

**T：您好，欢迎来聊天。**

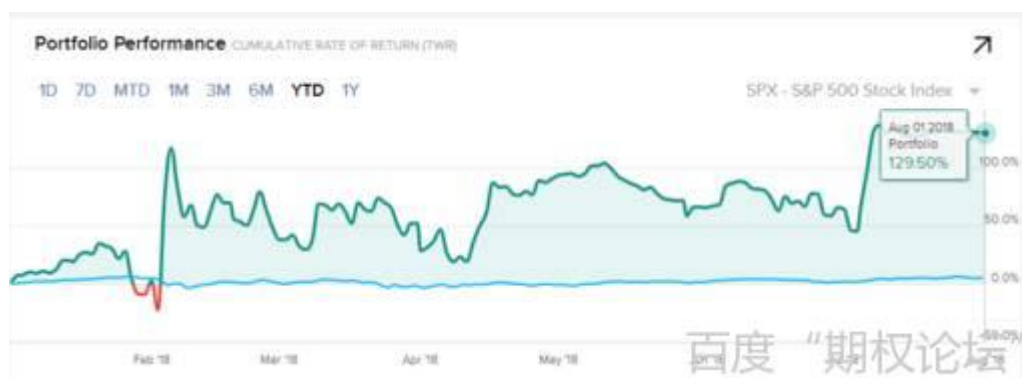
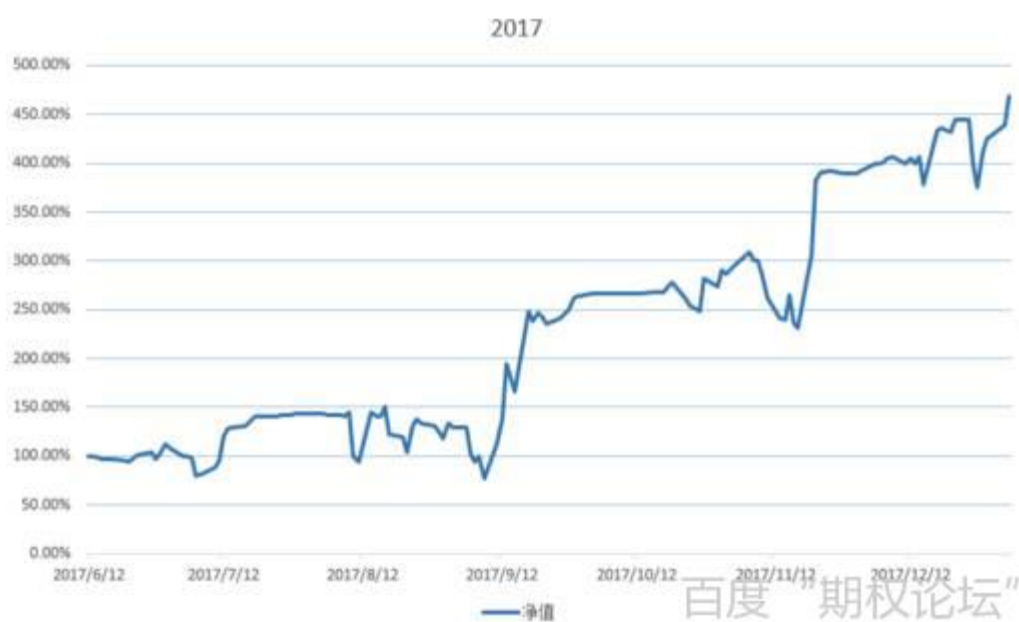
你好。

**T：您现在是全职交易者？方便透露一下以前的职业吗？怎么会想到转全职交易呢？**

以前是包租公，就是二房东，后来因为觉得做二房东生意太累了，而且做交易收益好像不错，还比较轻松，就转行了。

**T：您的收益大概是？**

这是 17 和 18 年：



**T：好厉害，收益主要是靠期权吗？**

对的，之前主要是在摸索，去年六月索性弄了个新号做。

**T：您最初是怎么接触到期权的呢？**

以前喜欢逛知乎啦简书啦，看着公众号什么的，然后就有看到这样一个介绍期权的文章。

当然了，我们知道科普文章都要突出好的，所以当时觉得，如果涨跌都能挣钱，那应该去试试啊。

于是就看一些书自学，后来接触到管大宇老师，又跟他学习了一阵子，然后之间也是一直在摸索，边做边学吧。

之前也没做过股票，一开始就做期权，所以可能精力能都放在期权上吧。

接触了期权之后，股票就觉得没意思了。

**T：哈哈，因为杠杆高收益高吗？不过亏起来也很快呀。**

它是不对称的，其实控制好亏起来不快的，跟期货还是有很大区别的，因为你事先亏多少能知道，而且有各种对冲的组合能够用来弥补。

**T：明白，期权组合多是一大亮点，可以起到很多作用。您能聊聊您喜欢的组合吗？**

我喜欢做的是 spread。

（注：同一个行权时间，买一个 call/put，再卖另外一个行权价的 call/put，又称价差组合）

比如说吧，美股有个很好玩的标的，叫做 VXX，你长期观察下来，就是它一直跌，偶尔暴涨。

那我的做法呢，买一张看跌期权（put）的同时，卖出一张更加虚值的看跌期权，这个做法呢就叫做 bear spread，熊市价差。

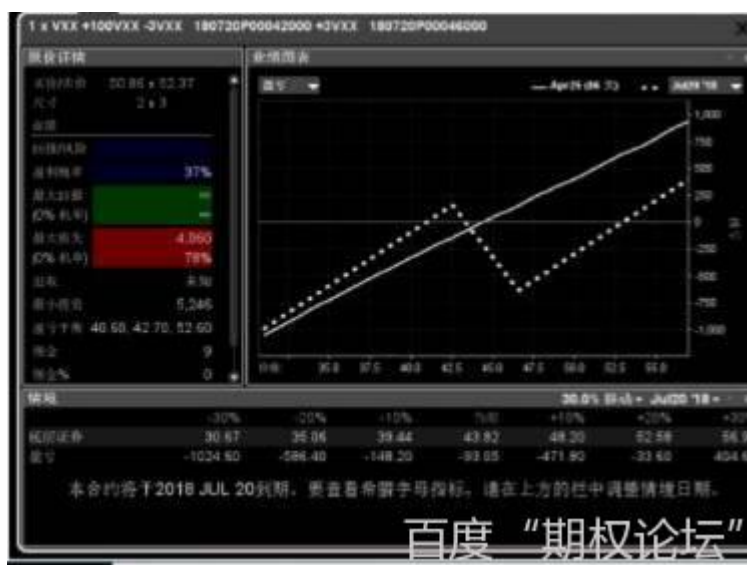
然后我在它底部的时候开一个，比如新低的时候，这个时候 vxx 跌不怎么动，再根据配比，买上一些现货，组合出一种效果。

因为在新低 vxx 是跌不怎么动的，这个组合在 vxx 跌一点点的时候是盈利的，但是再往下跌，就要亏损了。

因为 vxx 特性是慢慢跌，那我在盈利区间的时候，把盈的止盈，开新的，这样我的盈利区间又往下了。

万一暴涨呢，我会有一小段区间是亏损的，但是 vxx 的特性是一涨涨很多，所以很快就会跑出那个区间，只要出了那个区间，我的现货一直盈利。

盈亏曲线：



**T：就是 spread 有最大盈利和亏损的范围，往下跌出最大盈利范围，期权组合就保护不了现货的亏损，导致整体亏损。往上有一段区间，spread 的亏损超过现货的盈利，整体亏损。但是再往上超过 spread 的最大亏损，现货盈利覆盖了亏损，就又开始赚钱了。对吧？**

对的，所以要移仓，配合 vxx 下跌慢的特性，我的策略主要都是这样的根据标的特性设计的策略。

刚开始做的时候，喜欢卖期权，结果有次差点爆仓了，而且挣的也不是特别多，所以喜欢做主要头寸是买方的策略。

**T：卖期权确实风险相对大一些。**

这个不是有一句话嘛，做卖方能挣钱要有三个特质至少其中一个，脑子好、跑得快、会耍赖，我觉得我三个都做不到，所以做不了卖方哈哈。

还有一个 spread 的用法平常比较喜欢用。

就是有行情的时候，比如赌财报啊之类的，只要价格不超出 spread 比较虚值的那腿，那在这个区间里面，spread 的杠杆是极其高的，甚至超过单单的 put 或者 call。

那就是买个很虚值的期权，再卖个更虚值的。

行情一旦出来，这个组合第一杠杆很高，第二你知道你啥时候应该止盈——这个很重要，做交易最重要的是知道什么时候止盈。

第三个是可以在盘中操作，因为它有两个腿，行情反向，你可以平掉不值钱的那张，这个时候你还是极限亏损，但是你头寸还在。

**T：就是假设现在苹果 \$(AAPL)\$ 220 美元，买一个 225call，卖一个 230call？**

这个要结合看法，比如我觉得它能涨上 225，那我按照你说的开一个。

这个组合我的极限盈利就是 5 对吧？成本我们假设是 2，我可能在组合变成 4 的时候就走了，因为再上去不值得了。

这个时候更好的做法是再开一个 235/240 的，看看它能不能再往上。

**T：明白了，但是财报的时候，成本大概不会只有 2，因为 IV 太高了。**

是的，当然了还有别的做法啦，财报我现在很少做了，主要是这个期权接力的思路。

期权是有生命周期的，我把它看成养猪。

我在猪仔的时候买进来，壮年的时候卖掉，卖掉的钱我可能再买三只猪仔。

从猪仔到壮年可能 10 斤到 150 斤，壮年到老年可能是从 150 到 250，那个蛋糕就给别人吃了，后面的不要了。

学术一点来说，这个叫做高杠杆+高周转，那期权什么时候是壮年呢，咱们就可以根据养猪的思路来判断了，大概是这样子。



**T：好的。那么您的仓位占比呢？全是期权？**

不全是期权，单单期权其实不容易获得特别大的优势，所以要和期货、现货相结合。

这个比例我倒没算过，根据策略来的吧。

**T：为什么单期权不太好？**

因为期权有它的缺陷，比如会到期、受波动率的影响，这些都是它本身不容易去弥补的，但是现货不会到期呀，也没有波动率呀，这就是现货的优势。

比如咱们做震荡，有几种思路：

- 1.开一个跨式，然后行情涨了，平掉 call，加仓 put。等行情跌了，平掉 put，加仓 call。
- 2.开两个 put 加一个现货，行情涨了平掉一些现货，行情跌了买回现货。
- 3.开一个跨式，行情涨了做空现货，跌回来买入现货。

（注：跨式即同时买 call 和 put，两者同一个行权日）

这些做法都叫 gamma scalping，但是区别在哪呢？

单纯期权操作的话，第一手续费很高，第二点差比现货大，第三你想说去睡觉吧，你期权不好挂单。

如果换成现货呢，第一手续费低，第二点差很美丽，第三在 tws 你可以挂一系列的单子来做这个操作。

还有一种更加实用的情况，这个标的本身期权的流动性非常差，你可能挂单半天都成交不了，别说做震荡了，就哪怕追趋势，追到后来你都没法止盈平仓。

这个时候你找个期权链里面点差最好的期权，不管是 call 还是 put，买下来，然后你结合现货开始做震荡，你的盈利都在你现货的操作中给带进账户了，最后可能这些期权油尽灯枯了，但是你净值涨了。

再有一种，流动性不好的时候，很多人把期权从虚值拿到市值，结果连报价都没有了，那怎么办呢？

比如你持有一张 put，变成实值没法平仓了吧，这个时候，你卖出一张同行权价的 call，再买入一张现货，OK，你合成出一张 -put，相当于平仓了，到期就行啦。

这就是现货的优势了，你用什么期权都没法获得的优势，当然了期货还有期货的优势，比如升贴水基差什么的，这个就不介绍了。

**T：明白了，所以您就是不建议全仓期权，风险太大，对吧？**

对的，我们也都知道，90%以上的期权是作废的，它主要是盘中学问大。

可能你一个组合啊，画出来，盈亏曲线很难看，但是它在盘中非常好用。

比如说，谁会持有虚值期权到期呀，都平仓了。

又比如说，比如你买了个 call，正股暴跌，然后你会发现 call 居然盈利了，因为波动率涨得太凶了。

这些都是很难说的。



**T：嗯嗯，那么对于期权萌新您有什么经验分享吗？**

首先就是不要轻易卖期权，哪怕卖都要买保护，这个是一切的前提。

之后就是操作，学的最快的是赌财报、做事件。

因为这两个东西情况特别多，事前会有各种情况，就会逼着去想组合。

盘中情况又多变，就会知道哪里有坑哪里好走，这个就只能是亲自去体会了。

做两个财报季下来就差不多了，当然了一定是要实盘，准备点学费，抱着要亏完的心态，这样最快。

但是实际上吧，赌财报没观点的话，55开，也没那么容易亏完的。

**T：学习的话有什么资料推荐吗？**

麦克米伦有一本黑色的叫做什么来着，期权投资策略好像。

管老师在优酷上有一些沙龙视频，可以看看，里面有一些很实用的策略。

**T：好的。那么再来聊聊市场吧，您对现在美港 A 股大盘怎么看？**

美股还是看好吧。

其实我一般是做有特性的标的，所以比较没预测。

像刚才那个 spread+现货，根据 vxx 的特性来的，不需要预测 vxx 的涨跌，它出现什么情况，我们都有应对的措施。

**T：那么最后您还有什么话想和大家分享吗？**

嗯，就是大家可以多了解一下期权，其实它有很大的用武空间的。

咱们老实讲，学了期权也不一定能够在交易上面盈利，但是它在未来是大有可为的。

不管说是学习期权用来投机、还是用来保护，哪怕说最后也不想从事交易，期权也能为找工作带来很大的优势。

我最近来北方学习，了解了一下行业状况，发现我们国内的农业啊这些实业开始意识到，不用衍生品来保护自己是不行的。



现在全球 500 强全都有专门的衍生品部门，只有几个没有的，为什么没有呢，因为他们垄断。

据我了解，粮食行业的，活下来的企业，全部都是因为做了套保活下来的。

现在这些大宗的公司特别缺人，我认为哪怕不做交易，去个油厂啊，加工厂啊，三年就是高级分析师了。

生产商、加工商、贸易商、都大量的需要这方面的人才，包括期货公司、交易所，都是很缺人的。

我去参观了大商所，他们未来还会上市许多不同的期权，国内的市场其实还是很广阔的。

**T：好的，感谢您接受访谈！**



“short put 大推荐”

职业：之前是外贸行业，现在已转入金融行业

期权投资经验：两年半

**T：您好，欢迎您接受访谈。**

你好。

**T：您是老虎友了呢，玩期权两年半，该不会直接就是从老虎开始期权生涯的吧？**

是的，主要是管大宇老师领进门。

那时候在网上四处搜集信息，金融方面的公众号和群加了很多很多，是从一个群里面看到管老师培训的广告，正好参加了那个培训，结果发现期权比股票好玩多了。

**T：好玩多了？怎么说呢？**

一般的金融品种盈利都是单向的，A股只有一个方向，做多获益，多一点的两个方向，港股，美股，期货等等，通过做空做多获益。

期权就有意思了，期权可以做多做空，损失有限收益无限。

还可以卖期权获取时间价值获利，还可以只做一段差价获利，还可以做多波动率做空波动率获益。

而且和股票结合，可以降低持仓成本增强收益，和期货集合，降低持仓风险。

自由度非常高。

**T：但是相对正股来说，期权流动性也低，还有时间限制？**

港股的流动性差一点，美股大多数主流品种期权的流动性是很好的，美股期权的交易量已经超过正股了。应该这样说，没学过期权的做期权风险会很大，很多朋友把期权当投机工具，动不动满仓那种，是比较危险的。

做买方是有时间限制，卖方的话，时间就是好朋友。

比如我写的关于小米\$(01810)\$的文章，如果持有小米股票，再卖小米的看涨期权，是可以增强收益或者锁定一部分盈利的。



**T：但是常常能看到新手满仓期权投机...您能分享一下常见的坑吗？**

最大的坑就是控制不好仓位，满仓买期权，作为期权的买方出去的钱是很难像股票止损止出来的。

因为期权天然有杠杆特性，美股市场上，买一张期权相当于 100 个正股，所以买卖期权都要注意好仓位。

我记得比较惨的一个虎友是满仓持有 AAPL 的期权，还是快到期那种。

他就每天看期权的时间价值掉，然后发帖问大家怎么办，越亏越多，然后终于在苹果 iPhone X 量产消息公布前一天把所有期权卖掉了。

第二天量产消息出来，苹果涨了很多，如果他的期权还在，账户应该翻了 3、4 倍了。

**T：时间磨损确实是期权买方大敌。**

不过期权买方因为盈亏比高，赚了很多倍，亏只有期权费，所以相应胜率会低一点，这也是公平合理的。

但是持有正股做卖方就很爽，这也是机构常用的操作，备兑开仓。

如果想建仓，比如我想买 100 股 AAPL，我就卖一张平值或者虚值看跌期权，如果遭遇风险，比如 AAPL 大幅下跌，请注意，我只卖了一张，我最大的亏损和正股是一样的。

当初苹果有好几次非理性下跌，暴跌之后波动率相当高。



也就是说如果想持有股票，卖看跌可以降低成本。如果到期没跌下来就很爽了，期权费揣兜了。

如果跌下来，就是拿着期权费买股票，等于别人付钱给你买股票。

最大的风险是股票下跌，但是还有一部分期权费保护，会好很多，比纯买股票要便宜，成本还低。

**T：在看好该只股票长期前景的前提下，备兑确实是个好策略。您常用的期权策略有哪些？**

备兑开仓，卖看跌期权，或者做多做空波动率。

讲个股票的波动率做多做空吧，我们知道小米上市的时候是有期权的。

当然上市后波动率不低，港股流动性也不是很好，因为身边有大量朋友想要买小米，所以我觉得是做多波动率一个机会，就买了一个虚值看涨，一个虚值看跌。

当时小米第一天破发后第二天暴涨，因为波动率升高和暴涨，我的虚值看涨就开始赚钱了。

后来连续几天的上涨，我看看涨期权盈利差不多了就平仓，再买一个更虚的看涨。

这样锁定一部分利润同时留涨彩票，同时看跌期权亏成渣了，也留着，后来小米没再涨，反而跌回去了，这时候我留的看跌期权开始回本了，我看那张看跌回来了就平掉了，没想到后面跌的更多。

这是无方向的做多波动率操作。

当然港股期权流动性不好，我这个仓位也不重，就是纯投机的钱。

再讲一个，比如财报公布前，一般看一些比较热门的品种，比如特斯拉\$(TSLA)\$，苹果什么的，在财报前提前买入一张看涨一张看跌，时间要比财报稍微长点的。

然后等财报临近，这时候波动率会越来越高，因为大家都知道财报会带来大波动，都开始买期权。

波动率的增大超过时间价值的损失，财报前一天波动率最大，这时候就把手里的宽跨组合卖给别人就好了。

要财报前一周或者一周半，离财报太近的话，波动率已经起来了这时候再去做多波动率很容易亏钱。

### **T：做空波动率呢？**

做空波动率的一般是财报前一天入场，但是要对标的有信心不会产生大波动，这个比较高难度，一般朋友还是不要看了。

或者财报前想持有这只股票，因为这时候波动率很高，你卖一张看跌就是在做空波动率了。



**T：您会玩大盘的波动率吗？**

我一般做\$(VXX)\$，vix期货的ETF，或者VIX的期权。

今年其实是波动率大年，从2月份开始美股波动率一直非常高，做多波动率的很爽。

**T：您对接下来的大盘本身怎么看？**

美股的基本面仍然很好，企业盈利还在创新高，目前有些科技股的估值还不算很贵，但是也没有比较便宜的企业了。

港股和A股经历了这些波动后，有很多已经很有投资价值了。

我觉得大盘怎么样其实不是太重要，15年股灾到现在，也有很多基金赚钱的。

如果怕大盘暴跌风险的话，可以买一点点put，不断的买，没有跌就当保险用了，一旦暴跌就是一个巨额回报的彩票。因为波动率的跳涨一般跟随暴跌而且无法预测。

不过这是一种投机策略，和大盘看法没太大关系。

**T：您是主要以期权策略为主吗？**

我是一半一半，股票也有，期权也有，因为价值投资的话往往很长周期才能看到丰厚回报，最少 2,3 年吧，期权有个好处就像定期收租，获取时间价值，用期权长期做空波动率收益也是丰厚的。

我觉得，普通虎友如果不喜欢学专业的期权策略，可以学简单的期权策略增强收益，对冲大盘风险。

市场上如果大多数人都只会做股票，学点期权会比别人多一点优势。

**T：不过期权只有美股比较好吧，港股期权流动性有点差。**

但是港股期权做备兑、单腿策略什么的足够了。



## 2) 股票期權的合約買賣單位等於一手正股股數

號數	股票編號	正股名稱	HKATS代號	合約買賣單位(股數)	期權類別*	持倉限額(合約張數)##	已被台灣金管會批核*
1	1	長江和記實業有限公司	CKH	500	1	50,000	✓
2	2	中電控股有限公司	CLP	500	1	50,000	
3	3	香港中華煤氣有限公司	HEG	1,000	2	50,000	
4	4	九龍倉集團有限公司	WHL	1,000	1	50,000	
5	5	匯豐控股有限公司	HKB	400	1	50,000	✓
6	6	電能實業有限公司	HEH	500	1	50,000	
7	11	恒生銀行有限公司	HSB	100	2	50,000	
8	12	恒基兆業地產有限公司	HLD	1,000	1	50,000	
9	16	新鴻基地產發展有限公司	SHK	1,000	1	50,000	✓
10	17	新世界發展有限公司	NWD	1,000	3	50,000	✓
11	19	太古股份有限公司'A'	SWA	500	1	50,000	✓
12	23	東亞銀行有限公司	BEA	200	3	50,000	
13	27	銀河娛樂集團有限公司	GLX	1,000	1	50,000	✓
14	66	香港鐵路有限公司	MTR	500	2	50,000	
15	135	昆倫能源有限公司	KLE	2,000	1	50,000	
16	151	中國旺旺控股有限公司	WWC	1,000	2	50,000	
17	267	中國中信股份有限公司	CIT	1,000	2	50,000	✓
18	293	國泰航空有限公司	CPA	1,000	2	50,000	✓
19	330	思捷環球控股有限公司	ESP	100	3	50,000	✓
20	358	江西銅業股份有限公司	JXC	1,000	2	50,000	✓
21	386	中國石油化工有限公司	CPC	2,000	2	50,000	✓
22	388	香港交易及結算所有限公司	HEX	100	2	50,000	✓
23	390	中國中鐵股份有限公司	CRG	1,000	3	50,000	
24	489	東風汽車集團股份有限公司	DFM	2,000	1	50,000	
25	494	利豐有限公司	LIF	2,000	2	50,000	✓
26	688	中國海外發展有限公司	COL	2,000	1	50,000	✓
27	700	騰訊控股有限公司	TCH	100	2	50,000	✓
28	728	中國電信股份有限公司	CTC	2,000	3	50,000	✓
29	762	中國聯合網絡通信(香港)股份有限公司	CHU	2,000	1	50,000	✓
30	857	中國石油天然氣股份有限公司	PEC	2,000	2	50,000	✓
31	883	中國海洋石油有限公司	CNC	1,000	2	50,000	✓
32	902	華能國際電力股份有限公司	HNP	2,000	2	50,000	
33	914	安徽海螺水泥股份有限公司	AOC	500	2	50,000	✓
34	939	中國建設銀行股份有限公司	XCC	1,000	3	50,000	✓
35	941	中國移動有限公司	CHT	500	1	50,000	✓
36	992	聯想集團有限公司	LEN	2,000	2	50,000	
37	998	中信銀行股份有限公司	CTB	1,000	3	50,000	
38	1044	恒安國際集團有限公司	HGN	500	1	30,000	
39	1088	中國神華能源股份有限公司	CSE	500	2	50,000	✓
40	1109	華潤置地有限公司	CRL	2,000	1	50,000	
41	1171	兗州煤業股份有限公司	YZC	2,000	2	50,000	✓
42	1186	中國鐵建股份有限公司	CRG	500	3	50,000	
43	1211	比亞迪股份有限公司	BYD	500	1	50,000	
44	1398	中國工商銀行股份有限公司	XIC	1,000	3	50,000	✓
45	1800	中國交通建設股份有限公司	CCC	1,000	3	50,000	✓
46	1880	百麗國際控股有限公司	BIH	1,000	3	50,000	✓
47	1898	中國中藥能源股份有限公司	CCE	1,000	3	50,000	✓
48	1919	中國遠洋控股股份有限公司	CCS	500	3	50,000	
49	1928	金沙中國有限公司	SAN	400	2	50,000	✓
50	2038	富智康集團有限公司	FIH	1,000	3	50,000	
51	2282	美高梅中國控股有限公司	MGM	400	2	50,000	
52	2318	中國平安保險(集團)股份有限公司	PAI	500	1	50,000	✓
53	2319	中國雙牛乳業有限公司*	MEN	1,000	2	50,000	
54	2328	中國人民財產保險股份有限公司	PIC	2,000	1	50,000	
55	2333	長城汽車股份有限公司**	GWM	500	3	50,000	
56	2388	中銀香港(控股)有限公司	BOC	500	2	50,000	✓
57	2600	中國鋁業股份有限公司	ALC	2,000	3	50,000	
58	2628	中國人壽保險股份有限公司	CLI	1,000	2	50,000	✓
59	2777	廣州富力地產股份有限公司	RFP	400	3	50,000	
60	2800	盈富基金	TRF	500	2	50,000	
61	2888	渣打集團有限公司	STC	50	3	50,000	
62	2899	紫金礦業集團股份有限公司	ZJM	2,000	3	50,000	
63	3323	中國建材股份有限公司	NBM	2,000	2	50,000	✓
64	3328	交通銀行股份有限公司	BCM	1,000	3	50,000	✓
65	3888	金山軟件有限公司	KSO	1,000	2	50,000	
66	3968	招商銀行股份有限公司	CMB	500	3	50,000	
67	3988	中國銀行股份有限公司	XBC	1,000	3	50,000	



A 股就只有 50ETF 期权，如果你买的是 50ETF 这个指数基金或者成分股，可以用 50ETF 期权做备兑策略。



The screenshot shows the Shanghai Stock Exchange (SSE) website with the title "上证50ETF期权合约基本条款" (Shanghai 50ETF Options Contract Basic Terms). The page includes a table with the following details:

上证50ETF期权合约基本条款	
合约标的	上证50交易型开放式指数证券投资基金（“50ETF”）
合约类型	认购期权和认沽期权
合约单位	10000份
合约到期月份	当月、下月及随后两个季月
行权价格	9个（1个平值合约，4个虚值合约，4个实值合约）
行权价格间距	3元及以下为0.05元，3元至5元（含）为0.1元，5元至10元（含）为0.25元，10元至20元（含）为0.5元，20元至50元（含）为1元，50元至100元（含）为2.5元，100元以上为5元
行权方式	到期日行权（欧式）
交割方式	实物交割（业务规则另有规定的除外）
到期日	到期月份的第四个星期三（遇法定节假日顺延）
行权日	同合约到期日，行权指令提交时间为9:15-9:25，9:30-11:30，13:00-15:30
交割日	行权日次一交易日
交易时间	上午9:15-9:25，9:30-11:30（9:15-9:25为开盘集合竞价时间） 下午13:00-15:00（14:57-15:00为收盘集合竞价时间）
委托类型	普通限价委托、市价剩余限价委托、市价剩余限价委托、全额即时限价委托、全额即时市价委托、限价委托和限价委托其他委托类型

不过这个开通有点门槛哦，50 万本金放 20 天，还要开股指期货。

它流动性很不错，因为是境内唯一的股指期货，所以很多机构都在里面备兑，对冲，包括我们自己的公司，我们学院群里有上证 50 持仓 1.5%的大鳄。

### T：学习期权的路上有什么经验和大家分享吗？

经验就是看的书大多数只能学到知识点，没办法指导交易。

有很多人可能学金融，在书上见过期权，熟悉期权的定价公式，但是不会交易。

我举个例子啊，比如我认识一个朋友，女生，她 CFA 三级全过了，CFA 里面很大一部分分值是期权的部分，她可能熟悉很多期权的基本特性和原理，但是让她做交易完全不会，因为学的是知识不是技能。

书上很多教的都是期权知识不是技能。新手学期权最好就是有交易上的老师带，这样进步会比较快，或者跟着有些视频自己做模拟实操练习。

同时多多请教期权交易的同辈，现在微信和视频都很发达，很多大咖都可以通过微信面对面的交流，要利用好这样的机会。

**T：最后您还有什么想和大家说的吗？**

就是期权这个品种，未来国内还会发展。

很多策略老美其实也搞不清楚，那么如果作为投资者认真学习掌握这个优势，一个是可以掌握别人没有的优势，另一个想进入金融行业也有个很好的敲门砖。

而且如果利用比如存款利息，工资的一部分来分批分月像买彩票一样买期权，也是有几十倍几百倍的回报机会的。

总之期权策略很多，总有一款适合广大的投资者朋友。

**T：好的，谢谢您。**



“新手还是择时买单腿或者价差组合”

@投机小白

职业：互联网运营

期权投资经验：1 年

**T：您好，欢迎！**

你好。

**T：是同行呢，您玩美股多久了？**

对的，不过实际工作内容应该差很多，你应该算是内容运营，我应该算业务运营。

我从来没做过股票，对金融产生兴趣是因为大空头和宽客这两本小说。

第一个操作标的是  $\$(VXX)\$$ ，第一次买了个 put bear spread。

去年八月操作的，金正恩核弹实验后面不久。

因为做的熊市价差，结果金正恩核试验，然后 vxx 就暴涨了，但是因为 bear spread，所以损失是固定的，后来恐慌情绪消散，就好了。

我第一次开仓卖得太顺手，直接保证金买满了，还差两千块就满了。

后来同学看我账户，说你这仓位赶紧减下去，不然要爆仓。

**T：一上来就买了期权？还是组合？这是有人指导的操作呀。**

对啊，管大和群里的兄弟们指点啊。

我是管大头最早的一批学员，是因为知道管大的事迹，加了微信后来去上课的，所以股票都没买过就敢直接买期权。

而且你知道干互联网的，本身挺忙的，加班也多，所以没太多时间研究基本面买股票的。

做 vxx 就是因为看了月线图，一路东南，这东西就是容易跳涨，只要能抗住，长期肯定是跌跌跌。

所以不需要我做什么基本面分析，只要做好交易策略，用好工具就行了。

刚开始接触的时候就是纯期权操作，后来也会用期权做一些事件套利，有一个比较经典的案例。

**T：经典案例？**

操作的契机是某公司的子公司上市。

该公司本身就是一家上市公司，子公司上市对该公司来说本来是利好。但是近半年来，该公司的股价一路飙升，目前股价已在高位。

按理说这样的情况，一般会直接买母公司的正股，但是考虑到正股很贵，而且反抽会很疼，所以我进场的时候用了 spot+近期 put，然后持有期间不断做 gamma scalping。

等子公司上市之后，母公司股价暴跌，我们获利离场。

这个应该是去年年底的事儿。

(注：spot 指正股、现货)



### **T：您常用的期权策略是什么？**

比例价差用的多，单腿也不少。

比例价差的风险比较小，杠杆率很高，同时盘中还有一些骚操作。

比如 put 的熊市价差，如果正股走势跟我们预期相反，涨了，我们可以把接近极限盈利 short option 的腿平掉，留下一个几乎不值钱的 long option 腿，如果价格继续涨，亏损不会变大。

(注：long option 指买入的那个单边期权，short 是卖出的。)

如果价格反向，跌了，很快这个 long option 的腿就值钱了。

单腿的情况一个是末日期权买彩票，虽然胜率很低，但是赔率很高。

前几天就有一个案例，宝尊电商 \$(BZUN)\$，我们的判断是高增长难以为继，所以用及其近期的期权做了一个熊市价差。

宝尊的财报出来当天先涨后跌，我就盈利出场了，结果隔了几天宝尊又涨了。

如果用正股，挣不了几个钱，还可能因为止盈不及时亏钱。

**T：您以买期权为主么？**

我的保证金少，很少做纯的卖期权操作。但是这个是因为我保证金少不愿意接正股，实际上 short 操作也可以很风骚。

其实每个策略都有适合使用的场景啦，期权最好的地方就是可以实现各种各样的组合策略，留下我们想承受的风险，对冲掉不想承受的风险。

如果说小资金，像我这样，价差和单腿肯定多，因为杠杆率高。

基本上策略，对于新手还是择时买单腿或者价差组合比较安全。

**T：社区里倒是挺多虎友玩单腿的。**

单腿也能玩出花的，比如末日投机，就是买彩票。

还有就是中长期的 call 他的时间价值流逝很慢的，用来代替正股持有也是不错的，而且杠杆率还比正股好。

这两类策略相对简单，且事前风险就确定了。

策略简单，盘中操作就少，减少了出错的概率。

事前风控，最大损失确定，不太会亏大钱。

你也知道，投资这事儿重要的不是作对多少次，而且保证自己始终在场，别下牌桌。

新手赌性大，卖方策略容易风控出问题，跨这样的操作又太复杂，对操作精度要求高，不然很难抵消损耗的。

而且期权的手续费很贵的，越少操作当然越好啦。

都是百分之几的手续费，简直是吸血啊。不过这个也算是公平，期权这么暴力的东西，手续费太便宜了不像话，哈哈哈。



**T：您能分享一下学习期权的经验吗？**

有两个，1 别想着看书学会，2 一定要实盘操作多感受。

1 的原因是，书中所有内容都是理论推导，而且是到期损益，我的感受是这些老学究根本就没做过什么交易。

到期损益我们几乎用不上，我刚开始学的时候把到期损益图记得滚瓜烂熟，但是根本没用，几乎不会持有到期，所以盘中损益才是关键。

另外期权一定要有老师和同学传帮带，这个帮助太大了。

像我，一开始如果不是同学叫住，满仓瞬间就亏光了都不知道为啥。

再就是哪个 gamma scalping 操作，其实会了之后一点不难，但是如果不是管大手把手带着，根本不敢上手，因为太精细了。

**T：精细？能详述一下吗？**

就是买了正股，同时买了一个近期的 put，然后跟着 delta 的指引高抛低吸，基本把 put 的成本磨掉了一半，然后大跌来临，爆赚出场。

精细在开仓的时候选择合约，要尽量减少损耗，比如不用 call+put 而是 spot+put，选择近期的，还有执行价，这个考虑的东西很多。

后来的高抛低吸反而是跟着 delta 指标走的，没有什么太大技术含量的，盘中就是机械执行交易计划而已。



**T：好的。那么说说市场本身，您对接下来的大盘走势有什么看法吗？**

我不做 a 股哈，港股也少，基本只有美股。

美股基本上是看涨，理由是二月份的暴跌主要是因为波动率产品失控之后的波动率空头平仓造成的，在之后震荡也没有再跌下前低，再加上美国的 gdp 增长很强劲，美元回流的势头也是继续，所以美股基本上是谨慎看多的。

加息表面上理解会造成风险资产下跌，但是我们需要辩证的看待这个问题，为什么会加息呢，是因为经济基本面好，所以才会加息。目前而言，美股不太跌的动。

当然这个事儿也要管理好风险，毕竟么蛾子什么时候出现，我们很难预料的。

**T：最后您还有什么想和大家说的吗？**



想跟大家说的：

交易盈利 = 胜率 x 赔率。

胜率来自研究和分析能力，要求大家有很好的商业理解能力和宏观分析能力；

赔率则来自于对交易工具的熟悉，两者相辅相成，不能偏废。

投资案例里都是百战百胜的神话，但是现实很骨感，没人能做到百战百胜。

长期来看，50 年年化 25% 的巴菲特就是现存人类的极限，所以没有人能总是看对。

短期股价走势难以预测，所以能够长期盈利，不在于总是看对了，而在于犯错了是不是能保护好自己，做对了能不能赚很多钱。

为什么我们能挣到钱呢，因为这个市场虽然是有效的，但不是绝对正确的，这给了我们投资机会。

这意味着市场能反映所有有效的、正确的、确定的信息，也能反映无效的、臆断的、推测的信息。

这决定了决定了已知的信息很快会被价格反映，所以想战胜市场你就需要在信息尚未明确的时刻埋伏在场内，这需要极强的商业洞察力或者宏观分析能力，还需要对工具的熟悉，帮助自己提升盈亏比。

**T：好的，感谢您接受访谈。**