

买入股票期权的简单交易策略

洪波 CFA

金程教育资深培训师



可信赖的财经培训专家

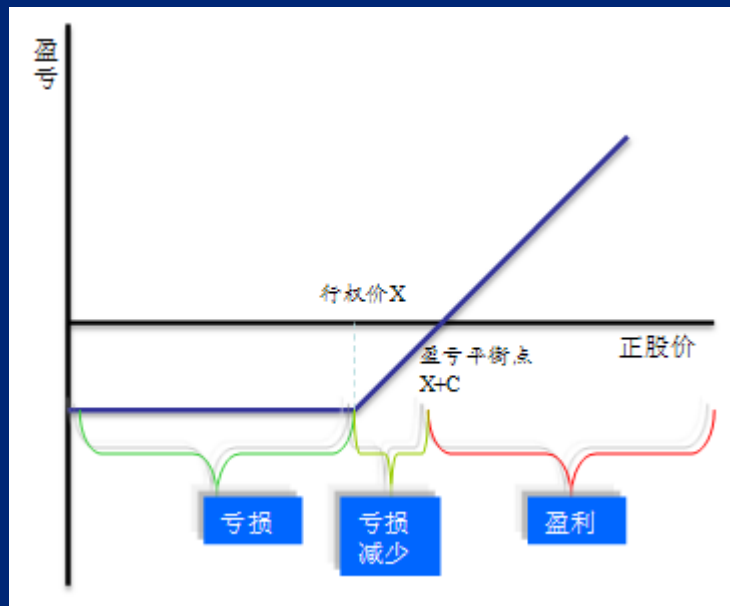
www.gfedu.net

在前面的课程中，投资者已经掌握了定性分析期权交易的方法，从本节课程开始，我们的学习将会更深入一步，以结合图形和定量的方式为广大投资者介绍股票期权的交易策略，首先是最简单的期权四大基本策略，为投资者总结分析在什么市场行情下运用什么样的期权交易策略才是最合适的



(一) 做多股票认购期权

- 做多股票认购期权
- 投资者预计标的证券将要上涨，但是又不希望承担下跌带来的损失。或者投资者希望通过期权的杠杆效应放大上涨所带来的收益，进行方向性投资。
- 盈亏平衡点：行权价格+权利金
- 最大收益：无限
- 最大损失：权利金
- 到期损益： $\text{MAX}(0, \text{到期标的证券价格} - \text{行权价格}) - \text{权利金}$



(一) 做多股票认购期权

- 支付一笔权利金 c ，买进一定行权价格 X 的股票认购期权，便可享受在到期日之前买入或不买入相关标的物的权利。
- 买入股票认购期权属于损失有限，盈利无限的策略。

履约

- 价格上涨至行权价格以上，便可以履行股票认购期权，以低价获得标的物多头，然后按上涨的价格水平高价卖出相关标的物，获得价差利润。

平仓

- 价格上涨时也可以卖出期权平仓，从而获得权利金价差收入

放弃权利

- 价格不涨反跌，价格低于行权价格，则除了平仓限制亏损外，还可以放弃权利。



(一) 做多股票认购期权

- 实值认购期权可以看作一门短期风险管理技术，是一个与购买股票和下止损单不同的选择。
 - 例如：X股票正在以50元交易，90天到期的执行价格是45的认购期权可以以6元买到。张三可以按50元购入，并下45元止损单。张三也可以买入认购期权。
 - ✓ 止损单可能失效（缺口开盘），但无成本；如果没有执行认购期权，最大损失是权利金
 - ✓ 认购期权并不是像止损单那样依赖价格
- 计划未来的现金流
- 也可以用保证金购买股票，但保证金购买最初支付比例可能要50%，而实值认购期权可能是15%

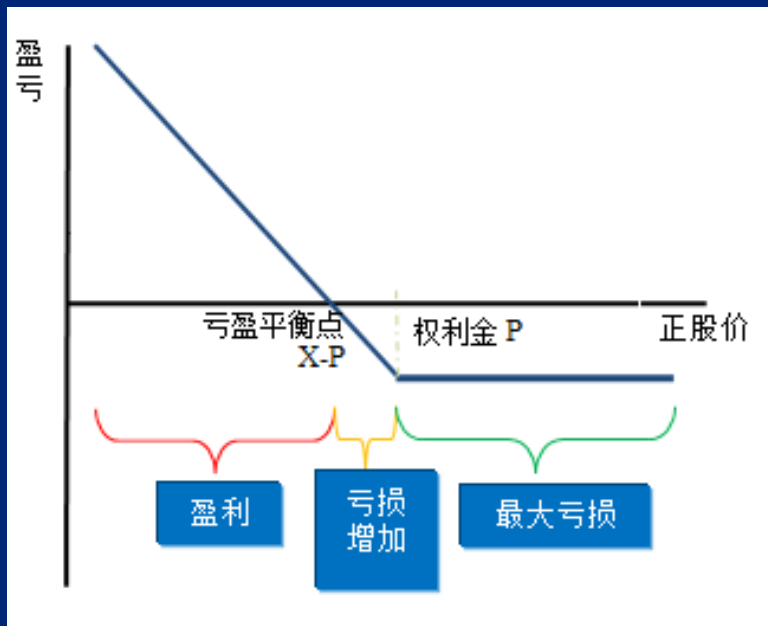


(二) 做多股票认沽期权

➤ 做多股票认沽期权

- 投资者预计标的证券价格下跌幅度可能会比较大。如果标的证券价格上涨，投资者也不愿意承担过高的风险。

- 盈亏平衡点：行权价格-权利金
- 最大收益：行权价格-权利金
- 最大损失：权利金
- 到期损益： $\text{MAX}(\text{行权价格}-\text{到期时标的股票价格}, 0) - \text{权利金}$



(二) 做多股票认沽期权

- 支付一笔权利金 p ，买进一定行权价格 X 的股票认沽期权，便享有在到期日之前卖出或不卖出相关标的物的权利。
- 买入股票认沽期权理论上属于损失有限，盈利有限的策略。

履约

- 价格下跌至行权价格以下，便可以执行股票认沽期权，以高价获得标的物空头，然后按下跌的价格水平低价买入相关标的物，获得价差利润。

平仓

- 价格下跌时也可以卖出期权平仓，从而获得权利金价差收入

放弃权利

- 价格不跌反涨，则除了平仓限制亏损外，还可以放弃权利



(二) 做多股票认沽期权

- 做多股票认沽期权
- 举例 假设投资者买入股票股票认沽期权，当前最新价为5.425元，行权价格为5.425元，期限为两个月，期权成交价为0.26元。
- 情形1：期权到期时，股票价格为6.2元，投资者不会行权，因此亏损全部权利金0.26元，亏损率为100%。
- 亏损上限为全部权利金
- 情形2：期权到期时，股票价格为4.6元，投资者应该执行期权。获利 $(5.425 - 4.6) - 0.26 = 0.565$ 元，收益率217.31%。
- 可能收益的上限是行权价-权利金

(三) 程大叔的疑问

一只股票会对应着好几个行权价格不同的股票期权合约，我在交易时到底应该选择哪一个才是最合适的呢？



(三) 程大叔的疑问

- 例如，在运用股票期权进行交易时，不同的行权价格其所对应的权利金也都是不同的
- 例如，对于股票认购期权：

股票认购期权标的股票	每股：57元
行权价格为50元的股票认购期权	权利金：8元
行权价格为55元的股票认购期权	权利金：4元
行权价格为60元的股票认购期权	权利金：1.5元

- 对于股票认沽期权：

股票认沽期权标的股票	每股：57元
行权价格为60元的股票认沽期权	权利金：5元
行权价格为55元的股票认沽期权	权利金：3元
行权价格为50元的股票认沽期权	权利金：1元



(三) 程大叔的疑问

- 从之前的课程学习中我们已经知道：认购期权可以划分为实值、平值和虚值。假设股票价格为50元，三种认购期权的执行价分别为45元、50元和55元，权利金分别为6元、3元和1元。
- 这些认购期权期权价格和有效购买价格各有不同。
 - 期权价格是指期权的总的价格；
 - 有效购买价格是假设在期权溢价既定的前提下，支付标的股票的价格。例如，执行价格为45元的认购期权，其期权价格为6元，有效购买价格为51元。如果45元的认购期权被行权，股票被有效购买的价格为每股51元(不包括交易成本)，有效购买价格的计算值为执行价加上期权价。如果认购期权被行权，行权者需支付执行价的金额以获得股票，但是总的价格(或者有效价格)包含获得认购期权的价格。



(三) 程大叔的疑问

- 相对于执行价格为50元和55元的认购期权，
 - 执行价格为45元的认购期权，其盈亏平衡点为51元(积极的)，但是风险是每股6元相对于股票和执行价格为45元的认购期权，执行价格为50元和55元的认购期权有不同的权衡。执行价格为50元的认购期权的期权价和风险为每股3元、有效购买价格为53元。
 - 相对于执行价格为45元的认购期权，执行价格为50元的认购期权的期权价较低，而有效购买价较高。执行价格为55元的认购期权有最低的期权价和最低的风险，即每股1元，但是有效购买价格最高，为56元。

(三) 程大叔的疑问

- 所以， 四种策略——购买股票或者购买三种认购期权
 - 没有一种策略绝对的好
 - 每种策略只是具有不同的权衡
 - 最低有效购买价格的策略具有最高的风险
 - 同时最低风险的策略具有最高的有效购买价格。



(四) 总结

- 做多认购期权的适用条件：
 - 预计标的证券价格将要上涨，但是又不希望承担下跌带来的损失
- 做多认沽期权的适用条件：
 - 预计标的证券价格下跌幅度可能会比较大，如果价格上涨，也不愿意承担过高风险
- 直接购买股票与购买三种执行价格不同的认购期权没有一种策略绝对的好，每种策略只是具有不同的权衡



免责声明

该课件仅为会员培训之目的使用，不构成对投资者的任何投资建议。上海证券交易所（以下简称“本所”）力求课件所涉内容真实可靠，但不对该等信息的真实性、准确性、完整性做出任何保证。任何直接或间接使用本课件信息所造成的损失或引致的法律纠纷，本所不承担任何责任。



金程教育
GOLDEN FUTURE

可信赖的财经培训专家

www.gfedu.net

谢谢！