

陶宏德期权交易课程笔记

相较于股票、期货，期权最最吸引人的地方是其更高的杠杆和报酬率。同样一笔资金如果在期货市场上获利一倍，可能在期权市场上实现 15 倍的获利。

举例：使用 5000 元资金，买进白糖期货一手 6800，在 7300 卖出，获利 500 点 $\times 10 = 5000$ 元，报酬率 = 100%。

相同情况下，使用 5000 元资金，买进白糖看涨期权 7100，每手权利金 13 点，可买进 38 手，白糖期货上涨至 7300 时，看涨期权 7100，每手权利金由 13 点上涨至 222 点，可以获利 $(222 - 13) \times 10 \times 38 \text{ 手} = 79420$ 元，报酬率 $79420 / 5000 = 1588\%$ 。

可见，期权买方策略的核心优势是投入本金少，获利能力强，杠杆倍数大。期权买方策略的爆发力强，投入较少的本金在高杠杆的作用下，可以获得的报酬更高。

有没有感觉很玄幻~~~小编当时听到这里，嘴巴也是张大到可以塞进一个乒乓球~~~

但是，陶宏德先生特别强调了作为期权买方的劣势和风险。这里小编也要重点分享给大家，希望大家特别要重视。金融市场上高收益与高风险是相伴相生的，选择进入这个市场，务必要对风险有一个清醒的认识。

期权买方的缺点在于其有到期日的限制，其时间价值是递减的，接近到期日时，时间价值减少的速度会不断加快，因此买方对时间（起涨点）必须判断准确。如果行情盘整过久，期权到期就会损失权利金。

举例：在突破时买进白糖看涨期权 7100，需要权利金 13 点，但到期日之前白糖期货没有上涨至 7200。期权到期时，损失权利金 13 点 = 650 元。

对于像小编这样的初学者来说，选择期权的时候往往都对权利金、行权时间非常关心。

权利金 = 内含价值 + 时间价值。

举例：白糖期货结算价为 6000 点，白糖看涨期权行权价 5900，报价为 130 点。（内含价值为 100 点，时间价值为 30 点。）

内含价值：看涨期权，行权可以得到的价值。期货价格 6000，行权价格 5900，那么行权可以得到 100 点的获利。
时间价值：权利金-内含价值。权利金 130 点-内含价值 100 点=30 点。这 30 点反映的是未来价值的变化。

前面提到，时间价值将会随着到期日的不断临近而加速减少。陶宏德先生表示，在期权市场上交易的老手，一般习惯于做期权的卖方，他们通常在到期日前 5~10 天选择做期权的卖方，这正是时间价值加速下降的时段。

我们知道，买股票最主要看市盈率。一般股票买在市盈率高，卖在市盈率低的时候可以实现盈利。而在选择期权的时候，最先了解的并不是权利金和行权时间，而是这个商品期权的隐含波动率是多少。

陶宏德先生强调，期权上市的伟大之处就在于其交易的是波动！以前我们只能交易线性的商品，期货交易的是只是涨和跌，而期权的本质在于其交易的是波动率，可以做大涨，缓涨，大跌，缓跌，盘整，变盘，价差等策略。

那么，隐含波动率 10%-100%都有，多少是合理的？陶宏德先生表示，就像市盈率一样，很难说明何为高，何为低，判断隐含波动率并没有一定的标准，但是可以参考过去历史的波动率。这里强调，要用一个价格点位不同时期的隐含波动率来作比较。
隐含波动率 > 历史波动率，那么期权价格相对于过去历史较贵。
隐含波动率 < 历史波动率，那么期权价格相对过去历史较便宜。
同标的资产、同到期日的期权，行权价格偏离现货价格越多，隐含波动率往往越大。形似一个微笑时两端上翘的嘴唇，被成为“波动率微笑”。

陶宏德先生认为，期权交易的本质在于交易“未来不确定性”，因此期权交易多以交易虚值期权居多。如果你选择行权，那么意味着会损失时间价值的收益。

举例 1：白糖期货现价 6900

看涨期权 7000、7100，是虚值；

看涨期权 6900，为平值（这里交战最为激烈，基本动作是平仓）

看涨期权 6800、6700、6600，为实值。

举例 2：期货现价 4400

看跌期权 4500、4600、4700，为实值；

看跌期权 4400，为平值；

看跌期权 4300、4200，为虚值。

很多人认为，在期权交易中“买方风险有限，而卖方风险无限”，陶宏德先生则表示，通过他多年期权交易经验来讲，这是一个伪命题。

期权买方可以选择不行权，到期可以选择违约，不行权，但是还是要损失权利金。甚至，期权买方的风险恰恰是很大的，有可能稍有不慎就血本无归。为什么这样说呢？

期权的卖方有两道保险：

第一，有到期日。

第二，有保证金要求。

因为有保证金的要求，如果保证金不足，便会提醒追加保证金，否则就否自动平损，被强行平仓。从这点来说，做期权的卖方反而是风险有限的，风险可以被控制，只有少数情况下（比如跳空低开）会风险加大，而期权买方没有这个“保险丝”，不会有人提醒你亏了出金，血本无归也不没有可能。

陶宏德先生讲到，在现实的期权交易中，往往有经验的期权交易者，都喜欢去做期权卖方，一方面风险可控，另一方面在时间价值快速下降期可以把握机会获取盈利。此外，他用自身经历的两次台湾领导人变动中，购买看跌期权而大赚的实际案例介绍了看跌期权也可以获得丰厚利润。

行权价格、到期日和市场波动是期权三个关键组成部分。对于期权的卖方来说，当行权价格越接近平值，卖方风险越高，权利金越高；如果期权的到期日越长，期权卖方的风险也越高，权利金越高；如果市场波动越大，期权卖方的风险越高，权利金越高。

陶宏德先生用幽默风趣的例子来形容期权交易的世界，他说：“不懂期权之前，交易的世界是黑白的，只能做涨和跌，懂了期权以后，交易的世界是彩色的，可以做大涨，缓涨，大跌，缓跌，盘整，变盘，价差等策略。”

【买在更低点，卖在更高点】

看上面有压力（卖出看涨期权）、看下面有支撑（卖出看跌期权）

【度假也赚钱，盘整也赚钱】

看区间整理（卖出看涨期权+卖出看跌期权）

赌——**【震荡加剧】**也可获利

看即将变盘（买入看涨期权+买入看跌期权）