



机构期权风控技术与经验

兴证期货 江明展

内 容

1 | 买方策略风控方法

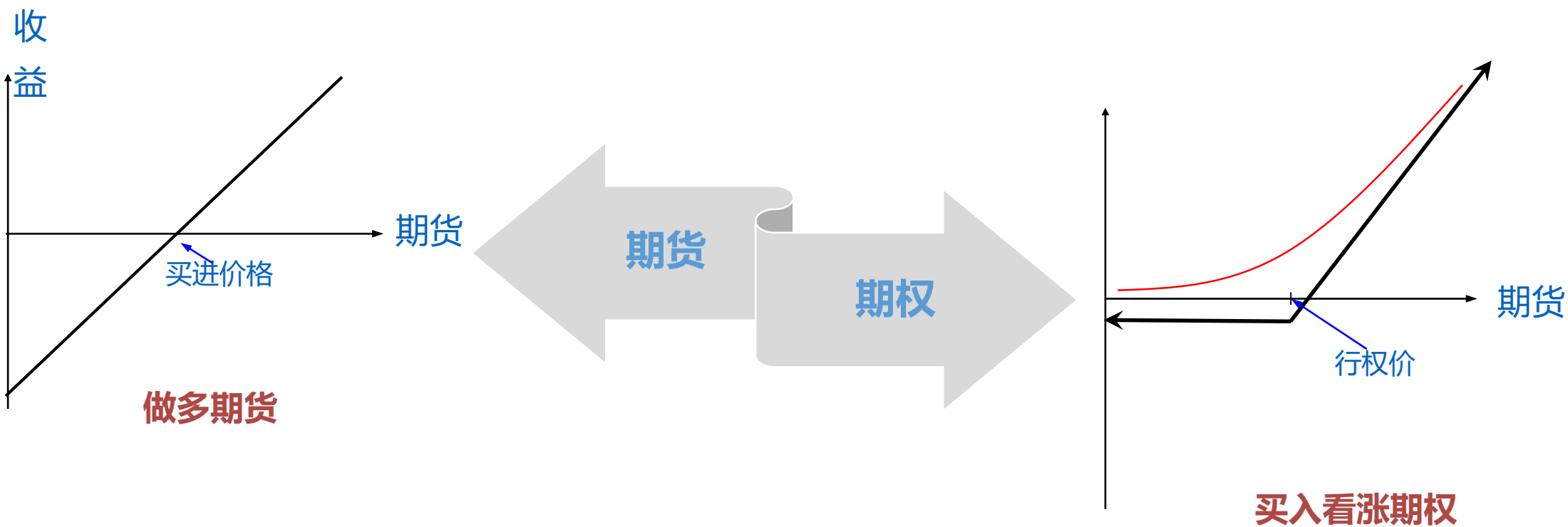
2 | 卖方策略风控方法

3 | 中性策略风控方法

4 | 利用系统进行风控

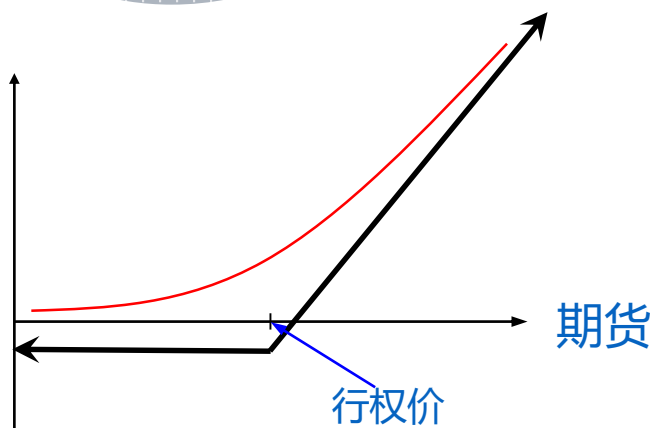
1 买方策略的风控方法

期权与期货的收益比较——非线性结构



1 买方策略的风控方法

买方策略



买入看涨期权

风险可控

最大亏损为权利金

无资金压力

买方不需交纳保证金

时间价值亏损

盈利要超过时间价值衰减

1 买方策略的风控方法

风控核心要素

01 资金总量

02 账户亏损

期权买方策略的特点为：

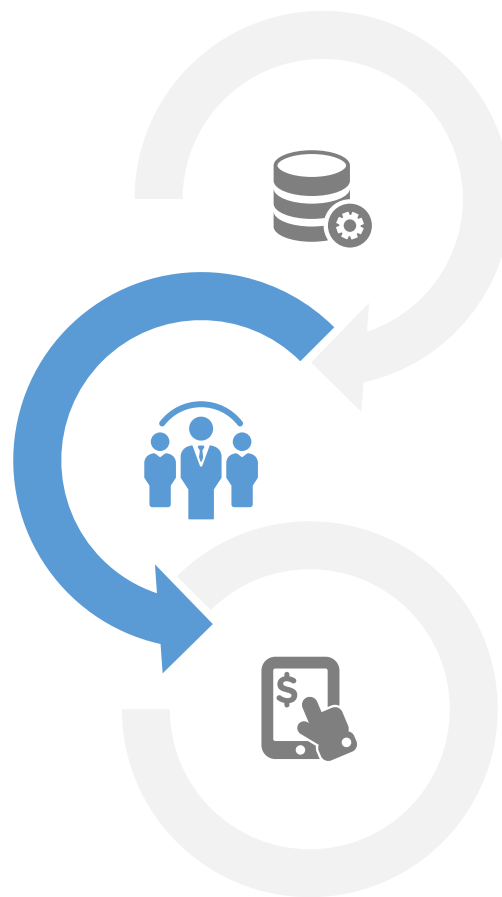
- 整体风控可控
- 无追加保证金压力
- 时间价值持续损失

因此可以考虑使用与**线性类**产品相同的风险管理方法。

1 买方策略的风控方法

买方策略风控

- 最大资金
- 最大亏损



设置预警线

- 最大亏损限度的80%
- 一旦触及预警线，强制停止新增同方向仓位

落实止损线

- 严格清仓操作
- 注意流动性问题

内 容

1 | 买方策略风控方法

2 | 卖方策略风控方法

3 | 中性策略风控方法

4 | 利用系统进行风控

2 卖方策略的风控方法



胜率高 收益稳 尾部风险较高

设置交易合理的置信区间

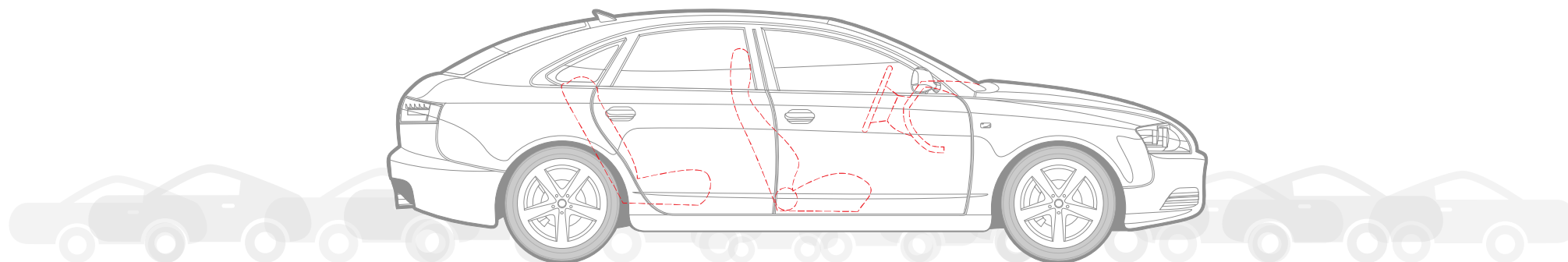
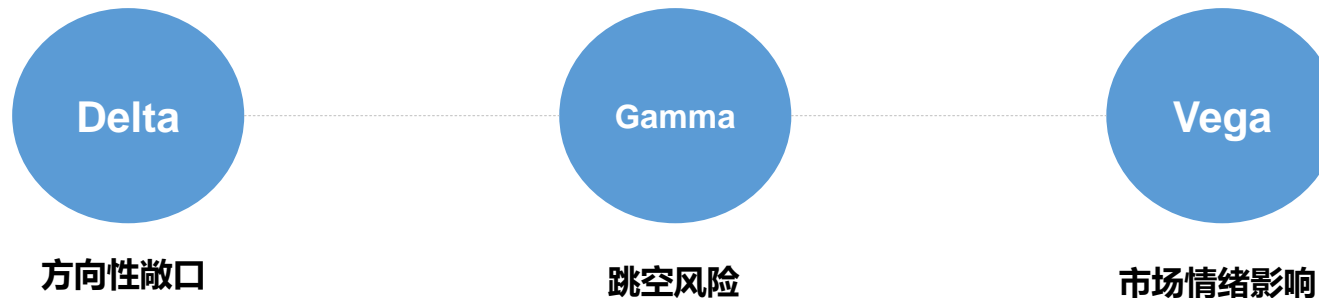
利用历史数据做统计分析，卖出置信区间之外的合约做统计套利。

68% 一个标准差

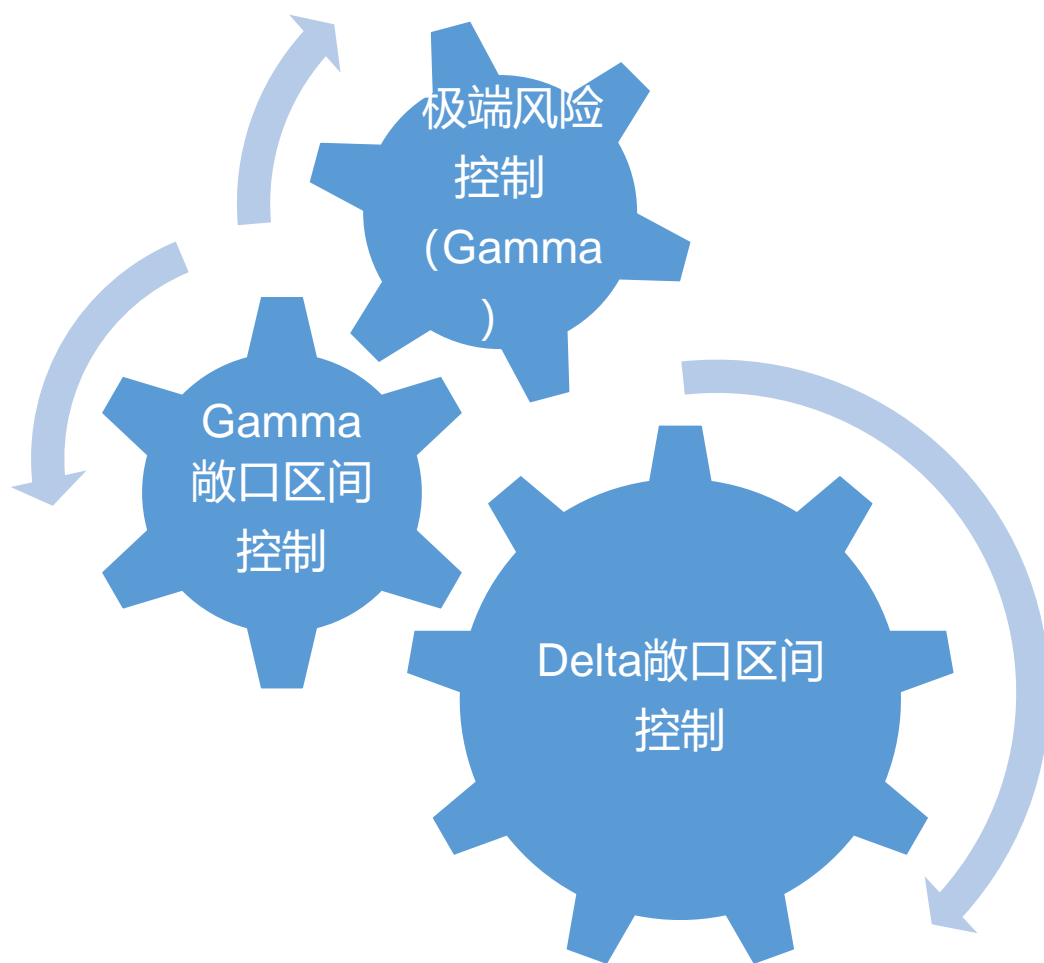
95% 两个标准差

2 卖方策略的风控方法

利用期权的希腊字母管理风险——当前风险的仪表盘



2 卖方策略的风控方法

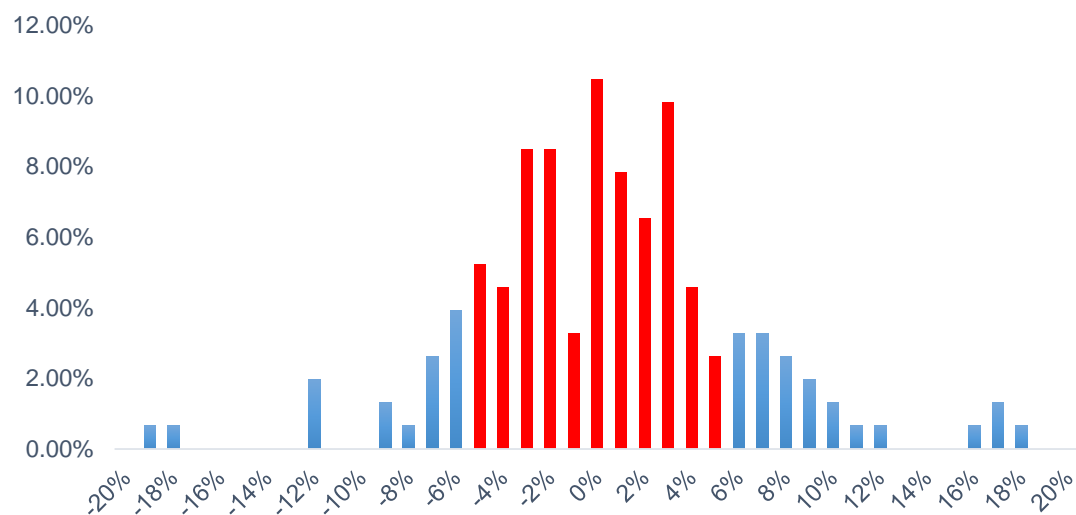


期权类产品风控条款

- \$Delta敞口限制 (控制线性风险)
- \$Gamma敞口限制 (控制跳空风险)
- 锁定最大亏损条件 (平仓线亏损的80%)

2 卖方策略的风控方法

白糖主力期货合约历史月涨跌幅频率分布



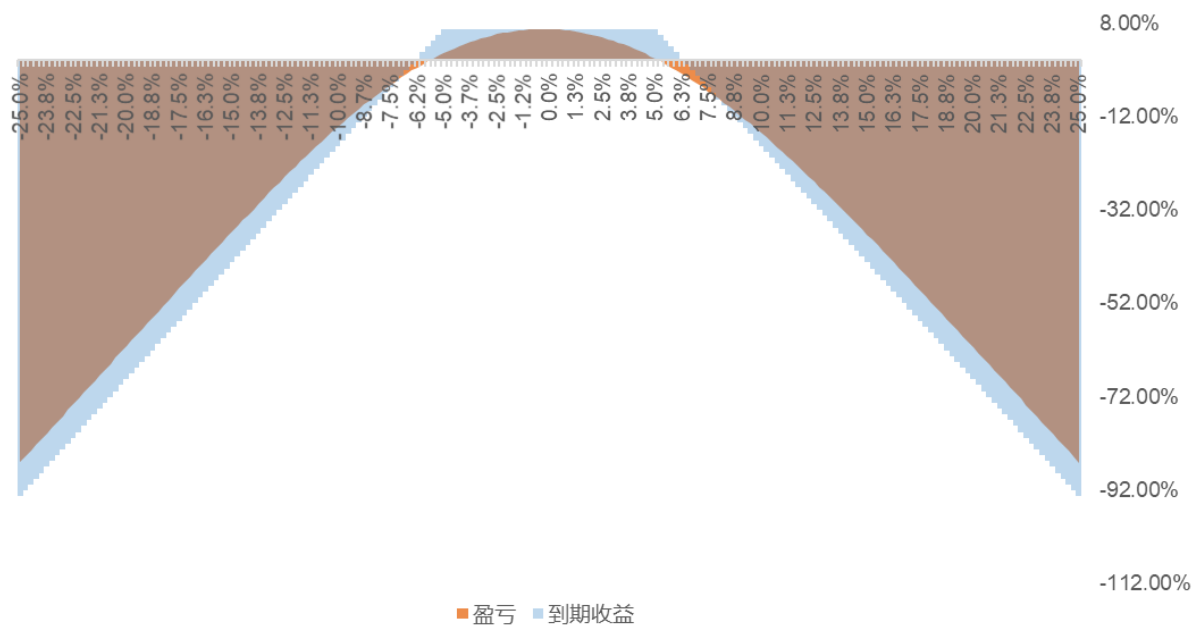
卖出5%以外行权价合约 胜率为71%

合约类型	交易方向	行权价/标的期货	数量
看涨期权	卖出	105%	100
看跌期权	卖出	95%	100

2 卖方策略的风控方法

不可控因素：市场隐含波动率的变动

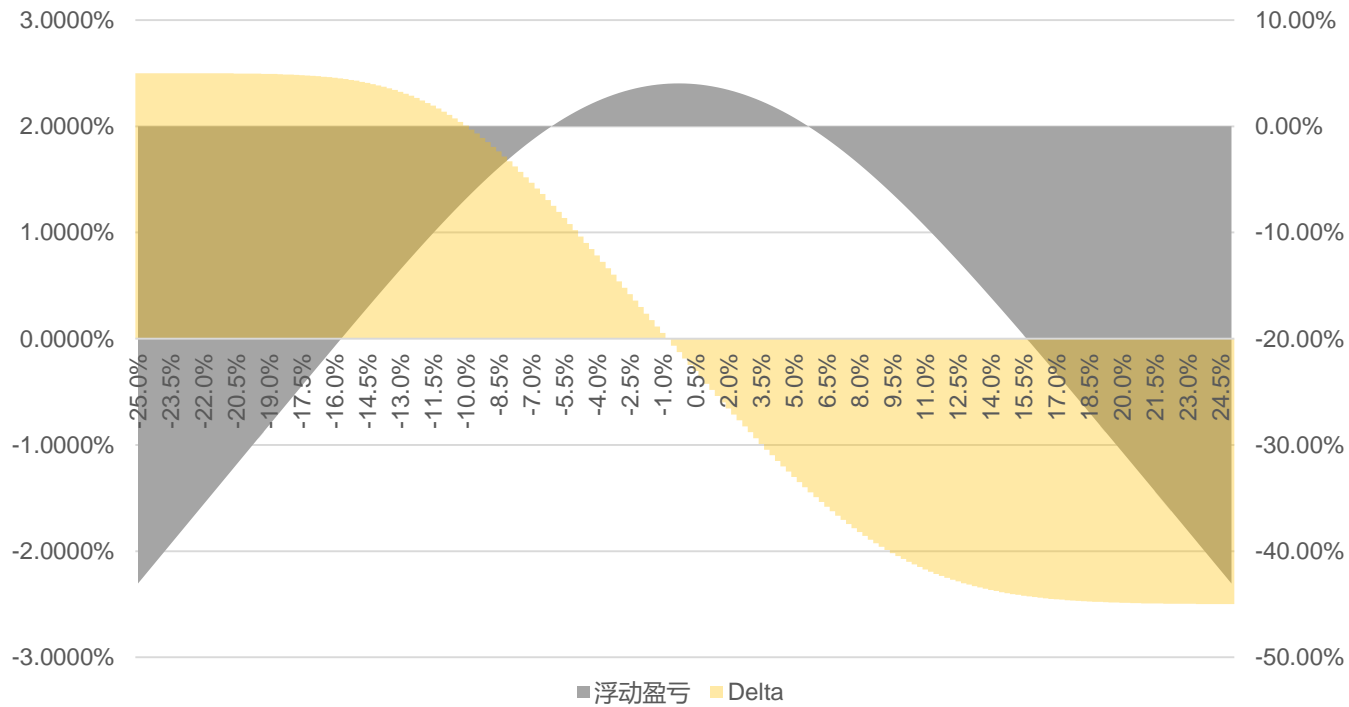
浮动盈亏 vs 到期收益



即使标的期货价格没有变动，IV变化也可以造成期权持仓的损益。因此Vega敞口也是重要的风险管理指标。

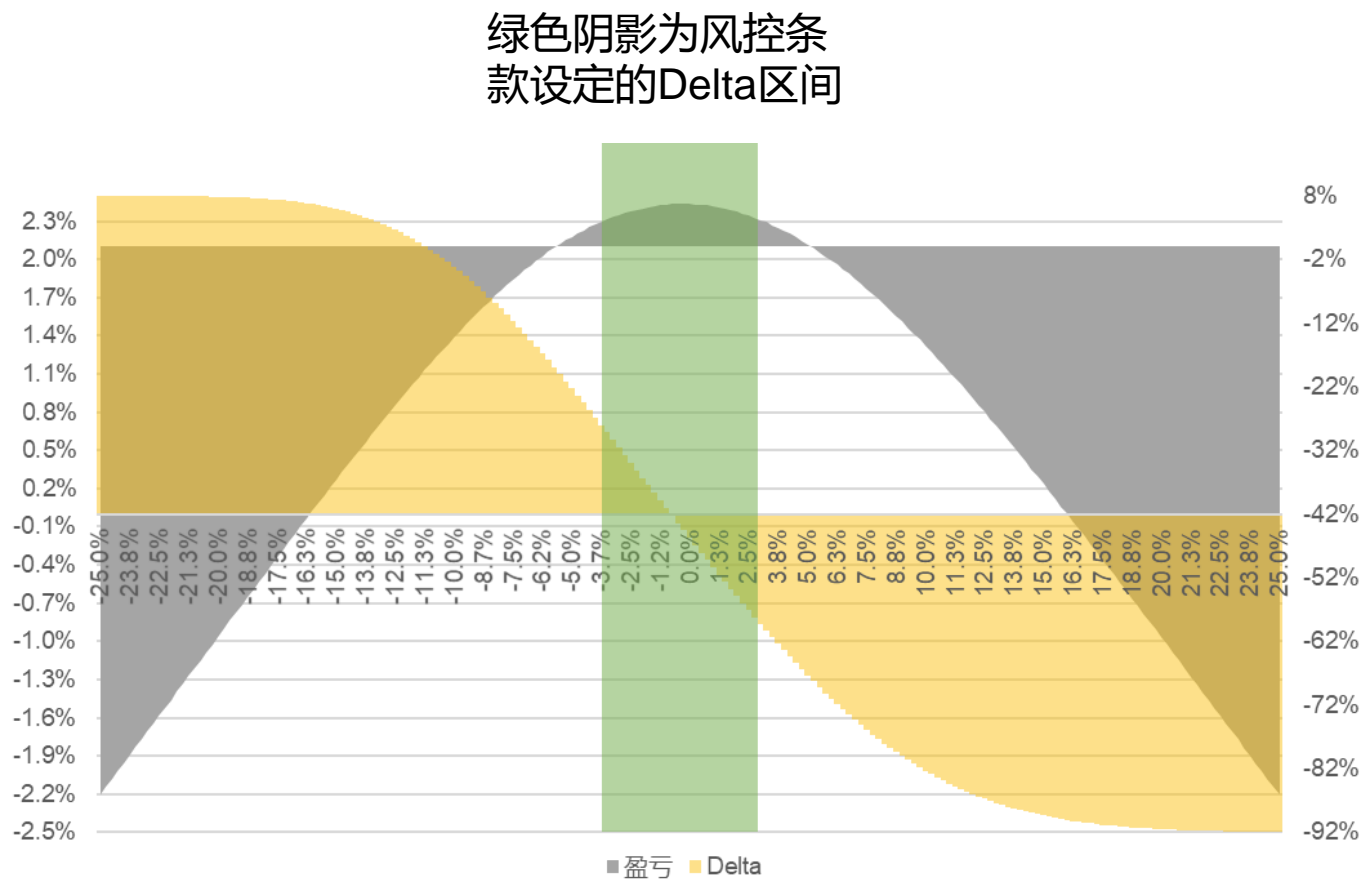
2 卖方策略的风控方法

由于标的期货价格变动造成的浮动盈亏图



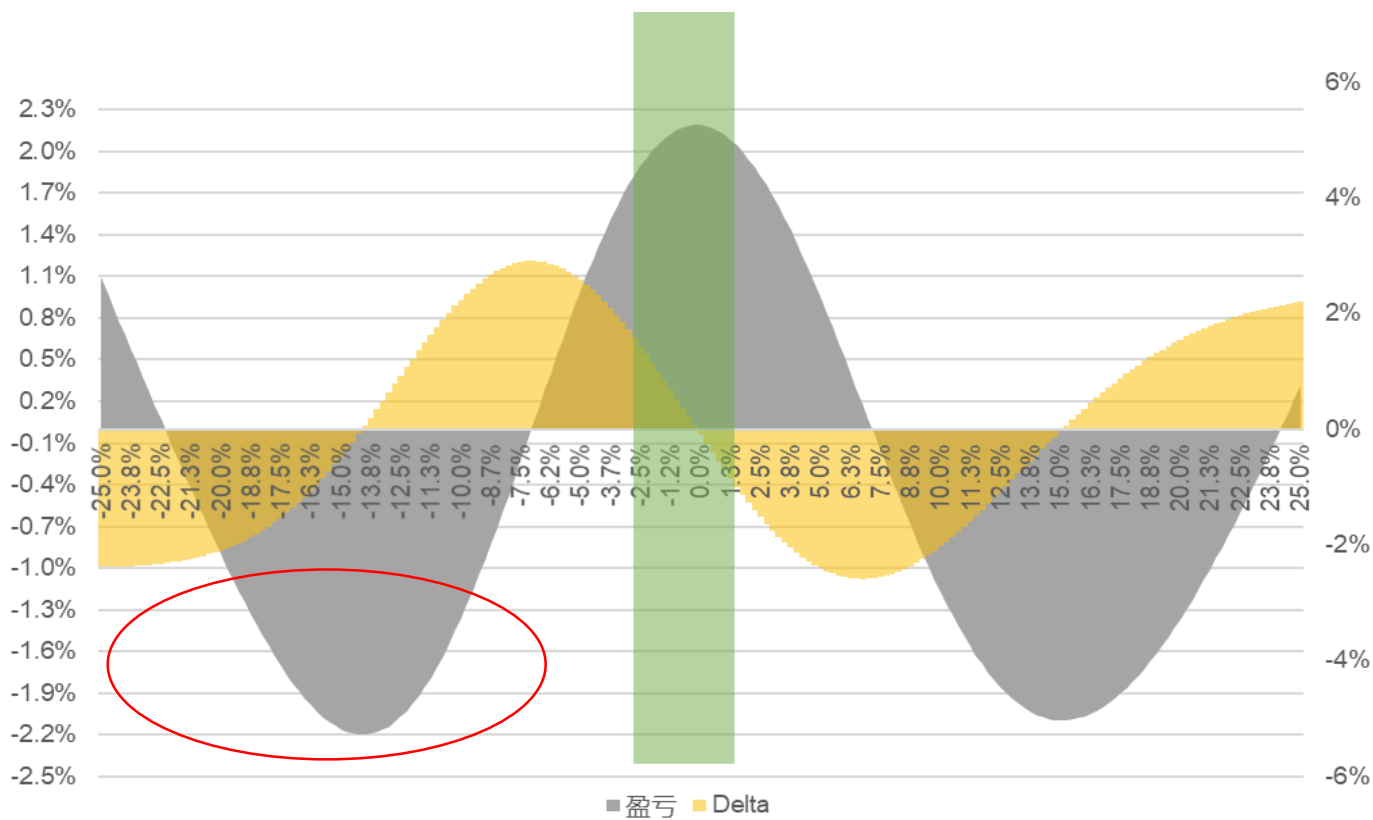
Gamma变化造成方向性敞口变动

2 卖方策略的风控方法



2 卖方策略的风控方法

锁定Gamma
后, 最大亏损可
控, 且从卖方转
为买方
(Gamma>0)。



合约类型	交易方向	行权价/标的期货	数量
Call	卖出	105%	100
Put	卖出	95%	100
Call	买入	110%	120
Put	买入	90%	120

内 容

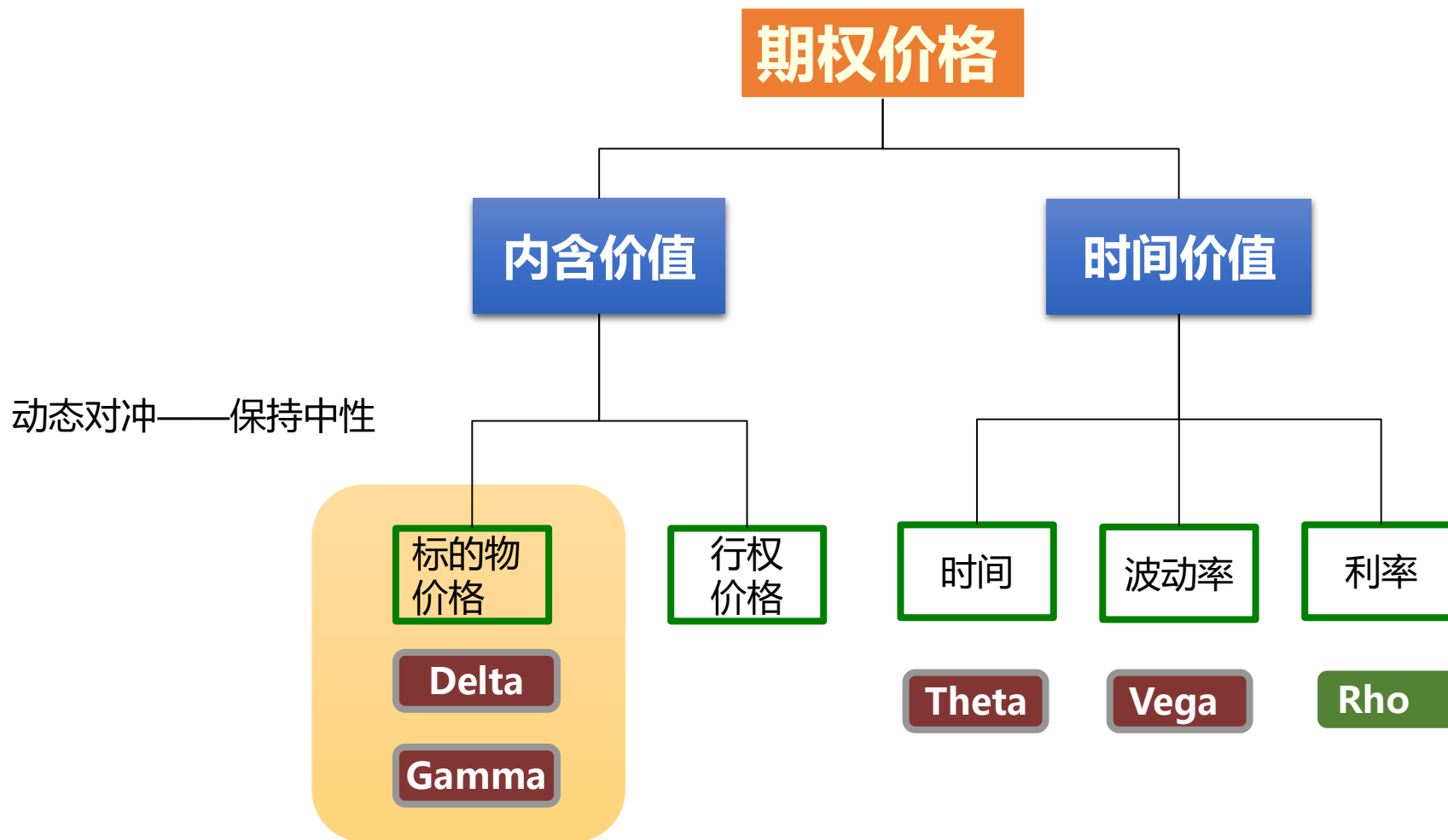
1 | 买方策略风控方法

2 | 卖方策略风控方法

3 | 中性策略风控方法

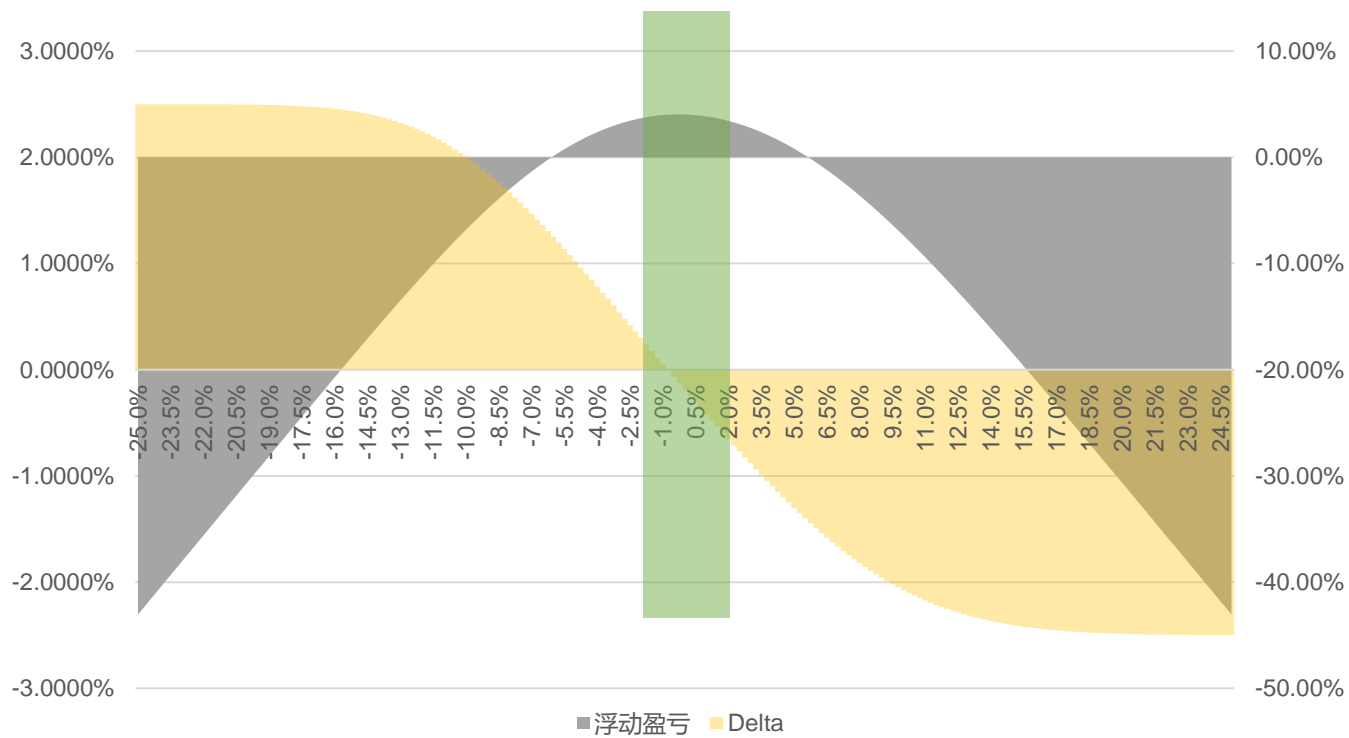
4 | 利用系统进行风控

3 中性策略的风控方法



3 中性策略的风控方法

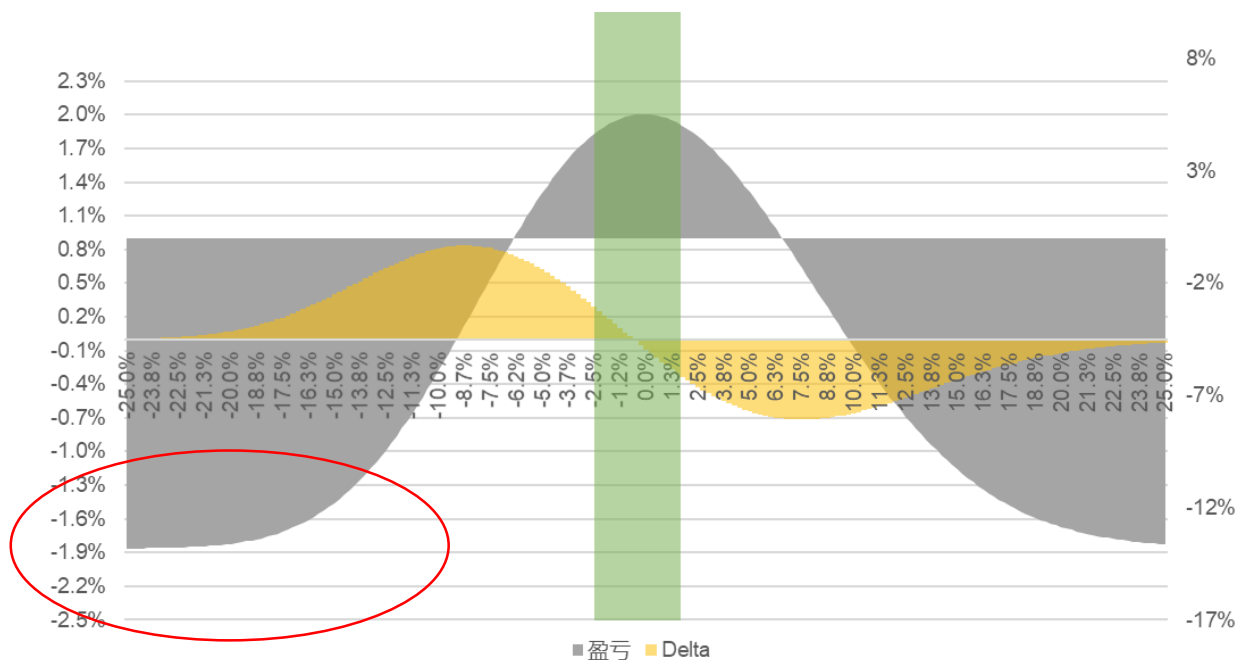
由于标的期货价格变动造成的浮动盈亏图



将Delta敞口
控制在一个
区间内

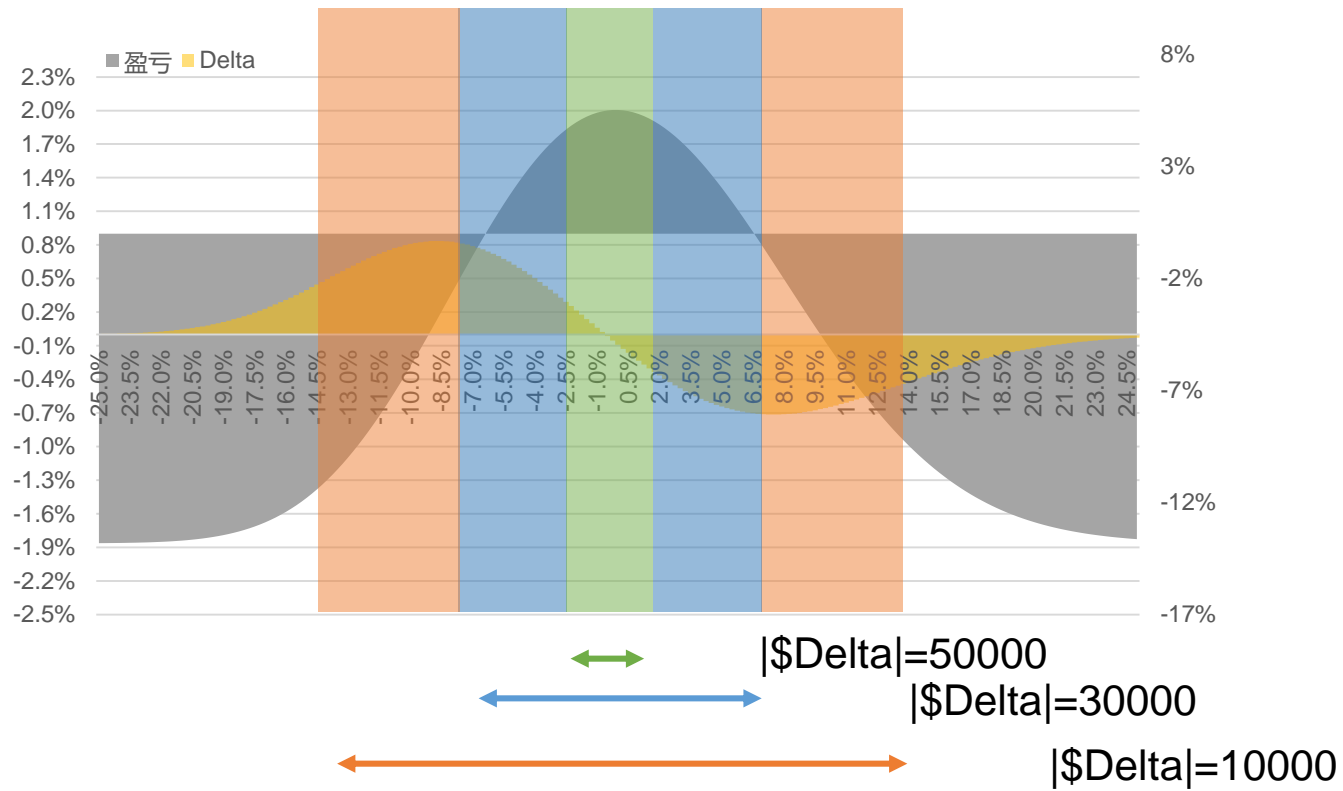
3 中性策略的风控方法

锁定
Gamma
后, 最大亏
损可控
(7%)



合约类型	交易方向	行权价	数量
Call	卖出	105%	100
Put	卖出	95%	100
Call	买入	110%	100
Put	买入	90%	100

3 中性策略的风控方法



内 容

1 | 买方策略风控方法

2 | 卖方策略风控方法

3 | 中性策略风控方法

4 | 利用系统进行风控

4 利用系统进行风控

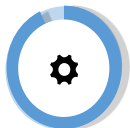
全市场整合风险管理理念



4 利用系统进行风控

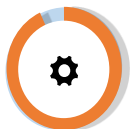
整合品种 量化风险

非线性



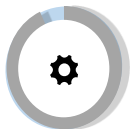
将非线性的风险转化为线性风险

不确定性

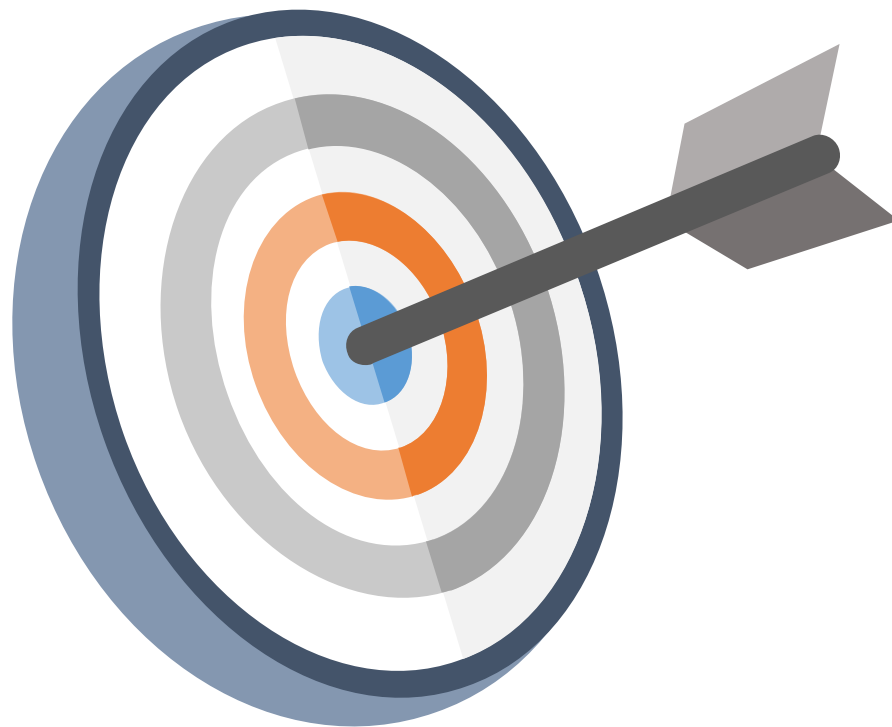


将不确定的风险量化为可计量的风险

不可控性



将不可控的风险转化为可控制的风险



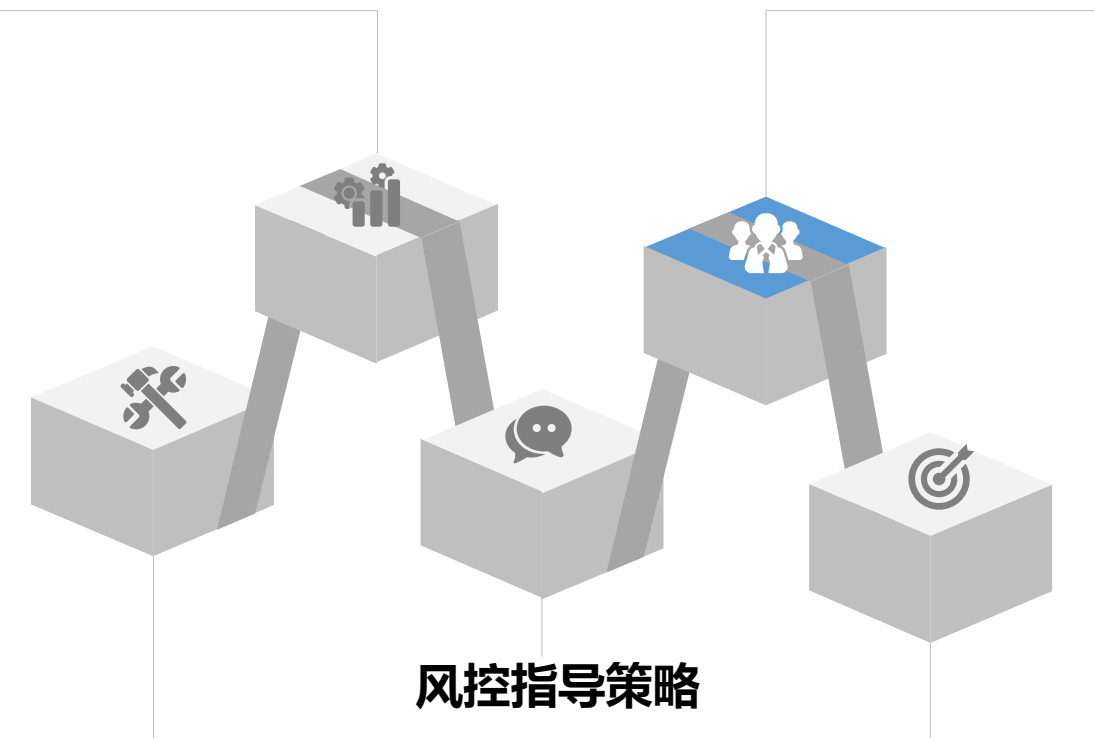
4 利用系统进行风控

全品种整合

- 证券、期货、期权整合风控

实时推送指标

- 风险指标实时计算
- 及时掌握账户持仓风险



风控指导策略

- 风险与收益相辅相成
- 优秀的风险管理是所有交易的基础

量化风险分析

- 通过希腊字母将非线性风险转为可直观量化的线性风险
- 使用情景分析测算持仓的极端风险

风险事后调整

- 通过模拟持仓测算对冲策略
- 一键对冲，交易与风控结合

THANKS