



汇添富基金·世界资本经典译丛

备兑认购的新洞见

股票投资中提高收益降低风险的强有力手段

理查德·莱曼 (Richard Lehman)

劳伦斯·G. 麦克米伦 (Lawrence G. McMillan)

◎著

益智◎译

你想获得股票的长期回报，但是不喜欢起波动率。你喜欢债券和大额可转让存单，像普通股一样诱人的回报，但是收益更加稳健且风险更低。那么，备兑认购动率更低，下行风险更小。其诀窍是将股票与卖出你已经持有的股票的看涨期权投资者更加容易使用。期权专家理查德·莱曼和劳伦斯·G. 麦克米伦在



单的安全感，但是其收益率太低。你希望遵循一种明智的策略，它能够为你提供可能是你正在寻找的投资策略。你能够获得与股票市场相当的长期回报，但是波动权相互结合。专业的投资经理已经使用这一策略很多年，其近期的发展使得这本突破性的、容易理解的指南中揭示了备兑认购策略的秘密。

New Insights on Covered Call Writing

The Powerful Technique That Enhances Return and
Lowers Risk in Stock investing

上海财经大学出版社





汇添富基金·世界资本经典译丛

备兑认购的新洞见

——股票投资中提高收益降低风险的强有力手段

理查德·莱曼

(Richard Lehman)

劳伦斯·G. 麦克米伦

(Lawrence G. McMillan)

著

益智

译



上海财经大学出版社

图书在版编目(CIP)数据

备兑认购的新洞见:股票投资中提高收益降低风险的强有力手段/(美)莱曼(Lehman,R.), (美)麦克米伦(McMillan,L.G.)著,益智译. —上海:上海财经大学出版社,2017. 8

(汇添富基金·世界资本经典译丛)

书名原文:New Insights on Covered Call Writing

ISBN 978-7-5642-2417-2/F·2417

I. ①备… II. ①莱… ②麦… ③益… III. ①股票投资-基本知识
IV. ①F830. 91

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2016)第 071198 号

☐ 责任编辑 徐 超
☐ 封面设计 张克瑶
☐ 版式设计 孙国义

BEIDUI RENGOU DE XINDONGJIAN

备兑认购的新洞见

——股票投资中提高收益降低风险的强有力手段

理查德·莱曼

(Richard Lehman)

劳伦斯·G.麦克米伦

(Lawrence G. McMillan)

著

益智

译

上海财经大学出版社出版发行

(上海市中山北一路 369 号 邮编 200083)

网 址: <http://www.sufep.com>

电子邮箱: webmaster@sufep.com

全国新华书店经销

上海华业装璜印刷厂印刷装订

2017 年 8 月第 1 版 2017 年 8 月第 1 次印刷

787mm×1092mm 1/16 13 印张(插页:8) 212 千字

印数:0 001—3 000 定价:39.00 元

总 序

“世有非常之功，必待非常之人。”中国正在经历一个前所未有的投资大时代，无数投资人渴望着有机会感悟和学习顶尖投资大师的智慧。

有史以来最伟大的投资家、素有“股神”之称的巴菲特有句名言：成功的捷径是与成功者为伍！（It's simple to be a winner, work with winners.）

向成功者学习是成功的捷径，向投资大师学习则是投资成功的捷径。

巴菲特原来做了十年股票，当初的他也曾经到处打听消息，进行技术分析，买进卖出做短线，可结果却业绩平平。后来他学习了格雷厄姆的价值投资策略，投资业绩很快有了明显改善，他由衷地感叹道：“在大师门下学习几个小时的效果远远胜过我自己过去十年里自以为是的天真思考。”

巴菲特不但学习了格雷厄姆的投资策略，还进一步吸收了费雪的投资策略，将二者完美地融合在一起。他称自己是“85%的格雷厄姆和15%的费雪”；他认为这正是自己成功的原因：“如果我只学习格雷厄姆一个人的思想，就不会像今天这么富有。”

可见，要想投资成功很简单，那就是：向成功的投资人学投资，而且要向尽可能多的杰出投资专家学投资。

源于这个想法，汇添富基金管理股份有限公司携手上海财经大学出版社，共同推出这套“汇添富基金·世界资本经典译丛”。开卷有益，本套丛书上及1873年的伦巴第街，下至20世纪华尔街顶级基金经理人和当代“股神”巴菲特，时间

跨度长达百余年。汇添富基金希望能够借此套丛书,向您展示投资专家的大师风采,让您领略投资世界中的卓绝风景。

在本套丛书的第一到第十三辑里,我们先后为您奉献了《伦巴第街》《攻守兼备》《价值平均策略》《浮华时代》《忠告》《尖峰时刻》《战胜标准普尔》《伟大的事业》《投资存亡战》《黄金简史》《华尔街的扑克牌》《标准普尔选股策略》《华尔街50年》《先知先觉》《共同基金必胜法则》《华尔街传奇》《大熊市》《证券分析》《股票估值实用指南》《货币简史》《货币与投资》《黄金岁月》《英美中央银行史》《大牛市(1982~2004)》《从平凡人到百万富翁》《像欧奈尔信徒一样交易》《美国国债市场的诞生》《安东尼·波顿教你选股》《恐惧与贪婪》《至高无上》等77本讲述国外金融市场历史风云与投资大师深邃睿智的经典之作。而在此次推出的第十四辑中,我们将继续一如既往地为您推荐六本具有同样震撼阅读效应的经典投资著作。

即使是华尔街最好的投资者也会犯错误。无论多么精明或者富有经验,所有金融从业人员最终都会让偏差、过度自信和情绪影响他们的判断并扰乱他们的行为。然而,大多数金融决策模型都不能反映人类行为的这些基本方面。在《超越恐惧和贪婪》这本分析实际影响决策过程因素的权威指南中,行为金融大师赫什·舍夫林(Hersh Shefrin)运用最新的心理学研究来帮助我们理解那些影响股票选择、金融服务和公司财务决策的人类行为。

在当今动荡不安的经济环境里,不良资产投资提供了一些诱人的机会。由第三大道管理公司的传奇创始人、不良资产市场先驱马丁·J.惠特曼(Martin J. Whitman)与不良资产投资专家费尔南多·迪茨(Fernando Diz)博士合著的《不良资产投资》,将帮助您更好地理解不良资产投资的基本原理和方法,并且向您展示如何在现实世界中有效运用这些基本原理和方法。

每次国际原油价格大幅波动总会吸引人们和专业媒体的眼球。当石油价格由于供不应求上涨时,人们的反应几乎总是感觉大难临头。关于石油末日的预测能够引起华尔街和华盛顿的焦虑,害怕石油产量已经到顶,石油价格将永远上涨。华尔街证券分析师布莱克·克莱顿(Blake Clayton)所著的《市场疯狂》是第一个使用诺贝尔经济学奖获得者罗伯特·席勒的“新时代经济学”(New Era Economics)理论对石油市场进行研究的案例;过去100年中美国人关于石油储

备末日焦虑的四个周期的跟踪研究,可以让投资者更好地理解商品市场上的投机泡沫与非理性。

天下没有免费的午餐,投资亦如是:高收益总是伴随着高风险。然而,数以千计的货币基金经理、投资组合经理及其他资产管理专业人员总是试图通过股票选择、资产配置、技术分析、对冲等手段获取更高的长期风险调整收益。对他们而言,比他们的对手(或是市场平均)获取更高的风险调整收益的策略像圣杯般吸引着他们。许多专业机构和个人相信备兑认购策略就是他们的圣杯。备兑认购策略就是指持有股票,并卖掉相应的认购期权。实施该策略既没有巨额的最低资金要求,也不需要保证金账户或者高级的理论分析,同时还能为股票投资者提供下行保护。由两位期权策略专家理查德·莱曼(Richard Lehman)和劳伦斯·G.麦克米兰(Lawrence G. McMillan)所著的《备兑认购的新洞见:股票投资中提高收益降低风险的强有力手段》通俗易懂,为我们提供了实施备兑认购期权的方法及细则,堪称入门经典。

投资是一门充满神奇诱惑的艺术,顶级交易员的成长历程和内心世界总是会引发我们的无限感慨和好奇探究。著名交易培训师阿里·基辅所著《交易制胜:掌控市场的心理学》一书从多角度、多层次分析了如何才能成长为一名顶级交易员,在收获高回报的同时,升华交易员的内心世界。该书理论完备、案例丰富贴切,力图让每一名在交易界摸爬滚打、渴望提升的交易员找到捷径,同时又让许多有兴趣从事这一行业的读者打开适合自己的那扇门。

价值投资历来为投资者所称道,但是其间也夹杂了不少的误解、批评,甚至是批判。价值投资之父本杰明·格雷厄姆的门徒、布兰德斯投资合伙公司的创始人和主席、哥伦比亚大学商学院教授查尔斯·布兰德斯所著的《布兰德斯的价值投资》,解释了何为价值投资、为什么价值投资选股策略永远不会过时;分享了他历经多个经济周期的价值投资经验,以及风险分析、全球化思维、主动投资、被动投资等热点投资策略问题。在经济形势波动的当下,价值投资先驱格雷厄姆的价值理论仍然熠熠生辉,价值投资这个基于20世纪30年代的投资纪律比以往任何时候都更加重要。

投资者也许会问:我们向投资大师、投资历史学习投资真知后,如何在中国股市实践应用大师们的价值投资理念?

事实永远胜于雄辩。中国基金行业从创立至今始终坚持和实践价值投资与有效风险控制策略,相信我们十多年来的追求探索已经在一定程度上回答了这个问题:

首先,中国基金行业成立以来的投资业绩充分表明,在中国股市运用长期价值投资策略同样是非常有效的,同样能够显著地战胜市场。公司成立以来我们旗下基金的优秀业绩,就是最好的证明之一。价值投资最基本的安全边际原则是永恒不变的,坚守基于深入基本面分析的长期价值投资,必定会有良好的长期回报。

其次,我们的经历还表明,在中国股市运用价值投资策略,必须结合中国股市以及中国上市公司的实际情况,做到理论与实践相结合,勇于创新。事实上,作为价值型基金经理人典范,彼得·林奇也是在总结和反思传统价值投资分析方法的基础上,推陈出新,取得了前无古人的共同基金业绩。

最后,需要强调的是,我们比巴菲特、彼得·林奇等人更加幸运,中国有持续快速稳定增长的经济环境,有一个健康有序、不断发展完善的证券市场,有一批快速成长、治理结构优良的优秀上市公司,这一切将使我们拥有更多、更好的投资机会。

我们有理由坚信,只要坚持深入基本面分析的价值投资理念,不断积累经验和总结教训,不断完善和提高自己,中国基金行业必将能为投资者创造长期稳定的较好投资回报。

“他山之石,可以攻玉。”二十多年前,当我在上海财经大学读书的时候,也曾经阅读过大量海外经典投资书籍;我的投资理念的形成、投资方法和体系的构建源于当初阅读的积累与投资实践的总结。今天,我们和上海财经大学出版社一起,精挑细选了上述这些书籍,力求使投资人能够对一个多世纪的西方资本市场发展窥斑见豹,有所感悟;而其中的正反两方面的经验与教训,亦可为我们所鉴,或成为成功投资的指南,或成为风险教育的反面教材。

“辉煌源于价值,艰巨在于漫长”,对于投资者来说,注重投资内在价值,精心挑选稳健的投资品种,进行长期投资,将会比你花心思去预测市场走向、揣测指数高低更为务实和有意义得多。当今中国正处在一个稳健发展和经济转型相结合的黄金时期,站在东方大国崛起的高度,不妨看淡指数,让你的心态从容超越

股市指数的短期涨跌,让我们一起从容分享中国资本市场的美好未来。在此,汇添富基金期待着与广大投资者一起,伴随着中国证券市场和中国基金业的不断发展,迎来更加辉煌灿烂的明天!

译者序

张 晖

汇添富基金管理股份有限公司总经理

2017年8月

译者序

行走在感性与理性之间

2016 年下半年，我在浙江财经大学教授两门课程，一门是面向高年级研究生的“行为金融学”，另一门则是面向来自近十个国家留学生的“金融工程学”。说白了，两门课都是研究如何投资交易股票、债券及其衍生产品的，只是前者的出发点立足于捉摸不透的人性，而后者则是基于中规中矩的数理模型推演以及金融衍生产品的构建设计。

无巧不成书，2015 年初我翻译的理查德·莱曼的《超越随机漫步——使用投资者行为和趋势分析预测市场变动》出版，这其实是一本运用行为金融学原理指导投资交易的入门指导书，充满了对金融市场行为属性的浪漫探讨，如黑天鹅、量子物理、市场的非有效性以及随机性等变化莫测感性的要素。但在作者及其朋友的序言中我发现莱曼还写了一部文风迥异的严谨著作——《备兑认购的新洞见：股票投资中提高收益降低风险的强有力手段》，由于 2014 年我一直作为上海证券交易所的外部专家与衍生品业务部的刘遯总监挂帅的创新团队探讨发布我国第一只股票期权产品，在 2014 年 12 月 8 日上海证券交易所期权业务规则专家座谈会后不久，中国第一只股票期权产品上证 50 股票指数 ETF 期权就挂牌上市了，而莱曼的这部著作就是详细解释股票交易结合备兑认购期货的投资策略，所以我向上海财经大学出版社的总编黄磊先生和策划编辑李成军老师建议翻译本书，欣然获准。事实也证明以期货期权为代表的金融工程知识在中国的重要性有多大。

2016 年 12 月 18 日，大连商品交易所第六次会员大会举行，今年新上任的证监会主席刘士余出席并讲话。刘主席是在 2016 年初股市熔断暴跌后临危受

命的,开始感觉他一直很小心谨慎,但到了第四季度时他发表的言论导致了两个股指向下的跳空缺口——“股市扶贫缺口”和“股市妖精缺口”,让大家对他开始侧目。不过会议上他说必须从国家战略高度加快发展期货市场,并且指出证监会系统对期货监管总体上比较弱,配置的资源不够,国务院已经对金融市场有序推出系列改革发展措施,充分体现了股市波动后社会各界对证券期货交易市场的肯定,对证券从业人员吸取经验总结教训的肯定,今后证监会会好消息不断好戏连台,一起努力把衍生品市场发展得更好。刘士余还说,期货市场开放度需要提升,开放秩序需要进一步拿捏。2016年以来煤钢焦波动剧烈,监管机构和期货公司会员单位成功防范了市场危机,维护了市场运行。刘主席还很亲民地告诫期货公司,“你们赚钱有方还要守土有责”。他说:我对期货公司提个建议,全国各地商品现货交易机构相当部分违规变相隐蔽开期货交易,我就没有得到期货公司的举报,你们得监管啊,他们在侵蚀你们的地盘啊,今后被查处的违规交易的当地期货公司会员当年评价要减分,要多交会员费,因为你们没有守护好你那块地盘。刘士余表示,新华(大庆)商品交易所搞了三年多赚了几十亿元,你们不知道,你们知道为什么不举报,今年对黑龙江的期货公司就得减分,你们卧榻之侧岂容他人酣睡啊。

其实当我看到“守土有责”四个字时,闪现的是2015年中沪指到达5178点后股灾时股指期货和期权产品推波助澜做空股市的惨状,境内某些私募基金勾结券商损公肥私,发国难财;俄罗斯背景的一家贸易公司,通过操纵股指期货高频交易,几百万元的本金变成了几十亿元人民币的利润,还是在洗钱出境时被拦截下来的,虽然最大的私募基金经理、部分券商高管甚至证监会高官都受到了严惩,但金融衍生品巨大的破坏力可见一斑,如果没有后来限制股指期货交易,公安部出马抓人,中国的金融乃至整个经济都会崩溃。因此我认为,期货期权等衍生金融工具的所谓“守土有责”并非狭义的垄断经营行为,而是应该对中国的金融经济安全负起防护重担。

这本貌似仅仅微观上可以保护股票交易头寸安全的期权套保技巧的著作,其实内涵的原理也可推广运用到整个经济金融的保护,如果推延到整个金融衍生品系列,比如互换产品,特别是诸如信用违约互换(CDS)等,通过金融工程理性地构建,应该能够有一套维护我国金融安全的技术体系。

浙江财经大学证券期货发展研究中心主任,金融学教授 益智

2016年12月21日暖冬中的冬至

序

备兑认购策略可能是应用最广泛的一种期权策略。对于股票持有者来说，这一策略没有巨额的最低资金要求，也不需要保证金账户或者高级的理论分析。它能够应用在退休金账户、投资账户与投机账户上。然而，对于大多数股票持有者来说，这一策略至今为止并没有被广泛应用。因此，用一本书来探讨这一话题是很有必要的。

对投资者来说，这本《备兑认购的新洞见：股票投资中提高收益降低风险的强有力手段》可谓是一本及时的无价之宝。首先，除非市场大涨，备兑认购这一策略能胜过单纯地持有股票。我们能设想到未来几年的投资前景对于备兑认购来说相当理想。虽说未来的几年中有一些时段市场会大涨，但作者认为，未来几年市场更可能会像 1966~1974 年间表现出来的那样——虽有小幅度的复苏，但总体仍处于下降通道。事实上，1966~1982 年的 16 年间，股票价格的上涨一直显得很艰难。如果历史发生重演（当然，不可能一模一样），由于 2000 年时市场顶部的存在，2016 年股票价格很难有所上涨。因此，在未来的这段时间里，一个包含了出售期权获取权利金的策略会比单纯地持有股票获得更多的收益。

请注意，这并不是说备兑认购在任何市场中都能赚到钱。它是一种降低风险的策略，它能降低单独持有股票的风险。因此，正确的说法是备兑认购在股票价格下跌时将会表现得比纯粹地持有股票要好。

美国市场上现在有大约 2 300 只股票能够进行期权交易，也就是说无论是

对于个人投资者还是大型机构来说,他们都能够对所持有的个股进行这一策略的操作。

除了可以直接进行期权交易的那些个股外,基于算术平均或是其他一些更为复杂的计算预测股票价格波动的方法,我们能够轻松地获得一只股票的相关信息,并以此进行备兑认购。互联网的发展便是一个很大的原因,现在一些网站会提供给我们一些数据与数学的运算,然后通过计算机我们便可以快速并且准确地得到一些相关的结果,这在以前是很难得到的。这些和股票收益与风险相关的数据,是备兑认购策略能够被实现的基石。

备兑认购降低了资产组合的波动率。波动率并不是一个深奥的概念。它描述了股票价格的变动,或者更广泛的来说是市场的变动。我们说备兑认购策略降低了组合的波动率,就是说相比单纯的股票,它在熊市中会亏损得较少而在牛市中也会赚得较少。然而历史经验证明,长期来看,一个拥有备兑认购的资产组合与单纯持有股票一样能获得差不多的收益。如果能够通过更小的波动率获得同样的收益,那么显然这也是备兑认购的一大优势。

正如你在这本书中即将学到的那样,又或者你之前就已经知道,当期权权利金很高时,备兑认购策略更具优势。在股票市场不稳定时这种情况将会发生。从1996年起,市场波动率急剧上升。到2000年进入熊市以后,波动率更是进一步上升。这意味着无论是卖出短期的(一个月或两个月)期权还是长期的LEAPS期权(一种概括300余种普通股和11种指数的长期期权),采用备兑认购的投资者都将会获取更多的权利金。更多的权利金能够提供更多的保护,这在下跌市场的股票波动时是十分必要的。

再次重申作者认为未来市场的波动率将会维持很高,这一高波动率不一定会持续16年,但足以让投资者感到恐慌。市场的这一高波动率至少在接下来的几年会继续维持。如果未来市场经历一系列牛熊市,股票价格很可能会十分不稳定。

让我们来看看历史数据,在1966~1974年间,市场经历了三次熊市与两次牛市,而且每一次振幅都相当巨大。换句话说,股票价格很不稳定。1974~1982年间,由于市场波动率变小,股票价格变得相对稳定。正如之前提到的,历史不可能完全重现,但未来几年股票价格似乎极有可能非常不稳定,以此来消化20

世纪 80 年代到 90 年代的大牛市。在这之后,我们很可能享受到一段时间的平静以为下一次大牛市的到来打下基础。因此在未来的这段股票价格波动的时间里,备兑认购将会是一个理想的策略。

由于许多专家都预测在未来的一段时间里市场与股票价格将会剧烈波动,在对投资组合管理的时候备兑认购这一策略被业内人士偏爱并越来越频繁地使用。当然,普通的投资者也能够轻松地从中受益。必要的信息能够很容易地获取,策略中所需用到的工具在这本书中也会提及。备兑认购策略的一个优点就是它对于投资者来说通俗易懂。甚至对于一个期权新手来说,通过书中提到的一些基本指导建议,也能够实现这一策略。虽然备兑认购不一定是所有可实行的策略中最好的一个,但它对于投资者来说远好过单纯地持有股票。

对于所有的股票投资者来说,无论他是否决定在其投资策略中使用备兑认购,花时间与精力去了解这一策略都是值得的。而对于那些已经有一定经验的股票投资者来说,书中清晰简洁的论述也能够让他们了解备兑认购这一策略是否适合他们。

劳伦斯·G.麦克米伦

简介

首先声明,这并不是关于如何进行期权交易的书。这也不是一本深奥难懂的关于期权理论,或是关于期货、债券、指数方面的书。这仅仅是一本关于一种被叫作备兑认购这一股票投资策略的书,这一策略牵涉到个股认购期权。尽管每一个投资者都能够知道这一策略,但只有很少的投资者会去主动地使用它,你的经纪人通常也不会告诉你这一策略。接下来的学习中你会知道为什么。为了实现这一高效灵活的投资策略,你所需的所有知识与工具在接下来的章节里都会为你提供。

调查显示,投资者对期权了解得很少,并且将期权视为一个超出他们承受范围的高风险工具。对于备兑认购策略他们持有同一观点,尽管事实上这是一种保守的、降低风险的策略。在公众眼中,备兑认购与其他的期权交易策略一样,毫无疑问属于高风险的范畴。

证券业并不期望能改变公众的这种认知。虽然今天你能在大部分证券公司买卖期权,但这些证券公司很少鼓励你这么去做。从证券业历史来看,期权这一工具带来过很多问题。1973年,芝加哥期权交易所与美国证券交易所的成立使得期权交易正式化。到了1981年,期权清算公司的出现使得期权年交易量突破1亿张合约,这也使得期权交易佣金成为证券公司一笔可观的收入。但客户的投诉、诉讼官司、培训费用、昂贵的交易错误成本等也随之而来。这使得大部分证

券公司(包括那些在其他业务上做得很成功的公司)都不鼓励散户使用期权这一工具,以避免这些问题。

另一个让证券业不愿意鼓励客户使用期权的原因是对投资者进行培训很困难。证券法对于经纪人对客户给予投资建议与投资培训有很严格的规定。公司内部的法律顾问与监察组不允许经纪人给公众提供任何形式的书面保证来确保客户不会发生亏损。除此之外,综合类证券公司还将培训客户视为会逐渐破坏他们的商业模式的行为,因为他们的佣金是通过客户对经纪人专业性建议的需求来确定的。自从1975年以来,许多聪明的投资者不再需求经纪人的专业建议,而涌向那些不提供建议的经纪人,这些经纪人更有效率,收费更低。因此,对于综合类证券公司而言,培训客户只会增加他们失去客户的风险。另一方面,对于那些不提供建议的经纪人,他们认为客户已经对投资十分了解,低廉的佣金,使得他们也不愿对客户多进行培训。

对一个期权账户进行交易与管理也存在困难。对期权的监管法令比股票的要严格得多。对一个拥有成千上万个账户需要管理的公司来说这是个巨大的挑战。此外,过去的20年间,大型综合类证券经纪公司也意识到,他们无法同那些廉价的只提供交易服务的经纪人进行竞争,他们需要做的是保证客户黏性而不是将全部精力都放在开发新的潜在用户身上。因此,他们将业务从个人账户管理转移到了整体资产管理。最终,许多公司都降低了交易佣金中经纪人的提成。因此,经纪人很少会鼓励个人客户去进行期权业务。

本书旨在消除投资者对于期权的普遍偏见,更具体来说,是对于备兑认购的偏见。许多其他书也都提到了备兑认购的优点,但它们都没对其进行更多深入的讨论。我们尝试分专题来讨论这些问题以填补一些空白,例如备兑认购的隐形收益(第六章);作为一个动态的策略而不是一个单纯的头寸该如何实现这一策略(第四章和第七章);通过真实的历史个股数据对备兑认购策略的长期结果进行探索(第五章);目前为实现备兑认购策略可使用的电子工具(第九章)。

《备兑认购的新洞见》的另一个目标是改变你对投资的想法。例如一些经典的辩论:期权交易是否是一场赌博?股价变动对于期权参与者来说是不是一个单纯的赌博?当然,有人是基于这一目的参与期权交易的。但成千上万的专业投资团体——包括养老基金、大学捐赠基金和投资公司——并不是利用期权来

进行赌博，他们对飞往拉斯维加斯没有兴趣。他们利用这一真正的投资工具来提高其股票资产组合的整体收益。

如果想要成为一名备兑认购的参与者，你必须意识到你会与股票谈一场持续但短暂的恋爱，但记住不要深陷其中。你的投资计划将会因每月的期权到期日变得十分规律，而不是像对待你的不动产那样放着股票不管。如果认为这会让你变成一个投机者，你将很难适应这一策略。那些认为应当持有股票好几个月甚至好几年，然后卖出对应的认购期权的人，不可避免地会遇到许多麻烦。长期投资股票是没问题的，利用备兑认购也是没问题的——只要你头脑中将这两个策略分开，而不是试图将其组合起来。

除了改变你对投资的看法，本书还旨在做到以下几点：

- 教会你备兑认购中你所需要知道的一切，并使其成为一种自我管理的投资策略。你不需要拥有任何关于期权的预备知识，但你需要对股票有基本的了解并有投资股票的经历。

- 客观地呈现这一策略。我们会具体地说明收益（财务上的与情感上的）与风险。

- 无论保守还是激进，根据你的个人投资风格量身定做策略，并告诉你这一量身定做的策略所需的所有知识。备兑认购能被不同风险偏好的投资者所使用。本书将会指导你通过各种各样的方式来降低或增加策略的风险与收益。

- 帮助你获得切合实际的期望收益。正如其他任何投资策略一样，使用备兑认购策略也可能让你赚钱或者赔钱。当市场的收益是12%时，一名收益为15%的成长型基金经理会对他的成绩很开心。如果市场的收益是-20%，获得-5%收益时他也可能很开心。但如果同期市场的收益是25%，那以上两种收益都会让人感到十分失望。一名十分保守的货币基金经理可能会对上述收益都感到很满足，而对冲基金经理可能会对这些收益都不满意。这都与你的目标有关，而不是仅仅看绝对数的大小。

备兑认购是一个具有独特魅力的投资策略，但你需要花一些时间来学习。对于一些读者来说，期权有些难以掌握从而不适合他们。然而并不意味着你需要拥有一个数学博士的头衔来掌握备兑认购中一些深奥的概念，你只需要理解递延金融资产的特点，并熟悉这其中的一些规则和术语。

个人投资者、经纪人、专业的基金经理都能用这本《备兑认购的新洞见：股票投资中提高收益降低风险的强有力手段》来理解并完全实施备兑认购过程。对期权有兴趣更深入了解的读者可以参考合著者劳伦斯·G.麦克米伦的《将期权作为策略投资》与《麦克米伦的期权》，这两本书都列在参考文献里。除此之外，你还可以通过两位作者的网页来了解更多关于期权与备兑认购的信息，网址是 www.coveredwriter.com 和 www.optionstrategist.com。