

ETF期权介绍与策略运用

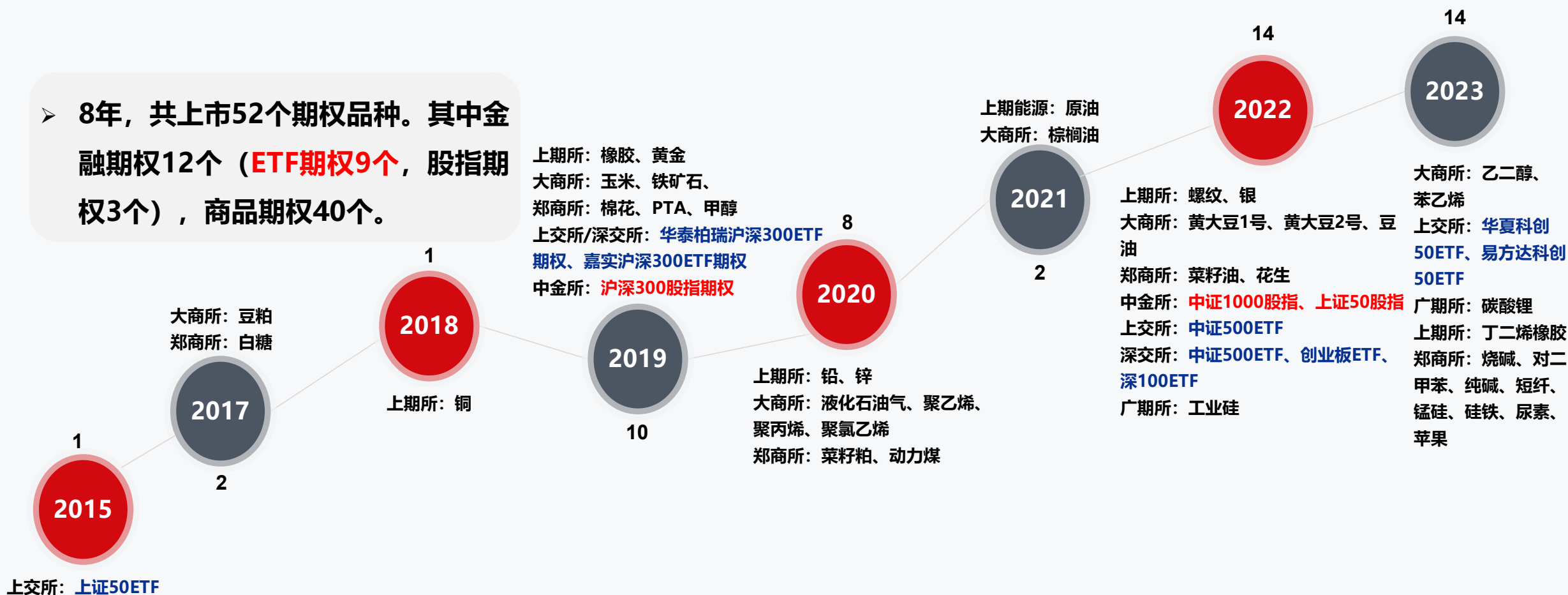
衍生品业务总部 李松坤

第一章 ETF期权介绍

第二章 期权策略运用

场内期权品种发展情况

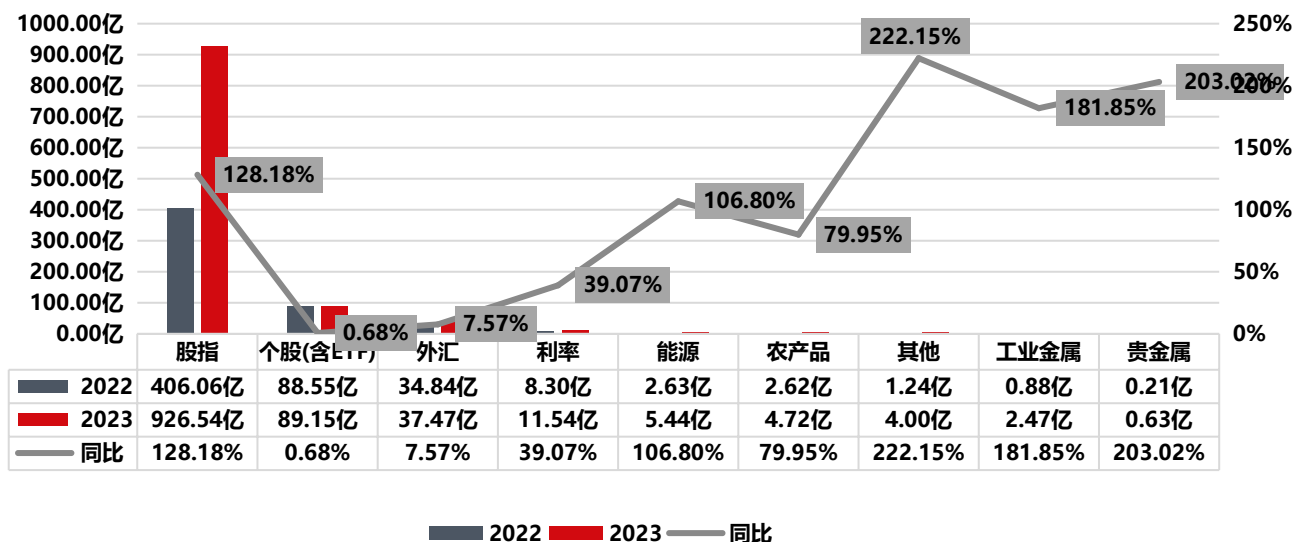
➤ 8年，共上市52个期权品种。其中金融期权12个（ETF期权9个，股指期权3个），商品期权40个。



全球各期权品种成交量情况

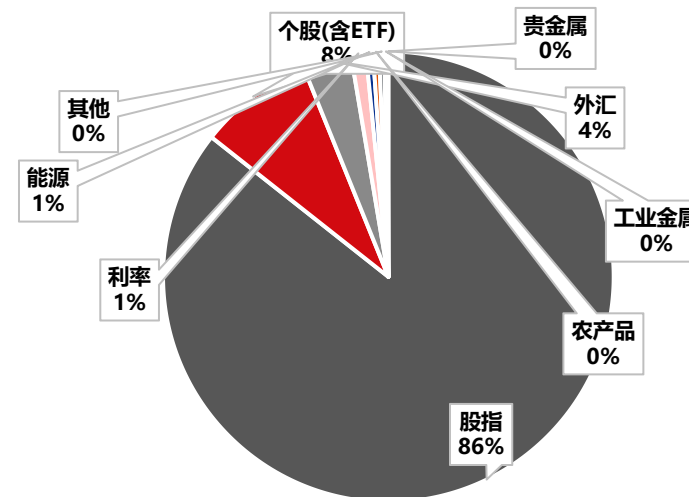
- 2023年期货和期权成交总量达到1373亿手，比上年增长**63.74%**。期货成交量下跌**0.75%**，约为290.97亿份合约。期权交易飙升**98.41%**，约为1081.96亿份合约。
- 股指期权成交量是2023年相关衍生品交易活动增加的主要来源，其期权成交量达到926.54亿份，比2022年增长**128.18%**。

各品种全球期权成交量



数据来源FIA

各品种全球期权成交量占比

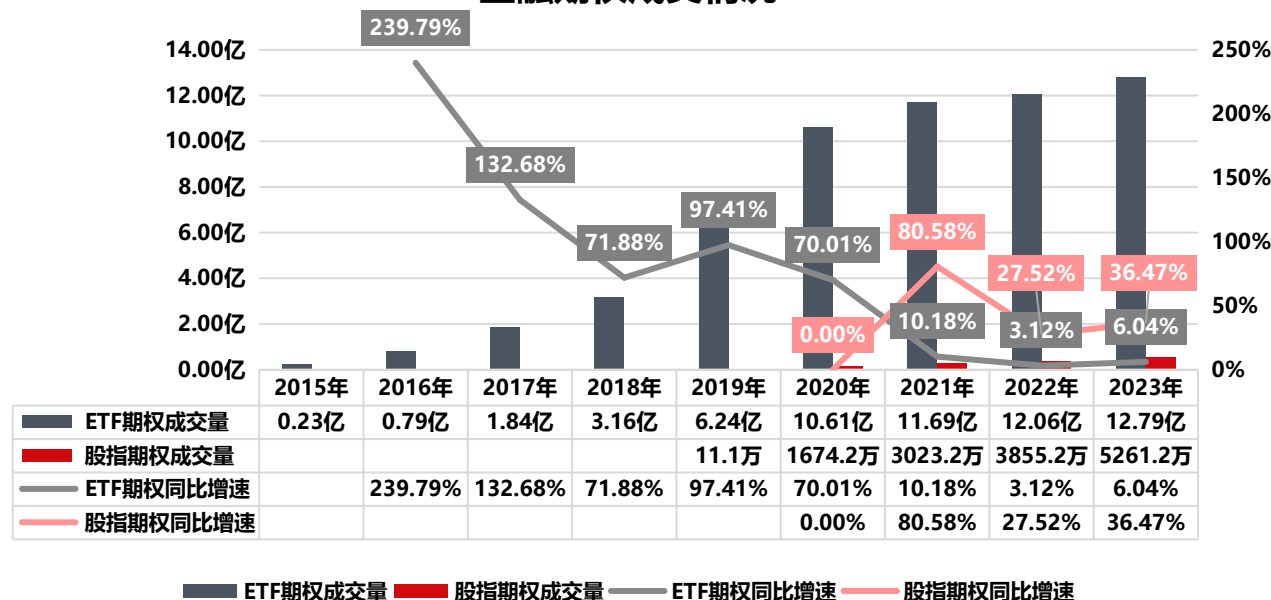


数据来源FIA

国内金融期权成交量情况

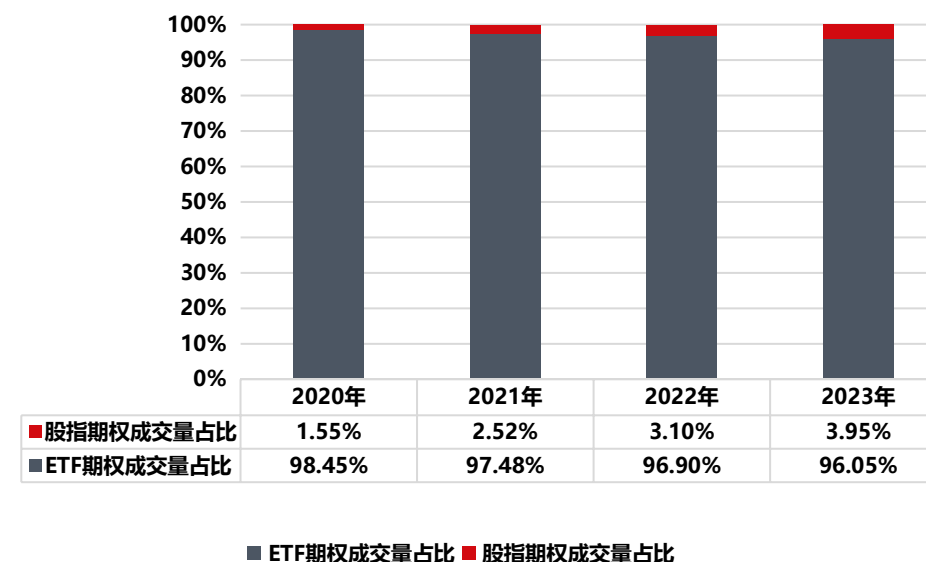
- 2023年国内金融期权品种累计成交**13.31亿张**，总成交量较2022年同期**上升6.98%**，其中ETF期权成交量**12.79亿张**，占比96.05%，股指期权成交量**0.53亿张**，占比3.95%；
- 股指期权由于目前国内中金所交易限制原因，远远低于国际市场发展水平。

金融期权成交情况

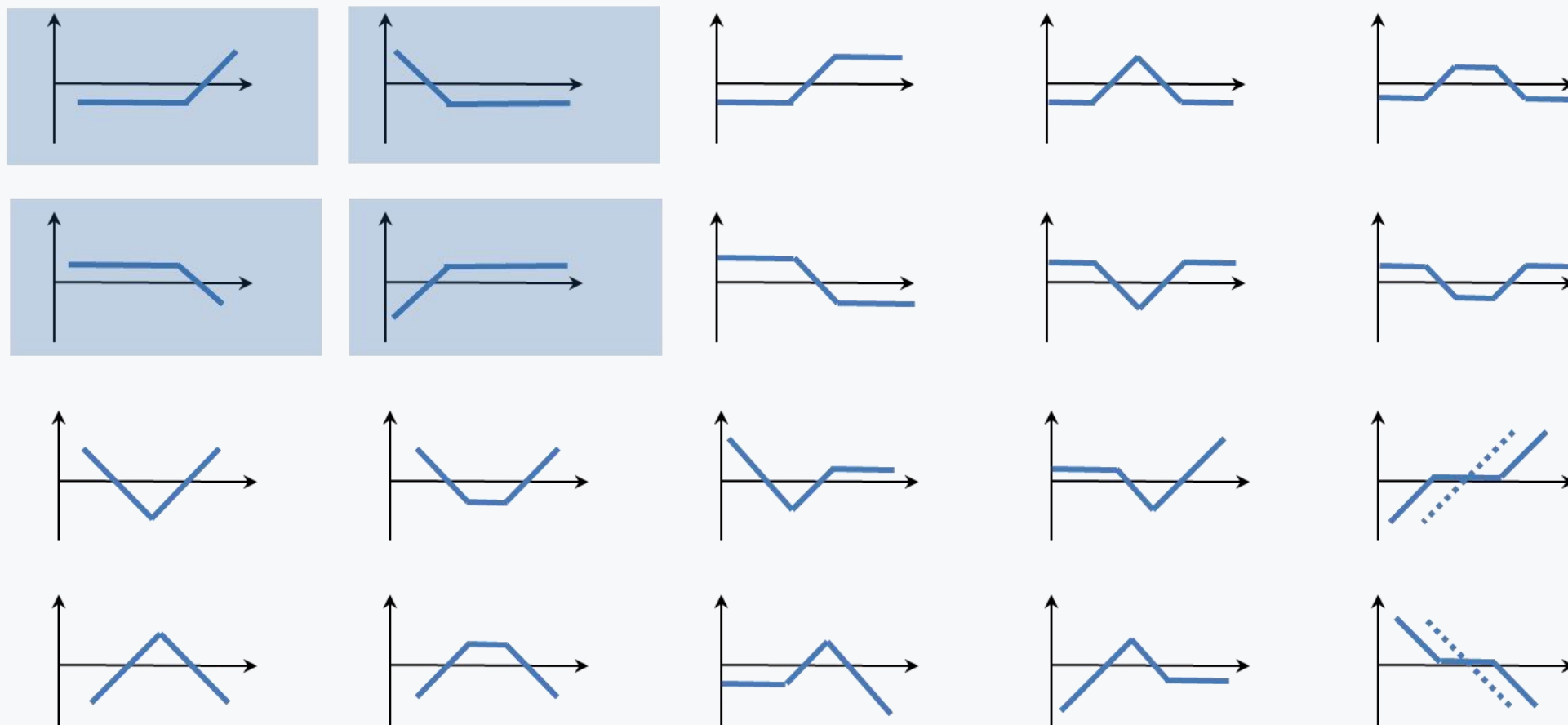


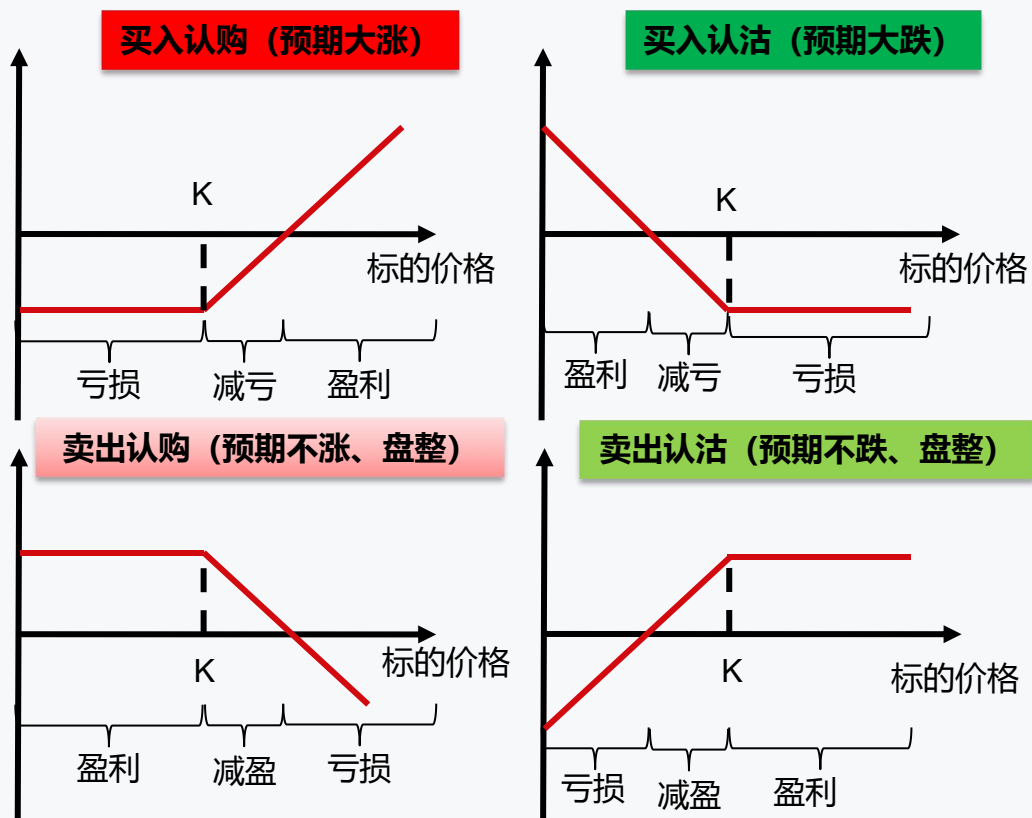
数据来源Wind

金融期权品种成交占比情况

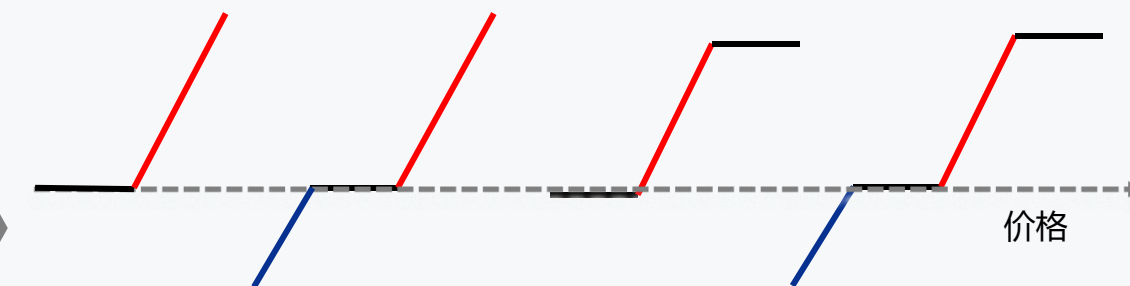


数据来源Wind





【风险与收益的各种组合】



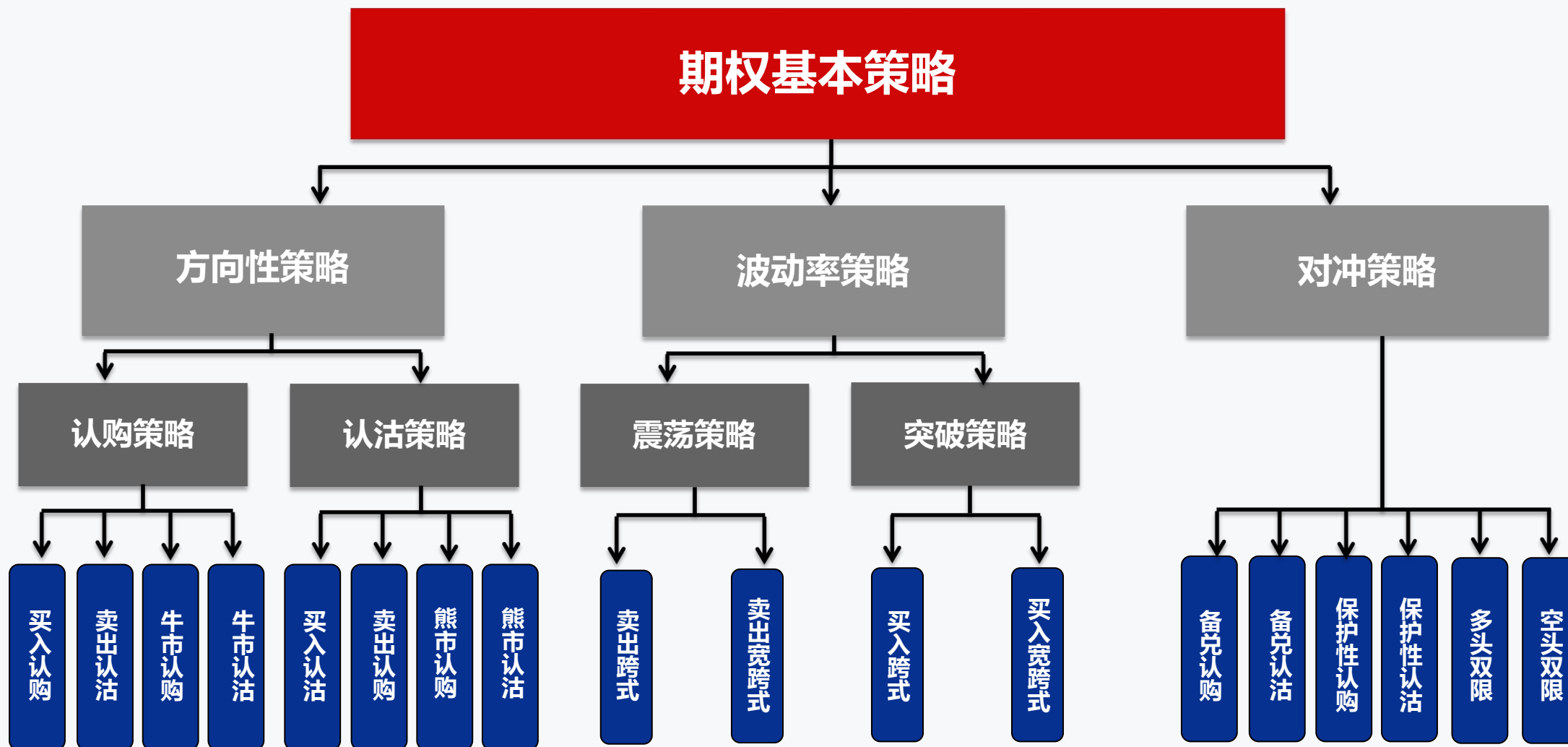
- **简单买入期权**
 - 降低成本
 - 承担一定风险
- **构建领式期权**
 - 降低成本
 - 限定最大收益
- **构建价差期权**
 - 降低成本
 - 限定最大收益
- **构建三项式期权**
 - 降低成本
 - 限定最大收益
 - 承担一定风险



期权要素	沪深300股指期权	上交所沪深300ETF期权	深交所沪深300ETF期权
标的	沪深300指数 (000300.SH)	华泰柏瑞300ETF (510300.SH)	嘉实300ETF (159919.SZ)
合约乘数	100	10000	10000
最小变动价位	0.2	0.0001	0.0001
合约月份	当月、下两个月、随后3个季月 (6个月)	当月、下月、随后2个季月 (4个月)	当月、下月、随后2个季月 (4个月)
到期日	到期月第三个周五	到期月第四个周三	到期月第四个周三
行权价格	行权价格覆盖沪深300指数前一交易日收盘价上下浮动10%对应的价格范围	以标的昨日收盘价为基准，按行权价格间距挂出4个实值、1个平值、4个虚值期权	以标的昨日收盘价为基准，按行权价格间距挂出4个实值、1个平值、4个虚值期权
行权方式	欧式	欧式	欧式
履约方式	现金交割	实物交割	实物交割

第一章 ETF期权介绍

第二章 期权策略运用

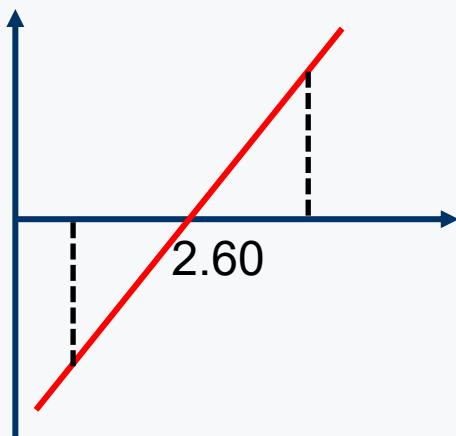


下图为50ETF期权T型报价图：

- 1、**权利金**：又叫期权费，指购买该期权所需要的成本。
- 2、**期限结构**：对于同一标的，场内期权一般会有4-6个到期月份。一般来说期限越远，权利金越贵。
- 3、**行权价K**：会在标的当前价格有上下4档。
- 4、**Call&Put**：同一到期月的同一行权价K上，会有认购call和认沽put两个方向。

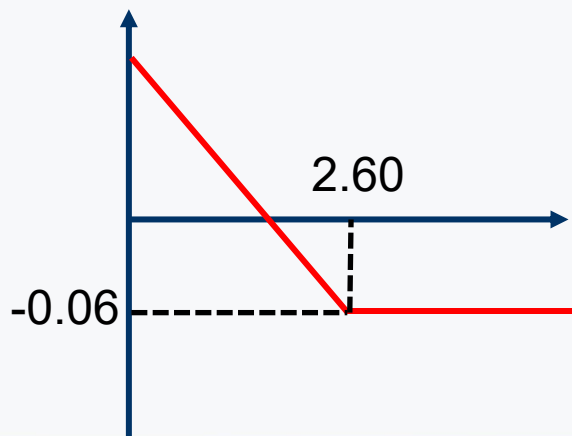
认购									全部	认沽								
内在价值	时间价值	Gamma	Delta	HV30	前IV	IV	涨跌幅	最新价	行权价	最新价	涨跌幅	IV	前IV	HV30	Delta	Gamma	时间价值	内在价值
▼ 2024年05月(到期日2024-05-22;剩余3个自然日、3个交易日;合约乘数10000)										q 1.61% F 2.566 ATM IV 12.90%								
^ 2024年06月(到期日2024-06-26;剩余38个自然日、27个交易日;合约乘数10000)										F 2.573 ATM IV 13.16%								
0.5237	-0.0013	0.0568	0.9938	11.69%	19.48%	26.84%	2.20%	0.5254	2.050	0.0002	-33.33%	25.15%	23.59%	11.69%	-0.0031	0.0438	0.0003	0.0000
0.4737	-0.0010	0.0573	0.9945	11.69%	25.60%	22.96%	1.71%	0.4746	2.100	0.0004	33.33%	24.73%	22.76%	11.69%	-0.0058	0.0780	0.0004	0.0000
0.4237	-0.0009	0.0722	0.9939	11.69%	-	20.71%	1.19%	0.4240	2.150	0.0003	0.00%	21.26%	20.31%	11.69%	-0.0051	0.0809	0.0004	0.0000
0.3735	-0.0003	0.1425	0.9889	11.69%	20.37%	20.60%	1.91%	0.3740	2.200	0.0003	0.00%	19.02%	18.43%	11.69%	-0.0057	0.0997	0.0004	0.0000
0.3235	-0.0005	0.1453	0.9906	11.69%	18.39%	16.96%	2.86%	0.3240	2.250	0.0005	0.00%	17.64%	16.92%	11.69%	-0.0098	0.1747	0.0005	0.0000
0.2735	0.0001	0.2237	0.9873	11.69%	14.56%	15.09%	3.10%	0.2757	2.300	0.0009	0.00%	16.42%	16.24%	11.69%	-0.0174	0.3079	0.0010	0.0000
0.2235	0.0010	0.6071	0.9613	11.69%	12.49%	15.60%	2.60%	0.2253	2.350	0.0013	-7.14%	14.46%	14.14%	11.69%	-0.0271	0.5080	0.0014	0.0000
0.1735	0.0028	0.9962	0.9397	11.69%	13.98%	13.77%	3.20%	0.1775	2.400	0.0030	-21.05%	13.68%	14.06%	11.69%	-0.0588	1.0057	0.0030	0.0000
0.1235	0.0071	1.8319	0.8722	11.69%	13.21%	13.26%	2.83%	0.1307	2.450	0.0074	-15.91%	13.37%	13.68%	11.69%	-0.1277	1.8338	0.0074	0.0000
0.0735	0.0162	2.8268	0.7554	11.69%	13.40%	12.99%	1.82%	0.0896	2.500	0.0163	-16.84%	13.02%	13.71%	11.69%	-0.2431	2.8207	0.0164	0.0000
0.0235	0.0332	3.5002	0.5918	11.69%	13.92%	13.00%	-1.91%	0.0566	2.550	0.0332	-13.32%	13.01%	13.91%	11.69%	-0.4066	3.4956	0.0333	0.0000
0.0000	0.0334	3.4333	0.4160	11.69%	14.28%	13.32%	-5.38%	0.0334	2.600	0.0595	-10.12%	13.25%	14.38%	11.69%	-0.5821	3.4518	0.0332	0.0265
0.0000	0.0187	2.8126	0.2671	11.69%	14.78%	13.72%	-10.58%	0.0186	2.650	0.0949	-7.68%	13.77%	15.32%	11.69%	-0.7305	2.8043	0.0186	0.0765
0.0000	0.0105	2.0059	0.1634	11.69%	15.51%	14.43%	-15.45%	0.0104	2.700	0.1362	-5.81%	14.22%	15.61%	11.69%	-0.8390	2.0021	0.0101	0.1265
0.0000	0.0064	1.3729	0.1050	11.69%	16.58%	15.53%	-16.67%	0.0065	2.750	0.1798	-5.17%	15.33%	15.24%	11.69%	-0.8948	1.3753	0.0058	0.1765

买入认沽期权——保护头寸



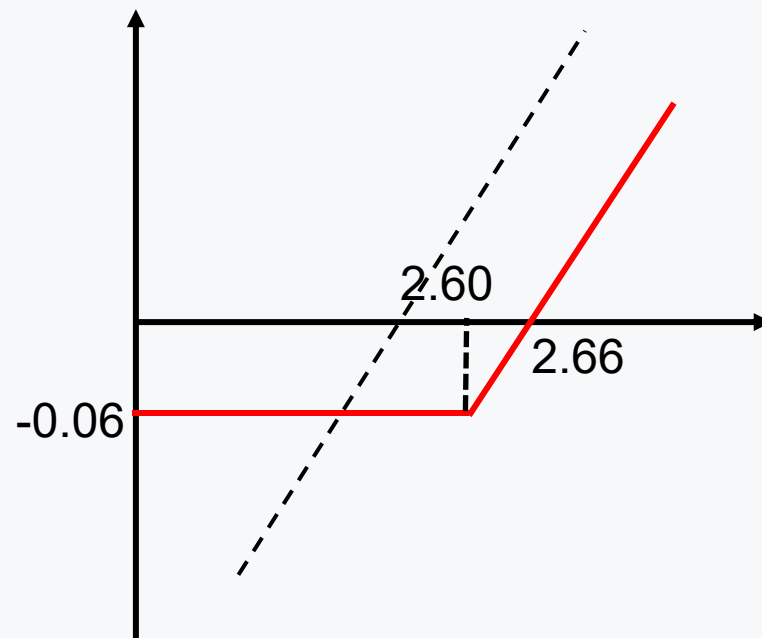
上证50ETF现货多头

- 买入成本2.60/份



买入上证50ETF认沽期权

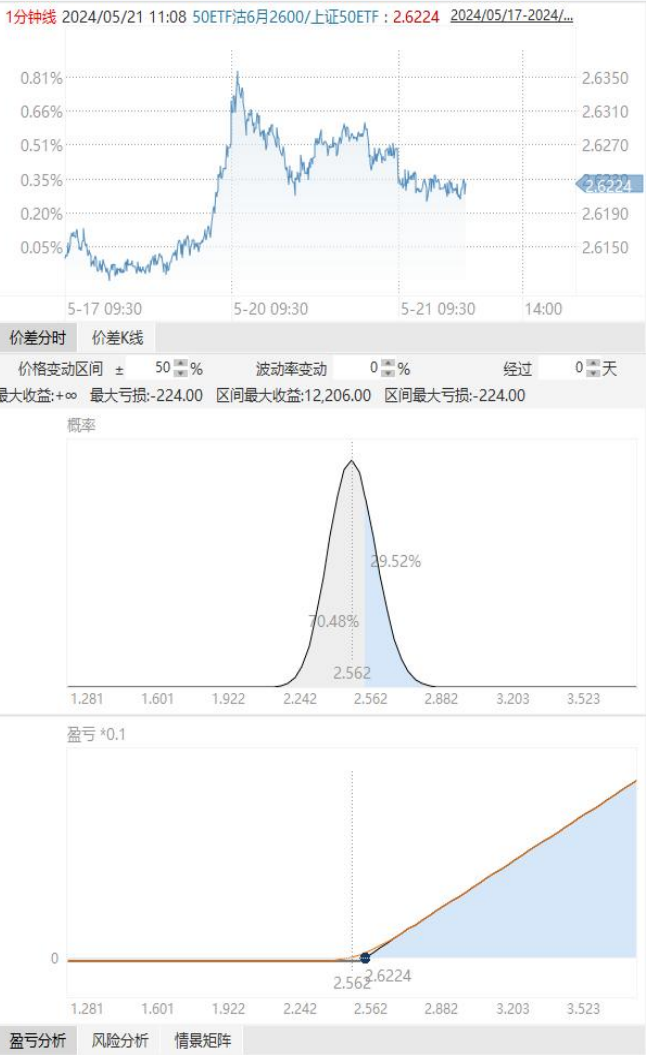
- 行权价 \geq ETF现货成本
- 行权价格=2.60



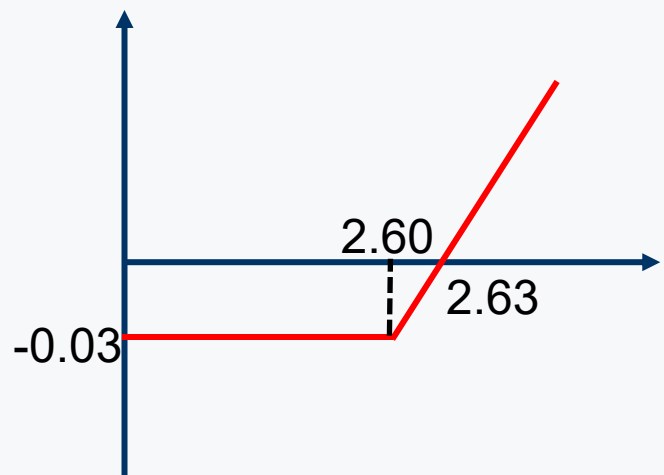
盈亏平衡点	2.66
最大亏损	$-0.06 \times 10000 = 600$
资金占用（期权）	600元/手

买入认沽期权——保护头寸

标的		510050[上证50ETF]		到期日		全部		510050 价 2.562 幅 -0.005(-0.19%) 量 1.92亿																
认购										全部		认沽												
最新价涨跌幅成交量持仓量				IV	Delta	Gamma	Vega	Theta	保证金	买	卖	行权价	买	卖	最新价涨跌幅成交量持仓量				IV	Delta	Gamma	Vega	Theta	保证金
0.255-1.99% 51 610 13.71%				0.9894	0.2099	0.0002	-	5781.0			2.313			0.000-12.5% 2 3182 15.04%				-0.0153	0.3059	0.0003	-0.0001	1653.3		
0.220-1.70% 398 1.03万 14.20%				0.9727	0.5012	0.0005	-0.0001	5318.4			2.350			0.001-0.00% 3273 3.16万 14.58%				-0.0292	0.5446	0.0006	-0.0002	1659.0		
0.207-2.30% 98 816 12.84%				0.9772	0.4711	0.0004	-0.0001	5292.2			2.362			0.001-6.25% 415 6495 14.06%				-0.0322	0.6121	0.0006	-0.0002	1696.2		
0.170-3.30% 804 7234 13.87%				0.9329	1.0963	0.0011	-0.0003	4840.4			2.400			0.003-6.25% 4696 4.08万 13.60%				-0.0599	1.0442	0.0010	-0.0003	1712.0		
0.161-2.90% 9 774 13.56%				0.9252	1.2204	0.0012	-0.0003	4814.6			2.411			0.003-5.13% 238 3775 13.48%				-0.0723	1.2177	0.0012	-0.0003	1754.5		
0.126-3.15% 2625 1.82万 13.01%				0.8717	1.9038	0.0017	-0.0004	4382.4			2.450			0.007-1.35% 7959 5.18万 13.17%				-0.1296	1.9114	0.0018	-0.0005	1984.4		
0.117-3.76% 147 2888 13.06%				0.8495	2.1169	0.0019	-0.0005	4371.6			2.460			0.008-2.27% 697 5094 13.04%				-0.1492	2.1252	0.0019	-0.0005	2132.1		
0.085-4.25% 9345 3.57万 12.86%				0.7485	2.9447	0.0027	-0.0007	3975.4			2.500			0.016-1.20% 1.3万 6.09万 12.89%				-0.2503	2.9407	0.0027	-0.0007	2577.4		
0.077-6.05% 961 4018 12.82%				0.7144	3.1523	0.0028	-0.0007	3969.2			2.510			0.019-0.52% 2467 7629 12.78%				-0.2801	3.1413	0.0028	-0.0007	2744.8		
0.052-6.41% 2.0万 6.89万 12.71%				0.5793	3.6622	0.0033	-0.0008	3642.4			2.550			0.033-0.00% 2.2万 6.03万 12.75%				-0.4188	3.6521	0.0033	-0.0008	3244.4		
0.048-6.25% 4498 1.00万 12.79%				0.5461	3.6889	0.0033	-0.0008	3650.2			2.559			0.037-0.27% 4219 8601 12.71%				-0.4524	3.7123	0.0033	-0.0008	3427.7		
0.029-7.43% 2.0万 5.72万 12.95%				0.3971	3.5483	0.0032	-0.0008	3073.4			2.600			0.060-1.01% 1.4万 2.72万 12.88%				-0.6021	3.5639	0.0032	-0.0008	3677.4		
0.027-8.16% 1176 7607 12.98%				0.3690	3.4628	0.0032	-0.0008	3012.1			2.608			0.065-2.66% 529 3848 12.98%				-0.6286	3.4652	0.0032	-0.0008	3779.2		
0.015-10.8% 1.2万 5.29万 13.28%				0.2436	2.8147	0.0026	-0.0007	2426.4			2.650			0.096-0.31% 2740 8234 13.23%				-0.7548	2.8223	0.0026	-0.0007	4038.4		
0.014-12.8% 966 9963 13.39%				0.2252	2.6718	0.0025	-0.0007	2382.1			2.657			0.102-2.71% 360 3439 13.43%				-0.7706	2.6806	0.0025	-0.0007	4141.0		
0.008-9.89% 7995 4.23万 13.86%				0.1410	1.9242	0.0019	-0.0005	1887.9			2.700			0.138-1.68% 467 4679 13.93%				-0.8561	1.9260	0.0019	-0.0005	4445.4		
0.007-14.2% 1388 1.97万 14.07%				0.1338	1.8294	0.0018	-0.0005	1918.3			2.706			0.143-1.27% 14 5536 13.92%				-0.8647	1.8378	0.0018	-0.0005	4570.8		
0.004-17.5% 7124 3.81万 14.87%				0.0841	1.2380	0.0013	-0.0004	1853.9			2.750			0.185-0.65% 253 1456 14.46%				-0.9214	1.1900	0.0012	-0.0003	4923.4		
2024年09月(到期日2024-09-25,剩余128个自然日、89个交易日)										F 2.586 ATM IV 14.05%														
删除	分析	买卖	名称	手数	价格类型	价格	买价	卖价	IV	Delta	Gamma	Vega	Theta	合约乘数	保证金	\$Delta	1%\$Gamma	\$Vega	\$Theta					
×	■	买	50ETF沽6月2600	1	卖价	0.0604	0.0603	0.0604	12.88%	-0.6021	3.5639	0.0032	-0.0008	10000	3677.40	-15500.	24.00	32.00	-8.00					
×	■	买	上证50ETF	100	卖价	2.562	2.561	2.562	-	1.0000	-	-	-	100	-	25620.0	0.00	0.00	0.00					
田 加入标的				田 保存策略				田 加入组合管理				风险汇总: \$Delta: 10120.00 1%\$Gamma: 24.00 \$Vega: 32.00 \$Theta: -8.00												
总Delta: -6021.00 总Gamma: 35639.00																								
自定义策略 牛市看涨 牛市看跌 熊市看涨 熊市看跌 跨式突破 宽跨式突破 跨式盘整 宽跨式盘整																								

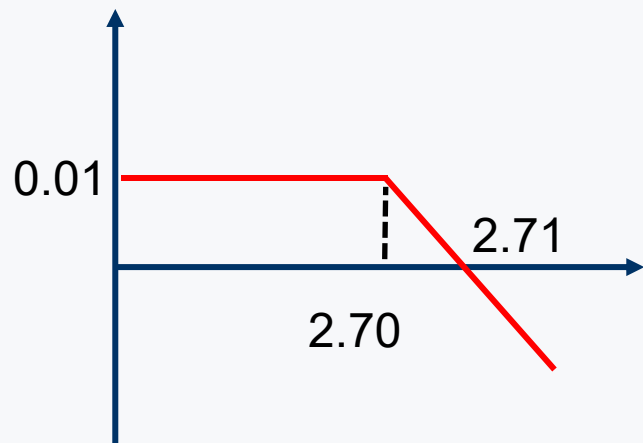
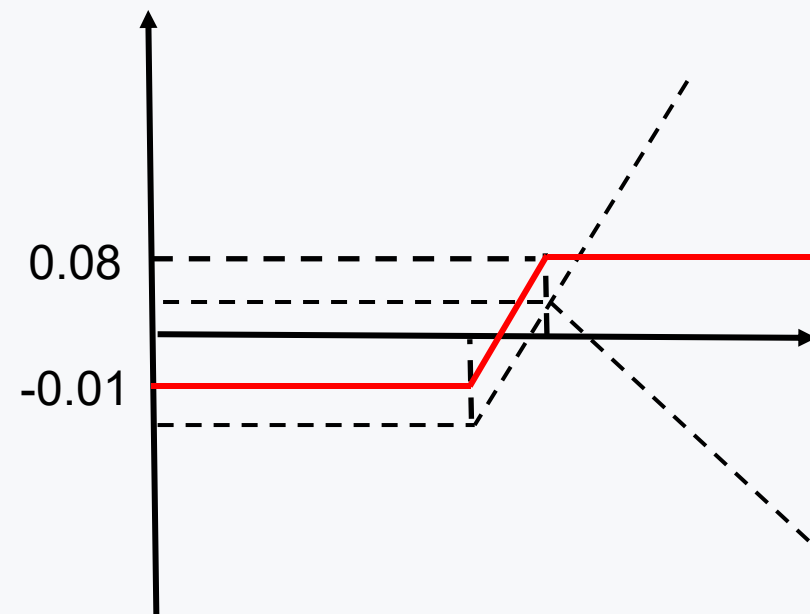


牛市价差策略——谨慎做多



买入上证50ETF认购期权

- 行权价格=2.60
- 成本=0.03



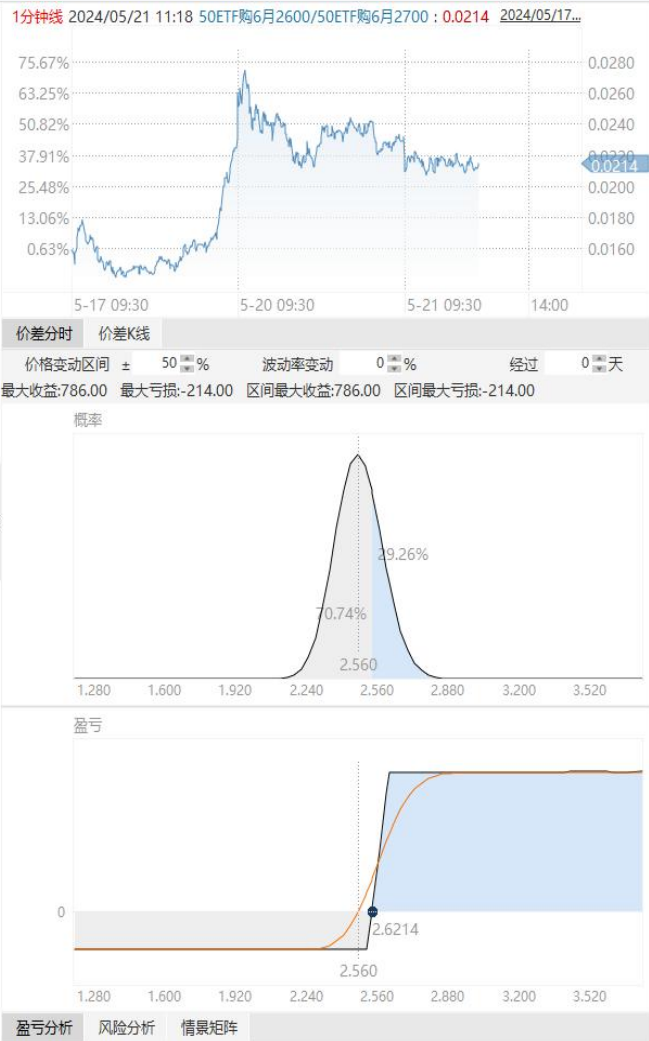
卖出上证50ETF认购期权

- 行权价格=2.70
- 卖出收入=0.01

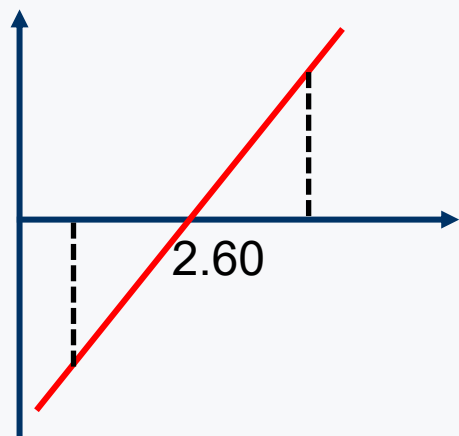
盈亏平衡点	2.62
最大亏损	-200
最大盈利	+800
资金占用（期权）	200元/手(组合保证金优惠)

牛市价差策略——谨慎做多

标的	510050[上证50ETF]		到期日	全部		510050		价 2.560	幅 -0.007(-0.27%)	量 2.02亿																			
认购										全部		认沽																	
最新价涨跌幅成交量持仓量				IV	Delta	Gamma	Vega	Theta	保证金	买	卖	行权价	买	卖	最新价涨跌幅成交量持仓量				IV	Delta	Gamma	Vega	Theta	保证金					
0.218-2.23% 405 1.03万				14.50%	0.9694	0.5420	0.0006	-0.0001	5318.4			2.350			0.001+0.00% 3373 3.15万				14.54%	-0.0293	0.5468	0.0006	-0.0002	1659.0					
0.206-2.91% 105 820				13.76%	0.9684	0.5877	0.0006	-0.0001	5292.2			2.362			0.001-6.25% 418 6495				14.02%	-0.0323	0.6156	0.0006	-0.0002	1696.2					
0.170-3.41% 829 7232				13.00%	0.9452	0.9930	0.0009	-0.0002	4840.4			2.400			0.003+0.00% 5242 4.08万				13.73%	-0.0629	1.0737	0.0010	-0.0003	1712.0					
0.161-2.90% 9 774				13.56%	0.9252	1.2204	0.0012	-0.0003	4814.6			2.411			0.003-5.13% 238 3775				13.48%	-0.0723	1.2177	0.0012	-0.0003	1754.5					
0.125-3.92% 3150 1.82万				13.23%	0.8648	1.9435	0.0018	-0.0005	4382.4			2.450			0.007+0.00% 9038 5.18万				13.11%	-0.1316	1.9422	0.0018	-0.0005	1984.4					
0.116-5.07% 174 2889				12.90%	0.8493	2.1477	0.0019	-0.0005	4371.6			2.460			0.008-1.14% 797 5044				13.01%	-0.1509	2.1462	0.0020	-0.0005	2132.1					
0.084-5.70% 9778 3.58万				12.85%	0.7436	2.9797	0.0027	-0.0007	3975.4			2.500			0.016+1.20% 1.4万 6.12万				12.89%	-0.2550	2.9722	0.0027	-0.0007	2577.4					
0.077-6.54% 1000 4029				12.83%	0.7124	3.1613	0.0028	-0.0007	3969.2			2.510			0.019+2.09% 2659 7790				12.77%	-0.2857	3.1744	0.0028	-0.0007	2744.8					
0.052-7.47% 2.1万 6.90万				12.78%	0.5738	3.6559	0.0033	-0.0008	3642.4			2.550			0.034+2.40% 2.3万 6.06万				12.78%	-0.4248	3.6544	0.0033	-0.0008	3244.4					
0.047-7.81% 4650 9990				12.83%	0.5397	3.6872	0.0033	-0.0008	3650.2			2.559			0.038+2.41% 4401 8668				12.75%	-0.4581	3.7100	0.0033	-0.0008	3427.7					
0.029-9.29% 2.1万 5.76万				12.96%	0.3915	3.5342	0.0032	-0.0008	3073.4			2.600			0.061+3.02% 1.5万 2.73万				12.98%	-0.6066	3.5300	0.0032	-0.0008	3677.4					
0.026-10.5% 1192 7611				12.95%	0.3631	3.4560	0.0031	-0.0008	3012.1			2.608			0.067+4.85% 561 3861				12.92%	-0.6379	3.4547	0.0031	-0.0008	3779.2					
0.015-11.9% 1.3万 5.30万				13.33%	0.2406	2.7862	0.0026	-0.0007	2426.4			2.650			0.097+2.19% 3093 8197				13.29%	-0.7601	2.7806	0.0026	-0.0007	4038.4					
0.014-14.6% 1015 9977				13.41%	0.2215	2.6453	0.0025	-0.0006	2382.1			2.657			0.102+2.71% 360 3439				13.43%	-0.7706	2.6806	0.0025	-0.0007	4141.0					
0.008-12.0% 8104 4.23万				13.91%	0.1380	1.8915	0.0018	-0.0005	1887.9			2.700			0.139+2.42% 469 4679				13.63%	-0.8649	1.8853	0.0018	-0.0005	4445.4					
0.007-16.4% 1422 1.98万				14.08%	0.1311	1.8034	0.0018	-0.0005	1918.3			2.706			0.143+1.27% 14 5536				13.92%	-0.8647	1.8378	0.0018	-0.0005	4570.8					
0.004-19.3% 7320 3.81万				14.89%	0.0825	1.2198	0.0013	-0.0004	1853.9			2.750			0.185+0.65% 253 1456				14.46%	-0.9214	1.1900	0.0012	-0.0003	4923.4					
2024年09月(到期日2024-09-25;剩余128个自然日、89个交易日)										F 2.584 ATM IV 14.02%																			
0.532-1.06% 4 775				19.75%	0.9712	0.1752	0.0008	-0.0001	8457.4			2.050			0.001+0.00% 205 1.09万				18.17%	-0.0152	0.1345	0.0006	-0.0001	1451.0					
删除 分析 买卖 名称										手数	价格类型	价格	买价	卖价	IV	Delta	Gamma	Vega	Theta	合约乘数	保证金	\$Delta	1%\$Gamma	\$Vega	\$Theta				
x 买 50ETF购6月2600										1	卖价	0.0294	0.0292	0.0294	12.96%	0.3915	3.5342	0.0032	-0.0008	10000	3073.40	10100.0	23.00	32.00	-8.00				
x 卖 50ETF购6月2700										1	买价	0.0080	0.0080	0.0081	13.91%	0.1380	1.8915	0.0018	-0.0005	10000	1887.90	-3500.0	-12.00	-18.00	5.00				
田 加入标的										田 保存策略										田 加入组合管理									
风险汇总:										\$Delta: 6600.00 1%\$Gamma: 11.00 \$Vega: 14.00 \$Theta: -3.00																			
总Delta: 2535.00 总Gamma: 16427.00																													
自定义策略 牛市看涨 牛市看跌 熊市看涨 熊市看跌 跨式突破 宽跨式突破 跨式盘整 宽跨式盘整																													

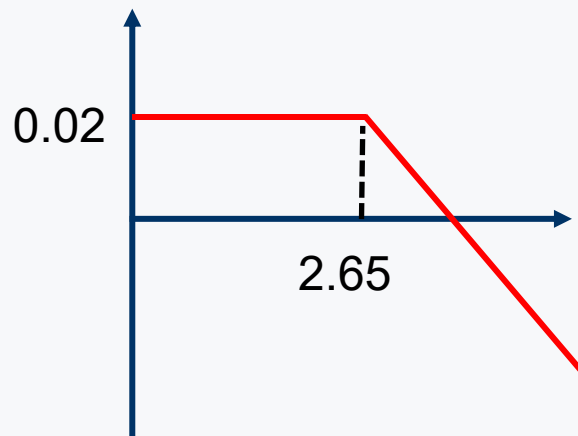


备兑开仓策略——持有现货，增强收益



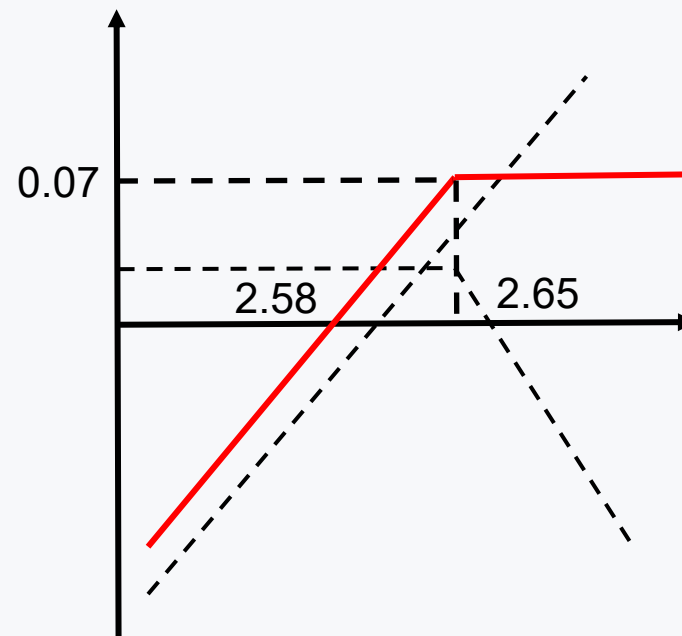
上证50ETF现货多头

买入成本2.6/份



卖出上证50ETF认购期权

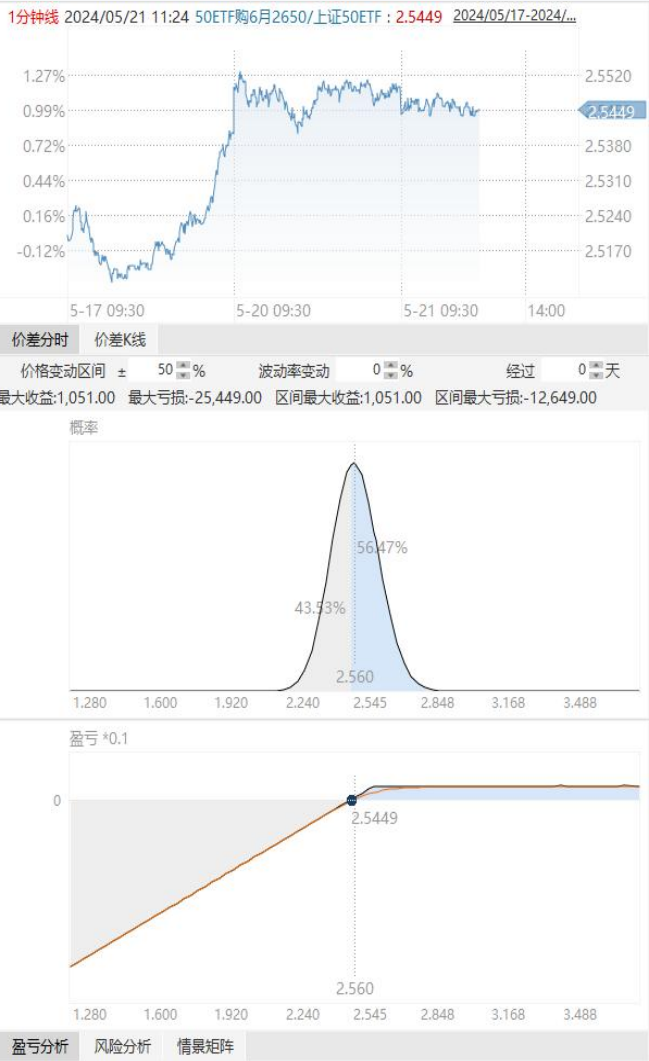
- 行权价 \geq ETF现货成本
- 行权价格=2.65



盈亏平衡点	2.58
最大盈利	200
资金占用（期权）	0元/手（备兑开仓）

备兑开仓策略——持有现货，增强收益

标的	510050[上证50ETF]		到期日	全部	510050	价 2.560	幅 -0.007(-0.27%)	量 2.07亿															
认购									认沽														
最新价涨跌幅成交量持仓量		IV	Delta	Gamma	Vega	Theta	保证金	买	卖	行权价	买	卖	最新价涨跌幅成交量持仓量		IV	Delta	Gamma	Vega	Theta	保证金			
0.218 -2.23%		405	1.03万	14.50%	0.9694	0.5420	0.0006	-0.0001	5318.4			2.350			0.001 0.00%	3655	3.15万	14.49%	-0.0294	0.5511	0.0006	-0.0002	1659.0
0.206 -2.91%		105	820	13.76%	0.9684	0.5877	0.0006	-0.0001	5292.2			2.362			0.001 -6.25%	460	6495	13.97%	-0.0324	0.6191	0.0006	-0.0002	1696.2
0.169 -3.69%		837	7237	13.47%	0.9380	1.0599	0.0010	-0.0003	4840.4			2.400			0.003 -6.25%	7754	3.96万	13.47%	-0.0605	1.0631	0.0010	-0.0003	1712.0
0.161 -2.90%		9	774	13.56%	0.9252	1.2204	0.0012	-0.0003	4814.6			2.411			0.003 -5.13%	238	3775	13.48%	-0.0723	1.2177	0.0012	-0.0003	1754.9
0.123 -4.99%		3203	1.82万	12.98%	0.8670	1.9589	0.0018	-0.0004	4382.4			2.450			0.007 -1.35%	9714	5.19万	13.01%	-0.1310	1.9515	0.0018	-0.0004	1984.4
0.115 -5.56%		175	2890	12.89%	0.8478	2.1628	0.0020	-0.0005	4371.6			2.460			0.008 -1.14%	884	5091	12.92%	-0.1518	2.1715	0.0020	-0.0005	2132.1
0.083 -6.48%		9831	3.59万	12.72%	0.7440	3.0065	0.0027	-0.0007	3975.4			2.500			0.016 0.60%	1.4万	6.13万	12.74%	-0.2563	3.0161	0.0027	-0.0007	2577.4
0.076 -7.51%		1017	4031	12.70%	0.7123	3.1951	0.0028	-0.0007	3969.2			2.510			0.019 1.05%	2733	7834	12.65%	-0.2857	3.2048	0.0028	-0.0007	2744.8
0.051 -8.90%		2.1万	6.91万	12.69%	0.5709	3.6873	0.0033	-0.0008	3642.4			2.550			0.034 2.10%	2.3万	6.07万	12.66%	-0.4269	3.6940	0.0033	-0.0008	3244.4
0.046 -9.57%		4688	9990	12.69%	0.5370	3.7315	0.0033	-0.0008	3650.2			2.559			0.038 3.22%	4447	8704	12.71%	-0.4613	3.7239	0.0033	-0.0008	3427.7
0.028 -10.5%		2.2万	5.77万	12.91%	0.3889	3.5425	0.0032	-0.0008	3073.4			2.600			0.061 2.85%	1.5万	2.71万	12.83%	-0.6101	3.5616	0.0032	-0.0008	3677.4
0.025 -11.9%		1218	7626	12.94%	0.3595	3.4489	0.0031	-0.0008	3012.1			2.608			0.067 4.85%	561	3861	12.92%	-0.6379	3.4547	0.0031	-0.0008	3779.2
0.015 -14.2%		1.3万	5.31万	13.22%	0.2373	2.7885	0.0026	-0.0007	2426.4			2.650			0.098 2.61%	3159	8229	13.26%	-0.7622	2.7726	0.0026	-0.0007	4038.4
0.014 -13.4%		1019	9981	13.43%	0.2235	2.6534	0.0025	-0.0007	2382.1			2.657			0.102 2.71%	360	3439	13.43%	-0.7706	2.6806	0.0025	-0.0007	4141.0
0.007 -14.2%		8150	4.24万	13.83%	0.1358	1.8806	0.0018	-0.0005	1887.9			2.700			0.139 2.42%	469	4679	13.63%	-0.8649	1.8853	0.0018	-0.0005	4445.4
0.007 -17.5%		1427	1.98万	14.06%	0.1298	1.7930	0.0018	-0.0005	1918.3			2.706			0.143 1.27%	14	5536	13.92%	-0.8647	1.8378	0.0018	-0.0005	4570.8
0.004 -19.3%		7325	3.81万	14.89%	0.0825	1.2191	0.0013	-0.0004	1853.9			2.750			0.187 1.47%	257	1460	14.71%	-0.9193	1.1945	0.0012	-0.0003	4923.4
2024年09月(到期日2024-09-25,剩余128个交易日, 89个交易日)															F 2.583		ATM IV 14.01%						
0.532 -1.06%		4	775	19.75%	0.9712	0.1752	0.0008	-0.0001	8457.4			2.050			0.001 0.00%	205	1.09万	18.17%	-0.0152	0.1345	0.0006	-0.0001	1451.0
删除	分析	买卖	名称	手数	价格类型	价格	买价	卖价	IV	Delta	Gamma	Vega	Theta	合约乘数	保证金	\$Delta	1%\$Gamma	\$Vega	\$Theta				
×		卖	50ETF购6月2650	1	买价	0.0151	0.0151	0.0152	13.22%	0.2373	2.7885	0.0026	-0.0007	10000	2426.40	-6100.0	-18.00	-26.00	7.00				
×		买	上证50ETF	100	卖价	2.560	2.559	2.560	-	1.0000	-	-	-	100	-	25600.0	0.00	0.00	0.00				
田 加入标的				田 保存策略				田 加入组合管理				风险汇总: \$Delta: 19500.00 1%\$Gamma: -18.00 \$Vega: -26.00 \$Theta: 7.00											
												总Delta: -2373.00 总Gamma: -27885.00											
自定义策略 牛市看涨 牛市看跌 熊市看涨 熊市看跌 跨式突破 宽跨式突破 跨式盘整 宽跨式盘整																							





策略	交易成本	优点	缺点
买入认沽	成本低，仅需付出权利金	对冲后最多损失权利金，保有原来部位的盈利可能	损失时间价值
熊市价差	成本更低，付出更低权利金	对冲后最多损失权利金，保有原来部位的盈利可能	损失时间价值只能规避两个行权价之间的风险
合成期货	成本 \leq 期货保证金	与期货相同，有升贴水时可以增加盈利	与期货相同，行情不利套保方向时，失去原有标的部位的盈利可能
领口策略	成本 $<$ 期货保证金	与期货相似，有升贴水时可以增加盈利，且行情略为不利套保方向时，原来的标的部位仍保有小范围盈利可能	与期货相似，行情不利套保方向时，失去原有标的部位的部分盈利可能

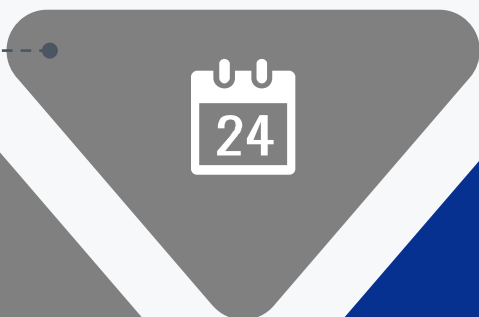
买入实值认购

- 融资替代
- 节约资金成本
- 自动止损
- 损失时间价值



买入虚值认购

- 放大杠杆
- 自动止损
- 损失时间价值



卖出认沽

- 低位买入
- 赚取时间价值



其他方向性组合策略

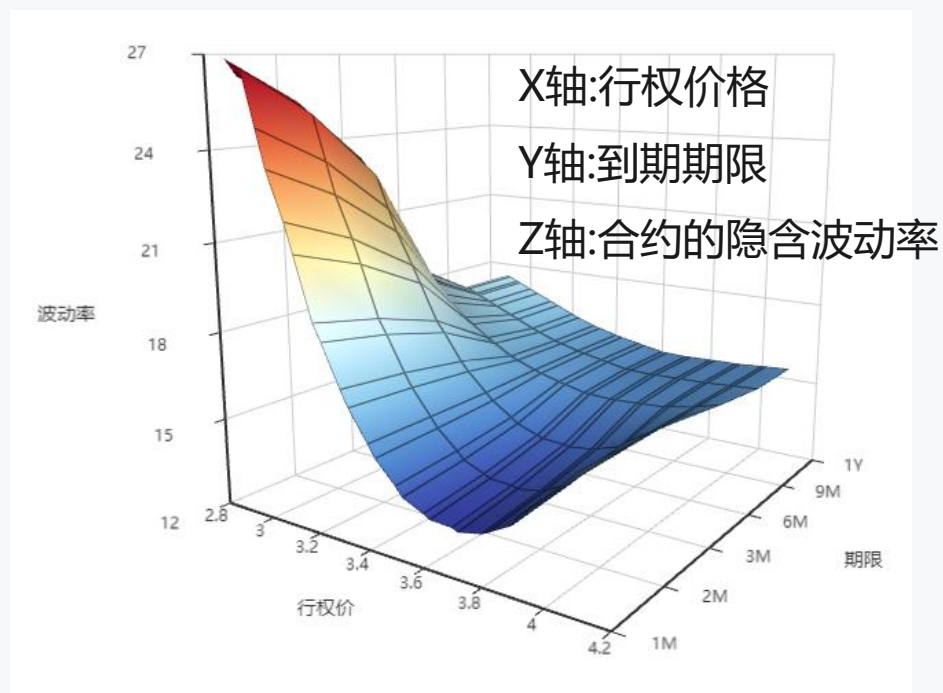
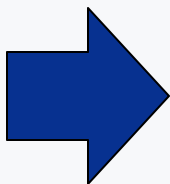
- 预期方向 DELTA
- 预期涨跌幅度 GAMMA
- 预期时间 THETA
- 预期波动率与方向相关性 波动率 VEGA
- 考虑隐含波动率是否合理 VETA



HV(历史波动率): 标的资产过去一段时间的价格计算的波动率，一般是求出标的资产价格涨跌幅度的标准差，然后进行年化处理。

IV(隐含波动率): 利用BS定价模型反推出的标的波动率，反映了期权市场对未来标的价格波动的看法，其越高反映市场预期未来标的波动越大。

波动率曲面：将不同到期日、不同行权价合约的波动率曲线连接起来。(如果出现近月合约隐含波动率远大于远月合约，我们认为是套利的机会)





隐含波动率—实际波动率趋势

- 当隐含波动率显著高于实际波动率时，可通过卖出期权获取时间价值收益。
- 当实际波动率显著高于隐含波动率时，可以买入期权利用动态对冲获得收益



波动率峰度套利

- 当市场峰度超出一定范围时，可以买入两翼同时卖出中间来构建套利仓位，反向操作同样可行。



波动率偏度套利

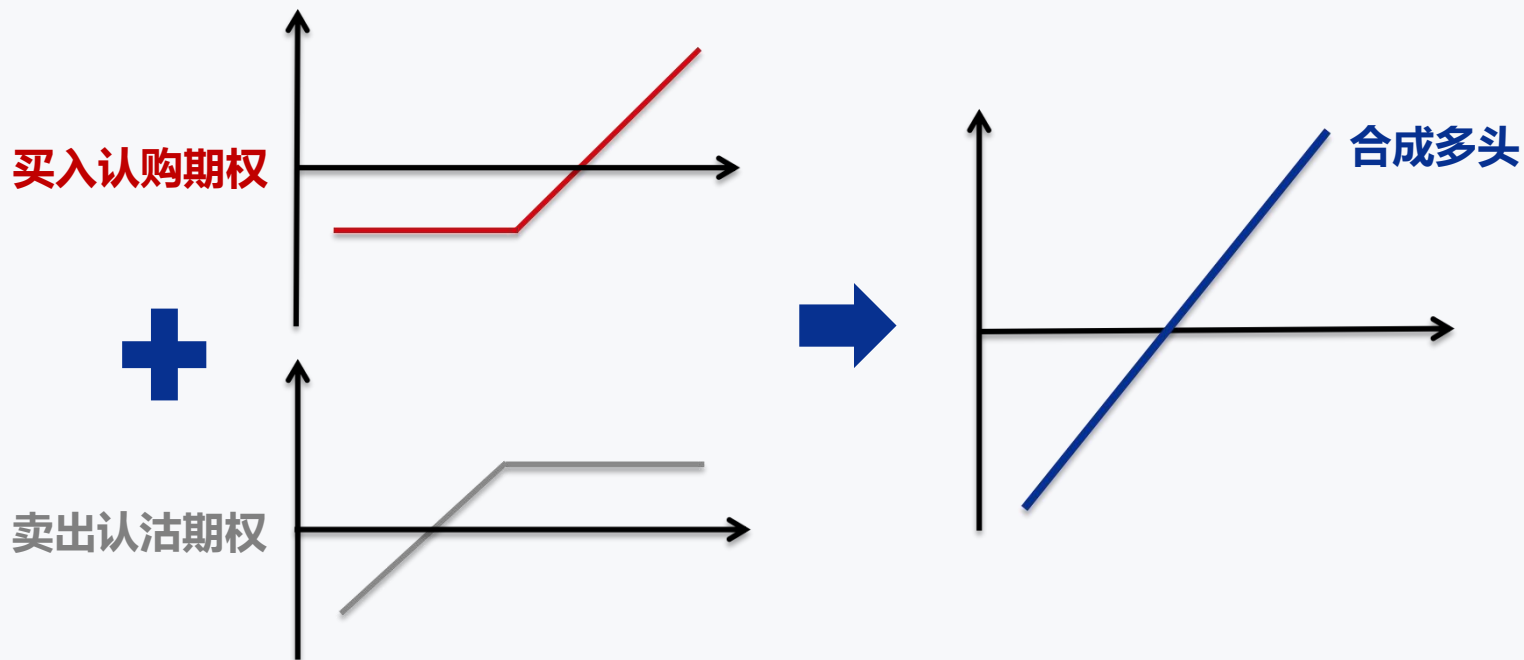
- 当波动率微笑曲线斜度超出一定范围时，可以买入或者卖出不同行权价之间的期权获取收益。



波动率期限套利

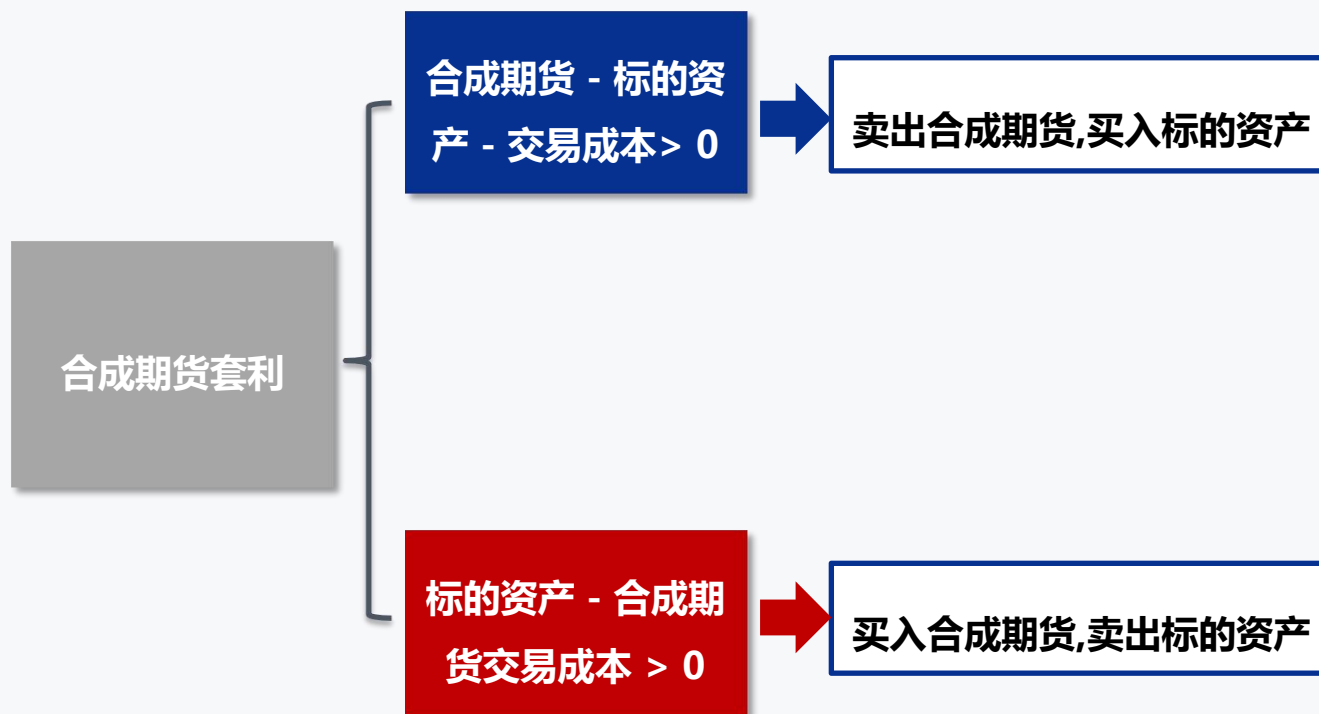
- 对市场期限结构进行评估，当各月份合约价差到达一定阈值时，买卖各月份合约，等待市场回归获得收益。

➤ 合成期货是指利用期权头寸复制出来的和标的资产相同的期货头寸



➤ 当我们买入同个行权价的认购期权并卖出认沽期权时，可以组成一个合成期货头寸，其风险收益特征与现货基本一致该合成期货计算公式为：

$$\text{合成期货} = \text{认购期权价格} - \text{认沽期权价格} + \text{两个期权所在的行权价}$$



- 期权合成标的资产和实际标的资产，两者的长期走势是一致的，但在短期内会存在一定的价差偏离。
- 当合成标的资产与实际标的资产之间的价差（合成价差）足够大，可以覆盖交易成本时，可以进行买低卖高的平价套利操作。

	上交所期权	深交所期权	保证金收取
组合类型	认购牛市价差策略(CNSJC)		无
	认沽熊市价差策略(PXSJC)		无
	认沽牛市价差策略(PNSJC)		行权价之差 * 合约单位
	认购熊市价差策略(CXSJC)		行权价之差 * 合约单位
	跨式空头(KS)		max(认购期权维持保证金,认沽期权维持保证金)+维持保证金较低方的当日期权结算价 * 合约单位
	宽跨式空头(KKS)		max(认购期权维持保证金,认沽期权维持保证金)+维持保证金较低方的当日期权结算价 * 合约单位
是否允许组合策略单边平仓	否,在解除组合前不得平仓		—
组合自动解除日	垂直价差策略: E-2日终, 跨式、宽跨式策略: E日日终		—

致谢

李松坤 衍生品业务总部

电话：021-65789383

手机：18456747993（同微信）

电邮：lisongkun_qh@chinastock.com.cn

上海市虹口区东大名路501号上海白玉兰广场28层

28th Floor, No.501 DongDaMing Road, Sinar Mas Plaza, Hongkou District,
Shanghai, China

全国统一客服热线：400-886-7799

公司网址：www.yhqh.com.cn



银河期货微信公众号