

蒙特利尔交易所

Options

策略快
速指南



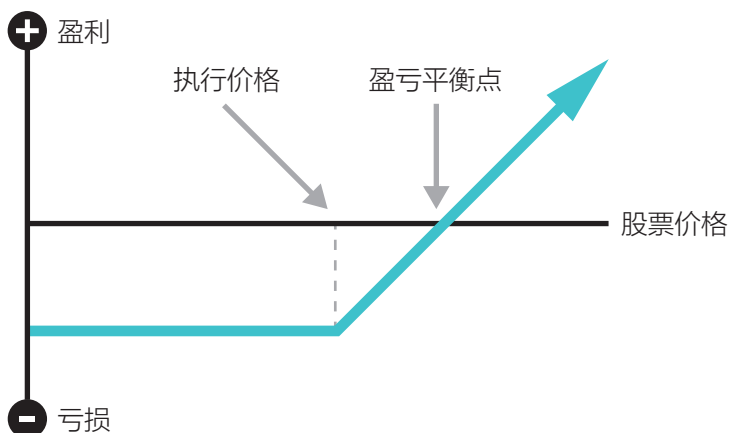
THE FUTURE
IS YOURS TO SEE.

目录

如何使用这个指南	4
术语和定义	5
牛市策略	7
买进看涨期权	8
牛市看涨期权价差	9
牛市看跌期权价差	10
卖出持股看涨期权/买入开立	11
买入保护性看跌期权/配对看跌期权	12
卖出现金担保看跌期权	13
熊市策略	14
买入看跌期权	15
熊市看跌期权价差	16
熊市看涨期权价差	17
中性策略	18
领子期权策略	19
卖出跨式	20
卖出勒式	21
铁鹰策略	22
日历价差	23
持保组合/备兑勒式组合	24
买入看涨蝶式期权组合	25
波动率策略	26
买入跨式套利	27
买入勒式策略	28
看涨期权反向比率套利	29
看跌期权反向比率套利	30

如何使用这个指南

- 每个策略都有一个附图，显示到期时的盈利和亏损情况。
- 纵轴表示盈利/亏损规模。
- 当策略线低于横轴时，工具假定您支付了头寸或者有亏损。当它高于横轴时，工具假定您已获得该头寸的收入或者获利。
- 虚线表示执行价格。
- 策略线与水平轴的交点是盈亏平衡点（BEP），不包括交易成本、佣金或保证金（借款）成本。
- 这些图表未按任何特定比例绘制，仅用于说明和教育目的。
- 所描述的风险/回报是一般规律，可能比图示的更小或更大。



术语和定义

盈亏平衡点 (BEP)：是指期权策略既不会带来盈利也不会带来亏损的股票价格。

看涨期权：是指赋予持有人在特定固定期限内以指定价格购买标的证券的权利的期权合约。

实值期权：如果执行价格低于标的证券的市场价格，则看涨期权为实值期权。如果执行价格高于标的证券的市场价格，则看跌期权为实值期权。

多头头寸：投资者是特定期权系列中的持有人的头寸。

虚值期权：如果执行价格高于标的证券的市场价格，则看涨期权是虚值期权。如果执行价格低于标的证券的市场价格，则看跌期权是虚值期权。

权利金：看跌期权或看涨期权买方必须支付看跌期权或看涨期权卖方购买期权合约的价格。市场供需力量决定权利金。

看跌期权：是指赋予持有人在特定固定期限内以指定价格出售标的证券的权利的期权合约。

比率价差：是一种所有看涨期权或所有看跌期权的多头期权交易，其中买进与卖出期权数量不是1：1。通常，为了管理风险，卖出期权的数量低于买进期权的数量（即1个卖出看涨期权：2个买进看涨期权）。

空头头寸：投资者是特定期权系列卖方的头寸。

执行价格或行使价：期权持有人在执行期权合约时可以购买标的证券（如果是看涨期权）或卖出（如果是看跌期权）的每股价格。

合成头寸：涉及两种或多种工具的策略，其风险/回报系数与仅涉及一种工具的策略相同。

时间衰减或时间磨损：用于描述期权的时间价值如何随着时间的推移而“衰减”或减少的术语。

波动率：衡量标的证券市场价格波动的指标。在数学上，波动率是收益的年化标准差。

牛市策略



牛市策略

买进看涨期权

例：买进看涨期权

市场前景：看涨

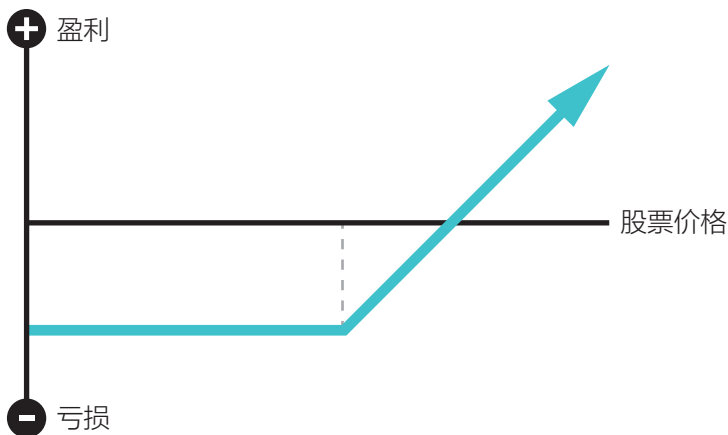
风险：有限

回报：无限

波动率增加：有利于头寸

时间磨损：对头寸不利

盈亏平衡点：执行价格加上支付的权利金



牛市策略

牛市看涨期权价差

例：买进1个看涨期权；
以更高的执行价格卖出1个看涨期权

市场前景：看涨

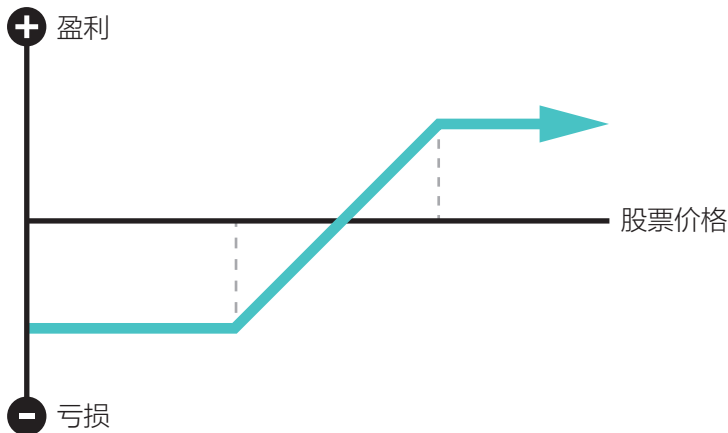
风险：有限

回报：有限

波动率增加：根据所选择的执行价格有利或不利

时间磨损：根据所选择的执行价格有利或不利

盈亏平衡点：买进看涨期权执行价格加上支付的
净权利金



牛市策略

牛市看跌期权价差

例：卖出1个看跌期权；在同一到期日期以较低的
执行价格买进1个看跌期权

市场前景：中性至看涨

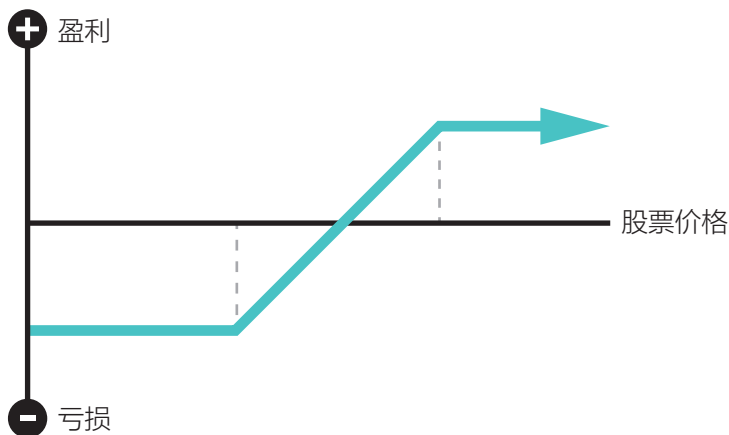
风险：有限

回报：有限

波动率增加：通常会略微不利于头寸

时间磨损：有利于头寸

盈亏平衡点：卖出看跌期权执行价格减去获得的收入



牛市策略

卖出持股看涨期权/ 买入开立

例：买入股票；以换股的方式卖出买权

市场前景：中性至略微看涨

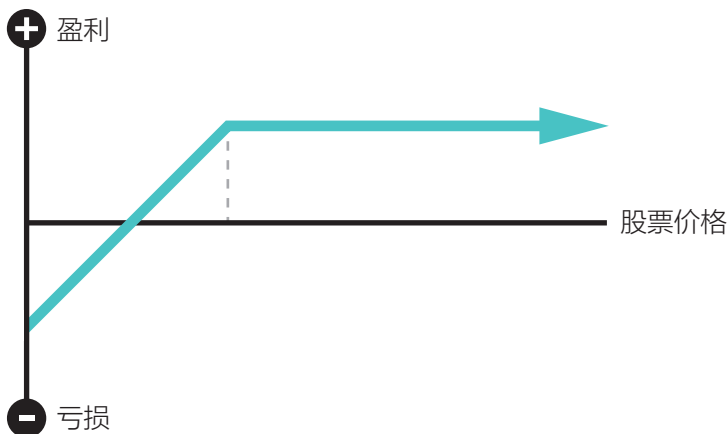
风险：有限但十分重大（风险来自股价下跌）

回报：有限

波动率增加：对头寸不利

时间磨损：有利于头寸

盈亏平衡点：开始的股票价格减去获得的权利金



牛市策略

买入保护性看跌期权/ 配对看跌期权

例：拥有100股股票；买进1个看跌期权

市场前景：持谨慎态度看涨

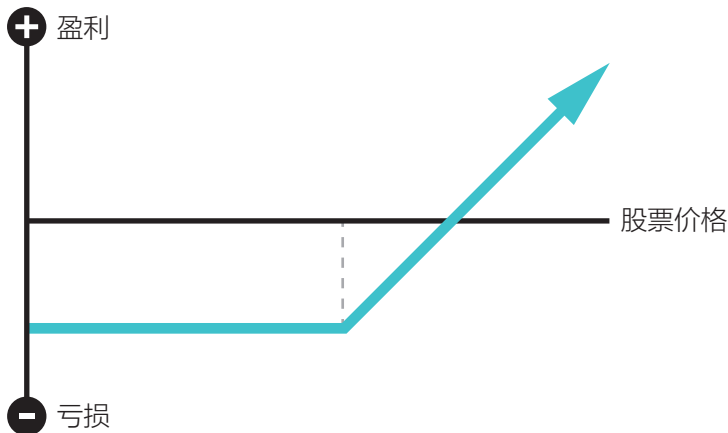
风险：有限

回报：无限

波动率增加：有利于头寸

时间磨损：对头寸不利

盈亏平衡点：起始股票价格加上支付的权利金



牛市策略

卖出现金担保 看跌期权

例：卖出一个看跌期权；
持有现金等于执行价格x100

市场前景：中性至略微看涨

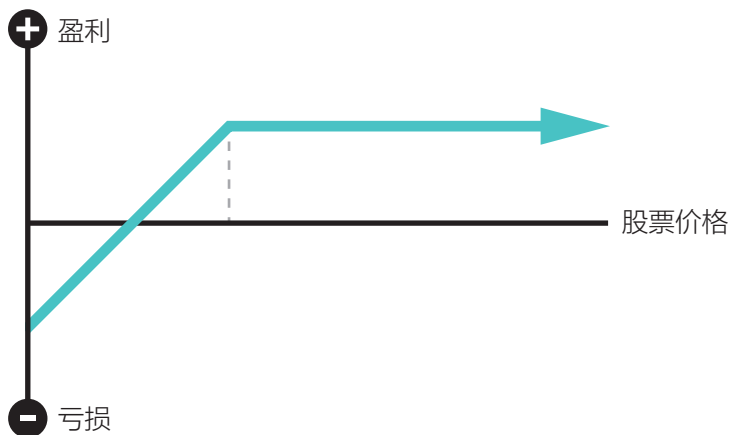
风险：有限，比例大

回报：有限

波动率增加：对头寸不利

时间磨损：有利于头寸

盈亏平衡点：执行价格减去获得的权利金



熊市策略



熊市策略

买入看跌期权

例：买入看跌期权

市场前景：看跌

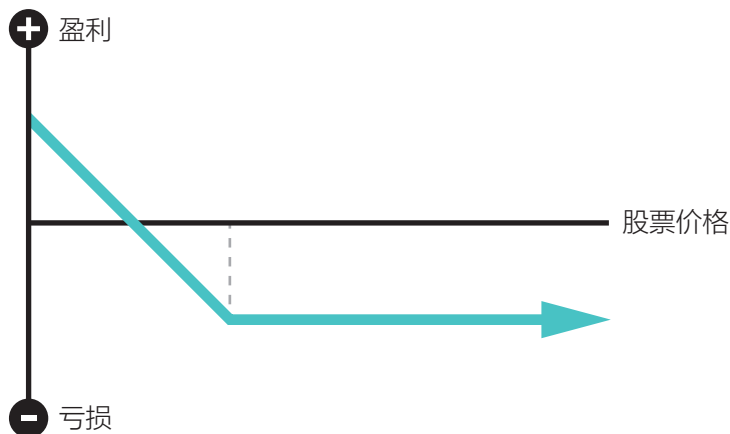
风险：有限

回报：有限，比例大

波动率增加：有利于头寸

时间磨损：对头寸不利

盈亏平衡点：执行价格减去支付的权利金



熊市策略

熊市看跌期权价差

例：卖出1个看跌期权；
以更高执行价格买入1个看跌期权

市场前景：看跌

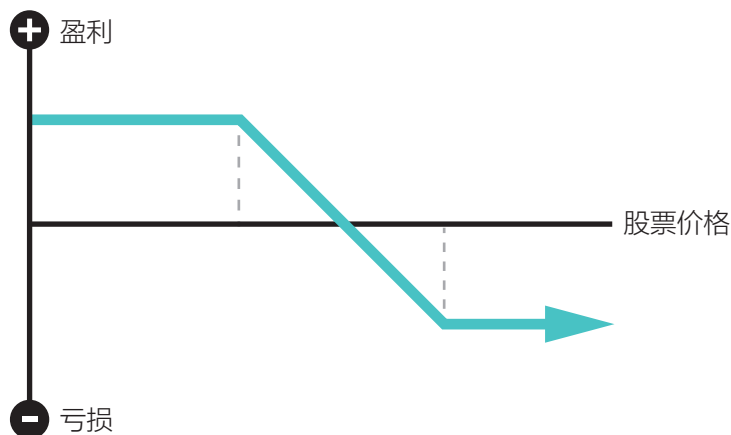
风险：有限

回报：有限

波动率增加：根据所选择的执行价格有利或不利

时间磨损：根据所选择的执行价格有利或不利

盈亏平衡点：买入看跌期权执行价格减去支付的
净权利金



熊市策略

熊市看涨期权价差

例：卖出1个看涨期权；
以更高的执行价格买进1个看涨期权

市场前景：中性至看跌

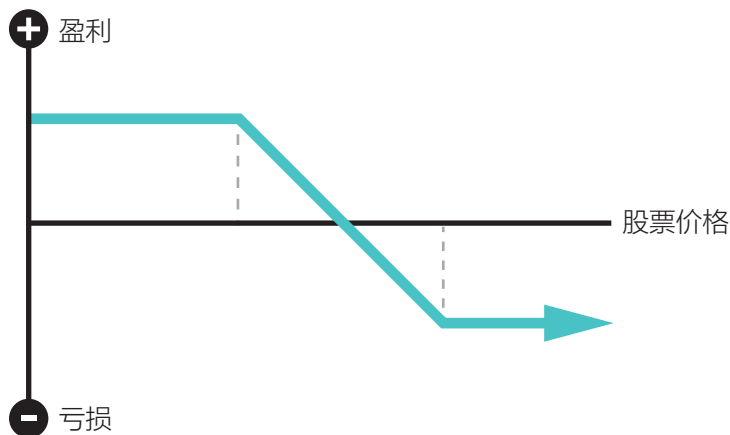
风险：有限

回报：有限

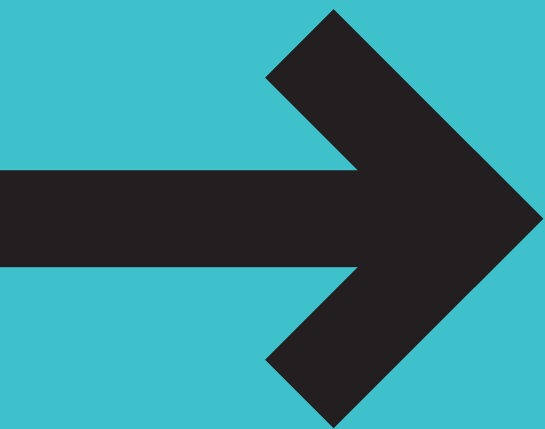
波动率增加：通常会略微不利于头寸

时间磨损：有利于头寸

盈亏平衡点：卖出看涨期权执行价格加上
获得的收入



中性策略



中性策略

领子期权策略

例：拥有股票，通过购买1个看跌期权和以更高的执行价格卖出1个看涨期权

市场前景：中性至略微看涨

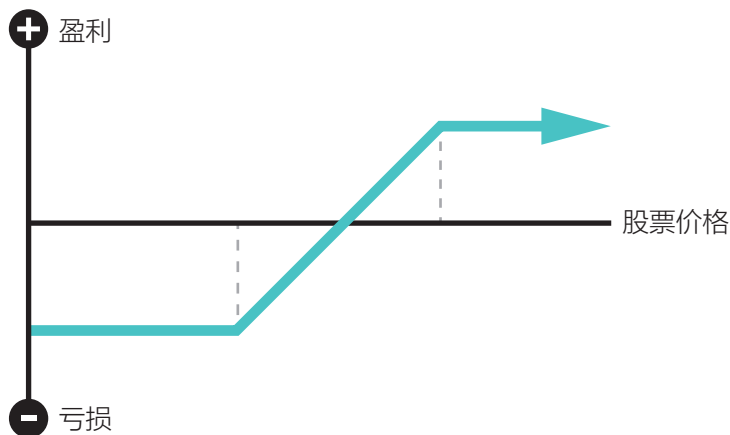
风险：有限

回报：有限

波动率增加：影响各不相同，大多数情况下没有影响

时间磨损：影响各不相同

盈亏平衡点：原则上，如果在到期时，股票高于/（低于）其初始水平的支付/（收入），则盈亏平衡



中性策略

卖出勒式

例：卖出1个看涨期权；
以相同的执行价格卖出1个看跌期权

市场前景：中性

风险：无限

回报：有限

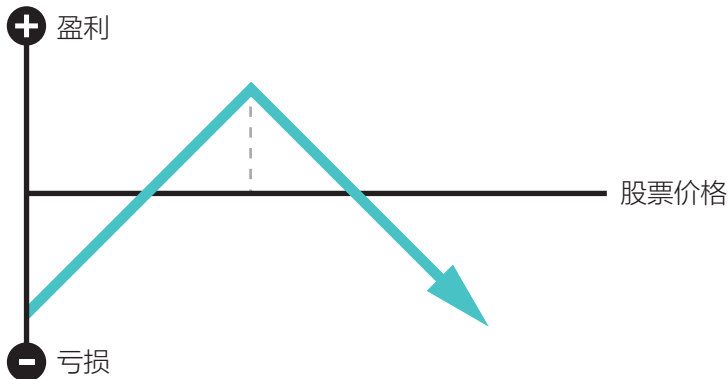
波动率增加：对头寸不利

时间磨损：有利于头寸

盈亏平衡点：两个盈亏平衡点

看涨期权执行价格加获得的权利金

看跌期权执行价格减去获得的权利金



中性策略

卖出跨式

例：以更高的执行价格卖出1个看涨期权；
以较低的执行价格卖出1个看跌期权

市场前景：中性

风险：无限

回报：有限

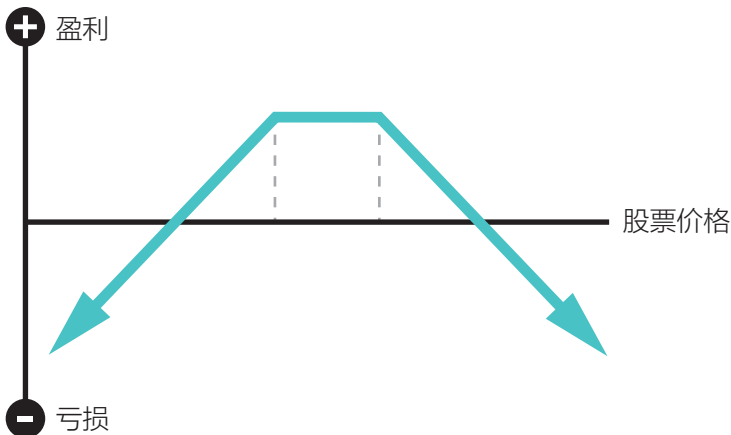
波动率增加：对头寸不利

时间磨损：有利于头寸

盈亏平衡点：两个盈亏平衡点

看涨期权执行价格加获得的权利金

看跌期权执行价格减去获得的权利金



中性策略

铁鹰策略

例：卖出1个看涨期权；以较高的执行价格买进1个看涨期权；卖出1个看跌期权；以较低的执行价格买进1个看跌期权；所有期权都有相同的到期日。标的价格通常介于卖出看涨期权和卖出看跌期权执行价格之间。

市场前景：在区间交易或中性

风险：有限

回报：有限

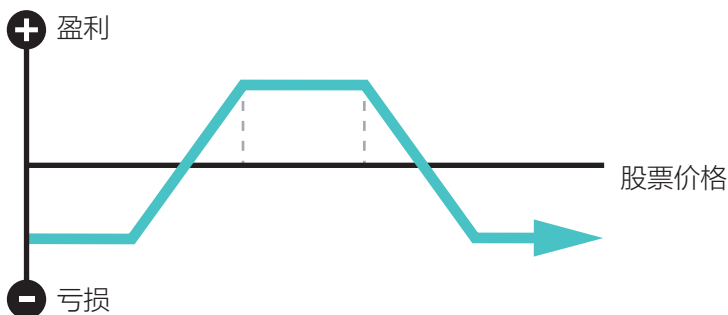
波动率增加：通常不利于头寸

时间磨损：有利于头寸

盈亏平衡点：两个盈亏平衡点

卖出看涨期权执行价格加上获得的收入

卖出看跌期权执行价格减去获得的收入



中性策略

日历价差

例：卖出1个看涨期权；买进1个看涨期权
（以相同的执行价格但更长的到期日）；
也可以用看跌期权完成

市场前景：近期中性（如果执行价格=股票价格）；
可以是倾斜看涨（虚值看涨期权）
或看跌（虚值看跌期权）

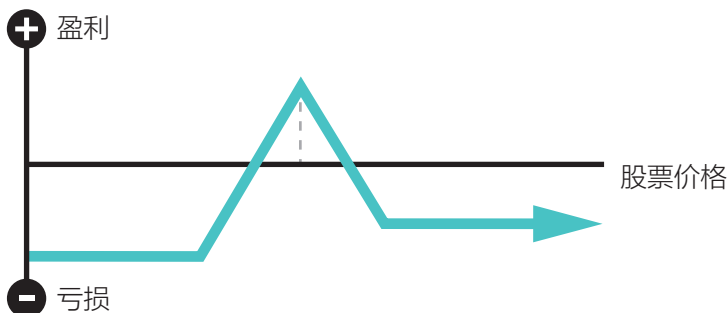
风险：有限

回报：有限；在近期到期后十分重大

波动率增加：有利于头寸

时间磨损：有利直到近期期权到期

盈亏平衡点：不尽相同；在近期到期后，
买入看涨期权执行价格加上支付或（如果用了看
跌期权）买入看跌期权执行价格减去支付



中性策略

持保组合/ 备兑勒式组合

例：持有股票；卖出1个看涨期权；卖出1个看跌期权；标的价格通常在卖出看涨期权和卖出看跌期权执行价格之间

市场前景：在区间交易或中性，适度看涨；愿意购买更多股票并出售现有股票

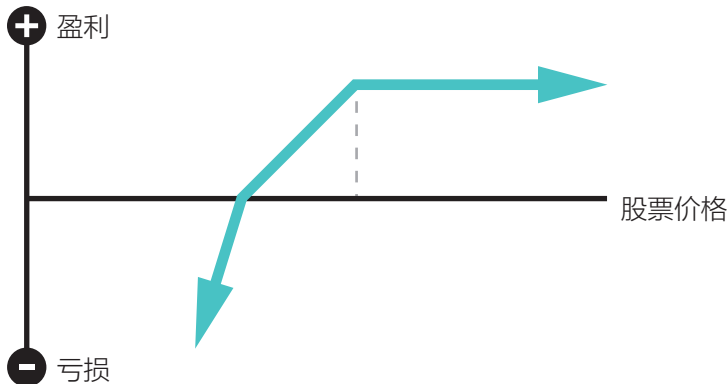
风险：有限，但比例大

回报：有限

波动率增加：通常不利于头寸

时间磨损：通常有利于头寸

盈亏平衡点：初始股价（或指定的平均价格）
减去获得的净权利金



中性策略

买入看涨蝶式期权组合

例：卖出2个看涨期权；在下一个较低的执行价格买进1个看涨期权；在下一个更高的执行价格买进1个看涨期权（执行价格之间是等距的）

市场前景：中性，在执行价格上下

风险：有限

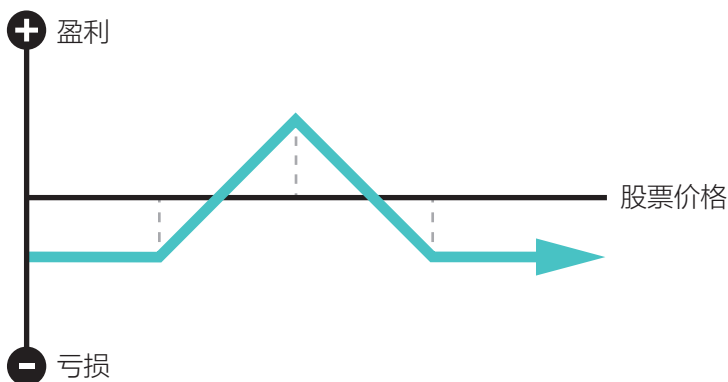
回报：有限

波动率增加：通常不利于头寸

时间磨损：通常有利于头寸

盈亏平衡点：两个盈亏平衡点

较低的执行价格加上支付的净权利金
较高的买入看涨期权执行价格减去支付的净权利金



波动率策略





波动率策略

买入跨式套利

例：买进1个看涨期权；
以同样的执行价格买进1个看跌期权

市场前景：向两个方向大幅移动

风险：有限

回报：无限

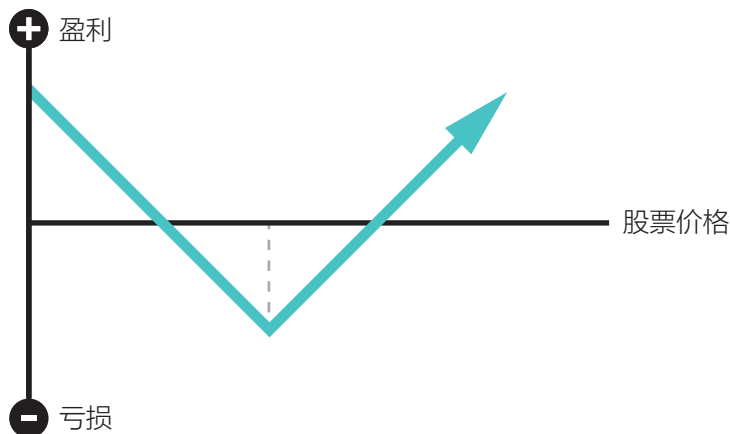
波动率增加：有利于头寸

时间磨损：对头寸不利

盈亏平衡点：两个盈亏平衡点

看涨期权执行价格加上支付的权利金

看跌期权执行价格减去支付的权利金





波动率策略

买入勒式策略

例：以更高的执行价格买进1个看涨期权；以较低的执行价格买进1个看跌期权

市场前景：向两个方向大幅移动

风险：有限

回报：无限

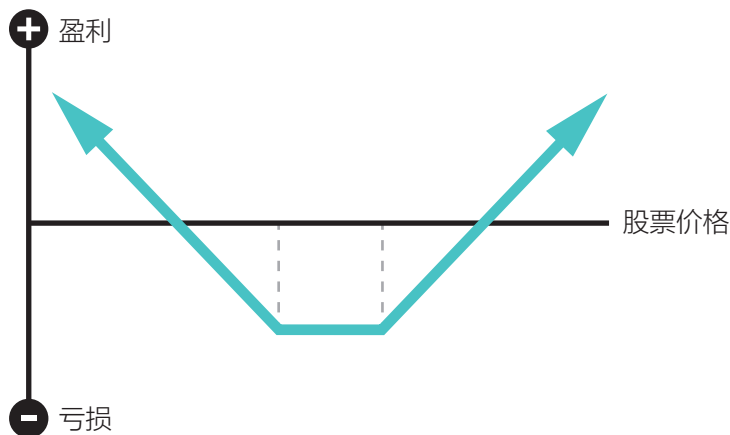
波动率增加：有利于头寸

时间磨损：对头寸不利

盈亏平衡点：两个盈亏平衡点

看涨期权执行价格加上支付的权利金

看跌期权执行价格减去支付的权利金



波动率策略

看涨期权反向比率套利

例：卖出1个看涨期权；
以更高的执行价格买进2个看涨期权

市场前景：看涨

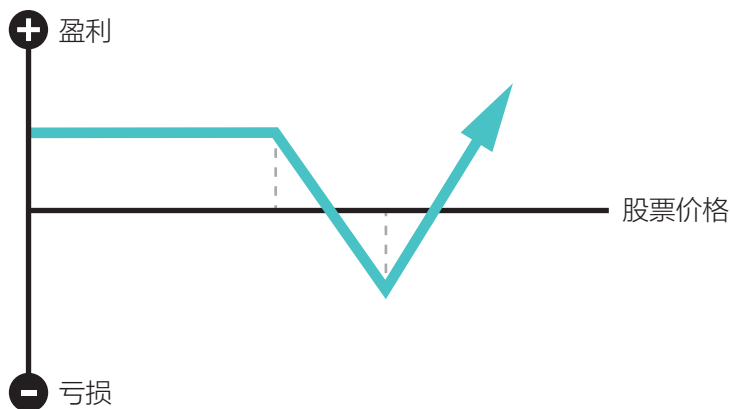
风险：有限

回报：无限

波动率增加：通常有利于头寸

时间磨损：通常不利于头寸

盈亏平衡点：不尽相同，取决于是否为收入或支付而建立。如果为收入而建立，则有两个盈亏平衡点，较低的盈亏平衡点是卖出期权执行价格加上收入



波动率策略

看跌期权反向比率套利

例：卖出1个看跌期权；
以较低的执行价格买入2个看跌期权

市场前景：看跌

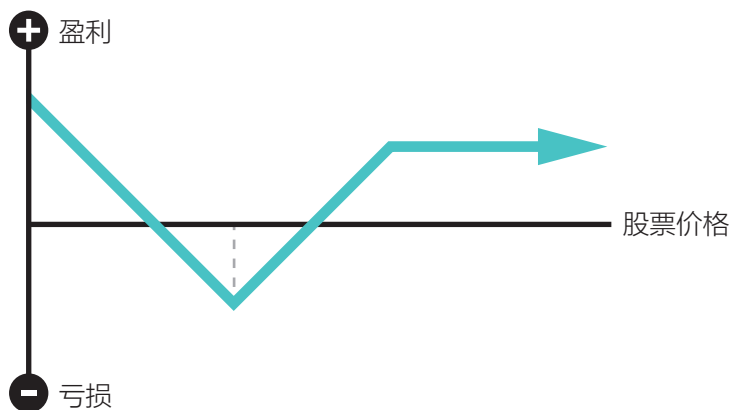
风险：有限

回报：有限，但比例大

波动率增加：通常有利于头寸

时间磨损：通常不利于头寸

盈亏平衡点：不尽相同，取决于是否为收入或支付而建立。如果为收入而建立，则有两个盈亏平衡点，较低的盈亏平衡点是卖出期权执行价格减去收入



本文档仅供一般参考。本文档中提供的信息（包括财务和经济数据、报价及其任何分析或解释）仅供参考，不得在任何司法管辖区内解释为针对购买或出售任何衍生工具、标的证券或任何其他金融工具提供任何建议，或提供法律、会计、税务、财务或投资建议。蒙特利尔交易所有限公司 (Bourse de Montréal Inc.) 建议您在决定考虑您的特定投资目标、财务状况和个人需求之前，根据您的需求咨询您自己的顾问。虽然在编写本文档时已经采取谨慎态度，但蒙特利尔交易所有限公司 (Bourse de Montréal Inc.) 和/或其附属公司不保证本文档中所含信息的准确性或完整性，并保留对本文件的内容随时修改或审查的权利，而无须事先通知。蒙特利尔交易所有限公司 (Bourse de Montréal Inc.) 或其任何附属公司、董事、高管、员工或代理商均不对因本文档中的任何错误或遗漏或使用或依赖在本文档中出现的任何信息而导致的任何损害、损失或费用承担责任。

欲了解更多信息，请联系：

Richard Ho






股票衍生品业务发展高级经理

电话：+1 514 871-7889

电子邮件：richard.ho@tmx.com



关注我们：

-  m-x.ca/twitter
-  m-x.ca/linkedin
-  m-x.ca/facebook
-  m-x.ca/rss
-  optionmatters.ca

m-x.ca/options