
价及其申报量

300ETF沽5月5000 沪			
卖五	0.1666		7
卖四	0.1638		2
卖三	0.1632		10
卖二	0.1630		6
卖一	0.1627		14
买一	0.1621		1
买二	0.1618		1
买三	0.1612		1
买四	0.1605		1
买五	0.1598		1
最新	0.1627	开盘	0.1286
涨跌幅	0.0347	最高	0.1747
幅度	27.11%	最低	0.1177
总手	32594	均价	0.1512
现手	78	昨结	0.1280
持仓	707	仓差	-14
涨停	0.6242	跌停	0.0001
外盘	16697	内盘	15897
300ETF	4.954		-1.67%
平衡点	4.8373	溢价率	2.36
隐波	21.38	杠杆	30.45

买一~买五：即时
最高五档买申报价
及其申报量

- ✓ 总手：当日累计成交张数
- ✓ 持仓：当日累计未平仓合约张数
- ✓ 涨停：当日该合约的涨停价
- ✓ 外盘：以卖出价成交数量（反映急于买入程度）

- ✓ 开盘：当日开盘价
- ✓ 最高、最低：当日最高、最低成交价格
- ✓ 昨结：前一交易日结算价
- ✓ 均价：当日平均成交价
- ✓ 仓差：今持仓量减去昨持仓量
- ✓ 跌停：当日该合约的跌停价
- ✓ 内盘：以买入价成交数量（反映急于卖出程度）

■ 右下角部分是期权合约的状态信息及最近交易信息

✓ 状态：表示该合约目前处于的交易状态，分为开盘集合竞价、波动性中断、连续交易、收盘集合竞价、闭市时段

时间	价格	现手	仓差	性质
10:44	0.1008	3	0	空换
:24	0.1010	2	0	空换
:35	0.1011	4	0	空换
10:45	0.1014	1	-1	双平
:01	0.1012	11	-10	多平
:07	0.1018	21	-19	空平

✓ 提示：告诉投资者该合约距离到期还剩多少天（包括非交易日）

✓ 最新成交情况：最近的N笔成交，显示成交价格，成交张数，持仓量的增减数，及成交性质

二、下单界面

期权T型报价 期权行情报表 股票期权模拟 正股关联模拟 波动率指数 招招赢 期权策略交易 培训视频

行情 指标 风险 信息 合约: 50ETF 2021年04月 (15天) 04 05 06 09 标的: 50ETF 最新价: 3.478 涨跌: 0.010 幅度: 0.29%

持仓量	总量	卖价	买价	涨跌	幅度%	最新	购<行权价>沽↑	最新	幅度%	涨跌	买价	卖价	总量	持仓量
231321	160333	0.0392	0.0391	0.0005	1.30	0.0391	3.500	0.0571	-13.62	-0.0090	0.0571	0.0572	124543	212199
308063	67202	0.0116	0.0115	-0.0007	-5.69	0.0116	3.600	0.1296	-7.63	-0.0107	0.1295	0.1296	54215	92205
218244	20062	0.0036	0.0035	-0.0007	-16.28	0.0036	3.700	0.2214	-4.77	-0.0111	0.2210	0.2211	13365	35737
126584	7011	0.0016	0.0015	-0.0003	-15.79	0.0016	3.800	0.3194	-3.80	-0.0126	0.3189	0.3199	2693	16224
64435	1419	0.0010	0.0008	-0.0001	-11.11	0.0008	3.900	0.4164	-3.61	-0.0156	0.4181	0.4200	787	7347
33440	333	0.0008	0.0006	0.0001	16.67	0.0007	4.000	0.5162	-2.97	-0.0158	0.5176	0.5199	644	4528
22248	106	0.0005	0.0004	0.0000	0.00	0.0004	4.100	0.6150	-2.69	-0.0170	0.6165	0.6204	35	3087
36820	209	0.0003	0.0002	-0.0001	-33.33	0.0002	4.200	0.7100	-3.01	-0.0220	0.7160	0.7207	14	4845

股票期权交易 净资产: 100.27 可用保证金: 10.27 已用保证金: 880776.00 估算净盈: 100.00 实时风险率: 6.75% 风险率: 6.74% **仿真交易**

合约 10003315 50ETF购4月3100 沪

价格 一对手价 + FOK 备兑

数量 -1 + 5 10 20 30

自动止盈 自动止损 设置

查询 0.3802 0.3828

复位 卖开 买平

≤1287

平仓90张 平仓150张 平仓300张 止盈止损 快捷反手 拆单信息 全撤单 批里平仓 筛选

市场名称	代码	名称	类别	买卖	备兑属性	持仓	可用	开仓均价	最新价	市值	估
上海股票期权	10003267	50ETF购4月3800	认购	卖	非备兑	300	300	0.0015	0.0016	-4800.00	
上海股票期权	11009717	180ETF购6月3600	认购	买	非备兑	32	32	4.3731	0.8000	256000.00	
上海股票期权	11009724	180ETF购6月4300	认购	买	非备兑	35	35	3.8701	0.5220	182700.00	
上海股票期权	11009745	180ETF购6月4500	认购	买	非备兑	65	65	4.5971	0.4500	292500.00	
上海股票期权	11009913	180ETF购6月4600	认购	买	非备兑	10	10	3.9020	0.4174	41740.00	
上海股票期权	11010427	180ETF购6月4900	认购	买	非备兑	6	0	3.4541	0.3319	19914.00	
上海股票期权	20007176	上汽集团购6月2000	认购	卖	备兑	1	1	23.8320	20.0300	-100150.00	

委托时间	市场名称	委托号	合约代码	合约名称	买卖	开平	委托价格	委手	成手	成交均价
10:58:37	上海股票期权	265	11010427	180ETF购6月4900	卖	平仓	0.3319	6	0	
汇总								6	0	

- 交易
- 闪电下单
- 买入下单
- 卖出下单
- 三键下单
- 快捷下单
- 键盘下单
- 当日委托
- 当日成交
- 持仓
- 篮子委托
- 条件单
- 策略保证金
- 行权
- 指派查询
- 锁定解锁
- 组合

期权交易策略体系

期权策略概述

期权策略应用

总结

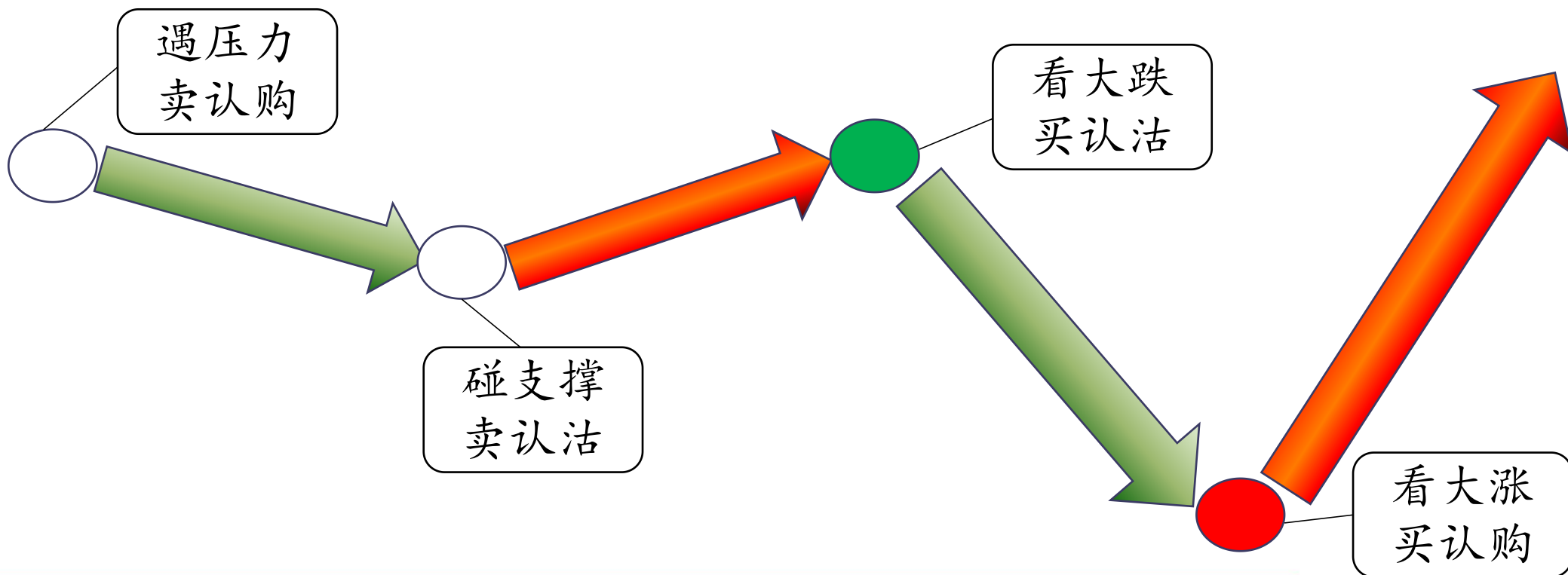
学用期权门径

■ 认购与认沽、买与卖 2×2排列组合形成四大核心操作

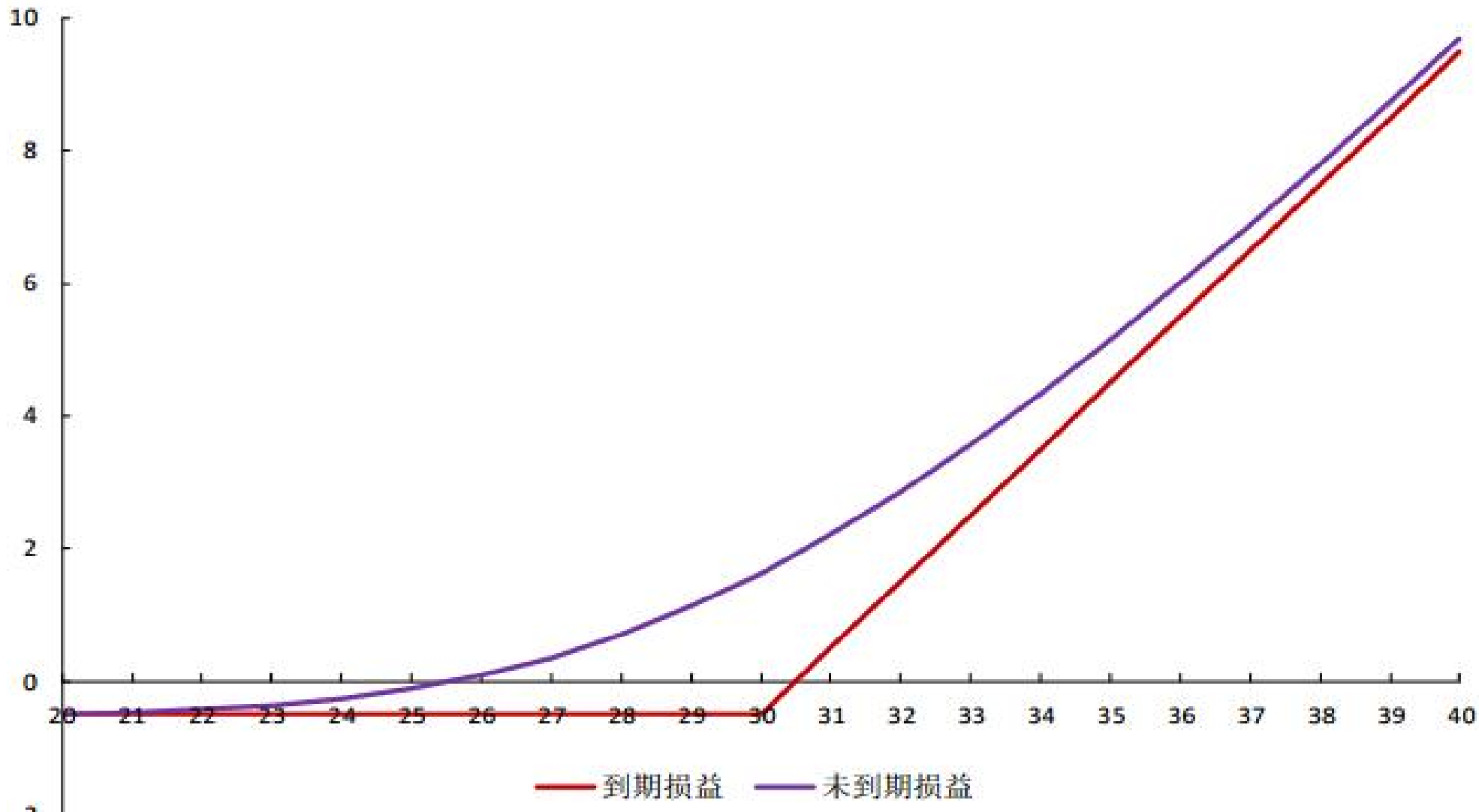
期权口诀1.0

看大涨买认购，看大跌买认沽。

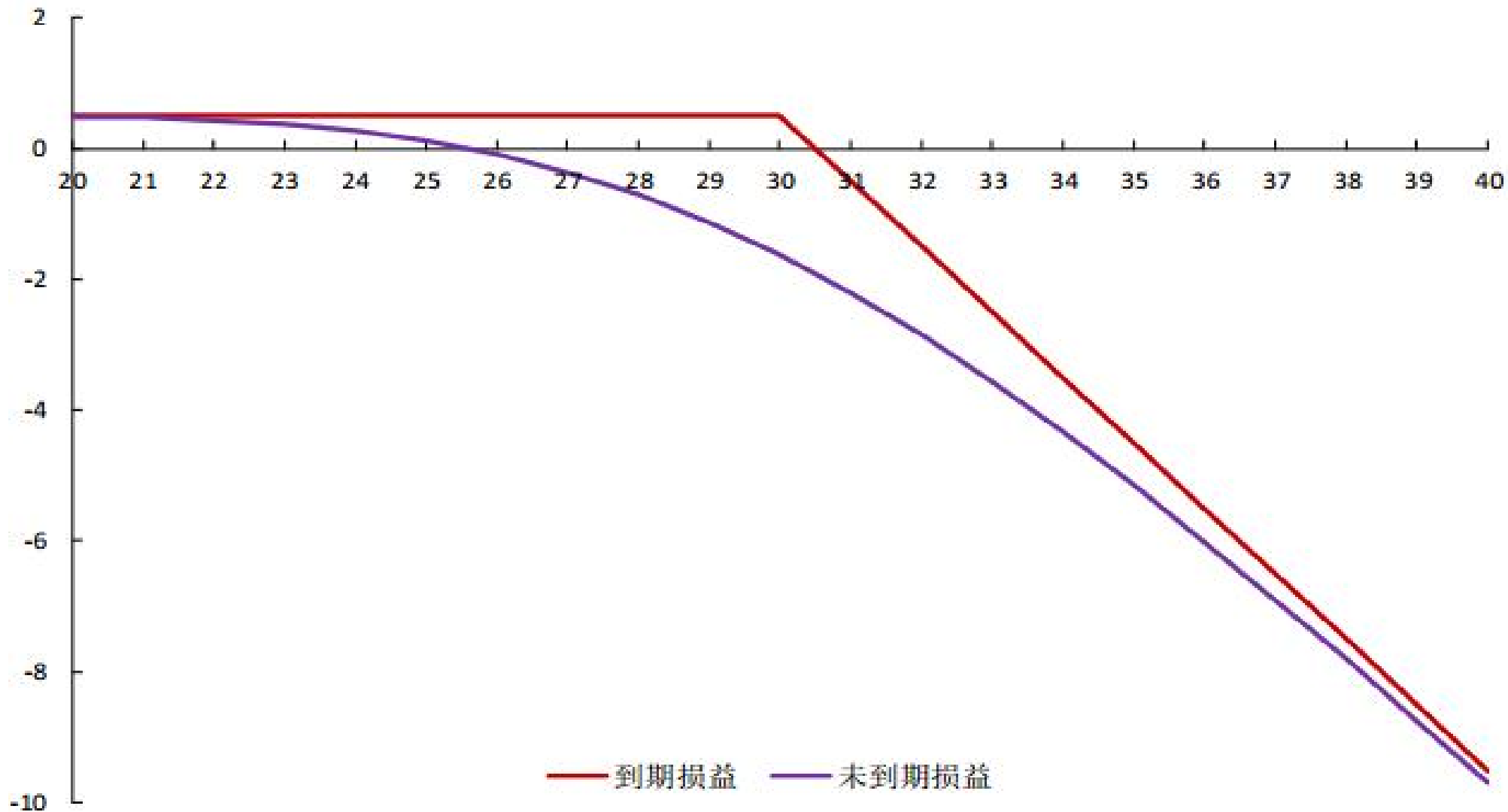
遇压力卖认购，碰支撑卖认沽。



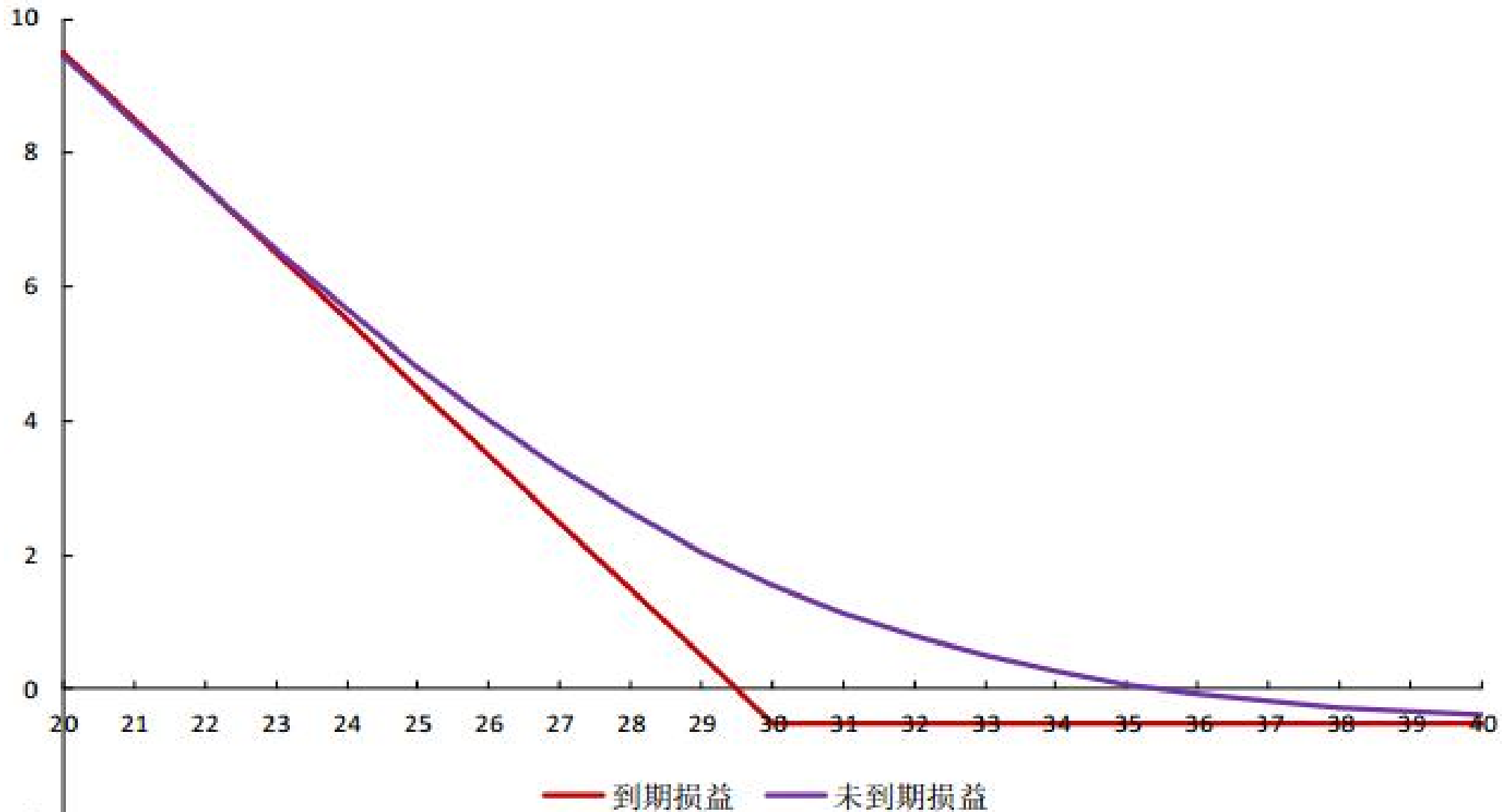
买入call



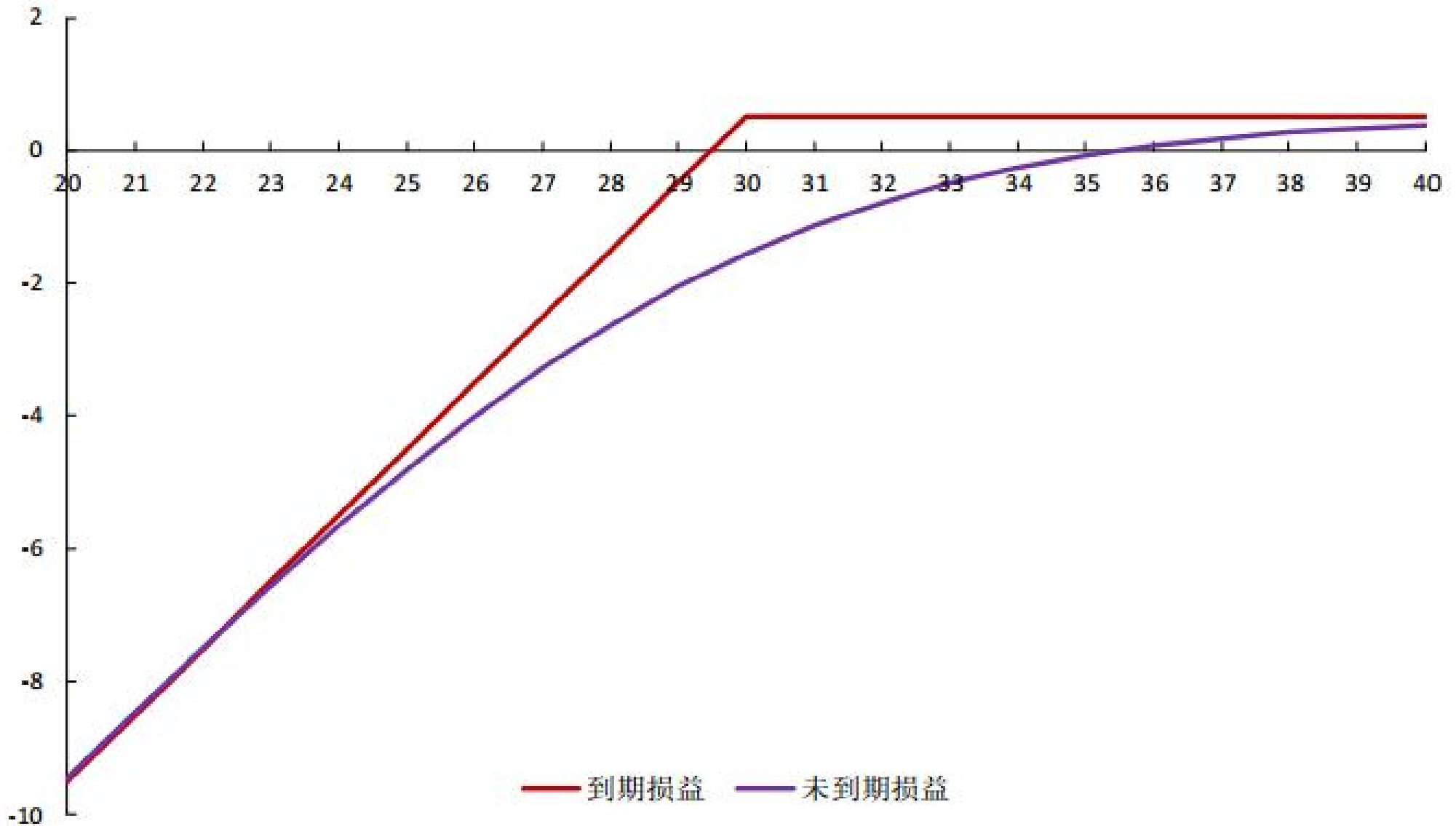
卖出call



买入put

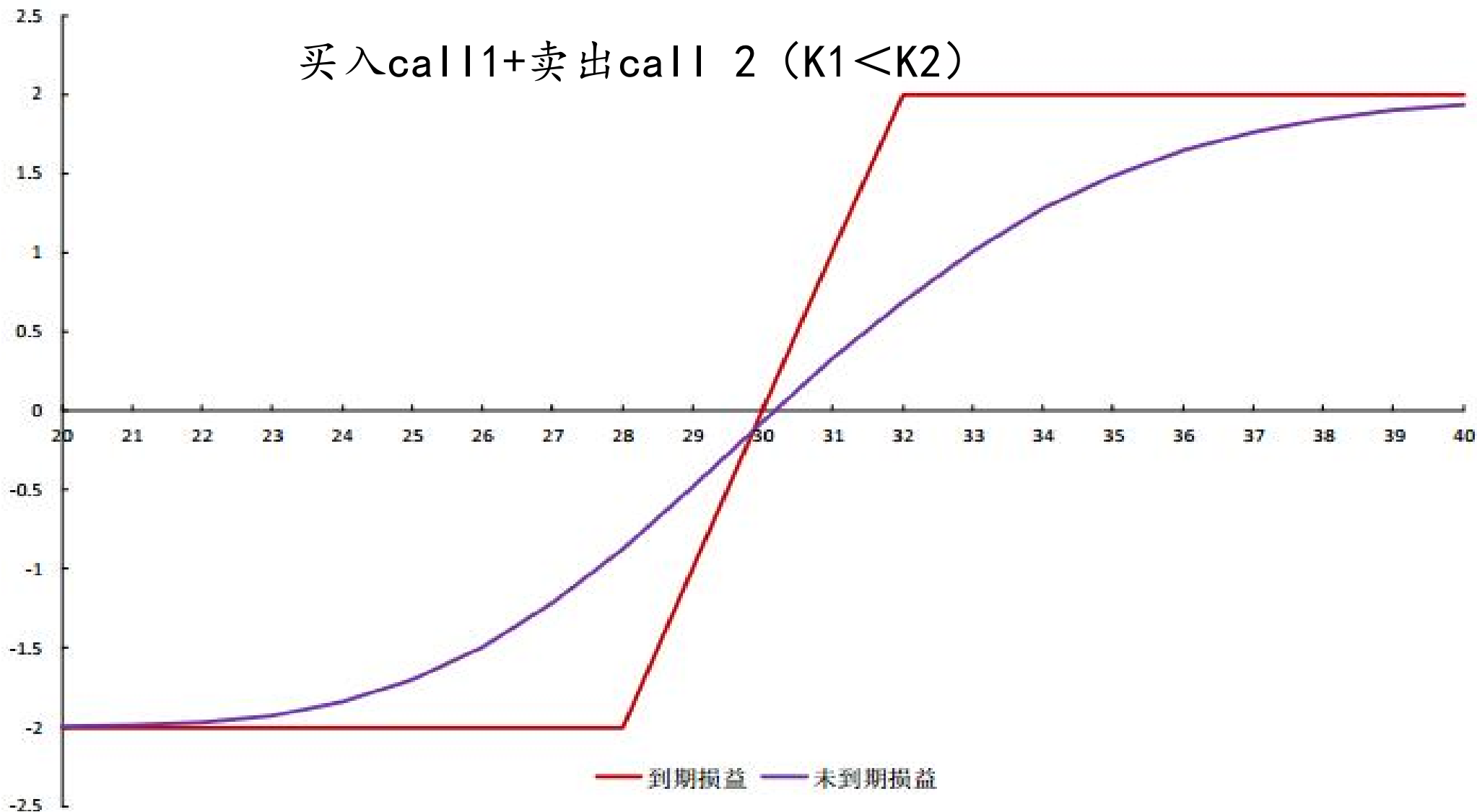


卖出put



牛市套利

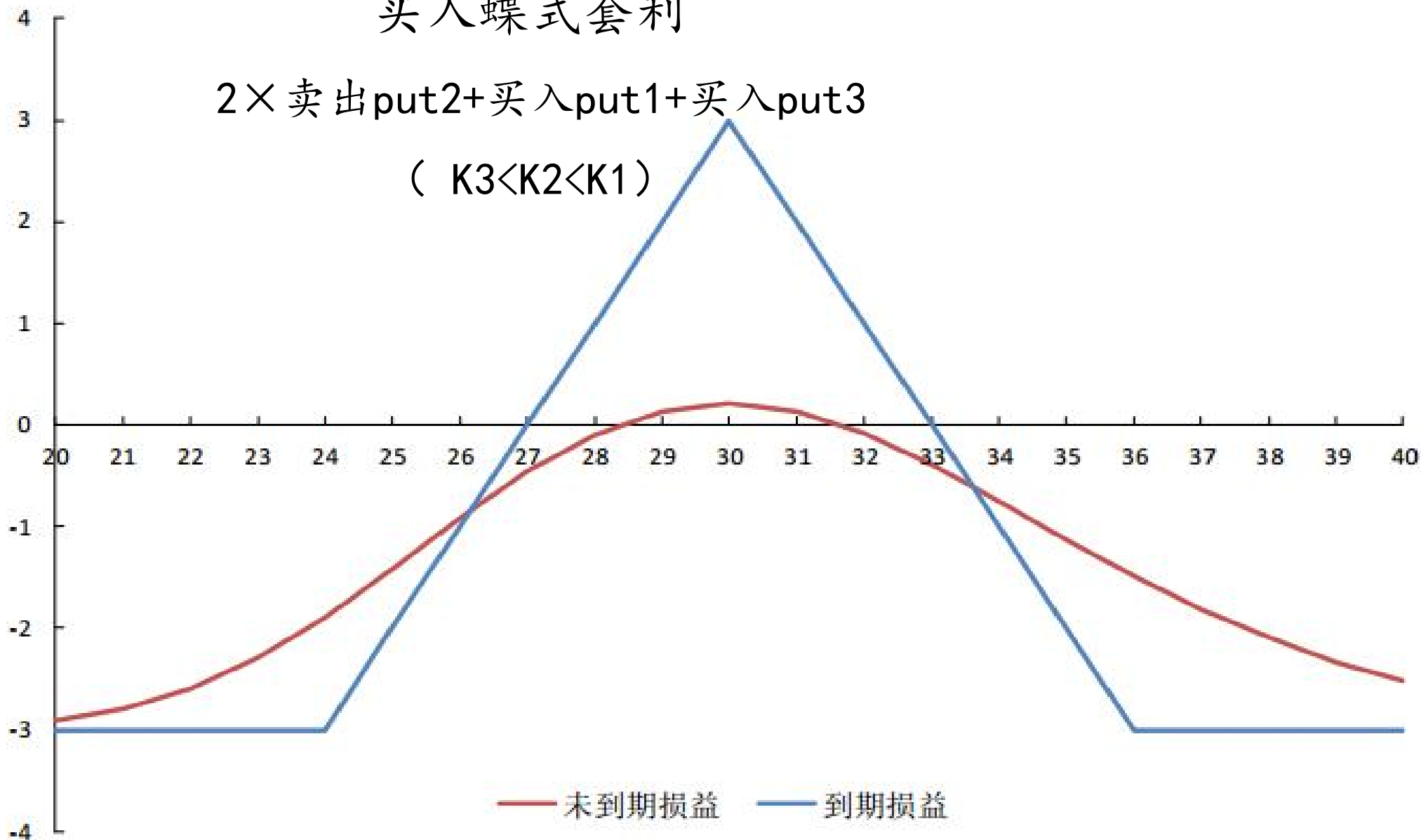
买入call 1 + 卖出call 2 ($K1 < K2$)



买入蝶式套利

2 × 卖出put2 + 买入put1 + 买入put3

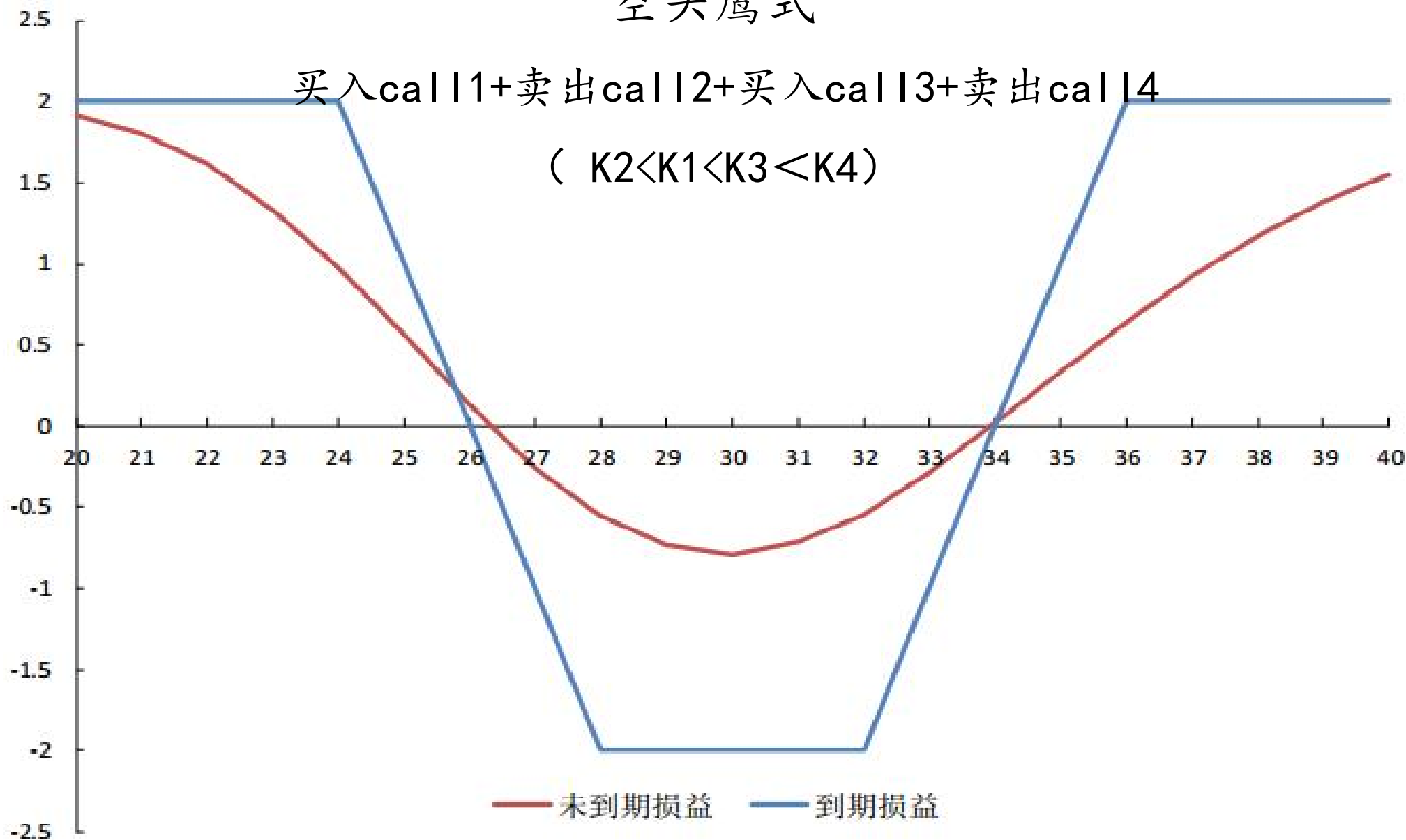
($K_3 < K_2 < K_1$)



空头鹰式

买入call1+卖出call2+买入call3+卖出call4

($K_2 < K_1 < K_3 < K_4$)



牛市策略（看涨）

类别	策略	具体组合	风险	收益	性质
单个期权	买入看涨期权	买入 call	有限	无限	牛市
	卖出看跌期权	卖出 put	有限	有限	温和牛市
两个期权	合成多头	买入 call+卖出 put	有限	无限	牛市
	日历合成多头	买入 call1+卖出 put2 (T1<T2)	有限	无限	牛市
		买入 call1+卖出 put2 (T1>T2)	有限	无限	牛市
	牛市套利	买入 call1+卖出 call2 (K1<K2)	有限	有限	温和牛市
		买入 put1+卖出 put2 (K1<K2)			
	买入对角套利	买入 call1+卖出 call2 (K1<K2, T1<T2)	有限	有限	温和牛市
		买入 put1+卖出 put2 (K1<K2, T1<T2)			
		买入 call1+卖出 call2 (K1<K2, T1>T2)			
		买入 put1+卖出 put2 (K1<K2, T1>T2)			
	劈开约定价做多	买入 call1+卖出 put2 (K1>K2)	有限	无限	牛市
康宝做多	买入 call1+卖出 put2 (K1<K2)	有限	无限	牛市	

熊市策略（看跌）

类别	策略	具体组合	风险	收益	性质
单个期权	买入看跌期权	买入 put	有限	有限	熊市
	卖出看涨期权	卖出 call	无限	有限	温和熊市
两个期权	合成空头	卖出 call+买入 put	无限	有限	熊市
	日历合成空头	卖出 call1+买入 put2 (T1<T2)	无限	有限	熊市
		卖出 call1+买入 put2 (T1>T2)			
	熊市套利	买入 call1+卖出 call2 (K1>K2)	有限	有限	温和熊市
		买入 put1+卖出 put2 (K1>K2)			
	卖出对角套利	买入 call1+卖出 call2 (K1>K2, T1<T2)	有限	有限	温和熊市
		买入 put1+卖出 put2 (K1>K2, T1<T2)			
		买入 call1+卖出 call2 (K1>K2, T1>T2)			
		买入 put1+卖出 put2 (K1>K2, T1>T2)			
	劈开约定价做空	卖出 call1+买入 put2 (K1>K2)	无限	有限	熊市
康宝做空	卖出 call1+买入 put2 (K1<K2)	无限	有限	熊市	

波动率策略

类别	策略	具体组合	风险	收益	性质
两个期权	卖出日历套利	买入 call1+卖出call2 (T1<T2)	有限	有限	高波动率
		买入 put1+卖出put2 (T1<T2)			
	买入日历套利	买入 call1+卖出 call2 (T1>T2)	有限	有限	低波动率
		买入 put1+卖出 put2 (T1>T2)			
	买入跨式套利	买入 call+买入 put	有限	无限	高波动率
	卖出跨式套利	卖出 call+卖出 put	无限	有限	低波动率
	买入日历跨式套利	买入 call1+买入 put2 (T1<T2)	有限	无限	高波动率
		买入 call1+买入 put2 (T1>T2)			
	卖出日历跨式套利	卖出 call1+卖出 put2 (T1<T2)	无限	有限	低波动率
		卖出 call1+卖出 put2 (T1>T2)			
	买入宽跨式套利	买入 call1+买入 put2 (K1<K2)	有限	无限	高波动率
		买入 call1+买入 put2 (K1>K2)			
	卖出宽跨式套利	卖出 call1+卖出 put2 (K1<K2)	无限	有限	低波动率
		卖出 call1+卖出 put2 (K1>K2)			

混合策略

类别	策略	具体组合	风险	收益	性质
两个期权	买入日历宽跨式套利	买入 call1+买入 put2 ($K1 < K2, T1 < T2$)	有限	无限	中性偏多
		买入 call1+买入 put2 ($K1 > K2, T1 > T2$)			
		买入 call1+买入 put2 ($K1 < K2, T1 > T2$)	有限	无限	中性偏空
		买入 call1+买入 put2 ($K1 > K2, T1 < T2$)			
	卖出日历宽跨式套利	卖出 call1+卖出 put2 ($K1 < K2, T1 < T2$)	无限	有限	中性偏多
		卖出 call1+卖出 put2 ($K1 > K2, T1 > T2$)			
		卖出 call1+卖出 put2 ($K1 < K2, T1 > T2$)	无限	有限	中性偏空
		卖出 call1+卖出 put2 ($K1 > K2, T1 < T2$)			
三个期权	逆比率套利	买入 call1+买入 put1+卖出 call2 ($K1 < K2$)	有限	有限	中性偏空
		2x 买入 put1+卖出 put2 ($K1 < K2$)			
		买入 put1+买入 put1+卖出 put2 ($K1 > K2$)	有限	无限	中性偏多
		2x 买入 call1+卖出 call2 ($K1 > K2$)			
	比率套利	卖出 call1+卖出 put 1+买入 put2 ($K1 > K2$)	无限	有限	中性偏空
		2x 卖出 call2+买入 call1 ($K1 < K2$)			
		卖出 call1+卖出 put 1+买入 call2 ($K1 < K2$)	有限	有限	中性偏多
		2x 卖出 put2+买入 put1 ($K1 > K2$)			
	买入圣诞树组合	买入 call1+卖出 call2+买入 put3 ($K3 < K1 < K2$)	有限	有限	中性偏空
		买入 put1+卖出 put2+买入 put3 ($K3 < K1 < K2$)			
		买入 call1+买入 put2+卖出 call3 ($K1 < K2 < K3$)			
		买入 call1+卖出 call2+买入 call3 ($K2 < K1 < K3$)	有限	无限	中性偏多
		买入 put1+卖出 put2+买入 call3 ($K2 < K1 < K3$)			
		买入 call1+买入 put2+卖出 put3 ($K3 < K1 < K2$)			
卖出圣诞树组合	买入 call1+卖出 call2+卖出 call3 ($K1 < K2 < K3$)	无限	有限	中性偏空	
	买入 put1+卖出 put2+卖出 call3 ($K1 < K2 < K3$)				
	卖出 call1+卖出 put2+买入 put3 ($K3 < K1 < K2$)				
	买入 call1+卖出 call2+卖出 put3 ($K3 < K2 < K1$)	有限	有限	中性偏多	
	买入 put1+卖出 put2+卖出 put3 ($K3 < K2 < K1$)				
	卖出 call1+卖出 put2+买入 call3 ($K1 < K2 < K3$)				

无风险套利策略

类别	策略	具体组合	无风险套利条件
单个期权	卖出看跌期权	卖出 put	$P > K$
两个期权	合成多头边界套利	买入 call+卖出 put	$P - C > K$
	牛市价差边界套利	买入 call1+卖出 call2 ($K1 < K2$)	$C2 - C1 > 0$
		买入 put1+卖出 put2 ($K1 < K2$)	$P2 - P1 > K2 - K1$
	熊市价差边界套利	买入 call1+卖出 call2 ($K1 > K2$)	$C2 - C1 > K1 - K2$
		买入 put1+卖出 put2 ($K1 > K2$)	$P2 - P1 > 0$
三个期权	比率套利	卖出 call1+卖出 put1+买入 call2 ($K1 < K2$)	$P1 + C1 - C2 > \max(K1, K2 - K1)$
		2x卖出 put2+买入 put1 ($K1 > K2$)	$2P2 - P1 > \max(2K2 - K1, 0)$
	合成 call 多头	买入 call1+卖出 put1+买入 put2 ($K1 \neq K2$)	$P1 - C1 + P2 > 0$
	合成 put 多头	卖出 call1+买入 put1+买入 call2 ($K1 \neq K2$)	$C1 - C2 - P1 > 0$
	合成 put 空头	买入 call1+卖出 put1+卖出 call2 ($K1 \neq K2$)	$C2 - C1 + P1 > K1$
	卖出圣诞树组合	买入 put1+卖出 put2+卖出 put3 ($K3 < K2 < K1$)	$-P1 + P2 + P3 > \max(-K1 + K2 + K3, 0)$
		买入 call1+卖出 call2+卖出 put3 ($K3 < K2 < K1$)	$C2 + P3 - C1 > \max(K3, K1 - K2)$
卖出 call1+卖出 put2+买入 call3 ($K1 < K2 < K3$)		$C1 + P2 - C3 > \max(K2, K3 - K1)$	

- 期权策略、期权组合没有固定方程式，一切从需求出发，你也可以DIY，一起设计让自己满意的收益曲线！

自己动手
丰衣足食
何乐

510300[沪深300ETF] 2020/04/23 收3.822 幅-0.18%(-0.007) 开3.832 高3.842 低3.812 均3.828 量202万 额7.71亿
MA(5):3.820 MA(10):3.798 MA(20):3.756 MA(60):3.872 MA(120):3.928 MA(250):3.851



多次探顶——螺丝壳里做道场

???

2次探底——短期底部

放量长阴，5日线下穿10日——短期趋势暂缓

放量突破高点——趋势明确

连续大涨——但是乖离率大，我担心了

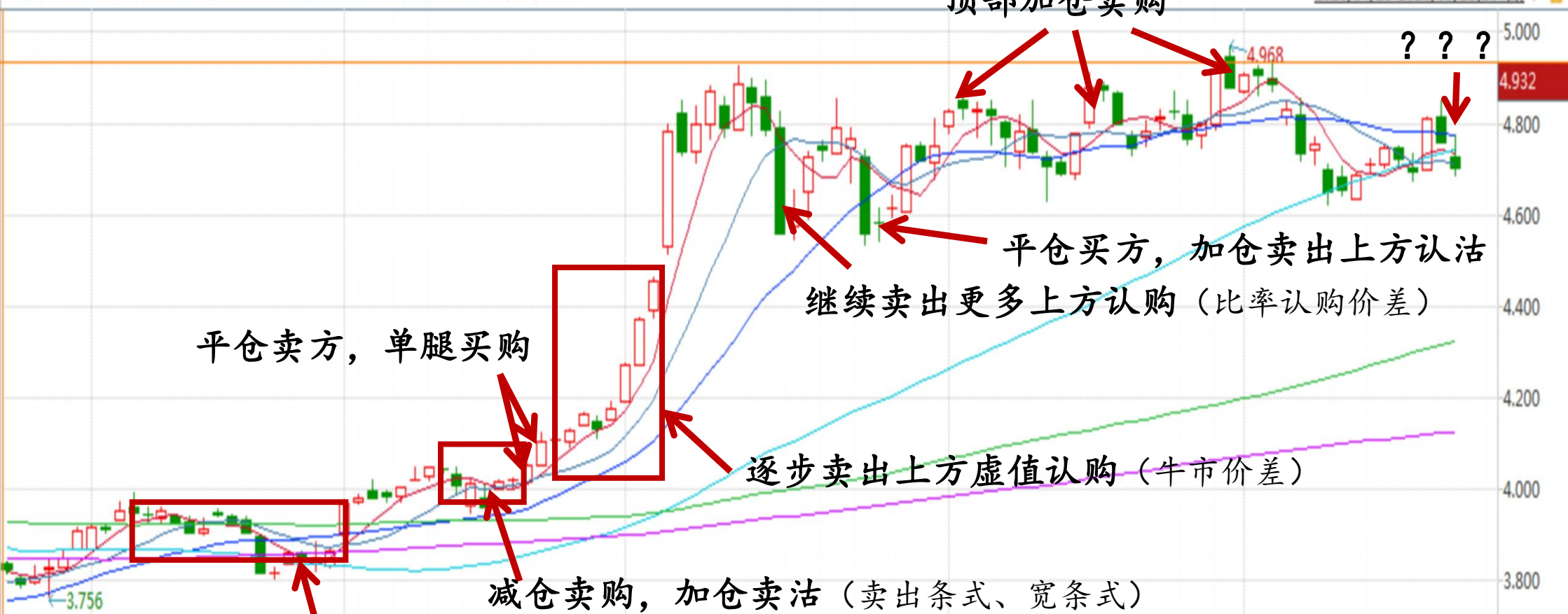
突破短期高点后回踩——趋势逐步明确

长中短期均线粘合——趋势孕育信号

510300[沪深300ETF] 2020/04/23 收3.822 幅-0.18%(-0.007) 开3.832 高3.842 低3.812 均3.828 量202万 额7.71亿

MA(5):3.820 MA(10):3.798 MA(20):3.756 MA(60):3.872 MA(120):3.928 MA(250):3.851

2020/04/23-2020/09/22(104日) ▼



平仓卖方, 单腿买购

顶部加仓卖购

平仓买方, 加仓卖出上方认购 (比率认购价差)
继续卖出更多上方认购 (比率认购价差)

逐步卖出上方虚值认购 (牛市价差)

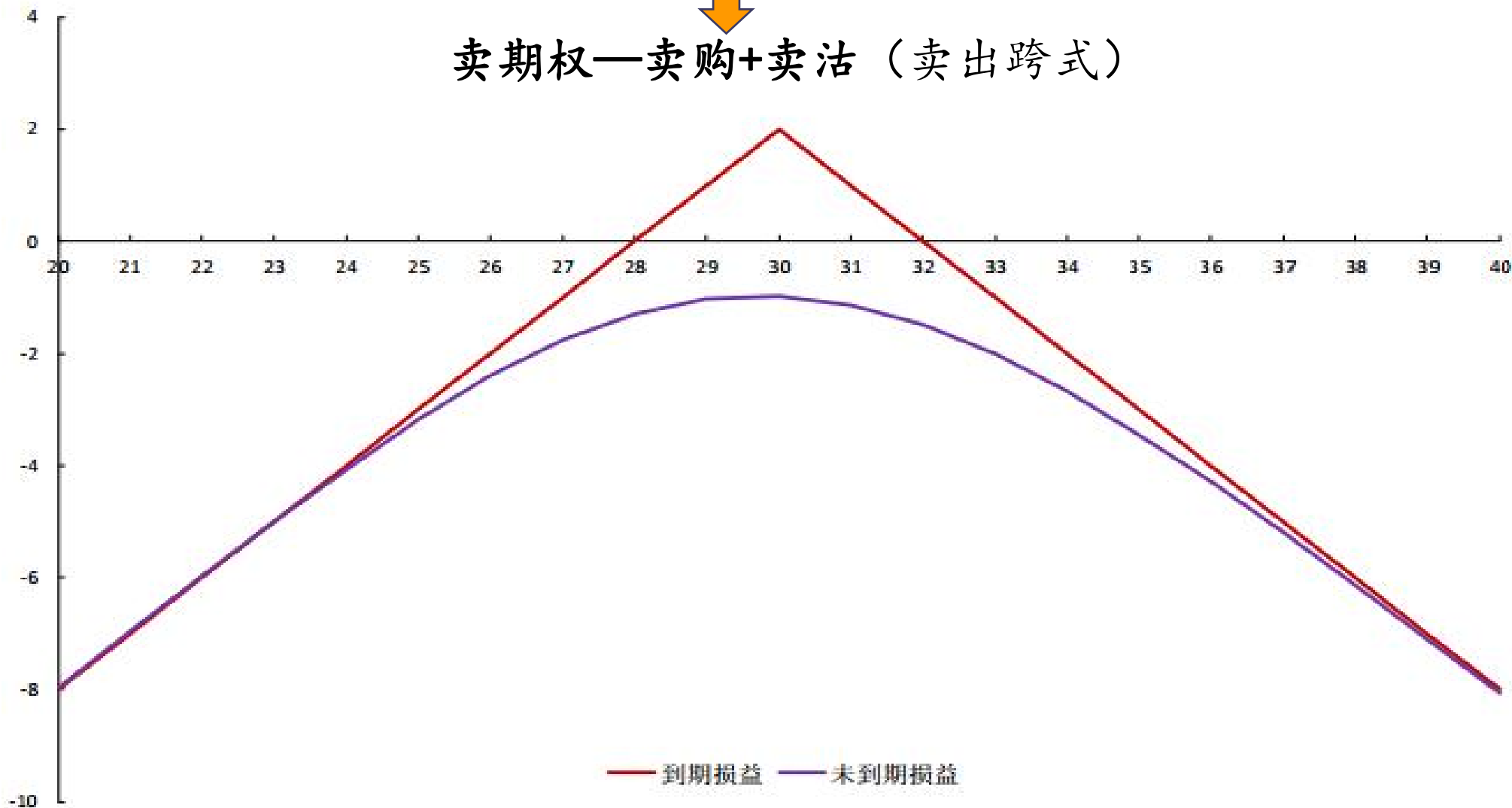
减仓卖购, 加仓卖沽 (卖出条式、宽条式)

卖期权—卖购+卖沽 (卖出跨式、宽跨式)

长中短期均线粘合——趋势孕育信号



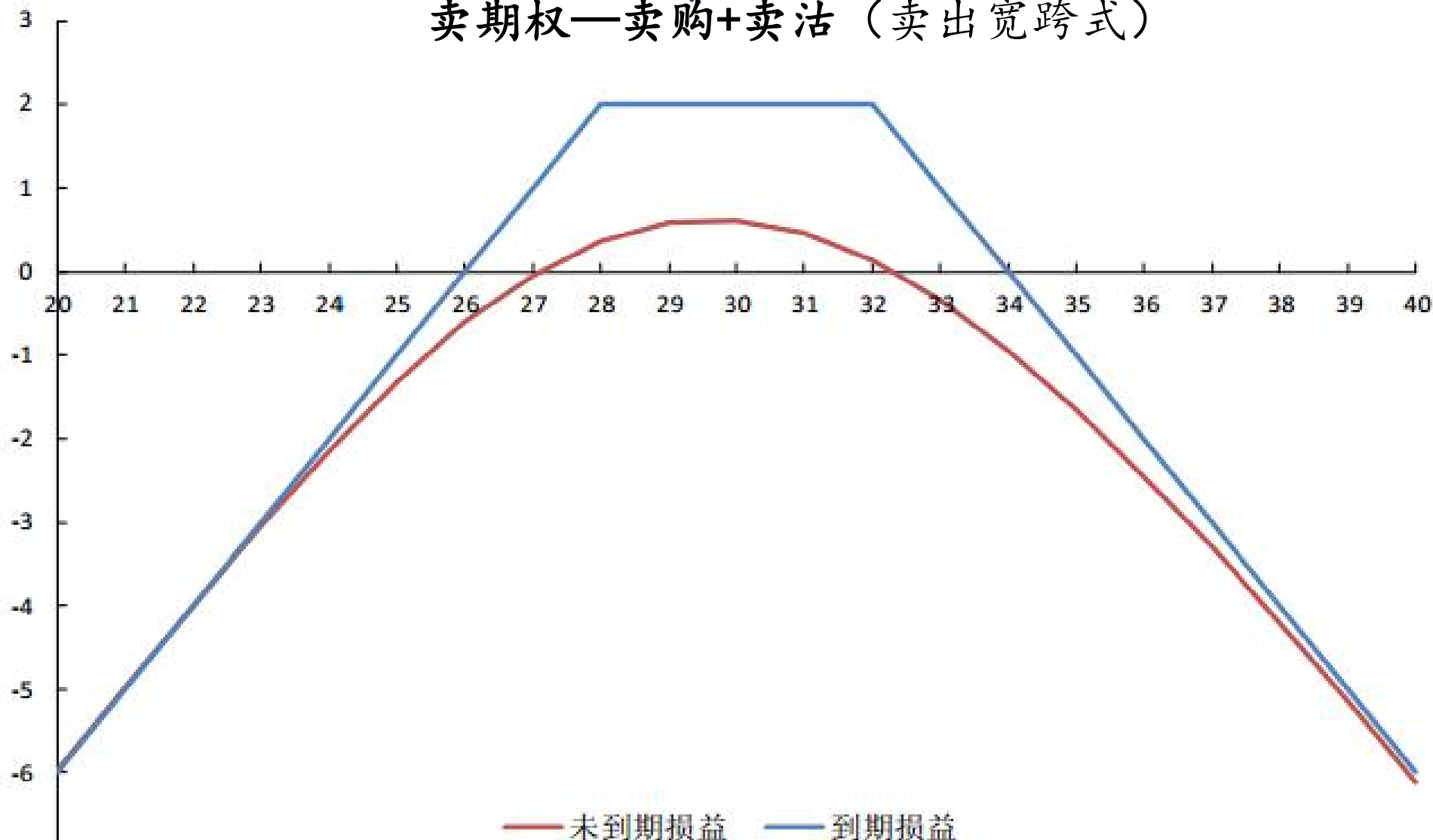
卖期权——卖购+卖沽（卖出跨式）



长中短期均线粘合——趋势孕育信号



卖期权——卖购+卖沽（卖出宽跨式）



突破短期高点后回踩——趋势逐步明确



减仓卖购，加仓卖沽（卖出条式、宽条式）

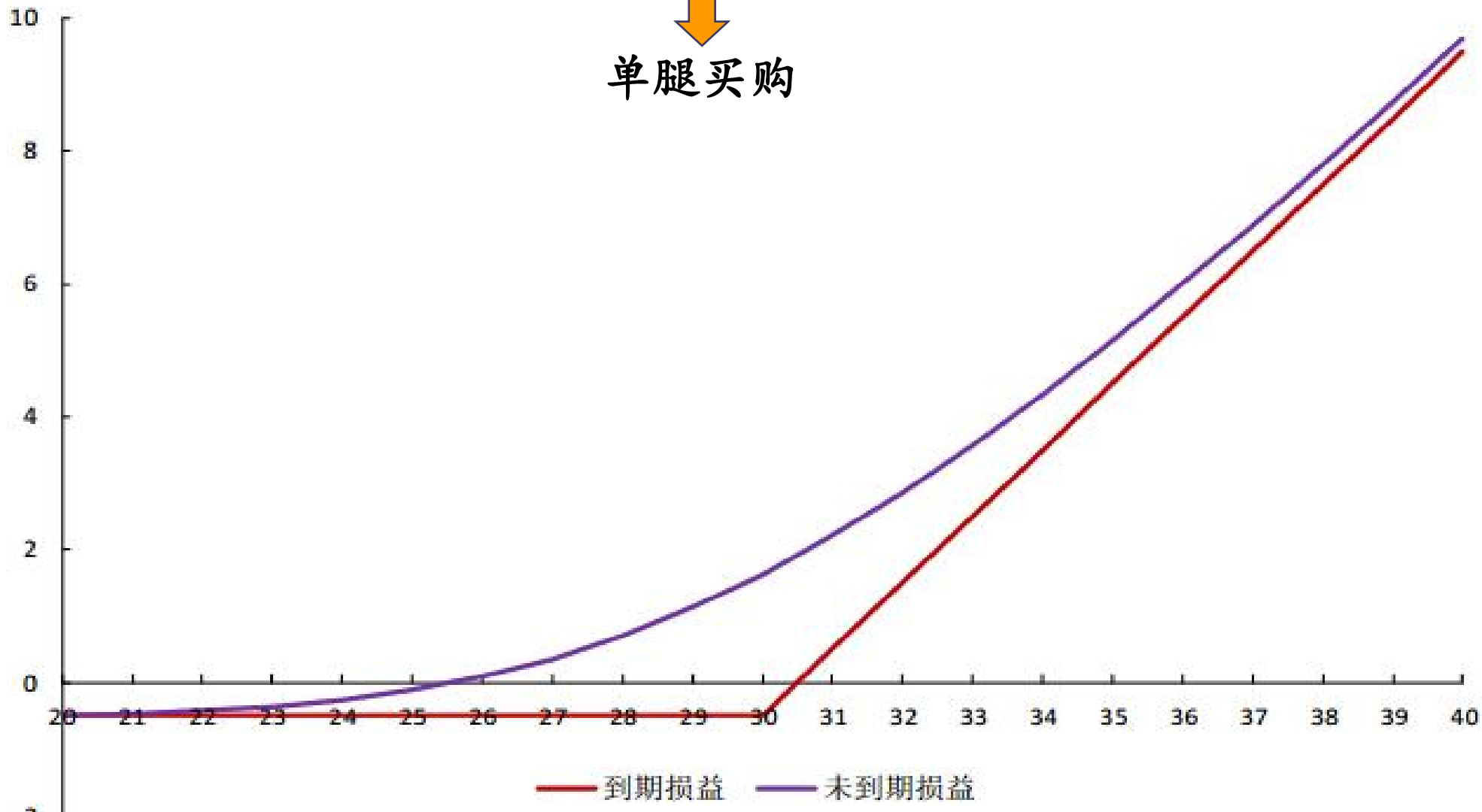
你认为损益图长什么样子？



放量突破高点——趋势明确



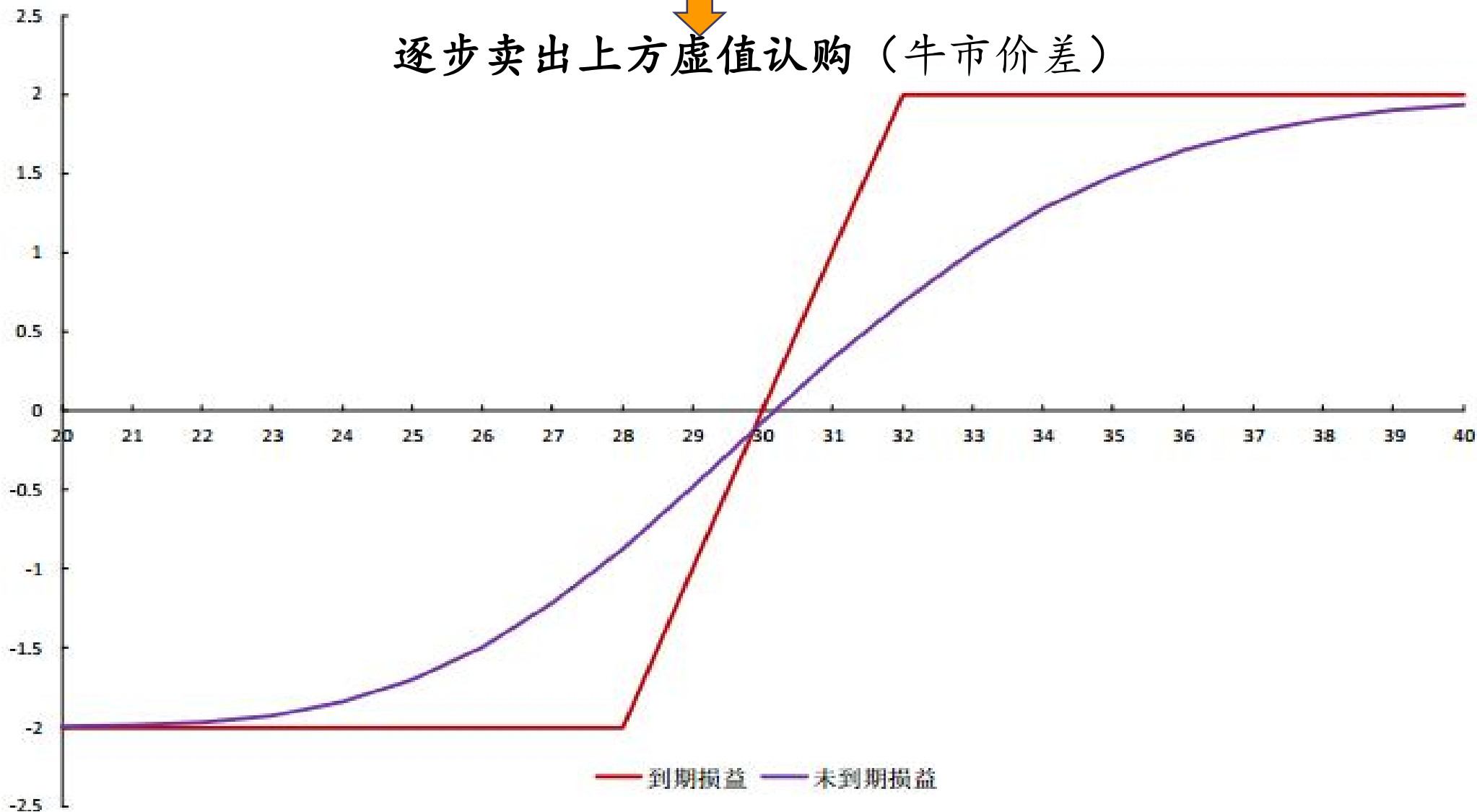
单腿买购



连续大涨——但是乖离率大，我担心了

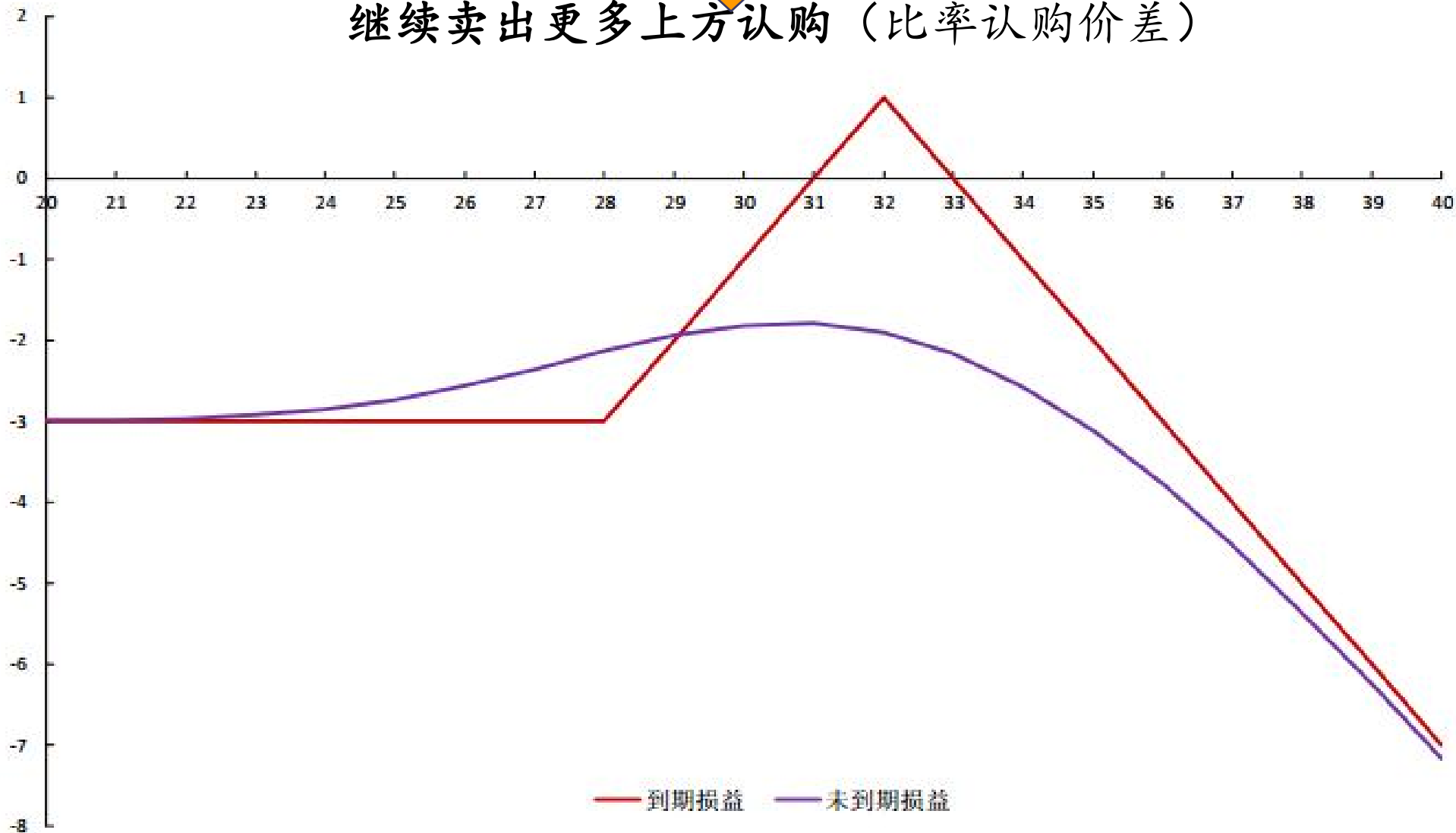


逐步卖出上方虚值认购（牛市价差）



放量长阴，5日线下穿10日——短期上涨趋势暂缓

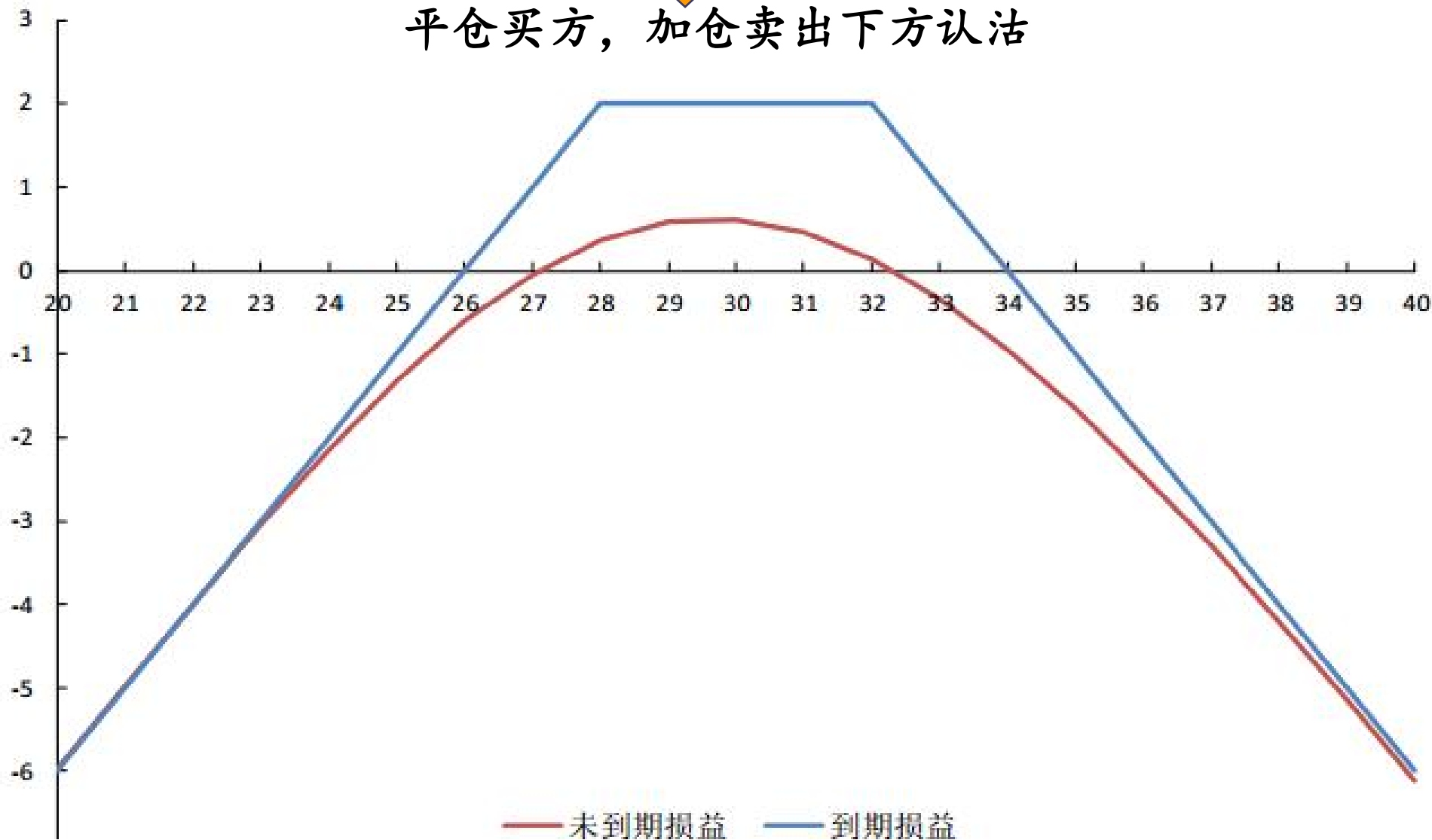
继续卖出更多上方认购（比率认购价差）



2次探底——短期底部



平仓买方，加仓卖出下方认沽



多次探顶——螺丝壳里做道场



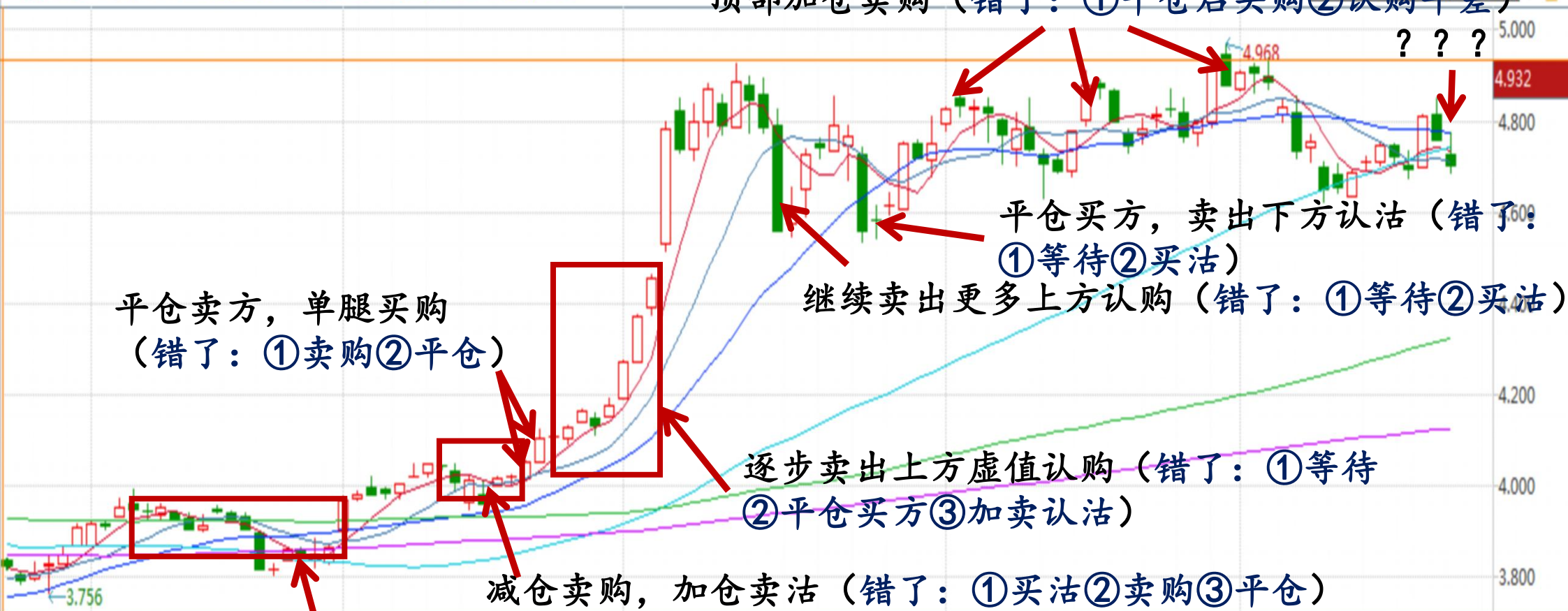
顶部加仓卖购

还记得我们的手绘图吧？



510300[沪深300ETF] 2020/04/23 收 3.822 幅 -0.18%(-0.007) 开 3.832 高 3.842 低 3.812 均 3.828 量 202万 额 7.71亿

MA(5):3.820 MA(10):3.798 MA(20):3.756 MA(60):3.872 MA(120):3.928 MA(250):3.851



顶部加仓卖购 (错了: ①平仓后买购②认购牛差) ? ? ?

平仓买方, 卖出下方认沽 (错了: ①等待②买沽)

继续卖出更多上方认购 (错了: ①等待②买沽)

平仓卖方, 单腿买购 (错了: ①卖购②平仓)

逐步卖出上方虚值认购 (错了: ①等待②平仓买方③加卖认沽)

减仓卖购, 加仓卖沽 (错了: ①买沽②卖购③平仓)

卖期权—卖购+卖沽 (错了: ①买购or买沽②平仓: 平单边、平双边)

期权口诀2.0

看大涨买购，看大跌买沽。

遇压力卖购，碰支撑卖沽。

趋势考虑买，卖来降成本。

震荡考虑卖，买来冲风险。



观点 × 工具 = 交易盈利

- ◆ 基本面
- ◆ 技术面
- ◆ 资金面

↑ 胜率

- ◆ 股票
- ◆ 期货
- ◆ 期权

↑ 盈亏比

学习级别		必备知识
学期权	入门级	初等数学知识，了解期权概念、合约要素、影响价格的因素、内在价值与时间价值、到期盈亏图、盈亏计算、单腿策略、风险点等
	进阶级	高等数学知识，用于学习期权组合策略、期权描述性定价、希腊字母等
	高阶级	概率论、随机分析等知识，用于各种期权定价模型、波动率曲面模型、做市交易模型等
用期权	市场规则	参考上交所网站 http://www.sse.com.cn/assortment/options/rule/c/c_20150911_3985411.shtml
	方向性策略	根据市场预期，选择对应策略（如看大涨买认购、看大跌买认沽、看不涨卖认购、看不跌卖认沽），通过 模拟交易 反复实践
	中性策略	了解基本的套利原理，如平价套利、箱体套利，通过 模拟交易 反复实践

进一步学习材料

- 入门：《三小时快学期权》（上交所）
《进才的快乐期权路》及同名喜马拉雅广播剧（上交所）
- 进阶：《期权交易策略十讲》（上交所）
《两周攻克期权策略》（上交所）
《Derivative Models on Models》
- 高阶：《Dynamic Hedging》
《Volatility Surface》
《大师谈衍生品模型》（上交所翻译）
《尾部风险对冲》（上交所翻译）



国融证券投资者教育基地

GUORONG SECURITIES INVESTOR EDUCATION CENTER

Thanks!

国融证券股份有限公司
GUORONG SECURITIES CO., LTD.

市场有风险，投资需谨慎