



谈谈期权交易中需要注意的一些问题

一德期权部 周静怡



PART 1

期权买方

▶ 从“买房”看“期货 and 期权”

- 房子现价1000万，一年后交房

三种付款方式：

1. 全款：“土豪”
2. 按揭：“隐形富豪”
3. 指标：“有志青年”



购买方式	支付金额	一年后1100万	一年后900万	收益率	对应方式
全款	1000万	100万	-100万	±10%	现货
贷款	200万（首付）	100万	-100万	±50%	期货
买入指标	10万	100万	放弃指标	1000%/-100%	期权

▶ 从“买房”看“期货 and 期权”

- 房子现价1000万，一年后交房

三种付款方式：

1. 全款：“土豪”
2. 按揭：“隐形富豪”
3. 指标：“有志青年”



购买方式	支付金额	一年后1000万	绝对收益	资金成本（个体有差异，假设3%）	对应方式
全款	1000万	100万	0	-30万	现货
贷款	200万（首付）	100万	0	-6万	期货
买入指标	10万	100万	-10万	-3千	期权

期权的优势：资金占用少，且损失可控，虽大亏损为买期权的成本。

▶ 期权买方主要风险—时间损耗，市场波动低

方向性买方（单买看涨或者单买看跌，适用于对方向看法明确时，成本相对于双买较低）

波动率买方（例如双买，同时买看涨和看跌，适用于对方向看法不明确但确定有单边大行情时，成本相对于单买较高）

无论是方向性买方还是波动率买方，



赚钱都需要有单边的大行情，

波动率是价格的波动率

如何选择合适的合约：实值、平值、虚值

标的	合约名称	最新	涨跌	涨幅%	成交量	持仓量	日增仓	开盘	最高	最低	昨收	期权成交量	期权持仓量	看涨持仓量	看跌持仓量
白糖 SR409 ^M	白糖2409 ^M	6317	7	0.11%	370080	358998	2856	6337	6346	6277	6347	43322	121927	82137	39790
到期日 20240813 (剩余92天)	白糖VIX	13.24	-0.30	-2.21%	127397	264320	12234	13.59	13.64	13.05	13.56	127412	264313	169364	94949

Rho	Vega	Theta	Gamma	Delta	日增仓	时间价值	持仓量	成交量	隐含波动率	卖价	买价	最新	看涨	看跌	最新	买价	卖价	隐含波动率	成交量	持仓量	时间价值	日增仓	Delta	Gamma	Theta	Vega	Rho	
-0.0007	0.1930	-0.0155	0.0000	0.0024	542	11.5	14939	2266	19.67%	11.5	11.0	11.5	C	7500	P	1176.0	1183.5	1194.0	19.12%	10	161	-7.0	-10	-1.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
-0.0014	0.5800	-0.0283	0.0000	0.0047	12	10.5	1517	16	18.07%	11.5	11.0	10.5	C	7400	P	1094.5	1085.0	1093.5	19.95%	10	187	11.5	10	-1.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
-0.0028	0.9405	-0.0503	0.0001	0.0090	84	12.0	2063	1229	17.22%	12.5	12.0	12.0	C	7300	P	---	987.0	994.5	0.00%	0	191	16.0	0	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
-0.0054	1.4612	-0.0847	0.0001	0.0165	222	14.0	2094	1276	16.51%	14.5	14.0	14.0	C	7200	P	898.0	888.0	896.5	17.55%	10	171	15.0	10	-0.9942	0.0001	-0.0211	0.4818	-0.1617
-0.0101	2.1770	-0.1355	0.0002	0.0288	167	17.0	3609	1016	15.84%	17.5	17.0	17.0	C	7100	P	---	790.0	800.5	0.00%	0	192	22.5	0	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
-0.0180	3.1099	-0.2056	0.0003	0.0481	118	20.0	7594	2339	15.11%	20.5	20.0	20.0	C	7000	P	---	696.5	704.5	0.00%	0	184	28.0	0	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
-0.0306	4.2667	-0.2961	0.0004	0.0765	269	24.0	5327	2189	14.09%	24.5	23.5	24.0	C	6900	P	---	601.5	609.5	0.00%	0	266	34.0	0	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000
-0.0496	5.6154	-0.4045	0.0005	0.1166	125	32.0	2775	2348	13.63%	32.0	31.5	32.0	C	6800	P	530.5	507.5	515.5	15.82%	2	587	47.5	0	-0.8808	0.0005	-0.3663	5.5275	-0.6605
-0.0788	8.6665	-0.5241	0.0007	0.1720	-90	42.0	7802	1677	12.74%	42.0	41.5	42.0	C	6700	P	416.0	422.5	426.5	12.03%	128	555	33.0	61	-0.8234	0.0007	-0.4934	8.5609	-0.6314
-0.1202	10.1038	-0.6401	0.0008	0.2425	2933	57.5	19215	7467	12.38%	57.5	57.0	57.5	C	6600	P	333.5	339.0	342.0	11.93%	176	1162	50.5	14	-0.7513	0.0008	-0.6171	10.0690	-0.5680
-0.1752	11.3081	-0.7364	0.0009	0.3269	1066	81.5	4606	3818	12.26%	82.0	81.0	81.5	C	6500	P	265.5	263.5	266.5	12.27%	218	623	82.5	-54	-0.6659	0.0009	-0.7214	11.3094	-0.4812
-0.2418	12.1592	-0.7977	0.0010	0.4223	139	116.0	3464	1626	12.19%	116.5	115.5	116.0	C	6400	P	194.0	197.5	200.5	11.75%	491	1000	111.0	-6	-0.5699	0.0010	-0.7908	12.1624	-0.3853
-0.3229	12.5586	-0.8041	0.0010	0.5245	118	144.0	2710	894	12.07%	162.0	160.0	161.0	C	6300	P	142.5	144.5	146.0	11.92%	407	1056	142.5	-98	-0.4675	0.0010	-0.8056	12.5593	-0.2965
-0.4137	11.9610	-0.7561	0.0010	0.6265	111	104.0	2346	784	12.50%	219.0	217.0	221.0	C	6200	P	104.0	103.0	104.0	12.45%	662	1911	104.0	48	-0.3658	0.0010	-0.7656	11.9583	-0.2150
-0.4991	10.9172	-0.6611	0.0009	0.7222	-3	73.5	515	89	13.06%	288.5	286.0	290.5	C	6100	P	71.0	72.0	73.5	12.62%	883	2967	71.0	-94	-0.2709	0.0009	-0.6787	10.9541	-0.1452
-0.5712	8.1817	-0.5308	0.0007	0.8051	67	54.0	444	194	13.75%	367.0	363.5	371.0	C	6000	P	51.5	51.0	52.0	13.22%	2670	7843	51.5	215	-0.1893	0.0007	-0.5562	8.2082	-0.0938
-0.6161	6.5516	-0.3879	0.0006	0.8722	13	40.0	379	103	14.76%	451.5	447.5	457.0	C	5900	P	35.5	35.5	36.0	13.78%	1991	2361	35.5	-290	-0.1241	0.0005	-0.4208	6.6504	-0.0564
-0.5969	4.8296	-0.2515	0.0004	0.9242	-1	17.0	417	1	13.49%	543.0	535.0	534.0	C	5800	P	24.5	25.0	25.5	14.15%	944	3616	24.5	198	-0.0747	0.0004	-0.2917	5.1795	-0.0307
0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0	9.0	201	0	0.00%	777.0	591.5	---	C	5700	P	18.0	17.5	18.0	15.08%	1186	2752	18.0	-156	-0.0426	0.0002	-0.1866	2.8072	-0.0164
0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0	3.5	47	0	0.00%	732.5	724.0	---	C	5600	P	13.5	13.5	14.0	15.77%	1320	3147	13.5	203	-0.0218	0.0001	-0.1073	1.9331	-0.0076
0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.9992	10	9.5	73	10	18.05%	827.0	820.5	826.5	C	5500	P	11.0	10.5	11.0	16.89%	1527	8365	11.0	192	-0.0104	0.0001	-0.0566	0.8165	-0.0034
0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	---	-3.5	---	0	0.00%	1056.5	877.0	---	C	5400	P	7.5	7.5	8.0	17.55%	1345	493	7.5	31	-0.0044	0.0000	-0.0264	0.4959	-0.0013

>>期权趋势下单

▶ 如何选择买入合约：实值、平值、虚值

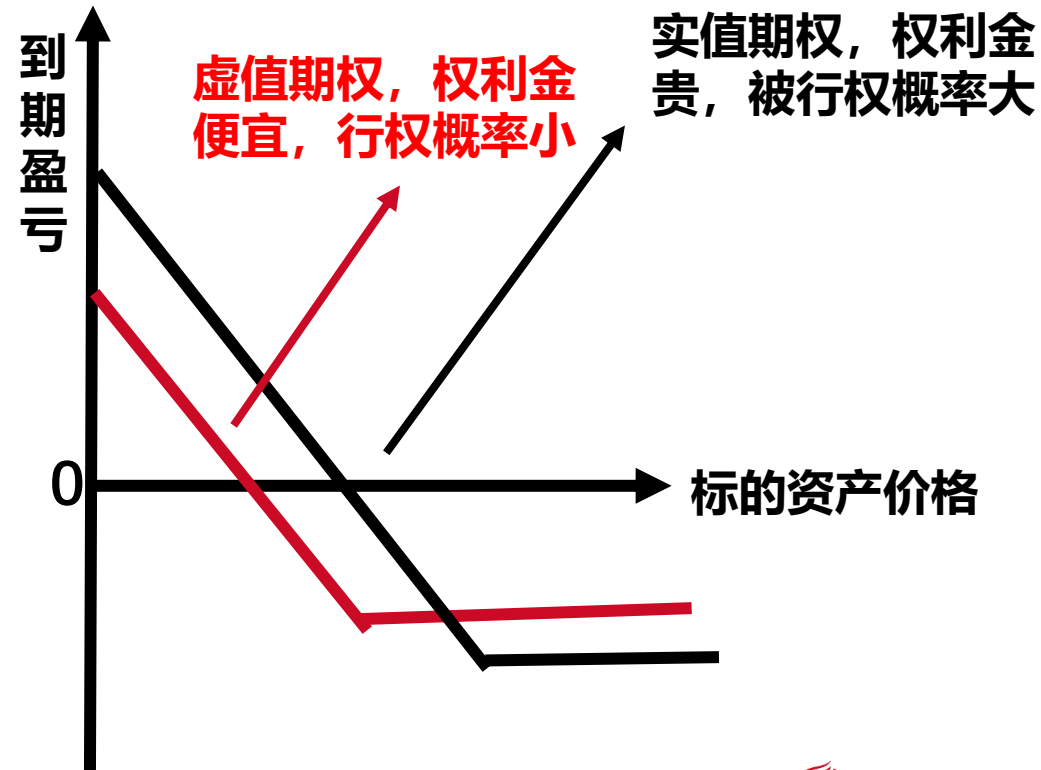
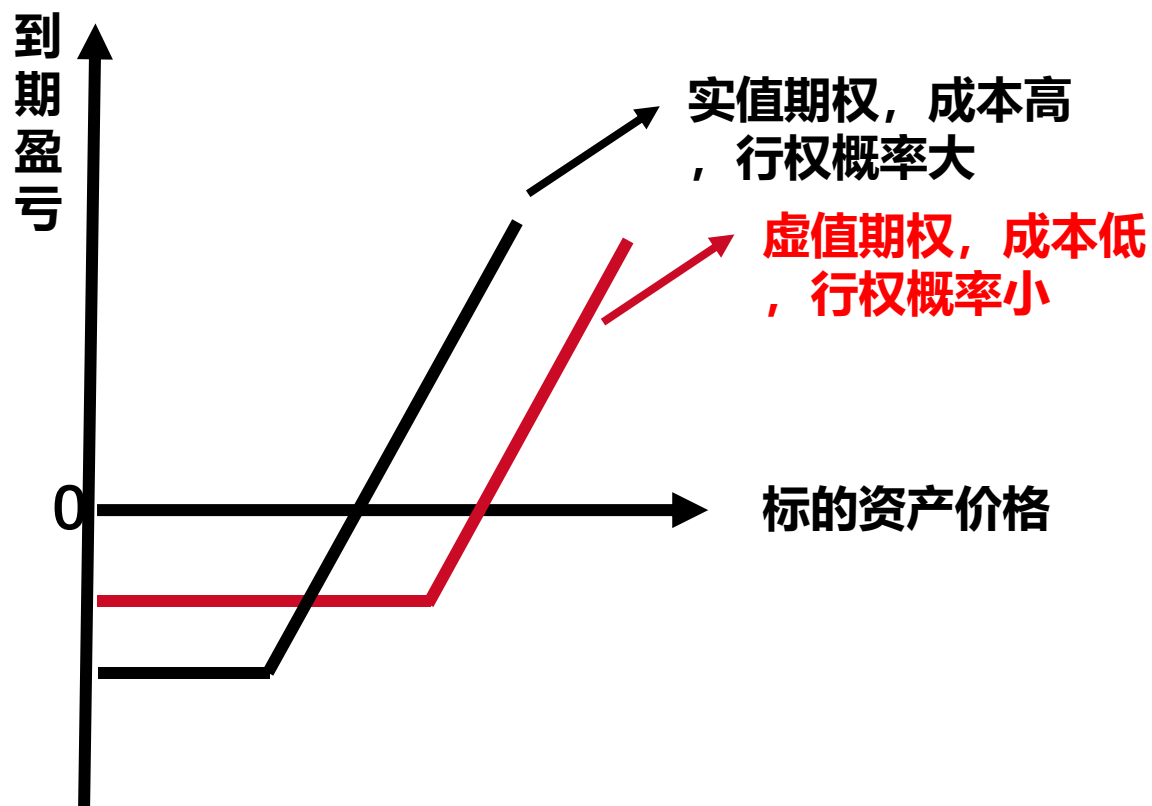
标的	合约名称	最新	涨跌	涨幅%	成交量	持仓量	日增仓	开盘	最高	最低	昨收	期权成交量	期权持仓量	看涨持仓量	看跌持仓量
锰硅 SM409 ^M	锰硅2409 ^M	9040	504	5.90%	2002868	861167	135742	8800	9148	8716	8786	63211	79792	42130	37662
到期日 20240813 (剩余92天)	锰硅VIX	37.80	3.75	11.02%	990544	519852	221157	35.47	38.49	34.74	34.66	990480	519864	172411	347453

Rho	Vega	Theta	Gamma	Delta	日增仓	时间价值	持仓量	成交量	隐含波动率	卖价	买价	最新	看涨	看跌	最新	买价	卖价	隐含波动率	成交量	持仓量	时间价值	日增仓	Delta	Gamma	Theta	Vega	Rho
-0.3862	16.4037	-1.7880	0.0004	0.3020	6611	530	6611	10176	41.64%	531	525	530	C	P	1113	1074	1182	43.34%	55	54	553	54	-0.6912	0.0004	-1.7426	16.3790	-1.3024
-0.4471	16.3303	-1.8679	0.0004	0.3373	688	580	688	1237	42.65%	590	578	580	C	P	1056	1028	1124	43.98%	48	44	596	44	-0.6555	0.0004	-1.8304	16.3310	-1.2132
-0.5058	17.5887	-1.9367	0.0004	0.3737	947	626	2742	3617	41.99%	626	613	626	C	P	978	965	1024	42.71%	34	56	618	21	-0.6188	0.0004	-1.9073	17.5866	-1.1179
-0.5788	17.5071	-1.9834	0.0004	0.4124	273	663	3513	3472	42.75%	666	656	663	C	P	919	882	995	42.74%	16	30	659	9	-0.5799	0.0004	-1.9622	17.5020	-1.0223
-0.6476	18.1236	-2.0162	0.0004	0.4518	72	668	336	324	41.22%	714	689	668	C	P	857	842	895	42.56%	23	25	697	5	-0.5403	0.0004	-2.0031	18.1219	-0.9260
-0.7290	18.0272	-2.0226	0.0004	0.4926	160	740	468	1261	42.58%	748	739	740	C	P	798	800	901	42.48%	113	67	738	53	-0.4995	0.0004	-2.0176	18.0285	-0.8330
-0.8079	17.9216	-2.0116	0.0004	0.5335	482	740	6954	5838	42.27%	788	780	780	C	P	766	749	789	44.00%	442	275	766	251	-0.4585	0.0004	-2.0155	17.9205	-0.7419
-0.8980	17.8183	-1.9746	0.0004	0.5748	-45	660	2188	341	40.49%	846	825	800	C	P	701	694	713	42.75%	735	411	701	315	-0.4173	0.0004	-1.9879	17.8182	-0.6529
-0.9811	17.0277	-1.9173	0.0004	0.6155	-316	643	2665	1538	42.57%	901	878	883	C	P	649	648	651	42.75%	1028	520	649	382	-0.3767	0.0004	-1.9369	17.0244	-0.5711
-1.0718	16.9164	-1.8391	0.0004	0.6557	80	570	483	195	41.57%	952	923	910	C	P	606	595	619	43.31%	490	312	606	139	-0.3368	0.0004	-1.8668	16.9219	-0.4916
-1.1560	15.5330	-1.7392	0.0004	0.6942	-51	472	494	191	37.99%	1006	982	912	C	P	566	555	577	43.40%	301	282	566	134	-0.2985	0.0004	-1.7751	15.5320	-0.4241
-1.2376	15.3988	-1.6267	0.0003	0.7319	-76	471	888	284	40.91%	1057	1035	1011	C	P	525	520	532	43.40%	4515	3065	525	2633	-0.2613	0.0003	-1.6705	15.4353	-0.3545
-1.3184	13.5915	-1.4946	0.0003	0.7665	-118	423	535	329	40.52%	1119	1097	1063	C	P	557	474	495	47.80%	543	387	557	38	-0.2271	0.0003	-1.5464	13.6082	-0.3008
-1.3733	11.5165	-1.3579	0.0003	0.8004	-178	439	2712	983	43.90%	1184	1159	1179	C	P	432	438	458	43.21%	486	490	432	155	-0.1938	0.0003	-1.4176	11.6135	-0.2440
-1.4437	11.3862	-1.2089	0.0003	0.8297	-28	398	497	111	43.35%	1261	1220	1238	C	P	395	400	422	43.23%	350	288	395	53	-0.1651	0.0003	-1.2762	11.4548	-0.2028
-1.4732	9.2508	-1.0600	0.0002	0.8580	-8	326	736	50	41.08%	1331	1287	1266	C	P	375	367	386	43.91%	304	385	375	12	-0.1376	0.0002	-1.1348	9.3161	-0.1627
-1.5047	9.0773	-0.9109	0.0002	0.8826	-32	231	1359	137	36.42%	1399	1330	1271	C	P	348	347	354	44.54%	6184	5413	348	3214	-0.1139	0.0002	-0.9931	9.2550	-0.1297
-1.5019	7.0688	-0.7669	0.0002	0.9047	-7	300	614	25	43.97%	1453	1411	1440	C	P	325	305	322	45.08%	287	412	325	140	-0.0928	0.0002	-0.8563	7.2269	-0.1023
-1.4569	6.7863	-0.6275	0.0002	0.9246	-5	194	1233	102	37.89%	1544	1488	1434	C	P	282	278	293	44.41%	519	826	282	86	-0.0740	0.0001	-0.7240	7.1791	-0.0777
-1.4118	5.0477	-0.5022	0.0001	0.9408	1	146	661	29	36.12%	1619	1556	1486	C	P	252	253	268	43.83%	396	660	252	153	-0.0589	0.0001	-0.6056	5.3810	-0.0604
-1.2926	3.5315	-0.3836	0.0001	0.9558	-37	231	860	107	45.08%	1692	1620	1671	C	P	234	232	243	44.54%	1074	1777	234	467	-0.0454	0.0001	-0.4938	3.8723	-0.0447
-1.1508	3.1974	-0.2809	0.0001	0.9678	-13	229	341	32	47.25%	1769	1694	1769	C	P	211	210	220	45.08%	1215	1254	211	243	-0.0349	0.0001	-0.3979	3.8451	-0.0331
0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0.0000	0	-313	376	0	0.00%	1829	1778	---	C	P	192	173	205	45.08%	221	666	192	68	-0.0264	0.0001	-0.3156	2.6542	-0.0243
-0.6547	1.0674	-0.1094	0.0001	0.9873	-13	170	171	14	46.36%	1928	1860	1910	C	P	145	147	194	43.12%	129	648	145	-9	-0.0190	0.0000	-0.2407	1.7652	-0.0167

>>期权趋势下单

► 如何选择买入合约：实值、平值、虚值

- 期权买方支付权利金，无需缴纳保证金
- 期权买方最大损失为权利金，潜在盈利可能很大



► 如何选择买入合约：实值、平值、虚值

- 1万的本金，是买一手SR2409，还是买5手SR2409-C-6200（200元/吨），还是买10手SR2409-C-6400（100元/吨），还是买50手SR2409-C-7000（20元/吨）？

SR2409现价6317	买一手SR2409收益	买5手SR2409-C-6200收益	买10手SR2409-C-6400收益	买50手SR2409-C-7000收益
期权到期时SR2409价格不变	0	-4150	-10000	-10000
期权到期时SR2409上涨到6500	+1830	+5000	0	-10000
期权到期时SR2409上涨到7000	+6830	+30000	+50000	-10000
期权到期时SR2409下跌到6200	-1170	-10000	-10000	-10000
期权到期时SR2409下跌到5500	-8170（会被追保，资金占用高于10000）	-10000	-10000	-10000

► 如何选择买入合约：实值、平值、虚值

► 如果认为2409在未来3个月会涨到6600，买1手SR2409，还是买1手SR2409-C-6200（200元/吨），还是买1手SR2409-C-6400（100元/吨）？

SR2409现价6317	买一手SR2409收益/收益率（资金占用10000）	买1手SR2409-C-6200收益/收益率（资金占用2000）	买1手SR2409-C-6400收益/收益率（资金占用1000）
期权到期时SR2409价格上涨到7000	6830/68.3%	6000/300%	5000/500%
期权到期时SR2409价格上涨到6600	2830/28.3%	2000/100%	1000/100%
期权到期时SR2409价格不变	0/0%	-830/-41.5%	-1000/-100%
期权到期时SR2409价格下跌到6000	-3170/-31.7%	-2000/-100%	-1000/-100%

前提是根据对基本面的研究，认为SR2409在未来3个月会涨到6600（较为长期的观点和持有过程），因此下跌或者深跌的概率相对较小，上涨行情如果没有启动且没有黑天鹅事件发生，行情大概率是震荡或者小幅上涨。

从风险管理的角度，

1、如果可用资金充足，且不想损失期权权利金，直接买入期货，止损根据自身风偏设置。

2、如果可用资金不足，多于2000，看最大承担亏损的能力，如果只能承受亏损1000，买C6400（时间价值亏损多），如果可以承受2000的亏损，买C6200（时间价值亏损小）。

▶ 如何选择买入合约：实值、平值、虚值

前提：期权和期货一样，是一种投资工具，期权提供了不同于期货的结构，给不同类型的投资者去选择更适合自己的投资工具。无论选择哪种投资工具，都不能脱离对投资的标的本身和市场结构的研究。选择买入期权的原因，是在对标的的方向或者波动有明确的看法和研究的基础上，投资者的资金能力、风险承受能力等条件最适合买期权。

- 对于期权买方行权价选择的问题，期权的隐含波动率的变化以及时间的损耗，都包含在期权的时间价值部分，这部分是在短期内伴随着时间的流逝和隐含波动率的降低（如果标的的变化不大），会极速减少的部分，时间价值部分占期权权利金比重越低，期权越实值，期权越贵，期权买方的亏损率越低。
- 如果对标的的单边行情有明确看法，但对标的行情是否能在短期内启动不确定，在资金能够承担（资金占用和期权权利金亏损风险）的范围内，从风险管理角度，建议选择流动性较好的更实值期权。

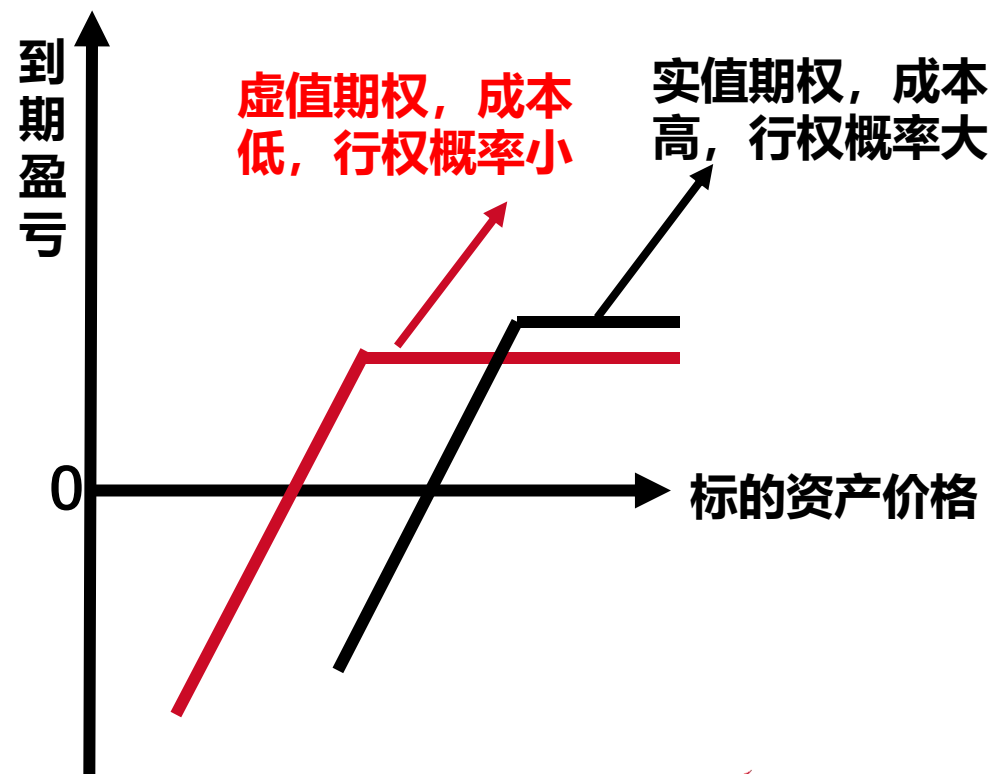
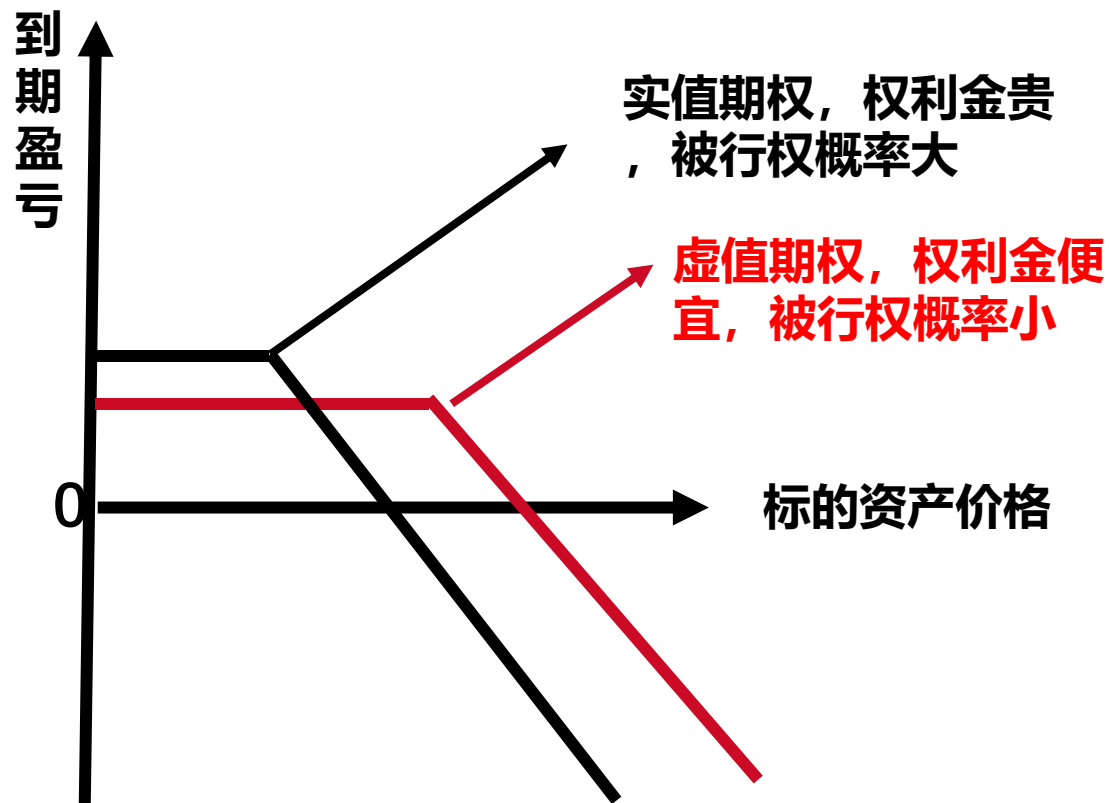


PART 2

期权卖方

► 如何选择卖出合约：实值、平值、虚值

- 期权卖方收取权利金，需要缴纳保证金
- 期权卖方最大盈利为权利金，潜在损失可能很大



▶ 期权卖方面临的风险

期权卖方可能被要求提高保证金数额，若无法按时补交，会被强行平仓

**保证金
风险**

**巨额亏
损风险**

标的价格波动、方向完全和预期相反，有可能造成期权卖方出现巨额亏损

卖出开仓某些远月或深度实值的期权，投资者可能面临无法及时买入平仓的风险

**流动性
风险**

**行权交
割风险**

期权的卖方存在交割违约风险，即无法在规定的时限内备齐足额的现金、标的、现货，导致交割违约

▶ “我” 为什么会成为期权的卖方



收取权利金



合约被行权的
机会少



希望降低成本

▶ 期权卖方适用场景

➤ 一般来说，隐含波动率高的时候，做期权卖方的安全边际更高，但做期权卖方对于各方面要求较高

1、资金非常充足

2、买虚值期权做保护

3、及时止损

三者至少满足一个

➤ 配合手中现货/期货/期权头寸，卖出期权降低成本或者增厚收益。

人生本身就是一个期权

稳定且毫无波动的人生是没有价值的

不确定性才是高价值的体现

欢迎关注我们



官方微信

一德，
与你共成长

THANKS FOR WATCHING

4007-008-365