

UNDERSTANDING OPTIONS 走进期权

[美] 迈克尔·辛西尔 (Michael Sincere) 著
大连商品交易所 译

(原书第2版)



机械工业出版社
China Machine Press

UNDERSTANDING OPTIONS 走进期权

[美] 迈克尔·辛西尔 (Michael Sincere) 著
大连商品交易所 译

(原书第2版)



机械工业出版社
China Machine Press

图书在版编目 (CIP) 数据

走进期权 (原书第 2 版)/(美) 辛西尔 (Sincere, M.) 著; 大连商品交易所译. —北京: 机械工业出版社, 2015.6

(大连商品交易所译丛)

书名原文: Understanding Options

ISBN 978-7-111-50652-2

I. 走… II. ①辛… ②大… III. 期权交易 - 基本知识 IV. F830.91

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2015) 第 143449 号

本书版权登记号: 图字: 01-2015-2815

Michael Sincere. Understanding Options, 2nd Edition.

ISBN 978-0071817844

Copyright © 2014 by McGraw-Hill Education.

All Rights reserved. No part of this publication may be reproduced or transmitted in any form or by any means, electronic or mechanical, including without limitation photocopying, recording, taping, or any database, information or retrieval system, without the prior written permission of the publisher.

This authorized Chinese translation edition is jointly published by McGraw-Hill Education and China Machine Press. This edition is authorized for sale in the People's Republic of China only, excluding Hong Kong, Macao SAR and Taiwan.

Copyright © 2015 by McGraw-Hill Education and China Machine Press.

版权所有。未经出版人事先书面许可, 对本出版物的任何部分不得以任何方式或途径复制或传播, 包括但不限于复印、录制、录音, 或通过任何数据库、信息或可检索的系统。

本授权中文简体字翻译版由麦格劳 - 希尔 (亚洲) 教育出版公司和机械工业出版社合作出版。此版本经授权仅限在中华人民共和国境内 (不包括中国香港、澳门特别行政区及中国台湾地区) 销售。

版权 © 2015 由麦格劳 - 希尔 (亚洲) 教育出版公司与机械工业出版社所有。

本书封面贴有 McGraw-Hill Education 公司防伪标签, 无标签者不得销售。

走进期权 (原书第 2 版)

出版发行: 机械工业出版社 (北京市西城区百万庄大街 22 号 邮政编码: 100037)

责任编辑: 冯语嫣

责任校对: 董纪丽

印 刷: 北京诚信伟业印刷有限公司

版 次: 2015 年 8 月第 1 版第 1 次印刷

开 本: 170mm × 242mm 1/16

印 张: 18.5

书 号: ISBN 978-7-111-50652-2

定 价: 59.00 元

凡购本书, 如有缺页、倒页、脱页, 由本社发行部调换

客服热线: (010) 68995261 88361066

投稿热线: (010) 88379007

购书热线: (010) 68326294 88379649 68995259

读者信箱: hzjg@hzbook.com

版权所有 · 侵权必究

封底无防伪标均为盗版

本书法律顾问: 北京大成律师事务所 韩光 / 邹晓东

一本全面升级的期权书籍

由于《走进期权》第1版获得了成功，麦格劳－希尔公司（McGraw-Hill）的主编邀请我再撰写第2版。在此我要感谢购买了第1版书并致信给我的广大读者，你们的宝贵建议将使本书的第2版更为完善。

有些读者告诉我，他们想学习更多的中高级策略，所以在这一版中新增了习题和作业、领子期权、卖出有现金担保的看跌期权、买入跨式和宽跨式期权、希腊值、隐含波动率、保护性看跌期权，以及价差组合等内容和章节。本书涵盖了许多高级策略，例如铁鹰式组合、日历价差组合、蝶式价差组合以及交易所交易基金（ETFs）期权等。

在本书的最后，我们探讨了目前比较流行的期权产品，如周期权和迷你期权合约。第2版较之第1版增加了很多内容，但我仍会尽量使用通俗易懂的语言来介绍所有的策略。

如果你正在学习期权却不了解股票市场，那么我建议你读一下我的另一本书 *Understanding Stocks*（McGraw-Hill, 2nd Edition），那本书同样通俗易懂并能解答你的大多数问题。

阅读本书时，如果你有任何关于期权的问题，都可以在周一至周五拨打免费电话。这也许令人难以置信——你所有的期权问题都会

电话中得到解答。你也可以选择在线咨询专业的期权专家，他们会免费为你解答。

谁应该阅读本书

如果你打算交易股票期权，或者已经开始交易但却持续亏损，那么这本书将是你读过的最有帮助的书。我曾经参加过相关课程，阅读了大量书籍，与专业人士进行过交流并亲自做过交易，因此我能把我所学的都教给你。与我其他的书类似，本书的内容就像我试着向坐在餐桌对面的你讲解期权一样。我的目标是寓教于乐，为你节省时间和金钱。

期权书还会有乐趣吗？我知道当你吃力地看完了十几本所谓的期权入门书籍后，这听起来会很可笑。我读过的大多数期权书籍就像是为律师或数学家而编写的，它们把本来简单的期权变得令人困惑。这也许是因为期权合约是包含特定条款的法律合约，但我会尽可能不用法律条文式的说辞。

我有两个朋友，一个厌恶风险，一个喜欢投机。当我建议这个胆小的朋友应该交易期权时，他很快厉声道：“你疯了吗？这对我来说太复杂了！我可不想赔光所有的钱。”他是一个经验丰富的股票投资者，喜欢买入并持有股票和指数基金。他认为交易期权是一个快速致富的方案，但操作起来却像在赌场中赌博一样难以掌握，所以他坚信期权不适合风险厌恶型投资者。

我那位喜好投机的朋友是一个成功的牙医，他沉溺于维加斯风格的股票市场。在股市低迷时，他和老婆报名参加了一个期权研讨课，两天花掉了4 000美元（还不包括价值2 000美元的软件，据说是能选

出获利的期权合约)。讲师的课程戳中要害，课程结束时我的朋友已经准备好一头扎进期权那些各种迷人的策略当中，如无保护看跌期权、日历价差组合、跨式价差组合，等等。他深信可以用最复杂的期权策略赚大钱，并认为使用的策略越复杂，获利就越多。幸运的是，他先跟我说了这些想法。

为了这两个朋友和千千万万像他们一样的人，我写了这本书。如果你认为期权太复杂或者很危险，请给我一个机会来纠正你的想法。好在有这样的期权策略，可以同时满足我的两个朋友——规避风险的防御型投资者和偏好风险的投机者的不同需求。此外，即使你读这本书的目的不是为了赚钱，而是为了学习或娱乐，我相信这本书也会很适合你。

如果你正打算参加一个价格不菲的期权课程，那么请先读一下这本书，它将为你节省大笔开支。即使你仍打算去上课，读过本书后也会让你准备得更好。此外，如果你像千百万雇员一样从老板那里获得了股票期权，这本书还可能帮你了解股票期权的收益和风险。

最后，如果你认为这本书太基础了，在这本书的最后两章还有很多中高级的策略来激发你的学习欲望，包括与期权大师的互动问答。在描述这些策略时，我会沿用我一贯通俗易懂的风格。

期权的美妙之处何在

如果我告诉你每月或每季度都可以通过期权赚钱，还有，你可以用期权作为保险，保护你的股票投资组合，你会动心吗？事实上，最小化风险的一个最好方式就是交易期权。如果你偶尔想做做投机，还可以杠杆化你的资金，来获得两三倍的利润，这将比你买股票的花费

少得多。最后，如果你喜欢做空股票，使用期权策略将比直接在股票市场上操作更为安全。

谈到安全，你应该知道交易期权最好的理由就是你可以事先知道会损失多少钱，你能控制自己所能承担的风险。如果操作得当，你还可以用期权来赚钱、保护股票组合、对冲风险，甚至投机。读完这本书后，你就会清楚地知道期权能为你做什么，以及你是否愿意交易期权。

举个例子，一个初入期权市场的朋友，打电话告诉我他尝试着交易了一个复杂的期权策略——跨式期权（本书后面会有介绍）。在投资了 2 000 美元后，第二天他卖出了这些期权，获得了 25 000 美元的利润。这也许是初学者的幸运，但也说明了你偶尔也可以成功一把。我的另一个朋友一直在用一个保守的期权策略——卖出备兑看涨期权，每月也可以获得一定的收益。

一个可以让你喜欢上期权的原因是无论市场状况如何，你都可以从中获得收益，这并不包括通篇详细讨论的中高级策略。期权是一个强大的工具，如果运用得当，可与股票市场一同使用，增强和保护你的投资组合。

不管怎样，至少学习和掌握这种充满魅力和灵活性的金融工具是一个明智之举。期权的灵活性在于你可以在任何市场情况下交易，而且策略的繁简取决于决策者的意愿。

如果你认为某只股票会突然暴涨，你会怎么做？有一种期权策略适用于这种情况，并且只需要一点儿预付资金。如果股票暴跌呢？同样有应对的期权策略。如果预测市场将横盘整理，还会有期权策略为你赚钱。除期权外，你还能想到其他的金融工具，无论投资者如何设置收益水平和目标，都能满足其需求吗？

还有另外一个你应该学习期权的理由，那就是期权可以帮你减少

恐惧。比如，身处熊市中，很多人都认为市场会更糟。如果你对当前市场不看好，可以用期权来保护股票投资组合。期权并不是完美的，但在经验丰富的投资者手中，期权是一个强大的工具。

本书的篇章结构

本书分为六部分。第一部分是期权整体的概述。第二至四部分将按照你交易期权的顺序，从初级（1级）策略到高级（4级）策略。我会慢慢耐心地教你如何卖出备兑看涨期权，买入看涨期权和看跌期权。

第五部分，你将会学习到中高级期权策略，如价差组合、跨式组合、宽跨式组合、现金担保期权、无保护看跌期权、希腊值、周期权和迷你期权。我尽力将策略讲解得通俗易懂，即使是新手也会明白。接下来我将加快速度，介绍高级策略，如铁鹰式组合、日历价差组合和蝶式组合。

第六部分，是谢尔登·纳坦恩伯格（Sheldon Natenberg）的必读采访，你会非常喜欢。他是一位期权畅销书作者，也是公认的期权专家。最后，我会为那些想要继续学习期权的人提供一份更新的清单，包括书籍、课程、软件和其他的资源等。

有些人可能想知道，现有期权书籍动辄 500 页以上，我是如何做到把书写得相对简短的。第一，绝大多数的期权书籍面向的是有经验的交易员，而不是初学者；第二，其他作者会以几百页的篇幅来说明期权是如何用复杂的公式构造出来的。虽然我也介绍了定价公式，但我认为学习开车不一定要了解发动机是如何工作的。

尽管分析期权公式对于数学家来讲是很有趣的，但我更喜欢关注

最基本的东西：教你如何成功地交易期权。期权交易并非许多人认为的那么难，但也并不是有些人说的那么简单。

如何联系我

恭喜你能抽出时间来学习期权。股票交易就像玩跳棋，而期权交易就像下象棋一样更有趣。如果这是你的第一本期权书，我很荣幸能成为你的启蒙老师，引导你学习这个让人着迷的工具。在读过本书之后，你会更容易理解其他期权书籍。

据统计仅有 5% 的人真正懂得期权。原因很简单，毕竟成为成功的期权交易员需要技术、知识、经验和毅力。读完本书，你也将成为一名学识丰富的交易员，成为这个小众群体中的一员。

再次感谢你阅读本书，我将尽力让本书成为你读过的最有用的期权书。即便如此，你可能仍需要多读几遍才能真正理解期权。

最后，如果你对本书有任何问题或者发现任何错误，请发邮件到 msincere@gmail.com 或者登录网站 www.michaelsincere.com，期待你的来信。

前言

第一部分 你首先需要了解的

第 1 章 欢迎来到期权市场	2
交易期权的优势	3
从简单入手	4
购买房屋期权	4
在芝加哥购买雪铲期权	6
一个非常重要的问题	7
第 2 章 如何开立期权账户	10
开立期权账户的 5 个步骤	10
第 3 章 期权的迷人特性	16
股票期权的官方定义	16
对股票期权的解释	17
期权独一无二的特点	19
标的股票：“没有我，你什么也不是！”	19
揭开期权的秘密	21
到期日	21

类型：看涨期权，看跌期权，买入，卖出
(这就是你需要知道的一切)..... 22

行权价格：固定价格 23

权利金 = 价格 24

基本的期权报价 25

详细的期权报价 25

第二部分 卖出备兑看涨期权

第 4 章 卖出备兑看涨期权的乐趣..... 30

卖出备兑看涨期权意味着什么 31

卖出备兑看涨期权的优势..... 32

关于钱的那点事 36

平值、虚值和实值期权 36

理解指派..... 40

第 5 章 如何选择适合的备兑看涨期权 44

对备兑看涨期权卖方最为理想的市场环境 44

寻找适合的标的股票 45

错误的标的股票 46

适合的备兑看涨期权的特点 47

行权价格..... 47

权利金..... 50

到期日 51

结论：什么是适合的备兑看涨期权 51

第 6 章 循序渐进：卖出备兑看涨期权 53

卖出备兑看涨期权的缺点..... 53

从备兑看涨期权策略中可以得到什么 57

开始交易.....	57
准备开始.....	58
标的股票.....	59
卖出开仓.....	59
数量.....	60
订单类型：市价单或限价单.....	61
时间.....	62
买入价和卖出价.....	62
预览订单.....	63
点击确认键.....	63
第7章 管理备兑看涨期权头寸.....	65
交易计划的重要性.....	65
对或错.....	66
计算盈亏平衡点.....	68
如何买回看涨期权.....	68
高级备兑看涨策略.....	69
期权向上或水平移仓.....	70
买入开立策略.....	71
通过期权市场卖出股票.....	72
一半对一半.....	73
第8章 指派：卖出的义务.....	75
未行权的期权.....	77
买方何时行权.....	77
提前指派.....	78
避免指派.....	79
指派总结.....	79

第三部分 如何买入看涨期权

第 9 章 看涨期权策略介绍	82
买入看涨期权意味着什么	83
为什么买入看涨期权	84
买入看涨期权的优势	84
正确与错误的标的股票	87
第 10 章 如何选择适合的看涨期权	90
期权价值是多少	90
登录账户	92
一个看涨期权花费多少	93
如何计算盈亏平衡点	94
合适的行权价格	95
嘀嗒嘀嗒：到期日来了	97
什么是适合的看涨期权	98
第 11 章 波动率与期权定价	100
影响权利金的因素有哪些	100
期权值多少钱	101
期权定价的奥秘	104
定价中的未知因素：波动率	105
交易者是怎样付出超额权利金的	109
比较历史波动率	111
隐含波动率策略	112
不要忽视隐含波动率	113
第 12 章 循序渐进：买入看涨期权	114
买入看涨期权的风险	114
价差的力量	116

交易开始前	117
让我们开始交易吧	118
标的股票	119
买入开仓	120
数量	121
订单类型：市价单还是限价单	121
时间	122
买入价和卖出价	122
预览你的订单	123
按下确认键	123
第 13 章 管理看涨期权头寸	128
对或错	128
高级看涨期权策略	131
第 14 章 行权：买人的权利	133
行权意味着什么	133
在到期日之前应该做些什么	134
提前行权	136

第四部分 如何买入看跌期权

第 15 章 如何选择适合的看跌期权	140
买入看跌期权的意义	141
买入看跌期权：选择适合的股票和时机	142
当利空消息侵袭优质公司	143
理解看跌期权	144
买入看跌期权：实值、平值以及虚值	144
登录账户	145

影响看跌期权价格的因素.....	147
什么是适合的看跌期权	149
第 16 章 如何管理看跌期权头寸	151
买入看跌期权的风险	151
循序渐进：买入看跌期权.....	152
对或错.....	153
为什么执行看跌期权	156
看跌期权如何行权	157
第 17 章 保护性和配对看跌期权	161
保护性看跌期权：灾难保险.....	161
保护性看跌期权交易	162
利用看跌期权止损	164
配对看跌期权	165
第 18 章 领子期权组合	167
为何不构建领子期权组合.....	168
你的第一个领子期权	168
领子期权交易	169

第五部分 中高级策略

第 19 章 贷方和借方价差组合	176
什么是价差	176
了解贷方和借方价差组合间的差异.....	177
价差交易的风险	179
贷方价差组合：牛市看跌价差组合.....	180
贷方价差：熊市看涨价差组合.....	191
借方价差组合：牛市看涨.....	197

借方价差组合：熊市看跌组合	205
第 20 章 买入跨式和宽跨式组合	210
跨式组合的特点	211
你的第一个跨式组合	212
买入宽跨式组合	216
第 21 章 卖出有担保和裸看跌期权	219
卖出有现金担保的看跌期权意味着什么	219
卖出有现金担保的看跌期权的风险与回报	220
有现金担保的看跌期权的特点	221
你的第一个有现金担保的看跌期权	222
卖出裸看跌期权	225
第 22 章 Delta 和其他希腊字母	229
什么是希腊字母	229
Delta	230
Gamma	236
Theta：“T”记为 Time（时间）	237
Vega：“V”记为 Volatility（波动率）	238
Rho	238
第 23 章 交易 ETF 期权、指数期权、周期权和迷你期权	240
ETF 期权	240
交易指数期权	242
交易周期权	244
交易迷你期权	245
第 24 章 高级策略	247
铁鹰式组合	247
日历价差组合（多头）	250

蝶式组合（多头）..... 252

第六部分 忠 告

第 25 章 谢尔登·纳坦恩伯格：专业的期权交易员 256

第 26 章 如何获得帮助 264

 电话号码 264

 在线资源 264

 期权计算器及软件 266

 补充阅读 267

 高价的期权课是否适合散户 269

 我的观点 270

第 27 章 我的期权经验 272

 最终篇：你现在需要做什么 274

致谢 276

关于作者 277

译后记 278