



入门与进阶系列



期权交易入门必知，期权实战赚钱必读

以真实案例详细讲解期权交易流程、各种实战套利技巧、做市商制度、期权风险及应对技巧、波动率及风险指标、期权开户、交易注意事项等。

期权交易 入门与进阶

张亮 梁雷超 等编著

Option Trading

从基础知识讲起，帮助零起点的读者循序渐进地掌握期权交易的实战技巧和风险管理，所有案例辅以大量清晰的图表，直观、易读、好懂。

在讲解上由浅入深、循序渐进，先着眼于期权交易实战应用，然后探讨深层次的技巧问题，帮投资者真正掌握操盘技巧，从而学以致用。



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>

入门与进阶系列



期权交易 入门与进阶

张亮 梁雷超 等编著

电子工业出版社

Publishing House of Electronics Industry

北京·BEIJING

内 容 简 介

本书首先着眼于期权实战应用,然后探讨深层次的技巧问题,主要包括期权的基础知识、股票期权入市交易流程和基本交易策略、股票期权的进阶交易策略、期货期权的交易技巧和做市商制度、期权风险和应对技巧、期权的波动率和风险指标,以及实战炒期权。书中附有大量的案例,通过这些案例介绍知识点。每个案例都是笔者精心挑选的,投资者反复练习、举一反三,就可以真正掌握期权交易的技巧,从而学以致用。

本书适合所有投资者,即股票、期货、大宗商品、黄金、白银等投资者和爱好者,更适合那些有志于在这个充满风险、充满寂寞的征程上默默前行的征战者和屡败屡战、愈挫愈勇并最终战胜失败、战胜自我的勇者。

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

期权交易入门与进阶 / 张亮等编著. —北京:电子工业出版社, 2017.8

(入门与进阶系列)

ISBN 978-7-121-31321-9

I. ①期… II. ①张… 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 (2017) 第 072740 号

策划编辑: 高洪霞

责任编辑: 徐津平

印 刷: 三河市鑫金马印装有限公司

装 订: 三河市鑫金马印装有限公司

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: 720×1000 1/16 印张: 19.25 字数: 355 千字

版 次: 2017 年 8 月第 1 版

印 次: 2017 年 8 月第 1 次印刷

定 价: 59.80 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, 88258888。

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

本书咨询联系方式:(010) 51260888-819, faq@phei.com.cn。

前言

近年来，国际市场金融衍生品的发展日新月异，期权作为最活跃的衍生产品之一，其成交量稳步上升，为投资者提供了灵活的资产配置和风险管理工具，有效地健全了市场的运行机制。

但期权不同于期货交易，期权交易双方的权利和义务、机会和风险并不对等。如果说股票交易好比田径、游泳、射击、体操类同方向竞技赛，期货交易好比摔跤、击剑、足球、乒乓球类反方向对抗赛，则期权交易就好比垒球、桥牌类各方游戏规则并不对等的差异化博弈赛。规则相同主要比实力，规则不同更要比专业、比技巧。从这个意义上看，面对期权，谁也没法套用炒股、炒期货的本领和经验。股民、期民、投资机构必须重新列队站到新一轮起跑线上，共同面对新一轮财富大洗牌。

本书结构

本书共 15 章，具体章节安排如下。

- 第 1 章：讲解期权的基础知识，包括什么是期权、期权价格的影响因素、期权的分类、期权的用途、期权的历史和发展等。
- 第 2~第 6 章：讲解股票期权入市交易流程和基本交易策略，包括股票期权的流程、股票期权合约、股票期权行情软件、买入认购期权、买入认沽期权和保护性认沽期权、卖出认购期权和备兑开仓、卖出认沽期权。
- 第 7~第 10 章：讲解股票期权的进阶交易策略，包括牛市套利的交易技巧、熊市套利的交易技巧、日历套利的交易技巧、比率套利的交易技巧、蝶式套利的交易技巧、反向套利的交易技巧和对角套利的交易技巧。



- 第 11 章和第 12 章：讲解期货期权的交易技巧和做市商制度。
- 第 13 章和第 14 章：讲解期权风险及应对技巧、期权的波动率及风险指标。
- 第 15 章：讲解实战炒期权，包括期权的开户、期权模拟交易软件和期权交易注意事项。

本书特色

本书的特色归纳如下。

- 实用性：本书首先着眼于炒期权实战应用，然后再探讨深层次的技巧问题。
- 详尽的例子：本书每章都附有大量的案例，通过这些案例介绍知识点。每个案例都是笔者精心挑选的，投资者反复练习、举一反三，就可以真正掌握操盘技巧，从而学以致用。
- 全面性：本书几乎包含了期权的所有知识，分别是期权的基础知识、股票期权入市交易流程、买入认购期权、买入认沽期权和保护性认沽期权、卖出认购期权和备兑开仓、卖出认沽期权、牛市套利、熊市套利、日历套利、比率套利、蝶式套利、反向套利、对角套利、期货期权的交易技巧、做市商制度、期权风险及应对技巧、期权的波动率及风险指标、期权的开户、期权模拟交易软件和期权交易注意事项。
- 在内容表现上形象生动，图文并茂：使用了大量的图表和图形，以使本书的风格生动、形象。

本书适合的读者

本书适合所有投资者，即股票、期货、大宗商品、黄金、白银等投资者和爱好者，更适合那些有志于在这个充满风险、充满寂寞的征程上默默前行的征战者和屡败屡战、愈挫愈勇并最终战胜失败、战胜自我的勇者。

创作团队

本书由张亮、梁雷超等编著，以下人员对本书的编写提出过宝贵意见并参与了部分编写工作，他们是刘志隆、王冲冲、吕雷、王高媛、张志伟、周飞、葛钰秀、王英茏、陈锐杰等。

由于时间仓促，加之水平有限，书中的缺点和不足之处在所难免，敬请读者批评指正。

目 录

第 1 章 期权入市必知	1
1.1 初识期权	1
1.1.1 什么是期权	1
1.1.2 期权的命名规则	4
1.1.3 期权价格与标的物价格之间的关系	6
1.2 期权的分类	7
1.2.1 基于标的资产类别的期权分类	7
1.2.2 基于行权方式的期权分类	9
1.2.3 基于交易场所的期权分类	10
1.2.4 基于合约类型的期权分类	11
1.2.5 基于标的资产价格与行权价格的期权分类	11
1.3 期权的用途	12
1.3.1 为持有的标的资产提供保险	12
1.3.2 降低股票买入成本	12
1.3.3 通过卖出认购期权, 增强持股收益	13
1.3.4 通过组合策略交易, 形成不同的风险和收益组合	13
1.3.5 进行杠杆性看多或看空的方向性交易	13
1.4 影响期权价格的因素	14
1.4.1 期权的价格曲线	14
1.4.2 时间价值权利金的减值	17
1.4.3 标的物的波动率	17
1.4.4 两个次要因素	18
1.5 期权的历史和发展	18
1.5.1 期权的起源	18
1.5.2 早期的期权交易	18

1.5.3 现代期权	19
1.6 期权是成长最快速的金融投资品种	20
1.6.1 期权颠覆国际衍生品市场	20
1.6.2 我国期权上市前景	21
第2章 股票期权交易指南	24
2.1 股票期权的流程	25
2.2 股票期权的下单	25
2.2.1 股票期权下单的指令信息	25
2.2.2 ICO 和 FOK	26
2.2.3 股票期权下单的指令类型	26
2.3 股票期权的成交	28
2.4 股票期权的了结方式	29
2.4.1 对冲平仓	29
2.4.2 执行与履约	30
2.4.3 期权到期	31
2.5 股票期权合约	31
2.6 股票期权合约的运作机制	33
2.6.1 合约新挂	34
2.6.2 合约加挂	34
2.6.3 合约调整	35
2.6.4 合约停牌	36
2.6.5 合约摘牌	37
2.7 股票期权合约的行权	37
2.7.1 股票期权合约行权日(E日)和合约行权交割结算日	37
2.7.2 股票期权合约交割	38
2.7.3 股票期权合约的行权流程	38
2.7.4 股票期权合约的行权违约和自动行权	40
2.7.5 认购期权的行权实例	41
2.7.6 认沽期权的行权实例	41
2.8 股票期权合约的定价模型	42
2.9 股票期权交易应关注哪些制度规范	44



2.10 《试点办法》规定了哪些内容	45
2.10.1 股票期权交易场所和结算机构	45
2.10.2 证券公司和期货公司与股票期权相关的业务资格	45
2.10.3 投资者保护	46
2.10.4 股票期权风控措施	46
2.11 《交易规则》规定了哪些内容	46
2.12 《示范文本》规定了哪些内容	47
2.12.1 投资者须知	48
2.12.2 合同正文	48
2.12.3 合同附件	48
2.13 《必备条款》主要提示了哪些风险	49
2.14 股票期权行情分析软件——同花顺	50
2.14.1 下载同花顺软件	50
2.14.2 安装同花顺软件	52
2.14.3 同花顺软件的用户注册与登录	53
2.14.4 利用同花顺软件查看股票期权行情	55
第3章 买入认购期权的交易技巧	60
3.1 为何买入认购期权	60
3.1.1 损失有限但盈利无限	60
3.1.2 不错过市场机会的前提下按合理的价格买入股票	62
3.2 买入认购期权时的分析因素	62
3.3 选择认购期权合约的技巧	63
3.3.1 流动性	64
3.3.2 剩余期限	64
3.3.3 杠杆	64
3.4 买入认购期权的收益与风险	65
3.4.1 买入实值与虚值认购期权的技巧	65
3.4.2 离到期日时间的长短对认购期权的影响	66
3.4.3 选择不同类型的认购期权的技巧	67
3.4.4 期权的 Delta	67

3.5 买入认购期权的交易类型	68
3.5.1 日内交易	69
3.5.2 短线交易	71
3.5.3 中线交易	71
3.5.4 长线交易	72
3.6 买入认购期权实战案例	73
3.6.1 对标的股票走势做出趋势性判断	73
3.6.2 选择合适的认购期权	73
3.6.3 认购期权的买入	74
3.6.4 认购期权价格上涨后的操作技巧	74
3.6.5 认购期权价格下跌后的操作技巧	77
第4章 买入认沽期权和保护性认沽期权的交易技巧	81
4.1 买入认沽期权的盈利和亏损	81
4.2 实值认沽期权和虚值认沽期权	83
4.3 买入认沽期权和融券卖出股票	84
4.4 买入实值与虚值认沽期权的技巧	86
4.5 买入认沽期权实战案例	86
4.5.1 对标的股票走势做出趋势性判断	87
4.5.2 选择合适的认沽期权	87
4.5.3 认沽期权的买入	88
4.5.4 认沽期权价格下跌后的操作技巧	88
4.5.5 认沽期权价格上涨后的操作技巧	92
4.6 什么是保护性认沽期权	96
4.6.1 保护性认沽期权与保险	96
4.6.2 墨西哥政府对石油避险的案例	97
4.6.3 股票市场中遇到的困境与解决方法	97
4.7 保护性认沽期权的盈亏分析	98
4.8 保护性认沽期权的四种使用场景	100
4.8.1 保护性认沽期权的使用场景一	100
4.8.2 保护性认沽期权的使用场景二	101
4.8.3 保护性认沽期权的使用场景三	101

4.8.4	保护性认沽期权的使用场景四	102
4.9	保护性认沽期权的五个常见问题	102
4.9.1	保护性认沽期权对什么样的投资者具有吸引力	102
4.9.2	保护性认沽期权与直接买入股票	103
4.9.3	保护性认沽期权与止损单的区别	103
4.9.4	从损益图看, 保护性认沽期权和买入认购期权类似, 这两个策略是不是一回事呢	103
4.9.5	选择保护性认沽期权合约的技巧	104
第5章	卖出认购期权和备兑开仓的交易技巧	105
5.1	卖出认购期权	105
5.1.1	卖出认购期权的潜在盈利与亏损	106
5.1.2	卖出深虚值认购期权的技巧	108
5.1.3	卖出深实值认购期权的技巧	109
5.1.4	卖出认购期权实战案例	109
5.1.5	卖出认购期权的注意事项	111
5.2	初识备兑开仓	111
5.2.1	投资者的困境与选择	112
5.2.2	什么是备兑开仓	112
5.2.3	备兑开仓的特点	113
5.2.4	备兑开仓的适用情况	113
5.2.5	备兑开仓的要点	113
5.3	备兑开仓的盈亏分析	114
5.3.1	备兑开仓的选择认购期权合约的技巧	114
5.3.2	备兑开仓到期日盈亏情况	115
5.4	备兑开仓的两个收益指标	117
5.4.1	静态回报率	117
5.4.2	或有行权回报率	118
5.5	备兑开仓的六要诀	118
5.6	备兑开仓的四个认识误区	120
5.7	备兑开仓后的操作策略	121

5.7.1 标的股票的价格下跌,采取保护性操作	121
5.7.2 期权合约部分头寸向下移仓的技巧	126
5.7.3 标的股票的价格上涨,采取进取性操作	128
5.7.4 到期或接近到期时的操作技巧	131
第6章 卖出认沽期权的交易技巧	133
6.1 认沽期权	133
6.1.1 卖出认沽期权的潜在盈利与亏损	133
6.1.2 卖出深虚值认沽期权的技巧	135
6.1.3 卖出深实值认沽期权的技巧	136
6.2 卖出认沽期权的作用	137
6.3 卖出认沽期权实战案例	138
6.4 卖出认沽期权后的操作技巧	139
6.5 卖出认沽期权的注意事项	140
第7章 牛市套利和熊市套利的交易技巧	142
7.1 认购期权的牛市套利	142
7.1.1 牛市套利的潜在盈利与亏损	143
7.1.2 激进的牛市套利	145
7.1.3 保守的牛市套利	145
7.1.4 极端激进的牛市套利	146
7.1.5 牛市套利与买入认购期权的比较	146
7.1.6 牛市套利的作用	148
7.2 认沽期权的牛市套利	150
7.3 认购期权的熊市套利	152
7.3.1 认购期权的熊市套利的潜在盈利与亏损	152
7.3.2 选择熊市套利的技巧	154
7.4 认沽期权的熊市套利	155
7.4.1 认沽期权的熊市套利的潜在盈利与亏损	155
7.4.2 认沽期权的熊市套利的优势	157
第8章 日历套利和比率套利的交易技巧	159
8.1 初识日历套利	160



8.2 认购期权的日历套利	161
8.2.1 中性日历套利的潜在盈利与亏损	161
8.2.2 波动率对中性日历套利的影响	163
8.2.3 看多日历套利	163
8.2.4 三种到期日的日历套利的应用技巧	165
8.3 认沽期权的日历套利	166
8.3.1 认沽期权的中性日历套利	166
8.3.2 认沽期权的看空日历套利	167
8.4 认购期权的比率套利	168
8.4.1 比率套利的潜在盈利与亏损	168
8.4.2 与卖出比率认购期权相似的比率套利	171
8.4.3 为信用而建立的比率套利	171
8.4.4 Delta 套利	173
8.5 认沽期权的比率套利	174
8.6 比率日历套利	176
第9章 蝶式套利、反向套利和对角套利的交易技巧	178
9.1 蝶式套利	178
9.1.1 蝶式套利的潜在盈利与亏损	178
9.1.2 建立蝶式套利的技巧	181
9.2 反向套利	185
9.2.1 反向日历套利	185
9.2.2 反向比率套利	186
9.3 对角套利	188
9.3.1 对角牛市套利	189
9.3.2 对角熊市套利	191
第10章 组合认购期权和认沽期权的交易技巧	193
10.1 跨式套利	193
10.1.1 买入跨式套利的潜在盈利与亏损	193
10.1.2 买入跨式套利的选择技巧	195

10.1.3 买入宽跨式套利	196
10.1.4 卖出跨式套利	198
10.1.5 卖出宽跨式套利	200
10.2 合成期货多头	202
10.3 合成期货空头	203
第 11 章 期货期权的实战技巧	205
11.1 期货期权合约	205
11.1.1 郑商所的白糖期权合约	205
11.1.2 大商所的豆粕期权合约	206
11.1.3 上期所的黄金和铜期权合约	207
11.1.4 中金所的沪深 300 期权合约	208
11.2 期货期权合同的重要条款解读	209
11.2.1 期权的到期月份和最后交易日	209
11.2.2 期权的涨跌停板	209
11.2.3 期权的执行价格间距	210
11.3 期货期权的交易规则	211
11.3.1 期权合约的挂盘	212
11.3.2 期权的基准价和结算价	213
11.3.3 期权的竞价原则	216
11.3.4 期权的行权	216
11.3.5 期权到期日的处理	217
11.4 期货期权的保证金	218
11.4.1 期货期权保证金的计算公式	218
11.4.2 保证金制度	218
11.5 期权的特点	219
11.5.1 以小博大	219
11.5.2 不想承担太大的风险	220
11.5.3 延迟交易决策	220
11.5.4 规避期货交易风险	220
11.5.5 提高期货交易盈利	220



11.5.6	更多的投资机会与投资策略	221
11.5.7	灵活性	221
11.5.8	费用低	221
第 12 章 期权的做市商制度		222
12.1	期权市场引入做市商的原因	222
12.2	初识做市商制度	223
12.2.1	什么是做市商制度	223
12.2.2	做市商的双向买卖价是如何得出的	224
12.3	做市商制度的基本类型	225
12.3.1	垄断做市商	225
12.3.2	多元做市商	225
12.4	做市商的权利和责任	226
12.4.1	做市商的权利	226
12.4.2	做市商的责任	226
12.5	做市商的市场准入条件和日常运作流程	228
12.5.1	做市商的市场准入条件	229
12.5.2	做市商的日常运作流程	230
12.6	做市商的风险	230
12.6.1	模型风险	231
12.6.2	流动性风险	231
12.6.3	市场风险	232
12.6.4	操作风险	232
12.7	做市商如何防范风险	232
12.7.1	模型风险计量与控制	232
12.7.2	流动性风险计量与控制	233
12.7.3	市场风险控制措施	234
12.7.4	操作风险控制措施	234
12.8	做市商的监管	235
12.8.1	证券市场中做市商交易合谋产生垄断限制竞争	236
12.8.2	如何对做市商进行监管	236

12.9 券商的期权做市业务和自营业务	237
12.9.1 券商的期权做市业务	237
12.9.2 期权市场的自营业务	238
12.9.3 自营业务与做市商业业务的区别	239
12.9.4 自营业务与做市商业业务可能的利益冲突的防范	239
第 13 章 期权的风险及应对技巧	241
13.1 初识期权的风险	241
13.1.1 价格波动的风险	242
13.1.2 强行平仓的风险	243
13.1.3 价值归零的风险	243
13.1.4 忘记行权的风险	244
13.1.5 无法平仓的风险	244
13.2 期权的权利方风险	244
13.2.1 损失全部权利金的风险	245
13.2.2 时间损耗的风险	246
13.3 期权的义务方风险	246
13.3.1 亏损“无限”的风险	247
13.3.2 维持保证金的风险	247
13.4 期权的到期风险	248
13.4.1 期权权利方的到期风险	248
13.4.2 期权义务方的到期风险	248
13.5 期权的杠杆风险	249
13.6 期权的保证金风险	250
13.7 期权的行权交割风险	251
第 14 章 期权的波动率及风险指标	253
14.1 初识波动率	253
14.1.1 什么是波动率	254
14.1.2 历史波动率	254
14.1.3 隐含波动率	255



14.1.4	波动率微笑	256
14.2	波动率对期权交易策略的影响	257
14.2.1	期权的 Vega 值	257
14.2.2	隐含波动率对买入和卖出期权的影响	260
14.2.3	隐含波动率对认购期权牛市套利的的影响	261
14.2.4	隐含波动率对认沽期权牛市套利的的影响	262
14.2.5	隐含波动率对日历套利的的影响	263
14.3	期权的风险指标	264
14.3.1	期权的 Delta 值	264
14.3.2	期权的 Gamma 值	266
14.3.3	期权的 Theta 值	267
14.3.4	期权的 Rho 值	268
第 15 章	实战炒期权	269
15.1	期权的开户	269
15.1.1	期权的投资者适当性管理	269
15.1.2	选择营业部的技巧	271
15.1.3	期权的出入金	271
15.2	期权的模拟交易	272
15.2.1	期权模拟交易软件的下载	273
15.2.2	期权模拟交易软件的安装	275
15.2.3	期权模拟账户的申请与登录	279
15.2.4	期权交易软件的使用技巧	283
15.3	期权交易注意事项	287
15.3.1	选择交易活跃的期权合约	288
15.3.2	不要买进深虚值、深实值的期权	288
15.3.3	对期货价格进行详细的分析	289
15.3.4	注意波动率的变化	289
15.3.5	注意时间的考量	290