

博學



期权理论与案例分析

——一个战略性的投资

复旦博学·金融学系列

复旦博学·金融学系列

复旦博学·金融学系列

复旦博学·金融学系列

◆ 李 森 著

复旦大学出版社



金融学系列

期权理论与案例分析

——一个战略性的投资

■ 李 森 著

复旦大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

期权理论与案例分析:一个战略性的投资/李森著. — 上海:
复旦大学出版社, 2002. 9
(复旦博学·经济学系列)
ISBN 7-309-03321-3

I. 期… II. 李… III. 期权-金融投资 IV. F830.59

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2002)第 063061 号

出版发行 复旦大学出版社

上海市国权路 579 号 200433

86-21-65118853(发行部) 86-21-65642892(编辑部)

fupnet@fudanpress.com <http://www.fudanpress.com>

经销 新华书店上海发行所

印刷 复旦大学印刷厂

开本 787×960 1/16

印张 14.75 插页 2

字数 178 千

版次 2002 年 9 月第一版 2002 年 9 月第一次印刷

印数 1—4 200

定价 25.00 元

如有印装质量问题, 请向复旦大学出版社发行部调换。

版权所有 侵权必究

复旦博学·金融学系列

(可供书目)

国际金融新编(第三版)

姜波克 著

现代货币银行学教程(第二版)

胡庆康 主编

现代公共财政学(第二版)

胡庆康 杜莉 主编

国际银行学概论

马之骝 编著

期权理论与案例分析

——一个战略性的投资

李 森 著

复旦博学·经济学系列
(可供书目)

经济学基础教程

伍柏麟 尹伯成 主编

高级政治经济学

——社会主义总论

蒋学模 张晖明 著

高级政治经济学

——社会主义本体论

蒋学模 主编

国际经济学

华 民 著

世界经济新论

庄起善 主编

世界经济新论习题指南

庄起善 潘 烜 编著

国际贸易教程(第二版)

尹翔硕 编著

国际贸易教程习题指南

尹翔硕 编著

统计学原理(第二版)

李洁明 祁新娥 著

经济理论比较研究

洪远朋 主编

简明《资本论》教程

洪远朋 主编

中国古近代金融史

叶世昌 著

经济博弈论(第二版)

谢识予 编著

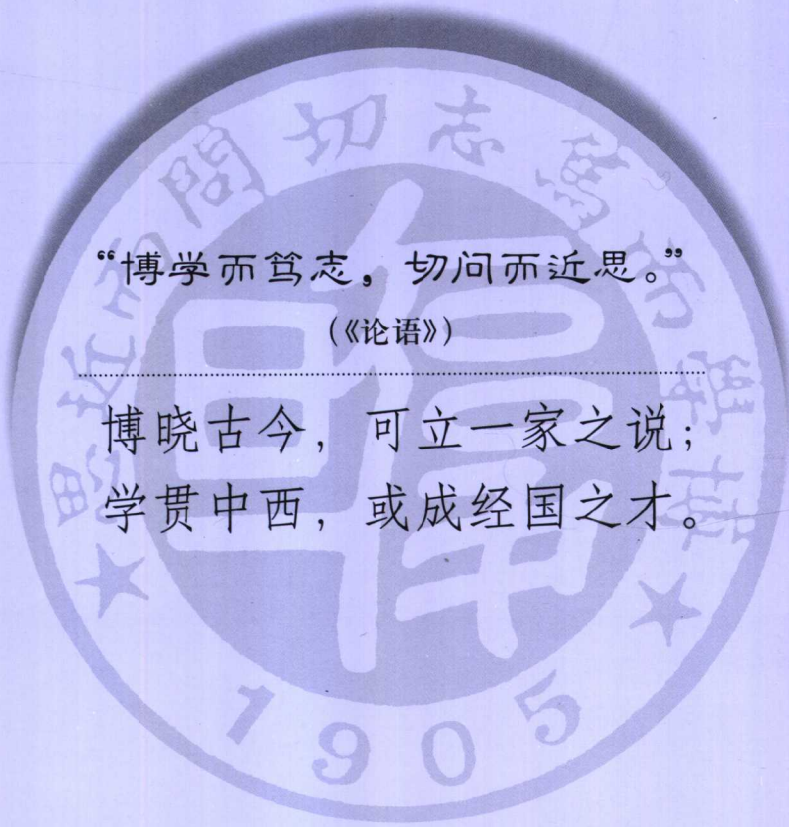
经济思想史教程

马 涛 编著

劳动经济学

——当代经济体制的视角

陆 铭 著

A large, faint watermark of the Fudan University seal is centered on the page. The seal is circular with the university's name in Chinese and English around the perimeter, and the year 1905 at the bottom. In the center of the seal is a large, stylized Chinese character '博' (Bo), which is also the title of the book series.

“博学而笃志，切问而近思。”

(《论语》)

博晓古今，可立一家之说；
学贯中西，或成经国之才。

作者简介

李森：20世纪80年代中去美国攻读MBA学位。毕业于加州大学旧金山分校。现为美国执照股票投资经纪人，投身股权投资事业已有十二年有余，曾先后任职于数家大的美国证券投资公司，从事证券投资、股权投资、市场分析、投资咨询、财务管理、投资组合管理、共同基金及风险基金管理等工作。李森先生非常擅长运用不同的投资工具和综合不同的投资方法，在尽可能降低投资风险的前提下，追求最大的投资获利。

李森先生同时还是美国全球金融学校的合伙人，在学校里，他教授投资原理及财务管理等方面的课程，他还时常受聘于其他公司以帮助其培训专业金融人员。



内 容 提 要

期权是金融衍生品种之一。本书用十一章和二十个实战案例的篇幅,对什么是期权交易、股权交易、股权合约、股权交易以及购买买入选择股权、购买卖出选择股权、出售买入选择股权、出售卖出选择股权、差距股权、同等价格选择股权、多种选择股权、套期保值选择股权、蝴蝶差距股权、非股票期权、选择股票进行股权交易等方面作了简明扼要的分析,同时通过作者自身具体操作的案例来说明如何通过期权来获取利润。

本书适合各大专院校金融、贸易等专业师生,金融实际工作者,广大市民。

前 言

在这个世界上,有两种金融投资方法已经被我们广泛地接受了,那就是产权投资和债务投资。

所谓产权投资,就是购买公司部分所有权,其中一个最好的例子就是购买公司的股票。每一股的股票代表着公司部分资产和公司所有权。而债务投资则是用借钱给别人的方法进行投资,其中一个最好的例子就是购买债券。公司、城市、州以至中央政府都或多或少地用出售债券的方法,募集资金来运作其实体,投资者此时就以购买债券的方法将钱借给他人。

当我们购买股票时,我们百分之百地掌握着投资的主动权。我们告诉自己何时买卖股票。股票对我们来说是一个看得见的价值(过去的股票都有证书)。同时,股票还代表着我们对公司的部分所有权,当我们拥有股票时,我们不仅可以获得股票给我们带来的红利,我们还权选举我们信任的公司领导阶层。假如在以后的日子里,我们拥有的股票增值了,我们还可以从中获利。只要我们愿意,我们可以一辈子保留我们拥有的股票,并可以传给我们的子孙后代。因为股票对我们来说是一个有形的价值,我们还可以和别人进行股票交易,以及把股票作为抵押品,因为股票的价值是有形的。

当我们拥有债券时,我们同样拥有有形的价值,因为我们是债主,我们和借债人有合约,合约规定借债人支付我们利息以及在规定的时间内归还我们的本金。像股票一样,我们也可以和别人进

行债券交易和将债券作为抵押品。

上面,我将两种人们比较熟悉的投资方法向大家作了简单地介绍,目的是想向大家介绍一种与上述两种投资方法不仅在概念上完全不同,而且在实际操作上也完全不同的投资方法——期权交易。

期权交易是一种权利的买卖,期权买主买的是一个无形的权利而不是一个有形的实际物品。这种权利可以使期权的买主在一定时期的任何时候,以期权合约中事先确定的价格向期权的卖主购买或出售期权合约中规定的有价证券。期权的买主也可以转卖该权利或放弃该权利。

许多投资者很放心进行股票和债券投资,因为他们不仅认为股票和债券是看得见摸得着的东西,股票和债券还给他们带来了红利和利息,股票的增值使他们的投资价值得到了增值,投资股票也没有过期的问题。

总之,股票和债券给人们带来的利益是直观的,显而易见的。

对于一些投资者来说,要他们进行一个看不见、摸不着的投资,并且这种投资的价值将随着时间的流逝而减少是一种不可想像的事。其实,从某种意义上讲,这正是期权投资最吸引人的地方,它保证了一个无形的投资在一定时间后变得毫无价值,并且这种价值随着时间的流逝而递减,直到没有。这其实正是我们可以从其投资中获利的理论基础,同时也是实现我们获利愿望的实际操作方法。

假如有人认为进行一个无形的期权交易投资的风险很大,那他们应该认真地读一读这本书,这本书将向他们介绍许多非常有趣并且实际有用的投资致富的方法。我们每个人都知道为我们的财富如房子、汽车等购买保险,以支付小钱的方法来保障避免大的

损失,这本书将介绍如何为我们一生中最大的物质财富——有价证券购买保险。

这本书同时还会告诉你,许多期权投资方法的风险不仅不大,甚至可以称之为保守的投资方法。更主要的是,这本书还会告诉你如何将多种不同的期权投资方法组合在一起,从而在尽可能降低风险的前提下最大限度地追求获利。

著 者

2002 年 8 月 18 日

目 录

第一章 期权交易 (Option)	1
一、什么是期权交易	1
二、什么是股权交易	1
1. 买入选择股权(Call Option)	8
2. 卖出选择股权(Put Option)	9
三、股权合约的买和卖	10
四、股权合约的组成	11
1. 股票名称	11
2. 到期月份	11
3. 履约价格	12
4. 股权种类	16
5. 股权市值	16
五、股权的报价	19
1. 股权代号(Ticker)	19
2. 最后交易价(Last)	23
3. 内在价值(Intrinsic Value)	23
4. 标价(Bid Price)	24
5. 要价(Ask Price)	24
6. 交易量(Volume)	24
7. 可交易股权(Open Interest)	24
六、股权交易的下单	25

1. 市价下单(Market Order)	25
2. 限价下单(Limited Order)	25
3. 定价下单(Stop Order)	26
4. 定价限价下单(Stop Limited Order)	26
七、调整股权合约	27
1. 分股	27
2. 股票分红	28
3. 现金分红	29
八、长期股权	30
九、股权清算公司(Option Clearing Corporation, 简称 OCC) ..	31
十、股权交易市场的运作	32
1. 交易时间	32
2. 交易地点	33
3. 交易操作者	33
4. 场内交易	34
5. 执行下单	35
十一、两种不同的执行方法	35
1. 美国式期权执行方法	35
2. 欧洲式期权执行方法	35
第二章 购买买入选择股权(Buying Calls)	39
定义	39
结论(最大获利值、最大损失值、盈亏临界点)	40
第三章 购买卖出选择股权(Buying Puts)	44
定义	44
结论(最大获利值、最大损失值、盈亏临界点)	45
第四章 出售买入选择股权(Writing Calls)	49

一、出售未被保护的买入选择股权(Writing Uncovered Calls)	49
定义	49
结论(最大获利值、最大损失值、盈亏临界点)	51
二、出售被保护的买入选择股权(Writing Covered Calls)	53
定义	53
结论(最大获利值、最大损失值、盈亏临界点)	56
1. 利用被保护的买入选择股权获利的几种方法	57
2. 建立有意义的股权投资获利策略	59
3. 选择可进行被保护的买入选择股权的股票	62
4. 从股票价格增值中获利	64
5. 利用被保护的买入选择股权进行交易应注意事项	68
* 评价买入选择股权	69
第五章 出售卖出选择股权(Writing Puts)	73
一、出售未被保护的卖出选择股权(Writing Uncovered Puts)	73
定义	73
结论(最大获利值、最大损失值、盈亏临界点)	75
二、出售被保护的卖出选择股权(Writing Covered Puts)	77
定义	77
结论(最大获利值、最大损失值、盈亏临界点)	79
* 评价卖出选择股权	80
第六章 差距股权(Spreads)	86
一、价格差价股权(Price (Vertical) Spread)	86
1. 理解价格差价股权	87
2. 借贷差价选择股权	87

二、到期月份差别股权(Calendar (Horizontal) Spread)	101
三、对顶选择股权(Diagonal Spread)	103
四、综合差距选择股权(Box Spread)	104
五、不同比例差距选择股权(Ratio Calendar Spread)	108
第七章 同等价格选择股权(Straddles)	113
定义	113
一、购买同等价格选择股权(Buying Straddles)	113
定义	113
结论(最大获利值、最大损失值、盈亏临界点)	115
二、出售同等价格选择股权(Writing Straddles)	116
定义	116
结论(最大获利值、最大损失值、盈亏临界点)	118
第八章 多种组合选择股权(Combinations)	119
定义	119
一、购买多种组合选择股权(Buying Combinations)	119
定义	119
结论(最大获利值、最大损失值、盈亏临界点)	121
二、出售多种组合选择股权(Writing Combinations)	122
定义	122
结论(最大获利值、最大损失值、盈亏临界点)	123
第九章 套期保值选择股权(Hedging Options Strategies)	125
定义	125
一、买进股票套期保值选择股权	
(Buying a Put to Protect a Long Stock Position)	125
定义	125
结论(最大获利值、最大损失值、盈亏临界点)	127

二、卖空股票套期保值选择股权	
(Buying a Call to Protect a Short Stock Position)	127
定义	127
结论(最大获利值、最大损失值、盈亏临界点)	129
第十章 蝴蝶差距股权(Butterfly Spread)	130
定义	130
种类	130
第十一章 非股票期权(Non-Equity Options)	133
定义	133
比较非股票期权和股票期权	133
一、股票指数期权(Stock Index Options)	134
定义	134
1. 股票指数期权的种类	134
2. 股票指数期权的规模	135
3. 股票指数期权的到期日期	135
4. 股票指数期权的结账方法	135
5. 股票指数期权的限制	136
6. 股票指数期权的交易策略	136
7. 有上限股票指数期权(Capped Index Options)	138
二、外币期权(Foreign Currency Options)	139
定义	139
1. 影响外币供求关系的因素	140
2. 汇率的报价	140
3. 外币的反向关系	141
4. 外币期权合约的规模	141
5. 外币期权合约的有效周期	142

6. 履行外币期权合约	142
7. 外币期权合约的报价	142
8. 外币期权合约的交易策略	143
三、利息期权(Interest Rate Options)	146
定义	146
1. 短期国债期权(Treasury Bill Options)	147
2. 中长期国债期权(Treasury Note and Treasury Bond Options)	148
3. 利息期权交易策略	148
四、收益率期权(Yield-based Option)	152
定义	152
1. 种类	152
2. 结账方法	153
3. 收益率期权合约规模	153
第十二章 选择股票进行股权交易	155
一、确定选择标准	156
1. 公司盈余	156
2. 强势增长的股票	157
3. 类别分类	158
4. 被低估的股票	158
二、去粗取精/选择时机	159
1. 基础分析	159
2. 技术分析	170
三、股权交易的十大原则	175
1. 永远不要从事一个没有原因的交易	176
2. 进行我们承受能力范围内的投资	176