



深圳证券交易所金融衍生品丛书 主编 张育军 副主编 周 明
SHENZHEN ZHENGQUAN JIAOYISUO JINRONG YANSHENGPIN CONGSHU

Mc
Graw
Hill Education

股指期权交易

[美] 詹姆斯·B.比德曼 (James B. Bittman) 著
傅德伟 译

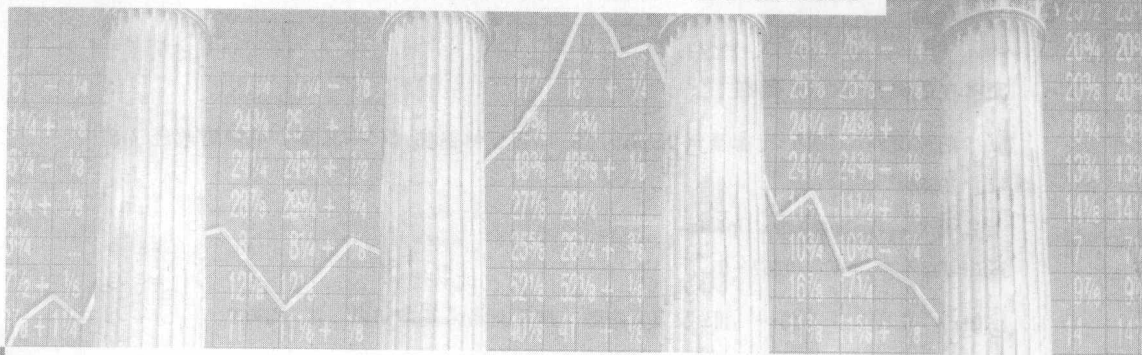
TRADING INDEX OPTIONS



中国财政经济出版社



深圳证券交易所金融衍生品丛书 主编 张育军 副主编 周 明
SHENZHEN ZHENGQUAN JIAOYISUO JINRONG YANSHENGPIN CONGSHU



股指期权交易

[美] 詹姆斯·B.比德曼 (James B. Bittman) 著
傅德伟 译

TRADING INDEX
OPTIONS



中国财政经济出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

股指期货交易 / (美) 比德曼 (Bittman J. B.) 著; 傅德伟译. —北京: 中国财政经济出版社, 2008.1

书名原文: Trading Index Options

ISBN 978 - 7 - 5095 - 0267 - 9

I. 股… II. ①比…②傅… III. 股票 - 指数 - 期货交易 - 基本知识 IV. F830.9

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2007) 第 155602 号

著作权合同登记号: 图字 01 - 2007 - 5205

James B. Bittman

Trading Index Options

ISBN 0 - 7863 - 1230 - 0

Copyright © 1998 by the McGraw - Hill Companies, Inc. All rights reserved. Printed in the United States of America. Except as permitted under the United States Copyright Act of 1976, no part of this publication may be reproduced or distributed in any form or by any means or stored in a data base or retrieval system, without the prior written permission of the publisher.

Simplified Chinese translation edition is published and distributed exclusively by China Financial & Economic Publishing House under the authorization by McGraw - Hill (Asia) Co., within the territory of the People's Republic of China only, excluding Hong Kong, Macao SAR and Taiwan. Unauthorized export of this edition is a violation of the Copyright Act. Violation of this Law is subject to Civil and Criminal Penalties.

本书中文简体字翻译版由美国麦格劳—希尔教育出版(亚洲)公司授权中国财政经济出版社在中华人民共和国境内(不包括香港、澳门特别行政区及台湾)独家出版发行。未经许可之出口,视为违反著作权法,将受法律之制裁。

未经出版者预先书面许可,不得以任何方式复制或抄袭本书的任何部分。

本书封面贴有 McGraw - Hill 公司防伪标签,无标签者不得销售。

中国财政经济出版社出版

URL: <http://www.cfeph.cn>

E-mail: cfeph@cfeph.cn

(版权所有 翻印必究)

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮政编码: 100036

发行处电话: 88190406 财经书店电话: 64033436

北京富生印刷厂印刷 各地新华书店经销

787 × 1092 毫米 16 开 20.75 印张 312 000 字

2008 年 1 月第 1 版 2008 年 1 月北京第 1 次印刷

定价: 48.00 元

ISBN 978 - 7 - 5095 - 0267 - 9/F · 0220

(图书出现印装问题,本社负责调换)

【主编简介】

张育军，1963年生于四川，西南财经大学经济学学士，中国人民银行金融研究所经济学硕士，北京大学经济学博士，中国人民大学法学博士，深圳市第四届人民代表大会常务委员会委员。1988年起先后就职于中国人民银行总行、国务院证券委、中国证券监督管理委员会、深圳证券监督管理办公室。2000年10月起任深圳证券交易所总经理。兼任中国人民大学、南开大学、对外经济贸易大学、中山大学客座教授。主要著作有《美国证券立法与管理》（1993）、《中国证券市场发展的制度分析》（1998）、《国家竞争中的资本市场战略》（2003）、《转轨时期中国证券市场改革与发展》（2004）、《转轨时期资本市场前沿问题思考》（2005）、《投资者保护法律制度研究》（2006）。

【副主编简介】

周明，1984年毕业于吉林大学，先后任国家计划委员会处长、中国证券监督管理委员会发行监管部副主任、中国证券监督管理委员会深圳证监局副局长。2004年起任深圳证券交易所副总经理。

【作者简介】

杰姆斯·B. 比德曼 (James B. Bittman), 期权协会的高级指导成员, 芝加哥期权交易所期权学院高级讲师。他曾在二十多年中一直是一名成功的期权交易者, 撰写了《股票期权交易》、《农产品期货和期权的交易与套期保值》等著作, 在期权期货界有广泛的国际影响, 并是《期权: 基本概念与交易策略》一书的作者之一。

【译者简介】

傅德伟, 吉林大学经济学学士, 加拿大渥太华大学工商管理硕士 (MBA)。现任深圳证券交易所衍生品工作小组副组长, 负责股票期权、股票期货和结构化产品等衍生产品的研发。拥有加拿大衍生品资格证书 (DFC) 和证券资格证书 (CSC); 是注册金融分析师 (CFA) 二级候选人。曾在芝加哥期权交易所 (CBOE)、期权结算公司 (OCC)、芝加哥商业交易所 (CME) 和证监会国际组织 (IOSCO) 进行系统培训。1992年加入深圳证券交易所, 历任监察部、结算部、策划部和国际部总监、副总监。著有《期权应用与监管》。

责任编辑: 刘瑞思

封面设计: 田 晗

关于作者

詹姆斯·B. 比德曼
(James B. Bittman)

期权协会的高级指导成员，芝加哥期权交易所期权学院高级讲师。他曾在二十多年中一直是一名成功的期权交易者，撰写了《股票期权交易》、《农产品期货和期权的交易与套期保值》等著作，在期权期货界有广泛的国际影响，并是《期权：基本概念与交易策略》一书的作者之一。

关于译者

傅德伟

吉林大学经济学学士，加拿大渥太华大学工商管理硕士。现任深圳证券交易所衍生品工作小组副组长，负责股票期权、股票期货和结构化产品等衍生产品的研发。拥有加拿大衍生品资格证书和证券资格证书；是注册金融分析师二级候选人。曾在芝加哥期权交易所、期权结算公司、芝加哥商业交易所和证监会国际组织进行系统培训。1992年加入深圳证券交易所，历任监察部、结算部、策划部和国际部总监、副总监。著有《期权应用与监管》。

股票期权的发展是现代金融市场最受瞩目的事件之一。由于越来越多的投资者针对“整体市场”进行交易，指数期权获得了巨大的发展。指数期权可以帮助投资者快速进出股票市场，并且为其实现长期投资目标服务。

本书可以帮助投资者学习指数期权的价格分析方法，拟定交易策略，提高决策效率。具体内容包括：

- 解释指数期权的价格行为。
- 介绍波动率 (volatility) 的相关知识。
- 提供指数期权价值的评估方法，选择“正确的”交易策略。
- 解释数种中级与高级策略。
- 提供一套电脑分析软件。
- 解释交易心理的重要性。

本书帮助投资者完成进行交易的四个步骤：(1) 确立一个明确的目标；(2) 建立切合实际的预期；(3) 为头寸管理准备几种备选方案；(4) 坚持自己的投资原则。

芝加哥期权交易所 (CBOE) 是场内股票期权的开创者，期权学院是 CBOE 的教育部门。本书是期权学院的教材。

序言

深圳证券交易所总经理 张育军

上个世纪 70 年代以来金融衍生产品的发展，是金融史上影响最为深远、最激动人心的变化之一。尽管从诞生伊始就饱受质疑，尽管曾经造成了巴林银行等公司的巨额亏损和倒闭，甚至引起整个市场的震荡，金融衍生产品始终保持了旺盛的生命力。过去二十多年来，金融衍生品产品年平均成长率达 21%，交易量约每三年半就增加一倍。今天，金融衍生产品市场已经蔚为大观。据国际清算银行统计，2005 年，全球场内金融期货合约总成交量达到 31.72 亿张，金融期权达到 35.90 亿张，合约成交面值分别为 1006 万亿美元和 403 万亿美元。除了场内市场，还有一个更为庞大和复杂的场外金融衍生产品市场。

需要指出的是，即使经历了几十年的持续高速发展，金融衍生产品依然方兴未艾，增长势头十分迅猛。2005 年，全球场内金融期货的成交合约数比上一年度增长 17%，金融期权增长 7%。除了交易规模的迅速扩大外，近年来金融衍生产品发展还凸显出以下几个特点：

一是从世界范围来看，金融衍生品市场已经出现了从发达国家向其他国家和地区扩展的趋势，一些新兴市场取得了惊人的成功。例如，韩国交易所从 1996 年开始推出股指期货和期权，随着 KOSPI 200 指数期权异军突起，2001 年韩国交易所衍生产品合约成交量就排名世界第一，至今仍然保持龙头地位。又如，印度直到 2000 年 6 月才推出股指期货，短短一年时间，印度的股指期货、个股期权和个股期货相继推出，迅速形成了完整的权益类衍生品系列。截至 2005 年，印度国家交易所个股类衍生品的标的股票数达到 118 只，指数类衍生品的标的指数为 3 个，2005 年在全球期货交易所中排名



第七。


二是证券交易所、衍生品交易所不断整合，规模特征日益明显。一方面是证券交易所和衍生品交易所的整合，为投资者提供了一个屋檐下的交易场所。继欧洲证券交易所（Euronext）成功整合现货和衍生品市场后，在全球证券交易所具有旗舰地位的纽约证券交易所（NYSE）和纳斯达克（Nasdaq）先后宣布进军期权市场。纽约证券交易所（NYSE）2006年7月开始通过NYSE Arca进行期权交易，纳斯达克2006年9月宣布将推出自身的期权市场。另一方面则是衍生品交易所自身的兼并和扩张。如欧洲期货交易所（Eurex）已在美国开设交易场所，美国多家衍生品交易所纷纷进军亚洲市场，提供电子交易平台。不久前，美国芝加哥商业交易所（CME）和芝加哥期货交易所（CBOT）宣布合并，成为全球最大的衍生品交易所，相信这种全球范围内的整合趋势还将持续。

三是期权在衍生产品中的地位日益突出。新兴市场方面，韩国股指期货期权稳居金融衍生品成交量第一位。在衍生品发展比较成熟的美国，最近几年来期权成交量增长速度也明显加快，6家期权交易所2003—2005年的交易量大约为46亿张，相当于过去10年期权交易量的总和，而且这一增长似乎还没有结束的迹象。与2005年上半年相比，2006年上半年6家交易所的累计交易量又上升了45%。

金融衍生产品的发展席卷全球并不是偶然的。随着世界范围内金融的市场化和国际化，金融资产价格的变动加剧，产生了利用衍生产品管理风险的巨大需求。同时，信息技术的革命和金融资产定价理论的发展，又使金融衍生产品的定价、开发和交易成为可能。以此为基础，金融衍生产品的标的不断扩张，品种持续创新，交易机制日益高效、灵活，功能地位显著提升，交易所和中介机构展示了伟大的创造力。

在全球金融衍生产品迅速发展的同时，中国的金融衍生产品市场正蓄势待发。如果说，由于我国利率和汇率的市场化还处于起步阶段，相应的衍生产品的发展还有待突破的话，那么，在权益类衍生产品方面，发展的条件和时机已经基本成熟。

2005年以来，中国股票市场最大的变革是股权分置改革的稳步推进。国务院《关于上市公司股权分置改革的指导意见》曾经指出：“股权分置改革是一项完善市场基础制度和运行机制的改革，其意义不仅在于解决历史问



题，更在于为资本市场其他各项改革和制度创新创造条件。”正是股权分置改革的推进，为金融衍生产品的推出扫清了最主要的制度性障碍。

股权分置改革对发展金融衍生产品的意义体现在两个方面：首先是增加了现货市场的规模和流动性。通过股权分置改革，2/3的非流通股可以逐步上市交易；市场融资功能恢复，一批大市值股票发行上市，市场规模迅速扩大；股价稳中有升，成交量大幅增长。股权分置改革前的2005年4月底，深沪股市的可流通市值为1.1万亿元，现在已经超过了6万亿元。即使排除限售股份，可流通市值仍在2万亿元以上。2006年1—10月，深沪A股的成交量达到6.4万亿元，比上一年同期增长140%。国际经验表明，现货交易与衍生品交易具有高度正向的相关性，现货交易量越大，衍生品交易的名义价值也越高，市场交易更加活跃。

更重要的是，股权分置改革完善了现货市场的定价机制。股权分置改革实施以后，股份流通问题如何解决不再成为引起市场猜测和大幅波动的因素，上市公司的股东有了共同的利益基础，随之而来的市场规模的扩大又抑制了投机。现货市场定价机制的完善，是相应的衍生产品市场形成合理价格并正常运行的先决条件。

在国内股票现货市场逐步走向成熟的同时，市场参与主体和监管主体方面也逐步具备了发展衍生产品的条件。一是通过近年来期货业的规范和证券公司的综合治理，中介机构的风险意识和管理水平有了显著的提高；二是机构投资者已经成为中国股市的主导力量。衍生产品专业性强，定价和交易机制复杂，风险大，以机构为主的投资者群体是市场稳定运行和功能正常发挥的基础；三是监管机构在股票市场和商品期货市场上已经积累了较为丰富的经验，有利于在制度设计和日常监管上做好金融衍生产品的风险防范和控制。

因此，在中国资本市场正在实现重大转折的今天，以权益类产品为突破口推出金融衍生产品，是瓜熟蒂落、水到渠成之举。

金融衍生产品的推出，将深刻地改变中国金融市场的面貌。金融现货市场是虚拟经济的主体，衍生产品则是虚拟经济的进一步延伸，它为中国金融市场的大厦封了顶。一方面，金融衍生产品将提供远期价格发现机制，与现货市场的价格相互影响，健全市场的运行机制；另一方面，在市场风险可以定价、分解、组合和交易之后，金融机构就能够以金融衍生产品为基础，进



行有效的风险管理，构造出多种多样风险收益形态的金融产品，满足投资者多样化的需求。我们有理由期待，随着中国金融衍生产品市场的诞生和逐步成熟，金融创新将出现新一轮浪潮，金融市场的功能将显著增强，中国金融业的全球竞争力将有新的提升。在这个过程中，中国资本市场的从业者是大有可为的。

作为证券市场交易的组织者和一线监管部门，深圳证券交易所一直高度关注金融创新产品的发展。深交所发展的中长期目标，就是打造现货和衍生品融为一体的市场，提供一个完整的产品链。我们在发展主板、中小板与创业板等多层次现货市场的基础上，正在积极研究股权类衍生品市场。2000年，深交所综合研究所就曾经对股指期货作过前瞻性研究。从2004年起，深交所成立了股指期货小组（后改名为衍生品工作小组），开始着手金融衍生品的方案设计工作。在一年多的时间里，深交所相关部门的员工通力协作，在借鉴境外市场发展经验的基础上，结合国内市场的特点，完成了以股指、ETF和个股为标的的期货、期权的合约和运作模式设计，形成了比较完整的权益类金融衍生品系列方案，并进行了相关技术系统的准备。我们把深交所关于金融衍生品的部分研究成果汇编成册，作为“深圳证券交易所金融衍生品丛书”的第一批已经公开出版。

我国资本市场暂时还没有权益类期权产品，广大投资者对期权交易还很陌生，期权市场的培训和推广工作任重而道远。在培训过程中，好的指导性教材对于投资者至关重要。芝加哥期权交易所期权学院的经典培训教材《股指期货交易》和《股票期权交易》两书，是由期权学院的资深专家杰姆斯·B.比德曼所著。比德曼先生具有丰富的期权交易实战经验，并从事期权培训工作多年。这两本书完全从投资者的应用角度，详细介绍了期权的运作流程以及在各种市场情形下如何使用期权的策略。这两本书的内容深入浅出，图文并茂，事例形象，条理清晰，对于初涉期权市场的投资者具有极强的指导作用。这两本书自出版之后，在美国期权市场中得到普遍欢迎，一直是美国期权市场参与者的必备教材。现在，深交所衍生品工作小组的同事将这两本书介绍给国内读者，作为“深圳证券交易所金融衍生品丛书”的系列品种，相信对加强投资者教育和稳步推进我国金融衍生品市场建设大有裨益。

是为序。

中文版序言

芝加哥期权交易所执行董事 郑学勤

在中国，资本市场越来越成为一个由法律和监管所保护、相对独立于凯恩斯主义所提倡的政策直接干预、有自身活动规律的经济实体。一个成熟的资本市场，应当是一个结构完整的多层次市场。它不但在水平面上应当有蓝筹股市场、中小板市场和创业板市场，而且，在垂直面上应当有不同种类的衍生品市场。在这些衍生品市场中，期权是一个不可或缺的组成部分。

自从芝加哥期权交易所在 1973 年推出交易所交易的期权以来，在 30 余年的时间里，期权可以说是金融界所发明的最成功的一项工具。很有意思的是，不管是从交易量还是从交易合约金额来看，期权最成功的地方，不是在它的起源地美国，也不是在机构交易者占市场主体的欧洲，而是在亚洲。这个亚洲，还不包括有近亿股民的中国。

亚洲市场有它得天独厚的地方，那就是它拥有大量的个体投资者和交易者。欧洲市场花了十几年的时间想要培养起个体客户的市场，直到现在，还很难说是成功了。在美国，一个新产品在交易所挂牌上市，如果一开始每天能有上万手合约的交易，那就是一个相当成功的产品。在中国，一个新产品在期货交易所挂牌，动辄就是每天十几万手的交易量。这不是光用亚洲人好博弈这种说法能够解释得了的。人们有热情，愿意使用资本市场来管理自己的资产，这是一笔宝贵的、应当爱护的资源。

建立一个交易所，推出一个新产品，只有设计合理，机构投资者自然会来找你，因为他们知道可以使用这样的工具来帮助管理资产；投机者自己会找上门来，因为他们知道这里有赚钱的机会。最可贵的是要吸引和留住大量的个体投资者。要做到这一点，最重要的是投资者的教育，教会他们如何使

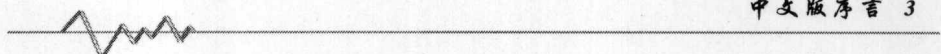


用这个产品，从这个市场中得到好处，规避风险，积累盈利。从这个意义上说，深圳证券交易所衍生品工作小组翻译的《股指期权交易》和《股票期权交易》这两本书，无疑是为在中国建立一个成功的期权市场铺垫道路。

在过去的一年里，大家都看到中国大量的储蓄从银行涌入了股市。这对股市来说，是一个提高资本管理效率的挑战。应当说，中国股市机制在对资本的管理效率方面目前并不是很高。我们可以拿美国来作个比较。美国是一个储蓄率很低的国家。2006年，国民储蓄只不过是GDP的13.7%左右，即使加上外国人在美国的储蓄，也只占GDP的20%。在G7国家中居倒数第三位。但是，美国的资本市场非常有效，浪费很小，这就使得这笔资本产生了在G7国家中排名最高的生产力发展率。在提高资本利用率方面，发达的衍生品市场无疑起了一定的作用。

期权交易与股票交易和期货交易都不相同。股票交易和期货交易是一种经验和行为的市场，交易者情绪所驱动，交易的动力主要是对市场价格走向的预测。期权市场则是一种可以进行定量计算的市场。它可以通过期权公式的定量分析，对风险的暴露面和盈利的幅度事先有所限定。期权交易主要是策略的交易。它不但重视市场的价格走向，而且重视市场价格的波动率。这样一种市场，在提高资本市场的效率和规避市场风险方面，自然对股票市场和期货市场提供了一种互补的作用。

期权交易的特性同它在亚洲地区的发达是否有一定的内在关系呢？我觉得有。第一，虽然同期货一样，期权也是一种高杠杆力的工具，但是，与期货不同，期权是一种所谓的非对称性的合约，也就是说，合约的持有者拥有权利，但没有义务，不一定非要将合约履约。这样，期权的买家最大的亏损只是买进期权时所付的权利金，这就给中、小投资者提供了这次不成功下次再来的机会。第二，期权交易是一种依靠数学模式的交易，在一个交易者年纪较轻、数学素质较高的国家里，特别会有市场。第三，期权交易是一种策略的交易，在一个自古以来就讲究孙子兵法的文化国度里，尤其能够为人接受。第四，期权交易的发达与电脑和网络技术的发达是分不开的，在亚洲，电脑技术和网络的普及并不逊于任何其他地方。第五，在期权交易中，许多机构和个人买进期权是为了对他们的股票投资组合进行套期保值。因此，即使买进的期权在到期时无价值地过了期，他们也不把它看做是一笔净亏损，他们所支付的权利金，对他们来说，就像是房屋或人寿保险所付的保险



费。这样，虽然期货和期权都是所谓的零和市场，由于这种保险费的存在，就为其他参与者提供了更多的获利的机会。这也是吸引个体投资者和交易者的一个因素。

由于期权交易的特殊性，在期权方面对投资者的教育就更为重要。深圳证券交易所衍生品工作小组多年来在这方面孜孜不倦地进行了大量的工作。翻译《股指期货期权交易》的傅德伟，翻译《股票期权交易》的陈建瑜、于延超、邢精平和孙培源，都堪称是中国期权教育方面的筚路蓝缕者。这两本书的作者 Bittman 是我的同事和朋友，几十年来一直在世界各地推广期权教育。他要我向这些翻译者们致敬。他特别对这些年轻学者在尚未知道期权市场在中国何时问世的情况下所作出的这种不屈不挠的努力表示钦佩。

目录

导 论..... (1)

第 I 篇 基本概念与策略

第 1 章 股价指数期权基本概念..... (11)

第 2 章 基本及高级策略的盈亏结构图..... (29)

第 3 章 期权定价及其影响因素..... (44)

第 II 篇 期权价格行为与价格波动率

第 4 章 期权定价与策略绘图..... (57)

第 5 章 风险衡量：希腊字母..... (76)

第 6 章 价格波动率..... (100)

第 7 章 期货价格的重要性..... (120)

第 III 篇 交易策略

第 8 章 做多期权..... (131)

第 9 章 做空期权..... (153)



第 10 章 垂直价差组合	(168)
第 11 章 跨式组合与宽跨式组合	(189)
第 12 章 比率价差组合	(204)
第 13 章 时间价差组合	(217)
第 14 章 个案研究	(228)

第 IV 篇 头寸管理

第 15 章 获利头寸的管理方法	(247)
第 16 章 亏损头寸的管理方法	(259)

第 V 篇 交易心理

第 17 章 适当的交易心态	(277)
索 引	(295)
后 记	(314)

导 论

本书适用对象

如果你从事指数期权的交易，希望学习期权的价格分析方法，拟定交易策略，并且找到可以提高决策效率的新工具，那么本书就适合你。本书与随书附上的电脑软件可以：

- 解释期权的价格行为。
- 介绍波动率 (volatility) 的相关知识。
- 提供期权价值的评估方法，选择正确的交易策略。
- 解释数种中级与高级策略。
- 提供一套电脑分析软件。
- 解释交易心理的重要性。

每进行一笔交易，你必须：(1) 确立一个明确的目标；(2) 建立切合实际的预期；(3) 为头寸管理准备几种备选方案；(4) 坚持自己的投资原则。《股指期权交易》可以帮助你完成这四个必要的步骤。

这篇导论将首先说明股价指数期权的功能，以及这种交易工具为什么受到市场普遍认同；然后将小结本书的宗旨与内容概要。

指数期权的功能

在经历了机构管理资金惊人的发展与集中后，指数期权与指数期货合约的发展非常迅速。



投资基金的规模可能高达数千亿美元。这些基金的经理人经常遭遇一些问题：价值\$1 000万、\$5 000万或\$1亿的资金如何快速而方便地投入或撤出股票市场？这类问题显然不易解决。买进或卖出如此大量的个别股票必定会造成价格剧烈波动，而且也可能违背基金分散投资的宗旨。市场流动性与投资组合结构是这些大型基金经理人非常关心的课题。

如果能够找出某种具有经济效益的方法，把庞大的资金迅速而分散地投入或撤出股票市场，其他有关选股策略或投资组合均衡的问题都可以随后确定。

为了满足这方面的需求，金融市场发展了两种交易工具——指数期货与指数期权。这些产品让基金经理人得以针对市场而不是个别股票来进行交易。可是，“交易”这个名词或许不恰当，因为交易具有投机的涵义。事实上，通过指数期货与指数期权，大额的资本可以进行符合经济效益的投资。

这种促进巨额买卖的服务由进行套利交易的专业机构提供。金融套利者尝试发现指数期货、指数期权与基础股票组合之间的价格背离，通过巨额交易赚取差价利润（一旦套利者认为期货或期权“定价错误”了，他们就将通过高效的运作，对大批多样化的股票组合进行交易）。为了赚取这些平均水平以上的报酬，套利者也必须承担价格剧烈波动所造成的亏损风险。

最初，套利者确实赚取平均水平以上的报酬，因为这些新金融产品的买卖报价呈现严重的差价，这也是所谓的“无效率定价”现象。可是，在自由竞争的环境下，愈来愈多的资金尝试争取这些套利机会，造成买卖报价的差价程度逐渐缩小。现在，股票指数期货与期权市场已经处于高效率状态，这些交易工具很少会出现套利的机会。

为何从事指数期权交易

某些人为何希望针对“整体市场”进行交易，而不是个别股票？其中涉及许多理由。根据一般的看法，个别股票的操作绩效取决于三个因素：（1）整体市场；（2）所属产业；（3）个别公司。绝大多数分析家认为，整体市场的走势方向最重要，个股绩效可能有70%取决于整体市场的走势。第二个重要因素是产业的基本面发展趋势，个股绩效可能有20%来自于这方面的影响。所以，个别股票的操作绩效大约只有10%来自于特定公司的营运表现。