

## 买入卖出看跌期权策略—以白糖期权为例

- 核心观点

买入看跌期权策略及卖出看跌期权策略损益分析、风险点提示、白糖期权案例分析等。

期权部 周静怡

研究员

☎022-23159356-808

✉1034062275@qq.com

从业资格证号：F3071192

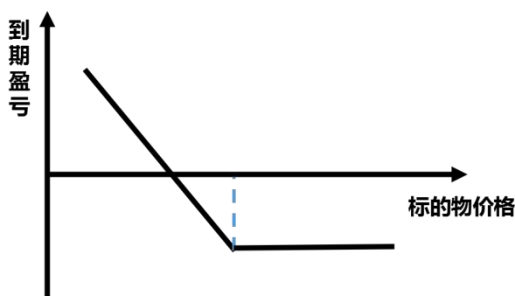
投资咨询证号：Z0017374

## 一、买入看跌期权策略

### 策略描述-构建-损益分析：

买入看跌期权：看跌期权是指期权的买方（权利方）有权在约定时间以约定价格将一定数量的标的资产卖给期权的卖方（义务方），买方享有卖出选择权。

策略损益分析：期权到期时，若标的资产价格大于看涨期权行权价，看跌期权不行权，买方损失期权费；若标的资产价格小于看涨期权行权价，买方行权，收益为看跌期权行权价-标的资产价格-期权费。



策略特征/优势：提供很大杠杆，盈利百分比高，风险可控；不需缴纳保证金。

### 期权选择：

实值/虚值：相对于买入实值看跌期权，买入虚值看跌期权的潜在风险和收益都更大。若标的价格会大幅下跌，选择虚值看跌期权会有更大的百分比收益；若标的下跌幅度不大，选择实值看跌期权。

近期/远期：在降低风险的角度上，若长期和短期看跌期权价格相近，建议买入长期看跌期权。如果标的马上上涨，投资者拥有的是更长期的看跌期权，百分比亏损较小；如果标的价格马上下跌，投资者就会盈利，但盈利没有近期看跌期权高。

隐含波动率高/低：一般选择在隐含波动率较低时买入。

### 风险点提示：

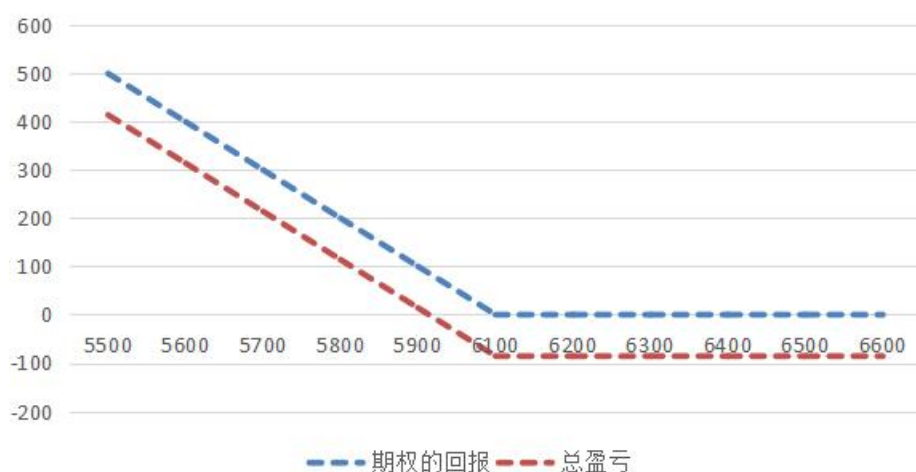
方向性风险：即标的价格的非预期变化，可通过向上/向下移仓/平仓/构建价差组合处理。

波动率风险：即标的价格的非预期波动，可结合标的行情适时进行仓位调整。

### 白糖案例分析：

假设当前买入一手 SR2209-P-6000 的期权合约，期权费为 86，期权到期时，损益如何计算？

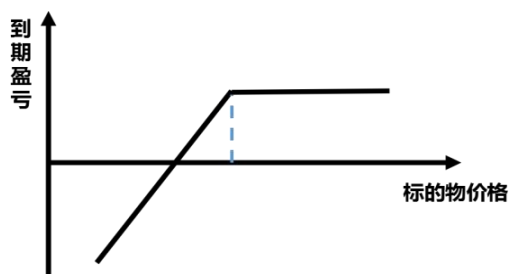
	期初操作					期初现金流					
	买入看跌期权SR209P6000					-86					
白糖到期价格	5500	5600	5700	5800	5900	6100	6200	6300	6400	6500	6600
期权操作	行权	行权	行权	行权	行权	不行权	不行权	不行权	不行权	不行权	不行权
期权的回报	500	400	300	200	100	0	0	0	0	0	0
总盈亏	414	314	214	114	14	-86	-86	-86	-86	-86	-86



## 二、卖出看跌期权策略

### 策略描述-构建-损益分析：

卖出看跌期权：看跌期权的卖方（义务方）有义务在约定时间内以约定价格从买方（权利方）手中买进一定数量的标的资产，卖方收取期权费，有义务无权利。



策略损益分析：期权到期时，若标的资产价格大于看跌期权行权价，看跌期权不行权，卖方收取期权费；若标的资产价格小于看跌期权行权价，买方行权，卖方损失为期权费-（看跌期权行权价-标的资产价格）。

策略特征：潜在盈利有限，但理论上的潜在亏损无限；同时须缴纳保证金，如果标的下跌一定程度，投资者将会被追加保证金，否则头寸会被强平。

### 期权选择：

实值/虚值：卖出虚值看跌期权，特别是深度虚值看跌期权，能够以很高的概率获得一笔小额盈利，卖出实值看涨期权，有更大的潜在盈利，但风险更大。

近期/远期：如果投资者预期标的会从目前价格快速下跌，选择卖出实值看涨期权获取较高收益，那么应该选择卖出远月实值期权而非近月实值期权，因为远月期权被指派的风险小。

隐含波动率高/低：投资者应该卖出隐含波动率较高的期权。

### 风险点提示：

提前指派风险：卖出实值裸期权均会面临的风险，选择卖出远月期权会减小被指派的风险。

方向性风险：即标的价格的非预期变化，可通过设置止损价平仓处理，之后再对卖出其他标的的看跌期权可能性进行评估。

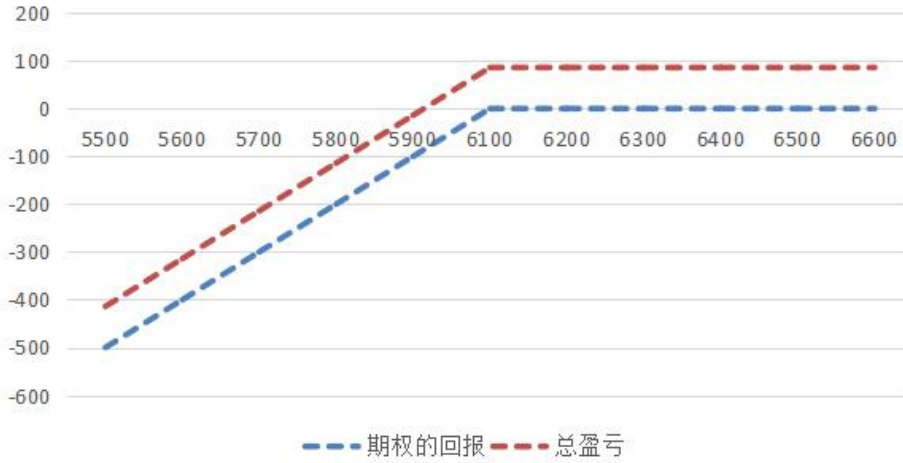
波动率风险：即标的价格的非预期波动，可结合标的行情适时进行仓位调整。

### 白糖案例分析：

假设当前卖出一手 SR2209-P-6000 的期权合约，期权费为 86，期权到期时，损益如何计算？

## 期权

白糖到期价格	期初操作					期初现金流					
	卖出看跌期权SR209P6000					86					
期权操作	行权	行权	行权	行权	行权	不行权	不行权	不行权	不行权	不行权	不行权
期权的回报	-500	-400	-300	-200	-100	0	0	0	0	0	0
总盈亏	-414	-314	-214	-114	-14	86	86	86	86	86	86



- 本研究报告由一德期货有限公司（以下简称一德期货）向其服务对象提供，无意针对或打算违反任何国家、地区或其它法律管辖区域内的法律法规。未经一德期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式引用、转载、发送、传播或复制本报告。
- 本研究报告属于机密材料，其所载的全部内容仅提供给服务对象做参考之用，并不构成对服务对象的决策建议。一德期货不会视本报告服务对象以外的任何接收人为其服务对象。如果接收人并非一德期货关于本报告的服务对象，请及时退回并删除。
- 一德期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是一德期货在发表本报告当时的判断，一德期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知服务对象。一德期货也不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于服务对象。服务对象不应单纯依靠本报告而取代自身的独立判断。一德期货不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。
- 本研究报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的一德期货网站以外的地址或超级链接，一德期货不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的仅是便于服务对象使用，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，服务对象需自行承担浏览这些网站的费用或风险。
- 除非另有说明，所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记均为一德期货的商标、服务标识及标记，所有本报告中的材料的版权均属于一德期货。
- 一德期货有权在发送本报告前使用本报告所涉及的研究或分析内容。
- 一德期货版权所有，并保留一切权利。

# 联系方式

**一德期货有限公司**  
天津市和平区解放北路188号信达广场16层 300042  
TEL:022-58298788

**一德期货有限公司 研究院**  
天津市和平区南京路君隆广场B2-504 300051  
TEL:022-59182510

**一德期货有限公司 互联网金融部**  
天津市和平区解放北路188号信达广场16层 300042  
TEL: 022-58298788

**一德期货有限公司 资产管理部**  
天津市和平区解放北路188号信达广场16层 300042  
TEL: 022-58298788

**一德期货有限公司 市场发展部**  
天津市和平区解放北路188号信达广场16层市场发展部 300042  
TEL:022-58298788

**一德期货有限公司 黑色事业部**  
天津市和平区解放北路188号信达广场16层黑色事业部 300042  
TEL: 022-58298788

**一德期货有限公司 能化事业部**  
天津市和平区解放北路188号信达广场16层能化事业部 300042  
TEL:022-59182510

**一德期货有限公司 北京北三环东路营业部**  
北京市东城区北三环东路36号E栋7层02/03房间 100013  
TEL:010 88312088/88312150

**一德期货有限公司 上海营业部**  
上海市普陀区中山北路2550号1604-1608室 200063  
TEL:021-62573180/62574270

**一德期货有限公司 天津营业部**  
天津市南开区水上公园路水云花园C19号 300191  
TEL:022-28139206

**一德期货有限公司 天津滨海新区营业部**  
天津开发区广场东路20号滨海金融街E4-C-208室 300457  
TEL:022-59820932/59820933

**一德期货有限公司 大连营业部**  
大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座2303、2310号房间  
TEL:0411-84806701 116023

**一德期货有限公司 郑州营业部**  
郑州市金水区未来大道未来大厦803、804、805室 450008  
TEL:0371-65612079/65612019

**一德期货有限公司 淄博营业部**  
山东省淄博市高新区柳泉路125号先进陶瓷产业创新园A座806、807房间  
TEL:0533-3586709 255000

**一德期货有限公司 宁波营业部**  
浙江省宁波市江东区彩虹北路48号波特曼大厦8-7号 315040  
TEL:0574-87951915/87951925

**一德期货有限公司 唐山营业部**  
河北省唐山市路南区新华道100号万达广场A座1505室 063000  
TEL:0315-5785511

**一德期货有限公司 烟台营业部**  
山东省烟台市经济技术开发区长江路177号501、502、503室 264006  
TEL: 0535 2163353/ 2169678

全国统一客服热线：400-7008-365