

期权市场基础

Fundamentals of the Options Market

[美] 迈克尔·威廉斯 (Michael S. Williams) 著
埃米·霍夫曼 (Amy S. Hoffman)

杨睿 译 郭洪钧 校订
海通期货研究所



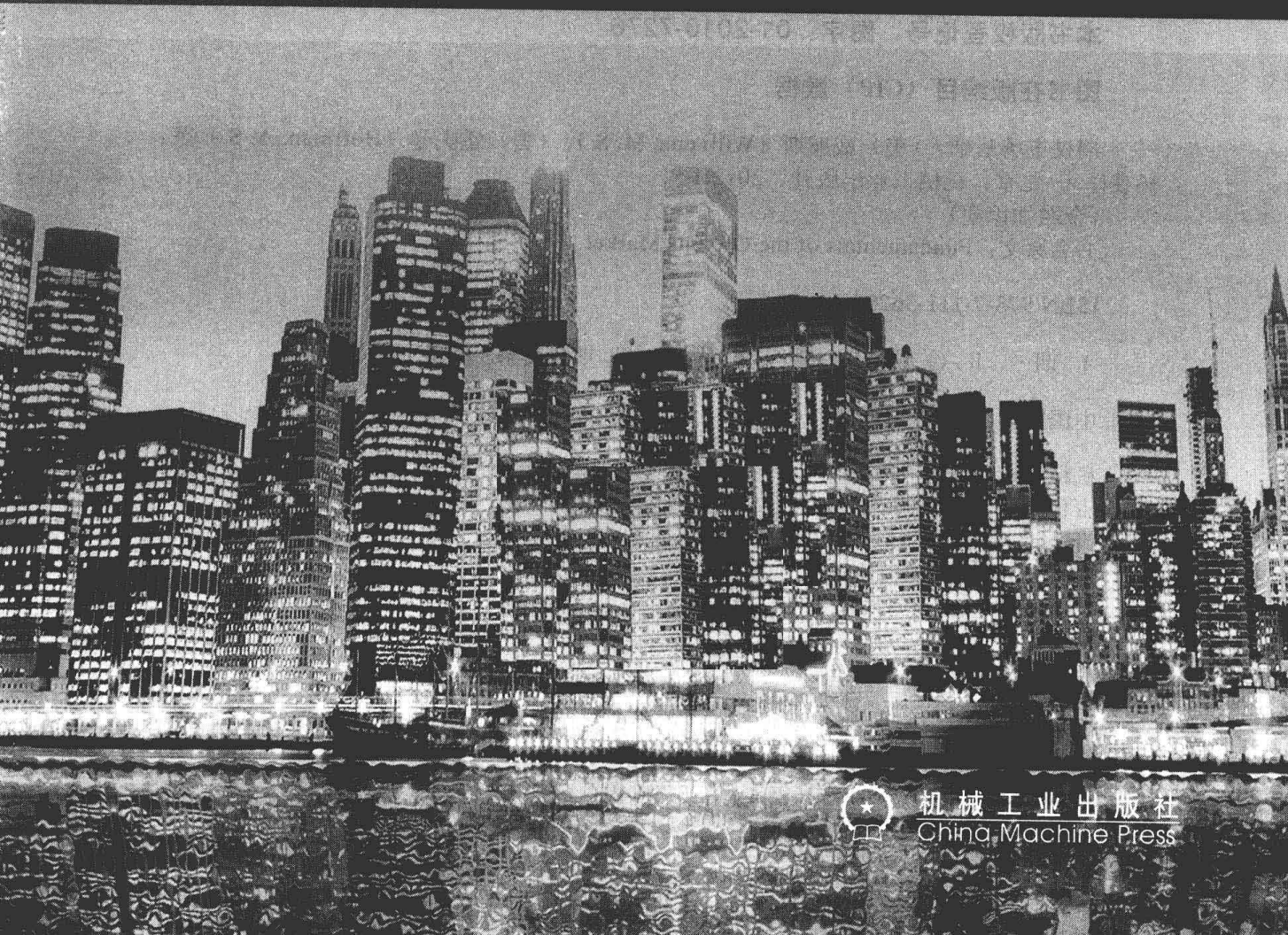
机械工业出版社
China Machine Press

期权市场基础

Fundamentals of the Options Market

[美] 迈克尔·威廉斯 (Michael S. Williams) 著
埃米·霍夫曼 (Amy S. Hoffman)

杨睿 译 郭洪钧 校订
海通期货研究所



机械工业出版社
China Machine Press

Michael S. Williams, Amy S. Hoffman. Fundamentals of the Options Market.

ISBN 007-136318-1

Copyright © 2001 by The McGraw-Hill Companies, Inc.

This authorized Chinese translation edition is jointly published by McGraw-Hill Education (Asia) 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 © 2012 by McGraw-Hill Education (Asia), a division of the Singapore Branch of The McGraw-Hill Companies, Inc. and China Machine Press.

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.

All rights reserved.

本书中文简体字翻译版由机械工业出版社和麦格劳-希尔教育（亚洲）出版公司合作出版。

版权 © 2012 由麦格劳-希尔教育（亚洲）出版公司与机械工业出版社所有。

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。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。

本书封底贴有McGraw-Hill公司防伪标签，无标签者不得销售。

封底无防伪标均为盗版

版权所有，侵权必究

本书法律顾问 北京市展达律师事务所

本书版权登记号：图字：01-2010-7276

图书在版编目（CIP）数据

期权市场基础 / （美）威廉斯（Williams, M. S.），（美）霍夫曼（Hoffman, A. S.）著，杨睿译. —北京：机械工业出版社，2012.1

（金融知识堂）

书名原文：Fundamentals of the Options Market

ISBN 978-7-111-36290-6

I. 期… II. ①威… ②霍… ③杨… III. 期权交易—研究 IV. F830.91

中国版本图书馆CIP数据核字（2011）第223307号

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：左 萌 版式设计：刘永青

北京瑞德印刷有限公司印刷

2012年1月第1版第1次印刷

170mm×242mm · 18.5印张

标准书号：ISBN 978-7-111-36290-6

定价：42.00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

购书热线：（010）68326294；88379649；68995259

投稿热线：（010）88379007

中国期货市场经过几年的治理，从2001年开始，走上了规范发展之路，尤其是近几年，商品期货市场品种日益丰富，市场规范化程度不断提高，投资者结构持续完善，市场功能进一步得到发挥。2010年，在股指期货的强力推动下，期货市场实现了从商品时代向金融时代的转变，行业发展拉开了新的序幕。展望不久的将来，随着新品种和创新业务的推出，中国期货市场将逐步实现从量的扩张向质的提升的转变，服务实体产业和国民经济的能力将进一步提高，价格发现和风险规避的作用将更加凸显，在金融衍生品时代迈出的步子将更扎实、更稳健。

作为市场的重要参与者，投资者的结构和素质决定了市场发展的内涵：随着企业对风险管理的重视和金融机构出于风险对冲的需要，投资者将从个人客户向机构客户转变，期货、期权市场将逐步转变为机构之间进行博弈的市场；随着我国国民财富的增长和市场规范化程度的提高，市场将吸引越来越多的投资者，特别是CTA推出后，投资者数量将呈爆发式增长，并呈现出从小散户向大资金客户转变的趋势；随着专业投资群体数量的增加，投资者将从经验型向工具应用型转变，套利、程度化交易、高频交易、量化策略等工具的应用将更为广泛。

本书是一本投资领域的畅销书，它的出版为投资者提供了一个可以在实践中使用的交易指南。我相信，在中国衍生品市场高速发展、期权交易渐行渐近的当下，本书对于弥补期权投资领域的部分空白，有着非常积极的意义。

阅读本书，相信您一定会有所收获。

海通期货总经理：徐凌

2011年10月

本书是一本关于如何交易期权的完全手册，书中的内容非常基础，浅显易懂。书的作者是两位多年从事期权交易的专业人士，本书便是他们整理的专业知识和多年培训期权新人经验的结晶。最为难得的是作者摒弃了复杂的数学公式，用简单平实的语言，由浅入深地将读者带入期权交易的神秘世界。

从我个人投资期权的经历和教训出发，我本人向首次接触期权的投资者推荐本书。我当初在美国读书时于2002年6月第一次接触期权交易，之前也没有任何的投资经历，仅凭手上一本约翰·赫尔的《期权、期货及其他衍生产品》（第4版）就闯入了这个市场，第一次交易的是IBM 8月85美元看涨期权。随后又经历了2002年8月和10月的两次底部反转，在全部本金2 100美元损失殆尽后，我便结束了本人的第一次投资历程。现在细细地反思当时所用的工具书，发现自己相当的可笑——好比上了战场，却带错了武器。虽然赫尔的书绝对称得上是金融衍生品行业的“圣经”，但对于不识字的人，圣经又有何用？

总的来说，我看过的关于期权的书籍基本可以归为两类：一是从期权市场、期权的定价公式讲起，关于期权的一切，事无巨细，娓娓道来；二是从交易员的个人经历、一笔笔交易、一场场博弈谈起，险象迭生，精彩绝伦。但是，对于初学者来说，将第一类作为入门教科书会相当辛苦，而且读懂了之后虽然可以为期权定价，可能却仍不知道从哪里去找定价的参数，甚至不知道怎么下单；而第二类图书对于新手来说更像是小说演义，虽然激发了读者的热情，但“激情”却是理智的投资者最不希望拥有的性格特点。当然，

我不是否定这些书的内容，正所谓“行家看门道，外行看热闹”，这些书不是不好，而是不适合初学者罢了。

不过本书也有一个缺点，就是介绍期权交易策略的那部分内容十分枯燥。但我认为，好像也没有一本书能把这部分内容写得生动有趣。对于一名严肃的投资者来说，坚韧的心性和严谨的态度是最基本的品质，所以相信这份不算多的枯燥对本书的读者也不是什么障碍。而当成功的喜悦来临时，但愿当初的这份寂寥将会化作记忆中一朵点缀的浪花吧。

再说一些闲话。关于Call，有的人将其译为“靠”，Put译为“扑”，而Option的昵称就更绝了——“熬破心”。其中的妙处，在读者更加熟悉了期权之后，可能会慢慢体会到吧。

感谢当年买买提（MITBBS）上的帖子，有理性的分析，也有充满激情的碰撞，都使得当年如我一样的入门者受益匪浅。可惜除了mummy大侠，其他人的昵称已经在记忆中模糊了。最后感谢刘紫薇女士对本书的帮助。

杨 睿

于2011年中秋

迈克尔·威廉斯 (Michael S. Williams) 在成为太平洋股票交易所 (PCX) 的交易会员10年之后, 于1999年和他人一起创建了**Market Compass**公司。威廉斯先生曾作为场内的机构经纪人, 为摩根士丹利、高盛、美邦 (Smith Barney) 和瑞士银行等世界知名金融机构服务。后来, 他开始了作为股票期权做市商的职业生涯, 主要从事有关科技股票和半导体股票的期权交易。

威廉斯先生曾供职于太平洋股票交易所的期权上市与宣传委员会 (Options Listing and Marketing Committees)。同时, 他还是太平洋股票交易所的认证讲师, 经常作为特邀演讲嘉宾参加在全美各地举办的演讲会, 其中包括加州的佩珀代因大学 (Pepperdine University)、犹他州的韦伯州立大学和美国证券与交易委员会 (SEC) 等。

埃米·霍夫曼 (Amy S. Hoffman) 也是**Market Compass**公司的创始人之一, 现任该公司的副总裁。她曾作为做市商, 受一些对冲基金的委托在太平洋股票交易所交易, 后转为独立的个人做市商。她于1989年开始在金融领域的工作, 当时是一名合规专员, 不久又作为公司交易员任职于一家大型商品期货公司。霍夫曼女士现在除了担任太平洋股票交易所和期权工业协会 (Options Industry Council) 的讲师之外, 还经常在互联网上的“On24”节目上发表对市场的评论和分析。

交易的四大纪律

我的交易生涯是从太平洋股票交易所的期权交易大厅开始的，当时我曾不断地问自己这样一个问题：“交易必胜的秘密在哪里？”在工作了一段时间之后，我才明白当初那些为了寻找答案而付出的努力，就是在浪费时间，因为答案一直都在我的面前。对于交易来说，没有什么秘密，有的只是严格地执行纪律。当初我的老板反复向我们灌输这个理念。可惜的是，我当时只注意到完成交易对他而言是那么轻松的一件事，所以主观地认为这里一定有什么秘密。在开始的时候，我确实不相信他说的话，但是所有的事实和逐渐积累的交易经验使我不得不承认他是对的。为此，我很感激我的老板和公司的其他交易员，是他们让我明白，为了成功我必须掌握并严格遵守交易的四大纪律。我从他们身上学到的第二点是，永远不要停止学习，要知道没有人能够完全掌握四大纪律，哪怕是完全掌握其中的一条也很难。这个学习的过程是永无止息的，会伴随交易员职业生涯的始终。但是，一旦开始掌握了这四条纪律，我们就能获得盈利。要记住，交易只是一项工作。

不断地学习

第一条纪律是要不断地学习。投资者或交易员在开始交易之前，首先要懂得自己所交易的品种。一般人们有这么几种学习交易的途径：他人真实的交易

经验、理论或者书本上的知识以及自己在实践中的调研。而且学习的过程也需要分成两个步骤：首先是理解所要交易的产品，然后还需要学习如何使用它们。有用的课程或者教科书除了描述产品的知识外，更重要的是能够教会学生如何使用这些产品。我曾选修过几门有关交易的课程，但是感觉用处不大，因为老师们只是讲述交易的原理，而从不告诉我们在实践中如何运用这些知识。记得当时有位老师讲过有关蝶式套利（一种风险有限且收益有限的期权策略，但是有很多其他的优点）的内容，但他好像从来没有说过，在实际操作中蝶式套利是根本无法整体交易的，而必须通过分步建仓（将一个策略组合分成几个部分，在不同的时候交易）才能完成。在作交易员和做市商的这么多年中，我只遇到过一次蝶式套利的情况。但是我想，如果是真的想完全弄清楚蝶式套利，那么老师或教科书至少应该告诉大家，一般情况下人们是如何交易蝶式套利的，而不仅仅是讲述蝶式套利的原理。

完整的交易计划

第二条纪律是关于交易策略的，也就是我们常说的交易计划。千万不要盲目地进入交易市场！每次交易之前，投资者或交易员必须有一个完整的交易计划。每一份交易计划应该是针对不同的情况而专门设计的，所以计划的内容也各不相同，虽然它们应该包括很多相同的部分。首先投资者要有对市场的展望，或者判断市场在未来的方向，到底是牛市、熊市、中性市、波动市，还是根本就无法判断。在有了对市场方向的判断后，他们才能针对这些判断，寻找合适的交易策略。而在选定了特定的交易策略之后，还需要考虑这种策略的风险与收益，并设定止盈和止损的价格或位置。在整个交易过程中，投资者还必须不断地自问自答：“如果怎么样，将会怎么样。”通过这种情景分析方法，可以帮助投资者做出更好的判断。

坚定地执行

严格地按照交易计划执行操作是第三条纪律。投资者或者交易员需要执行自己制订的交易计划或者策略。很多投资者会遇到被称之为“分析失效”(analysis paralysis)的情形,也就是说他们“过分”地分析一笔交易。投资者有时候会花费很多时间在技术分析上,他们在做出交易决定之前,觉得自己总是需要更多的确认信号。这种心理经常会导致错失良机。其实在很多时候,我们已知信息已经足够分析出所有的风险和收益因素,也完全可以找到最适合我们先前预期的交易策略。但还要注意,个人投资者和交易员还需要使用和自己的交易策略匹配的交易软件。比如说,如果我是一名头寸交易者,那么那些在网上仅提供自助经纪业务的经纪公司显然不能满足我的需求。但如果我是一名日内交易员,那么我除了要求直接访问型(direct-access type)的交易权限外,还需要合适的下单软件。现在有不少的经纪公司几乎可以满足不同交易风格的交易员的所有需求。

风险管理

最后一条纪律就是要有合适的风险管理方法。我们只有在出现问题的时候才需要风险管理,所以从心理上讲,没有人希望能够用到风险管理。但是,我们不是机器人,每个人都会犯错误。我们也都会有贪婪和恐惧,虽然从道理上讲,贪婪和恐惧这两个词本不该出现在交易员的字典里,但我们经常能够看到这样的例子。有时候,当股价出现持续下跌,持有这只股票的投资者或交易员会放弃理性的分析,而仅仅剩下一个良好的愿望,希望股票能够早日止跌回升。另外的时候,一些贪婪的投资者或交易员又会无惧任何风险,抛开理智投身于“互联网泡沫”之中。在很多时候,交易员会在一笔交易中投入过多的资金,以至于这一次的亏损,几乎会导致他们永远无法翻身。

做一个比喻,我们可能就会更好地理解这个问题。比如说,一名投资者有一笔资金,想投资于一支棒球队,他的终极目标是让这支球队赢得尽可能多的

比赛，最后能参加世界棒球职业大赛。如果球队的老板认为一个球星就足以赢得所有比赛，能够达到最终参加世界大赛的目的，他就会“把所有的鸡蛋放在一个篮子里”，也就是说他几乎会把所有的资金都用于买入能打出全垒打的球员，而在投球手、内野手、外野手和球队经理身上只花很少的钱。但一个赛季过后，老板可能会发现他的明星队员赢得了全垒打之王的桂冠，而整个球队却输掉了80%的比赛，最终在大联盟中排名垫底。这是为什么呢？原因很简单，在其他队员不能上垒的情况下，即使是全垒打也就只能得1分，而糟糕的投手们却给对手大量的送分。在这个例子中，球队的老板太异想天开了，认为一个球星可以拯救一个球队。一个真正懂得棒球的人需要的是一支各方面都比较平衡的队伍，他除了需要队员们争取到该得的每一分外，还会训练投手们尽快将对手赶下场，不给对手送分。这个失败的球队老板的问题在于他忘记当初投资球队的初衷，他开始的目标是进入世界大赛，而不是打出更多的全垒打。如果他想仅通过更多的全垒打而进入决赛的话，那么他手下的这支球队不过是其他球队口中的“鱼腩”罢了。

在交易这个行业，情况也是差不多的。交易员需要能够稳定地盈利，一分一分地赚钱。一笔交易中的爆赚，就像是棒球比赛中的全垒打，只不过是平时交易活动的点缀。一名优秀的交易员从来都不期望能够遇到一下子暴富的机会，相反他们用更多的精力去获得小额的稳定盈利，只要生存下去就会有机会，“全垒打”早晚会到来的。交易不像是买彩票或者玩轮盘赌，在交易的过程中需要投资者能够专注于其中的风险控制，理解持仓的风险，并能有效地管理自己的头寸。

我们到底是哪种类型的交易员

在明白了成为成功的交易员的四条纪律之后，下一步我们就需要弄清楚自己到底属于哪一种交易员。任何人都能够成为一名投资者，但不是所有的人都适合做交易员，更不可能全部变为成功的交易员。为此，我们要分析自己的性格和交易模式，以决定哪一种交易风格最适合自己。对于在市场中交易来说，

没有什么正确的方式或错误的方式，对与错都不是绝对的；相反，在这个交易的世界中，人们只以“成败论英雄”，所以只有成功的交易员和失败的交易员。针对不同的个性，大概有以下几类交易风格：

- **日内交易者 (DAT)：**能够成为日内交易者的人，必须能够严格遵守纪律、做事专注，并且可以在短时间内迅速做出决定。他们有能力承担一定的风险，并且行事坚决、性格开朗。这类交易者每日的交易活动相当活跃，在美国他们使用纳斯达克系统、Level-2行情、电子盘交易市场，还有SOES、SelectNet和DOT等订单执行系统。日内交易员必须严格遵守交易纪律，并且还要全天紧密关注市场的一切变化。注意，日内交易是一种高风险的行为，它是一种全职的职业。这种直接访问型的交易需要大量的资本。日内交易者的持仓一般只限于交易日内，他们一般会在每日收盘前清空所有的头寸，不会持仓过夜。
- **摆动交易者或者技术面交易者：**这类人的共性是有耐心、分析理性，而且有战略性的眼光。技术面分析实际是通过研究过去的历史数据或经验来预测未来。这类交易员可能会持有一个头寸长达几天，甚至是几个月的时间。为了做出买卖的决定，他们需要借助技术分析软件来分析市场的动向，预测股市未来的走势——这是交易史上最古老的分析方法。摆动交易者和技术面交易者会根据对后市的预测，构建最为有利的头寸。这类交易者一般除了交易股票和期权外，还会有其他的职业。他们一般是在家里进行交易的。作为这类交易者，他们必须具有足够的耐心，在交易时必须以客观的分析为导向。
- **头寸交易者：**这类人的数理能力应该很强（至少要懂得数学概率），他们除了有能力解决问题、化解风险外，还应该具有敏锐的观察力和战略性的眼光，知道如何对冲风险。这类交易员使用比较高级的期权策略，来减少投资组合的市场风险。头寸交易者应该是使用金融杠杆的大师，他们往往会使用尽可能少的资金，来控制相当大的投资头寸。他们持仓时间的长短没有什么规律，最少可能是几天，最多可能会长达一年以上。

一般来说，虽然以前做市商、对冲基金的交易员和机构投资者是主要的头寸交易者，但是当今互联网的飞速发展使得个人投资者也有机会成为头寸交易者。在所有的交易类别中，高超的头寸交易能够给投资人带来较高的投资回报率（ROI）。

如何使用杠杆

不管是哪一类的交易员，我们都需要管理风险，但问题是很多投资者并不能完全掌握衡量风险的方法。只要一个人在市场上买入或卖出某种金融产品，他就要面对市场的方向性风险。而更糟糕的是，在每天闭市之后，投资者和交易员就再也无法进行交易了。他们不得不等到第二天早上开盘以后，才能再次买入或者卖出股票，调整头寸的风险。在闭市的这段时间里，他们能做的只有祈祷股价不会在隔夜发生剧烈的变化，但实际情况是，股价向上或者向下的跳空在股市中随处可见。在进行风险管理的时候，很多投资者错误地认为使用停止价指令[⊖]或者分散投资就可以对抗风险。但事实完全不一样，停止价指令可能根本不会发生作用，而分散投资有时会增加投资的风险，并且会增加管理投资组合的难度。管理风险的第一步是评估风险，第二步才是消除或者减少风险。期权交易就是一种有效地对冲风险的金融工具。

除此之外期权交易还提供了一些其他的好处。大多数个人投资者买入股票是为了能够在股价的上涨中获取盈利。但是直接买入股票不但要占用很大的资金，而且还会使得投资面临市场变化带来的风险。作为比较，使用期权仅占用很少的资金。买入期权的操作，可以只使用一小部分的初始投资，就可以控制相当大一部分的资产。

举例来说，如果我们要在市场上买入1 000股的XYZ股票，当时的股价是35元，这总共需要花费35 000元（35元×1 000股=35 000元）。但是如果买入10手XYZ 4月35元的看涨期权合约，假设合约的价格在股价为35元时是3.50元，

⊖ 停止价指令也可称为止损指令。

只需要使用3 500元的资金（看涨期权是在一定之间之内，以某个价格买入股票的权利，这里的1手XYZ 4月35元看涨期权合约代表在4月的第三个周五之前，以35元的价格买入100股的XYZ股票的权利）。一手期权代表买入或者卖出100股远期期权所标的股票的权利。从本质上讲，通过使用期权我们仅用了少部分的资金（3 500元），就控制了更大部分的资产（价值35 000元的股票）。如果标的股票的价格上涨，使用金融杠杆就对我们十分有利。股价每上涨50分，买入的1手看涨期权的价值就增加了50元，这一点和直接买入股票所增加的价值是一样的（注意买入股票占用了10倍的资本）。但是，如果标的股票的价格下跌，每1手期权合约的最大损失被限定在了3.50元，也就是说整个投资的损失不会超过3 500元。不管股票价格如何变化，买入期权时投资的最大损失都不会超过全部的初始投资。

另一方面，我们也必须知道，期权交易是一个“零和游戏”。前面所提到的买入看涨期权的优势，就是卖出看涨期权的劣势。对于卖出看涨期权的投资者来说，在相同的杠杆率之下，标的股票价格的上涨反而会放大卖出者的损失。而对于买入看涨期权的投资者来说，获得买入期权的好处并非没有代价的。在前面的例子中，如果XYZ股价的涨幅相同，比较买入10手看涨期权和买入1 000股的股票的收益，虽然两者控制的股票多头的数量相同，但是前者的盈利总是比后者的盈利少3 500元。这3 500元就是在买入看涨期权时，看涨期权所具有的时间价值。总之，了解我们持有的期权头寸和相应的杠杆，有助于将我们的交易能力提升到一个更高的层次。当然学习关于期权交易的基本特征，仅仅是掌握判断股票期权交易风险收益能力的第一步。本书从第1章开始，我们将由浅入深地引领读者进入一个复杂而多彩的新世界，这个世界是由最常见，但也是最广为普通投资者所误解的金融衍生品组成，这种金融衍生品就是在交易所交易的股票期权。

合适的学习材料

我们完全清楚普通的个人投资者和专业交易员所接受训练的区别。因为，

为了成为一名受人尊敬的成功的交易员，初次接触期权的个人投资者需要正确的学习方法。不要相信那些传销式的小广告，也不要参加那些骗人的日内交易课程，他们的那些什么关于“迅速致富”或者“交易的秘密”的噱头，完全就是在忽悠。投资者需要知道可靠的市场基本信息和正确控制风险的策略，后者可以帮助投资者确保投资的安全和稳定。总之，如今所有的投资者（包括职业做市商和业余投资者）都能够接触到相同的工具，本书的目的仅仅是弥补期权投资领域的部分空白地带。

为了给读者一个关于本书的清晰认识，我们将这本书分成了4个部分。第一部分讲述的是期权的基本特点和有关期权定价公式、期权的风险、波动率、基本交易策略以及期权的合成方法。第二部分着重于一些复杂的期权策略的讲解，这部分根据投资者对市场的不同预期，划分成几个章节。除了普通的股票投资者最常见的牛市行情和熊市行情外，我们还引入了两个新的市场预期：中性市场和波动市场。我们针对不同的市场预期，分别介绍可以在这个市场中获利的期权策略。这些知识可以帮助交易员找到更加精准地适合自己预期的投资策略。第三部分将讨论做市商在期权市场中的角色，做市商是如何做市的，交易所及其会员如何传递行情并读懂交易行情以及股票和期权的执行等在实际交易中会遇到的问题。最后一部分将告诉投资者如何布置交易空间、如何选择经纪商和数据提供商，以及选择现有的期权分析软件的原则等。另外，为了方便读者查询，我们还在附件中准备了一些有用的公式和表格。

市面上有很多不错的关于股票期权的书籍，但是，本书的作者个人以为，这些书主要是为那些做市商和职业交易员所准备的。本书的目标是为普通的个人投资者提供一份可以在实践中使用的交易指南。我们希望这本书可以成为帮助读者理解并掌握风险管理、金融杠杆、期权策略和如何在不停变化的市场中保护利润的有用工具。最后，我们衷心地希望在您读过本书之后，不但能够对股票期权有一个清晰的认识，还能有效地把书中学到的知识，运用到期权交易的实践之中去。

推荐序

译者序

作者简介

前言

第1章 初识期权 / 1

为什么要交易股票期权 / 1

期权的早期历史 / 2

现代期权产业的诞生和兴起 / 4

期权概念的综述 / 6

第2章 股票期权的基本属性 / 9

标的证券 / 10

股票期权的种类 / 11

执行价格（履约价格） / 13

期权的到期周期 / 14

合约乘数 / 15

期权的风格 / 17

同系列期权的定义 / 20

读懂期权的报价 / 20

第3章 期权的基本策略 / 24

- 买入股票 / 25
- 卖空股票 / 26
- 买入看涨期权 / 27
- 卖空看涨期权 / 28
- 买入看跌期权 / 29
- 卖空看跌期权 / 31
- 如何绘制期权的损益曲线 / 32

第4章 期权的定价 / 35

- 期权的三种状态 / 35
- 期权的内涵价值 / 37
- 期权的时间价值 / 38
- 定价模型的概述 / 40
- 定价模型所需的参量 / 42
- 理论价值与市场价格 / 48

第5章 期权的波动率 / 50

- 波动率的度量 / 50
- 影响隐含波动率大小的因素 / 52
- 隐含波动率的重要性 / 54
- 定价模型和股票价格的统计 / 56
- 波动率、标准差和平均值 / 58
- 定价模型和期权理论价值 / 59

第6章 合成期权组合 / 62

- 一个例子 / 62
- 期权组合的价值 / 68
- 合成期权组合的三角关系 / 69
- 转换套购和反向套购 / 71