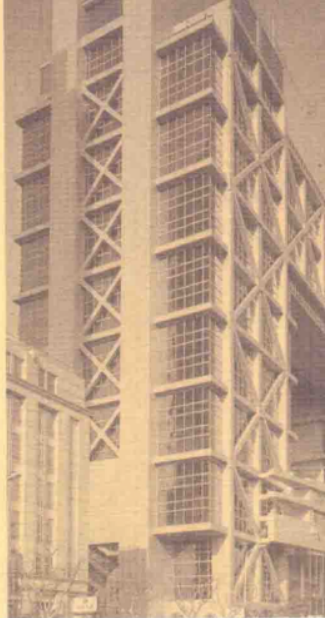


期权知识系列丛书

桂敏杰 主编



期权投资之独孤九剑

琦 权 著



 上海遠東出版社



远东财经

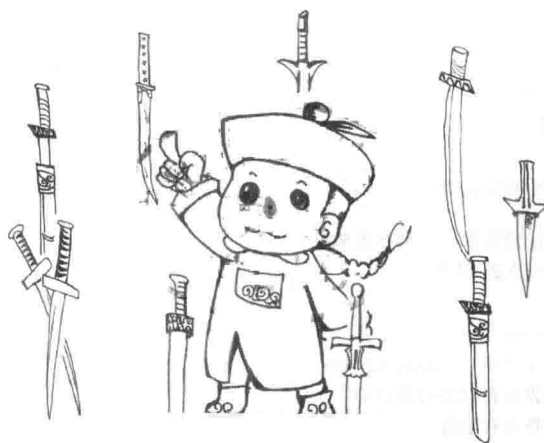
上海證券交易所
SHANGHAI STOCK EXCHANGE

期权知识系列丛书

桂敏杰 主编

期权投资之独孤九剑

琦 权 著



上海遠東出版社

图书在版编目(CIP)数据

期权投资之独孤九剑/琦权著. —上海: 上海远东出版社, 2014
(期权知识系列丛书/桂敏杰主编)

ISBN 978-7-5476-0860-9

I. ①期… II. ①上… III. ①期权交易—基本知识
IV. ①F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2014)第 082808 号

· 期权知识系列丛书 ·

期权投资之独孤九剑

琦 权 著

责任编辑/程云琦 封面设计/李 廉

出版: 上海世纪出版股份有限公司远东出版社

地址: 中国上海市钦州南路 81 号

邮编: 200235

网址: www.ydbook.com

发行: 新华书店上海发行所 上海远东出版社

上海世纪出版股份有限公司发行中心

制版: 南京前锦排版服务有限公司

印刷: 上海市印刷二厂有限公司

装订: 上海市印刷二厂有限公司

开本: 710×1000 1/16 印张: 10.5 插页: 1 字数: 210 千字

2014 年 6 月第 1 版 2014 年 6 月第 1 次印刷

ISBN 978-7-5476-0860-9/F·522

定价: 25.00 元

版权所有 盗版必究(举报电话: 62347733)

如发生质量问题, 读者可向工厂调换。

零售、邮购电话: 021-62347733-8538

总 序

2013年，全球资本市场发生了两起在我看来影响至为深远之事：一是成立仅十余年的美国洲际交易所成功收购了百年老店纽约证券交易所，二是老牌的伦敦证券交易所完成了对伦敦清算所的兼并。这两起事件，既是过去二十年来技术进步、投资全球化、管制放松和市场整合带来的交易所行业化的必然结果，也昭示了全球资本市场未来发展的大势所在。

从国际视野看，竞争力强的交易所通常具有以下三个特点：一是发挥流动性与定价中心功能，能够低成本、高效率地满足市场参与者需求，实现最优估值和定价；二是发挥风险管理中心功能，具有高效、低成本的一线监管和基于交易结算机制的风控安排；三是发挥资产配置中心功能，具有相对完整的产品链，满足投资者多元化投资与风险管理需求。

与境外一些证券交易所相比，我国证券交易所建立历史短，还存在较大的发展空间。目前，我国资本市场规模已跃居全球前列，但交易所市场结构单一、产品不够丰富等问题仍较为突出。个股期权不仅是丰富资本市场产品的重要环节，也是提升我国交易所质量和能力的有效手段。

作为国际资本市场十分成熟的基础性金融衍生产品，交易所个股期权诞生于1973年，在过去几十年来发展十分迅

速。2013年，全球主要交易所衍生品合约成交量超过216亿张，其中期权成交量约占一半，而基于股票和ETF的个股期权又占期权总成交量的一半左右，显示出全球投资者对个股期权的强劲需求。交易所个股期权迅速发展的主要原因是其具有良好的经济功能，存在真实的市场需求，对投资者有广泛的用途，是投资者高效、低成本的风险管理和定价工具。与期货的风险对冲功能相比，期权产品为资本市场提供了独有的市场化风险转移功能。没有期权的资本市场，就如同没有保险的实体经济，社会风险分担无从实现，进而降低整体社会经济福利。

与其他新兴市场相比，我国发展个股期权产品更具有紧迫性和重要性。这主要表现在以下四个方面：一是有助于提高定价效率，并通过价格信号实现资源优化配置，更好地发挥资本市场服务实体经济的功能；二是便利投资者风险管理，为投资者提供包括保险功能在内的多样化风险管理手段；三是可有力地支持券商、基金公司等机构的产品创新，开发类固定收益等结构化产品，拓展其资本中介业务空间，优化其收入结构和抵御风险的能力；四是在当前我国资本市场不断开放的背景下，为我国投资者和相关金融机构提供新的金融衍生产品，完善交易所产品链，提升市场的整体活力和竞争力，更好地应对未来开放的挑战。

长期以来，上海证券交易所一直努力推动个股期权产品。早在2006年，就组织力量对个股期权产品进行了深入研究。近几年来，随着市场层次日益丰富，多元化机构投资者队伍逐步成熟，融资融券和股指期货平稳推出，以及证券公司创新业务加速推进，推出个股期权的条件已经成熟。2010年，上交所对个股期权产品正式立项，并组织部分证券公司联合组成产品设

计小组，对个股期权方案和从交易所到券商端的完整运作机制进行了深入探讨和充分准备。2012年6月，上交所启动了部分券商参与的个股期权模拟交易；2013年12月，再次推出了有近80家券商参与的基于生产环境的全真模拟交易。

为了更好地推动投资者的培训工作，上交所精心组织撰写出这套期权知识系列丛书。整套丛书注重专业性、适用性与趣味性的有机结合，内容丰富、视角前沿，体裁上包括小说、漫画、问答和教材等多种形式，使读者能够多角度、全方位地学习期权投资的知识。我们希望，通过这套丛书，能够在我国培养出一批合格的期权投资者，能够引领投资者较快领悟期权交易的奥妙，提升期权实战能力。



上海证券交易所理事长

2014年2月

目录

总序/1

期权投资之独孤九剑/1

第一式 拔剑式/3

第二式 论剑式/14

第三式 独剑式/34

第四式 长剑式/47

第五式 短剑式/59

第六式 化剑式/72

第七式 重剑式/82

第八式 花剑式/91

第九式 收剑式/116

期权投资之独孤九剑剑诀/123

期权投资之七字诀/127

期权交易心法三十六条/141

后记/159

期权投资之独孤九剑



期
权
概
念

第一式 拔剑式

期权产品是个宝，风险管理少不了。
转移风险作用大，组合交易效果好。
买期权，享权利，以小博大增收益。
开空仓，尽义务，收取对价押财物。

期
权
概
念



话说韦小宝在紫禁城得了皇上专宠，又讨了几位貌美如花的老婆，本该深感人生圆满，但偶尔夜深人静时，想起自己得此高官厚禄多是运气使然，深知自己不学无术。为免遭朝中大臣嘲笑，韦小宝便每日黄昏时踱至宫中藏书的文渊阁，翻阅几卷古时的典籍。一日，韦小宝在布满灰尘的古书间翻到一册崭新的《期权投资之独孤九剑》。独孤九剑这等上乘武功，韦小宝似曾听闻，但期权又是何物？韦小宝迷惑之际信手翻开。突然，一道银光乍泄，韦小宝顿时失去了知觉。待醒时，发现自己已来到三百年的上海滩，手里却仍握着那本《期权投资之独孤九剑》。此事蹊跷，不可不查，韦小宝又是脑子里极多问号之人，必定想弄出个所以然来。

韦小宝第一个想到的人是令狐冲。在做青木堂香主时，韦小宝似曾听过令狐冲是独孤九剑的第三代传人。经多方打听，得知令狐冲此时正隐居在上海外滩一酒吧里做调酒师，就匆忙赶去，与令狐冲相会在黄浦江边外滩。



期权的概念

期权是交易双方关于未来买卖权利达成的合约。期权的买方通过向期权的卖方支付一定的费用（期权费或权利金），获得一种权利，有权利在约定的时间以约定的价格（行权价）向期权的卖方买入或卖出约定数量的标的资产（如股票或ETF）。买方也可以选择放弃行使权利。如果期权买方行使权利（行权），卖方就有义务按约定的价格卖出或买入标的资产。

我前几日刚从上海证券交易所资深专家兼个股期权讲师黄蓉那里学过期权一二。“期”指未来，“权”指权利，“期权”就是未来的权利。



令狐兄，口诀中所言“期权产品是个宝”，期权究竟是什么宝贝？

ETF即交易所交易基金，指在交易所上市交易的开放式指数基金。投资一揽子股票的ETF，也叫指数股。

期权既有买入标的资产的权利，也有卖出标的资产的权利。买卖究竟有何差别？



买入标的资产的权利叫作认购期权，而卖出标的资产的权利叫作认沽期权。



期权的类型

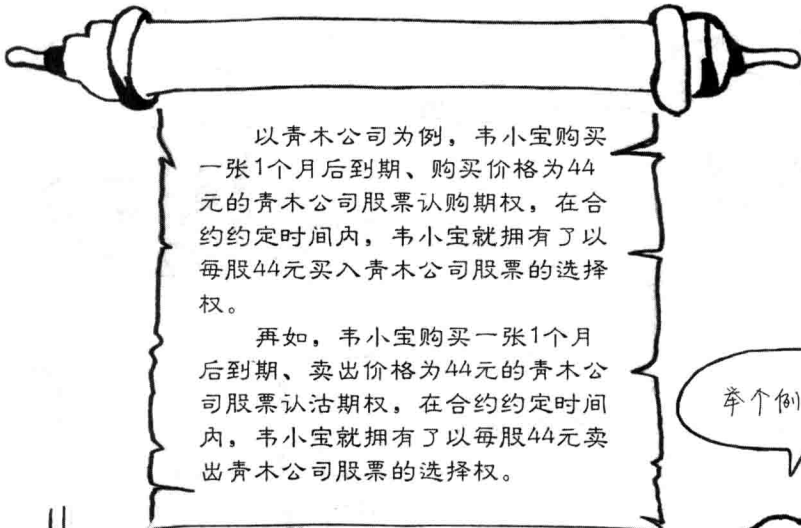


认购期权

在合约到期前，以行权价格买进标的物的权利。

认沽期权

在合约到期前，以行权价格卖出标的物的权利。



以青木公司为例，韦小宝购买一张1个月后到期、购买价格为44元的青木公司股票认购期权，在合约约定时间内，韦小宝就拥有了以每股44元买入青木公司股票的选择权。

再如，韦小宝购买一张1个月后到期、卖出价格为44元的青木公司股票认沽期权，在合约约定时间内，韦小宝就拥有了以每股44元卖出青木公司股票的选择权。

举个例子吧！





《圣经》中记录的最早的期权交易

《创世记》第29章中，雅各为了与拉班的小女儿拉结结婚，签订了一份类似期权的合约，雅各同意为拉班工作7年，以获得与拉结结婚的许可。用期权的语言来说，雅各以7年劳工为“权利金”，得到了与拉结结婚的“权利而非义务”。



最早利用期权交易的致富者

公元前500多年的古希腊著名哲学家和天文学家泰勒斯通过其擅长的占星术，在尚未入冬时就预测到第二年的橄榄将会大丰收。他于是在冬季以低价取得了米利都地区春季旺季所有压榨机的使用权。来春，橄榄果然获得大丰收，压榨机需求大增，泰勒斯开始执行他的权利，并将压榨机以高价出租，获得了极为丰厚的回报。

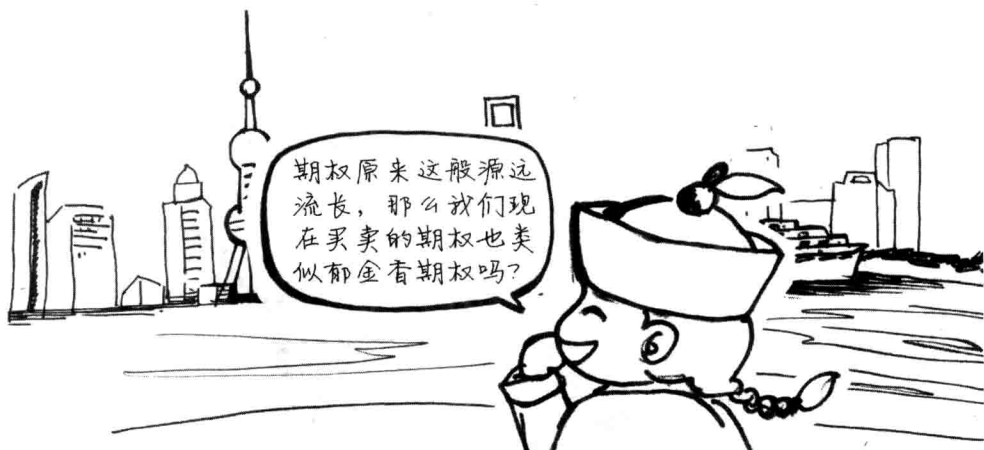




最早利用期权进行风险管理的事件

17世纪的荷兰，郁金香是身份的象征，受到荷兰贵族的追捧。由于从种植者处收购郁金香的成本价格无法事先确定，因此，一些批发商从种植者那里购买郁金香期权，以获得在未来特定时期内，以约定的价格从种植者处购买郁金香的权利，从而锁定最高的进货价格。如果郁金香市场价格跌到了期权合约价格之下，批发商就放弃执行期权合约，代之以更低的市场价格购入郁金香；如果郁金香市场价格在期权合约约定价格之上，批发商便要求按照合约价格交割郁金香，从而保证利润水平。通过购买期权合约，批发商有效地规避了波动剧烈的郁金香价格风险。





1973年 世界第一家期权交易所芝加哥期权交易所（CBOE）成立，交易16只个股的认购期权。

1977年 认沽期权在芝加哥期权交易所交易。

1983年 市场指数期权在芝加哥期权交易所交易。

1989年 利率期权在芝加哥期权交易所交易。

1990年 芝加哥期权交易所推出期限达三年的长期股票期权（LEAPs）交易。

1992年 芝加哥期权交易所推出分行业的指数期权交易。

1993年 芝加哥期权交易所推出为机构投资者定制的指数期权（FLEX）。

1998年 第一只ETF期权（MidCap SPDR Option）开始发行。

2005年 芝加哥期权交易所推出期限为一周的短期期权。

2007年 芝加哥期权交易所推出波动率指数期权。

2008年 芝加哥交易所推出两值期权（binary option）。



以前，期权是在场外交易的，是非标准化的。
1973年4月26日芝加哥期权交易所成立，开始在场内交易期权，场内交易的期权已经成为主流。