

Options Trading

The Way to Freedom

期权交易自由之路

从认知到经验技巧深度揭秘 从生存到稳定获利快速进阶
本书为您呈现建立优秀期权交易系统的私享方法！

王 勇

编著

 中国工信出版集团

 电子工业出版社
PUBLISHING HOUSE OF ELECTRONICS INDUSTRY
<http://www.phei.com.cn>

期权交易自由之路

王 勇

编著

電子工業出版社

Publishing House of Electronics Industry

内 容 简 介

本书不是一本介绍期权基础知识的书，而是一本总结期权交易实战心法的书。

在期权交易中，新手难以直接站在巨人的肩膀上，但却可以通过这本书来了解期权交易巨人们的心路历程。本书分为准备篇、认识篇、理念篇、策略篇和高级应用篇共五部分内容，每一部分都甄选了笔者的重要感悟与读者分享。每一条经验、每一条戒律都是投资大师交易经验的升华总结，来源于实战而指导实战，能够带给读者很多有益的启发。

本书适合有一定期权基础、想快速积累期权实战经验的人士阅读。

未经许可，不得以任何方式复制或抄袭本书之部分或全部内容。

版权所有，侵权必究。

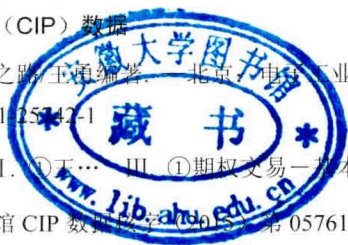
图书在版编目（CIP）数据

期权交易自由之路/王亚刚等著. —北京：电子工业出版社，2015.4

ISBN 978-7-121-25747-1

I. ①期… II. ①王… 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(2015)第 057612 号



责任编辑：徐津平

印 刷：三河市双峰印刷装订有限公司

装 订：三河市双峰印刷装订有限公司

出版发行：电子工业出版社

北京市海淀区万寿路 173 信箱 邮编 100036

开 本：720×1 000 1/16 印张：14.5 字数：276 千字

版 次：2015 年 4 月第 1 版

印 次：2015 年 4 月第 1 次印刷

定 价：59.00 元

凡所购买电子工业出版社图书有缺损问题，请向购买书店调换。若书店售缺，请与本社发行部联系，联系及邮购电话：(010) 88254888。

质量投诉请发邮件至 zltts@phei.com.cn，盗版侵权举报请发邮件至 dbqq@phei.com.cn。

服务热线：(010) 88258888。

喜欢做一名宽客，是因为可以自己掌握命运！

——推荐序

王勇先生的这本《期权交易自由之路》是他第2本有关期权方面的教材，与他前面那本《期货交易——核心策略与技巧解析》相比，本书更像是一本入门级的教科书，用各种有趣的例子来阐述期权的概念、主要策略与技巧。本书分为准备篇、认识篇、理念篇、策略篇、高级应用篇五个部分，由浅入深地对期权的方方面面进行了细致的介绍。

准备篇中主要阐述了期权的基本原理、“5P”原则等，尤其是从投机的角度，期权作为小赌怡情的工具不错，但不可重仓赌博，否则期权的高杠杆效应可能会给您带来灭顶之灾。

认识篇中介绍了期权和期货的区别、期权的杠杆来源、行权问题、时间价值、黑天鹅事件、几个重要的定价模型、买入做空等。通过这些问题，将期权的基本特征阐述清楚，让读者对期权这种复杂的工具有了直观的认识。

理念篇中则对期权进行了深入的探讨，比如期权本质上是一个概率游戏，不管是做趋势，还是做反转，都是计算概率。具体的交易中，期权和一般的品种具有相通的特性，比如止损的方式、传统技术分析在期权中的应用、沉没成本对决策的影响等。

策略篇是本书的重头戏，介绍了几十种不同的策略原理，包括期权的价差交易、波动率分析、时间价差与期权策略的关系。市场的情况可以分为：牛市、熊

市、牛皮市三种。期权在三种不同的市场状态中均有对应的策略方式。比如在牛市中，可以通过买入看涨期权的方式，放大牛市赢利；在熊市中，可以买入看跌期权的方式，赚取下跌的大波动收益。除了传统的方向性策略之外，还可以利用跨式套利进行押注波动率的策略，大波动率则采用买入跨式套利、小波动率则卖出跨式套利。除此之外，还有备兑开仓策略、Gamma 中性交易等。期权的作用还不仅仅是这些，还可以通过期权合成的方式进行各种复杂的交易，从而赚取市场定价不合理的利润。

在高级应用篇中，本书阐述了有关期权在产品设计中的更多应用，由于期权这种革命性的新产品的诞生，使得基于期权的各种金融产品创新得到了很大的发展，比如保本策略、配对策略、场外期权等。

王勇的这本书，作为入门级的普及类教科书，用简单明了的语言，将期权这种复杂的金融工具原理讲解得清晰透彻，对于刚刚接触期权的投资者而言，无疑是一本非常好的参考书。在这本书之前，与王勇先生素未谋面，他也只是一家期货公司的分析师，但是这本书体现了他在期权方面多年的精深成果，相信他未来一定会在这个领域大放异彩。

丁鹏 博士

中国量化投资学会 理事长

《量化投资——策略与技术》作者

2015年2月 上海

前言

期权是世界上最伟大的交易方式之一，终于在 2015 年登陆中国交易所了！相比中国传统的股票、基金等投资工具，期权的双向交易、杠杆效应、非线性等特点对投资者具有十足的吸引力，在期权交易中，高达 1000% 的收益不再是传说。

期权的非线性特点给投资者前所未有的自由，可以把它视为一个保险、一张彩票、一个温度计，还可以把它用于收入策略。期权受到投资者追捧的最重要原因还在于其种类繁多的交易策略。每个投资者都有着自己的风险偏好，有对未来走势不同的预测，或看涨，或看跌，或认为宽幅震荡，或认为小幅波动。其多变的组合式操作策略将为投资者带来全新的体验，可以说每一个人都可以有一个私人定制的交易策略。

很多人觉得，期权市场就是谁都可以轻松实现一本万利的地方。而现实却是，很多人不但不赚，反而亏本。

华尔街普遍认为，90% 的投资者交易期权都是亏损的。这种说法没人验证过，可能存在夸张成分，但在新投资者接二连三下水、急于利用看涨看跌期权更好地驾驭市场的时候，这句话值得铭记。

尽管期权看似很简单，但却不能随便操作，因为期权并没有想象中那么容易驾驭！

本书所讲述的经验中，有一些是数十年在华尔街耳熟能详的格言，有一些是

近些年才浮现的新技术。在交易之前与之后阅读这些经验，你会有不同的感受。如果读者朋友对期权策略没有整体系统的认识，笔者建议在阅读本书之前先浏览一下笔者所著的《期权交易——核心策略与技巧解析》一书。如果读者已经具备了一些期权交易经验，想要更好地武装自己，进行一些更深入的思考，那么就细品本书中的秘密吧，知晓这些秘密可以帮助你少交学费、快速成长并早日在期权交易中有所斩获！

王勇

2015年1月

北京 金融街

交易大师系列



《股票魔法师——纵横天下股市的奥秘》

[美] Mark Minervini 著

ISBN 978-7-121-24561-9

张洞 译

定价：59.00元

2015年1月出版

内容简介

作者 Mark Minervini, 美国最成功的股票交易商, 他从 30 年的职业生涯中总结出来的方法 CANSLIM 写出来就是这本书! 书中阐述了著名的、可以大大提高股票市场收益率的传奇 SEPA 系统!

本书包含股票交易经验、真理和具体的策略, 是一本完美结合股票的基本面分析和技术面分析的实战型书籍, 用技术分析找到趋势, 用基本面分析验证自己的判断, 这种客观的方法能最大限度减少个人情感对投资决策的干扰。



《股市法则 (第4版) ——熊市赚钱、牛市暴富的 50条准则》

[美] Michael D. Sheimo 著

刘枫 刘忆南 译

ISBN 978-7-121-24418-6

定价：59.8 元

2015年1月出版



《做自己的投资经理 ——基于价格、业绩 与价值构建最好的投资组合》

[美] Brian Nichols 著

杨卫东 麻旭东 元涛 译

ISBN 978-7-121-24484-1

定价：55.00元

2015年1月出版



《数字揭秘——构建股票 多空投资策略》

[美] John Del Vecchio,

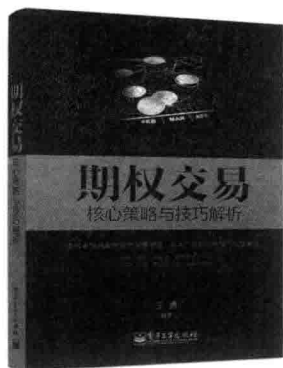
Tom Jacobs 著

高翔 伍茗 译

ISBN 978-7-121-24562-6

定价：59.00元

2015年1月出版



《期权交易——核心策略与技巧解析》

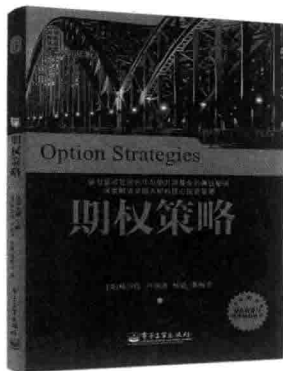
王勇 著

定价：59.00元

ISBN 978-7-121-25022-4

内容简介

本书是一本深入浅出地介绍期权策略的参考书，作者力求把概念讲清楚，把策略说透彻，不罗列模型，不堆砌公式，以指导实战为最终目的，技巧解读入木三分。全书内容包括基本策略、价差策略、牛市策略、熊市策略、大波动策略、小波动策略、套利策略、套期保值策略、波动率交易等。对于每一种策略，通过举例分析了策略的适用场景、收益风险特征、盈亏平衡点、优点与缺点、希腊字母特征、执行过程的注意事项以及与其他策略的对比和转换，策略呈现全面细致。另外，本书还附有期权策略选择框架及常用策略简表，可帮助读者形成自己的期权交易系统。



《期权策略》

【美】林万佳 卢扬洲
杨威 黄彬金 著

定价：59.00元

ISBN 978-7-121-23617-4

内容简介

本书详细介绍了美国期权市场的理论和实务，结合实际例子，让读者尽快掌握期权的有关知识。其中“高级篇”所介绍的期权策略在一般期权教科书上是没有提及的，与众不同的全新策略，胜算比一般的期权策略高出很多。本书通过大量实战例子，系统地介绍了各种高胜算的期权策略，教你如何在期权市场获胜，成为期权投资高手。

本书首创用历史数据测试 24 种期权策略，使我们能够从中发现某些期权策略的致命弱点！我们通过经验和教训，创新很多鲜为人知的期权操作技术，例如：借势、与浪共舞、箱体套利等。

本书适合基金管理人士、机构投资管理人员、个人投资者、理论研究者及有志于从事金融投资的在校大学生阅读。



投稿邮箱：libing@phei.com.cn

目 录



一、准备篇 / 1

1. 交易者的自由之路 / 2
2. 你把期权看做什么 / 5
3. 用无关紧要的钱去做期权 / 7
4. 写好交易日志 / 9
5. 值得记住的“5P”原则 / 11
6. 从基本的损益图谈起 / 13
7. 对几个基本策略的深入思考 / 15
8. 像做市商一样思考 / 18
9. 不要总问为什么 / 20
10. 从买入期权开始 / 22
11. 你没有必要成为超人 / 24
12. “小试牛刀”还是“大显身手” / 26
13. 手表定理 / 28
14. 交易系统的边界 / 31
15. 市场不理睬你的成本线 / 33

二、认识篇 / 35

16. 期权交易与期货交易的区别 / 36
17. 不同标的物的期权策略一样吗 / 38

18. 期权的杠杆效应来自哪里 / 41
19. 关于预测价格方向的那些事儿 / 43
20. 不要盲从“大师”的指导 / 45
21. 传闻、预期与新闻 / 47
22. 提前行权划算吗 / 50
23. 怎么认识交易亏损 / 52
24. “连续止损”时应该休息一下 / 54
25. 不拘一格的财富累积方式 / 56
26. 论“止损” / 58
27. 永远不要重仓交易 / 61
28. 期权交易的“止损”技巧 / 63
29. 要养多少只猫 / 65
30. 别让一次糊涂的获利害了你 / 67
31. 时间就是金钱 / 69
32. 时间是期权买方的敌人 / 72
33. 警惕黑天鹅：那些不可预知的大波动 / 75
34. 做期权就像开飞机 / 78
35. 几个重要的定价模型 / 80
36. 期权是一个温度计 / 82
37. 风险有限并不等于风险较小 / 84
38. 以买入的方式做空 / 86
39. 温水行情煮青蛙 / 89

三、理念篇 / 91

40. 期权交易是一个概率游戏 / 92
41. 期权交易是一个平衡术 / 95
42. 买入期权是一个快游戏 / 97
43. 让子弹飞一会儿 / 99
44. 不要让沉没成本影响你的决策 / 101
45. 侥幸心理让你陷入泥潭 / 105
46. 发现股票的顶和底 / 107
47. 传统技术分析对期权是否适用 / 109
48. 选择一个优秀的期权分析软件 / 111
49. 要有一个离场计划 / 113

- 50. 在亏损时慎用加码策略 / 115
- 51. 君子不立于危墙之下 / 117
- 52. 不要交易流动性不好的期权 / 119

四、策略篇 / 122

- 53. 期权价差——策略多面手 / 123
- 54. 用价差策略减少保证金占用 / 125
- 55. 期权与商品的供求关系 / 127
- 56. 波动率——期权策略的关键 / 129
- 57. 波动率陷阱 / 131
- 58. 通过时间价差从时间流逝中获利 / 133
- 59. 牛市太极：牛市看涨期权价差 / 137
- 60. 牛市反太极：牛市看跌期权价差 / 141
- 61. 把降低成本进行到底 / 143
- 62. 熊市太极：熊市看跌期权价差 / 148
- 63. 用大波动策略押注大行情 / 153
- 64. 更多的大波动策略 / 156
- 65. 牛皮市里的赢利策略 / 160
- 66. 更多的牛皮市策略 / 163
- 67. 用期权来抄底摸顶 / 167
- 68. 基本面分析派利用期权进行事件交易 / 169
- 69. 股票买方的福利 / 171
- 70. 神奇的“备兑开仓”策略 / 174
- 71. 备兑开仓策略的两个忠告 / 177
- 72. 卖出持保深度实值看涨期权 / 179
- 73. 套利机会的扩展 / 181
- 74. 期权价差交易不等于套利 / 184
- 75. Gamma 中性 / 186
- 76. Gamma 在 Delta 中性交易中的重要性 / 190
- 77. Gamma 中性交易 / 192
- 78. 灵活的期权合成 / 195
- 79. 合成“类标的资产” / 198
- 80. 期权交易大师的军械库 / 203

五、高级应用篇 / 206

- 81. 产品设计的“工业革命” / 207
- 82. 用期权实现保本 / 209
- 83. 买入看跌期权——给股票上保险 / 212
- 84. 配对看跌期权策略 / 215
- 85. 场内期权场外香 / 217
- 86. 富翁警惕! I kill you later! / 219

一、准备篇



进行投资是一种乐趣，以你的才智与广大投资群体抗争，并发现它们正以高于你工资的增长率增长是件令人兴奋的事，而学习在金融投资形式中出现的产品、服务和创造新的概念也是件刺激振奋人的事情。一个成功的投资者通常是个考虑周全的人，能用天生的好奇和理智的兴趣进行工作以赚取更多钱财。

——伯顿·马尔基尔

1

交易者的自由之路

期权工具可以给投资者提供非线性的损益特征，期权买方与卖方权利义务不对等，收益风险结构不对称，正是这种特征给予了投资者前所未有的交易自由。

在没有期权的世界里，股票投资者的交易方向有限，买入并持有几乎是简单而唯一的套路，其损益图是一条简单的向右上方倾斜的直线。买入股票后，如果股价上涨了，则有赢利，如果下跌了，则有亏损。在熊市周期里，股市整体下跌，投资者想从股市的波段上涨中赚到钱也不大容易，持币观望恐怕成了最好的选择。这时候很多投资者选择了把资金投向了国债，如果投资者选择投资国债等固定收益产品，则其损益图是一条水平的直线。风险几乎没有，但也没有了获取更大收益的机会。

有了期货工具之后，资本市场开始有了可以做空的工具，在2010年4月沪深300指数期货上市之前，商品期货的T+0、双向交易、杠杆性等特点受到了不少投资者的青睐。如果投资者选择做空某个期货品种，则其损益图是一条向右下方倾斜的直线。

沪深 300 指数期货上市后，期货这一衍生品工具开始更加频繁地出现在电视等主流媒体上，众多投资者也逐渐理解了“做空也可以赚钱”的道理。量化对冲投资也从初见端倪到逐渐成熟，各地量化对冲投资学会兴起，关于对冲交易的活动一场接一场。这时候越来越多的投资者逐渐发现“通过对冲交易也可以赚钱”。只要投资者能够判定股指与板块的相对强弱就能够赚钱。尽管股票市场是整体下跌的，但倘若筛选一个股票组合与沪深 300 指数形成对冲，只要这个组合在股市下跌的时候比沪深 300 指数跌得慢，而在上涨的时候比沪深 300 指数涨得快，那么总体的头寸就能够赚钱。

为什么说交易从未如此自由？无论是股票、国债还是期货，其损益图都是线性的，而期权工具可以给投资者提供非线性的损益特征，期权买方与卖方权利义务不对等，收益风险结构不对称，正是这种特征给予了投资者前所未有的交易自由。

期权受到投资者追捧的最重要原因在于其种类繁多的交易策略。每个投资者都有着自己的风险偏好，有对未来走势不同的预测，或看涨，或看跌，或认为宽幅震荡，或认为小幅波动。在期权这一衍生产品推出之前，投资者大多只能是单纯地预测市场的走势，买入或卖出，直至获利或止损出局。这种仅仅基于方向性的判断越来越无法满足投资者的需求，投资者渴望能有更为精细化的处理，可以有更多不同的选择，期权的诞生解决了这一难题，其多变的组合式操作策略将为投资者带来全新的体验，可以说每一个人都可以有一个私人定制的交易策略。每一个期权头寸都有其各自的希腊值，这些希腊值是可调节的风险指标，就像不同的调味品一样，掌握了期权的调味方法后，我们就可以做出一份符合自己口味的期权大餐。



除了众多的期权交易策略，期权这一全新的衍生工具还能给国内投资者带来多方面的好处：更好的风险管理、套利和投机功能，减少投资组合回报的波动性，带来稳定的现金收益，并且期权还是进行产品设计的有力工具。

首先说说期权的风险管理功能。传统情况下用期货给现货做套期保值，在锁定下行风险的情况下也丧失了获得市场上涨所带来潜在收益的可能性。用期权做套期保值的结果则完全不一样，比如说通过买入看跌期权做套期保值，锁定损失的同时保留了上涨的空间。另外值得一提的是，即使是套期保值期权也有不同的交易策略，卖出看涨期权也是一种套期保值的方法，只是和买入看跌期权做套期保值所适用的情况有所差异。卖出看涨期权适合于市场中性或者小幅下跌的情形，而买入看跌期权则适合于市场大幅下跌的情况，市场大幅下跌后买入的看跌期权能够获得较好的补偿，所以说其功能类似于保险。

其次是套利和投机功能。期权合约众多，加上相同标的物的期货品种，期权的套利空间巨大。一般情况下，相关金融产品之间存在一定的数量关系，当某种产品的价格偏离这种数量关系时就出现了套利关系，这时买入价格被低估的金融产品，同时卖出价格被高估的金融产品来进行套利。投资者可选的策略却不只是期权策略，在现货、期货、期权组成的立体化的市场里，策略可以很简单也可以很复杂。做简单的策略就是简单的真实，做复杂的策略就是复杂的真实。期权的推出将极大地拓展相对价值交易的外延，这对对冲交易者来说是令人振奋的事情。

最后在产品设计方面，期权能够发挥重大作用。通过使用期权，机构投资者可以根据客户对于风险和收益的偏好来推出适合该投资者的结构化产品。常用的模式是将债券、股票等和期权结合起来，用债券预期获得的收益来购买期权，以便获得高额的潜在回报，同时不会产生较大的损失。保本理财产品可以用“债券+期权”的方式被轻松地设计出来。

