



股指期货、股指期权 分析方法与应用



恒泰期货
HENGTAI FUTURES



第一部分 股指期货分析方法与应用

• 股指期货课程概述:

| 序号 | 课程名称 | 课程内容 | 课程意义 |
|----|--------------|---------------------------------|--------------------------------------|
| 1 | 支持双向交易的股指期货 | 股指期货与股票的区别, 股指期货的优势, 双向交易与单向交易 | 了解股指期货与股票的差异, 洞悉股指期货双向操作特点, 把握市场运行规律 |
| 2 | 股指期货的发展历程和功能 | 股指期货的起源、发展历程; 国内股指期货的发展现状及重要功能 | 了解股指期货的发展过程及其重要作用 |
| 3 | 股指期货的趋势交易策略 | 股指期货分析框架和体系, 宏观、市场和技术层面 | 熟悉影响股指期货价格走势的主要因素 |
| 4 | 股指期货的套保策略 | 套期保值的基本原理, 操作流程 | 利用股指期货进行风险对冲, 规避市场大幅波动风险 |
| 5 | 股指期货的套利策略 | 套利的基本原理, 跨期套利和跨品种套利 | 利用股指期货进行套利交易, 捕捉市场稳定收益机会 |
| 6 | 股指期货投资技巧与方法 | 股指期货投资分析、交易策略和交易计划的制定 | 熟悉股指投资的方法和技巧 |
| 7 | 交易风险与制度规则 | 爆仓风险、到期风险、流动性风险, 风险警示制度和强制减仓制度等 | 认识交易中的风险与制度规则, 培养风险管理观念 |



恒泰期货

HENGTAI FUTURES

1

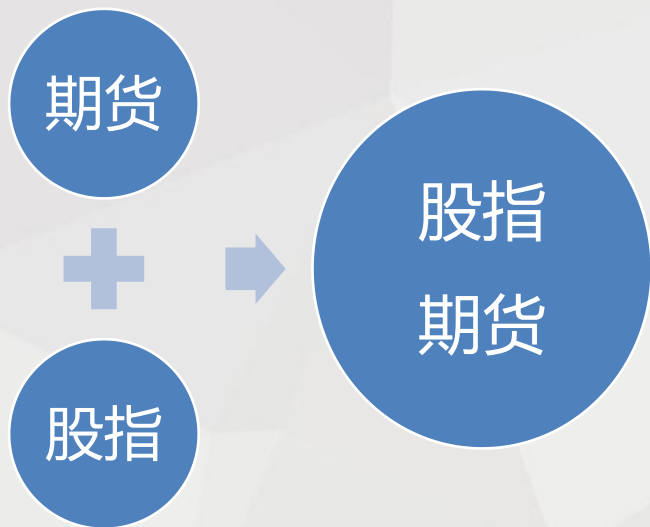
支持双向交易的股指期货



恒泰期货

HENGTAI FUTURES

股指期货的认知



◆**期货**：指由期货交易所统一制定的、规定在将来某一特定的时间和地点交割一定数量标的物的**标准化合约**，标的物可以是某种商品，也可以是金融工具。

◆**股票**：股份公司发行的所有权凭证，是股份公司为筹集资金而发行给各个股东作为持股凭证并借以取得股息和红利的一种**有价证券**。

◆**股票指数**：股票价格指数是用以反映整个市场上各种股票市场价格的总体水平及其变动情况的**指标**。

◆**股指期货**：以某种股票指数为标的资产的标准化的期货合约。在合约到期后，股指期货通过**现金结算**差价的方式来进行交割。

股指期货VS股票

| | 股指期货 | 股票 |
|------|---|-------------------------------|
| 交易对象 | 股指期货合约 | 股票 |
| 交易机制 | 保证金交易 (杠杆放大效应, 投资损失可能超过本金, 满仓交易风险高) | 全额交易 (投资损失不会超过投资本金) |
| | 每交易日实行当日无负债结算 (可能需要追加资金) | 仅在交易完成后进行结算 (无需追加资金) |
| 到期日 | 有到期日 (到期时现金交割, 无法继续持有) | 无到期日 (正常情况下可长期持有) |
| | 双向交易 (可做多, 也可做空) | 单向交易 (需要先买, 才可卖出) |
| 交易方式 | T+0 (当天建仓可当天平仓) | T+1 (当天买入隔天才可卖出) |

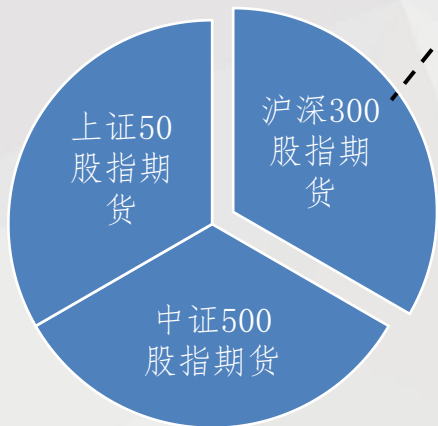


股指期货VS商品期货

| | 股指期货 | 商品期货 |
|------|----------------|----------------|
| 标的 | 股价指数 | 商品 |
| 交割方式 | 现金交割 | 实物交割 |
| | (结算差价) | (所有权转让) |
| 持有成本 | 融资成本 | 贮存成本、运输成本、融资成本 |
| | (不存在实物贮存费用) | (构成相对复杂) |
| 合约 | 四个 | 存在差异 |
| | (当月、下月、随后两个季月) | (由商品特性决定) |
| 共同特征 | 合约标准化 | 对冲机制 |
| | 杠杆效应 | 每日无负债结算制度 |



股指期货合约设计



| | | | |
|------------|----------------------------------|---------|------------------------|
| 合约标的 | 沪深300指数 | 最低交易保证金 | 合约价值的10% |
| 合约乘数 | 每点300元 | 最后交易日 | 合约到期月份的第三个周五，遇国家法定假日顺延 |
| 报价单位 | 指数点 | 交割日期 | 同最后交易日 |
| 最小变动价位 | 0.2点 | 交割方式 | 现金交割 |
| 合约月份 | 当月、下月及随后两个季月 | 交易代码 | IF |
| 交易时间 | 上午：9:30-11:30， 下午：13:00-15:00 | 上市交易所 | 中国金融期货交易所 |
| 每日价格最大波动限制 | 上一个交易日结算价的 $\pm 10\%$ | | |



恒泰期货

HENGTAI FUTURES

沪深300指数介绍

- 沪深300指数是沪深证券交易所**第一次**联合发布的反映A股市场整体走势的指数。
- 它的推出，丰富了市场现有的指数体系，增加了一项用于观察市场走势的指标，有利于投资者全面把握市场运行状况，也进一步为指数投资产品的创新和发展提供了基础条件。

沪深300股票指数编制特点

- 样本选择：沪深A股、流动性好、规模大。
- 指数计算：采用自由流通量加权，不存在流通市值与总市值之间的杠杆效应。
- 指数特点：样本股权重分散，指数抗操纵性强。样本股具有较强的市值代表性和行业代表性，有利于套期保值。

样本空间

- 沪深300指数样本空间由同时满足以下条件的沪深A股组成：
- 非创业板股票：上市时间超过一个季度，除非该股票自上市以来日均A股总市值在全部沪深A股（非创业板股票）中排在前三00位；
- 创业板股票：上市时间超过三年。
- 非ST、*ST股票，非暂停上市股票。

选样方法

- 沪深300指数样本是按照以下方法选择经营状况良好、无违法违规事件、财务报告无重大问题、股票价格无明显异常波动或市场操纵的公司：
- 计算样本空间内股票最近一年（新股为上市第四个交易日以来）的A股日均成交金额与A股日均总市值；
- 对样本空间股票在最近一年的A股日均**成交金额**由高到低排名，剔除排名后50%的股票；
- 对剩余股票按照最近一年A股日均**总市值**由高到低排名，选取前300名股票作为指数样本。



恒泰期货

HENGTAI FUTURES

上证50指数介绍

▶ 上证50指数是根据科学客观的方法，挑选上海证券市场规模大、流动性好的最具代表性的50只股票组成样本股，以便综合反映上海证券市场最具市场影响力的一批龙头企业的整体状况。上证50指数自2004年1月2日起正式发布。其目标是建立一个成交活跃、规模较大、主要作为衍生金融工具基础的投资指数。

样本选取

- (一)样本空间：上证180指数样本股。
- (二)样本数量：50只股票。
- (三)选样标准：规模；流动性。
- (四)选样方法：根据总市值、成交金额对股票进行综合排名，取排名前50位的股票组成样本，但市场表现异常并经专家委员会认定不宜作为样本的股票除外。

指数计算

- 上证50指数采用派许加权方法，按照样本股的调整股本数为权数进行加权计算。计算公式为：
- 报告期指数=报告期成份股的调整市值/基期*1000
- 其中，调整市值=Σ（市价×调整股数）。
- 调整股本数采用分级靠档的方法对成份股股本进行调整。



中证500指数介绍

➤ 中证500指数是中证指数有限公司所开发的指数中的一种，综合反映沪深证券市场内小市值公司的整体状况。

步骤1

- 样本空间内股票扣除沪深300指数样本股及最近一年日均总市值排名前300名的股票

步骤2

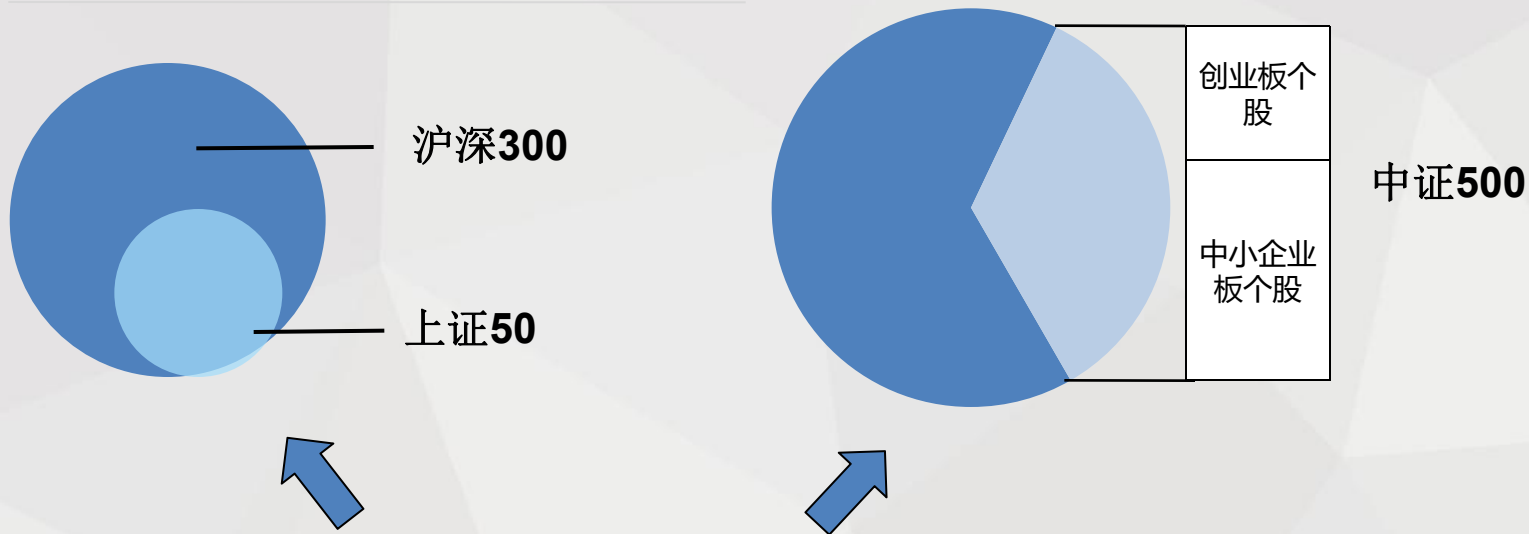
- 将步骤1中剩余股票按照最近一年（新股为上市以来）的**日均成交金额**由高到低排名，剔除排名后20%的股票

步骤3

- 将步骤2中剩余股票按照**日均总市值**由高到低进行排名，选取排名在前500名的股票作为中证500指数样本股



上证50，沪深300，中证500指数



| | | |
|----------------|-------------------|------|
| A股前300规模最大活跃股票 | 剔除上述股票后规模最大500只股票 | 其余股票 |
|----------------|-------------------|------|



2

股指期货的发展历程 与功能



全球股指期货发展历史

第一阶段：标尺性指数阶段

- **【1733-1896】** 1733年第一个股票交易所：伦敦股票交易所成立主要是单只股票的交易，无法把握市场整体走势
- **【1896年5月26日】** 世界上第一只股票指数——道琼斯工业平均价格指数诞生

第二阶段：交易性指数阶段

- **发生背景：** 20世纪70年代石油危机爆发→ 导致欧美发达国家经济指数滞涨，通货膨胀率升高，政治局势动荡。
- **【1973-1974】** 道琼斯工业指数跌幅达到45%，导致市场投资者在广泛的寻求避险工具。
- **【1982年2月24日】** 美国堪萨斯期货交易所推出了第一份股指期货合约“价值线综合指数期货合约”

| 合约名称 | 推出时间 | 推出地点 |
|---------------|----------|------|
| 价值线指数期货 | 1982年2月 | 美国 |
| S&P500指数期货 | 1982年4月 | 美国 |
| 道琼斯指数期货 | 1982年5月 | 美国 |
| 金融时报100指数期货 | 1984年5月 | 英国 |
| 香港恒生指数期货 | 1986年5月 | 中国香港 |
| AEX指数期货 | 1988年1月 | 荷兰 |
| 日经225指数期货 | 1988年9月 | 日本 |
| CAC40指数期货 | 1988年11月 | 法国 |
| DAX指数期货 | 1990年9月 | 德国 |
| NASDAQ100指数期货 | 1996年4月 | 美国 |
| KOSPI200指数期货 | 1996年5月 | 韩国 |
| S&P500电子迷你合约 | 1998年9月 | 美国 |
| 台股指数期货 | 1998年7月 | 中国台湾 |



我国股指期货的发展

1993.3

•海南证券交易中心发布了“深圳A股指数”

1997

•引入香港红筹指数期货

1999

•推出股指期货

2006

•9月 中国金融交易所成立
•10月 沪深300股指期货仿真交易开始运行

2010.4

•沪深300股指期货在中金所正式上市

2015.4

•上证50股指期货、中证500股指期货在中金所上市

| 主要调整时间 | 主要调整内容 |
|------------|--|
| 2010年4月16日 | 推出沪深300股指期货 |
| 2012年5月31日 | 进行投机交易的客户某一合约单边持仓限额由100手调整为300手 |
| 2012年6月1日 | 交易手续费由成交金额的0.005%调整为0.0035% |
| 2012年6月29日 | 最低保证金由合约价值的15%调整为12% |
| 2012年9月1日 | 交易手续费调整为0.0025% |
| 2013年3月12日 | 进行投机交易的客户某一合约单边持仓限额调整为600手 |
| 2014年9月1日 | 最低保证金调整为10% |
| 2015年9月7日 | 非套期保值的最低保证金调高至40%，套期保值提高至20%，非套期保值单个产品单日开仓超过10手构成异常交易行为，平仓交易手续费调整为成交金额的0.23% |



恒泰期货

HENGTAI FUTURES

我国股指期货政策不断放宽

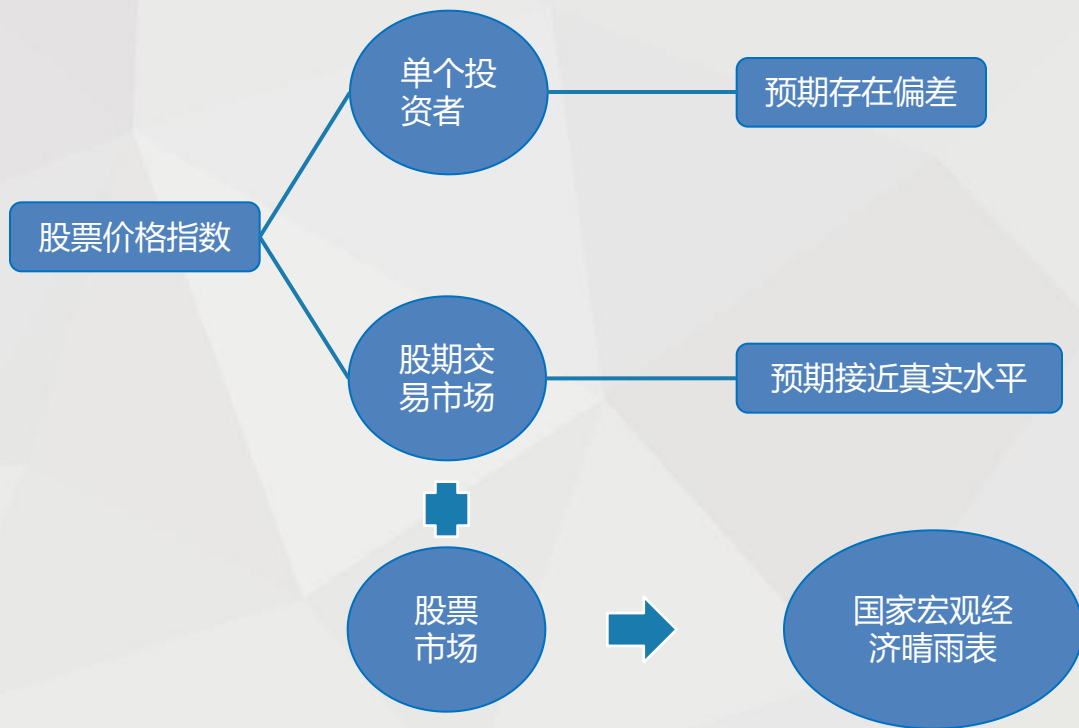
股指期货放宽政策

| | 期货合约 | 2015年9月2日 | 2017年2月17日 | 2017年9月18日 | 2018年12月3日 | 2019年4月19日 |
|-------|--------|-----------|------------|------------|------------|------------|
| 交易保证金 | 沪深300 | 40% | 20% | 15% | 10% | 10% |
| | 上证50 | 40% | 20% | 15% | 10% | 10% |
| | 中证500 | 40% | 30% | 30% | 15% | 12% |
| 平今手续费 | 三大股指期货 | 0.23% | 0.092% | 0.069% | 0.046% | 0.0345% |
| 开仓限制 | 三大股指期货 | 10手 | 20手 | 20手 | 50手 | 500手 |



股指期货的功能——价格发现

➤ 股指期货的交易价格是交易双方就股票价格指数的预期进行博弈后达到的一致水平，这使得趋近于真实的交易价格得以发现。



股指期货的功能——风险转移

- 股指期货最主要的功能是通过**套期保值**操作来规避股票市场的**系统性风险**。
- 股票市场的风险可分为非系统性风险和系统性风险两个部分。非系统性风险通常可以采取分散化投资方式减低,而系统性风险则难以通过分散投资的方法加以规避。股指期货提供了**做空机制**,投资者可以通过在股票市场和股指期货市场反向操作来达到规避风险的目的。

可防范的非系统性风险

投资组合分散风险

➢ 引进做空机制,使投资者的投资策略从等待股票价格上升的单一模式转变为**双向投资**模式,使投资人的资金在行情下跌中也能有所作为而非被动闲置。

不可防范的系统性风险

套期保值

➢ 便于发展机构投资者,促进**组合投资**、加强风险管理。

➢ 增加市场流动性,提高资金使用效率,完善资本市场的功能等



恒泰期货

HENGTAI FUTURES

股指期货市场的交易者

➤ **套期保值**：在股指期货市场上买卖与现货头寸价值相当但交易方向相反的期货合约，来规避现货价格波动风险的机构或个人。股指期货的价格与股票现货的价格受相同因素的影响，变动方向是基本一致的。如果价格发生变动，其盈亏可基本相抵，从而达到锁定股票市值（保值）的目的。

➤ **套利交易**：当两个市场或两个合约的价差达不合理时，在卖出价格高估者的同时买入价格低估者，待价差回归到合理水平时再平仓了结。利用股指期货市场和股票现货市场(**期现套利**)、不同的股指期货市场(**跨市套利**)、不同股指期货合约(**跨产品套利**)或者同种产品不同交割月份(**跨期套利**)之间出现的价格不合理关系，通过同时买进卖出以赚取价差收益的机构或个人。套利对于股指期货市场非常重要。一方面，通过期现套利，股指期货的价格和股票指数会保持合理的关系。另一方面，套利行为有助于股指期货市场流动性的提高。套利行为的存在不仅增加了股指期货市场的交易量，也增加了股票市场的交易量。市场流动性的提高，有利于投资者的正常交易和套期保值操作的顺利实施。

➤ **投机交易**：在预期股指期货价格上涨时做多，或预期价格下跌时做空，其后择机平仓以期获利。由于股指期货的杠杆作用满足了投机者的需要，使得投机者愿意承担套期保值转移的风险，以获取价差收益。

3

股指期货的趋势交易策略



恒泰期货

HENGTAI FUTURES

股指期货分析框架



宏观面

宏观分析

经济数据

GDP、克强指数、PMI、M2、PPI、CPI、社会消费品零售总额、失业率、汇率

政府政策

财政政策（地方债、减税降费）、货币政策（公开市场操作、降息降准）

风险事件

美伊冲突、中美贸易、英国脱欧、**新冠疫情**



市场分析

产业政策

5G发展规划、新能源汽车、人工智能、大数据等**新基建**

行业现状

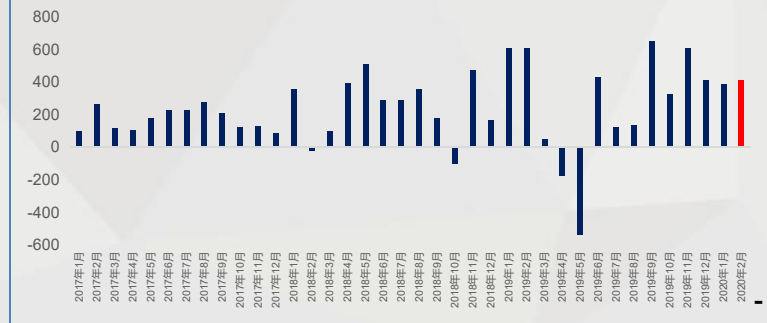
行业龙头企业营业收入增速、净利润增速；行业的估值，股指的估值

资金动向

机构资金、**北上资金**、两市成交、融资融券



北上资金月度流入图



技术面



趋势交易的风险来自于投资者所建立的头寸方向,与实际价格演绎方向相反而产生的亏损,这种亏损可以不断扩大,所以趋势交易有几条必须坚守的原则:

- 1) **顺应趋势交易**,在涨势中做买单,在跌势中做卖单,振荡市作区间交易或离场观望。
- 2) **严格设置止损**,一般以资金量浮亏5%或关键技术位作为止损界限。止损是投机市场的生存基础。
- 3) **控制好开仓头寸**,一般以资金量30%作为基本开仓量。这样有足够的资金缓冲反向行情并采取应对措施。

4

股指期货的套保策略

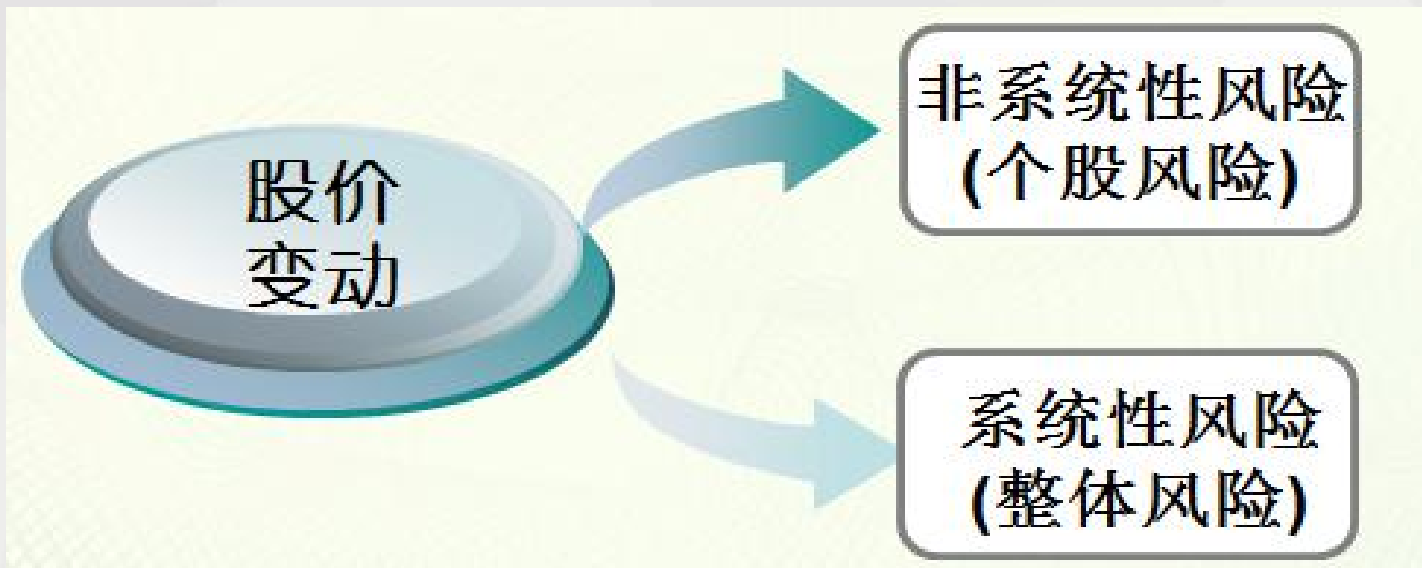


恒泰期货

HENGTAI FUTURES

股指期货套保基本原理

- 由于股票指数期货与股票指数受到相同或者相近因素的影响，价格变动具有趋同性。并且随着股指期货交割日的临近，两者必将趋于一致。因此，理想的套期保值理论认为，只须在股票市场和股指期货上建立价值相等，方向相反的头寸，待合约到期日来临时，不管股票价格如何变动，投资者都能很好地规避**系统风险**。



套期保值的分类

| 类型 | 定义 | 应用 |
|----------------------|--|-------------------|
| 买入 套期保值 (多头保值) | 预期股市短期内会上涨，为了控制购入股票的成本，先在股指期货市场买入股指合约，等资金到位后再进行股票投资。 | 看好大盘，但是资金短缺 |
| | | 控制短期集中建仓的市场冲击成本 |
| 卖出 套期保值 (空头保值) | 预测股价将会下跌，为避免股价下跌带来的损失卖出股指期货合约。 | 规避股票持仓较重价格下跌的风险 |
| | | 应对基金分红或大规模赎回 |
| | | 对冲机构或基金对冲调仓风险 |
| | | 预防有限制条件股票解禁变现时的风险 |
| | | 预防股票交易时间之外的风险 |

股指套保的操作流程

1

- 确定是否需要进行套期保值
标准：股票头寸买入的灵活性
股票头寸的非系统性风险影响的程度

2

- 确定套保方式

3

- 确定套保的合约

4

- 确定套保需要的期货合约数量

5

- 入市建仓

6

- 结束套期保值



套期保值比率

- 套期保值比率 h 是套期保值中非常重要的概念。它指的是套期保值者在对现货进行套期保值时，用来计算所需买进或卖出某种期货合约数量的比率。由于投资者运用股指期货对所持股票进行套期保值的最终目的就是使其股票投资组合的风险降到最低，所以可以引入风险最小化套期保值比率概念，即最小方差套期保值比率。
- 最小方差套期保值比率计算

$$h^* = \rho \frac{\sigma_s}{\sigma_F}$$

- 其中， σ_s 为现货价格的标准差， ΔS 为在套期保值期限内现货价格 S 的变化；
- σ_F 为期货价格的标准差， ΔF 为在套期保值期限内期货价格 F 的变化；
- ρ 为 ΔS 和 ΔF 之间的相关系数。



风险最小化套期保值比率

在实际操作中，投资者往往持有不同风险的股票现货，因此对股票组合进行套期保值时，我们应当调整

套期保值比率的计算方式。

- 首先，计算出单个股票的套期保值比率。
- 然后，计算出在这个投资组合中每支股票所占的权重，即
$$w_i = \text{股票}i\text{的当期总价值} / \text{投资组合的当期总价值}$$
- 最后，求出投资组合的风险最小化套期保值比率。



恒泰期货

HENGTAI FUTURES

股指期货套期保值案例

例：某机构构建的一个分散化的股票投资组合（其中，A股票10万股，价格为20元/股；B股票20万股，价格为15元/股；C股票20万股，价格为25元/股；总价值为1000万元），由于担心股市下跌，在沪深300股指期货1808合约点位为3500时进行套保操作，一张合约价值为105万。

➤ 第一步，计算投资组合中各股票的权重

$$\omega_A = 10 * 20 / 1000 = 20\%$$

$$\omega_B = 20 * 15 / 1000 = 30\%$$

$$\omega_C = 20 * 25 / 1000 = 50\%$$

➤ 第二步：根据历史数据计算出A、B、C股票的相关系数和标准方差值为：

$$\rho_A = 0.88, \rho_B = 0.76, \rho_C = 0.80$$

$$\sigma_{SA} = 0.035, \sigma_{SB} = 0.038, \sigma_{SC} = 0.042$$

➤ 计算出股指期货的标准方差值为： $\sigma_F = 0.045$



股指期货套期保值案例

第三步：整个投资组合的最佳套期保值比率为

$$\begin{aligned}h_p^* &= \omega_A \rho_A \frac{\sigma_{SA}}{\sigma_F} + \omega_B \rho_B \frac{\sigma_{SB}}{\sigma_F} + \omega_C \rho_C \frac{\sigma_{SC}}{\sigma_F} \\ &= 0.2 * 0.88 * \frac{0.035}{0.045} + 0.3 * 0.76 * \frac{0.038}{0.045} + 0.5 * 0.80 * \frac{0.042}{0.045} \\ &= 0.137 + 0.193 + 0.373 = 0.703\end{aligned}$$

第四步，计算股指期货合约的张数

$$N^* = h_p^* * \frac{P}{A} = 0.703 * \frac{1000}{105} = 6.69 \approx 7 \text{张}$$

因此，我们需要在期货市场上买入7张1808合约进行套保。
假设三个月后，该机构卖出股票，并同时期货市场上平仓。
A股票价格卖出时为16元/股，B股票价格卖出时为12元/股，
C股票价格卖出时为22元/股。
此时股指期货的平仓价格为3000点。



股指期货套期保值案例

➤ 股票亏损为：

$$\begin{aligned} & (20-16) * 10 + (15-12) * 20 + (25-22) * 20 \\ & = 40 + 60 + 60 = 160 \text{万元} \end{aligned}$$

➤ 股指期货盈利为： $(3500-2600) * 7 * 300 = 189 \text{万元}$

➤ 最终，不仅避免了现货股票的亏损，还得到了额外的 $189-160=29 \text{万元}$ 的盈利。



恒泰期货

HENGTAI FUTURES

套期保值案例

◆ 利用股指期货进行套期保值（1）

（实例）某公司持有市值约5000万元的股票组合，2018年6月19日上午，预期市场将大幅下跌，如何应对？

可以有三种选择：

➤ 选择1：继续持股不动。

当天收盘后股票组合市值跌幅约4%。结果是：股票损失约为200万元。

➤ 选择2：大量卖出股票。

结果：（1）冲击成本大，可能导致个股跌停，无法完全卖出；

（2）同时，可能诱发市场更多抛售，造成股市更大幅度地下跌。

➤ 无论如何，上述两种选择都将发生较大损失。

套期保值案例

◆ 利用股指期货进行套期保值（2）

➤ 选择3：持股不动，同时卖出适量的沪深300股指期货合约。

该公司没有卖股票，而是在当天以开盘价，及时卖出开仓35手IF1807合约，合约总价值为 $3671 \times 300 \times 35 = 3854.55$ 万元。（未考虑手续）

当天收盘后（当日结算价为3574点）：

1、股票市值损失约为200万元。

2、同时，持有35手IF1007合约空头头寸将盈利：

$(3671 \text{点} - 3574 \text{点}) \times 300 \text{元/点} \times 35 \text{手} = 101.85 \text{万元}$ 。

结果：期货盈利弥补了一部分的现货亏损，较大地规避了股市风险。



应用股指期货套期保值的几种情形

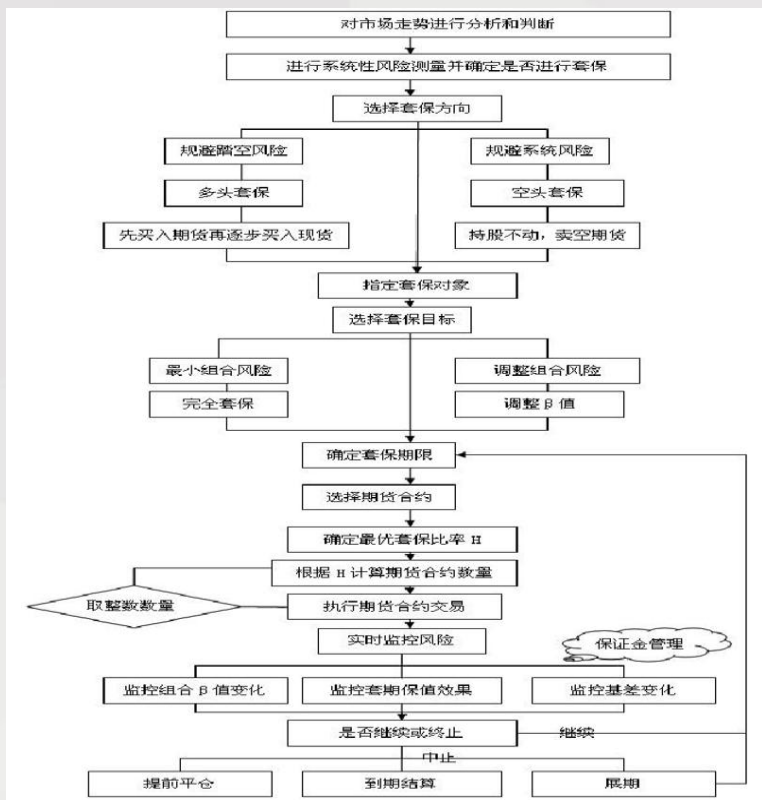
- 预期市场下跌，但需要卖出的股票数量太大，冲击成本较高。
- 预期市场下跌，但手中的股票仍需继续持有。
 - (1) 所持股票未来上涨潜力较大；
 - (2) 所持股票有分红、送股等机会；
 - (3) 有最低持股限制等。
- 预期市场将上涨（或下跌），但一时不知道应该买（或卖）哪些股票；或者意欲买入（或卖出）的股票已涨停（或跌停）。

审慎评估，合理定位，理性参与

- ◆ 每种交易策略的风险及对投资者的要求均不同，投资者应该对自身的风险承受能力等因素进行审慎评估，合理定位，选择参与。
- 套期保值者：规避股票投资的风险，同时放弃风险对应的收益。
作为套期保值者，套保前后的状况将基本保持不变。
- 投机者：承担由套期保值者转移过来的股市风险，获取风险收益。
作为投机者，可能获得较高的利润，也可能发生较大的损失。
- 套利者：投资风险相对较小，有望获得较稳定的收益。
对交易者的量化投资知识、经验，以及资金量等要求高。



股指期货套保步骤



1、分析市场走势

确定股票投资组合是否需要套期保值规避风险。通过对宏观经济研究、行业研究、技术走势等方面的综合性分析，判断未来股票市场的走势。股票市场走势预判越准确，套期保值成功率越高。

2、选择套保方向

如果投资者预测市场未来将上涨，为了规避踏空的风险，投资者可以进行多头套期保值，即先买入股指期货，然后再逐步买入现货并平仓股指期货头寸。如果投资者持有股票头寸并预测市场未来将下跌，为了规避系统性风险，可以采用空头套期保值策略，即持有股票不动，同时卖空股指期货。

3、测量系统性风险，选择套保品种

测量股票组合的系统性风险的目的目的是为了通过持有现货市场和期货市场之间的相反头寸来规避系统性风险，若某个股票或组合的系统性风险很小，对这种股票或组合进行套期保值操作，并不能得到好的套保效果。通过测量股票组合和股指期货标的指数的系统性风险程度，投资者可以判断所拥有的股票组合是否适合进行套期保值，或者判断适合选择哪一个股指期货品种进行套期保值。若组合的系统性风险比例很小，则说明采用套期保值策略无效，投资者应该选择采取传统的卖出方式或其他更好的方法来规避风险。

4、确定套保期限以及期货合约

确定套保期货合约。一般来说，套保中选择的期货合约月份应该与投资者预期未来股票市场走势变化的时间保持相同或相近。例如，在2018年2月1日，某投资者预期未来一段时间股票市场将会持续下跌，因而想对其持有的股票头寸进行套期保值。若投资者认为从2月1日到2月12日为套保期限，那么投资者可以选择1802合约，该合约的到期日为2月22日。但若投资者认为套保期限为2月1日到3月15日，那么他就应该选择1803合约来进行套期保值，该合约到期日为3月15日。如果投资者认为下跌的时间很长，那么也可以选择1806合约，但是合约的选择需要考虑市场的流动性，到期时间越长，股指期货的流动性越差。

5、计算最优套保比率

计算最优套保比率。套期保值比率是持有期货合约头寸与现货组合头寸之间的比率，它是影响套期保值效果的关键因素。最优套期保值比率的计算模型主要有风险最小化套期保值、单位风险补偿最大化套期保值和效用最大化套期保值三种，在此三种模型中风险最小化模型是最为常用的模型。

6、风险最小化模型中最优套期保值比率：

是股票组合和股指期货收益率之间的协方差。

基于风险最小化求最优套期保值比率的模型主要有以下四个：普通最小二乘回归模型（OLS）、双向自回归模型（B-VAR）、误差修正模型（VECM）及GARCH模型。

7、计算期货合约数量

计算得到最优套期保值比率后，需要将其转换为具体的期货合约数量，其计算公式为： $N = \frac{P}{F_t} \times h$ ，其中，N为期货合约数量，P为持有现货的市值， F_t 为期货合约的价格，C为合约乘数。有了合约数量后，可以按照前面的分析，选择相应的期货合约作为套保标的，构建套期保值组合。

8、执行套保交易

在套期保值方案中，时点选择即如何判断系统性风险，选择合适的时间建立空头头寸，对套期保值的效果至关重要。在时点选择时，可以适当借助基本面分析和技术分析来进行判断。其中基本面分析主要包括整个宏观经济状况、权重股的盈利能力等；而技术分析是根据历史价格、成交量等数据而制定的一系列指标，包括经典的技术指标，如移动平均线、MACD、RSI以及波动率等。

9、结束套保

如果投资者判断市场出现逆转，可以提前平仓结束套期保值。当套期保值合约接近到期时或者套保合约价格出现较大不利变化时，投资者可以选择展期，好的展期策略可以为投资者套期保值组合带来超额的回报。当套期保值合约到期时，投资者对合约进行交割结算，完成整个套期保值过程。

5

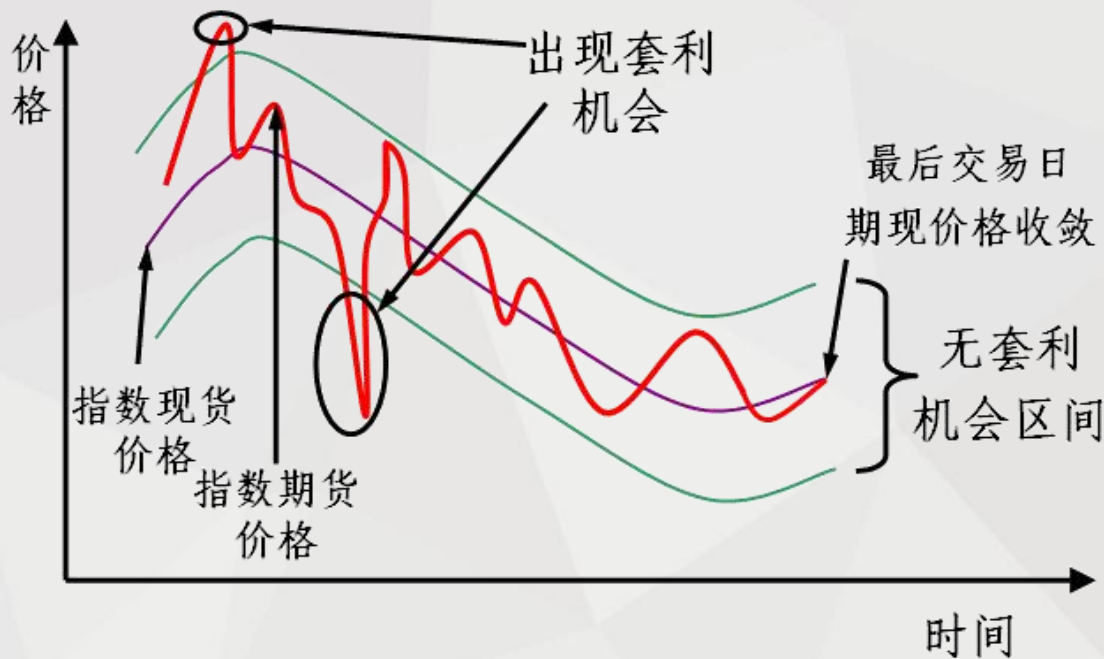
股指期货的套利策略



恒泰期货

HENGTAI FUTURES

股指期货期现套利图

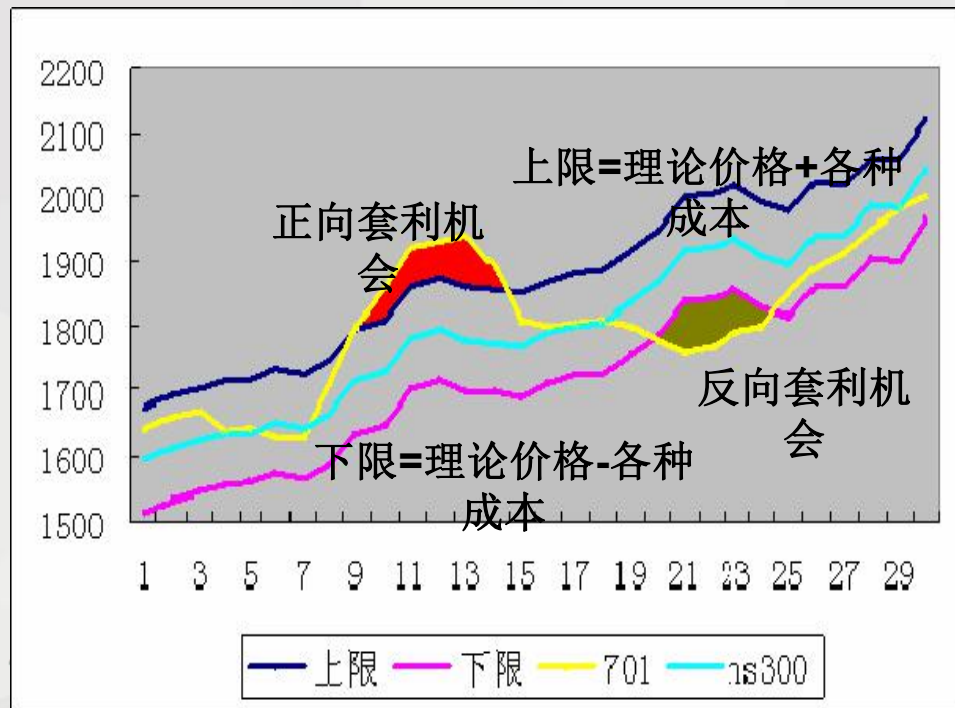


$$F = S \times e^{((r-q) \times T/365)}$$

式中F为期货价格，S为现货价格，e为自然对数底数，r为无风险利率，q为股息率，T为期货到期天数。

股指期货期现套利原理

- 利用股指期货合约到期时向现货指数价位收敛特点，一旦两者偏离程度超出交易成本，通过买入低估值一方，卖出高估值一方，当两市场回到均衡价格时，再同时进行反向操作，结束交易，套取差价利润。



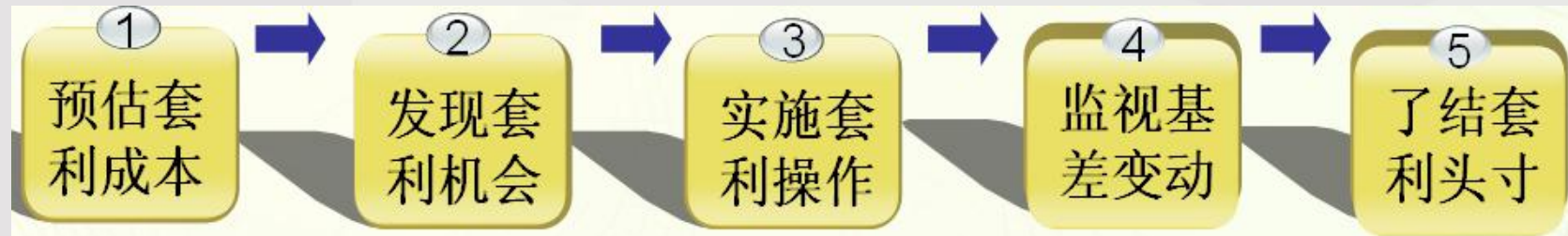
正向套利:

当期货合约价格高于无套利机会区间上限时，买入股票组合，同时卖出期货合约；待基差收敛后，双向平仓。

反向套利:

当期货合约价格低于无套利机会区间下限时，卖出股票组合，同时买入指数期货；待基差收敛后，双向平仓。

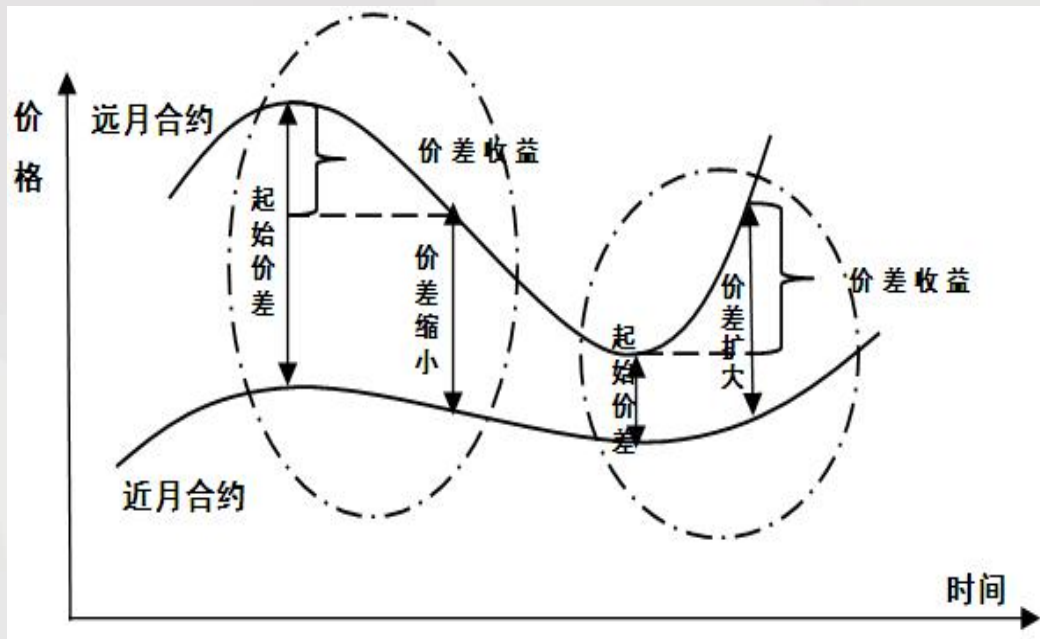
股指期货期现套利交易流程



- 套利成本包括交易税费、冲击成本、跟踪误差、资金成本等。在实际应用中，期货理论价格和现货价格的差异已经反映在资金成本里，所以只需比较基差和总套利成本即可。
- 当基差 $<(-$ 套利成本)，进行正向套利。当基差 $>$ 套利成本，进行反向套利。
- 当基差满足平仓条件，即可了结套利头寸并获取收益。
- 如果持有至期货合约到期，基差将归零，也可以获取套利收益。
- 如果市场发生剧烈波动，则可能带来保证金风险，因此套利交易需要预留备用保证金。



跨期套利



- 跨期套利是指利用同一股指期货市场上不同月份的期货合约之间的价差，同时进行一买一卖相反交易以从中获利的交易行为。
- 跨期套利的基础是建立在不同月份期货指数合约价差会规律性地收敛或放大，投资者获得的只是不同月份期货指数合约的价差收益。

跨期套利的类型

| | 原理 | 套利机会促发点 | 套利操作 |
|------------|---|-------------------------------------|------------------------------|
| 多头 跨期套利 | 当股市趋势 向上 时，远月期货合约价格较近月合约价格更易迅速 上升 ，即 涨幅 会大一些。投资者进行赚取多涨的那部分价差。 | 当前价差 低于 正常水平，预期价差将 增大 | 卖 近期合约， 买 远期合约 |
| 空头 跨期套利 | 当股市趋势 向下 时，远月期货合约价格较近月合约价格更易迅速 下跌 ，即 跌幅 会大一些。投资者进行赚取多跌的那部分价差。 | 当前价差 高于 正常水平，预期价差将 减小 | 买 近期合约， 卖 远期合约 |
| 蝶式 跨期套利 | 比较三个相邻期货合约价格，中间月份的期货合约价格与两边月份合约价格之间的相关关系出现差异。投资者同时进行三个不同月份的合约买卖，通过中间月份合约与前后两个月份合约的价差变化获利。 | 中间合约的价格与前后两个月份合约的价格相比被 高估或低估 | 较为复杂，实际使用不多 |

跨品种的对冲交易策略

- 上证50、中证500股指期货的上市，极大地丰富了股指期货的产品线，完成了从超级大盘股，沪深两市权重股到中小盘股走势的全面覆盖。
- 上证50股指期货的优点，一是有利于增强大盘蓝筹股的流动性，稳定蓝筹股价值中枢，推动蓝筹股市场建设，提高投资者持股信心，实现股市长期稳定发展；二是有利于机构投资者价值投资功能的发挥，目前跟踪上证50指数的指数基金资产净值规模较大；三是能够更好地配合上证50ETF期权，为期权做市商提供有效的对冲手段。
- 中证500指数成分股是沪深两市500只中小市值上市公司，目前总市值为7.5万亿元，约占沪深A股市值的10%左右。该板块公司数量多，单个公司市值小，行业覆盖面广，是我国经济结构转型、技术升级和创新发展的重要依托力量。中证500股指期货可以完善相关股票的风险管理机制，提高风险管理的针对性，减少利用沪深300股指期货对冲中小盘市值股票的结构错配，提高资本市场运行效率。

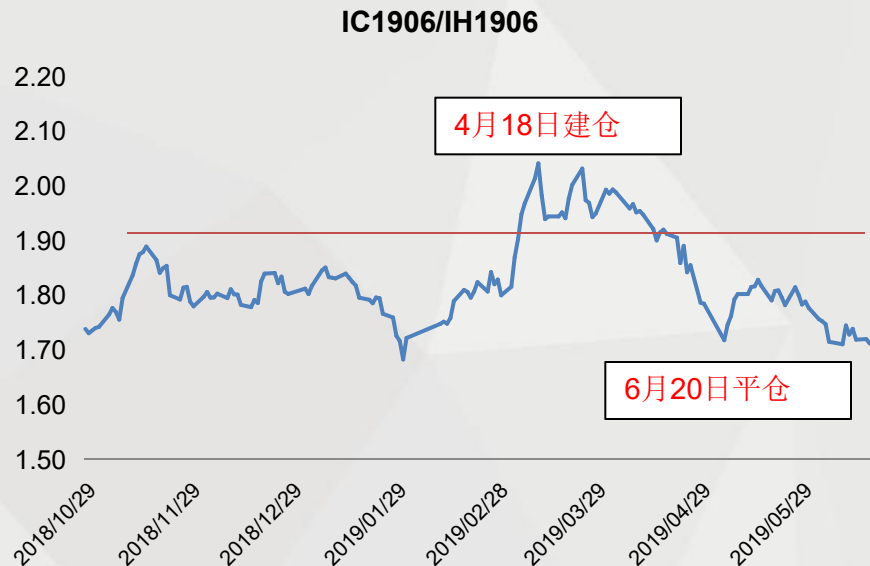


恒泰期货

HENGTAI FUTURES

跨品种套利

- **跨品种套利**是指在买入或卖出某种商品(合约)的同时, 卖出或买入相关的另一种商品(合约), 当两者的差价收缩或扩大至一定程度时, 平仓了结的交易方式。跨品种套利通常以比价或价差来寻找套利机会。
- IC1906/IH1906比价在1.9以上时, 做空IC1906, 做多IH1906来获取比价回归利润。例如2019年4月18日, 在2950点多一手IH1906, 同时在5650点位空一手IC1906。持有到6月20日分别在2900平和4900平, 则可获得13.5万元的收益。

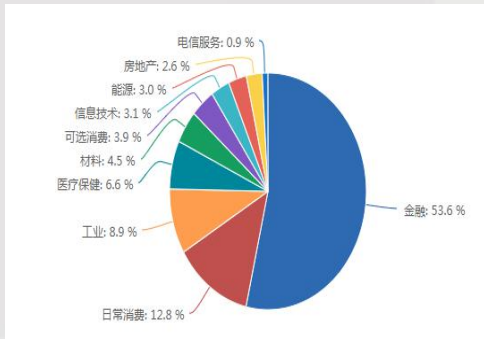


恒泰期货

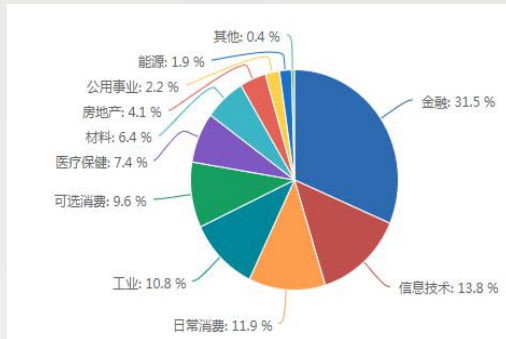
HENGTAI FUTURES

三大指数行业分布

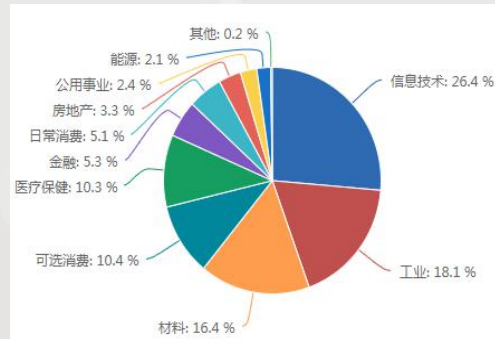
上证50行业分布及权重个股



沪深300行业分布及权重个股



中证500行业分布及权重个股



| 排名 | 代码 | 简称 | 收盘(元) | 权重 |
|----|-----------|------|----------|----------|
| 1 | 601318.SH | 中国平安 | 80.91 | 15.2650% |
| 2 | 600519.SH | 贵州茅台 | 1,155.50 | 9.6300% |
| 3 | 600036.SH | 招商银行 | 35.41 | 6.3960% |
| 4 | 600276.SH | 恒瑞医药 | 92.25 | 4.7200% |
| 5 | 601166.SH | 兴业银行 | 17.92 | 4.5590% |
| 6 | 600030.SH | 中信证券 | 25.11 | 3.3390% |
| 7 | 600887.SH | 伊利股份 | 30.37 | 3.1960% |
| 8 | 601328.SH | 交通银行 | 5.34 | 2.5900% |
| 9 | 600016.SH | 民生银行 | 5.90 | 2.5740% |
| 10 | 601288.SH | 农业银行 | 3.50 | 2.3690% |

| 排名 | 代码 | 简称 | 收盘(元) | 权重 |
|----|-----------|------|----------|---------|
| 1 | 601318.SH | 中国平安 | 80.91 | 6.2919% |
| 2 | 600519.SH | 贵州茅台 | 1,155.50 | 3.9829% |
| 3 | 600036.SH | 招商银行 | 35.41 | 2.6160% |
| 4 | 000651.SZ | 格力电器 | 61.48 | 2.1086% |
| 5 | 000333.SZ | 美的集团 | 55.80 | 1.9264% |
| 6 | 600276.SH | 恒瑞医药 | 92.25 | 1.9252% |
| 7 | 601166.SH | 兴业银行 | 17.92 | 1.8669% |
| 8 | 000858.SZ | 五粮液 | 130.07 | 1.7374% |
| 9 | 600030.SH | 中信证券 | 25.11 | 1.4063% |
| 10 | 000002.SZ | 万科A | 31.13 | 1.3256% |

| 排名 | 代码 | 简称 | 收盘(元) | 权重 |
|----|-----------|------|--------|---------|
| 1 | 600745.SH | 闻泰科技 | 130.88 | 1.0560% |
| 2 | 002371.SZ | 北方华创 | 133.72 | 0.8160% |
| 3 | 300253.SZ | 卫宁健康 | 25.35 | 0.7580% |
| 4 | 300014.SZ | 亿纬锂能 | 71.12 | 0.7240% |
| 5 | 002384.SZ | 东山精密 | 30.02 | 0.7150% |
| 6 | 002463.SZ | 沪电股份 | 27.25 | 0.7080% |
| 7 | 600584.SH | 长电科技 | 26.35 | 0.6710% |
| 8 | 002129.SZ | 中环股份 | 17.26 | 0.6600% |
| 9 | 002065.SZ | 东华软件 | 16.02 | 0.6190% |
| 10 | 300383.SZ | 光环新网 | 27.61 | 0.6090% |



6

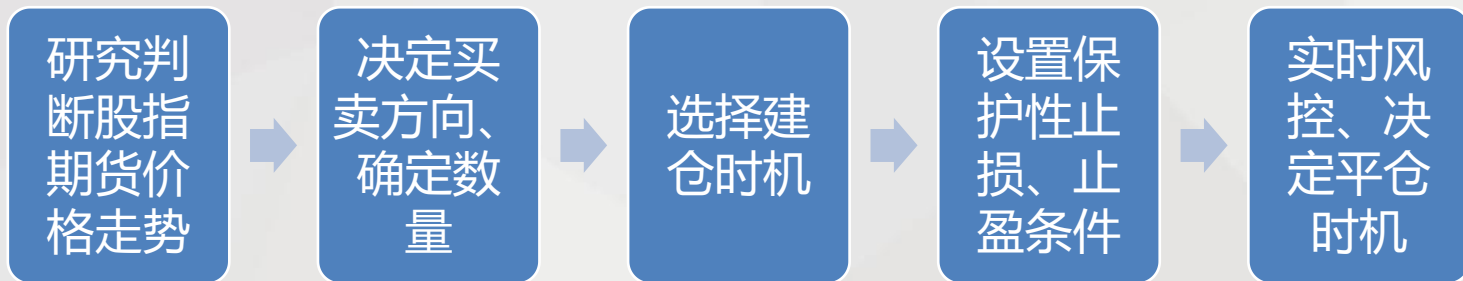
股指期货投资技巧与方法



恒泰期货

HENGTAI FUTURES

交易策略的制定流程



恒泰期货

HENGTAI FUTURES

交易计划的制定技巧

1、确定中期趋势

- 打开日K线图，以两点确定一条直线的方式确定中期价格趋势
- 观察价格与5MA、10MA、20MA均线系统的关系，确定是多头还是空头排列
- 观察持仓量是否确认价格的找涨跌趋势
- 观察价格是否与MACD、相对强弱指标、KDJ等指标背离
- 观察价格是否处于前期密集成交区平台位

2、确定买卖点时机

- 观察及时成交价线与均价线的乖离
- 观察两笔曲线是否确认价格趋势
- 观察单笔成交量大小
- 观察及时成交线两点确定一条直线的趋势方向

3、进场同时确定止损、止盈

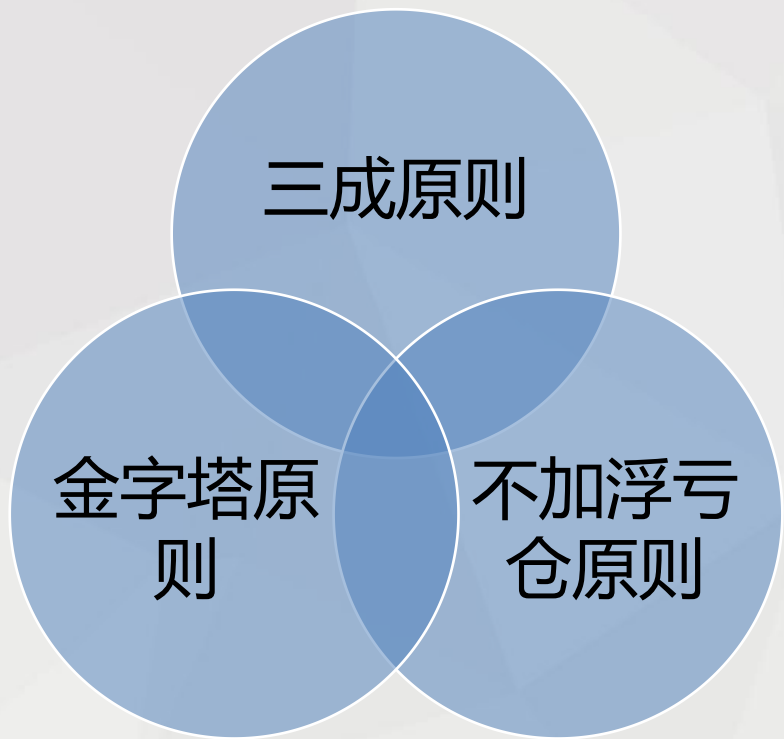
- 趋势线止损：经常是所依据的趋势线破位止损
- 资金比例止损：止损金额不超过总资金的5%
- 趋势线止盈：跌破进场时两点确定的直线的趋势线止盈



股指期货投资交易实例



资金管理的原则



➤ **三成原则**：总头寸不超过总资金的三成

➤ **金字塔原则**：试探性操作策略，行情符合预期后再加码。

➤ **不加浮亏仓原则**：仅在浮盈基础上加仓，而且是越加越少



恒泰期货

HENGTAI FUTURES

7

交易风险与制度规则



交易风险



➤ **到期风险**：（1）投资者对股指期货的长期走势判断准确，但短期内还未实现盈利的时候，合约就到期了。（2）投资者在持仓过程中曾经有盈利机会，但投资者没有及时平仓，合约到期时由于价格变动，账户变盈为亏。

➤ **爆仓风险**：是指投资者保证金账户中的客户权益为负值。在市场行情发生较大变化时，如果投资者保证金账户中资金的绝大部分都被交易保证金所占用，而且交易方向又与市场走势相反时，由于保证金交易的杠杆效应，就容易出现爆仓。爆仓的发生实际上是投资者资金链断裂的结果。为避免这种情况的发生，需要特别控制好头寸，合理地进行资金管理，切忌像股票交易中可能出现的满仓操作；并且与股票交易不同，投资者必须对股指期货行情进行及时跟踪。如果爆仓导致了亏空且由投资者的原因引起，投资者需要将亏空补足，否则会面临法律追索

➤ **流动性风险**：即由于市场流动性差，期货交易难以迅速、及时、方便地成交所产生的风险。如建仓时，交易者难以在理想的时机和价位入市建仓，难以按预期构想操作，套期保值者不能建立最佳套期保值组合；平仓时则难以用对冲方式进行平仓，尤其是在期货价格呈连续单边走势，或临近交割，市场流动性降低，使交易者不能及时平仓而遭受惨重损失。因此，要避免遭受流动性风险，重要的是客户要注意市场的容量，研究多空双方的主力构成，以免进入单方面强势主导的单边市。

➤ **跟踪误差风险**：由于在用沪深300指数成分股完全复制沪深300指数比较困难，而且复制成本较高。在用沪深300指数的替代现货进行套利时，要注意两者在套利期间出现较大偏离的可能，如果在套利期间两者出现较大偏离就可能導致套利失败。

1. 保证金制度

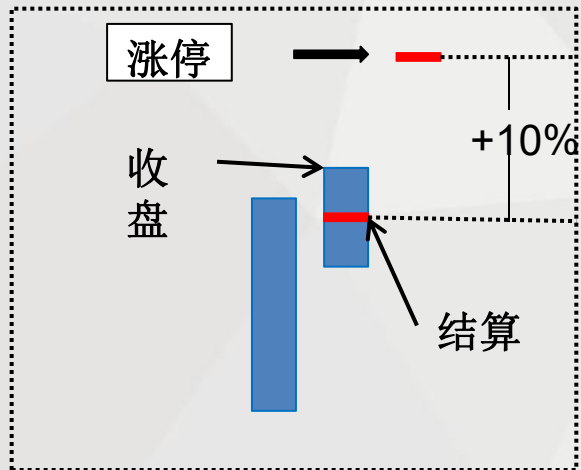
- 保证金是期货投资交易特点之一，投资者履行合约的财力保证，有助于防止违约。
- ◆ **保证金的计算：**
 - 假如沪深300指数期货8月合约报价为3500点，期货公司收取的交易保证金为15%
 - 那么一手（张）该合约的**价值**为：
 $3500\text{点} \times 300\text{元/点} = 105\text{万元}$ 。
 - 那么买卖一手（张）该沪深300指数期货合约所需缴纳的**保证金**为：
 $105 \times 15\% = 15.75\text{万元}$ 。



2. 涨跌停板制度

- 涨跌停板幅度由交易所设定，交易所可以调整涨跌停板幅度。
- 涨跌停板幅度为上一交易日**结算价**的**正负10%**。
- **季月合约上市首日**涨跌停板幅度为挂盘基准价的**正负20%**。
上市首日有成交的，于下一交易日恢复到合约规定的涨跌停板幅度；上市首日无成交的，下一交易日继续执行前一交易日的涨跌停板幅度。
- **最后交易日**涨跌停板幅度为上一交易日**结算价**的**正负20%**。

在市场流动性不足时，使用市价指令可能导致成交价格接近涨跌停价格，谨慎使用市价指令。

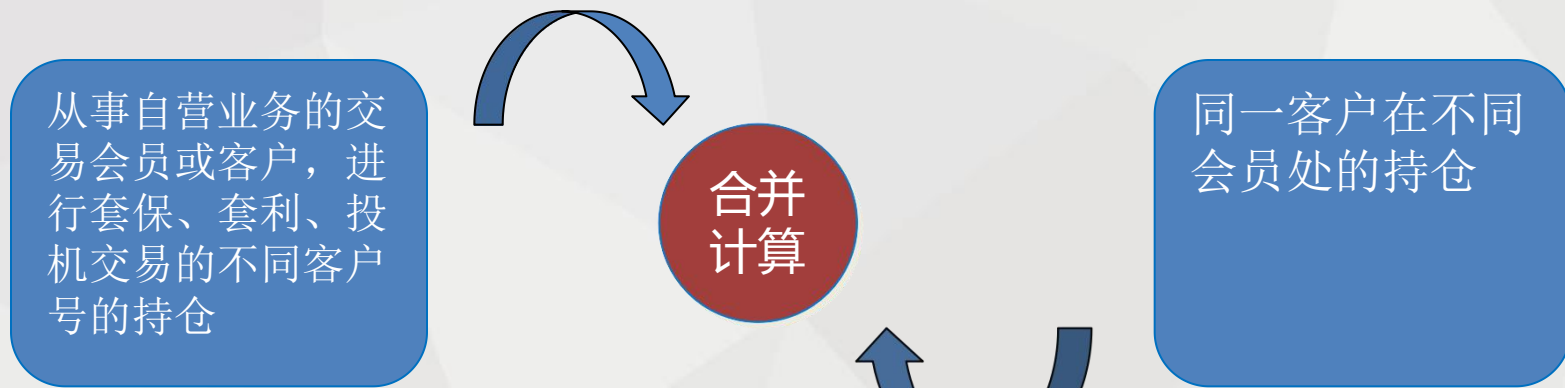


3. 持仓限额制度

- 持仓限额是指交易所规定的会员或者客户在某一合约**单边**持仓的最大数量。
- 同一客户在不同会员处开仓交易，其在某一合约**单边持仓合计**不得超出该客户的持仓限额。
- **进行套期保值交易和套利交易的客户，可根据《中国金融期货交易所套期保值与套利交易管理办法》中的相关规定，申请相应额度。**
- 目前交易所各股指期货单边持仓限额规定：沪深300股指期货为5000手，上证50股指期货和中证500股指期货为1200手。

4. 大户持仓报告制度

- 交易所可以根据市场风险状况，制定、调整并**公布持仓报告标准**。



5. 每日无负债结算制度

- 每日无负债结算制度也称为“逐日盯市”制度,简单说来,就是期货交易所要根据每日市场的价格波动对投资者所持有的合约计算盈亏并划转保证金账户中相应的资金。
- 当日收市后,交易所对结算会员、结算会员对与其签订结算合同的交易会员及客户,按照当日结算价对所有合约的盈亏、交易保证金、及手续费等费用进行清算,对应收应付的款项实现净额一次划转,相应增加或减少结算准备金。



6. 强行平仓制度

强行平仓是指交易所按有关规定对会员、客户持仓实行平仓的一种强制措施。可用保证金是未被合约占用的资金,是预先准备的保证金履约保证金是已被合约占用的资金,是确保合约履行的资金当可用保证金余额小于零时,并未在规定的时间内补足的会被强制平仓,强行平仓由期货公司实施,由此产生的盈亏由个人承担。



- ◆ **某客户账户原始交易资金100万,买进沪深300指数期货合约IF1808 6手,保证金占用90万元,那么此时账户上剩余资金10万元。**
 - 假如当天价格下跌,每手合约亏损50个点。收市后当日结算,共亏损资金: $6\text{手} \times 50\text{点} \times 300\text{元/点} = 9\text{万元}$,账户资金余额还剩 $10 - 9 = 1\text{万元}$ 。
 - 假如第二天价格继续下跌,每手亏损50个点。收市后再次当日结算,共亏损资金9万元,账户资金余额还剩 $1 - 9 = -8\text{万元}$ 。
 - 。

7. 适当性制度

投资者适当性制度是中国证监会和中国金融期货交易所结合股指期货市场的特点,要求期货公司了解客户、客观全面衡量客户风险偏好和风险承担能力,根据“**将适当的产品提供给适当的投资者**”的原则建立的一项制度,其目的是为了切实保障投资者的合法权益,促进股指期货市场功能的正常发挥,实现市场的平稳运行。

自然人投资者适当性标准包括以下几个方面:

- 一是资金门槛要求,申请开户时保证金账户可用资金余额不低于人民币**50万元**;
- 二是具备股指期货基础知识,通过相关测试;
- 三是股指期货仿真交易经历或者商品期货交易经历要求,客户须具备至少有10个交易日、20笔以上的股指期货仿真交易成交记录或者最近三年内具有至少10笔以上的商品期货成交记录。

自然人投资者还应当通过期货公司的综合评估。综合评价指标包括投资者的基本情况、相关投资经历、财务状况和诚信状况等。

8. 交易流程

一个完整的期货交易流程包括开户、交易、结算与交割四个环节。

(1) 开户环节

我国期货市场实行统一开户制度和**开户实名制**。客户开立股指期货账户必须通过统一开户系统,期货保证金监控中心可通过联网公安部全国公民身份信息系统和全国组织机构代码管理中心的相关系统,对客户姓名(名称)和证件号码进行验证。所有客户资料(包括影像资料)都经期货保证金监控中心、按照统一标准进行严格检查,然后逐一存档。每个客户的开户编码,与开户系统中的客户名称、内部**资金账户**、期货**结算账户**和**交易编码**等信息一一对应,夯实了市场监测监控基础。

(2) 交易环节

客户按规定足额缴纳开户保证金后,即可开始交易,进行委托下单。所谓下单,是指客户在每笔交易前向期货经纪公司业务人员下达交易指令,说明拟买卖合约的种类、数量、价格等的行为。通常,客户应先熟悉和掌握有关交易指令,然后选择不同的期货合约进行具体交易。

沪深300股指期货交易指令主要有市价指令和限价指令。

A. **市价指令**是指不限定价格的、按当时市场上可执行的最优报价成交的指令。市价指令的未成交部分自动撤销。

B. **限价指令**是指按限定价格或更优价格成交的指令。限价指令在买进时,必须在其限价或限价以下的价格成交;在卖出时,必须在其限价或限价以上的价格成交。限价指令当日有效,未成交的部分可以撤销。

市价指令只能和限价指令撮合成交,成交价格等于即时最优限价指令的限定价格。交易指令的报价只能在合约价格限制范围内,超过价格限制范围的报价视为无效。交易指令申报经交易所确认后生效。交易指令每次最小下单数量为1手, (市价指令每次最大下单数量为10手,限价指令每次最大下单数量为20手)。

(3) 结算环节

交易所实行会员**分级结算制度**。交易所对结算会员结算,结算会员对其受托的客户、交易会员结算,交易会员对其受托的客户结算。当日交易结束后,交易所按当日结算价对结算会员结算所有合约的盈亏、交易保证金及手续费、税金等费用,对应收应付的款项实行净额一次划转,相应增加或减少结算准备金。结算会员在交易所结算完成后,按照前款原则对客户、交易会员进行结算;交易会员按照前款原则对客户进行结算。

期货合约以当日结算价作为计算当日盈亏的依据。当日**结算价**是指某一期货合约**最后一小时成交价格按照成交量的加权平均价**。

(4) 交割环节

股指期货合约采用**现金交割**方式。股指期货合约最后交易日收市后,交易所以交割结算价为基准,划付持仓双方的盈亏,了结所有未平仓合约。沪深300股指期货交割结算价确定为最后交易日沪深300指数**最后2小时的算术平均价**,交易所所有权根据市场情况对股指期货的交割结算价进行调整。



第二部分 股指期权分析方法与应用

目录

CONTENTS

1

股指期货的基本功能

2

股指期货合约介绍

3

股指期货的分析方法与应用

1

股指期权的基本功能



恒泰期货
HENGTAI FUTURES

沪深300股指期权

上市交易

2019年12月23日

关于发布《沪深300股指期权合约》及相关业务规则的通知

2019-12-14

分享:   

《沪深300股指期权合约》《中国金融期货交易所股指期权合约交易细则》《中国金融期货交易所交易细则》（修订版）、《中国金融期货交易所结算细则》（修订版）、《中国金融期货交易所结算会员结算业务细则》（修订版）、《中国金融期货交易所风险控制管理办法》（修订版）、《中国金融期货交易所套期保值与套利交易管理办法》（修订版）、《中国金融期货交易所信息管理办法》（修订版）、《中国金融期货交易所交易者适当性制度管理办法》和《中国金融期货交易所交易者适当性制度操作指引》已报告中国证监会，现予以发布。

以上合约、规则自2019年12月23日起实施，2017年6月28日发布的《金融期货投资者适当性制度实施办法》和《金融期货投资者适当性制度操作指引》同时废止。

附件：

1. 沪深300股指期权合约
2. 中国金融期货交易所股指期权合约交易细则
3. 中国金融期货交易所交易细则
4. 《中国金融期货交易所交易细则》修订对照表
5. 中国金融期货交易所结算细则
6. 《中国金融期货交易所结算细则》修订对照表
7. 中国金融期货交易所结算会员结算业务细则
8. 《中国金融期货交易所结算会员结算业务细则》修订对照表
9. 中国金融期货交易所风险控制管理办法
10. 《中国金融期货交易所风险控制管理办法》修订对照表
11. 中国金融期货交易所套期保值与套利交易管理办法
12. 《中国金融期货交易所套期保值与套利交易管理办法》修订对照表
13. 中国金融期货交易所信息管理办法
14. 《中国金融期货交易所信息管理办法》修订对照表
15. 中国金融期货交易所交易者适当性制度管理办法
16. 中国金融期货交易所交易者适当性制度操作指引

中国金融期货交易所

2019年12月14日

中金所: <http://www.cffex.com.cn/jysgg/20191214/24129.html>

执趋势策略之矛，铸风险管理为盾，以时间为友，与信念为伴

什么是沪深300股指期货

◆ 沪深300股指期货是以沪深300指数为标的资产的期权。股指期货买方向卖方支付一定费用（权利金），以此获得在约定的期限（到期日），按照约定的价格（行权价格），买入或者卖出指数的权利。

期 = 未来
权 = 权利



股指期权是股票资产价格的保险

◆以车险为例：车主和保险公司约定条款，车主支付保费，获得索赔的权利。如果汽车不出事故，车主最多损失保费。如果事故发生，车主能够按照条款的规定要求理赔，保险公司有义务进行赔付。



沪深300股指期权有什么作用？

价格保险







锁定指数下跌风险
保留指数上涨盈利

- ◆ 持有一揽子股票，并买入看跌期权
- ◆ 期初：股票指数3200点，股票市值32万。
- ◆ 沪深300指数点位：3200点
- ◆ 行权价格：3200点
- ◆ 支付权利金：5800元



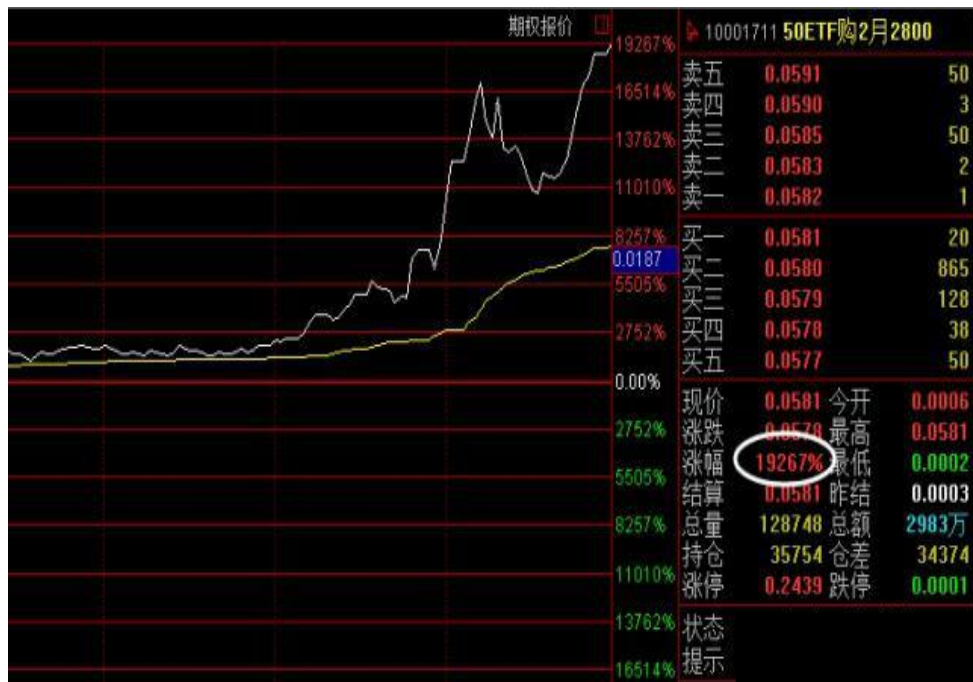
执趋势策略之矛，铸风险管理为盾，以时间为友，与信念为伴

沪深300股指期权的策略组合

| 不同行情 | 不同组合策略 | |
|---------------|--------|---|
| 强烈看涨 | 买入看涨期权 |  |
| 温和看涨 | 牛市价差策略 |  |
| 强烈看跌 | 买入看跌期权 |  |
| 温和看跌 | 熊市价差策略 |  |
| 行情不明, 预期股价波动大 | 买入跨式策略 |  |
| 行情不明, 预期股价波动小 | 卖出跨式策略 |  |

- **投资机构。**投资者风险管理手段更加丰富。沪深300股指期权和ETF期权的获批，有助于沪深两市投资者开展套期保值和风险对冲，有利于提高市场定价能力、提升市场流动性和稳定性。
- **证券公司。**丰富了金融机构的投资策略，给证券公司和期货公司经纪业务增加了新的创收渠道。

192倍的神话与谎言



神话：2019年2月25日，50ETF大涨7.56%。杠杆效应之下，期权“50ETF购2月2.8”合约当日大涨192倍！

谎言：第一天（2月25日）实现192倍收益，第二天暴跌91.7%，第三天价值几乎归零。（50ETF期权是欧式期权，而2月份合约的到期日是2月27日）

2

股指期权合约介绍



恒泰期货

HENGTAI FUTURES

沪深300股指期货合约介绍

- ◆ **现货标的：** 沪深300指数，具有市场代表性强、市场认可度高、抗操纵性强等三大优势。
- ◆ **现金交割：** 合约到期时，买卖双方以现金交割结算。
- ◆ **欧式行权：** 行权时间固定，只能在合约到期月份的第三个星期五行权。

| 沪深300股指期货合约表 | | | |
|--------------|------------------------------|---------|------------------------|
| 合约标的 | 沪深300指数 | 最低交易保证金 | 合约价值的8% |
| 合约乘数 | 每点300元 | 最后交易日 | 合约到期月份的第三个周五，遇国家法定假日顺延 |
| 报价单位 | 指数点 | 交割日期 | 同最后交易日 |
| 最小变动价位 | 0.2点 | 交割方式 | 现金交割 |
| 合约月份 | 当月、下月及随后两个季月 | 交易代码 | IF |
| 交易时间 | 上午：9:30-11:30，下午：13:00-15:00 | 上市交易所 | 中国金融期货交易所 |
| 每日价格最大波动限制 | 上一个交易日结算价的±10% | | |

沪深 300 股指期货合约

| | |
|------------|---|
| 合约标的物 | 沪深 300 指数 |
| 合约乘数 | 每点人民币 100 元 |
| 合约类型 | 看涨期权、看跌期权 |
| 报价单位 | 指数点 |
| 最小变动价位 | 0.2 点 |
| 每日价格最大波动限制 | 上一交易日沪深 300 指数收盘价的±10% |
| 合约月份 | 当月、下 2 个月及随后 3 个季月 |
| 行权价格 | 行权价格覆盖沪深 300 指数上一交易日收盘价上下浮动 10% 对应的价格范围 对当月与下 2 个月合约：行权价格 ≤2500 点时，行权价格间距为 25 点；2500 点 < 行权价格 ≤5000 点时，行权价格间距为 50 点；5000 点 < 行权价格 ≤10000 点时，行权价格间距为 100 点；行权价格 >10000 点时，行权价格间距为 200 点 对随后 3 个季月合约：行权价格 ≤2500 点时，行权价格间距为 50 点；2500 点 < 行权价格 ≤5000 点时，行权价格间距为 100 点；5000 点 < 行权价格 ≤10000 点时，行权价格间距为 200 点；行权价格 >10000 点时，行权价格间距为 400 点 |
| 行权方式 | 欧式 |
| 交易时间 | 9:30-11:30, 13:00-15:00 |
| 最后交易日 | 合约到期月份的第三个星期五，遇国家法定假日顺延 |
| 到期日 | 同最后交易日 |
| 交割方式 | 现金交割 |
| 交易代码 | 看涨期权：IO 合约月份-C-行权价格 看跌期权：IO 合约月份-P-行权价格 |
| 上市交易所 | 中国金融期货交易所 |



恒泰期货
HENGTAI FUTURES

执趋势策略之矛，铸风险管理为盾，以时间为友，与信念为伴

沪深300股指期权合约

合约标的：股票指数

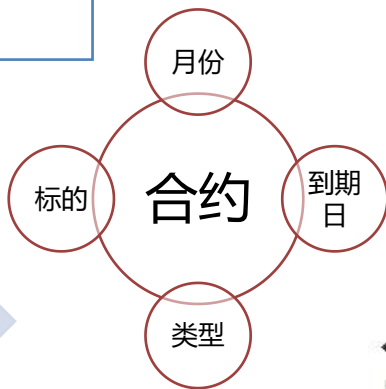
操纵性强、代表性强、认可度高

看涨期权

- 买方有权在将来某一时间以特定价格买入股票指数
- 卖方需要履行相应义务

看跌期权

- 买方有权在将来某一时间以特定价格卖出股票指数
- 卖方需要履行相应义务



当月、
下两月

2020年2月
2020年3月
2020年4月

随后3
个季月

2020年6月
2020年9月
2020年12月

2019年11月24日

| 2020年1月 | | | | | | |
|---------|----|----|----|----|----|----|
| 日 | 一 | 二 | 三 | 四 | 五 | 六 |
| 29 | 30 | 31 | 1 | 2 | 3 | 4 |
| 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 |
| 12 | 13 | 14 | 15 | 16 | 17 | 18 |
| 19 | 20 | 21 | 22 | 23 | 24 | 25 |
| 26 | 27 | 28 | 29 | 30 | 31 | 1 |
| 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 |



21:41:21

星期日

◆行权方式：欧式（只能在到期日行权）

◆行权价格：覆盖沪深300指数上一交易日收盘价上下浮动10%对应的价格范围。

欧
式

有利于期权买方策略的稳定

便于理解 and 操作

欧式期权有明确的定价公式

| 行权价格区间 | 行权价格间距 | |
|------------------------------|---------|--------|
| | 当月、下2个月 | 随后3个季月 |
| 行权价格 \leq 2500 | 25点 | 50点 |
| 2500点 $<$ 行权价格 \leq 5000点 | 50点 | 100点 |
| 5000点 $<$ 行权价格 \leq 10000点 | 100点 | 200点 |
| 行权价格 $>$ 10000点 | 200点 | 400点 |

沪深300股指期权合约

◆N日

沪深300指数收盘价**3800**点

◆N+1日

向下覆盖 **$3800 \times 0.9 = 3420$** 点

向上覆盖 **$3800 \times 1.1 = 4180$** 点

◆行权价格间距

当月、下2个月：**50**点

随后3个季月：**100**点

| 当月、下2个月 | 随后3个季月 |
|---------|--------|
| 3400 | 3400 |
| 3450 | |
| 3500 | 3500 |
| 3550 | |
| 3600 | 3600 |
| 3650 | |
| 3700 | 3700 |
| 3750 | |
| 3800 | 3800 |
| 3850 | |
| 3900 | 3900 |
| ... | ... |
| 4150 | |
| 4200 | 4200 |

执趋势策略之矛，铸风险管理为盾，以时间为友，与信念为伴



恒泰期货

HENGTAI FUTURES

沪深300股指期权合约

合约标的

- IO
- 沪深300指数

合约月份

- YY: 月份
- MM: 月份

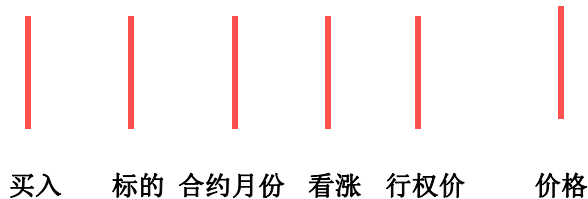
合约标的

- C: 看涨期权
- P: 看跌期权

合约价格

- XXX

(+) IO 1912 C 3850 @50.4



◆ 合约乘数：每点100元人民币

权利金=50.4*100=5040元人民币

◆ 最小变动价位：0.2点

◆ 价格最大波动限制：上一交易日指数收盘价正负10%

沪深300股指期权合约

看涨期权

IO1911-C-3800

- 行权价格3800点，交割结算价3850点
- 卖方向买方支付 $(3850-3800) * 100 = 5000$ 元

看涨期权

IO1911-C-3900

- 行权价格3900点，交割结算价3850点
- 放弃行权，不交割

看跌期权

IO1911-P-3900

- 行权价格3900点，交割结算价3850点
- 卖方向买方支付 $(3900-3850) * 100 = 5000$ 元

看跌期权

IO1911-P-3800

- 行权价格3800点，交割结算价3850点
- 放弃行权，不交割

◆交割方式：现金交割。操作便捷、交割风险低。

◆投资者需要满足投资者适当性“三有一无”的要求，即有资金、有能力、有经验、无不良记录，然后通过期货公司，在中金所开通期权交易账户。



做市商制度

- ◆ 双边报价，提供流动性。投资者可向做市商询价
- ◆ 连续报价、回应询价、收盘集合竞价报价；手续费返还等

保证金制度

- 期权交易的买方支付权利金，不缴纳保证金。
- 期权交易的卖方收取权利金，缴纳保证金。

涨跌停板制度

- 涨跌停=挂牌基准价/结算价+价格最大波动限制
- 跌停板= $\max(\text{挂牌基准价/结算价}-\text{价格最大波动限制}, 0.2)$

持仓限额制度

- 买入看涨期权持仓量+卖出看跌期权持仓量 \leq 持仓限额
- 买入看跌期权持仓量+卖出看涨期权持仓量 \leq 持仓限额

行权履约制度

- 行权配对：交易所按照行权的买方持仓按卖方持仓比例进行行权配对
- 现金交割：交易所按照最后交易日的结算价进行现金交割了解相应持仓

强行平仓制度

- 资金不足
- 持仓超过限额
- 违约违规

3

股指期权的分析方法 与应用



恒泰期货

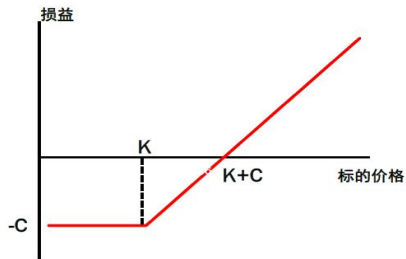
HENGTAI FUTURES

立体化的投资工具：期权策略图谱

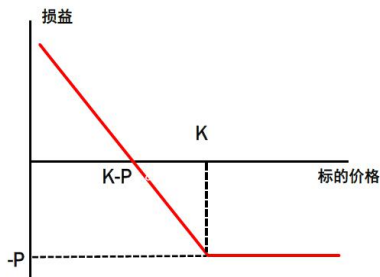
| 期权策略 | 具体操作 | 优/缺点及适用情形 |
|----------------------------|--|---|
| 买进看涨期权 | +C | 看涨时以小博大,方向正确时,可以博取高百分比回报;方向错误时,最大损失是期权金(有限) 警告:如果方向判断失误,期权金将100%损失,故不主张大仓位做此策略 |
| 卖出看涨期权 | -C | 滞涨或下跌时收取期权金 警告:如果判断失误,股票上涨时,其风险是无限制的;不主张裸卖出看涨期权 |
| 买进看跌期权 | +P | 看跌时以小博大,方向正确时,可以博取高百分比回报;方向错误时,最大损失是期权金(有限) 警告:如果方向判断失误,期权金将100%损失,故不主张大仓位做此策略 |
| 卖出看跌期权 | -P | 滞涨或上涨时收取期权金。该策略的最大损失是行权价减期权金。 另外,如投资者愿意并有资金以行权价买入并持有某只股票,可使用这种策略降低持股成本。 如果股票一直持续上涨,该策略的最大收益是卖出看跌期权所获取的期权金 |
| 备兑期权 | +S-C | 如果预测正股的波动区间较为稳定,便可采取这一策略获取额外盈利,这是正股出现滞涨而锁定利润的策略。缺点是:对冲的最大金额是期权金,并要放弃行权价之上的上升空间 |
| 保护性看跌期权 | +S+P | 最常见的下行保护策略,相当于止损策略。 与传统持股相比,买进看跌期权是一个经常性的额外成本 |
| 跨式期权 | +C+P | 常用的波动率策略,如果投资者预计股价会大起大落,则买入跨式期权; 如果预计股价会在一定范围内起落,则可以卖出跨式期权。 缺点是买进看涨和看跌期权都需要成本。由于是平值期权,两边付出的成本都会比较高 |
| 勒式期权 | +C(K ₁)+P(K ₂) | 是跨式期权的衍化,将平值期权换成两个虚值期权,为买入者降低成本。 缺点是股价需要涨、跌的跨度更大方能最后盈利,以宽度换高度 |
| 牛差期权组合 (bullish spread) | +C(K ₁)-C(K ₂), K ₂ >K ₁ | 投资者预计股价会上涨超过K ₁ ,但不太可能涨超过K ₂ 时使用 |
| | -P(K ₁)+P(K ₂), K ₂ <K ₁ | 如果投资者预期股价会跌到K ₁ 以下,但不太可能跌超过K ₂ , 可以通过-P(K ₁)以 买入股票再加上 +P(K ₂)作保护 |
| 熊差期权组合 (bearish spread) | +P(K ₁)-P(K ₂), K ₂ <K ₁ | 投资者预计股价将下跌,跌过K ₁ ,但不可能下跌超过K ₂ 时使用 |
| | -C(K ₁)+C(K ₂), K ₂ >K ₁ | 如果投资者预期股价将下跌,则可以通过 -C(K ₁) 做空,然后通过 +C(K ₂) 作为保护 |



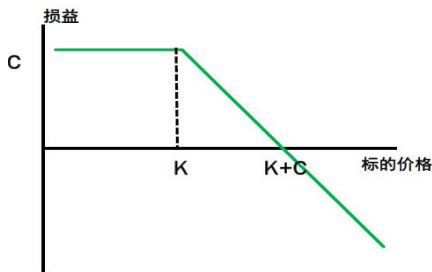
期权投资策略图谱——单腿策略



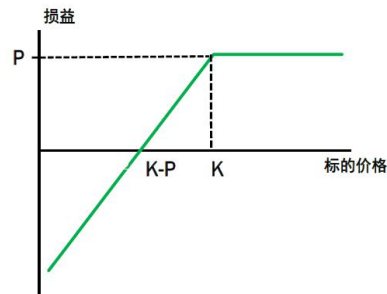
买进看涨期权



买进看跌期权



卖出看涨期权



卖出看跌期权

| 策略 | 适用场景 |
|-----|---------|
| 买看涨 | 大涨，快速上涨 |
| 买看跌 | 大跌，快速下跌 |
| 卖看涨 | 不涨，有压力位 |
| 卖看跌 | 不跌，有支撑位 |

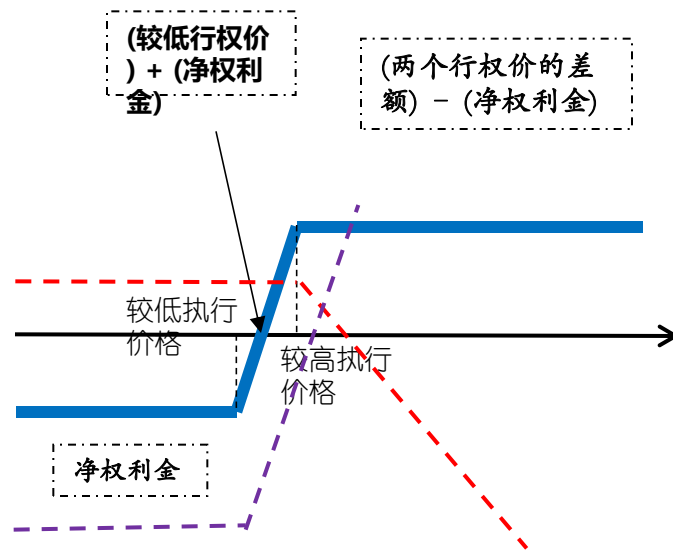
期权投资策略图谱——牛市价差

- 看涨期权牛市价差的构建：买入一份平值看涨期权、卖出一份虚一看涨期权



口诀：买低卖高（买入行权价低的看涨期权、卖出行权价高的看涨期权）

- 买入看涨期权
- 卖出看涨期权
- 总损益



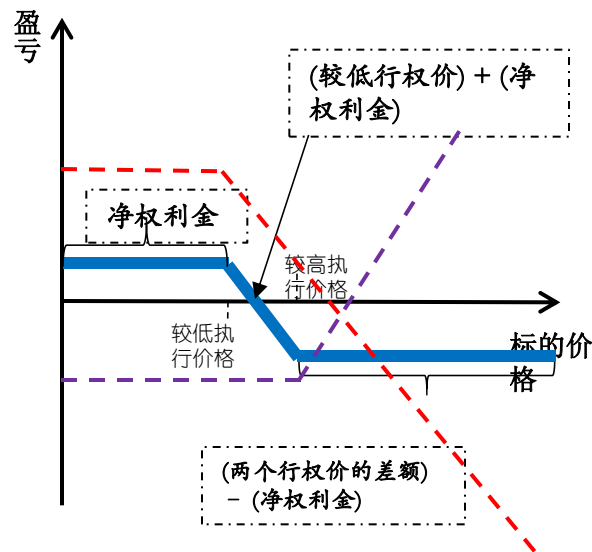
期权投资策略图谱——熊市价差

- 看涨期权熊市价差的构建：买入一份虚一看涨期权、卖出一份平值看涨期权



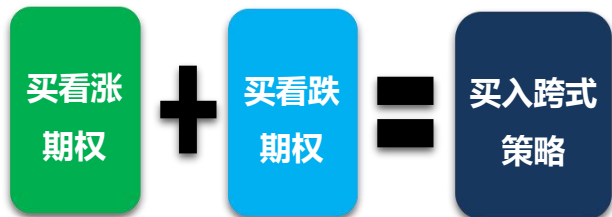
口诀：买高卖低（买入行权价高的看涨期权、卖出行权价低的看涨期权）

- 买入看涨期权
- 卖出看涨期权
- 总损益



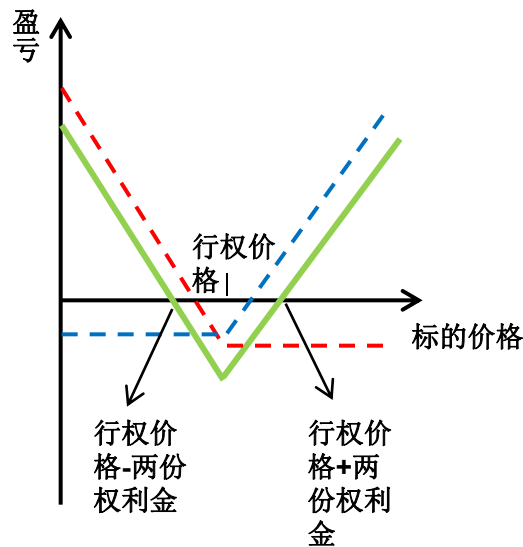
期权投资策略图谱——买入跨式

- 买入跨式策略的构建：是指买入相同数量、相同行权价的同月看涨和看跌期权



口诀：三相同（数量相同、行权价相同、到期日相同）

- 买入跨式策略的到期盈亏图
 - 最大成本：看涨期权的权利金+看跌期权的权利金
 - 下方盈亏平衡点：行权价格-两份期权权利金之和
 - 上方盈亏平衡点：行权价格+两份期权权利金之和
 - 最大收益：下方有限，上方潜在无限



期权投资策略图谱——卖出跨式

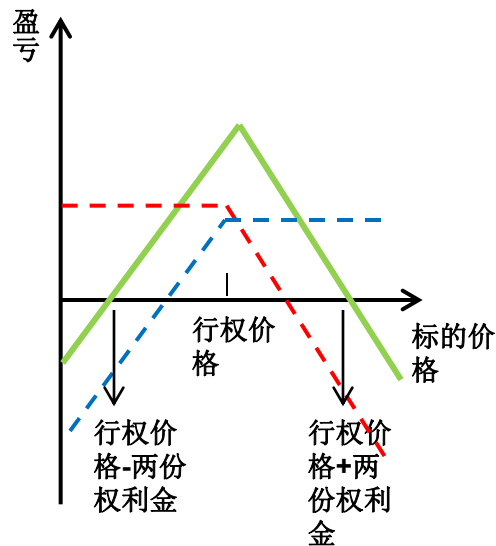
➤ 卖出跨式策略的构建：是指卖出相同数量、相同行权价的同月看涨和看跌期权



口诀：三相同（数量相同、行权价相同、到期日相同）

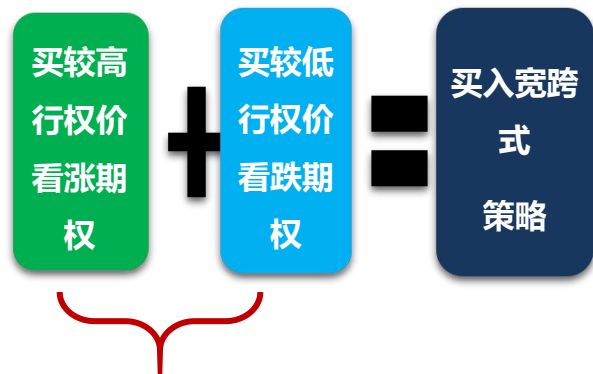
➤ 卖出跨式策略的到期盈亏图

- 最大收益：看涨期权的权利金+看跌期权的权利金
- 下方盈亏平衡点：行权价格-两份期权权利金之和
- 上方盈亏平衡点：行权价格+两份期权权利金之和
- 最大亏损：上方有限，下方无限



期权投资策略图谱——买入宽跨

➤ 买入宽跨式策略的构建：是指买入相同数量、较高行权价的看涨期权和较低行权价同月份看跌期权

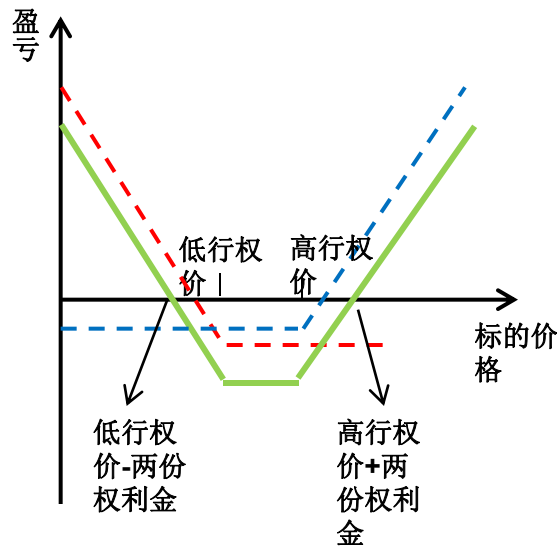


口诀：两相同一不同（数量相同、到期日相同、但行权价不同）

➤ 买入宽跨式策略的到期盈亏图

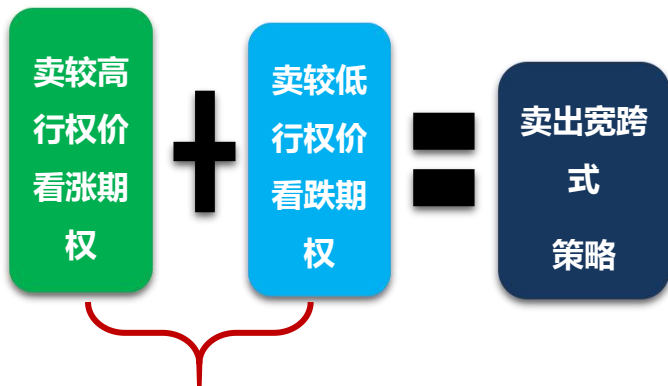
- 最大成本：看涨期权的权利金+看跌期权的权利金
- 下方盈亏平衡点：较低行权价格-两份期权权利金之和
- 上方盈亏平衡点：较高行权价格+两份期权权利金之和

最大收益：下方有限，上方潜在无限



期权投资策略图谱——卖出宽跨

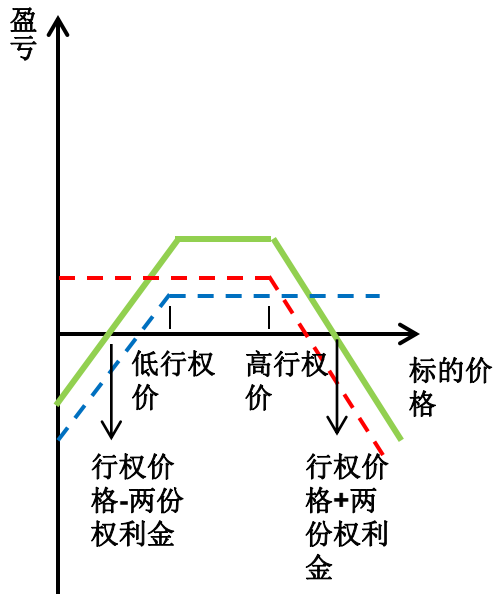
➤ 卖出宽跨式策略的构建：是指卖出相同数量、较高行权价的看涨期权和较低行权价同月份看跌期权



口诀：两相同一不同（数量相同、到期日相同、但行权价不同）

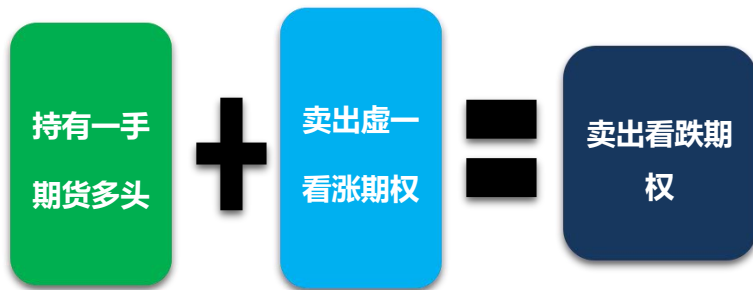
➤ 卖出宽跨式策略的到期盈亏图

- 最大收益：看涨期权的权利金+看跌期权的权利金
- 下方盈亏平衡点：行权价格-两份期权权利金之和
- 上方盈亏平衡点：行权价格+两份期权权利金之和
- 最大亏损：上方有限，下方潜在无限



期权投资策略图谱——备兑开仓

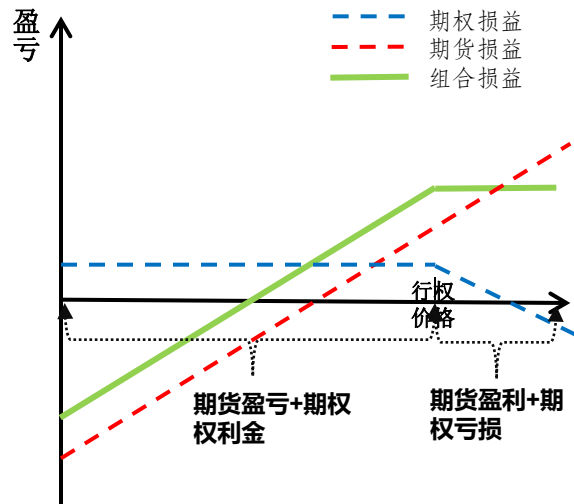
➢ 卖出看涨期权的构建：是指持有一手期货多头、同时卖出虚值一档看涨期权



三要素：期货多头、期权看涨、虚值一档

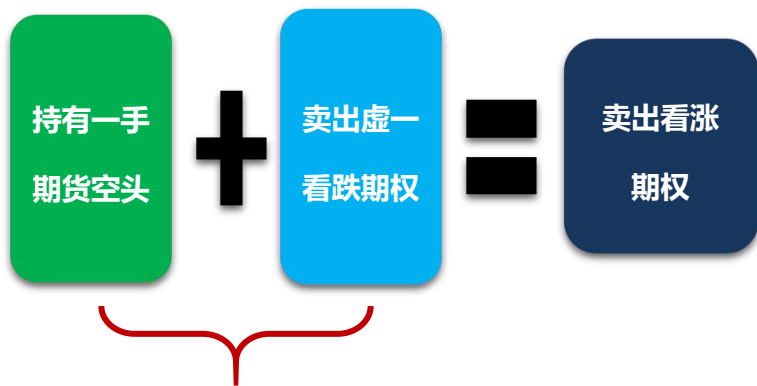
➢ 期权备兑开仓策略卖出看涨期权的到期盈亏图

- 最大收益：（期货多头的盈利）+（看涨期权被行权的亏损）
- 盈亏转折点：行权价格
- 盈亏平衡点：（看涨处期权的权利金=期货多头的亏损）
- 收益结构：上方有限，下方也有限



期权投资策略图谱——备兑开仓

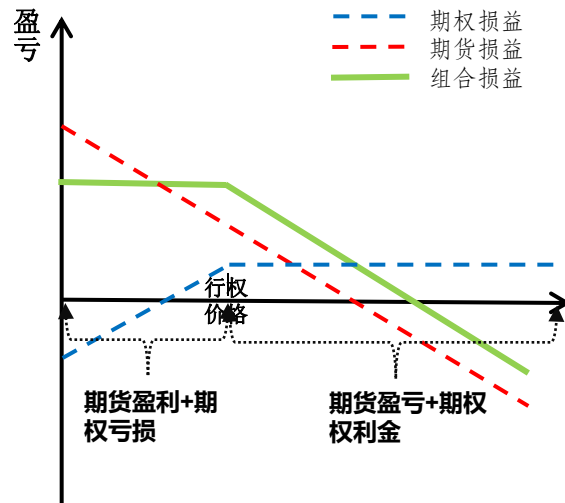
➤ 卖出看跌期权的构建：是指持有一手期货空头、同时卖出虚值一档看跌期权



三要素：期货空头、期权看跌、虚值一档

➤ 期权备兑开仓策略卖出看跌期权的到期盈亏图

- 最大收益：（期货空头的盈利）+（看跌期权被行权的亏损）
- 盈亏转折点：行权价格处
- 盈亏平衡点：（看跌期权的权利金=期货空头的亏损）



恒泰期货
HENGTAI FUTURES

收益结构：上方有限，下方潜在无限

执趋势策略之矛，铸风险管理为盾，以时间为友，与信念为伴

期权投资策略图谱——保护性看跌期权

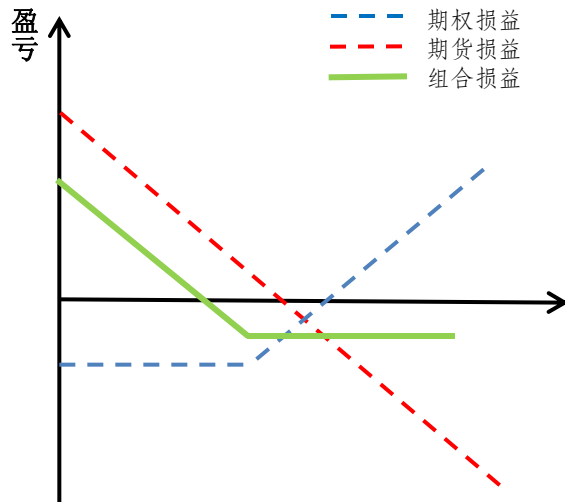
➤ 保护性看跌期权的构建：是指持有一手期货空头、同时买入看涨期权



三要素：期货空头、期权看涨、虚值一档

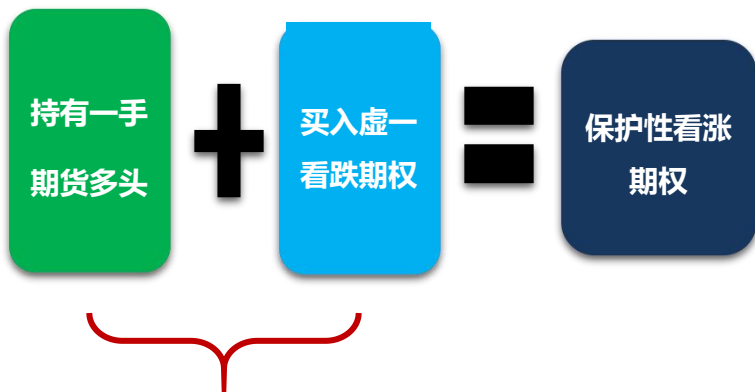
➤ 保护性看跌期权的到期盈亏图

- 最大收益：收益无限
- 盈亏转折点：行权价格处
- 盈亏平衡点：行权价格-权利金
- 收益结构：上方有限，下方无限



期权投资策略图谱——保护性看涨期权

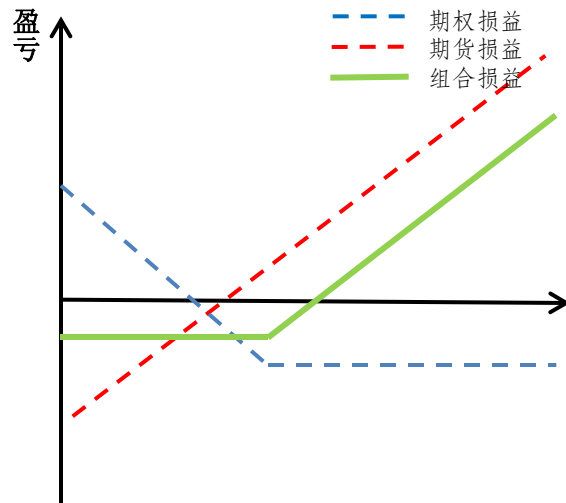
➤ 保护性看涨期权的构建：是指持有一手期货多头、同时买入看跌期权



三要素：期货多头、期权看跌、虚值一档

➤ 保护性看涨期权的到期盈亏图

- 最大收益：收益无限
- 盈亏转折点：行权价格处
- 盈亏平衡点：行权价格+权利金
- 收益结构：上方无限，下方有限



牛市价差看涨期权策略

恒泰期货交易策略

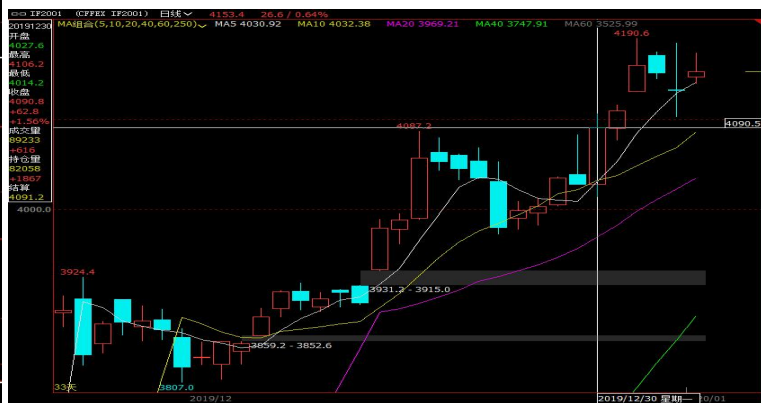
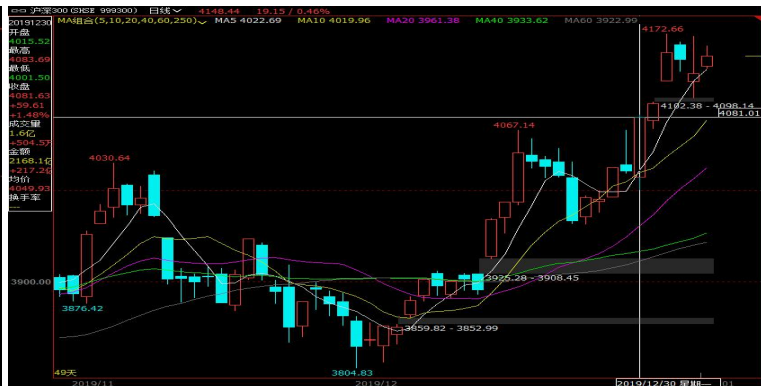
2019年12月30日 星期一

| 板块 | 品种合约 | 行情观点 | 交易策略 | 建仓 | 止损 | 目标 | ★ |
|------|-------------------|--|------|------|------|------|-----|
| 股指期货 | IF2001 | 新证券法修订通过，外资抢滩A股节奏延续，但周末降准预期落空，本周逆回购到期及1月份限售解禁规模大或令大盘上方承压，市场仍处震荡格局，可逢低轻仓试多，重点关注节后春季行情 | 做多 | 3975 | 3955 | 4050 | ★★★ |
| | IH2001/ IC2001 | 国内经济中长期存下行压力，行业龙头的竞争优势凸显；外资入市对权重股外溢。关注中长期做多IH、做空IC的套利机会。 | 多单持有 | 0.58 | 0.57 | 0.60 | ★★★ |
| | IO2002 | A股中长期仍有上涨动能，牛市价差策略长期有效，买IO2002C3950、卖IO2002C4000 | 牛市价差 | | | | ★★★ |

恒泰期货交易策略

2019年12月31日 星期二

| 板块 | 品种合约 | 行情观点 | 交易策略 | 建仓 | 止损 | 目标 | ★ |
|------|-------------------|---|------|------|------|------|-----|
| 股指期货 | IF2001 | 注册制未落，外资抢滩A股节奏延续，沪指或将继续挑战3050缺口压力，多单继续持有；下半周逆回购到期规模较大，以及1月份限售解禁规模大或令大盘上方承压，警惕回口缺口冲高回落风险 | 做多 | 4050 | 4030 | 5050 | ★★★ |
| | IH2001/ IC2001 | 国内经济中长期存下行压力，行业龙头的竞争优势凸显；外资入市对权重股外溢。关注中长期做多IH、做空IC的套利机会。 | 多单持有 | 0.58 | 0.57 | 0.60 | ★★★ |
| | IO2002 | A股中长期仍有上涨动能，牛市价差策略长期有效，买IO2002C3950、卖IO2002C4000 | 牛市价差 | | | | ★★★ |



牛市价差策略盈利跟踪

| 标的 | 沪深300指数 | | 买入IO2002-C-3950 | | | | 卖出IO2002-C-4000 | | | | | |
|------------|---------|------|-----------------|-------|-------|-------|-----------------|-------|-------|-------|------|-------------|
| | 时间 | 开盘价 | 收盘价 | 开盘价 | 收盘价 | 当日收益 | 策略收益 | 开盘价 | 收盘价 | 当日收益 | 策略收益 | 每日总收益 |
| 2019/12/23 | 4015 | 3967 | 147.8 | 124 | -23.8 | -23.8 | 131.6 | 100.2 | 31.4 | 31.4 | 7.6 | 7.6 |
| 2019/12/24 | 3972 | 3993 | 126.8 | 129.4 | 2.6 | -18.4 | 105.2 | 104 | 1.2 | 27.6 | 3.8 | 9.2 |
| 2019/12/25 | 3989 | 3991 | 129.4 | 126.8 | -2.6 | -21 | 101 | 100.4 | 0.6 | 31.2 | -2 | 10.2 |
| 2019/12/26 | 3994 | 4026 | 128.8 | 142.2 | 13.4 | -5.6 | 100.4 | 112.6 | -12.2 | 19 | 1.2 | 13.4 |
| 2019/12/27 | 4029 | 4022 | 145.8 | 148.2 | 2.4 | 0.4 | 116 | 116.6 | -0.6 | 15 | 1.8 | 15.4 |
| 2019/12/30 | 4016 | 4082 | 140.2 | 191.2 | 51 | 43.4 | 113.6 | 158.8 | -45.2 | -27.2 | 5.8 | 16.2 |
| 2019/12/31 | 4078 | 4097 | 201.2 | 211.8 | 10.6 | 64 | 156 | 175.2 | -19.2 | -43.6 | -8.6 | 20.4 |
| 2020/1/3 | 4161 | 4145 | 268.2 | 246.2 | -22 | 98.4 | 226.6 | 207.2 | 19.4 | -75.6 | -2.6 | 22.8 |
| 2020/1/6 | 4121 | 4129 | 238.2 | 242.2 | 4 | 94.4 | 203.6 | 198.2 | 5.4 | -66.6 | 9.4 | 27.8 |
| 2020/1/7 | 4137 | 4160 | 246 | 255.8 | 9.8 | 108 | 206 | 216.6 | -10.6 | -85 | -0.8 | 23 |
| 2020/1/8 | 4140 | 4112 | 247.8 | 220.8 | -27 | 73 | 201.4 | 183.6 | 17.8 | -52 | -9.2 | 21 |
| 2020/1/9 | 4146 | 4164 | 228.8 | 238.8 | 10 | 91 | 206.4 | 211 | -4.6 | -79.4 | 5.4 | 11.6 |
| 2020/1/10 | 4178 | 4163 | 246.8 | 249.4 | 2.6 | 101.6 | 222 | 211.8 | 10.2 | -80.2 | 12.8 | 21.4 |

牛市价差投资技巧

何时使用：牛市看涨的行情时运用此策略，通过股价上涨可获利。

达到的效果：比只买一个认购期权降低了成本，且降低了损益平衡点。

如何构建：买入一份低行权价格认购期权+卖出一份高行权价格的认购期权

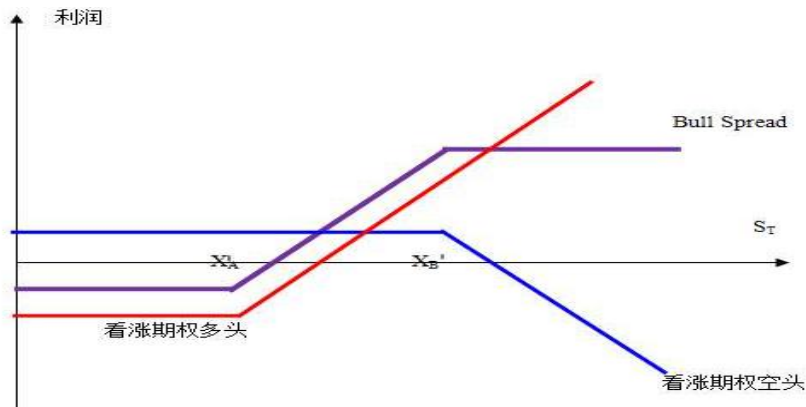
最大损失：支付的净权利金

最大收益：两个行权价的差额-净权利金

盈亏平衡点：较低行权价+净权利金



口诀：买低卖高



牛市认购价差策略

合约到期时间选择

- 尽量选择到期时间长的期权合约

行权价的选择

- 对于买入认购期权，尽量选择平值或实值的期权
- 对于卖出认购期权，尽量选择行权价格高于标的证券预期上涨的目标价位或者标的证券上涨的阻力位。

平仓时间的选择

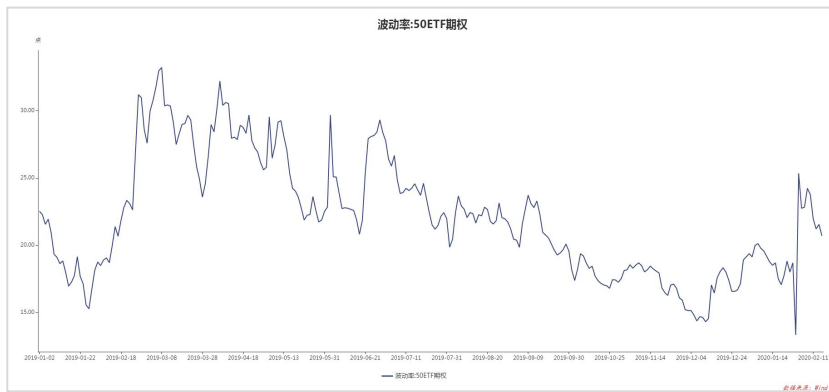
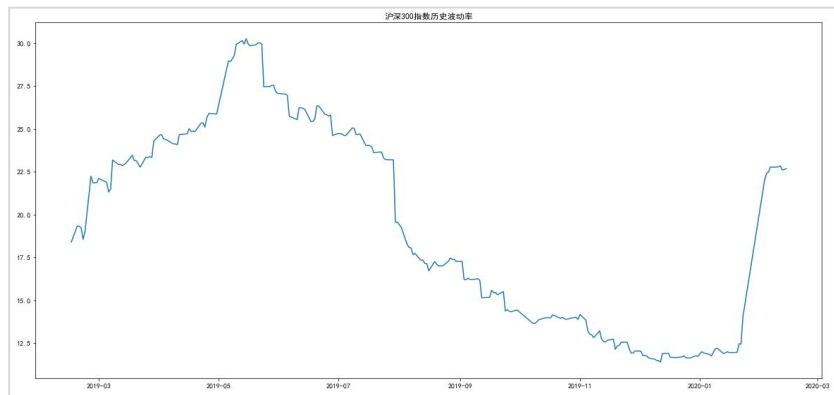
- 根据标的证券的走势而定，可以选择平掉一端仓位，也可以选择同时平掉两端仓位。

卖出宽跨式策略组合

恒泰期货交易策略

2020年2月7日 星期五

| 板块 | 品种合约 | 行情观点 | 交易策略 | 建仓 | 止损 | 目标 | ★ |
|------|-------------------|--|------|------|------|------|-----|
| 股指期货 | IF2002 | 欧美股市表现依旧强劲，国内股指延续反弹势头，疫情尚未得到有效控制前，二次探底风险值得警惕，下周企业复工增多，且临近周末资金存抛盘动能，多单谨慎持有，新单逢高受远程办公、在线教育概念走强带动，IC反弹力度强于IH，但北上资金持续流入，对IH亦有支撑，套利策略观望为宜 | 做空 | 3950 | 3970 | 3800 | ★★★ |
| | IH2002/ IC2002 | | 观望 | | | | ★ |
| | IO2002 | 恐慌情绪和抄底情绪释放后，市场波动率将逐渐下降，关注做空波动率的卖出宽跨式组合策略。 | 卖出宽跨 | | | | ★★★ |



卖出宽跨式策略收益跟踪

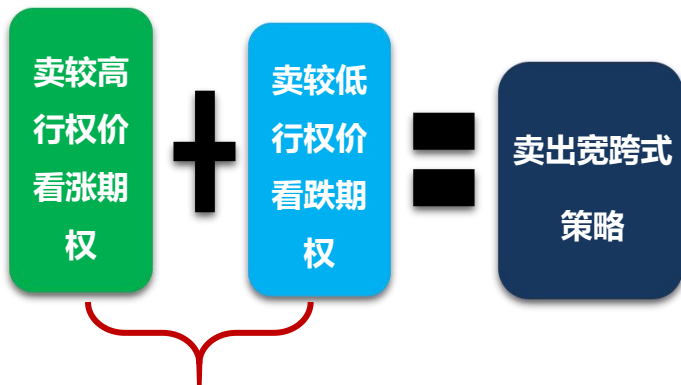


卖出宽跨式策略盈利跟踪

| 标的 | 沪深300指数 | | 卖出IO2002-C-3900 | | | | 卖出IO2002-P-3850 | | | | | |
|------------|---------|--------|-----------------|------|-------|-------|-----------------|-------|--------|--------|--------|--------|
| 时间 | 开盘价 | 收盘价 | 开盘价 | 收盘价 | 当日收益 | 策略收益 | 开盘价 | 收盘价 | 当日收益 | 策略收益 | 每日总收益 | 策略总收益 |
| 2020-02-03 | 3639.9 | 3688.4 | 23 | 28.2 | -5.2 | -5.2 | 128.6 | 302.8 | -174.2 | -174.2 | -179.4 | -179.4 |
| 2020-02-04 | 3652.0 | 3785.6 | 29.6 | 35.4 | -5.8 | -12.4 | 285.4 | 132 | 153.4 | -3.4 | 147.6 | -15.8 |
| 2020-02-05 | 3801.1 | 3828.5 | 41.6 | 35.8 | 5.8 | -12.8 | 124.2 | 98.2 | 26 | 30.4 | 31.8 | 17.6 |
| 2020-02-06 | 3841.8 | 3899.8 | 39.8 | 68.8 | -29 | -45.8 | 90.8 | 57.8 | 33 | 70.8 | 4 | 25 |
| 2020-02-07 | 3879.6 | 3899.9 | 55 | 72.4 | -17.4 | -49.4 | 69.8 | 55.2 | 14.6 | 73.4 | -2.8 | 24 |
| 2020-02-10 | 3872.4 | 3916.0 | 60 | 63.8 | -3.8 | -40.8 | 69.8 | 46 | 23.8 | 82.6 | 20 | 41.8 |
| 2020-02-11 | 3926.4 | 3952.5 | 70 | 77.8 | -7.8 | -54.8 | 41.6 | 25.4 | 16.2 | 103.2 | 8.4 | 48.4 |
| 2020-02-12 | 3945.7 | 3984.4 | 70 | 88.8 | -18.8 | -65.8 | 27.8 | 14.4 | 13.4 | 114.2 | -5.4 | 48.4 |
| 2020-02-13 | 3985.9 | 3959.9 | 86.8 | 79.8 | 7 | -56.8 | 13.8 | 16.8 | -3 | 111.8 | 4 | 55 |
| 2020-02-14 | 3954.2 | 3987.7 | 80.4 | 100 | -19.6 | -77 | 16.4 | 7.8 | 8.6 | 120.8 | -11 | 43.8 |

卖出宽跨投资技巧

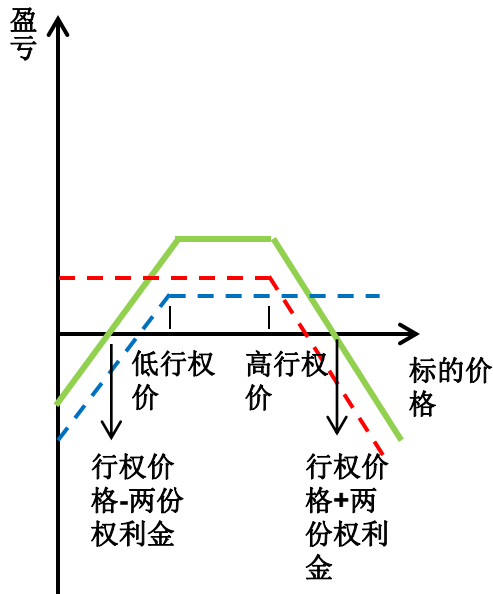
➤ 卖出宽跨式策略的构建：是指卖出相同数量、较高行权价的看涨期权和较低行权价同月份看跌期权



口诀：两相同一不同（数量相同、到期日相同、但行权价不同）

➤ 卖出宽跨式策略的到期盈亏图

- 最大收益：看涨期权的权利金+看跌期权的权利金
- 下方盈亏平衡点：行权价格-两份期权权利金之和
- 上方盈亏平衡点：行权价格+两份期权权利金之和
- 最大亏损：上方有限，下方潜在无限



牛市价差看涨期权策略-保证金

第二十三条 当日结算时，股指期货合约卖方交纳的交易保证金标准为：

每手看涨期权交易保证金=(合约当日结算价×合约乘数+max(标的指数当日收盘价×合约乘数×合约保证金调整系数-虚值额, 最低保障系数×标的指数当日收盘价×合约乘数×合约保证金调整系数))

每手看跌期权交易保证金=(合约当日结算价×合约乘数+max(标的指数当日收盘价×合约乘数×合约保证金调整系数-虚值额, 最低保障系数×合约行权价格×合约乘数×合约保证金调整系数))

其中，股指期货合约的保证金调整系数、最低保障系数由交易所另行规定。看涨期权虚值额为： $\max[(\text{本合约行权价格}-\text{标的指数当日收盘价})\times\text{合约乘数}, 0]$ ；看跌期权虚值额为： $\max[(\text{标的指数当日收盘价}-\text{本合约行权价格})\times\text{合约乘数}, 0]$ 。

第二十四条 股指期货合约卖方开仓时，交易所按照上一交易日结算时合约交易保证金标准收取合约卖方交易保证金。股指期货合约卖方平仓时，交易所释放合约卖方所平仓的交易保证金。

12月23日卖出IO2002C4000保证金

| | |
|-------------|--------|
| 每手看涨期权交易保证金 | 46401 |
| 合约当日结算价 | 100.2 |
| 合约乘数 | 100 |
| 标的股票指数当日收盘价 | 3967.1 |
| 合约保证金调整系数 | 10% |
| 虚值额 | 3290 |
| 最低保障系数 | 0.5 |
| 本合约行权价格 | 4000 |

- 沪深300股指期货交易手续费收取标准为15元/手，开平仓双边全收，行权（履约）手续费为2元/手。交易所暂不收取沪深300股指期货合约的申报费。
- 沪深300股指期货合约的保证金调整系数为10%，最低保障系数为0.5。

牛市价差看涨期权策略-操盘下单

期权组合套利下单

自组 牛市看涨 牛市看跌 熊市看涨 熊市看跌 跨式突破 宽跨式突破 跨式盘整 宽跨式盘整

沪深300 IO2002

| C/P | 买价 | 卖价 | 最新价 | 买 | 行... | 卖 | 最新价 | 卖价 | 买价 | C/P |
|-----|-------|-------|-------|---|------|---|------|------|------|-----|
| 看涨 | 383.0 | 386.8 | 384.0 | | 3800 | | 13.0 | 12.8 | 12.6 | 看跌 |
| 看涨 | 336.8 | 339.4 | 331.0 | | 3850 | | 17.2 | 17.2 | 16.8 | 看跌 |
| 看涨 | 293.2 | 296.2 | 283.4 | | 3900 | | 22.4 | 22.8 | 22.4 | 看跌 |
| 看涨 | 251.4 | 254.2 | 251.4 | | 3950 | | 30.6 | 30.8 | 30.6 | 看跌 |
| 看涨 | 214.6 | 215.8 | 214.4 | | 4000 | | 41.8 | 41.8 | 41.2 | 看跌 |
| 看涨 | 177.8 | 178.2 | 179.8 | | 4050 | | 55.4 | 56.0 | 55.2 | 看跌 |
| 看涨 | 146.4 | 147.6 | 147.6 | | 4100 | | 74.4 | 74.6 | 73.4 | 看跌 |
| 看涨 | 119.4 | 120.4 | 120.0 | | 4150 | | 96.8 | 97.2 | 96.4 | 看跌 |

分析 行权价 合约类别 手数 价格 买卖 隐波率 DELTA GAMMA THETA VEGA

| | | | | | | | | | | |
|---|------|----|---|-------|---|-------|--------|--------|---------|--------|
| ✓ | 4000 | 看涨 | 1 | 214.6 | 卖 | 20.3% | 0.8349 | 0.0014 | -0.6907 | 3.6587 |
| ✓ | 3950 | 看涨 | 1 | 254.2 | 买 | 20.2% | 0.8983 | 0.0010 | -0.5709 | 2.6110 |

到期盈亏分析 隐波率 19.0

到期日 2020/2/21 剩 45

| 最大收益 | 最大亏损 | 权利金 | 约当期货手数 |
|---------|----------|----------|--------|
| 1300.00 | -3700.00 | -3960.00 | 0.00 |

| | 现值 | 变化 | 盈亏变化 |
|-------|---------|--------|------|
| Delta | 0.0634 | 0.2 点 | 0 |
| Gamma | -0.0004 | 0.2 点 | -0 |
| Theta | 0.1198 | 1 天 | 0 |
| Vega | -1.0474 | 0.01 % | -0 |
| Rho | 0.2758 | 0.2 点 | 0 |

266788 期权交易

行情: D TK 5s 30s 1m 5m 15m 1h 1d 1w 4w

标的合约: IO2002 (剩58天)

| 现价 | 内价 | 时间价值 | 成交量 | 涨跌幅 | 买价 | 买量 | 卖价 | 卖量 | 最新价 | 0000300(持仓) |
|--------|--------|-------|-----|--------|-------|----|-------|----|-------|-------------|
| 477.84 | 460.72 | 29.48 | 7 | 7.69% | 478.6 | 3 | 482.8 | 3 | 490.2 | C 3750 P |
| 432.47 | 410.72 | 28.48 | 6 | 7.96% | 430.8 | 3 | 433.6 | 3 | 439.2 | C 3800 P |
| 388.58 | 360.72 | 25.88 | 9 | 1.63% | 382.6 | 6 | 385.6 | 3 | 386.6 | C 3850 P |
| 346.45 | 310.72 | 28.28 | 9 | 2.29% | 335.4 | 3 | 338.4 | 9 | 339.0 | C 3900 P |
| 306.37 | 260.72 | 32.08 | 9 | 2.45% | 290.4 | 3 | 292.8 | 3 | 292.8 | C 3950 P |
| 268.60 | 210.72 | 38.08 | 441 | 1.97% | 248.0 | 10 | 249.2 | 3 | 248.8 | C 4000 P |
| 233.38 | 160.72 | 52.48 | 36 | 4.61% | 206.0 | 6 | 208.2 | 6 | 213.2 | C 4050 P |
| 200.89 | 110.72 | 59.48 | 152 | 0.95% | 169.0 | 3 | 170.6 | 7 | 170.2 | C 4100 P |
| 171.26 | 60.72 | 75.88 | 181 | 0.89% | 136.0 | 5 | 137.0 | 8 | 136.6 | C 4150 P |
| 144.55 | 10.72 | 96.88 | 830 | 1.51% | 107.2 | 5 | 108.0 | 6 | 107.6 | C 4200 P |
| 120.79 | 0.00 | 84.40 | 289 | 2.18% | 83.0 | 10 | 83.8 | 7 | 84.4 | C 4250 P |
| 99.90 | 0.00 | 64.20 | 317 | -1.83% | 63.8 | 5 | 64.6 | 8 | 64.2 | C 4300 P |

沪深300 涨跌幅: -6.74 最新价: 4210.72 涨跌幅: -0.16% 今开: 4215.16 昨收: 4203.99

沪深300 行情: 2020/2/20 10:00 开 307.0 高 307.0 低 292.8 收 292.8

三档下单

合约 IO2002-C-3950 +7.0

手数 1

限价 292.8 对价 290.4

买单 1 手 卖单 1 手

292.8 平仓 0 手

下单 委托 撤单

止损: 2020/2/20 10:00 开 307.2 高 307.2 低 292.8 收 292.8

合约 买价 持仓 开价 均价 占用保证金 止损

持仓 合约 买价 开价 均价 占用保证金 止损 持仓状态 持仓均价 持仓时间 详细持仓

10:38:43 持仓合约 IO2002-C-3950 持仓收益 10,000,000.00 平仓盈亏 0.00 手续费 0.00

截止日期: 1月7号

截止日期: 1月14号

执趋势策略之矛, 铸风险管理为盾, 以时间为友, 与信念为伴

THANKS



恒泰期货
HENGTAI FUTURES