

专·铸 财 富 | 稳·赢 未 来

期权的应用逻辑



研究发展部 鲍雪烨

2021.3

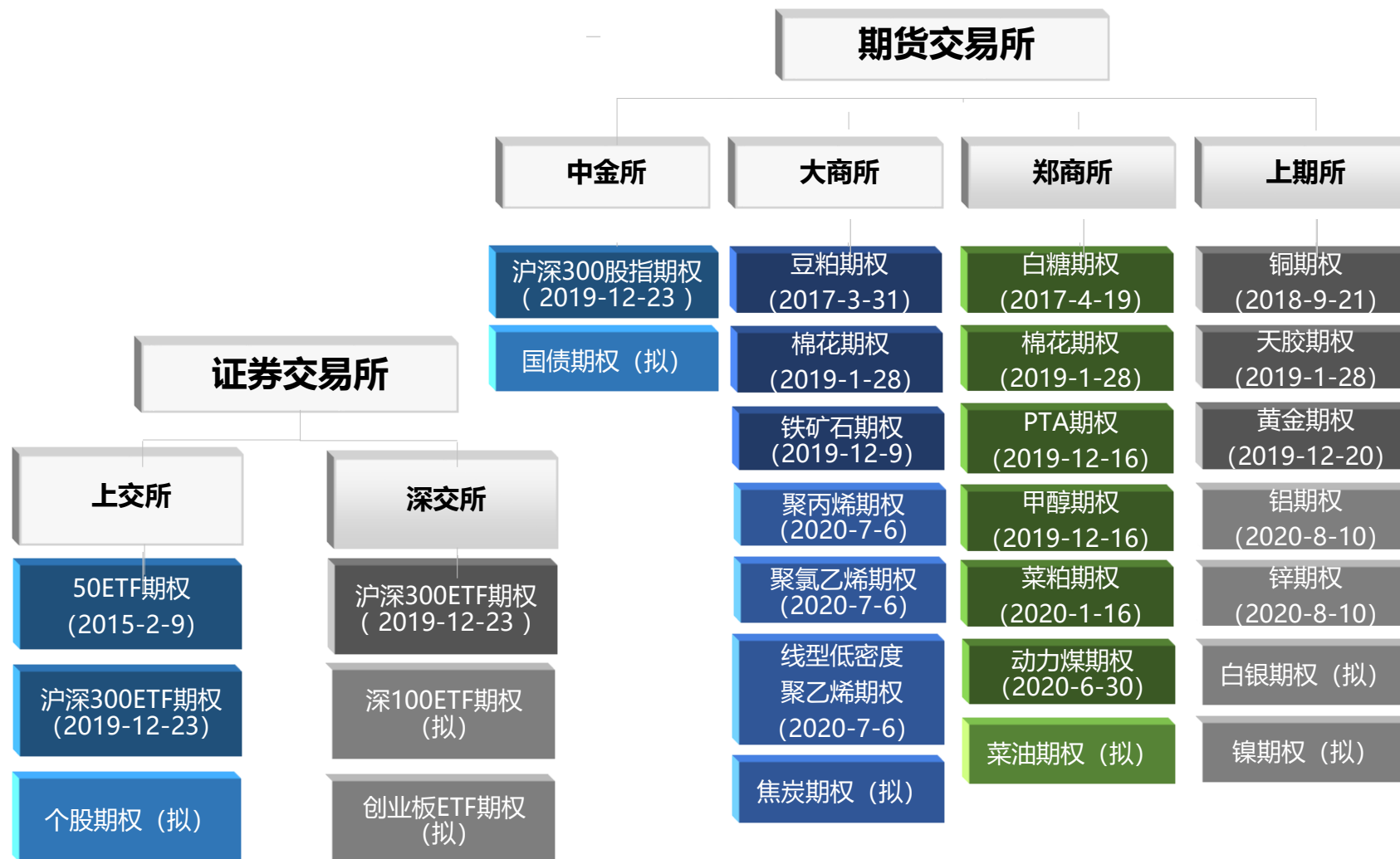
内 容

1 | 了解期权特色

2 | 期权交易应用

3 | 期权风险管理

场内期权概览



金融期权产品概览

产品名称	华夏50ETF期权	沪深300ETF期权 (上交所)	沪深300ETF期权 (深交所)	沪深300指数期权
合约标的物	华夏上证50ETF (510050.SH)	华泰柏瑞300ETF (510300.SH)	嘉实300ETF (159919.SZ)	沪深300指数
合约乘数	10000份			每点人民币100元
最小变动单位	0.0001元			0.2元
合约月份	当月、下月、下季月、隔季月			当月、下2个月 及随后3个季月
行权方式	欧式			
最后交易日	到期月份的第四个星期三			合约到期月份的第 三个星期五
交割方式	实物交割			现金交割
上市交易所	上交所		深交所	中金所

期权与期货对比

关键词	股指期权	股指期货
合约标的	沪深300指数	沪深300指数
合约乘数	100元/点	300元/点
最小变动价位	0.2点	0.2点
合约月份	当月、下两个近月和随后三个季月	当月、下月及随后两个季月
涨跌停板幅度	上一交易日指数收盘价的 $\pm 10\%$	上一交易日结算价的 $\pm 10\%$
交易时间	上午：9:30-11:30，下午：13:00-15:00	
最后交易日	各合约到期月份的第三个星期五，法定假日顺延	
交割方式	现金交割	
交易代码	IO-合约月份-C/P-行权价格	IF-合约月份
上市交易所	中国金融期货交易所	
执行方式	欧式	

期权的意义

期权交易买卖双方经协商后，期权买方

以支付一定的**期权费**为代价，取得一种

权利金

在一定期限内 按 **约定价格**

到期日 (欧/美) **行权价格**

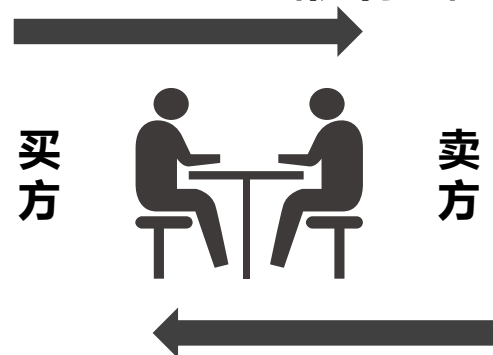
购买或出售 一定数额 期权标的资产

看涨/看跌 **合约单位** (基金、指数份额、期

的权利。

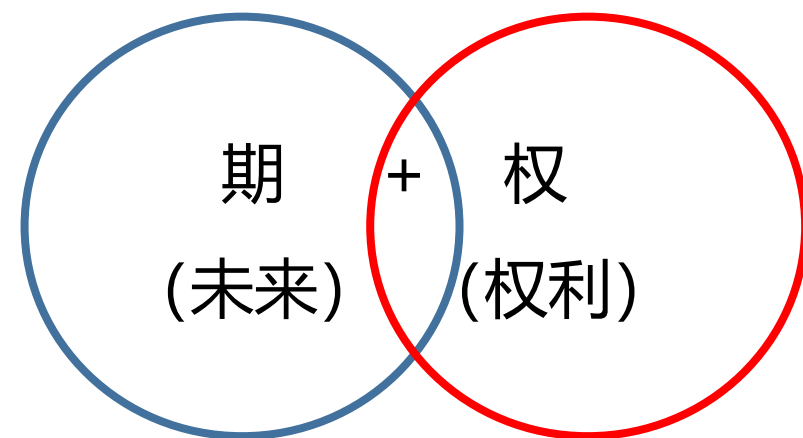
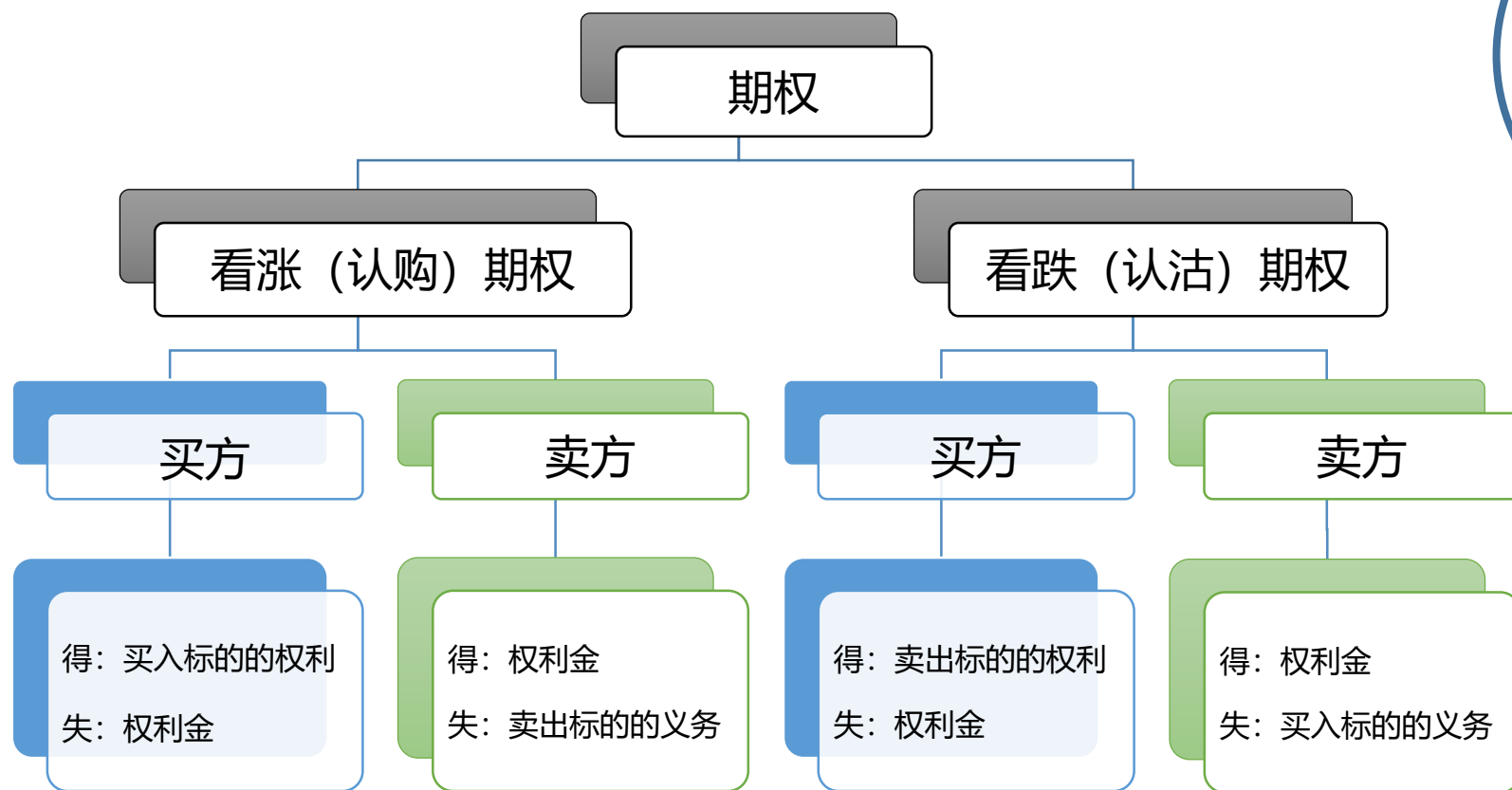
货)

【现在】期权费 (权利金)



【未来】买卖资产的权利

IO 2103 C 5300 @ 118.8



期权了结方式

平仓

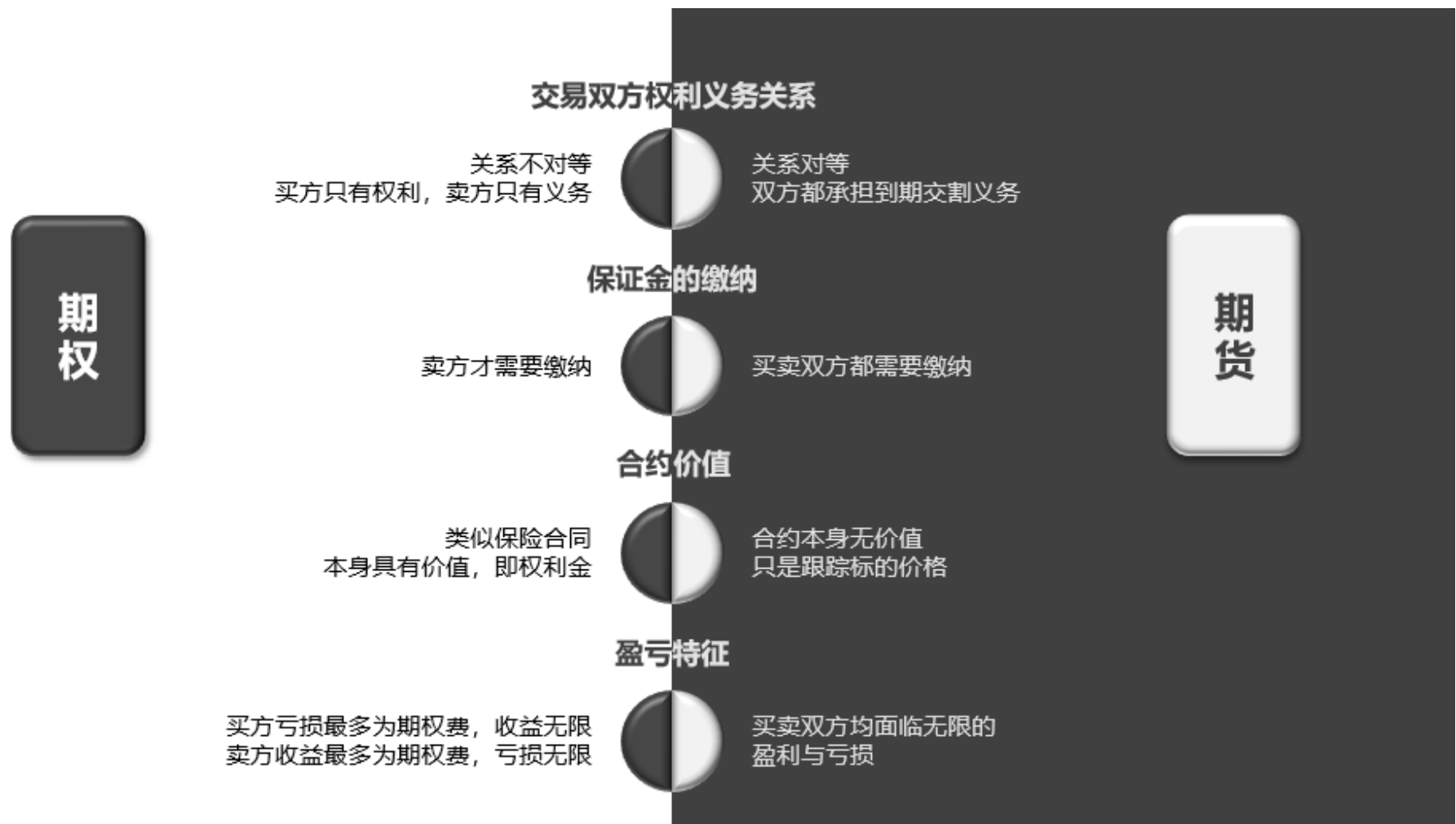
- 买入或卖出与持有期权方向相反、数量相等的同一期权
- 与期货平仓一致

放弃

- 对没有内在价值，或其市场价值不足以抵补交易成本的，买方可以持有至到期日放弃行权
- 通过放弃进行了结，交易所不收取手续费
- 放弃意味着买方付出的权利金完全损失，也是买方的最大损失

行权

- 买方行使权利而使期权合约转换为标的物
- 期权买卖双方持有的期权合约相应减少，转化为相对应的期货合约持仓
- 买卖双方因期权交易而产生的权利和义务关系也被解除

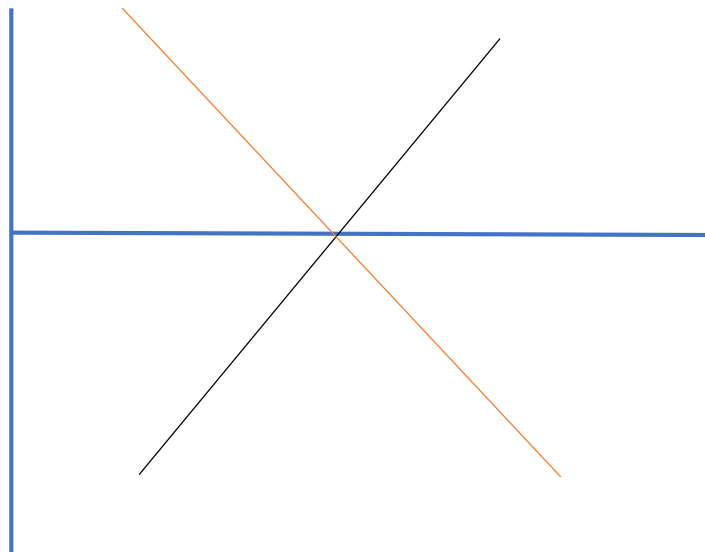


期货买方

- 获得了标的资产的买权
- 承担标的资产价格下跌的全部亏损
- 获得标的资产价格上涨的全部收益

期货卖方

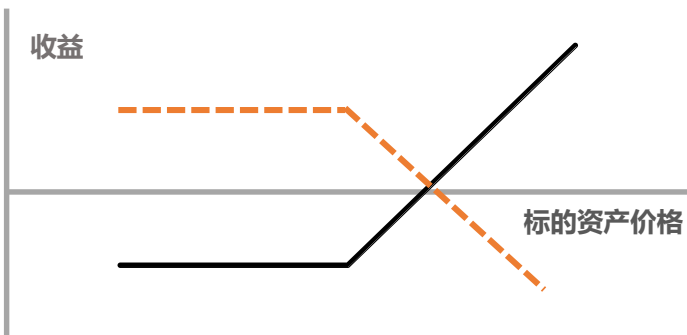
- 获得了标的资产的卖权
- 获得标的资产价格下跌的全部收益
- 承担标的资产价格上涨的全部亏损



期权盈亏特征

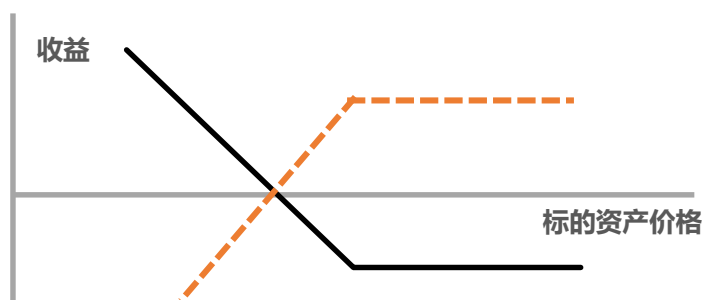
看涨期权买方

- 获得了标的资产的买权
- 因标的资产价格下跌所承担的亏损以期权费为限
- 标的资产价格上涨超出行权价所带来的全部收益



看跌期权买方

- 获得了标的资产的卖权
- 因标的资产价格上涨所承担的亏损以期权费为限
- 标的资产价格下跌低于行权价所带来的全部收益



期权 **卖方收益** 特征与期权买方相反

即：

- 看涨期权卖方收益以期权费为限
- 看跌期权卖方收益以期权费为限

内 容

1 | 了解期权特色

2 | 期权交易应用

3 | 期权风险管理

期权的价格

➤ 期权的价值 = 内在价值 + 时间价值

- **内在价值**：对于期权持有者，**如果**立即行权，所能获得的收益。

(仅是判断当时的情况)

✓ Call: $3.754 - 3.7 = 0.054$

✓ Put: $3.7 < 3.754 \rightarrow 0$

- **时间价值**：是指期权距离到期日所剩余的价值。

✓ Call: $0.1096 - 0.054 = 0.0556$

✓ Put: 0.052 **期望：时间、波动率**.....

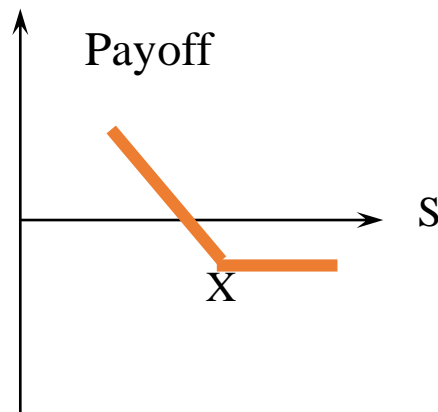
➤ 量化对冲 (定价 & greeks)

代码	名称	现价	涨跌	涨跌幅
510050	上证50ETF	3.754	0.047	1.27%

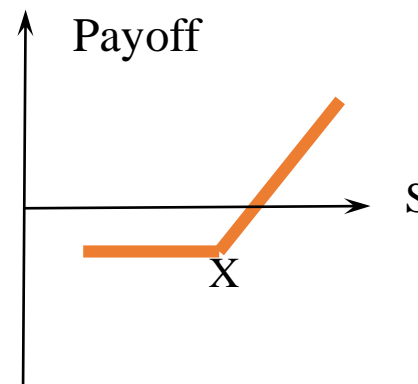
涨跌	保证金	理论杠杆倍	涨跌幅	时间价值	内在价值	最新价	行权价	最新价	内在价值	时间价值	涨跌幅	理论杠杆倍	保证金	涨跌
0.0416	11564.40	4.98	5.85%	-0.0008	0.7540	0.7532	3.000	0.0013	0.0000	0.0013	8.33%	-0.01	2112.00	0.0001
0.0583	10565.40	5.60	9.53%	0.0160	0.6540	0.6700	3.100	0.0012	0.0000	0.0012	0.00%	-0.18	2182.00	0.0000
0.0483	9537.40	6.73	9.49%	0.0032	0.5540	0.5572	3.200	0.0015	0.0000	0.0015	-37.50	-1.59	2264.00	-0.000
0.0472	8561.40	8.15	11.48%	0.0045	0.4540	0.4585	3.300	0.0023	0.0000	0.0023	-42.50	-7.34	2350.00	-0.001
0.0465	7626.40	10.08	14.63%	0.0103	0.3540	0.3643	3.400	0.0048	0.0000	0.0048	-37.66	-16.95	2457.00	-0.002
0.0427	6711.40	12.92	18.87%	0.0150	0.2540	0.2690	3.500	0.0103	0.0000	0.0103	-35.63	-27.02	2610.00	-0.005
0.0369	5898.40	16.77	25.45%	0.0279	0.1540	0.1819	3.600	0.0229	0.0000	0.0229	-36.21	-30.74	3737.40	-0.013
0.0271	5273.40	21.73	32.85%	0.0556	0.0540	0.1096	3.700	0.0502	0.0000	0.0502	-31.70	-27.33	5113.40	-0.023
0.0148	3952.40	27.51	34.10%	0.0582	0.0000	0.0582	3.800	0.0984	0.0460	0.0524	-27.11	-21.88	5798.40	-0.036
0.0075	2810.90	31.32	34.72%	0.0290	0.0000	0.0291	3.900	0.1705	0.1460	0.0245	-20.14	-16.69	6583.40	-0.043
0.0036	2705.90	29.28	32.43%	0.0147	0.0000	0.0147	4.000	0.2540	0.2460	0.0080	-15.28	-13.09	7446.40	-0.045
0.0019	2654.90	21.54	31.67%	0.0079	0.0000	0.0079	4.100	0.3493	0.3460	0.0033	-12.19	-10.26	8426.40	-0.048
0.0009	2631.90	12.25	24.32%	0.0046	0.0000	0.0046	4.200	0.4439	0.4460	-0.0021	-9.96%	-8.33	9378.40	-0.049
0.0006	2618.90	5.24	25.00%	0.0030	0.0000	0.0030	4.300	0.5402	0.5460	-0.0058	-8.90%	-6.92	10378.40	-0.052
0.0004	2611.90	1.78	23.53%	0.0021	0.0000	0.0021	4.400	0.6439	0.6460	-0.0021	-7.09%	-5.82	11378.40	-0.049

内在价值

- 买入看跌期权(Buy Put)

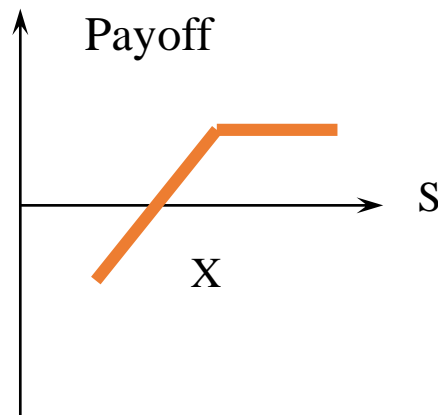


- 买入看涨期权(Buy Call)

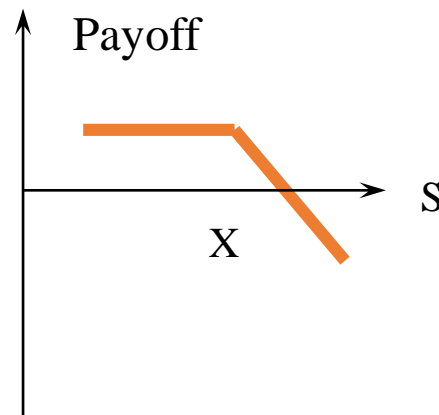


时间价值

- 卖出看跌期权(Sell Put)



- 卖出看涨期权(Sell Call)



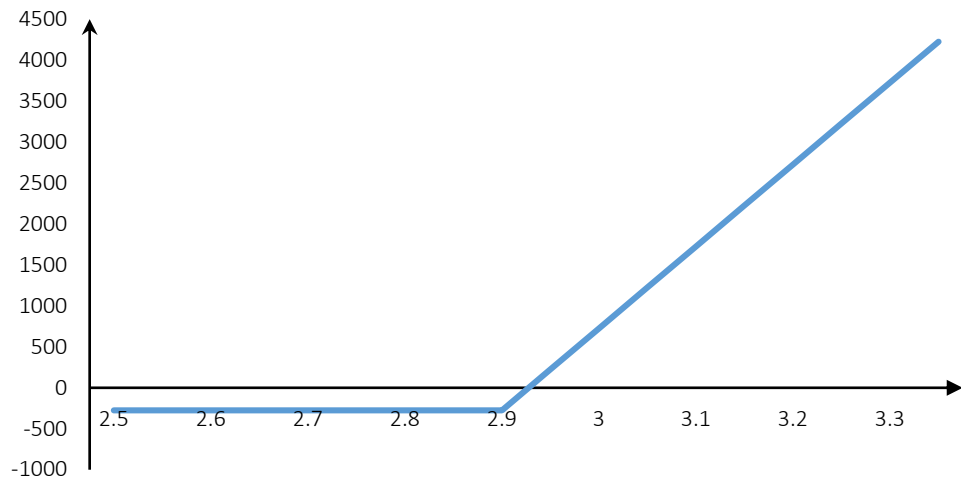
期权报价表

序号	代码	名称	现价	涨跌	涨跌幅	今开	最高	最低	成交量	成交金额	期权成交量	期权持仓量	成交量PCR
1	510050	上证50ETF	3.754	0.047	1.27%	3.700	3.769	3.698	2.32亿	8.66亿	104.31万	284.47万	87.96%
2	510300	沪深300ETF	5.370	0.021	0.39%	5.333	5.384	5.316	1.27亿	6.80亿	61.08万	222.70万	81.88%

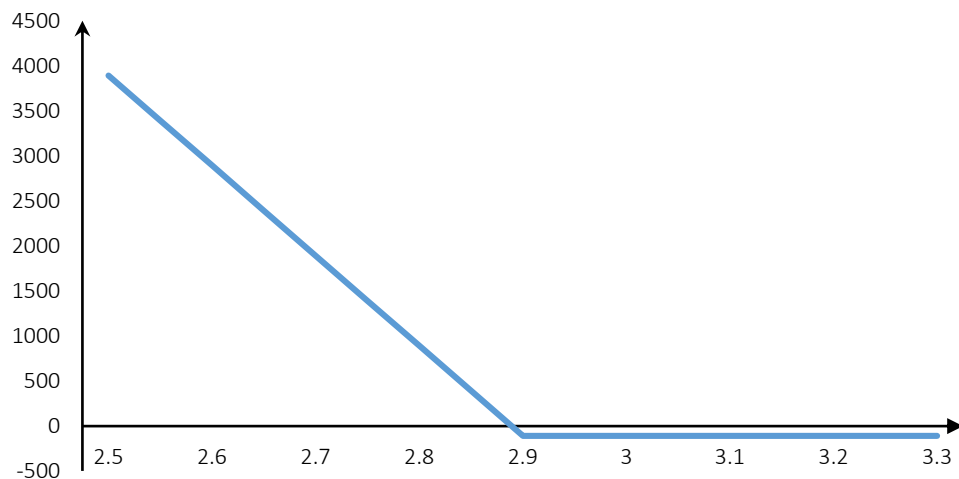
指数类期权		主力期货期权		期货期权		上交所	深交所	中金所	上期所	大商所	郑商所	港交所																				
认购														全部	认沽																	
Theta	Vega	Gamma	Delta	价值状态	IV涨跌幅	IV	持仓量	成交量	涨跌	保证金	理论杠杆倍	涨跌幅	时间价值	内在价值	最新价	行权价	最新价	内在价值	时间价值	涨跌幅	理论杠杆倍	保证金	涨跌	成交量	持仓量	IV	IV涨跌幅	价值状态	Delta	Gamma	Vega	Theta
^ 2021年03月(到期日2021-03-24,剩余22个自然日、16个交易日;合约乘数10000)																IV 21.30%																
-0.0002	-	0.0001	1.0000	实值	-	0.00%	957	95	0.0416	11564.40	4.98	5.85%	-0.0008	0.7540	0.7532	3.000	0.0013	0.0000	0.0013	8.33%	-0.01	2112.00	0.0001	316	19818	39.94%	7.34%	虚值	-	0.0001	-	-
-0.0002	-	0.0013	0.9999	实值	-	28.13%	1899	40	0.0583	10565.40	5.60	9.53%	0.0160	0.6540	0.6700	3.100	0.0012	0.0000	0.0012	0.00%	-0.18	2182.00	0.0000	1082	18380	34.38%	3.82%	虚值	-0.0001	0.0013	-	-
-0.0002	-	0.0117	0.9994	实值	-	25.39%	1296	182	0.0483	9537.40	6.73	9.49%	0.0032	0.5540	0.5572	3.200	0.0015	0.0000	0.0015	-37.50	-1.59	2264.00	-0.000	1164	14881	30.96%	4.27%	虚值	-0.0006	0.0117	-	-
-0.0003	0.0001	0.0695	0.9955	实值	19.88%	26.05%	1977	547	0.0472	8561.40	8.15	11.48%	0.0045	0.4540	0.4585	3.300	0.0023	0.0000	0.0023	-42.50	-7.34	2350.00	-0.001	2822	29091	27.20%	-0.52%	虚值	-0.0045	0.0695	0.0001	-0.0001
-0.0005	0.0005	0.2737	0.9783	实值	14.00%	24.63%	3702	1361	0.0465	7626.40	10.08	14.63%	0.0103	0.3540	0.3643	3.400	0.0048	0.0000	0.0048	-37.66	-16.95	2457.00	-0.002	1.2万	58044	25.12%	1.59%	虚值	-0.0217	0.2737	0.0005	-0.0002
0.0008	0.0013	0.7412	0.9259	实值	6.87%	22.74%	10509	1.0万	0.0427	6711.40	12.92	18.87%	0.0150	0.2540	0.2690	3.500	0.0103	0.0000	0.0103	-35.63	-27.02	2610.00	-0.005	3.4万	92715	23.12%	1.45%	虚值	-0.0741	0.7412	0.0013	-0.0006
-0.0014	0.0025	1.4219	0.8125	实值	3.16%	21.38%	35732	3.3万	0.0369	5898.40	16.77	25.45%	0.0279	0.1540	0.1819	3.600	0.0229	0.0000	0.0229	-36.21	-30.74	3737.40	-0.013	6.7万	11802	21.75%	-1.01%	虚值	-0.1875	1.4219	0.0025	-0.0011
-0.0018	0.0035	1.9864	0.6345	实值	1.71%	20.79%	81621	11万	0.0271	5273.40	21.73	32.85%	0.0556	0.0540	0.1096	3.700	0.0502	0.0000	0.0502	-31.70	-27.33	5113.40	-0.023	11万	12171	20.94%	-3.12%	虚值	-0.3655	1.9864	0.0035	-0.0015
-0.0018	0.0036	2.0715	0.4266	虚值	-1.85%	20.73%	19345	13万	0.0148	3952.40	27.51	34.10%	0.0582	0.0000	0.0582	3.800	0.0984	0.0460	0.0524	-27.11	-21.88	5798.40	-0.036	8.5万	13771	20.83%	-7.21%	实值	-0.5734	2.0715	0.0036	-0.0015
-0.0014	0.0029	1.6492	0.2419	虚值	-2.58%	21.46%	23129	7.5万	0.0075	2810.90	31.32	34.72%	0.0290	0.0000	0.0291	3.900	0.1705	0.1460	0.0245	-20.14	-16.69	6583.40	-0.043	2.7万	69117	21.67%	-8.74%	实值	-0.7581	1.6492	0.0029	-0.0011
-0.0009	0.0018	1.0230	0.1146	虚值	-2.69%	22.78%	23251	4.0万	0.0036	2705.90	29.28	32.43%	0.0147	0.0000	0.0147	4.000	0.2540	0.2460	0.0080	-15.28	-13.09	7446.40	-0.045	1.1万	56326	22.69%	-11.18%	实值	-0.8854	1.0230	0.0018	-0.0006
-0.0004	0.0009	0.5037	0.0453	虚值	-3.00%	24.42%	12792	2.0万	0.0019	2654.90	21.54	31.67%	0.0079	0.0000	0.0079	4.100	0.3493	0.3460	0.0033	-12.19	-10.26	8426.40	-0.048	3095	16395	25.03%	-13.65%	实值	-0.9547	0.5037	0.0009	-0.0001
-0.0002	0.0003	0.2002	0.0150	虚值	-2.43%	26.49%	87820	5902	0.0009	2631.90	12.25	24.32%	0.0046	0.0000	0.0046	4.200	0.4439	0.4460	-0.0021	-9.96%	-8.33	9378.40	-0.049	707	4757	27.17%	-6.26%	实值	-0.9850	0.2002	0.0003	0.0001
-0.0001	0.0001	0.0653	0.0042	虚值	-1.34%	28.49%	88469	2032	0.0006	2618.90	5.24	25.00%	0.0030	0.0000	0.0030	4.300	0.5402	0.5460	-0.0058	-8.90%	-6.92	10378.40	-0.052	211	1914	29.69%	-8.76%	实值	-0.9958	0.0653	0.0001	0.0003
-	-	0.0177	0.0010	虚值	-1.40%	30.66%	52659	3635	0.0004	2611.90	1.78	23.53%	0.0021	0.0000	0.0021	4.400	0.6439	0.6460	-0.0021	-7.09%	-5.82	11378.40	-0.049	70	772	33.25%	-12.70%	实值	-0.9990	0.0177	-	0.0003

期权买方

买入看涨期权收益



买入看跌期权收益

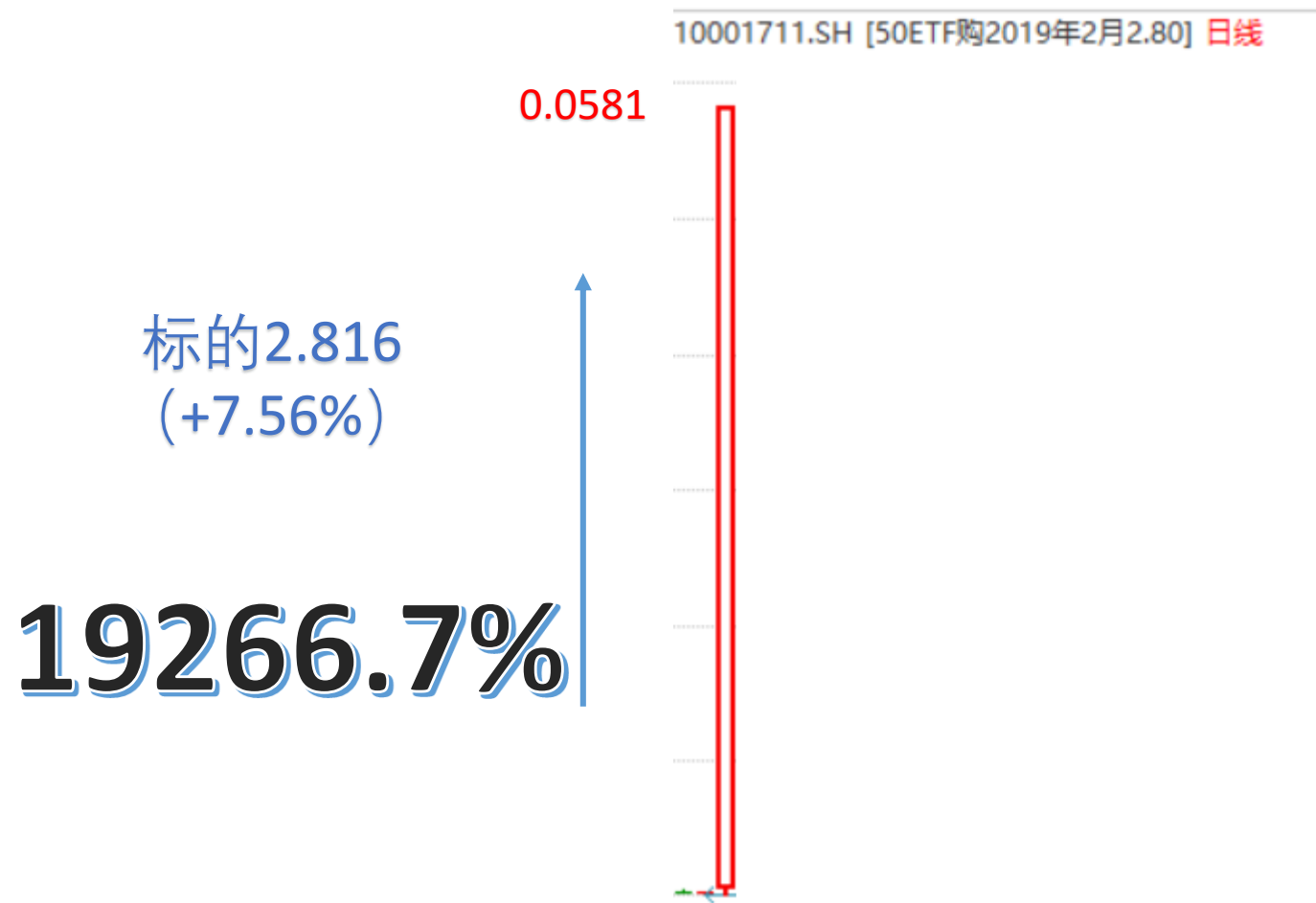


- 期权多头：损失有限收益无限？
- 最大亏损：100%
- 定价环境：
 - 定价合理 小概率盈利，大概率亏损
 - 价格高估 更小概率盈利，更大概率亏损
- 虚值期权：极小概率盈利，极大概率亏损

期权多头其他风险：

- 波动率下降可能导致亏损
- 期权价值存在天然的时间衰减

寿命仅有**五天**的50ETF**购** 2019年2月2.8 :

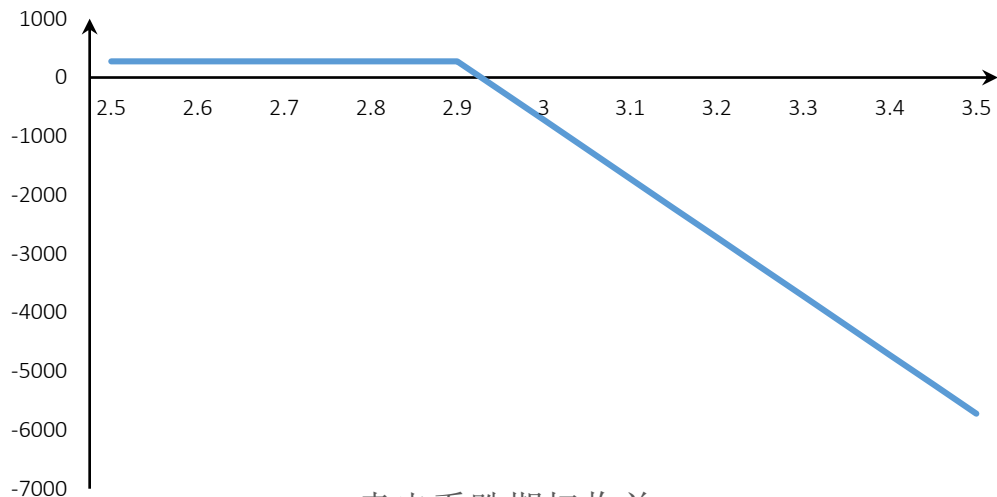


寿命仅有**五天**的50ETF购 2019年2月2.8 :

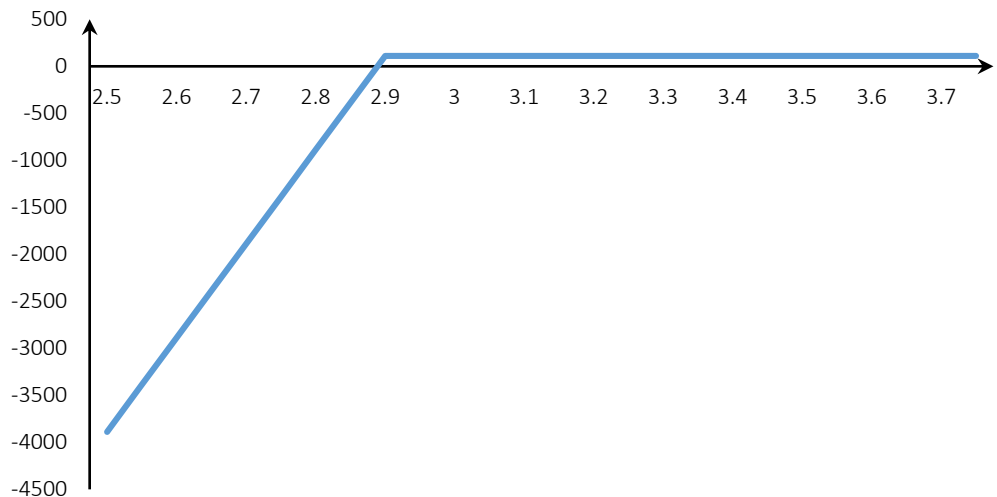


期权卖方

卖出看涨期权收益



卖出看跌期权收益



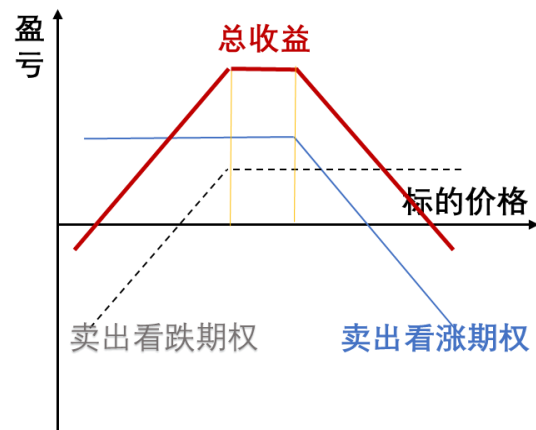
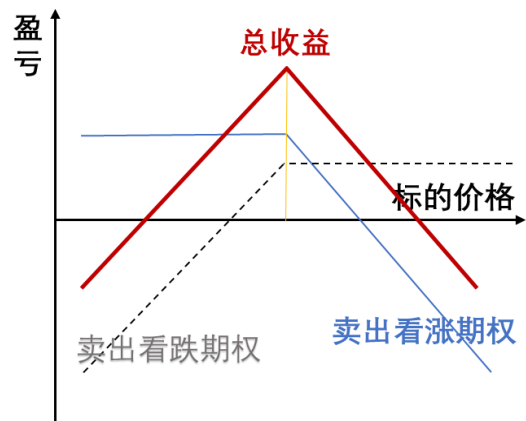
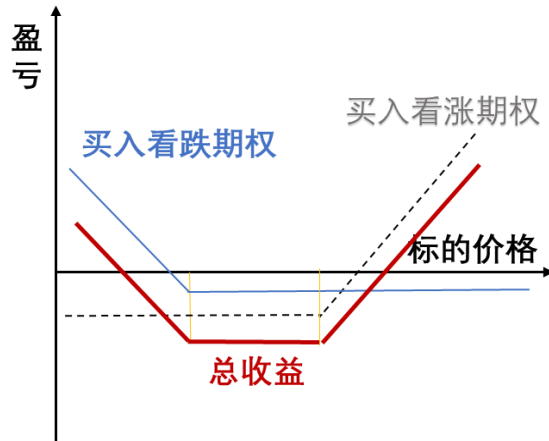
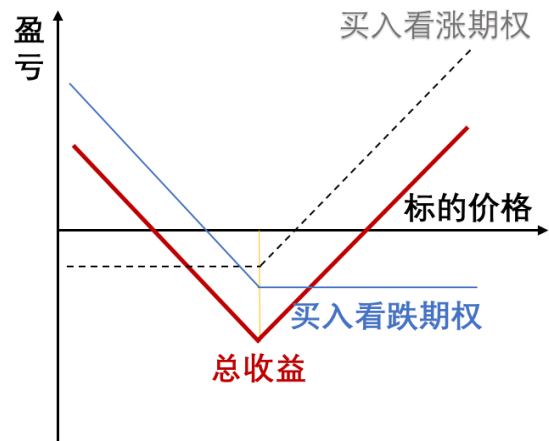
- 期权空头：收益有限风险无限？
- 定价环境：

{	定价合理	大概率盈利，小概率亏损
	价格高估	更大概率盈利，更小概率亏损
- 不建议裸卖期权：小概率事件发生时亏损惊人。

期权空头其他风险：

- 波动率上升可能导致亏损
- 期权价值存在天然的时间衰减，对空头有利
- 保证金问题

期权组合策略



- 无论行情是涨是跌都有盈利机会
- 买入（宽）跨式：
 - 最大盈利空间无限且潜在风险有限
 - 由于前期权利金投入成本较高，需要标的价格较大的涨跌幅才能达到损益平衡点
- 卖出（宽）跨式：
 - 潜在风险较大而收益有限
 - 策略胜率较高
 - 除了占用一定的保证金，不需要其他成本

跨式案例

序号	代码	名称		现价		涨跌	涨跌幅	今开	最高	最低	成交量	成交金额	期权状态												
1	510050	50ETF		2.707		-0.218	-7.45%	2.695	2.754	2.667	15.63亿	42.41亿	上市												
指数类期权 期货期权 上交所 深交所 中金所 上期所 大商所 郑商所 港交所 <div></div>																									
认购								全部	认沽																
最新价		涨跌		涨跌幅		成交量		持仓量		隐含波动率		行权价		最新价		涨跌		涨跌幅		成交量		持仓量		隐含波动率	
^ 2020年02月(到期日2020-02-26;剩余24个自然日、18个交易日;合约乘数10000)																									
0.0446		-0.1485		-76.90%		18.63万		75299		22.34%		2.750		0.1500		0.1419		1751.85%		30.50万		70672		46.45%	
0.0295		-0.1225		-80.59%		17.41万		72534		22.93%		2.800		0.1845		0.1687		1067.72%		18.51万		56614		48.11%	
0.0209		-0.0891		-81.00%		11.09万		53431		24.44%		2.850		0.2292		0.2034		788.37%		14.12万		65192		52.81%	
0.0139		-0.0622		-81.73%		12.79万		73571		25.26%		2.900		0.2750		0.2351		589.22%		13.52万		56047		57.15%	
0.0095		-0.0409		-81.15%		14.26万		103920		26.22%		2.950		0.3135		0.2487		383.80%		9.74万		49973		58.01%	
0.0072		-0.0246		-77.36%		21.97万		202433		27.76%		3.000		0.3621		0.2666		279.16%		9.04万		78480		62.70%	
0.0048		-0.0090		-65.22%		21.48万		299724		31.57%		3.100		0.4615		0.2835		159.27%		5.53万		83240		71.55%	
0.0037		-0.0023		-38.33%		12.46万		190521		35.57%		3.200		0.5608		0.2858		103.93%		9621		36247		80.96%	
0.0029		-0.0006		-17.14%		4.68万		74667		39.41%		3.300		0.6586		0.2836		75.63%		1609		9701		87.66%	
0.0021		0.0002		10.53%		1.43万		31063		41.70%		3.400		0.7611		0.2861		60.23%		1157		7500		92.31%	
0.0019		0.0004		26.67%		1.70万		25262		46.00%		3.500		0.8582		0.2832		49.25%		596		1456		99.44%	

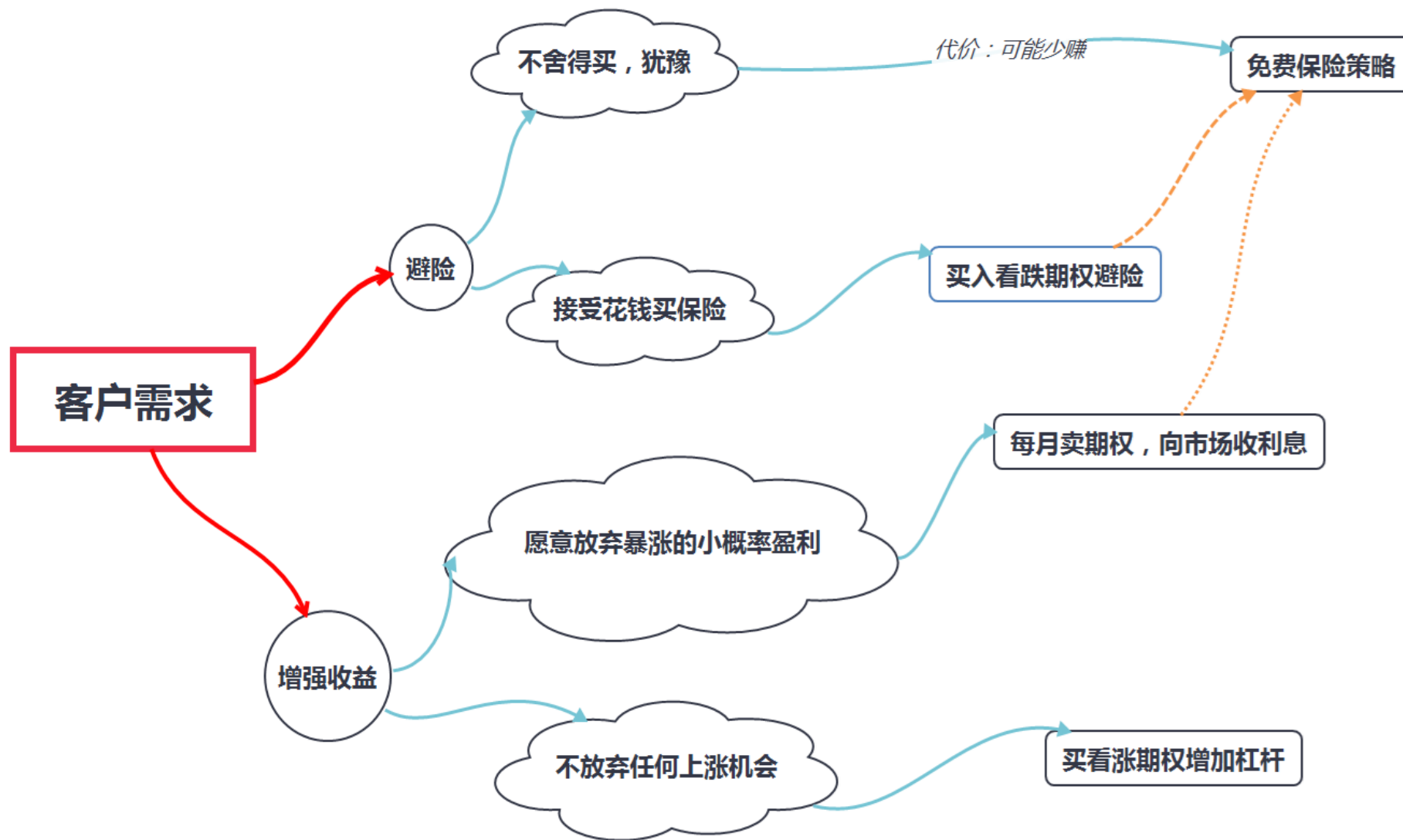
内 容

1 | 了解期权特色

2 | 期权交易应用

3 | 期权风险管理

如何选择期权策略



无成本套保策略

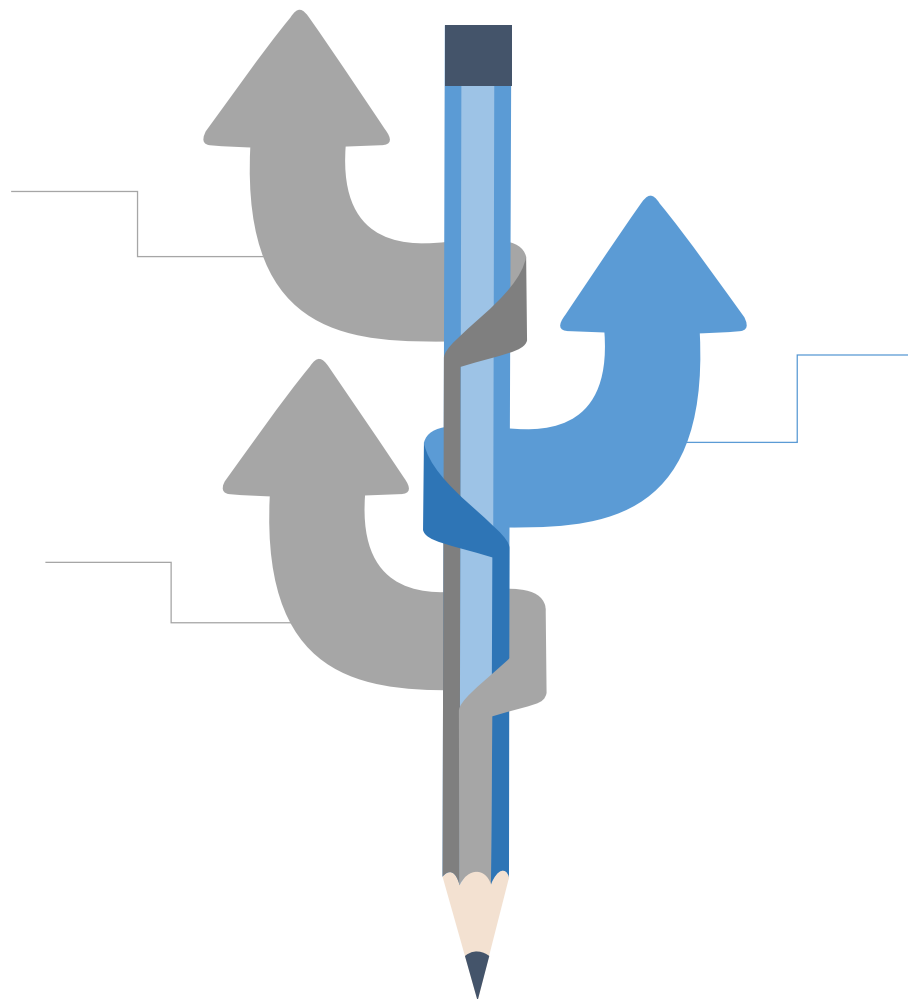
卖出期权获得权利金，再买入期权做套保

一般套保策略

买入期权对冲敞口风险

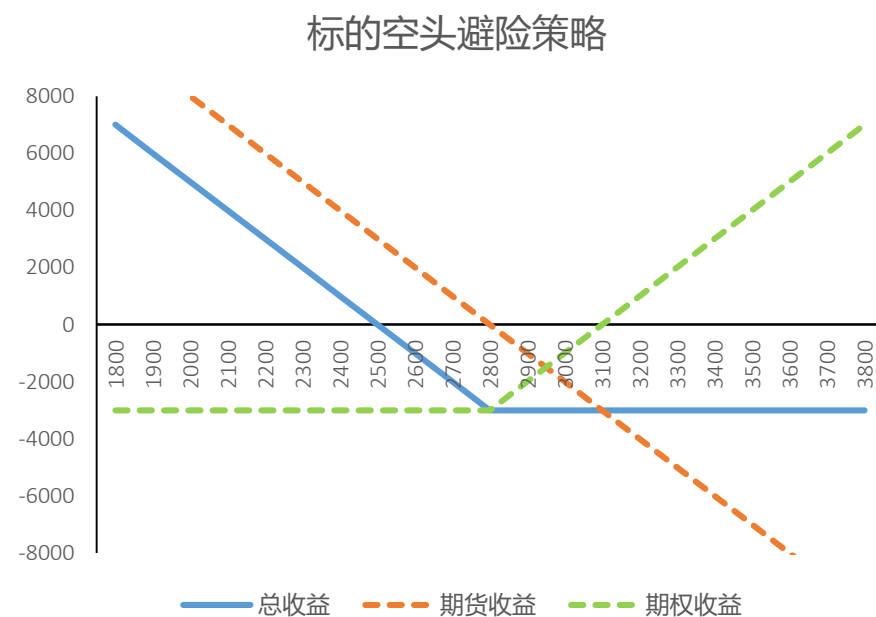
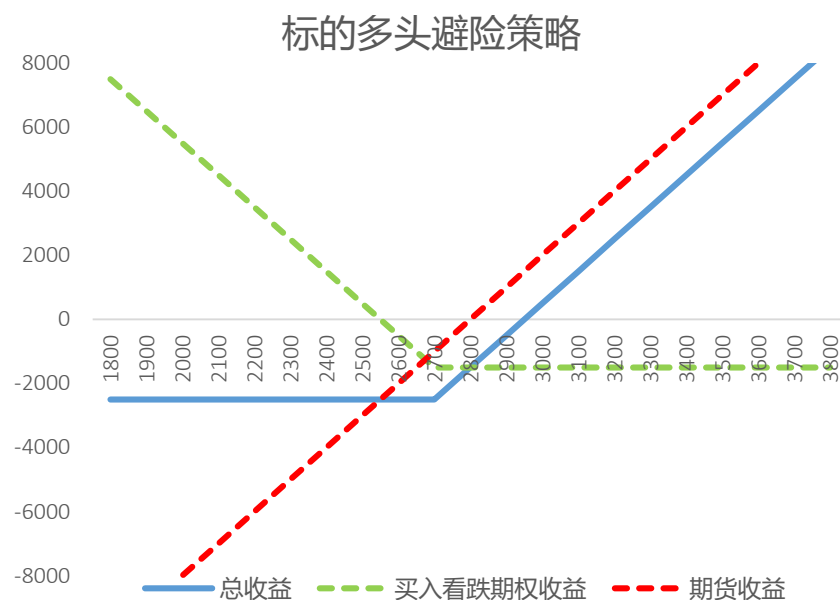
收益增强型策略

卖出期权获得收益



对于已经持有标的头寸的避险型策略

当期货剧烈波动时，如果持有期货头寸，有可能因较大的浮亏被强行平仓，虽然看对了趋势，但是失掉了头寸。
如果持有的是期权，情况就完全不一样，再剧烈的波动也不会产生影响，只要方向看对，一样获得收益，且无资金追保压力。



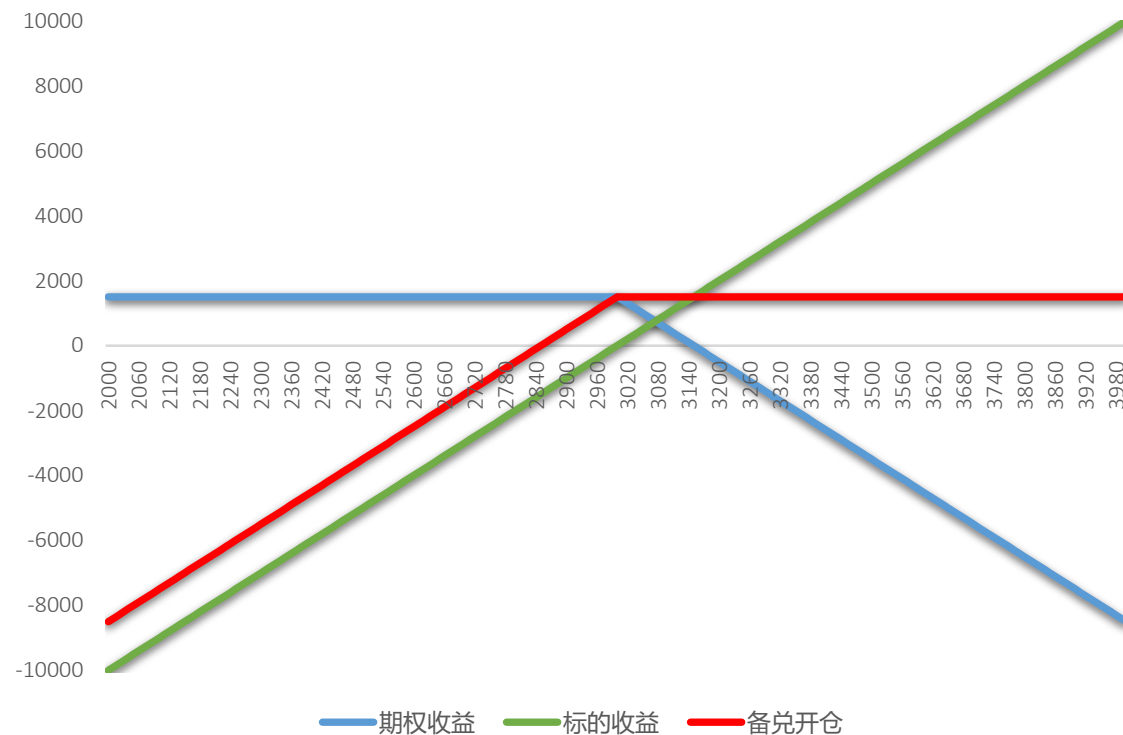
后文以多头敞口为例进行分析

套保仓位的选择和构建

		名称		现价		涨跌		涨跌幅		今开		最高		最低		成交量		成交金额		期权成交量		期权持仓量					
		上证50ETF		3.359		-0.008		-0.24%		3.363		3.372		3.350		1.65亿		5.55亿		66.80万		269.56万					
期货期权		期货期权		上交所		深交所		中金所		上期所		大商所		郑商所		港交所											
认购													全部		认沽												
Gamma	Gamma	Delta	价值状态	理论杠杆倍数	IV涨跌幅	IV	持仓量	成交量	涨跌幅	涨跌	保证金	最新价	行权价	最新价	保证金	涨跌	涨跌幅	成交量	持仓量	IV	IV涨跌幅	理论杠杆倍数	价值状态	Delta	Gamma		
到期日2020-09-23;剩余8个自然日、6个交易日;合约乘数10000)																											
-	-	1.0000	实值	3.33	0.00%	100.39%	3298	19	-0.89%	-0.0091	14210.40	1.0079	2.350	0.0001	1647.00	-0.0001	-50.00%	311	5.6万	81.25%	1.96%	0.00	虚值	-	-		
-	-	1.0000	实值	3.51	0.00%	95.70%	744	17	-1.02%	-0.0099	13710.40	0.9571	2.400	0.0003	1682.00	0.0001	50.00%	4918	4.1万	78.91%	5.21%	0.00	虚值	-	-		
-	-	1.0000	实值	3.68	0.00%	91.60%	508	10	-0.37%	-0.0034	13210.40	0.9136	2.450	0.0002	1717.00	0.0000	0.00%	2308	1.8万	76.56%	11.36%	0.00	虚值	-	-		
-	-	1.0000	实值	3.91	0.00%	86.91%	1216	85	-0.81%	-0.0070	12710.40	0.8600	2.500	0.0002	1752.00	0.0000	0.00%	98	2.0万	71.88%	7.60%	0.00	虚值	-	-		
-	-	1.0000	实值	4.17	0.00%	80.27%	1072	205	-1.38%	-0.0113	12210.40	0.8057	2.550	0.0002	1787.00	0.0000	0.00%	13	1.1万	67.58%	5.49%	0.00	虚值	-	-		
-	-	1.0000	实值	4.42	0.00%	74.22%	1013	17	-0.91%	-0.0070	11710.40	0.7600	2.600	0.0003	1822.00	0.0001	50.00%	52	8903	63.28%	5.19%	0.00	虚值	-	-		
-	-	1.0000	实值	4.73	0.00%	82.96%	748	69	-0.88%	-0.0063	11210.40	0.7107	2.650	-	1857.00	0.0000	0.00%	0	1.2万	57.81%	3.50%	0.00	虚值	-	-		
-	-	1.0000	实值	5.07	-	0.00%	1231	102	-0.75%	-0.0050	10710.40	0.6620	2.700	0.0002	1892.00	0.0000	0.00%	69	8226	51.95%	5.55%	0.00	虚值	-	-		
-	-	1.0000	实值	5.46	0.00%	58.59%	1423	85	-0.31%	-0.0019	10210.40	0.6151	2.750	0.0003	1927.00	0.0001	50.00%	235	9408	49.22%	2.43%	-0.01	虚值	-	-		
-	0.0002	1.0000	实值	6.03	0.00%	52.54%	1803	355	-1.83%	-0.0104	9710.40	0.5566	2.800	0.0003	1962.00	0.0001	50.00%	1140	2.6万	45.31%	2.66%	-0.07	虚值	-	0.0002		
-	0.0012	1.0000	实值	6.62	-	0.00%	4092	128	-1.88%	-0.0097	9210.40	0.5073	2.850	0.0003	1997.00	0.0001	50.00%	95	1.2万	42.19%	6.94%	-0.44	虚值	-	0.0012		
-	0.0055	0.9998	实值	7.39	-	0.00%	3039	401	-2.72%	-0.0127	8710.40	0.4543	2.900	0.0002	2032.00	0.0000	0.00%	2856	2.6万	38.28%	4.83%	-3.44	虚值	-0.0002	0.0055		
-	0.0213	0.9991	实值	8.26	-	0.00%	4842	396	-2.57%	-0.0107	8210.40	0.4063	2.950	0.0002	2067.00	0.0000	0.00%	1167	2.6万	34.77%	11.25%	-14.85	虚值	-0.0009	0.0213		
-	0.0688	0.9968	实值	9.37	-	0.00%	5109	732	-2.62%	-0.0096	7710.40	0.3574	3.000	0.0003	2103.00	0.0000	0.00%	5340	6.1万	31.84%	5.84%	-35.86	虚值	-0.0032	0.0688		
03	0.4263	0.9741	实值	12.69	-	0.00%	9902	3914	-3.41%	-0.0091	6710.40	0.2579	3.100	0.0008	2177.00	0.0001	14.29%	1.1万	8.7万	25.78%	5.58%	-108.58	虚值	-0.0259	0.4263		
10	1.3943	0.8829	实值	18.64	-	0.00%	3.0万	1.9万	-4.73%	-0.0079	5710.40	0.1591	3.200	0.0025	2399.40	-0.0004	-13.79%	2.4万	13万	20.83%	-2.41%	-157.39	虚值	-0.1171	1.3943		
18	2.5484	0.6760	实值	31.94	9.07%	16.48%	11万	11万	-8.26%	-0.0064	4815.40	0.0711	3.300	0.0144	3527.40	-0.0013	-8.28%	8.0万	13万	18.85%	-4.71%	-75.57	虚值	-0.3240	2.5484		
19	2.7383	0.3996	虚值	71.40	2.75%	17.52%	23万	9.3万	-17.18%	-0.0039	3937.40	0.0188	3.400	0.0613	4631.40	0.0022	3.72%	7.8万	8.5万	19.30%	-2.87%	-32.90	实值	-0.6004	2.7383		
13	1.8104	0.1724	虚值	170.34	2.61%	19.24%	20万	2.6万	-26.09%	-0.0012	2756.40	0.0034	3.500	0.1466	5457.40	0.0049	3.46%	1.5万	4.6万	23.27%	-4.56%	-18.96	实值	-0.8276	1.8104		
05	0.7670	0.0531	虚值	198.19	5.71%	22.56%	11万	7196	-10.00%	-0.0001	2366.90	0.0009	3.600	0.2419	6440.40	0.0019	0.79%	6550	1.1万	29.83%	-7.72%	-13.15	实值	-0.9469	0.7670		
02	0.2161	0.0117	虚值	97.96	5.60%	27.54%	6.8万	3253	-20.00%	-0.0001	2361.90	0.0004	3.700	0.3432	7442.40	0.0030	0.88%	579	1820	33.06%	-24.90%	-9.67	实值	-0.9883	0.2161		
-	0.0418	0.0018	虚值	20.69	4.48%	32.03%	4.7万	2142	0.00%	0.0000	2359.90	0.0003	3.800	0.4428	8443.40	0.0025	0.57%	139	1133	0.00%	-	-7.57	实值	-0.9982	0.0418		
-	0.0057	0.0002	虚值	7.20	2.21%	35.94%	8.2万	1830	-50.00%	-0.0001	2358.90	0.0001	3.900	0.5410	9442.40	0.0008	0.15%	132	1121	47.75%	-21.92%	-6.21	实值	-0.9998	0.0057		

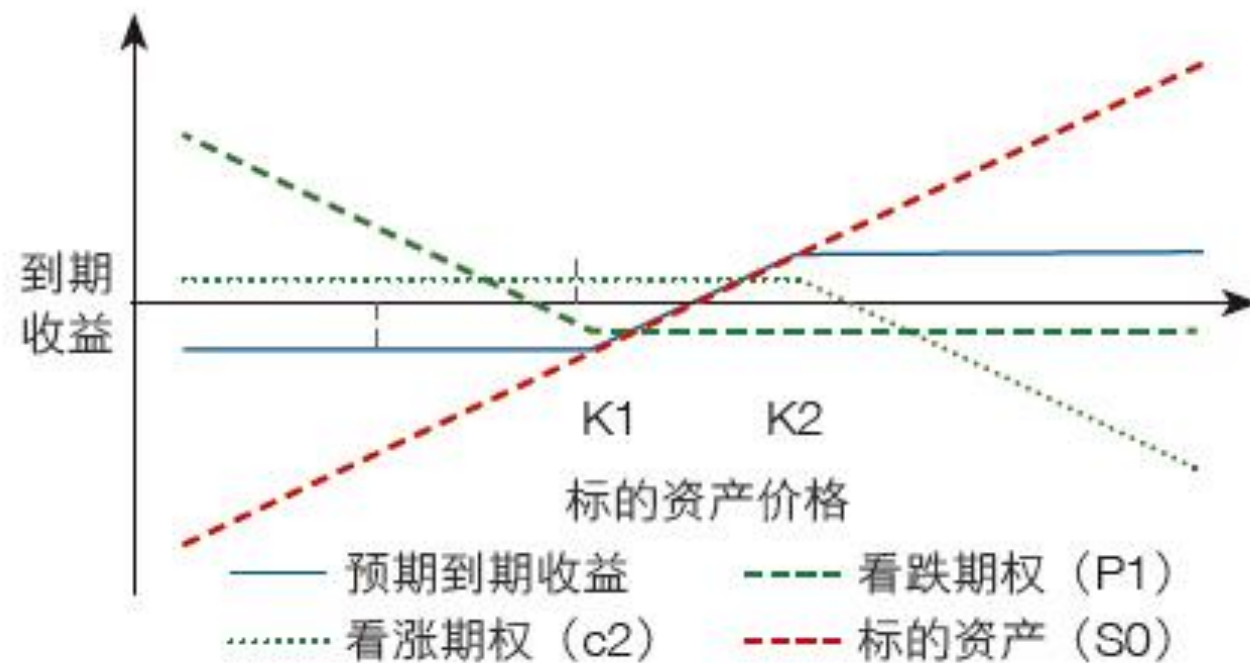
收益增强策略 —— 卖看涨

收益增强型策略



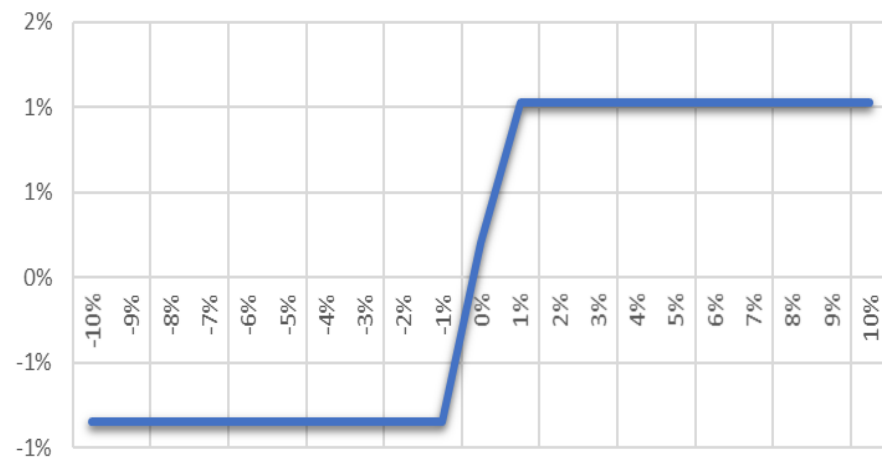
卖方策略胜率较高，收益稳定



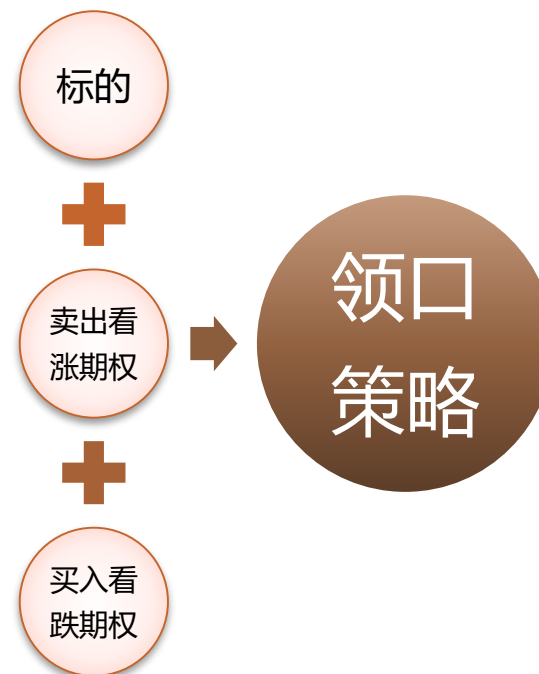


双限期权策略 —— collar trade

领口策略收益与现货收益对比



牺牲小概率发生暴涨可能获得的收益，换取持仓下方免费保险。（少赚少赔）



THANKS

免责声明

使用本研究报告的风险提示及法律声明

本报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确、完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。

本报告中的信息、意见等均仅供客户一般性参考，不构成对任何人的投资建议，不构成所述证券和期货标的买卖的出价或征价邀请或要约。本报告中的信息、意见等并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员及/或关联机构均不承担任何法律责任。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，本公司不保证报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。本报告和上述报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表兴证期货的立场。此报告中所指的投资及意见可能不适合客户，我们建议客户如有任何疑问应咨询独立投资咨询顾问。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。