

如何讲好期权知识：期权认知与导入 余力

内 容

1 | 通俗比喻讲期权

2 | 简单口诀讲期权

3 | T型报价讲期权

4 | 结合体会讲期权

1 通俗比喻讲期权

- 对于期权的入门性概念，通俗比喻是一个很好的引入方式
- 通俗理解期权到底是什么：
 - 保险、彩票、预订酒店
- 欧式期权、美式期权、百慕大式的通俗理解：
 - 电影票、月饼票、中超联赛套票

1 通俗比喻讲期权

- 实值、平值、虚值期权的通俗理解：
 - 站在当下看，到期行权的概率
 - 实值是越让人踏实的期权，虚值是越让人心虚的期权
 - 巴西队 VS 德国队，2014年世界杯
 - 为什么一份期权处于的状态不是一成不变的
 - 顺便可以引出保证金的概念

1 通俗比喻讲期权

■ 期权价格（权利金）的通俗理解：

- 股票价格 = 业绩 * 估值
- 期权价格 = 业绩 + 估值

• 股票价格 = 业绩 * 估值

业绩 = EPS, 估值 = PE (由无风险利率和市场风险偏好构成)

• 期权价格 = “业绩” + “估值”

“业绩” = 标的价格, “估值” = 波动率和时间

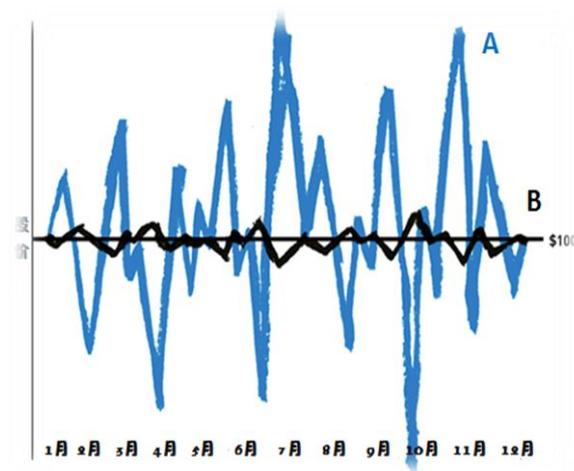
1 通俗比喻讲期权

- 影响期权价格因素的通俗理解：
 - 保险资产的价值、保险期限、被保资产的风险
 - 三大类因素：父母的遗传、自己的基因、社会大环境



1 通俗比喻讲期权

- 四种波动率的通俗理解：
 - 下雨天的比喻
 - 历史波动率、预测波动率、隐含波动率、已实现波动率



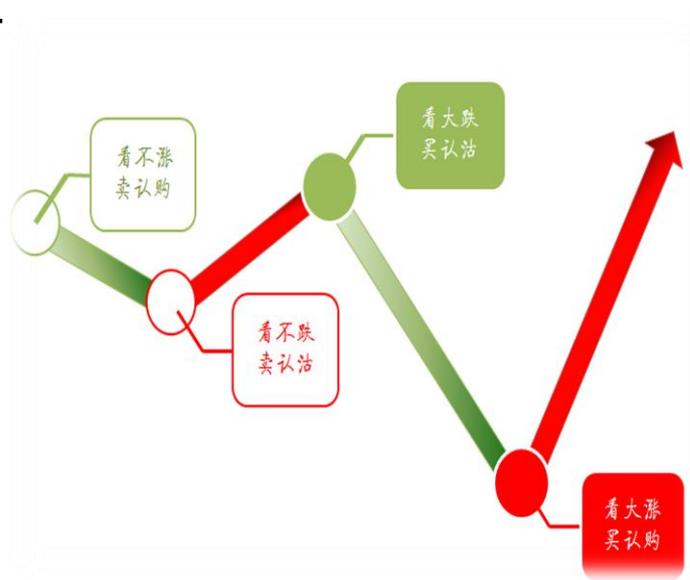
1 通俗比喻讲期权

- 期权基本操作的通俗理解：
 - 踏空与套牢，期权交易的最基本需求
 - 误区：一定要懂四个盈亏图才能交易期权吗？
 - 从实战需求出发，避免全教科书式的讲法



2 简单口诀讲期权

- 期权4大基本操作24字口诀：
 - 看大涨买认购，看大跌买认沽
 - 看不涨卖认购，看不跌卖认沽



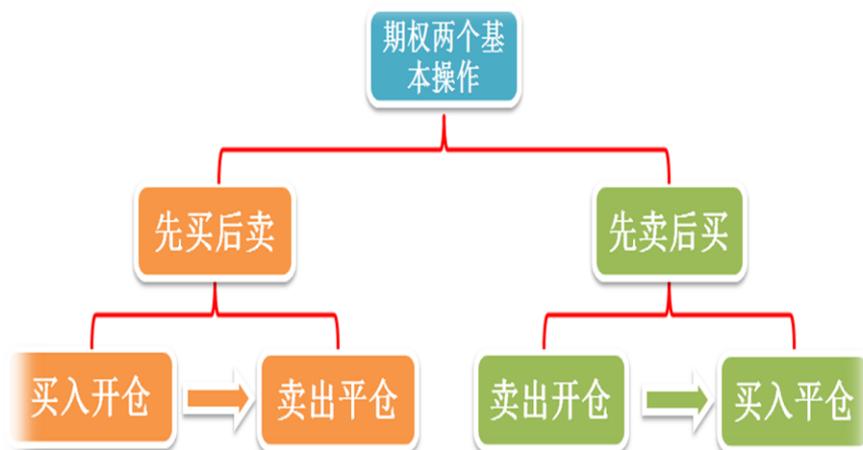
2 简单口诀讲期权

- 从24字扩展到48个字：
 - 持货怕跌保险策略
 - 持货盘整备兑开仓
 - 不涨不跌卖出勒式
 - 大涨大跌买入勒式

您的看法	怎么交易
看大涨	买认购
看大跌	买认沽
看不涨	卖认购
看不跌	卖认沽
持货怕跌	保险策略
持货盘整	备兑开仓
不涨不跌	卖出勒式
大涨大跌	买入勒式

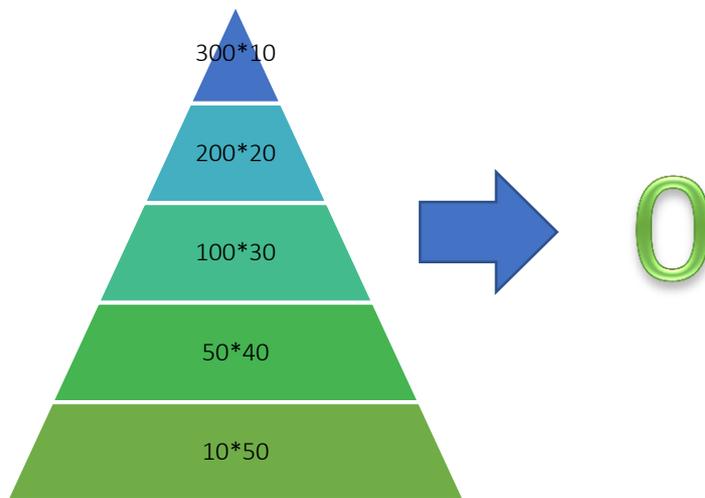
2 简单口诀讲期权

- 在实战交易中，几乎90%以上的交易都会以平仓了结为主
- 4个到期盈亏图的实战意义不大，29天 VS 1天
- 买对应减，卖对应加
- 买期权盈亏：先减后加
- 卖期权盈亏：先加后减



2 简单口诀讲期权

- 每一位投资咨询人员都可以试图把实战交易中的体会总结成口诀，比如：期权补仓，越补越糟
- 想一想为什么？买期权能像买期货、买股票那样金字塔式的补仓吗？



3 T型报价讲期权

- 所谓“实践出真知”，“纸上得来终觉浅，绝知此事要躬行”。
- 对期权的入门概念有所了解后，只有通过经常接触T型报价才能把短暂的记忆融于全身

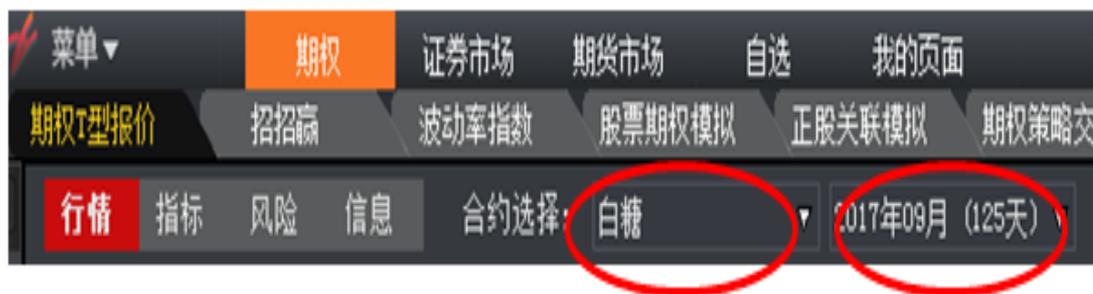
卖价	买价	涨幅%	涨跌	最新	购<行权价>沽↑	最新	涨跌	涨幅%	买价	卖价
					6200.0					
					6300.0					
					6400.0					
					6500.0					
					6600.0					
					6700.0					
					6800.0					
					6900.0					
					7000.0					
					7100.0					
					7200.0					
					7300.0					
					7400.0					
					7500.0					

看涨期权行情

看跌期权行情

3 T型报价讲期权

- 为什么期权报价要显示成T型报价
- 交易者可以在交易客户端进行如下操作：
 - 合约选择：选择“白糖”，从而确定合约标的
 - 合约选择：选择“2017年9月”，从而确定合约月份



3 T型报价讲期权

- 选定一个期权合约需要三要素：合约标的、合约月份、行权价格
- 三个圆圈圈出的地方就是您要找的“SR709C6700”、“SR709C7100”、“SR709C6300”三个合约的行权价，三个圆圈左侧所在的行就是这三个看涨期权合约的实时行情

卖价	买价	涨幅%	涨跌	最新	购<行权价>沽↑	最新	涨跌	涨幅%	买价	卖价
796.0	746.0	0.13	1.0	746.0	6200.0	148.0	35.5	31.56	70.0	148.0
795.0	620.5	-5.11	-33.5	621.5	6300.0	120.0	-1.0	-0.83	89.0	120.0
610.0	540.5	7.30	41.5	610.0	6400.0	123.0	-10.5	-7.87	122.5	154.0
495.0	487.5	-0.31	-1.5	487.5	6500.0	174.0	21.0	13.73	167.5	174.5
438.5	437.0	5.54	23.0	438.0	6600.0	217.5	39.5	22.19	217.5	219.0
379.0	370.0	8.91	31.0	379.0	6700.0	244.5	35.0	16.71	244.5	250.5
312.5	304.0	6.01	17.5	308.5	6800.0	278.0	26.5	10.54	277.5	285.5
263.0	256.0	5.79	14.0	256.0	6900.0	340.0	38.5	12.77	330.5	340.0
218.0	213.0	6.23	12.5	213.0	7000.0	400.5	41.5	11.56	396.5	401.0
186.0	178.5	10.42	17.5	185.5	7100.0	460.0	35.0	8.24	459.5	467.5
160.5	157.0	9.41	13.5	157.0	7200.0	532.0	33.0	6.61	532.5	554.5
133.5	127.5	3.66	4.5	127.5	7300.0	600.5	23.0	3.98	601.0	630.0
109.0	28.0	-11.87	-13.0	96.5	7400.0	682.0	18.5	2.79	679.5	712.0
97.0	81.5	-1.02	-1.0	97.5	7500.0	796.5	45.0	5.99	781.0	796.5

3 T型报价讲期权

- 循序渐进：行权价格间距
- 我们不用去死记硬背交易规则，只要一看你的客户端便可以知晓！见右图，行权价那一列从上至下分别为6200、6300、6400、6500.....，各相差100元。这就说明在6200-7500这个价格范围内，行权价格间距为100元。

最新	购<行权价>沽	最新
667.0	6200.0	15.0
535.5	6300.0	45.0
442.0	6400.0	61.0
363.5	6500.0	91.0
305.0	6600.0	133.0
226.0	6700.0	177.0
178.0	6800.0	220.5
121.0	6900.0	294.5
84.0	7000.0	369.0
49.5	7100.0	510.0
40.5	7200.0	505.0
37.0	7300.0	699.0
12.0	7400.0	858.0
2.5	7500.0	800.0

3 T型报价讲期权

- 循序渐进：几个合约月份？
- 合约选择：选择“白糖”，从而确定是哪一个商品期权
- 合约选择：点击下图红色圆圈的小三角符号，下拉框里会显示出当前所有存续期内的合约月份
- 白糖期权：1-3-5-7-9-11



合约选择:	白糖	2017年05月 (3天)
	交易状态	卖价
5480		64
1458		62
7264		44
4036		38
5804		30
8272		22
		2017年05月 (3天)
		2017年07月 (62天)
		2017年09月 (125天)
		2017年11月 (185天)
		2018年01月 (247天)
		2018年03月 (309天)
		2018年05月 (367天)
		2018年07月 (429天)
		2018年09月 (490天)

3 T型报价讲期权

- 循序渐进：合约单位、行权方式、交易代码？
- 在期权T型报价菜单中，有“行情”、“指标”、“风险”、“信息”四个选项
- 选择“信息”这个选项



3 T型报价讲期权

- 循序渐进：合约单位、行权方式、交易代码？
- 在期权T型报价菜单中，有“行情”、“指标”、“风险”、“信息”四个选项
- 选择“信息”这个选项

行权价格	合约单位	行权方式↓	行权终止日	期权到期日	最新	代码	购<行权价>沽
6200.0	1.00	美式	20170725	20170725	750.0	SR709C6200	6200.0
6300.0	1.00	美式	20170725	20170725	650.0	SR709C6300	6300.0
6400.0	1.00	美式	20170725	20170725	609.5	SR709C6400	6400.0
6500.0	1.00	美式	20170725	20170725	502.5	SR709C6500	6500.0
6600.0	1.00	美式	20170725	20170725	442.0	SR709C6600	6600.0
6700.0	1.00	美式	20170725	20170725	380.0	SR709C6700	6700.0
6800.0	1.00	美式	20170725	20170725	316.0	SR709C6800	6800.0
6900.0	1.00	美式	20170725	20170725	276.5	SR709C6900	6900.0
7000.0	1.00	美式	20170725	20170725	226.0	SR709C7000	7000.0
7100.0	1.00	美式	20170725	20170725	194.0	SR709C7100	7100.0
7200.0	1.00	美式	20170725	20170725	167.0	SR709C7200	7200.0
7300.0	1.00	美式	20170725	20170725	134.0	SR709C7300	7300.0
7400.0	1.00	美式	20170725	20170725	97.5	SR709C7400	7400.0
7500.0	1.00	美式	20170725	20170725	98.5	SR709C7500	7500.0

3 T型报价讲期权

- 循序渐进：在T型报价界面说清关于合约要素的一切

字段	数值	说明了什么
行权价	6200	买开仓的交易者行权后以6200元建立对应期货的多仓，卖开仓的交易者被行权后以6200元建立对应期货的空仓
合约单位	1.00	买方若行权，则一手期权转化为一手期货持仓
行权方式	美式	到期日前任一交易者可以行权
行权终止日	20170725	2017/7/25 下午15:30之前可以行权
期权到期日	20170725	2017/7/25以后这张期权就是废纸一张
最新	750.0	最新成交价格是750元/手
代码	SR709C6200	SR= Sugar，即表示白糖期权 709，表示合约月份是2017年9月 C：表示看涨期权 6200：表示行权价为6200元

3 T型报价讲期权

- 循序渐进：涨停价、跌停价、隐含波动率等等
- 对投资者的原则：能不去记忆的尽量不去记忆

SR709C6800 剩余 126 天			
白糖1709	6786		-0.75%
卖出	314.0	10	
买入	312.5	10	
最新	314.0	隐含波动率	
涨跌	23.0	隐波涨跌幅	
幅度	7.90%	开盘	326.0
最高	361.5	最低	301.0
总手	1322	均价	308.5
现手	2	昨结	291.0
持仓	6922	仓差	218
涨停	564.0	跌停	18.0
外盘	776	内盘	546

3 T型报价讲期权

- 循序渐进：最小报价单位？怎样判断一个合约的流动性好坏
- 盘口买卖价差
- 盘口深度，买一与卖一的报价数量

图1

▶	SR709C6800 剩余 126 天	◻
白糖1709	6786	-0.75%
卖出	314.0 10	
买入	312.5 10	

图2

▶	SR709P6200 剩余 126 天	◻
白糖1709	6786	-0.75%
卖出	143.0 1	
买入	68.0 8	

3 T型报价讲期权

- 循序渐进：最小报价单位？怎样判断一个合约的流动性好坏
- 成交价的连续性和紧密程度

图 3

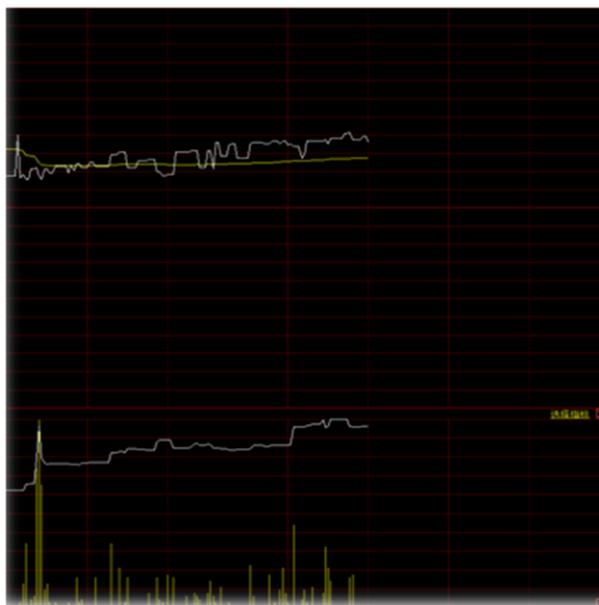
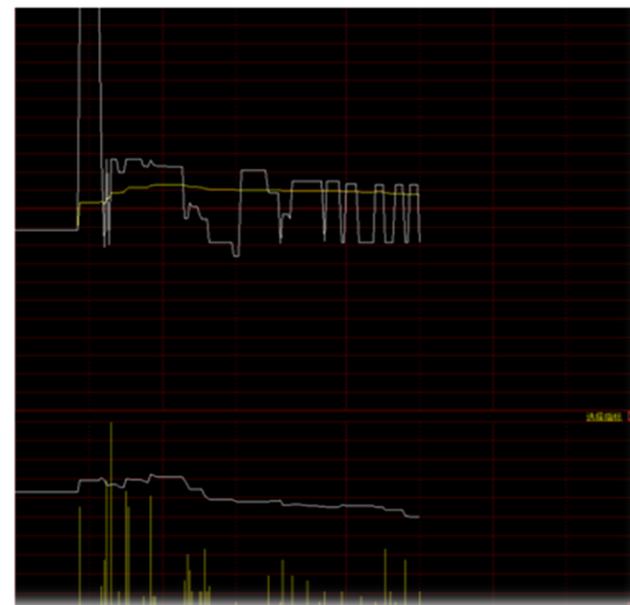


图 4



4 结合体会讲期权

- 与投资者交流期权时，我们可以试图尽量遵循这样的原则：
 - 注重场景分析，理论联系实际：能举例的绝对不抽象
 - 不把期权过度复杂化：能简单的绝对不复杂
 - 对比式宣传：同样的行情，用期货会怎样，用期权又会怎样？
 - 帮投资建立正确的期权投资观：揭示误区
 - 想投资者所想：他们平时交易中最在乎的问题是什么？

4 结合体会讲期权

- 建立正确的期权投资观：
 - 期权是一种工具，不能代替对标的的判断
 - 期权适合左侧交易还是右侧交易？
 - 只买期权或者只卖期权能长期稳定获得盈利吗？

4 结合体会讲期权

■ 如何可谓想投资者所想？

- 我觉得白糖会继续上涨，但现在价位已经很高了，我不敢进场啊！
- 我持有的白糖已经涨幅不错了，我真想保住现在的收益，追求更高的收益！
- 我短期看不清白糖的走势，但最近的事件很容易让它大涨大跌！
- 我喜欢我手中的白糖，不想卖，但我害怕出意外啊！
- 我现在还不想出货，不过如果白糖再涨几个点，我就决定抛掉！
- 我确实觉得白糖不错，可是我想等它再跌下来一点再买！

4 结合体会讲期权

- 进一步更贴近实战的问题：
 - 实值、平值、虚值期权您会选择开仓哪一个？
 - 买入白糖期权后浮亏了怎么办？
 - 究竟是买入认购好还是买入牛市价差组合好？

4 结合体会讲期权

- 买入跨式的案例一：脱欧前夕
 - “HSI1606C20800” 与 “HSI1606P20800” 的开盘买入跨式策略构建成本在674点左右，到了当日12点，可赚取393点，即买入一份跨式赚取19650港币，买入100份跨式赚取196.5万港币。



4 结合体会讲期权

■ 买入跨式的案例二：美国总统大选



	“双买” 策略 9:30市值	“双买” 策略 11:30市值	期间收益率 (不计算交易费)
11月期权	589	729	23.77%
12月期权	1092	1187	8.70%



THANKS