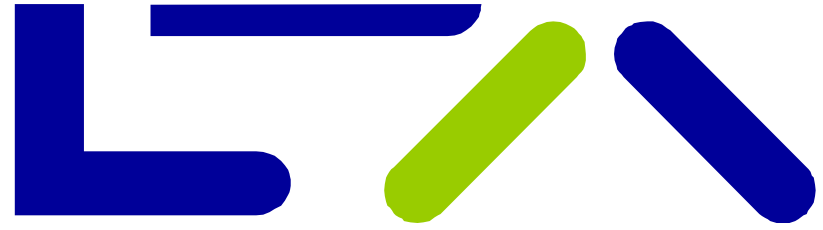


X-pand into the Future



欧洲期货与期权交易所期权合约 标准及交易方法简介

Simon Ting

欧洲期交所法兰克福股份公司

利用股票、股票指数、定息期货及期权合约进行交易和对冲

n 期货交易与现金交易相比之优势

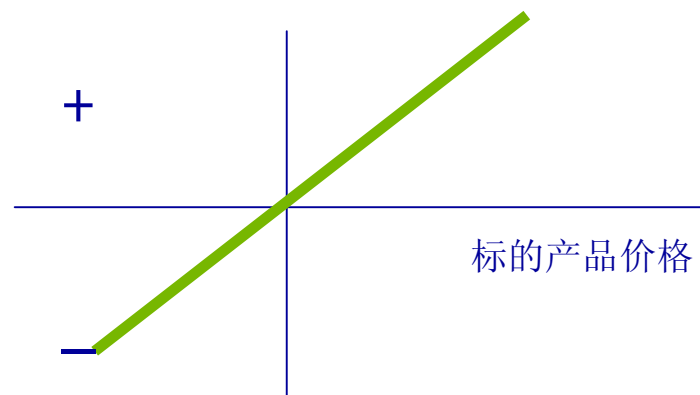
- 更高的市场流动性及透明度;
- 空头交易操作容易;
- 因只占用初始保证金，所以对现金投入要求低，即资金占用量低。

n 期权交易与现金交易相比之优势

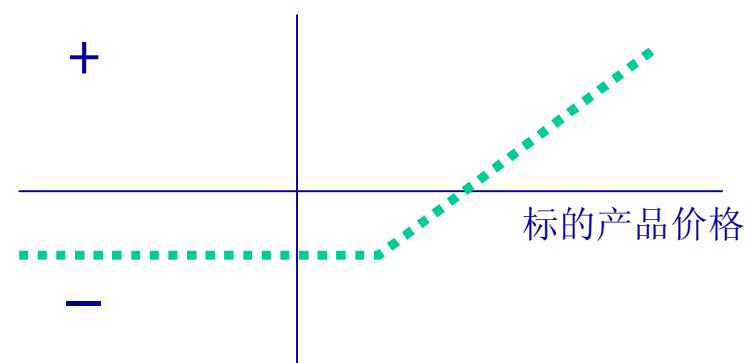
- 多头期权最大的交易风险是已支付的权酬（premium），无追加保证金要求；
- 多头期权只需支付权酬，对现金投入要求低，即资金占用量低。

期权的基本概念

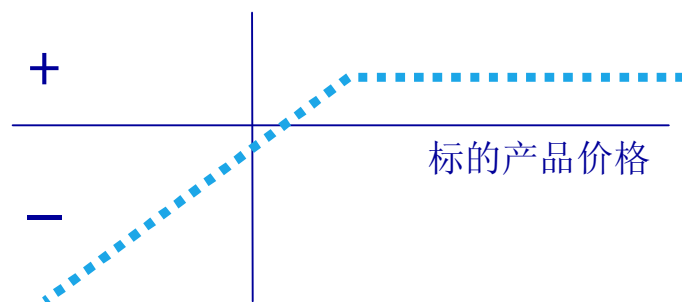
1. 持有现货头寸的损益



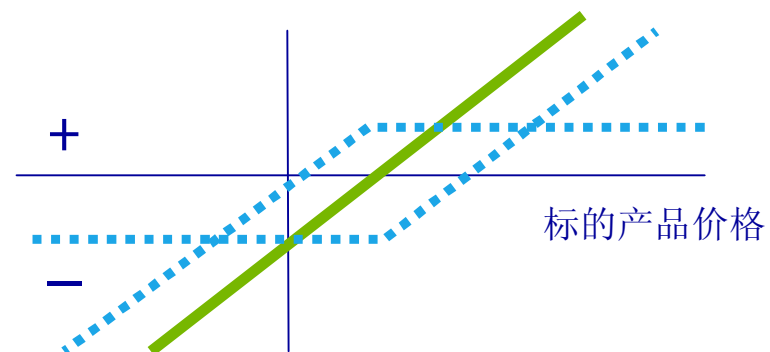
2. 多头（买入）看涨期权的损益



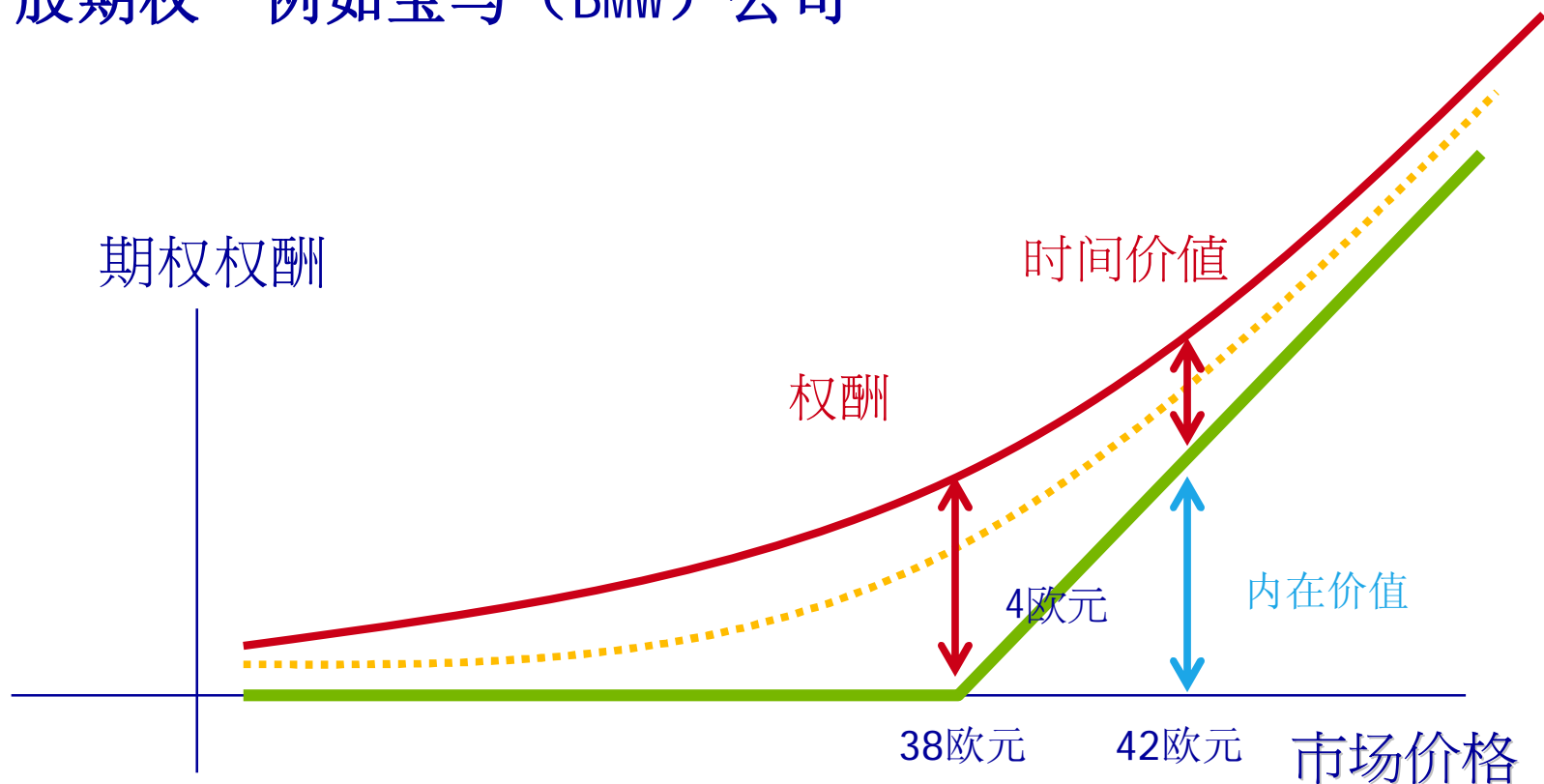
3. 空头（卖出）看跌期权的损益



4. 多头看涨 + 空头看跌 = 现货头寸的损益



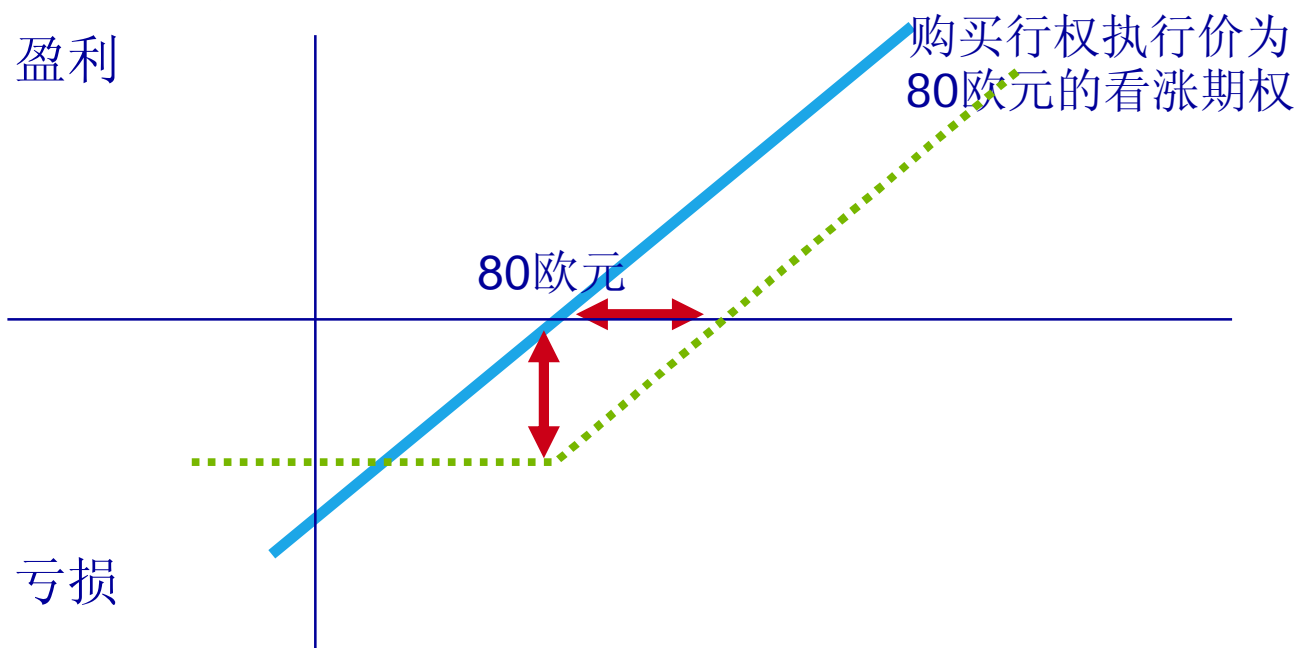
个股期权—例如宝马（BMW）公司



例如：如果宝马公司股票的交易价格为38欧元，并且看涨期权权酬为4欧元(行权的执行价格为38欧元)，则4欧元为其时间价值。若宝马公司股票价格升至42欧元，则同一个看涨期权的权酬交易价格会相应上涨，其价格包含了它的内在价值和时间价值。点状线代表期权权酬的时间衰减效应。

单一股票看涨期权

假如某位投资者看涨德意志银行股票(DBK)，他不必按80欧元（蓝色线）买入现货股票，可以选择购买看涨期权（点状线）。



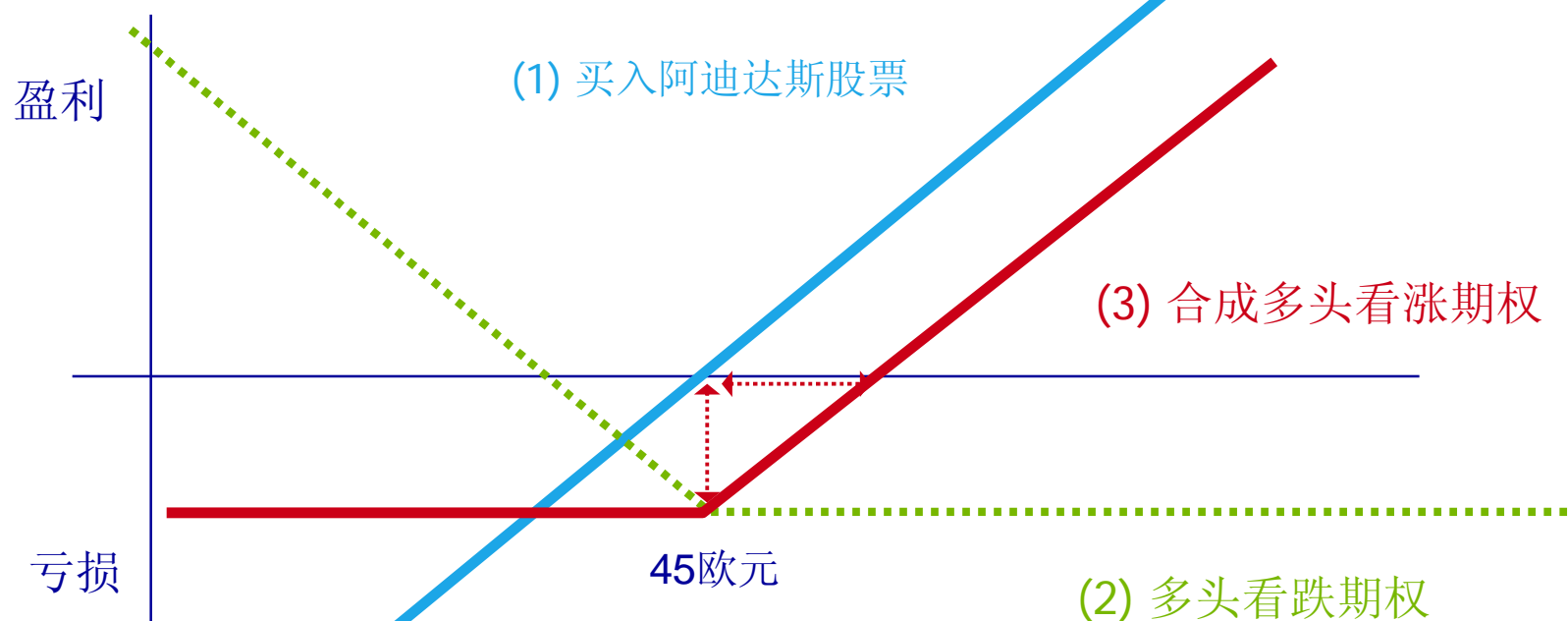
预期：看涨

回报：DBK股票升值减去权酬，即减去期权购买成本（橙色），

风险：如果预期未实现，损失为已付的有限权酬，即期权购买成本（紫色箭头）

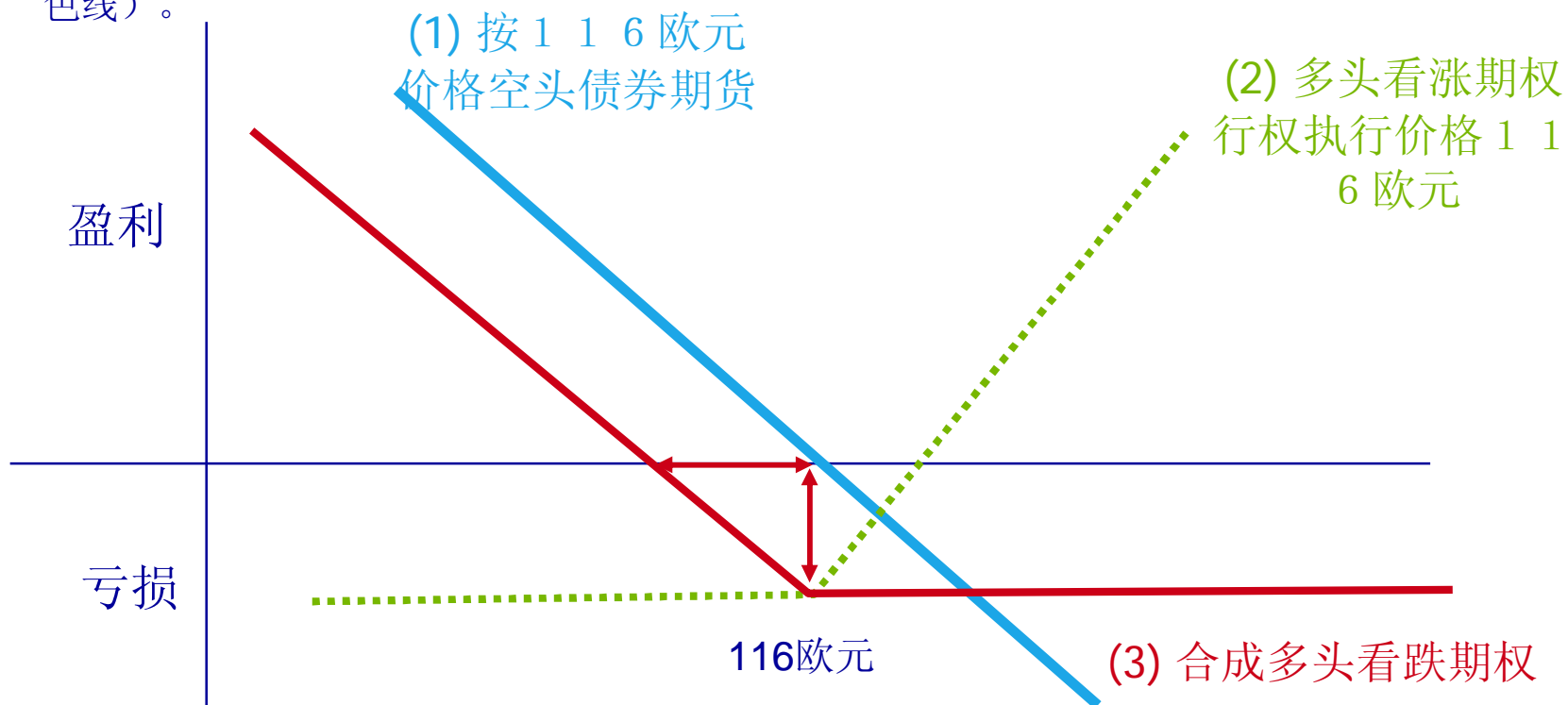
多头合成看涨期权

假如某位投资者以45欧元价格持有阿迪达斯股票（蓝色线）做为长期投资，但是担心短期股价下跌的风险，那么该投资者可以多头看跌期权（点状线），这样就对整个头寸的风险进行了对冲，形成一个风险有限的合成多头看涨期权（橙色线）。



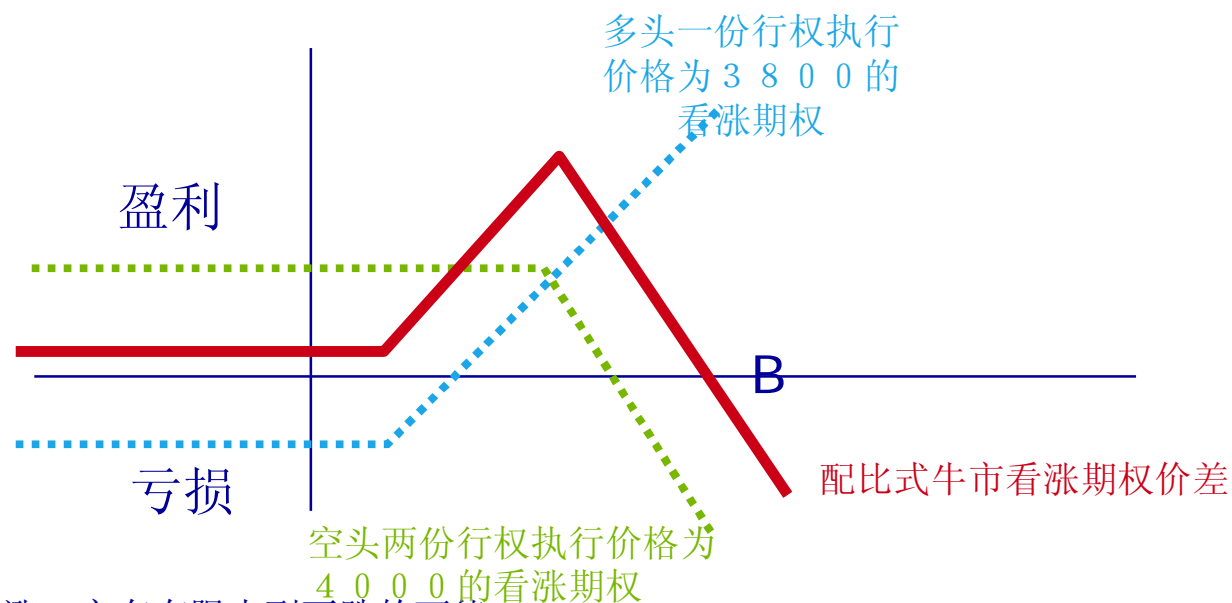
合成多头看跌期权

假如某位交易员按照 1 1 6 欧元的价格空头德国债券期货（蓝色线），但是希望在欧洲央行做出利率决定前，对冲由不符预期可能发生减息带来的风险，该交易员可以多头行权价为 1 1 6 欧元的看涨期权，通过这一交易形成一个风险有限的合成多头看跌期权头寸（橙色线）。



配比式 (ratio) 牛市看涨期权价差

- n 某位有经验的对冲基金经理 D a v i d 认为欧洲股票市场波动不大，略有可能上扬。D a v i d 可以多头一份道琼斯欧洲斯托克 5 0 (O E S X) 指数看涨期权 (绿色线) ，同时空头两份行权执行价格更高的道琼斯欧洲斯托克 5 0 指数看涨期权 (橙色线) 。如此形成一个配比式牛市看涨期权价差头寸 (红色线) 。



预期：有限上涨，亦有有限小副下跌的可能

回报：有限上涨情况下带来的回报最高，甚至发生下跌时都可以带来盈利

风险：如果上涨幅度超过盈亏平衡点 B 时则开始亏损