

cnFOL.com 全国领先的网络财经媒体“强力”推荐!

2015年,中国才启动股票期权交易
个人参与股票期权的门槛比较高
股票期权直接杠杆倍数可达到10倍

新手学 股票期权

交 易 与 技 巧

Stock Options
Trading and Skills

李晓波 周峰◎编著

中国铁道出版社
CHINA RAILWAY PUBLISHING HOUSE



新手学 股票期权

交 易 与 技 巧

Stock Options
Trading and Skills

李晓波 周峰◎编著

中国铁道出版社
CHINA RAILWAY PUBLISHING HOUSE

内 容 简 介

为了能够让更多的投资者正确地掌握股票期权的交易方法和技巧,作者首先讲解股票期权的基础知识,如什么是期权、期权价格的影响因素等;然后讲解股票期权的基本交易策略,最后讲解股票期权风险及应对技巧、股票期权的波动率及风险指标、股票期权的规则和故事秀等。

本书结构清晰、功能详尽、实例经典、内容全面、技术实用,并且在讲解过程中既考虑读者的学习习惯,又通过具体实例剖析讲解股票期权交易中的热点问题、关键问题及种种难题。

本书适用于所有投资者,即股票、期货、大宗商品、黄金、白银等投资者和爱好者,更适用于那些有志于在这个充满风险、充满寂寞的征程上默默前行的征战者和屡败屡战、越挫越勇并最终战胜失败、战胜自我的勇者。

图书在版编目(CIP)数据

新手学股票期权交易与技巧 / 李晓波, 周峰编著. —
北京: 中国铁道出版社, 2016. 5
ISBN 978-7-113-21426-5

I. ①新… II. ①李… ②周… III. ①股票—指数—
期货交易 IV. ①F830. 9

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2016) 第 022848 号

书 名: 新手学股票期权交易与技巧
作 者: 李晓波 周峰 编著

策 划: 武文斌
责任编辑: 苏 茜
责任印制: 赵星辰

读者热线电话: 010-63560056

封面设计: **MX** DESIGN
STUDIO

出版发行: 中国铁道出版社 (北京市西城区右安门西街 8 号 邮政编码: 100054)
印 刷: 北京鑫正大印刷有限公司
版 次: 2016 年 5 月第 1 版 2016 年 5 月第 1 次印刷
开 本: 700mm×1000mm 1/16 印张: 16.5 字数: 390 千
书 号: ISBN 978-7-113-21426-5
定 价: 45.00 元

版权所有 侵权必究

凡购买铁道版图书, 如有印制质量问题, 请与本社读者服务部联系调换。电话: (010) 51873174

打击盗版举报电话: (010) 51873659



前言

你在大草原上遇到一个美丽可爱的姑娘，你想娶她为妻。她的爸爸说，如果你能为他工作 8 年，他就把女儿嫁给你。可是，你有你的顾虑：如果她 8 年后，变得不漂亮了，变得性情暴躁，或者她爱上了别人呢？

于是，你同意用 8 年的劳动，换得娶走这个姑娘的权利，但是不承担一定娶她的义务。换句话说，你花一笔权利金（8 年劳动），得到在一定时间娶她的权利（8 年后娶她），但不承担任何义务（也可以不娶），这就是期权。

期权是全球最活跃的衍生品之一，广泛应用于风险管理、资产配置和产品创新等领域。其市场价值已在全世界范围内得到广泛认同，市场需求十分旺盛，目前与期货一起，被视为全球衍生品市场的两大基石。

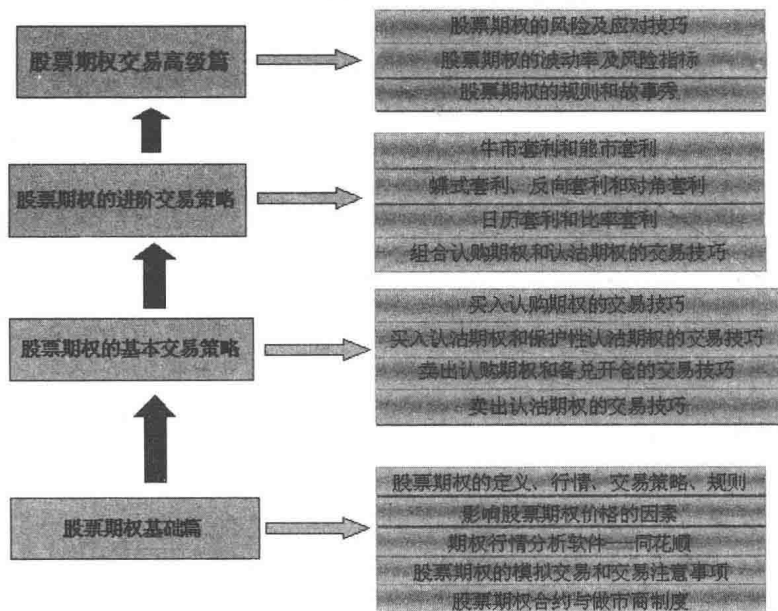
> 本书结构

本书共 14 章，具体章节安排如下。

- 第 1 章：讲解股票期权的基础知识，首先讲解什么是期权、期权价格与标的物价格之间的关系、期权的分类；然后讲解上证 50ETF、上证 50ETF 期权的行情、交易策略和规则；接着讲解影响期权价格的因素、期权的历史和发展、期权的用途；最后讲解期权行情分析软件——同花顺、期权是成长最快速的金融投资品种。
- 第 2 章～第 3 章：讲解股票期权的开户、下单、成交、股票期权的模拟交易、股票期权合约的运作机制、股票期权合约的定价模型、做市商 ≠ “庄家”等。
- 第 4 章～第 7 章：讲解股票期权的基本交易策略，即买入认购期权的交易技巧、买入认沽期权和保护性认沽期权的交易技巧、卖出认购期权和备兑开仓的交易技巧、卖出认沽期权的交易技巧。
- 第 8 章～第 11 章：讲解股票期权的进阶交易策略，即牛市套利的交易技巧、熊市套利的交易技巧、日历套利的交易技巧、比率套利的交易技巧、蝶式套利的交易技巧、反向套利的交易技巧和对角套利的交易技巧。
- 第 12 章～第 14 章：讲解股票期权风险管理方法，即股票期权的风险及应对技巧、股票期权的波动率及风险指标、股票期权的规则和故事秀等。

学习体系

全书共分4篇，分别讲解股票期权基础篇（第1章～第3章）、股票期权的基本交易策略（第4章～第7章）、股票期权的进阶交易策略（第8章～第11章）、股票期权交易高级篇（第12章～第14章），分为14章，具体如下图所示。



本书特色

本书的特色归纳如下。

1. 实用性：本书首先着眼于股票期权实战应用，然后再探讨深层次的技巧问题。
2. 详尽的案例：本书附有大量的案例，通过这些案例介绍知识点。每个案例都是作者精心选择的，投资者反复练习，举一反三，就可以真正掌握交易技巧，从而学以致用。
3. 全面性：本书包含了股票期权的所有知识，首先讲解股票期权的基础知识，如什么是期权、期权价格的影响因素、期权的分类、股票期权的交易规则、股票期权行情分析软件等；接着讲解股票期权入市交易流程、股票期权合约与做市商制度，如股票期权的开户、下单、成交、股票期权的模拟交易、股票期权合约的运作机制、股票期权合约的定价模型、做市商 ≠ “庄家”等；然后讲解股票期权的基本交易策略，即买入认购期权、买入认沽期权和保护性认沽期权、卖出认购期权和备兑开仓、卖出认沽期权，接着又讲解股票期权的进阶交易策略，即牛市套利、熊市套利、日历套利、

比率套利、蝶式套利、反向套利和对角套利，最后讲解股票期权风险及应对技巧、股票期权的波动率及风险指标、股票期权的规则和故事秀等。

► 本书适合的读者

本书适用于所有投资者，即股票、期货、大宗商品、黄金、白银等投资者和爱好者，更适用于那些有志于在这个充满风险、充满寂寞的征程上默默前行的征战者和屡败屡战、越挫越勇并最终战胜失败、战胜自我的勇者。

► 创作团队

本书由李晓波、周峰编写，下面人员对本书的编写提出过宝贵意见并参与了部分编写工作，他们分别是陆佳、张振东、王真、王征、周贤超、杨延勇、解翠、王荣芳、李岩、周科峰、陈勇、孟庆国、赵秀园、吕雷、孙更新、于超、栾洪东、尹吉泰、纪欣欣、王萍萍、高云、李永杰、盛艳秀。

由于知识水平有限，书中的缺点和不足之处在所难免，敬请读者批评指正。

编 者

2016年1月



目 录

> 第 1 章 股票期权快速入门

1.1 初识期权.....	2
1.1.1 什么是期权.....	2
1.1.2 期权价格与标的物价格之间的关系.....	4
1.1.3 基于标的资产类别的期权分类.....	5
1.1.4 基于行权方式的期权分类.....	6
1.1.5 基于交易场所的期权分类.....	7
1.1.6 基于合约类型的期权分类.....	8
1.1.7 基于标的资产价格与行权价格的期权分类.....	8
1.2 初识股票期权.....	9
1.2.1 上证 50ETF.....	9
1.2.2 上证 50ETF 期权的行情.....	11
1.2.3 上证 50ETF 期权的交易策略.....	12
1.2.4 上证 50ETF 期权的规则.....	13
1.2.5 个股期权.....	14
1.3 影响期权价格的因素.....	14
1.3.1 期权的价格曲线.....	15
1.3.2 时间价值权利金的减值.....	17
1.3.3 标的物的波动率.....	18
1.3.4 两个次要因素.....	18
1.4 期权的历史和发展.....	18
1.4.1 期权的起源.....	19
1.4.2 早期的期权交易.....	19
1.4.3 现代期权.....	20
1.5 期权的用途.....	20
1.5.1 为持有的标的资产提供保险.....	20
1.5.2 降低股票买入成本.....	20



1.5.3	通过卖出认购期权, 增强持股收益	21
1.5.4	通过组合策略交易, 形成不同的风险和收益组合	21
1.5.5	进行杠杆性看多或看空的方向性交易	21
1.6	期权行情分析软件——同花顺	22
1.6.1	下载同花顺软件	22
1.6.2	安装同花顺软件	23
1.6.3	同花顺软件的用户注册与登录	25
1.6.4	利用同花顺软件查看期权行情	26
1.7	期权是成长最快速的金融投资品种	29
1.7.1	期权颠覆国际衍生品市场	29
1.7.2	我国期权上市前景	30

第2章 股票期权入市交易流程

2.1	股票期权的开户	33
2.1.1	股票期权的投资者适当性管理	33
2.1.2	选择证券营业部的技巧	34
2.1.3	期权的出入金	34
2.2	股票期权的下单	35
2.2.1	股票期权下单的指令信息	35
2.2.2	ICO 和 FOK	36
2.2.3	股票期权的指令类型	36
2.3	股票期权的成交	38
2.4	股票期权的了结方式	38
2.4.1	对冲平仓	39
2.4.2	执行与履约	39
2.4.3	期权到期	39
2.5	股票期权的模拟交易	40
2.5.1	股票期权模拟交易软件的下载	40
2.5.2	股票期权模拟交易软件的安装	42
2.5.3	股票期权模拟账户的申请与登录	44
2.5.4	股票期权交易软件的使用技巧	48
2.6	股票期权交易注意事项	52
2.6.1	选择交易活跃的期权合约	52
2.6.2	不要买进深虚值、深实值的期权	53
2.6.3	对股票价格进行详细的分析	53
2.6.4	注意波动率的变化	54



2.6.5 注意时间的考量.....	54
--------------------	----

第3章 股票期权合约与做市商制度

3.1 股票期权合约.....	56
3.2 股票期权合约的运作机制.....	59
3.2.1 合约新挂.....	59
3.2.2 合约加挂.....	59
3.2.3 合约调整.....	60
3.2.4 合约停牌.....	61
3.2.5 合约摘牌.....	61
3.3 股票期权合约的行权.....	61
3.3.1 股票期权合约行权日(E日)和合约行权交割结算日.....	62
3.3.2 股票期权合约交割.....	62
3.3.3 股票期权合约的行权流程.....	63
3.3.4 股票期权合约的行权违约和自动行权.....	64
3.3.5 认购期权的行权实例.....	65
3.3.6 认沽期权的行权实例.....	65
3.4 股票期权合约的定价模型.....	66
3.5 股票期权交易中的做市商制度.....	67
3.5.1 什么是做市商制度.....	67
3.5.2 做市商制度的分类.....	68
3.5.3 做市商的义务.....	68
3.5.4 做市商的权利.....	69
3.5.5 做市商的风险管理.....	69
3.5.6 做市商 $\neq$ “庄家”.....	70

第4章 买入认购期权的交易技巧

4.1 为何买入认购期权.....	72
4.1.1 损失有限但盈利无限.....	72
4.1.2 不错过市场机会的前提下按合理的价格买入股票.....	73
4.2 买入认购期权时的分析因素.....	73
4.3 选择认购期权合约的技巧.....	74
4.3.1 流动性.....	75
4.3.2 剩余期限.....	75
4.3.3 杠杆.....	75



4.4	买入认购期权的收益与风险	76
4.4.1	买入实值与虚值认购期权的技巧	76
4.4.2	离到期日时间的长短对认购期权的影响	77
4.4.3	选择不同类型的认购期权的技巧	77
4.4.4	期权的 Delta	78
4.5	买入认购期权的交易类型	79
4.5.1	日内交易	79
4.5.2	短线交易	81
4.5.3	中线交易	81
4.5.4	长线交易	82
4.6	买入认购期权实战案例	82
4.6.1	对标的股票走势做出趋势性判断	83
4.6.2	选择合适的认购期权	83
4.6.3	认购期权的买入	83
4.6.4	认购期权价格上涨后的操作技巧	84
4.6.5	认购期权价格下跌后的操作技巧	86

第5章 买入认沽期权和保护性认沽期权的交易技巧

5.1	买入认沽期权的盈利和亏损	91
5.2	实值认沽期权和虚值认沽期权	92
5.3	买入认沽期权和融券卖出股票	93
5.4	买入实值与虚值认沽期权的技巧	94
5.5	买入认沽期权实战案例	95
5.5.1	对标的股票走势做出趋势性判断	95
5.5.2	选择合适的认沽期权	96
5.5.3	认沽期权的买入	96
5.5.4	认沽期权价格下跌后的操作技巧	97
5.5.5	认沽期权价格上涨后的操作技巧	100
5.6	什么是保护性认沽期权	103
5.6.1	保护性认沽期权与保险	103
5.6.2	墨西哥政府对石油避险的案例	103
5.6.3	股票市场中遇到的困境与解决方法	104
5.7	保护性认沽期权的盈亏分析	105
5.8	保护性认沽期权的四种使用场景	107
5.8.1	保护性认沽期权的使用场景一	107
5.8.2	保护性认沽期权的使用场景二	107



5.8.3	保护性认沽期权的使用场景三	108
5.8.4	保护性认沽期权的使用场景四	108
5.9	保护性认沽期权的五个常见问题	108
5.9.1	保护性认沽期权对什么样的投资者具有吸引力	109
5.9.2	保护性认沽期权与直接买入股票	109
5.9.3	保护性认沽期权与止损单的区别	109
5.9.4	从损益图看, 保护性认沽期权和买入认购期权类似, 这两个策略是不是一回事呢	109
5.9.5	选择保护性认沽期权合约的技巧	110

第6章 卖出认购期权和备兑开仓的交易技巧

6.1	卖出认购期权	112
6.1.1	卖出认购期权的潜在盈利与亏损	112
6.1.2	卖出深虚值认购期权的技巧	114
6.1.3	卖出深实值认购期权的技巧	114
6.1.4	卖出认购期权实战案例	115
6.1.5	卖出认购期权的注意事项	116
6.2	初识备兑开仓	117
6.2.1	投资者的困境与选择	117
6.2.2	什么是备兑开仓	117
6.2.3	备兑开仓的特点	118
6.2.4	备兑开仓的适用情况	118
6.2.5	备兑开仓的要点	118
6.3	备兑开仓的盈亏分析	119
6.3.1	备兑开仓的选择认购期权合约的技巧	119
6.3.2	备兑开仓到期日盈亏情况	120
6.4	备兑开仓的两个收益指标	121
6.4.1	静态回报率	122
6.4.2	或有行权回报率	122
6.5	备兑开仓的六要诀	123
6.6	备兑开仓的四个认识误区	124
6.7	备兑开仓后的操作策略	125
6.7.1	标的股票的价格下跌采取的保护性操作	125
6.7.2	期权合约部分头寸向下移仓的技巧	129
6.7.3	标的股票的价格上涨采取的进取性操作	131
6.7.4	到期或接近到期时的操作技巧	133



> 第7章 卖出认沽期权的交易技巧

7.1 认沽期权.....	136
7.1.1 卖出认沽期权的潜在盈利与亏损.....	136
7.1.2 卖出深虚值认沽期权的技巧.....	138
7.1.3 卖出深实值认沽期权的技巧.....	138
7.2 卖出认沽期权的作用.....	139
7.3 卖出认沽期权实战案例.....	140
7.4 卖出认沽期权后的操作技巧.....	141
7.5 卖出认沽期权的注意事项.....	141

> 第8章 牛市套利和熊市套利的交易技巧

8.1 认购期权的牛市套利.....	144
8.1.1 牛市套利的潜在盈利与亏损.....	144
8.1.2 激进的牛市套利.....	146
8.1.3 保守的牛市套利.....	146
8.1.4 极端激进的牛市套利.....	147
8.1.5 牛市套利与买入认购期权的比较.....	147
8.1.6 牛市套利的作用.....	148
8.2 认沽期权的牛市套利.....	151
8.3 认购期权的熊市套利.....	152
8.3.1 认购期权的熊市套利的潜在盈利与亏损.....	152
8.3.2 选择熊市套利的技巧.....	154
8.4 认沽期权的熊市套利.....	155
8.4.1 认沽期权的熊市套利的潜在盈利与亏损.....	155
8.4.2 认沽期权的熊市套利的优势.....	157

> 第9章 日历套利和比率套利的交易技巧

9.1 初识日历套利.....	160
9.2 认购期权的日历套利.....	161
9.2.1 中性日历套利的潜在盈利与亏损.....	161
9.2.2 波动率对中性日历套利的影响.....	162
9.2.3 看多日历套利.....	163
9.2.4 三种到期日的日历套利的应用技巧.....	164
9.3 认沽期权的日历套利.....	165



9.3.1 认沽期权的中性日历套利.....	165
9.3.2 认沽期权的看空日历套利.....	166
9.4 认购期权的比率套利.....	166
9.4.1 比率套利的潜在盈利与亏损.....	167
9.4.2 与卖出比率认购期权相似的比率套利.....	169
9.4.3 为信用而建立的比率套利.....	170
9.4.4 Delta 套利.....	171
9.5 认沽期权的比率套利.....	172
9.6 比率日历套利.....	174

第 10 章 蝶式套利、反向套利和对角套利的交易技巧

10.1 蝶式套利.....	177
10.1.1 蝶式套利的潜在盈利与亏损.....	177
10.1.2 建立蝶式套利的技巧.....	179
10.2 反向套利.....	182
10.2.1 反向日历套利.....	182
10.2.2 反向比率套利.....	183
10.3 对角套利.....	185
10.3.1 对角牛市套利.....	185
10.3.2 对角熊市套利.....	187

第 11 章 组合认购期权和认沽期权的交易技巧

11.1 跨式套利.....	190
11.1.1 买入跨式套利的潜在盈利与亏损.....	190
11.1.2 买入跨式套利的选择技巧.....	191
11.1.3 买入宽跨式套利.....	192
11.1.4 卖出跨式套利.....	194
11.1.5 卖出宽跨式套利.....	196
11.2 合成期货多头.....	197
11.3 合成期货空头.....	199

第 12 章 股票期权的风险及应对技巧

12.1 初识股票期权的风险.....	202
12.1.1 你有等待的耐心，你知道价格波动的风险吗.....	203



12.1.2	你知道保证金交易, 你知道强行平仓的风险吗	203
12.1.3	你了解时间价值, 你知道价值归零的风险吗	203
12.1.4	你有买方的权利, 你知道忘记行权的风险吗	203
12.1.5	你有开仓的自由, 你知道无法平仓的风险吗	204
12.2	股票期权的权利方风险	204
12.2.1	损失全部权利金的风险	205
12.2.2	时间损耗的风险	205
12.3	股票期权的义务方风险	206
12.3.1	亏损“无限”的风险	206
12.3.2	维持保证金的风险	207
12.4	股票期权的到期风险	207
12.4.1	股票期权的权利方的到期风险	207
12.4.2	股票期权的义务方的到期风险	208
12.5	股票期权的杠杆风险	208
12.6	股票期权的保证金风险	209
12.7	股票期权的行权交割风险	210

第 13 章 股票期权的波动率及风险指标

13.1	初识波动率	212
13.1.1	什么是波动率	212
13.1.2	历史波动率	212
13.1.3	隐含波动率	213
13.1.4	波动率微笑	214
13.2	波动率对期权交易策略的影响	215
13.2.1	期权的 Vega	215
13.2.2	隐含波动率对买入和卖出期权的影响	217
13.2.3	隐含波动率对认购期权牛市套利的影	218
13.2.4	隐含波动率对认沽期权牛市套利的影	219
13.2.5	隐含波动率对日历套利的影	220
13.3	股票期权的风险指标	221
13.3.1	股票期权的 Delta	221
13.3.2	股票期权的 Gamma	223
13.3.3	股票期权的 Theta	224
13.3.4	股票期权的 Rho	224



第 14 章 股票期权的规则和故事秀

14.1 股票期权交易应关注哪些制度规范.....	226
14.2 《试点办法》规定了哪些内容.....	226
14.2.1 股票期权交易场所和结算机构	226
14.2.2 证券公司和期货公司与股票期权相关的业务资格	227
14.2.3 高度重视投资者保护	227
14.2.4 针对性建立股票期权风控措施	227
14.3 《交易规则》规定了哪些内容.....	228
14.4 《示范文本》规定了哪些内容.....	228
14.4.1 投资者须知	229
14.4.2 合同正文	229
14.4.3 合同附件	229
14.5 《必备条款》主要提示了哪些风险.....	230
14.6 巴菲特是如何玩转期权交易的.....	231
14.6.1 看涨期权的运用	231
14.6.2 看跌期权的运用	231
14.7 索罗斯的期权故事.....	232
14.8 海外期权大战：Google 一天暴涨 175 倍	233
14.9 期权故事之美国西南航空.....	234
14.10 特斯拉期权玩家演绎生死时速.....	235
附录一 期权术语	237
附录二 期权认识的四大误区	243

第 1 章

股票期权快速入门

上证 50ETF 股票期权,于 2015 年 2 月 9 日正式上市交易。这意味着,中国金融市场将迎来历史上首只场内期权产品,市场期待已久的“期权元年”终于在 2015 年年初“尘埃落定”。

股票期权市场作为一个全新的市场,要想成为赢家,就必须了解期权基础知识,本章将具体讲解。

本章主要包括:

- ① 什么是期权
- ② 期权价格与标的物价格之间的关系
- ③ 期权的类型
- ④ 上证 50ETF 期权的规则及交易策略
- ⑤ 影响期权价格的因素
- ⑥ 期权的历史和发展
- ⑦ 期权的用途
- ⑧ 期权行情分析软件——同花顺
- ⑨ 期权颠覆国际衍生品市场
- ⑩ 我国期权上市前景
- ⑪ 期权是成长最快速的金融投资品种





1.1 初识期权

股票期权（个股期权和股指期货）是期权的重要类型之一，所以要了解股票期权，首先要了解什么是期权、期权价格与标的物（股票、股票指数、期货等）价格之间的关系、期权的类型等。

1.1.1 什么是期权

期权又称为选择权，是在期货的基础上产生的一种金融衍生性金融工具。是指在未来一定时期可以买卖的权利，是买方向卖方支付一定数量的金额（指权利金）后拥有的在未来一段时间内（指美式期权）或未来某一特定日期（指欧式期权）以事先规定好的价格（指执行价格），向卖方购买或出售一定数量的特定标的物的权利，但不负有必须买进或卖出的义务。

从其本质上来讲，期权实质上是在金融领域中将权利进行定价，使得权利的受让人在规定时间内对于是否进行交易，行使其权利，而义务方必须履行。在期权的交易时，购买期权的一方叫作买方，而出售期权的一方则叫作卖方；买方即是权利的受让人，而卖方则是必须履行买方行使权利的义务人。下面通过具体实例来讲解。

最近邻居李阿姨不顺心。李阿姨的儿子再过一年就要结婚，可对对方要求必须买一套新房，否则就不结婚。为了准备儿子的婚房，李阿姨相中一套当前标价为80万元的房子，可李阿姨很犯愁，如图1.1所示。



图1.1 李阿姨为房子很犯愁

李阿姨很为难，因为如果现在买，怕一年后房价会下跌；想再等等看，可又担心房价又涨上去了。这可该如何是好？如图1.2所示。



图1.2 李阿姨很为难