

铝期权常用策略应用介绍

五矿期货有限公司 期权事业部

2023年08月25日



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD



目 录

第一部分 >> 铝期权介绍

第二部分 >> 期权基础策略

第三部分 >> 两期权策略之一：雙買与雙賣

第四部分 >> 两期权策略之二：垂直价差

第五部分 >> 期权应用案例



第一部分

铝期权介绍

期：未来
权：权利

现货：现在交易，现在交割
期货：现在交易，未来交割
期权：现在交易，未来是否交割的权利

两种期权的买卖双方对比

	看涨期权(认购期权)(CALL)	看跌期权(认沽期权)(PUT)
买方(权利方)	付出权利金 依合约内容向期权卖方 买进的 权利	付出权利金 依合约内容向期权卖方 卖出的 权利
卖方(义务方)	收取权利金, 付出保证金 买方提起行权要求之后, 依合约内容向期权买方 卖出的 义务	收取权利金, 付出保证金 买方提起行权要求之后, 依合约内容向期权买方 买进的 义务



范例：铝期权，行权价18000

范例：AL2309C18000

买进行权价18000的看涨期权 (CALL)，
结算时，不论当时价格多少，均以18000元/吨的价格买进1手铝期货

看涨期权 (CALL)： 获取行权价以上价值的权利

行权价18000

看跌期权 (PUT)： 获取行权价以下价值的权利

买进行权价18000的看跌期权 (PUT)，
结算时，不论当时价格多少，均以18000元/吨的价格卖出1手铝期货

范例：AL2309P18000

- ◆ 如果价格不利，我们也可以选择放弃执行权利
- ◆ 我们也不是必须持有到结算，价格有利时就可以平仓

期权合约内容说明

◆ 期权是一种合约，该合约赋予持有人（买方）在**约定时间内**以**约定价格**买进或卖出**一定数量**某种资产的权利。

合约内容	意义	分类	说明
买进或卖出	权利分类	看涨期权 (CALL)	可以买进一种资产的权利
		看跌期权 (PUT)	可以卖出一种资产的权利
持有人(买方) 或出售者(卖方)	参与者	买方(权利方)	买进期权的一方，付出权利金，拥有权利
		卖方(义务方)	卖出期权的一方，收取权利金，只有义务
约定时间内	执行期间	欧式	只能在到期日执行权利
		美式	在到期日之前任何一天都可以执行权利
某种资产	标的资产	-	双方约定买进或卖出资产的种类
约定价格	行权价格	-	双方约定买进或卖出资产的价格
一定数量	合约单位	-	双方约定买进或卖出资产的数量

范例：AL2309C18000

期权与期货的主要区别

项目	期货	期权
买卖双方的权利与义务	买卖双方的权利与义务是 对等 的	不对等 ，买方只有权利，卖方只有义务
保证金收取	买卖双方 均需缴纳保证金，逐日计算	只有期权的 卖方 需要缴纳保证金，逐日计算
权利金收取	期货没有权利金概念	期权买方支付 权利金 ，卖方收取 权利金
盈亏	买卖双方都面临著无限的盈利与亏损	期权买方的 最大亏损是确定的 (权利金) \updownarrow 期权卖方的 最大收益是确定的 (权利金)
盈亏分布	期货损益情形是 线性的 	期权损益情形是 非线性的 
到期交割	期货合约持有至到期，将自动交割	期权买方可以选择行权(实值)或弃权(虚值) 期权卖方可能被要求行权(实值)
合约种类	仅有交割月份可供变化	多个合约月份 + 多个不同行权价可选
波动率	市场对波动率预期不会反应在价格上	市场对波动率预期会反应在期权价格上
策略	看涨、看跌	看涨、看跌、看不涨、看不跌、盘整

铝期权与铝期货合约内容比较



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

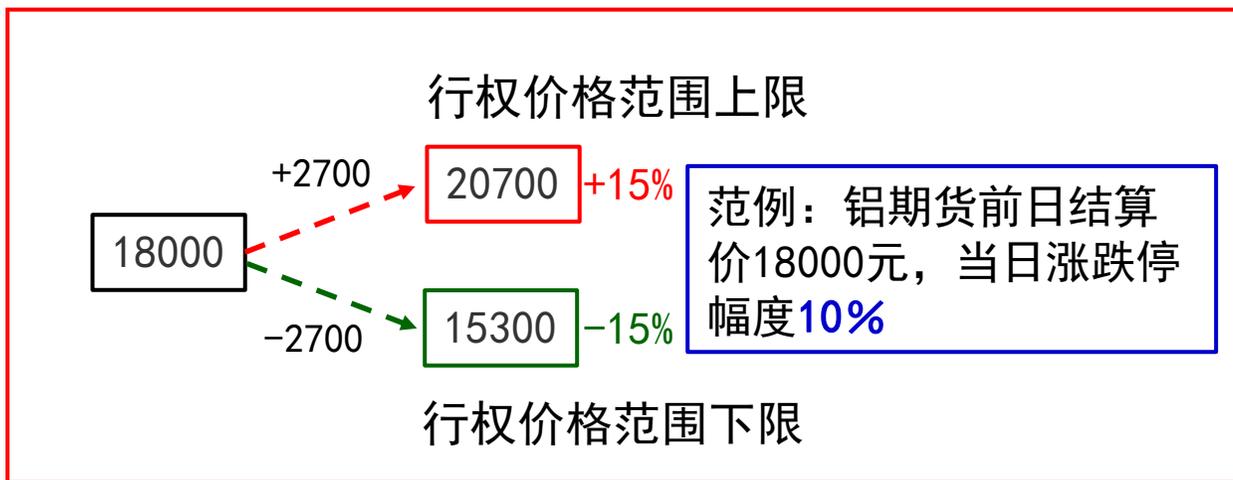


项目	铝期货	铝期权
合约标的	铝	铝期货合约(看涨期权, 看跌期权)
交易单位	5吨/手	1手铝期货合约(5吨)
报价单位	元(人民币)/吨	
最小变动价位	5元/吨 (1 Tick=50元)	1元/吨 (1 Tick=10元)
涨跌停板幅度	上一交易日结算价±3%(注1)	与铝期货合约涨跌停板幅度相同
合约月份	1~12月	最近2个连续月份合约, 其后月份在标的期货合约结算后持仓量达到一定数值之后的第2个交易日挂牌
交易时间	上午9:00~11:30, 下午13:30~15:00, 及交易所规定的其他时间(夜盘21:00~次日01:00)	
最后交易日	合约月份的15日	铝期货合约交割月前第1月的倒数第5个交易日
交割日期(到期日)	最后交易日后连续二个工作日	同最后交易日
最低交易保证金	合约价值的5%(注1)	
交割方式	实物交割	
交易代码	AL	看涨期权: AL-合约月份-C-行权价格。看跌期权: AL-合约月份-P-行权价格。
行权方式	-	美式

注1: 涨跌停板幅度、交易保证金常会调整, 需以当时交易所公布为准

铝期权行权价范围间隔

铝期权	
行权价格范围	行权价格覆盖铝期货合约上一交易日结算价上下浮动 1.5倍 当日涨跌停板幅度对应的价格范围
行权价格间隔	行权价格 \leq 10000元/吨，行权价格间距为50元/吨； 10000元/吨 $<$ 行权价格 \leq 20000元/吨，行权价格间距为100元/吨； 行权价格 $>$ 20000元/吨，行权价格间距为200元/吨



行权价		行权价
20400	100	10200
20200		10100
20000	200	10000
19900		9950
19800	100	9900
		50

铝期权涨跌停幅度

目前国内上市商品期权的涨跌停板幅度，均为和标的期货的涨跌停板幅度相同

→ 期权的涨跌停板幅度 = 标的期货上一交易日结算价 × N%。

◆ 涨停板价格 = 期权前一交易日结算价 + 标的期货涨跌停板幅度；

◆ 跌停板价格 = Max(期权前一交易日结算价 - 标的期货涨跌停板幅度, 最小报价单位)。

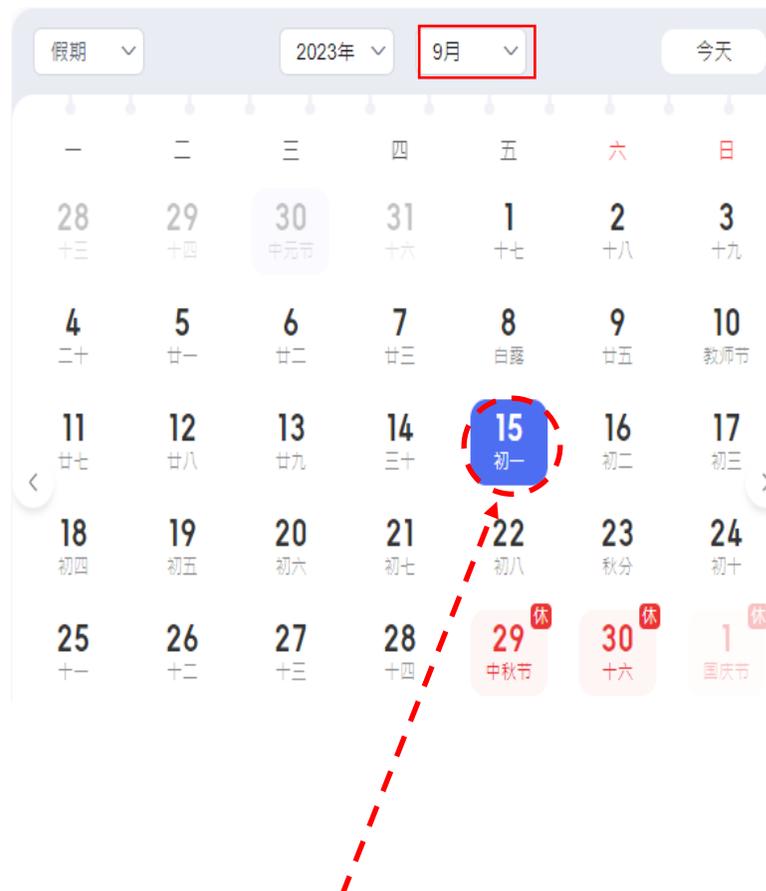
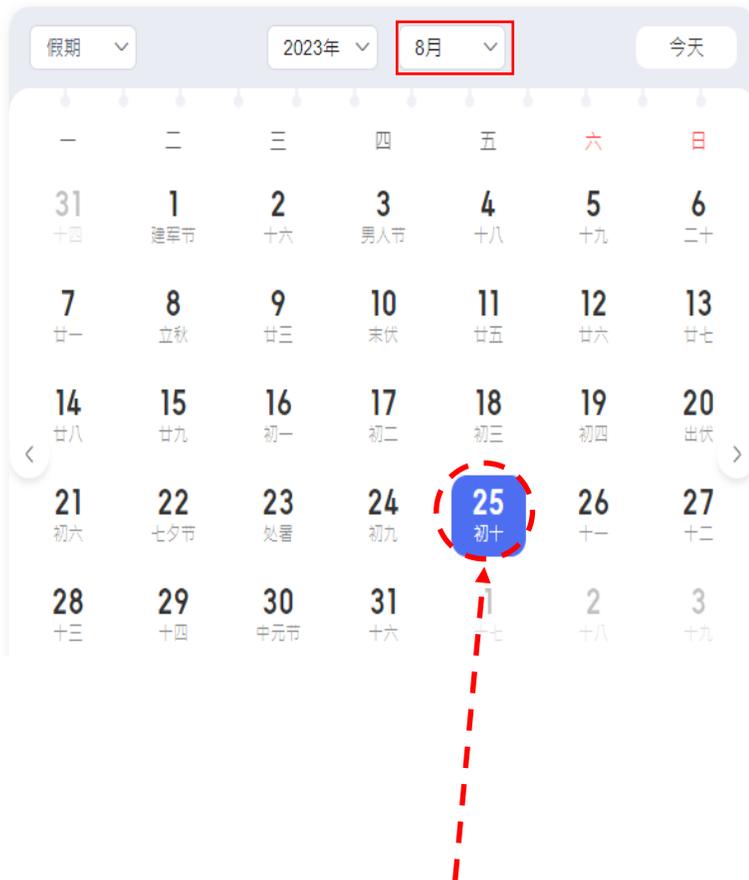
→ 期权价格恒 > 0

商品	涨跌停板幅度
期货	昨日期货结算价 ± 当日期货涨跌停板幅度
期权	昨日期权结算价 ± 当日期货涨跌停板幅度



期权最后交易日范例：期权9月合约

- ◆ 铝期权为美式期权，买方具备提前行权的权利。
- ◆ 商品期权行权后是取得**期货**部位，并非取得现货。
- ◆ 铝期权到期日为铝期货到期的前一个月倒数第5个交易日。

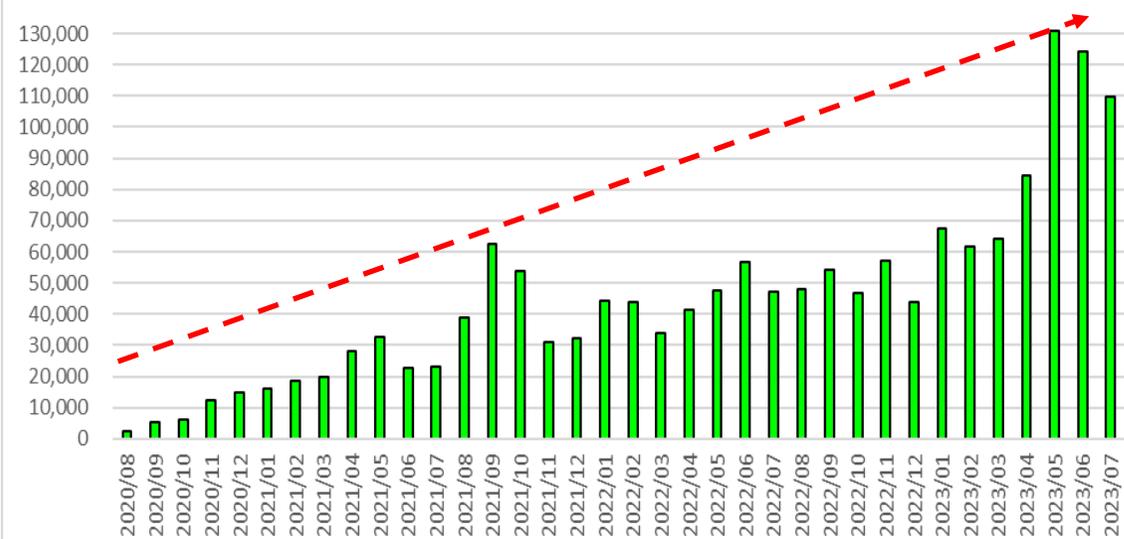


交易部位	行权后取得部位
买进看涨期权(++)	标的期货多头(+)
买进看跌期权(+/-)	标的期货空头(-)
卖出看涨期权(-+)	标的期货空头(-)
卖出看跌期权(--)	标的期货多头(+)

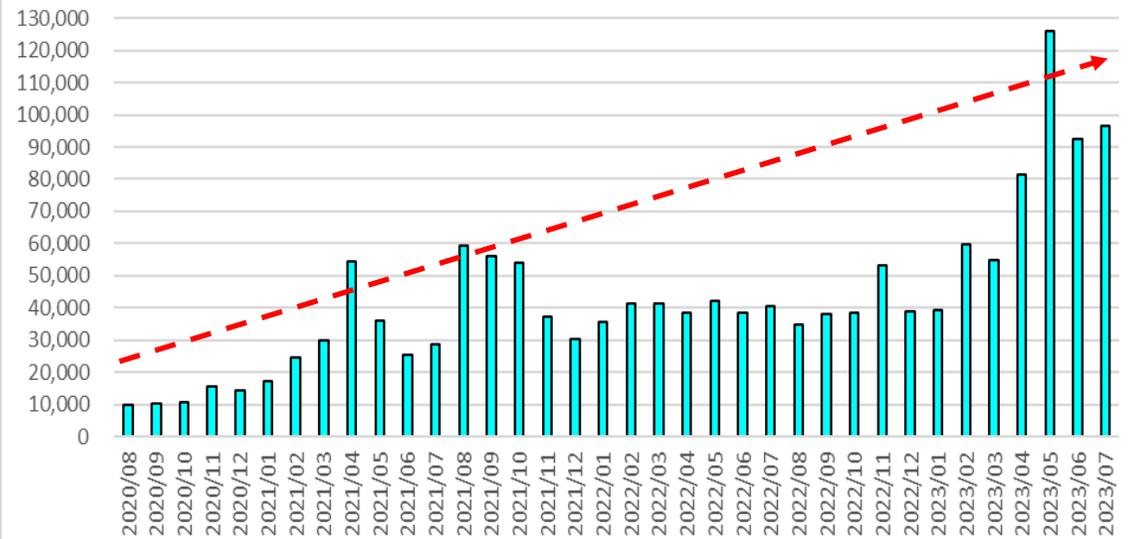
08/25 前1个月**倒数第5**个交易日 → 上期所铝期权 (AL2309)
 09/15 当月**第15**个日历日 (遇节假日顺延) → 上期所铝期货 (AL2309)

铝期权成交量与持仓量对比图

铝期权日均成交量



铝期权月末持仓量



◆ 铝期权自2020/08上市以来，成交量及持仓量稳步向上，市场投资人对于铝期权的接受度持续提升



第二部分

期权基础策略

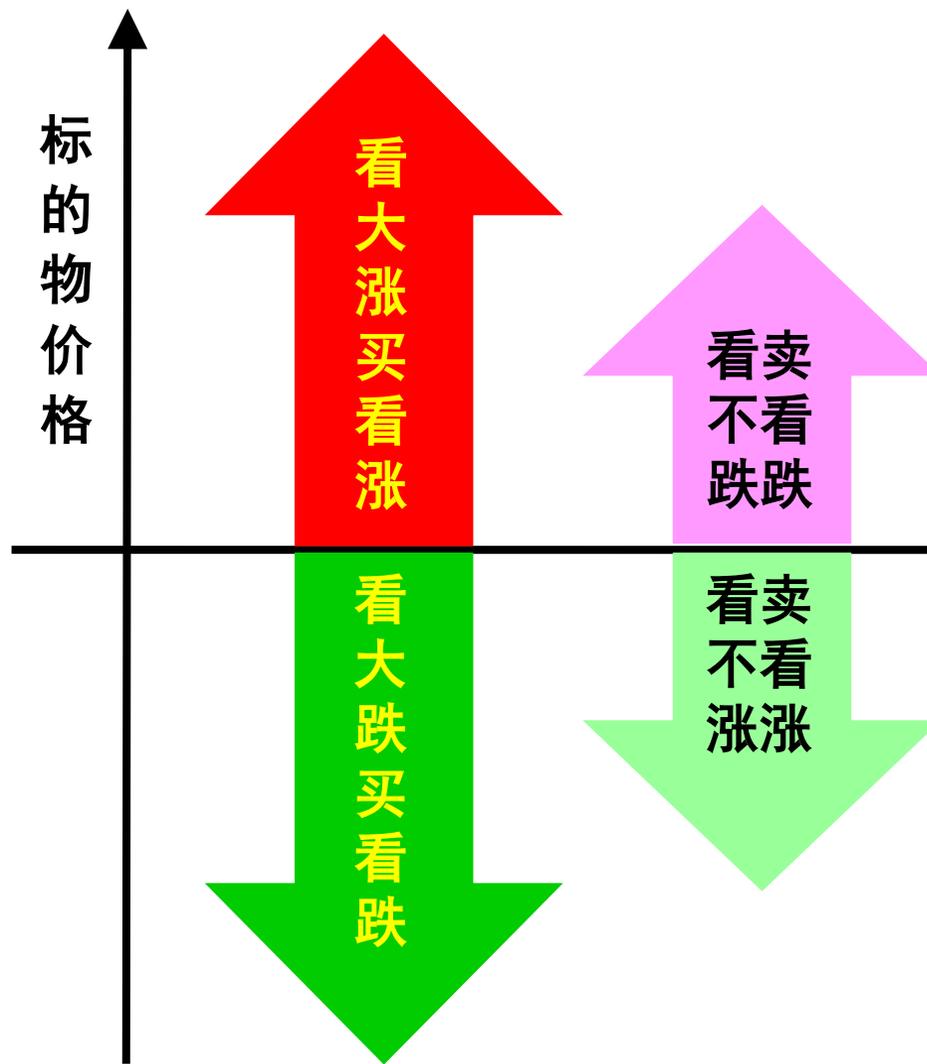
期权组成与期权四大基础策略

- ◆ 期权有两种
→ 看涨期权、看跌期权
- ◆ 开仓有两种
→ 买入开仓、卖出开仓
- ◆ 互相组合
→ 期权四大基础策略

四大基础策略组成	买入开仓	卖出开仓
看涨期权	买入看涨	卖出看涨
看跌期权	买入看跌	卖出看跌

盘势预期与期权四大基础策略

- ◆看大涨：买看涨
- ◆看大跌：买看跌
- ◆看不涨：卖看涨
- ◆看不跌：卖看跌



期权四大基本策略比较

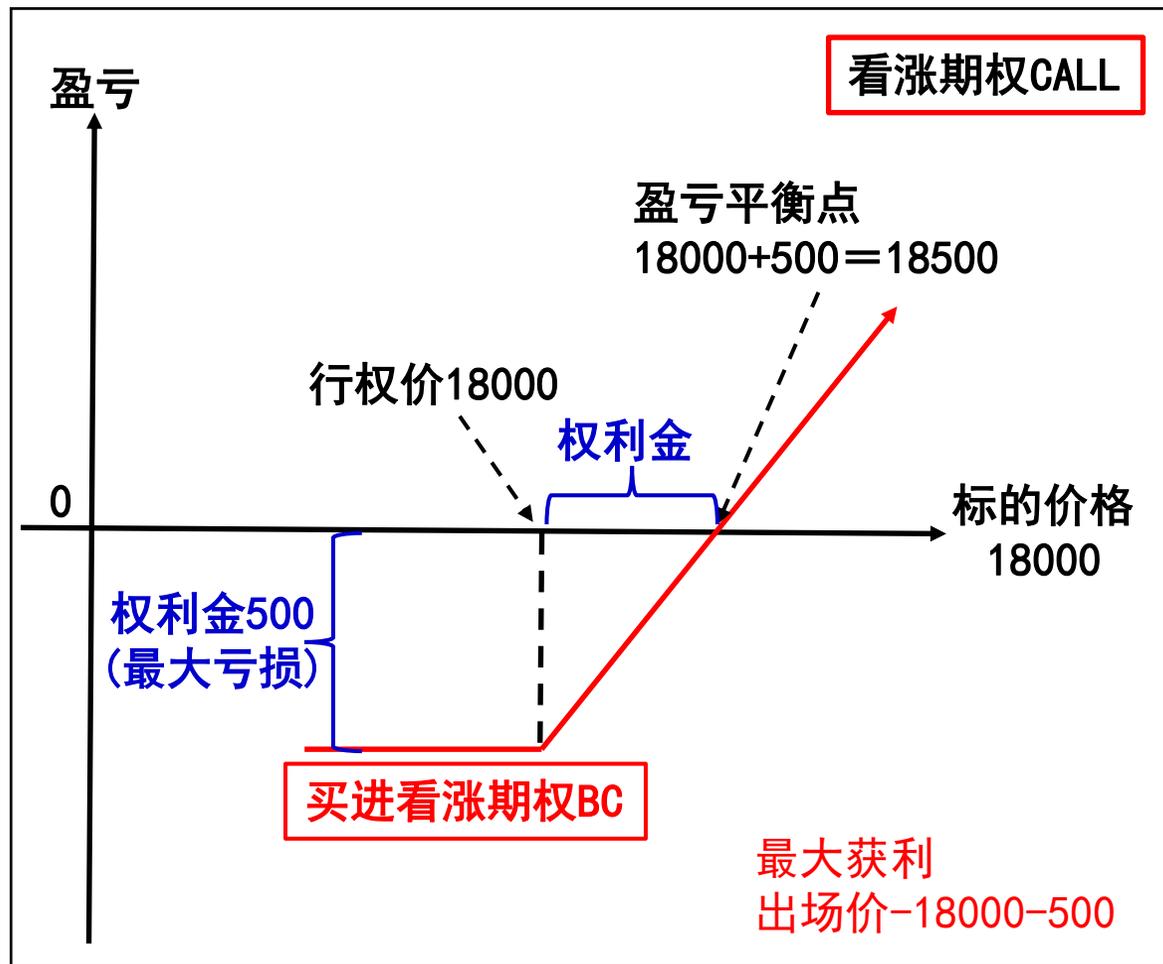
	买入看涨期权 BC	卖出看涨期权 SC	买入看跌期权 BP	卖出看跌期权 SP
权利义务	有买进的 权利	有卖出的 义务	有卖出的 权利	有买进的 义务
方向	看涨	看不涨	看跌	看不跌
预期	预计标的资产将要上涨	预计标的资产不会大涨	预计标的资产将要下跌	预计标的资产不会大跌
做法	买进看涨期权 获取机会收益	卖出看涨期权 收取权利金	买进看跌期权 获取机会收益	卖出看跌期权 收取权利金
最大盈利	没有上限	收取权利金	行权价格-权利金	收取权利金
最大亏损	付出权利金	没有下限	付出权利金	行权价格-权利金
盈亏平衡点	行权价+权利金	行权价+权利金	行权价-权利金	行权价-权利金

买进看涨期权BC范例

买入看涨期权 BC

预期	预计标的资产将要上涨
最大盈利	没有上限
最大亏损	付出权利金
盈亏平衡点	行权价+权利金

- ◆ 范例：买进行权价18000的看涨期权，支付权利金500。
- ◆ 最大盈利：没有上限
(理论上上涨空间无限)
(假如结算时上涨到20000，则盈利为 $20000 - 18000 - 500 = 1500$)
- ◆ 最大亏损：500
- ◆ 盈亏平衡点： $18000 + 500 = 18500$ 。

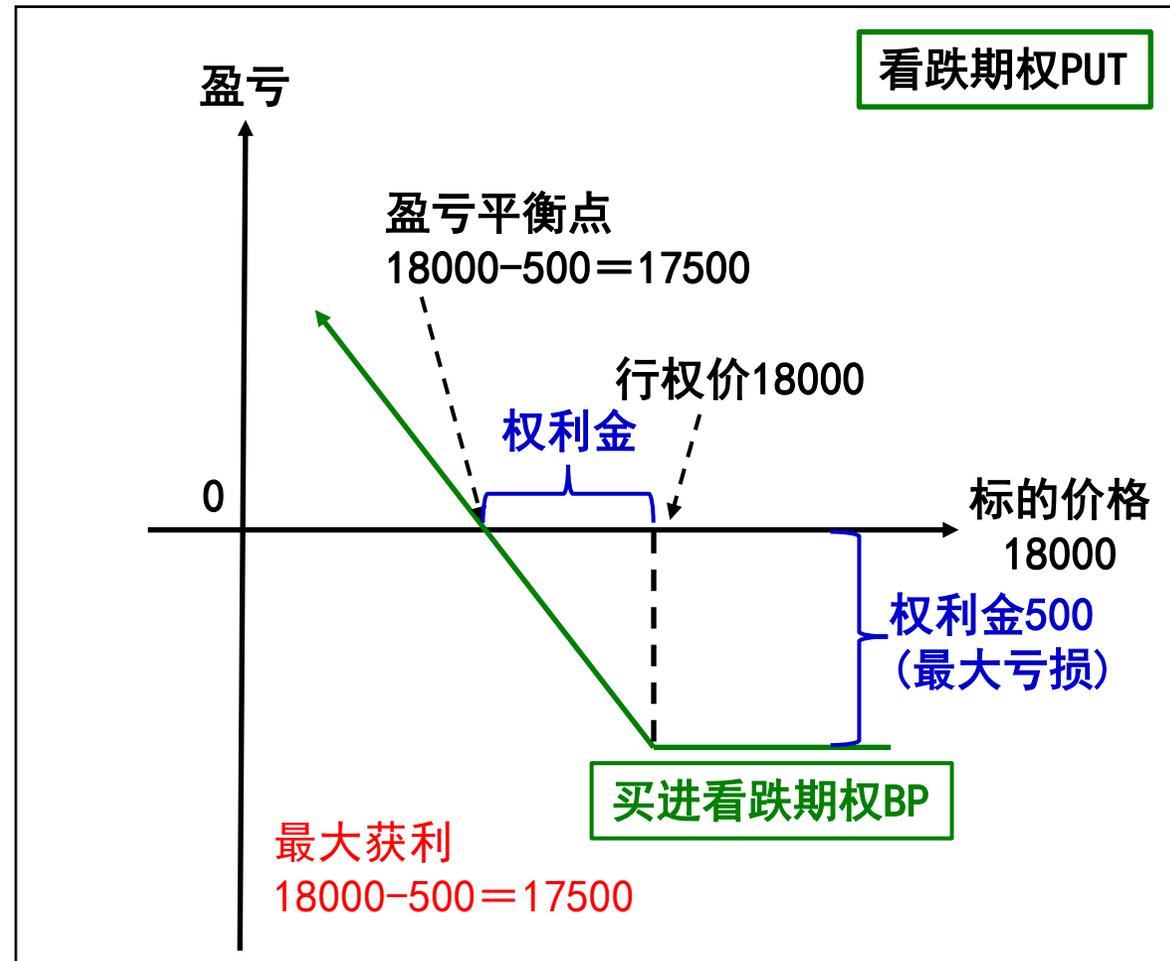


买进看跌期权BP范例

买入看跌期权 BP

预期	预计标的资产将要下跌
最大盈利	行权价格-权利金
最大亏损	付出权利金
盈亏平衡点	行权价-权利金

- ◆ 范例：买进行权价18000的看跌期权，支付权利金500。
- ◆ 最大盈利：行权价格-权利金
(理论上下跌最多到0)
(假如结算时下跌到16000，则盈利为 $18000-16000-500=1500$)
- ◆ 最大亏损：500
- ◆ 盈亏平衡点： $18000-500=17500$ 。

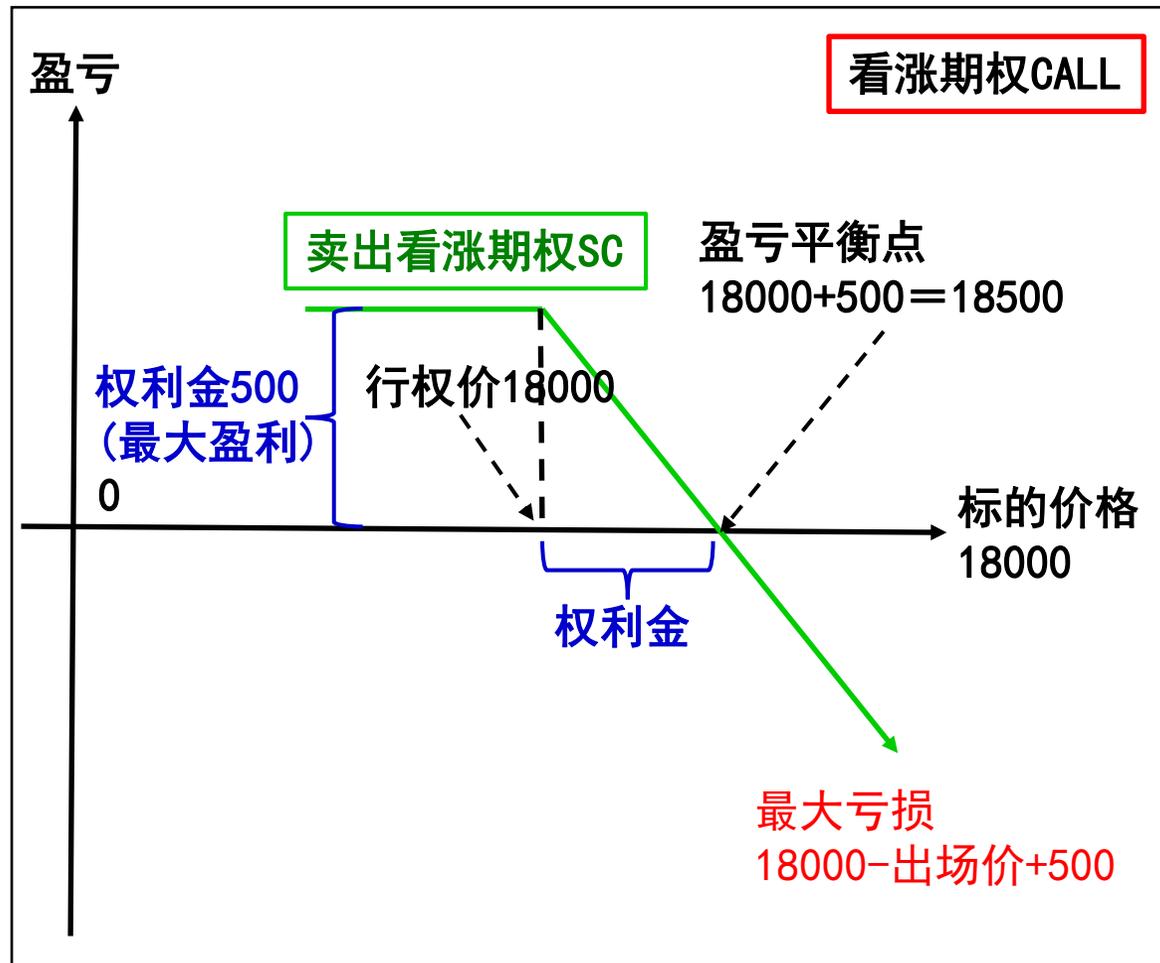


卖出看涨期权SC范例

卖出看涨期权 SC

预期	预计标的资产不会大涨
最大盈利	收取权利金
最大亏损	没有下限
盈亏平衡点	行权价+权利金

- ◆ 范例：卖出行权价18000的看涨期权，收取权利金500。
- ◆ 最大盈利：500
- ◆ 最大亏损：没有下限
(理论上上涨空间无限)
(假如结算时上涨到20000，则亏损为 $18000 - 20000 + 500 = -1500$)
- ◆ 盈亏平衡点： $18000 + 500 = 18500$ 。

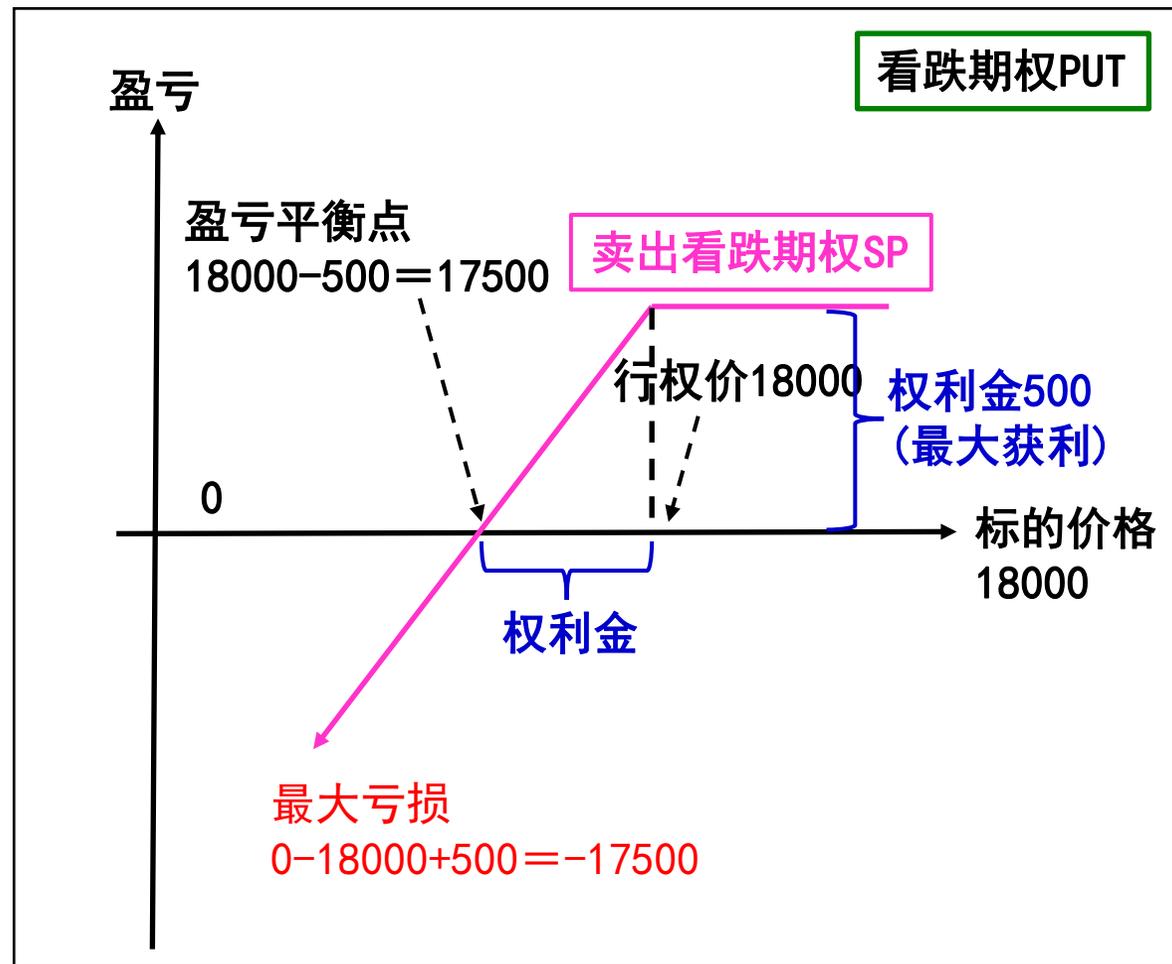


卖出看跌期权SP范例

卖出看跌期权 SP

预期	预计标的资产不会大跌
最大盈利	收取权利金
最大亏损	行权价格+权利金
盈亏平衡点	行权价-权利金

- ◆ 范例：卖出行权价18000的看跌期权，收入权利金500。
- ◆ 最大盈利：500
- ◆ 最大亏损：行权价格+权利金
(理论上下跌最多到0)
(假如结算时下跌到16000，则亏损为 $16000-18000+500=-1500$)
- ◆ 盈亏平衡点： $18000-500=17500$ 。





第三部分

两期权策略之一：雙買与雙賣

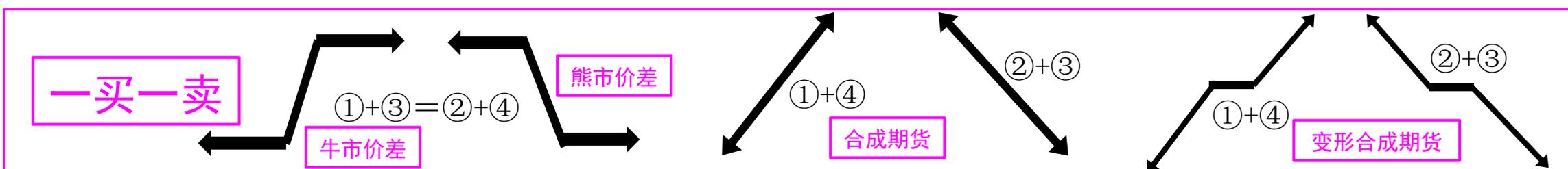
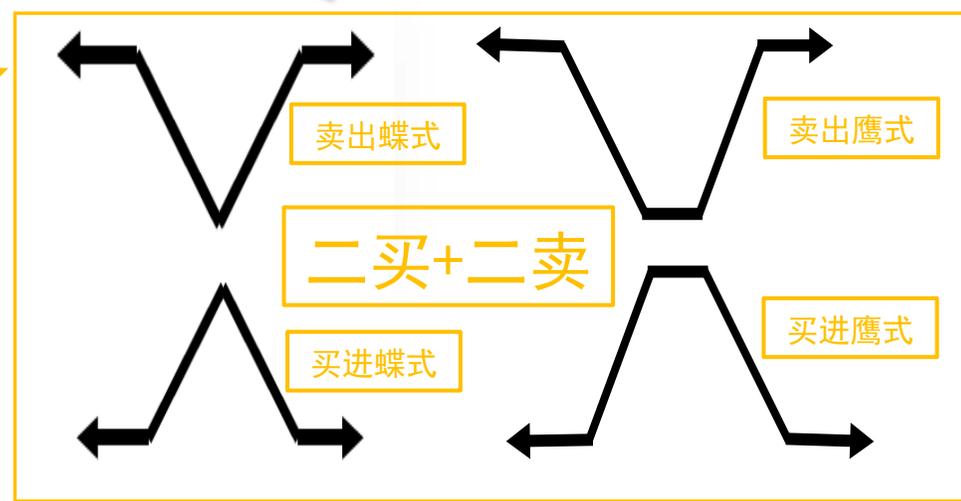
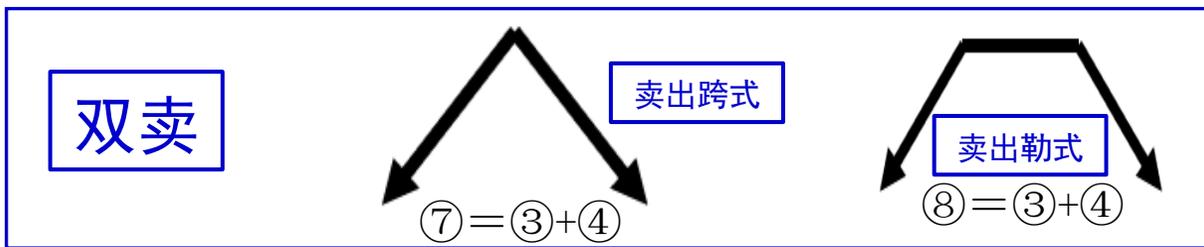
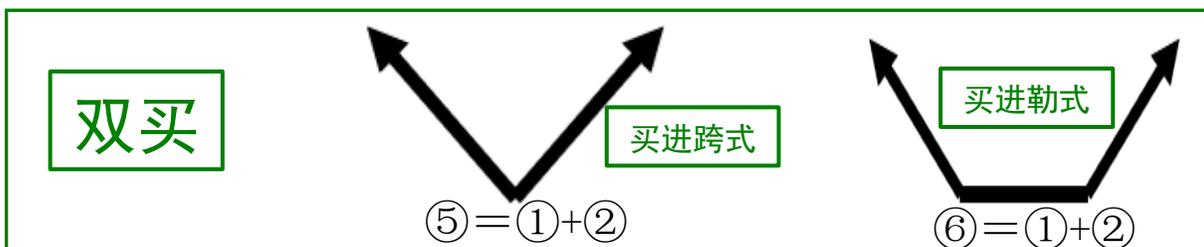
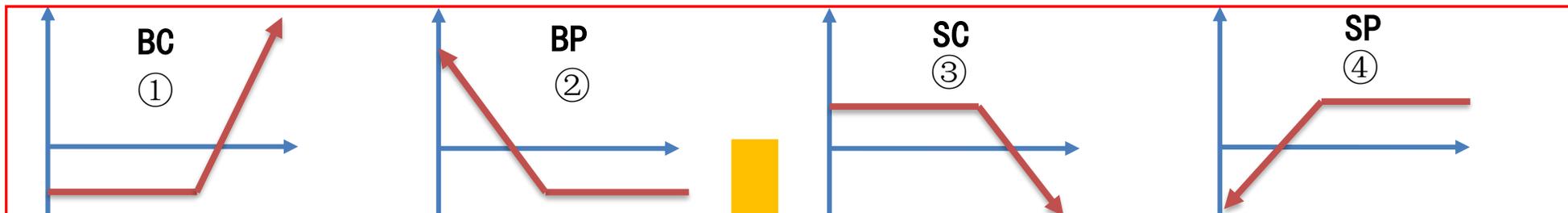
两个部位的组合

- ◆ 两种单边策略，都有各自的优缺点：
- ◆ 单买方策略：
 - ◆ 优点：损失有限，而获利程度有可能很高
 - ◆ 缺点：如果行情波动幅度不够大，可能抵不过时间价值的减少，因此胜率较低
- ◆ 单卖方策略：
 - ◆ 优点：每天有时间价值的收益，胜率较高
 - ◆ 缺点：如果风险没有控制好，有可能在行情不利时，带来超过预期的损失
- ◆ 两个部位以上的组合，才是期权”灵活”的体现

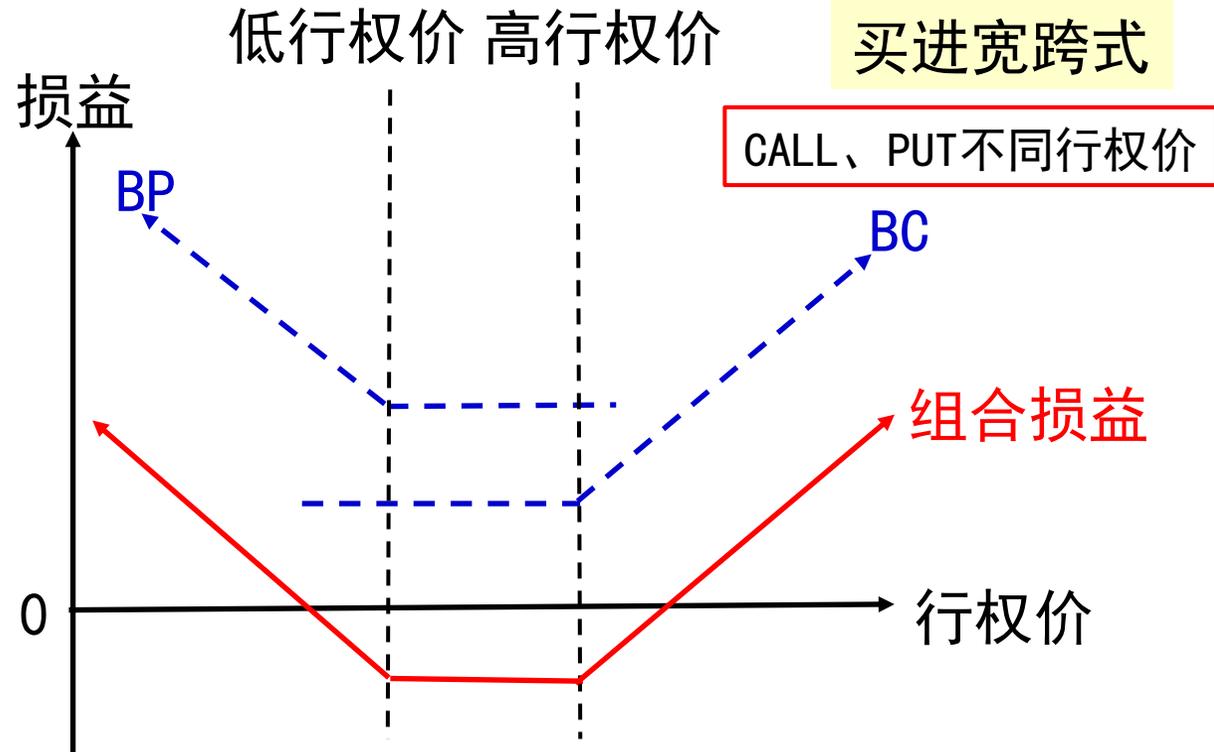
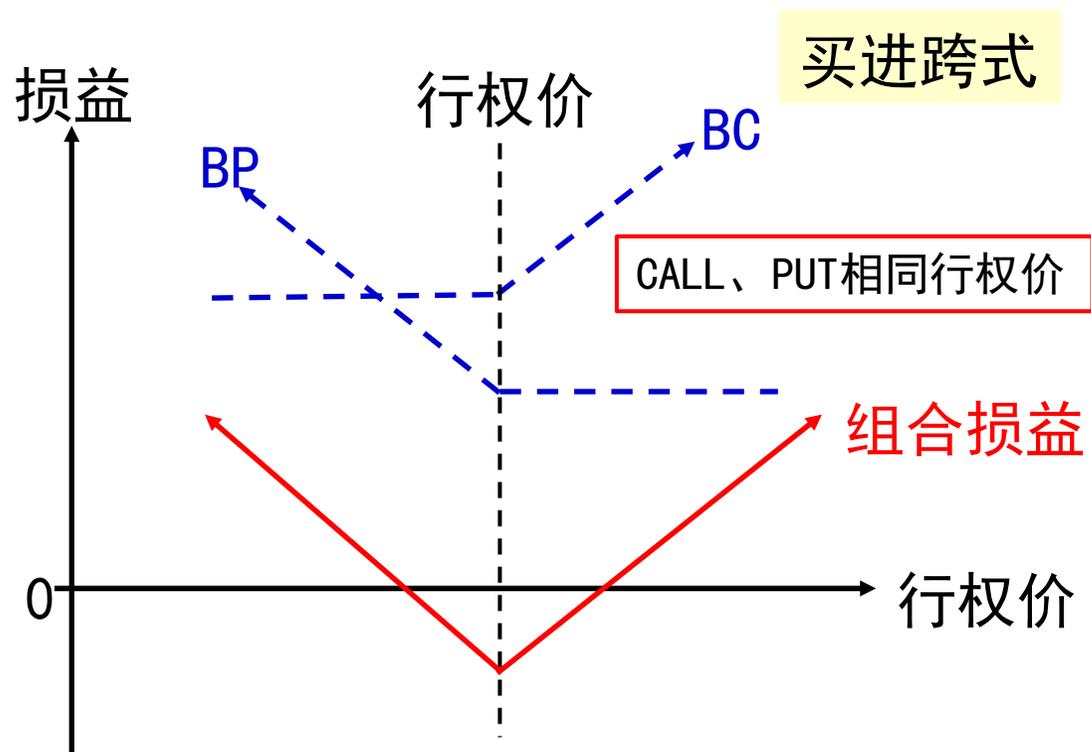
策略	单买	单卖	双买	双卖	垂直价差	合成期货
组成方式	1买方部位	1卖方部位	2买方部位	2卖方部位	1买方+1卖方	1买方+1卖方
盘势预期	单边大波动	单边小波动	大波动	小波动	单边中波动	单边大波动
最大获利	无限	有限	无限	有限	有限	无限
最大损失	有限	无限	有限	无限	有限	无限
时间价值	负面	正面	负面	正面	中性	中性
隐含波动率	负面	正面	负面	正面	中性偏正面	中性

期权常用策略一览表

四大基础

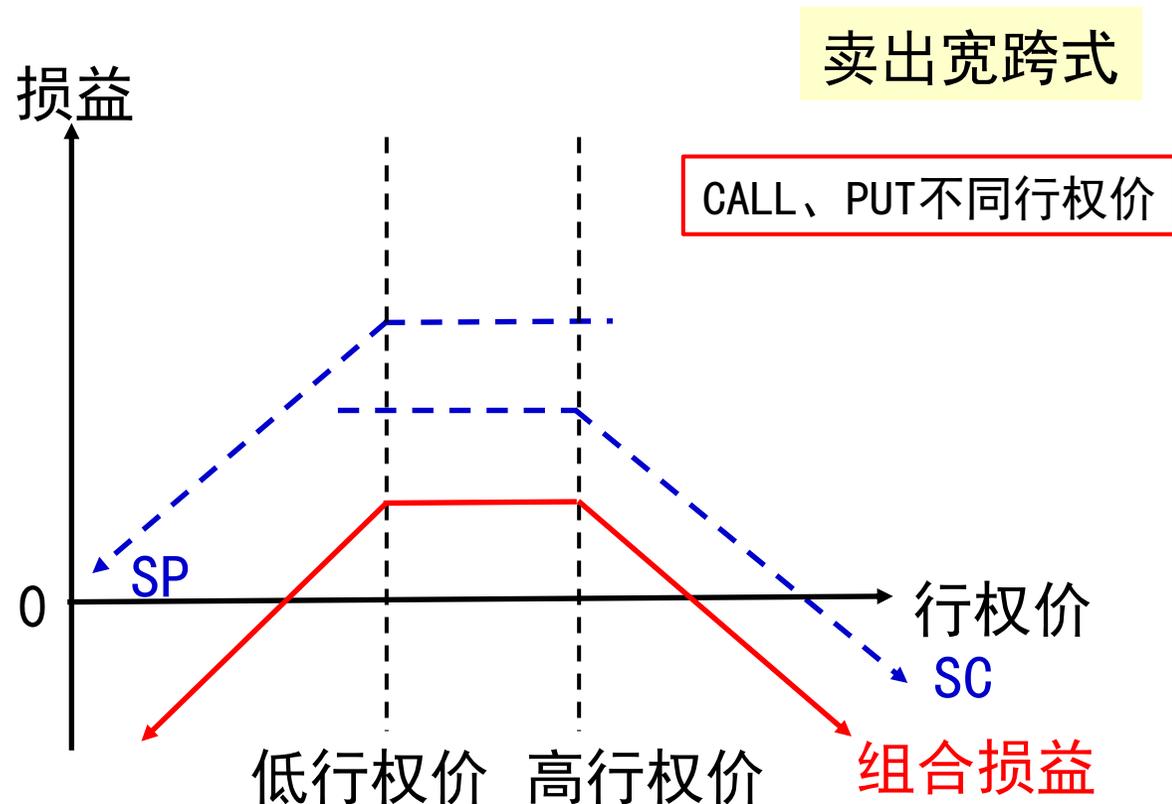
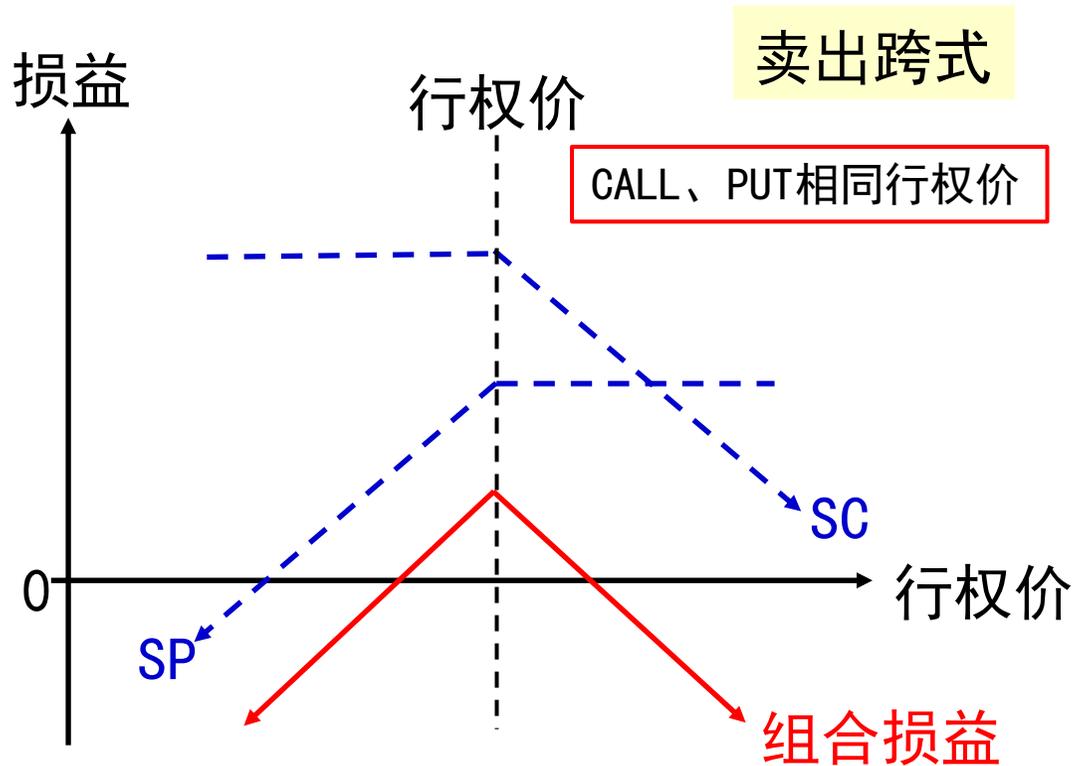


买进跨式、买进宽跨式比较



种类	最大收益	最大损失
买进跨式价差	理论上无限	=权利金支出
买进宽跨式价差	理论上无限	=权利金支出

卖出跨式、买进宽跨式比较



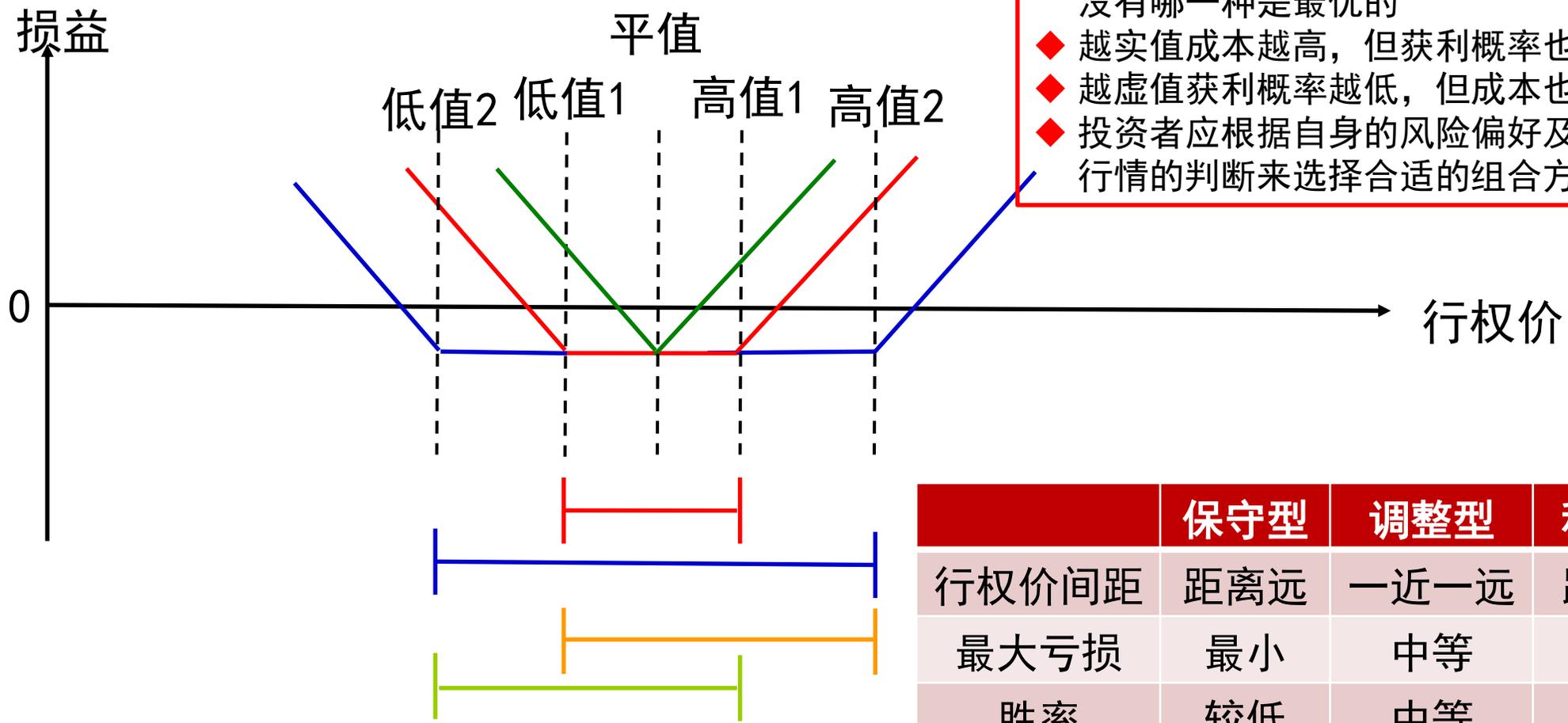
种类	最大收益	最大损失
买进跨式价差	=权利金收入	理论上无限
买进宽跨式价差	=权利金收入	理论上无限

跨式、宽跨式(勒式)比较

种类	行权价	权利金	权利金收支	适用状况
买进跨式	一样	双边支付	淨支出	1、预期标的价格突破目前区间 2、预期波动率上升
买进宽跨式	一高一低			
卖出跨式	一样	双边收取	淨收入	1、预期标的价格维持目前区间 2、预期波动率下降
卖出宽跨式	一高一低			

种类	优点	缺点
买进跨式	只要感觉波动大，不用判断方向，不论大涨或大跌皆可获利	双边支付权利金，成本较高
买进宽跨式		
卖出跨式	1. 双边收取权利金，只要盘势波动不大，就可获利 2. 出现单边行情，若做好止损，仍有可能获利	1. 双边支付保证金，资金需求更高 2. 波动率快速上升时，容易亏损
卖出宽跨式		

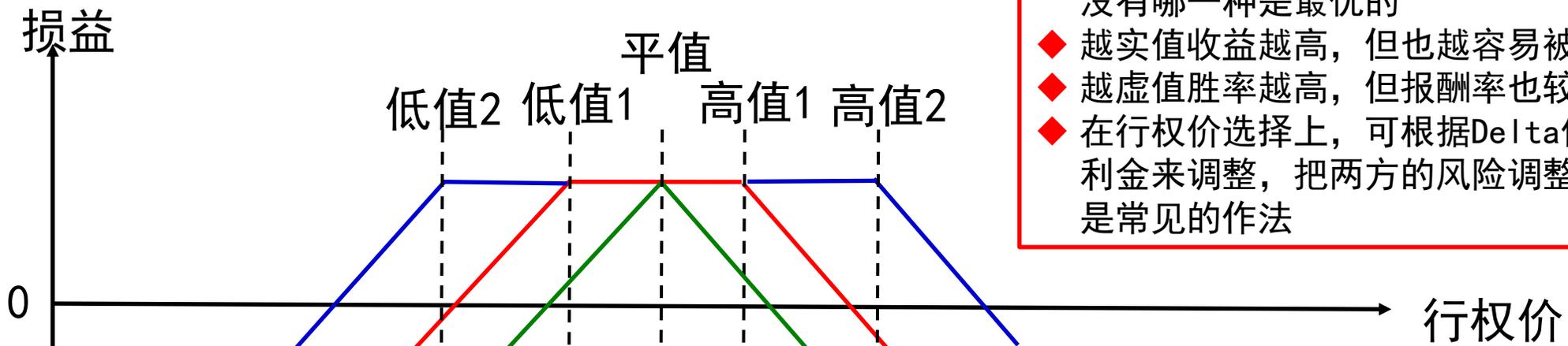
双买策略行权价选择



- ◆ 不同类型的雙買风险收益特征不同，并没有哪一种是最优的
- ◆ 越实值成本越高，但获利概率也较高
- ◆ 越虚值获利概率越低，但成本也越低
- ◆ 投资者应根据自身的风险偏好及对后市行情的判断来选择合适的组合方式

	保守型	调整型	积极型
行权价间距	距离远	一近一远	距离近
最大亏损	最小	中等	最大
胜率	较低	中等	较高

双卖策略行权价选择



- ◆ 不同类型的雙卖风险收益特征不同，并没有哪一种是最优的
- ◆ 越实值收益越高，但也越容易被突破
- ◆ 越虚值胜率越高，但报酬率也较低
- ◆ 在行权价选择上，可根据Delta值和权利金来调整，把两方的风险调整至接近，是常见的作法

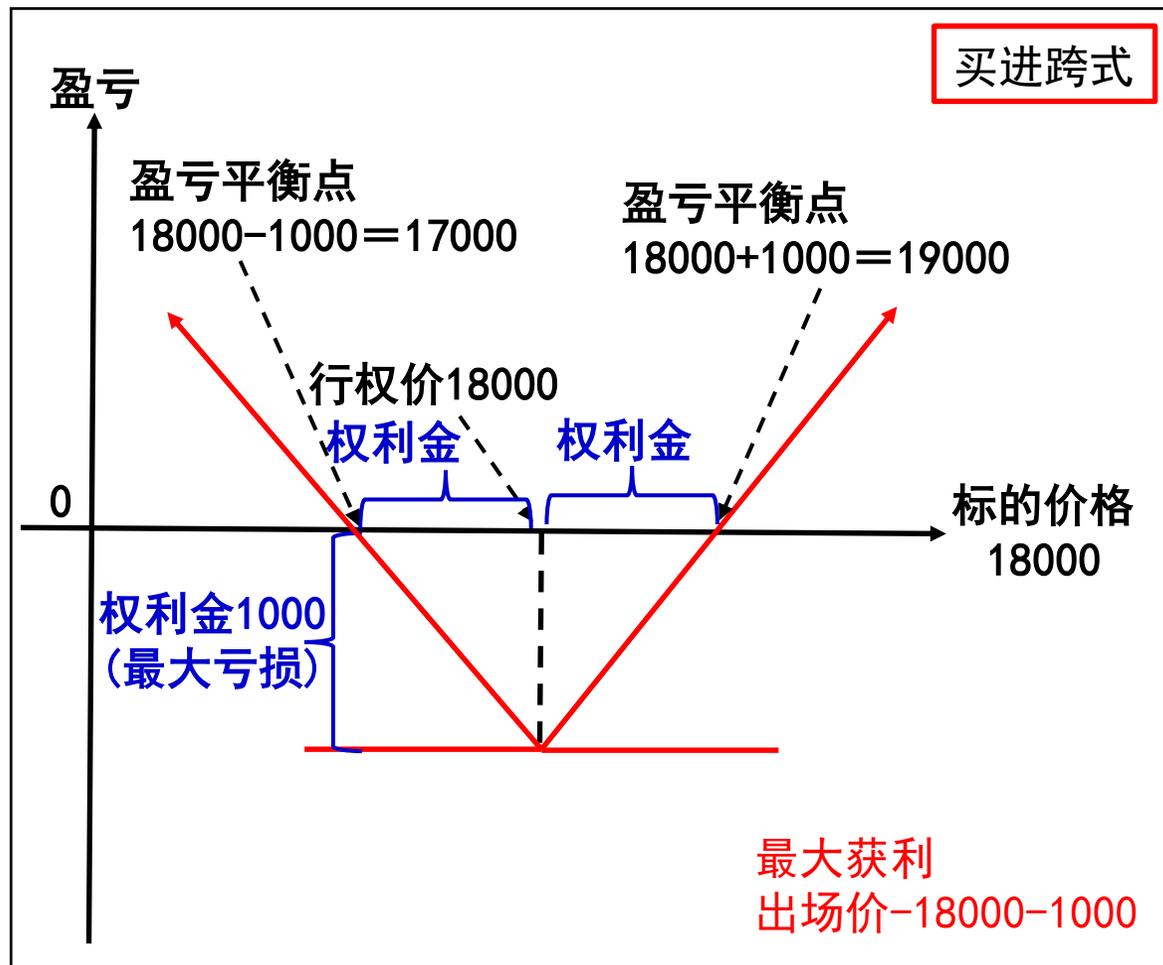
	保守型	调整型	积极型
行权价间距	距离远	一近一远	距离近
最大获利	最小	中等	最大
胜率	较高	中等	较低

买进跨式策略范例

买进跨式策略 BC + BP

最大盈利	没有上限
最大亏损	付出权利金
盈亏平衡点(两个)	行权价±权利金

- ◆ 范例：买进行权价18000的看涨期权，支付权利金500。
买进行权价18000的看跌期权，支付权利金500。
- ◆ 最大盈利：没有上限
(理论上上涨空间无限，下跌空间到0)
(假如结算时上涨到21000，则盈利为 $21000 - 18000 - 1000 = 2000$)
- ◆ 最大亏损：1000
- ◆ 盈亏平衡点： $18000 \pm 1000 = 19000, 17000$



卖出跨式策略范例

卖出跨式策略 SC + SP

最大盈利	收取权利金
最大亏损	没有下限
盈亏平衡点(两个)	行权价±权利金

◆ 范例：卖出行权价18000的看涨期权，收入权利金500。

卖出行权价18000的看跌期权，收入权利金500。

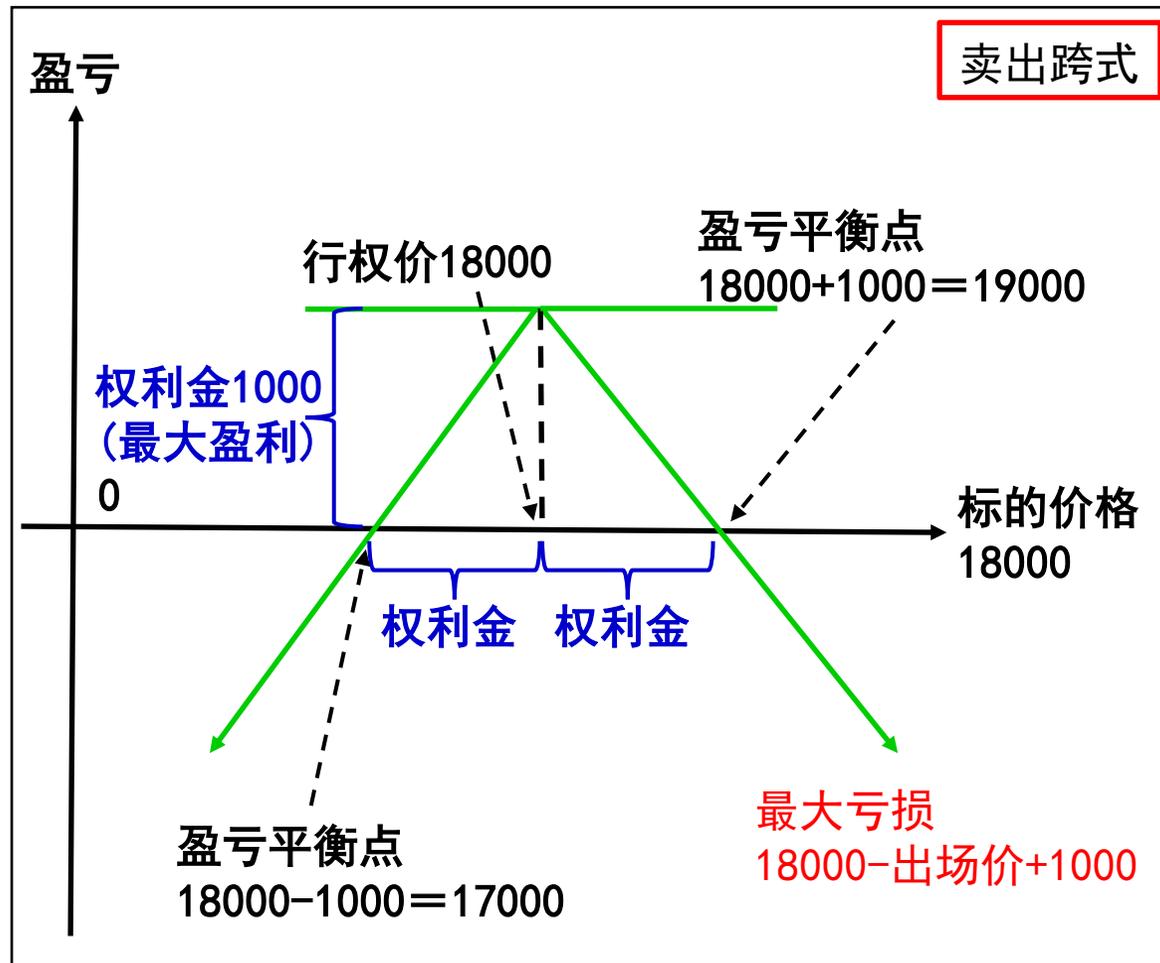
◆ 最大盈利：1000

◆ 最大亏损：没有下限

(理论上上涨空间无限，下跌空间到0)

(假如结算时上涨到21000，则亏损为 $18000 - 21000 + 1000 = -2000$)

◆ 盈亏平衡点： $18000 \pm 1000 = 19000, 17000$



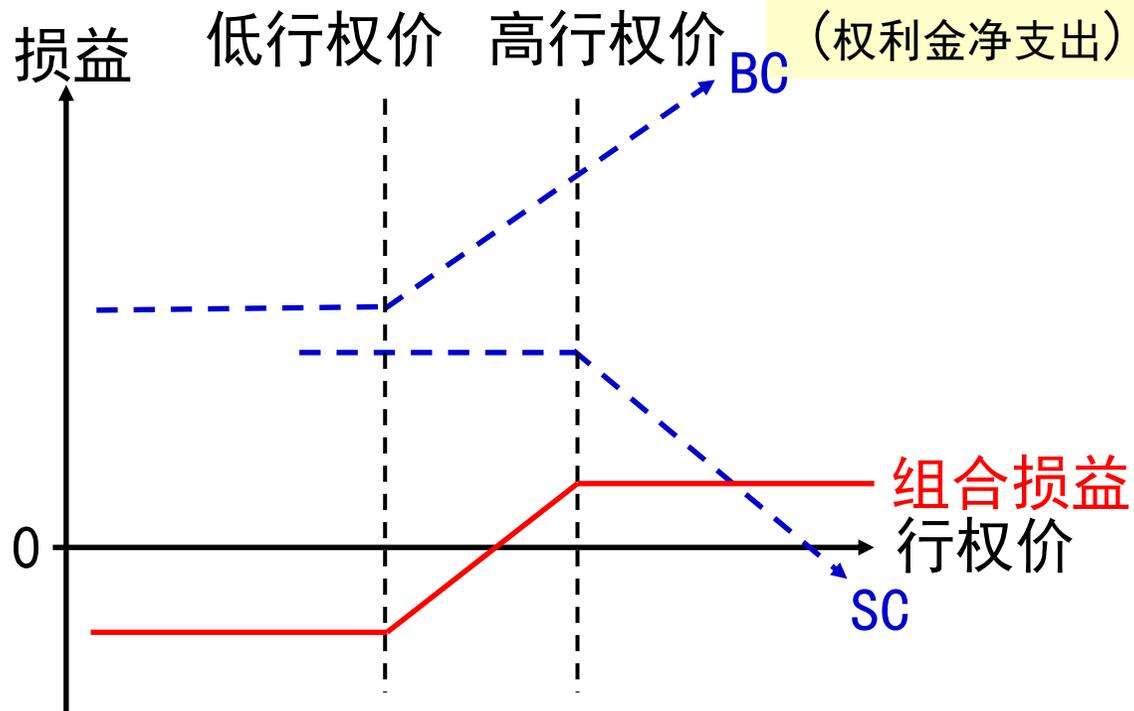


第四部分

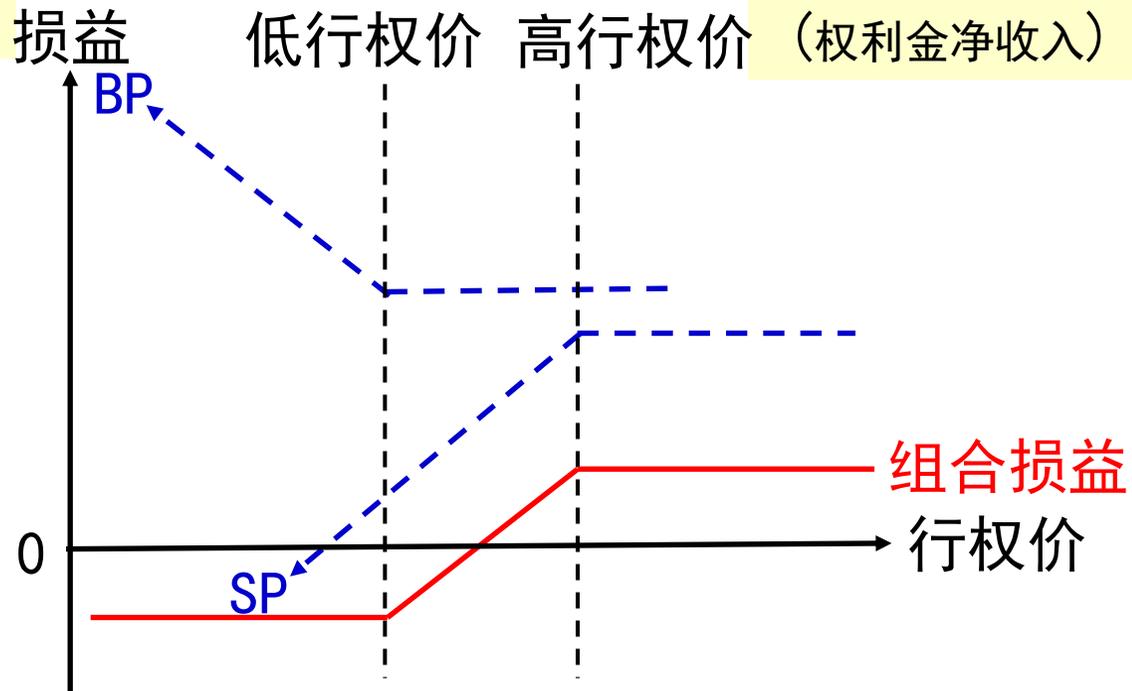
两期权策略之二：垂直价差

牛市价差比较

看涨牛市价差
(权利金净支出)



看跌牛市价差
(权利金净收入)

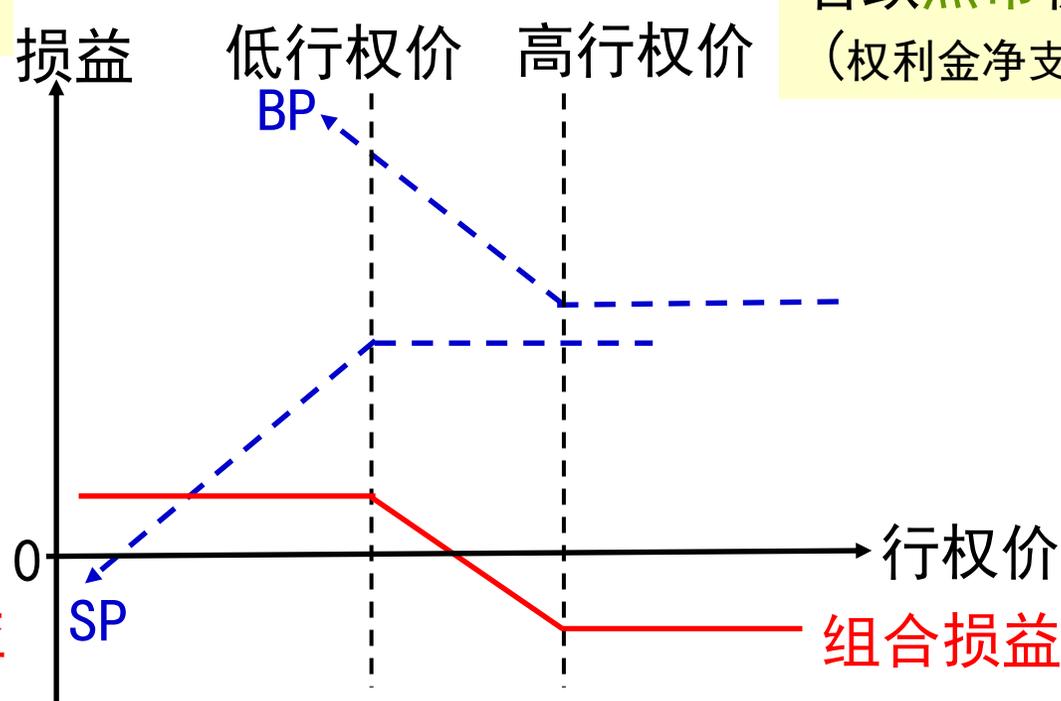
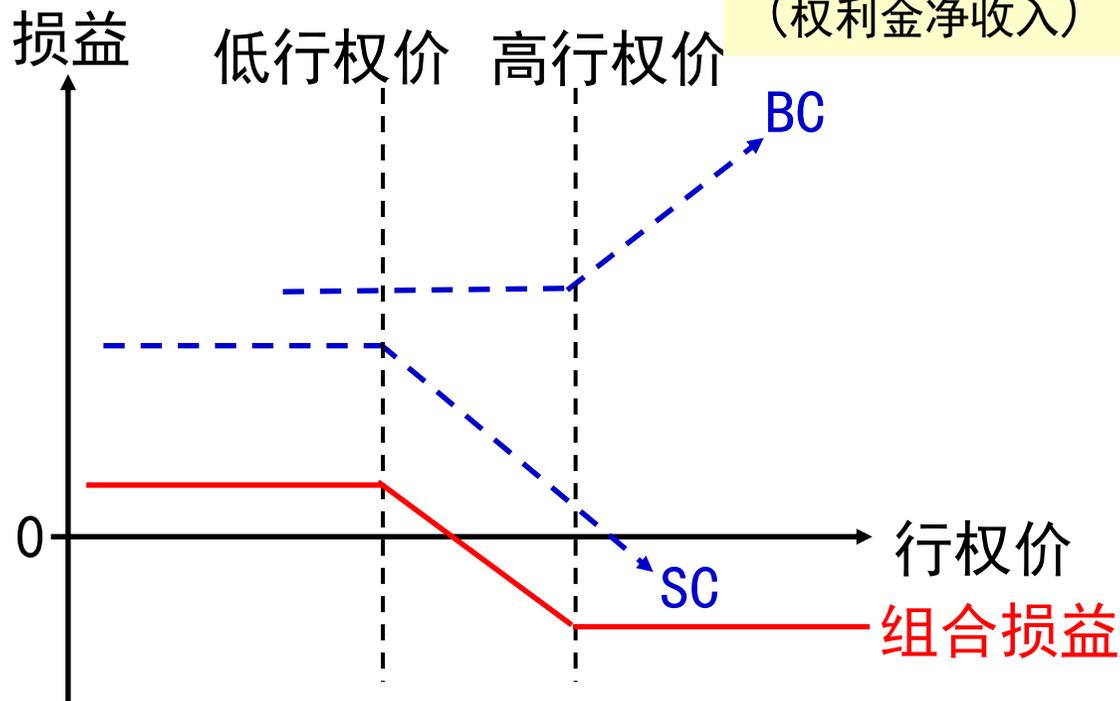


种类	最大收益	最大损失
看涨牛市价差	$= (\text{行权价差}) \times \text{合约单位} - \text{权利金净支出}$	$= \text{权利金净支出}$
看跌牛市价差	$= \text{权利金净收入}$	$= \text{保证金支出} - \text{权利金净收入}$

熊市价差比较

看涨熊市价差
(权利金净收入)

看跌熊市价差
(权利金净支出)



种类	最大收益	最大损失
看涨熊市价差	=权利金净收入	=保证金支出 - 权利金净收入
看跌熊市价差	= (行权价差) × 合约单位 - 权利金净支出	=权利金净支出

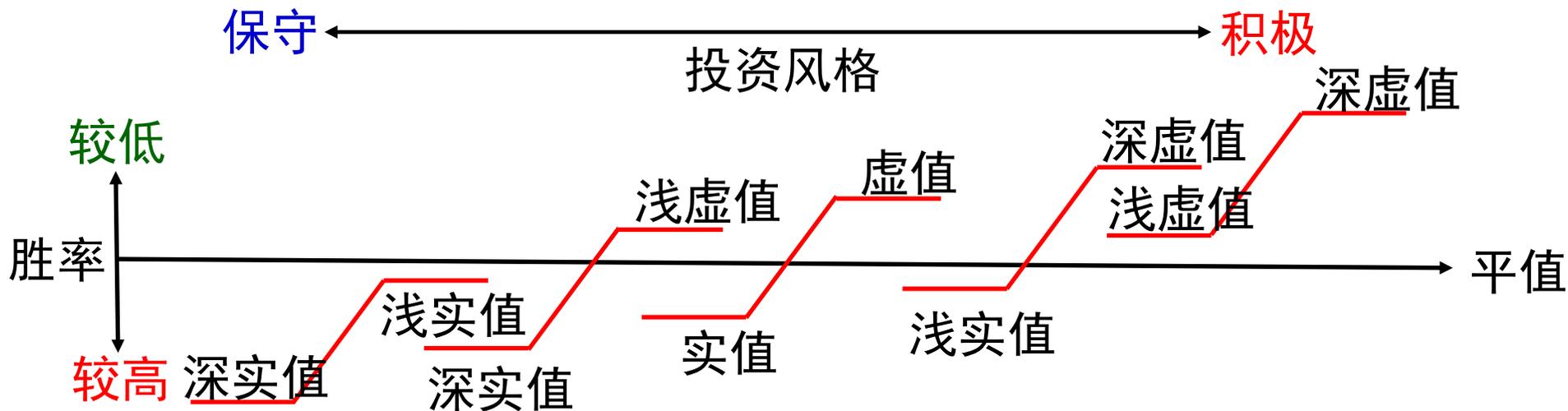
牛市价差、熊市价差比较

种类	做法	盘势预期	优点	缺点
看涨 牛市 价差	买低卖高	上涨	1. 最大损失有限, 不需担心跳空, 不会有额外损失 2. 组合保证金有优惠 (ETF期权、部分商品期权)	最大获利有限
看跌 牛市 价差	买低卖高			
看涨 熊市 价差	买高卖低	下跌		
看跌 熊市 价差	买高卖低			

种类	行权价		权利金		权利金 收支	最大收益	最大损失	损益平衡点
	买进	卖出	支出	收取				
看涨 牛市 价差	低C	高C	较高	较低	淨支出	行权价差-权利金净支出	=权利金净支出	较低行权价+ 最大损失点= 较高行权价- 最大收益点
看跌 牛市 价差	低P	高P	较低	较高	淨收入	=权利金净收入	行权价差-权利金净收入	
看涨 熊市 价差	高C	低C	较低	较高	淨收入	=权利金净收入	行权价差-权利金净收入	较低行权价+ 最大收益点= 较高行权价- 最大损失点
看跌 熊市 价差	高P	低P	较高	较低	淨支出	行权价差-权利金净支出	=权利金净支出	

牛市价差行权价选择

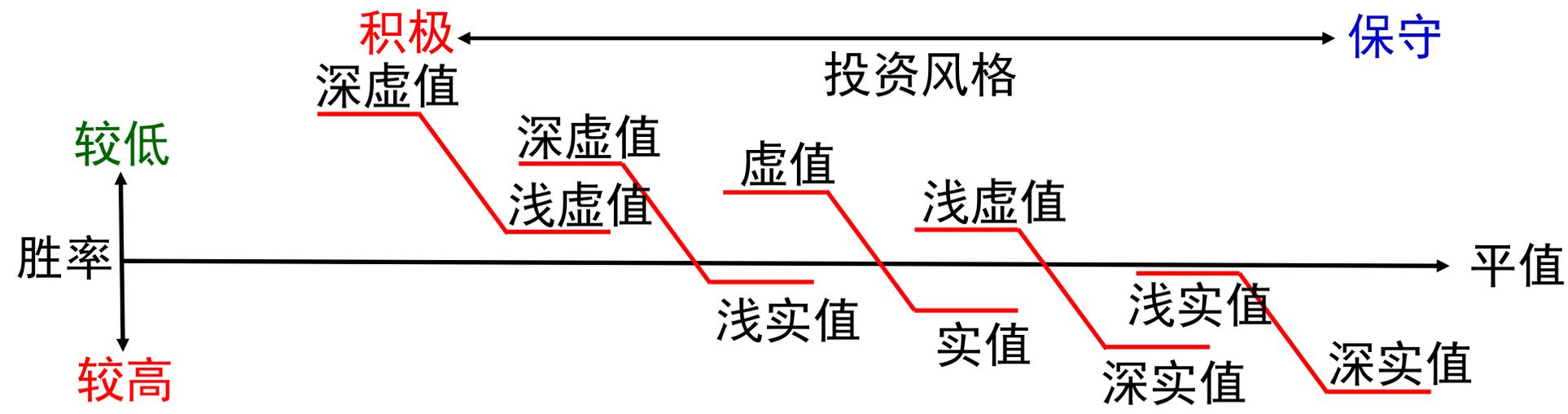
- ◆ 不同类型的牛市价差组合风险收益特征不同，并没有哪一种是最优的
- ◆ 投资者应根据自身的风险偏好及对后市行情的判断来选择合适的组合方式



	保守型	中性	积极型
行权价	两实值	一实(平)一虚	两虚值
最大亏损	最大	中等	最小
最大获利	最小	中等	最大
胜率	较高	中等	较低

熊市价差行权价选择

- ◆ 不同类型的牛市价差组合风险收益特征不同，并没有哪一种是最优的
- ◆ 投资者应根据自身的风险偏好及对后市行情的判断来选择合适的组合方式



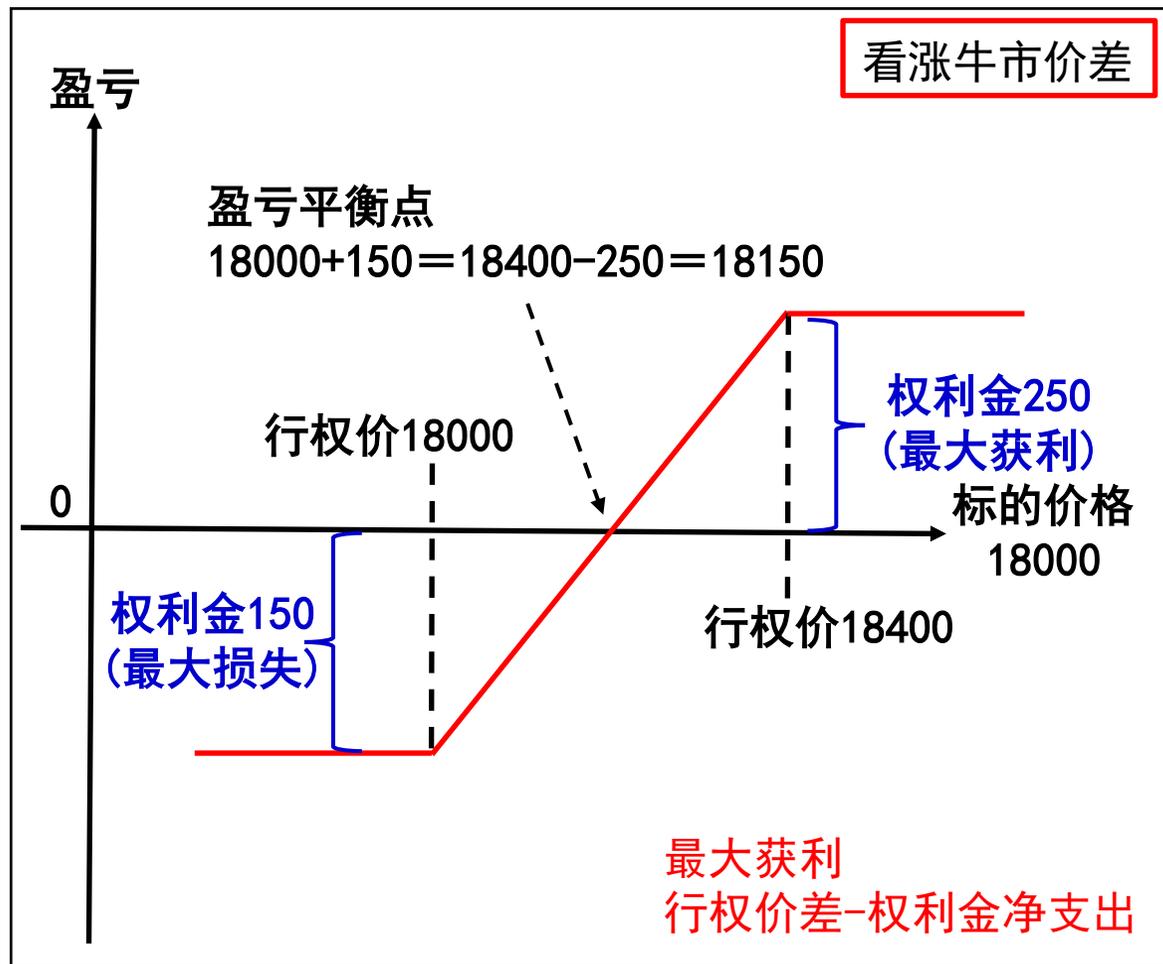
	保守型	中性	积极型
行权价	两实值	一实(平)一虚	两虚值
最大亏损	最大	中等	最小
最大获利	最小	中等	最大
胜率	较高	中等	较低

看涨牛市价差范例

看涨牛市价差

最大盈利	行权价差-权利金净支出
最大亏损	权利金净支出
盈亏平衡点	较低行权价+最大损失点= 较高行权价-最大收益点

- ◆ 范例：买进行权价18000的看涨期权，支付权利金500
 卖出行权价18400的看涨期权，收入权利金350
- ◆ 最大盈利：250
- ◆ 最大亏损：150
- ◆ 盈亏平衡点： $18000+150=18400-250=18150$

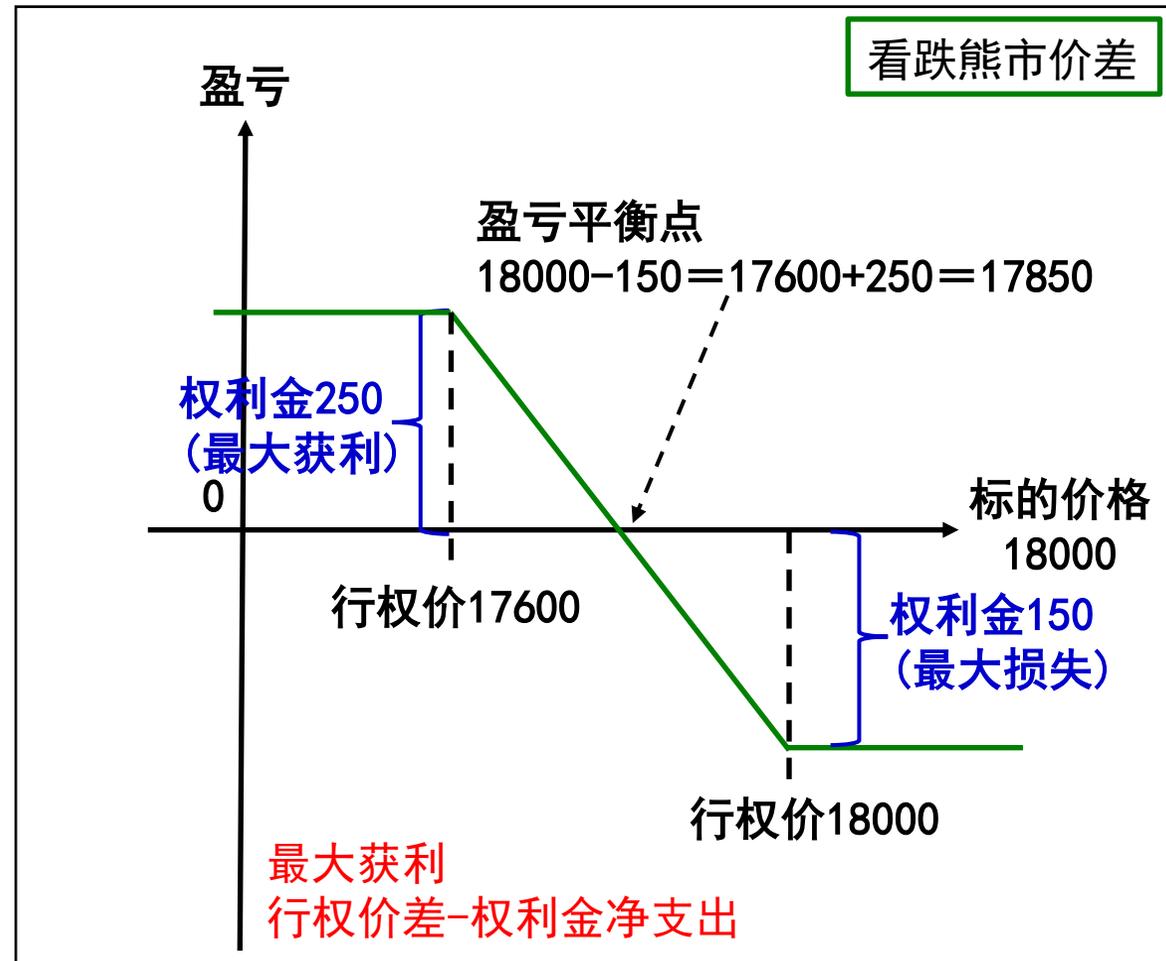


看跌熊市价差范例

看跌熊市价差

最大盈利	行权价差-权利金净支出
最大亏损	权利金净支出
盈亏平衡点	较低行权价+最大收益点= 较高行权价-最大损失点

- ◆ 范例：买进行权价18000的看跌期权，支付权利金500
 卖出行权价17600的看跌期权，收取权利金350
- ◆ 最大盈利：250
- ◆ 最大亏损：150
- ◆ 盈亏平衡点： $17600+250=18000-150=17850$





第五部分

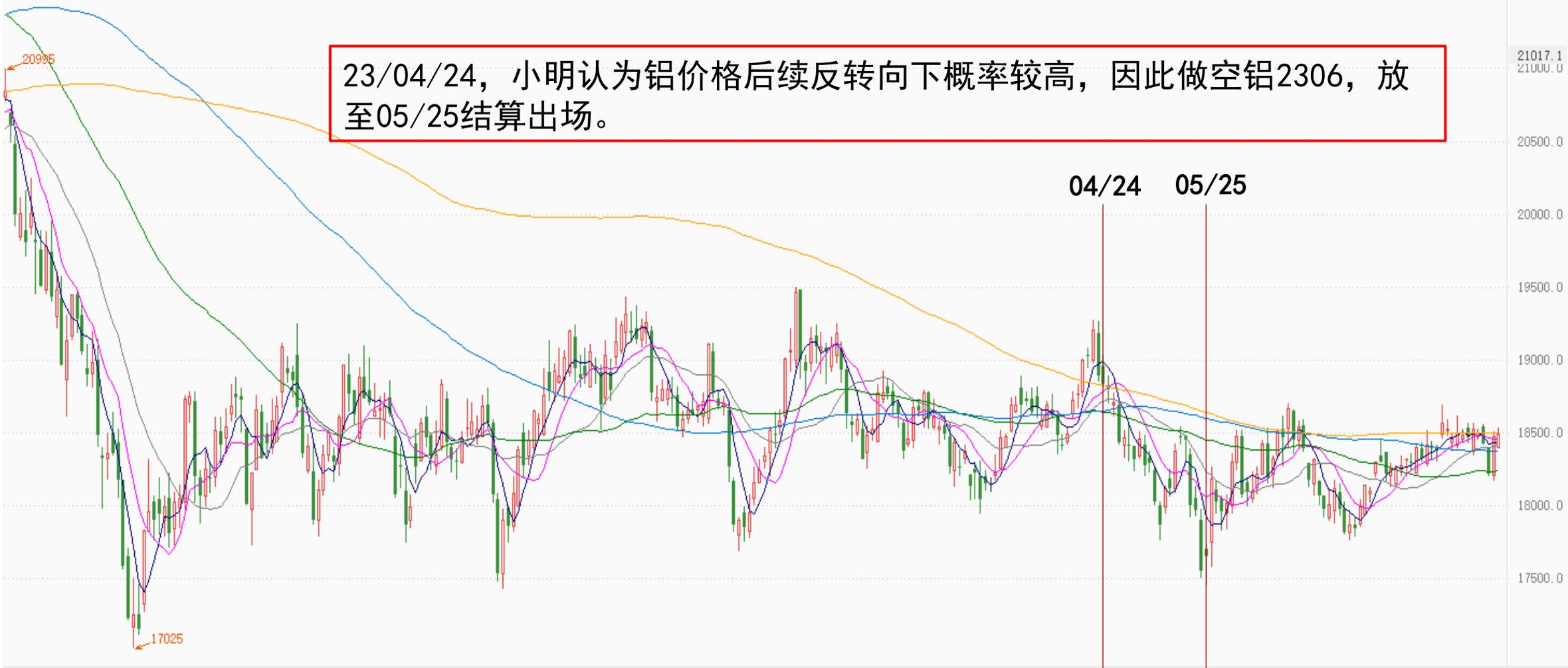
期权应用案例

范例1：铝大幅波动情形

沪铝主连 (日线, 前复权) MA MA5:18423.00 ↓ MA10:18456.00 ↓ MA20:18423.25 ↑ MA60:18246.92 ↑ MA120:18372.96 ↓ MA240:18503.25 ↑

设置均线

23/04/24, 小明认为铝价格后续反转向下概率较高, 因此做空铝2306, 放至05/25结算出场。



范例1：策略结果比较(现货、期货、单买期权)



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD



04/24, AL2306结算价18900, 交易所保证金率10%

策略	合约	04/24结算价	05/25结算价	损益	损益率	虚实值
买进现货	AL	18900	17925	-975	-5.2%	
买进期货	AL2306	18900	17925	+975	+51.6%	
买进看跌期权	AL2306-P-19100	446	1175	+729	+163.5%	实值二档
买进看跌期权	AL2306-P-19000	388	1075	+687	+177.1%	实值一档
买进看跌期权	AL2306-P-18900	334	975	+641	+191.9%	平值
买进看跌期权	AL2306-P-18800	286	875	+589	+205.9%	虚值一档
买进看跌期权	AL2306-P-18700	243	775	+532	+218.9%	虚值二档
买进看跌期权	AL2306-P-18600	204	675	+471	+230.9%	虚值三档
买进看跌期权	AL2306-P-18500	169	575	+406	+240.2%	虚值四档
买进看跌期权	AL2306-P-18400	139	475	+336	+241.7%	虚值五档

◆ 当出现较大行情的时候, 单买期权可以比期货有著更高的报酬率

范例1：策略结果比较(现货、期货、单卖期权)



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD



04/24, AL2306结算价18900, 交易所保证金率10%

策略	合约	04/24结算价	05/25结算价	损益	损益率	虚实值
买进现货	AL	18900	17925	-975	-5.2%	
买进期货	AL2306	18900	17925	+975	+51.6%	
卖出看涨期权	AL2306-C-18700	442	1	+441	+20.6%	实值二档
卖出看涨期权	AL2306-C-18800	386	1	+385	+18.4%	实值一档
卖出看涨期权	AL2306-C-18900	334	1	+333	+16.4%	平值
卖出看涨期权	AL2306-C-19000	288	1	+287	+14.8%	虚值一档
卖出看涨期权	AL2306-C-19100	246	1	+245	+13.3%	虚值二档
卖出看涨期权	AL2306-C-19200	209	1	+208	+11.8%	虚值三档
卖出看涨期权	AL2306-C-19300	175	1	+174	+10.4%	虚值四档
卖出看涨期权	AL2306-C-19400	146	1	+145	+9.1%	虚值五档

◆ 虽然单卖期权的最大获利是有限的, 不过10~20%仍然可算是不错的报酬率, 甚至还可高于现货

范例1：策略结果比较(双买策略、牛市价差)



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD



04/24, AL2306结算价18900, 交易所保证金率10%

策略	合约	04/24结算价	05/25结算价	损益	损益率	虚实值
买进跨式	买进18900C+ 买进18900P	668	976	+308	+46.1%	买平值C+ 买平值P
买进宽跨式	买进19000C+ 买进18800P	574	876	+302	+52.6%	买虚值一档C+ 买虚值一档P
买进宽跨式	买进19100C+ 买进18700P	489	776	+287	+58.7%	买虚值二档C+ 买虚值二档P
熊市价差	买进19000P+ 卖出18600P	-184	400	+216	+10.1%	买实值一档P+ 卖虚值三档P
熊市价差	买进18800P+ 卖出18400P	-147	400	+253	+11.0%	买虚值一档P+ 卖虚值五档P
熊市价差	买进18600P+ 卖出18200P	-114	400	+286	+11.7%	买虚值三档P+ 卖虚值七档P

◆ 双买期权虽然报酬率不如单买期权，不过在市场行情出现时也是能有不错的报酬率

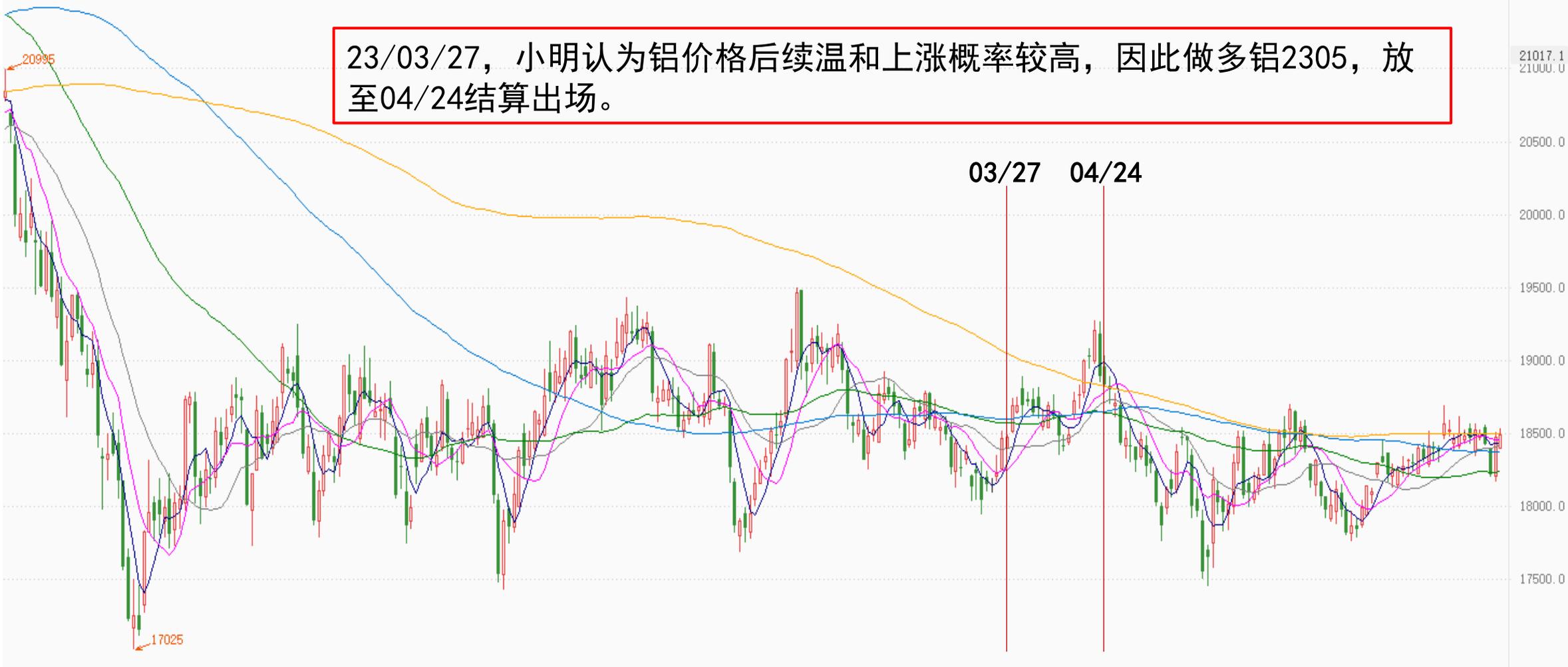
范例2：铝小幅波动情形

沪铝主连 (日线, 前复权) MA MA5:18423.00 ↓ MA10:18456.00 ↓ MA20:18423.25 ↑ MA60:18246.92 ↑ MA120:18372.96 ↓ MA240:18503.25 ↑

设置均线

23/03/27, 小明认为铝价格后续温和上涨概率较高, 因此做多铝2305, 放至04/24结算出场。

03/27 04/24



范例2：策略结果比较(现货、期货、单买期权)



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD



03/27, AL2305结算价18455, 交易所保证金率10%

策略	合约	03/27结算价	04/24结算价	损益	损益率	虚实值
买进现货	AL	18455	18895	+440	+2.4%	
买进期货	AL2305	18455	18895	+440	+23.8%	
买进看涨期权	AL2305-C-18200	455	695	+240	+52.7%	实值三档
买进看涨期权	AL2305-C-18300	396	595	+199	+50.3%	实值二档
买进看涨期权	AL2305-C-18400	341	495	+154	+45.2%	实值一档
买进看涨期权	AL2305-C-18500	292	395	+103	+35.3%	虚值一档
买进看涨期权	AL2305-C-18600	247	295	+48	+19.4%	虚值二档
买进看涨期权	AL2305-C-18700	208	195	-13	-6.3%	虚值三档
买进看涨期权	AL2305-C-18800	173	95	-78	-45.1%	虚值四档
买进看涨期权	AL2305-C-18900	143	1	-142	-99.3%	虚值五档

◆ 当行情不大的时候, 单买太虚值的期权就容易亏损

范例2：策略结果比较(现货、期货、单卖期权)



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD



03/27, AL2305结算价18455, 交易所保证金率10%

策略	合约	03/27结算价	04/24结算价	损益	损益率	虚实值
买进现货	AL	18455	18895	+440	+2.4%	
买进期货	AL2305	18455	18895	+440	+23.8%	
卖出看跌期权	AL2305-P-18700	453	1	+452	+16.9%	实值三档
卖出看跌期权	AL2305-P-18600	392	1	+391	+15.0%	实值二档
卖出看跌期权	AL2305-P-18500	337	1	+336	+13.2%	实值一档
卖出看跌期权	AL2305-P-18400	286	1	+285	+11.5%	虚值一档
卖出看跌期权	AL2305-P-18300	241	1	+240	+10.1%	虚值二档
卖出看跌期权	AL2305-P-18200	200	1	+199	+8.7%	虚值三档
卖出看跌期权	AL2305-P-18100	165	1	+164	+7.4%	虚值四档
卖出看跌期权	AL2305-P-18000	133	1	+132	+6.2%	虚值五档

◆ 当行情不大的时候, 单卖期权仍然可以取得一定的报酬率

范例2：策略结果比较(双卖策略、牛市价差)



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

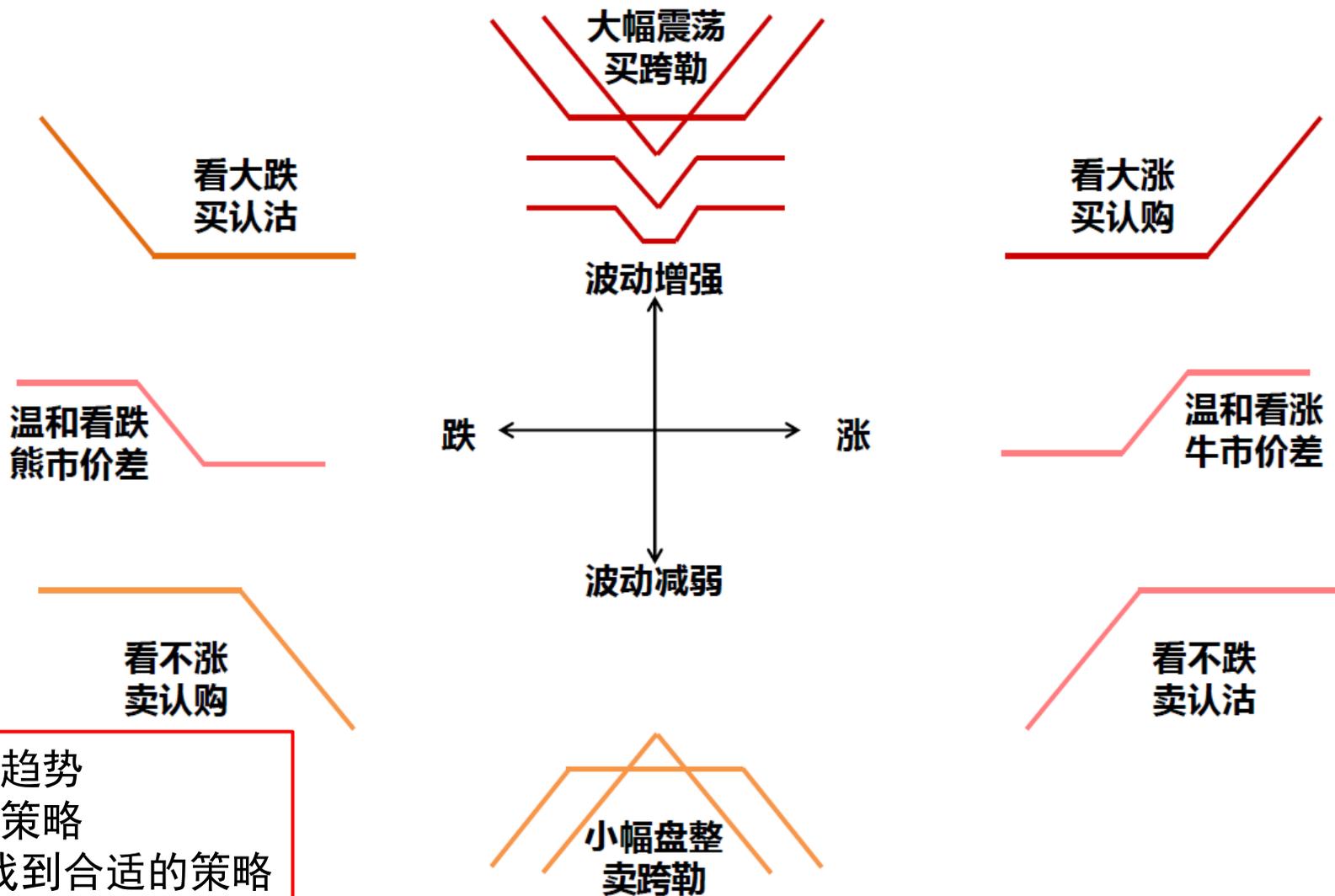


03/27, AL2305结算价18455, 交易所保证金率10%

策略	合约	03/27结算价	04/24结算价	损益	损益率	虚实值
卖出宽跨式	卖出18500C+ 卖出18400P	578	396	+182	+3.7%	买虚值一档C+ 买虚值一档P
卖出宽跨式	卖出18500C+ 卖出18300P	533	396	+137	+2.8%	买虚值一档C+ 买虚值二档P
卖出宽跨式	卖出18600C+ 卖出18400P	533	296	+237	+4.8%	买虚值二档C+ 买虚值一档P
牛市价差	买进18300C+ 卖出18700C	-188	400	+212	+7.9%	买实值二档C+ 卖虚值三档C
牛市价差	买进18500C+ 卖出18900C	-149	394	+245	+10.1%	买虚值一档C+ 卖虚值五档C
牛市价差	买进18700C+ 卖出19100C	-113	194	+81	+3.7%	买虚值三档C+ 卖虚值七档C

◆ 当行情不大的时候，双卖期权以及垂直价差策略的报酬率虽然也不高，但也算是稳健的选择

期权两部位组合种类表



- 1、确认好方向趋势
 - 2、找到合适的策略
- 期权组合总能找到合适的策略

Q & A



免责声明



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD



五矿期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备有商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询等业务资格。

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的交易建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者征求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

版权声明：本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

产融服务专家 财富管理平台

汇报完毕，请指正

五矿期货有限公司 期权事业部

2023年08月25日



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

