



第二节 期权的概念、类型和投资策略

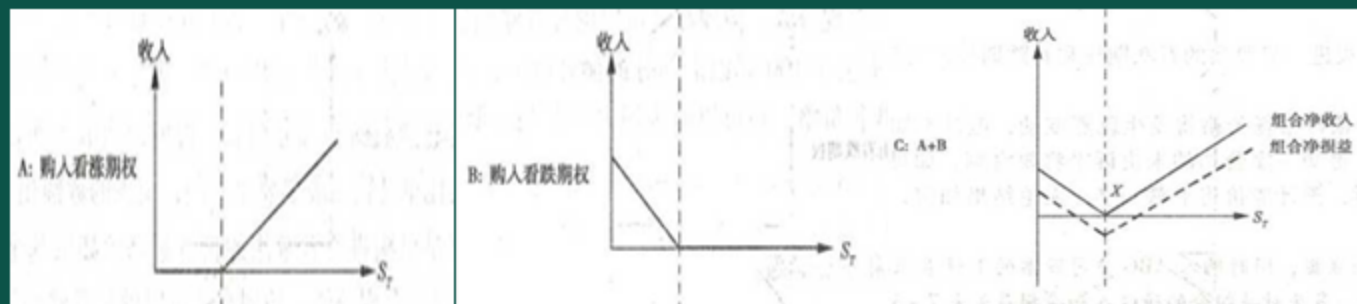
【知识点三】期权的投资策略

(三) 对敲

对敲策略分为多头对敲和空头对敲。

1. 多头对敲

多头对敲是指**同时买进**一只股票的看涨期权和看跌期权，它们的执行价格、到期日都相同。





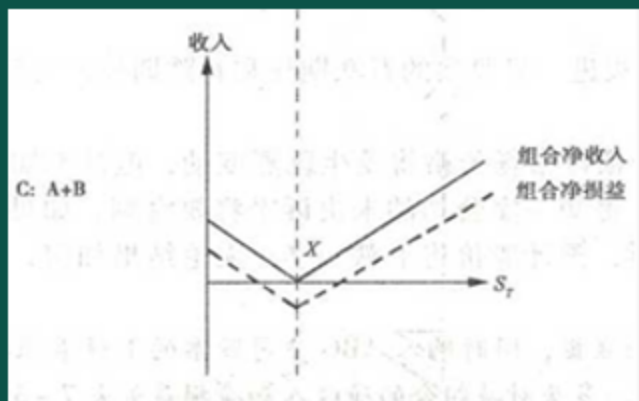
第二节 期权的概念、类型和投资策略

【知识点三】期权的投资策略

(三) 对敲



多头对敲策略对于预计市场价格将发生**剧烈变动**，但是不知道升高还是降低的投资者非常有用。例如，得知一家公司的未决诉讼将要宣判，如果该公司胜诉，预计股价将翻一番，如果败诉，预计股价将下跌一半。无论结果如何，多头对敲策略都会取得收益。



组合净收入
 $|\text{股票市价} - \text{执行价格}|$

组合净损益
 $\text{组合净收入} - \text{看涨、看跌期权费用}$



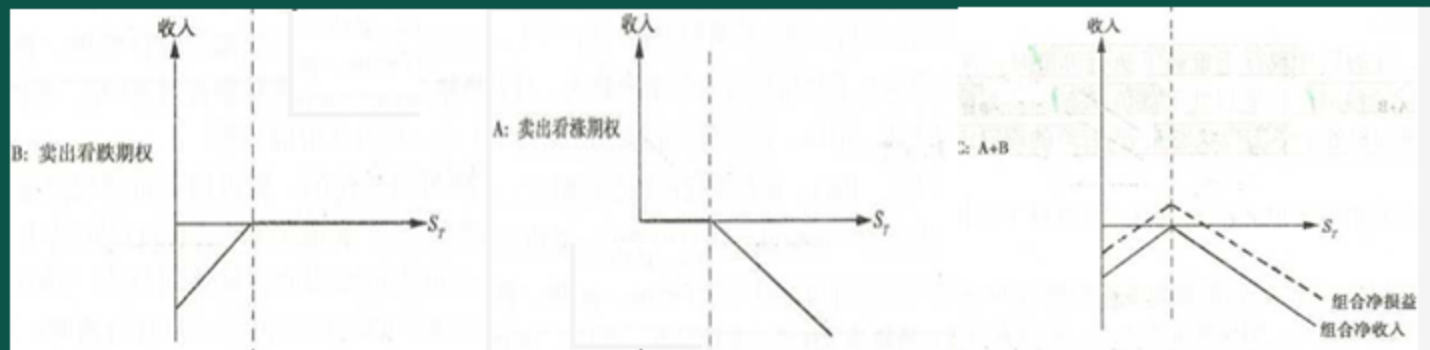
第二节 期权的概念、类型和投资策略

【知识点三】期权的投资策略

(三) 对敲

2. 空头对敲

空头对敲是指**同时卖出**一只股票的看涨期权和看跌期权，它们的执行价格、到期日都相同。





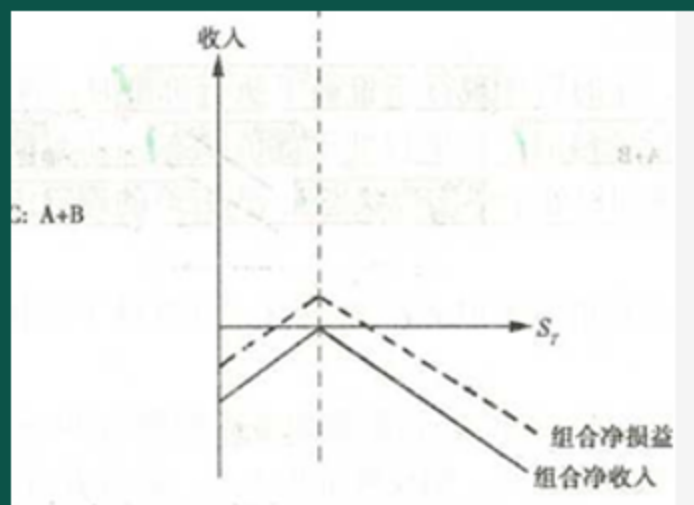
第二节 期权的概念、类型和投资策略

【知识点三】期权的投资策略

(三) 对敲



空头对敲的最好结果是**到期股价与执行价格**一致，投资者白白赚取出售看涨期权和看跌期权的收入。空头对敲的股价偏离执行价格的差额必须小于期权出售收入，才能给投资者带来净收益。



组合净收入
 $- |股票市价 - 执行价格|$
组合净损益
组合净收入 + 看涨、看跌期权费用



第二节 期权的概念、类型和投资策略

【何你说】

执行价格 $X=100$ 到期日股价102 看涨期权2 看跌期权3 股

票初始买价100

1、保护性看跌期权

净收入：102 净损益： $102-100-3=-1$

2、抛补看涨期权：

净收入：100 净损益： $100-100+2=2$

3、多头对敲：

净收入： $102-100=2$ 净损益： $2-2-3=-3$

4、空头对敲：

净收入： $-(102-100)=-2$ 净损益： $-2+2+3=3$



第二节 期权的概念、类型和投资策略

【例题·单选题】同时售出甲股票的1股看涨期权和1股看跌期权，执行价格均为50元，到期日相同，看涨期权的价格为5元，看跌期权的价格为4元。如果到期日的股票价格为48元，该投资组合的净收益是（ ）元。

- A. 5
- B. 7
- C. 9
- D. 11



第二节 期权的概念、类型和投资策略

答案：B

解析：组合的净收益 $=-(50-48)+5+4=7$ （元）。



第二节 期权的概念、类型和投资策略

【例题·多选题】甲投资者同时买进一只股票的看涨期权和看跌期权，该投资策略适合的情形有（ ）。

- A. 预计标的股票市场价格将小幅下跌
- B. 预计标的股票市场价格将小幅上涨
- C. 预计标的股票市场价格将大幅上涨
- D. 预计标的股票市场价格将大幅下跌



第二节 期权的概念、类型和投资策略

答案：CD

解析：多头对敲是指同时买进一只股票的看涨期权和看跌期权，多头对敲策略对于预计市场价格将发生剧烈变动，但是不知道升高还是降低的投资者非常有用。



第二节 期权的概念、类型和投资策略

【真题·计算题】甲公司是一家制造业上市公司。当前每股市价40元。市场上有两种以该股票为标的资产的期权：欧式看涨期权和欧式看跌期权。每份看涨期权可买入1股股票，每份看跌期权可卖出1股股票；看涨期权每份5元，看跌期权每份3元。两种期权执行价格均为40元，到期时间均为6个月。目前，有四种投资组合方案可供选择：保护性看跌期权、抛补性看涨期权，多头对敲、空头对敲。



第二节 期权的概念、类型和投资策略

要求：

(1) 投资者希望将净损益限定在有限区间内。应选择哪种投资组合？该投资组合应如何构建？假设6个月后该股票价格上涨20%，该投资组合的净损益是多少？

应该采取的是抛补性看涨期权。

抛补性看涨期权是指购买一股股票，同时出售该股票的一股看涨期权。

股票市价=40X (1+20%) =48 (元) ，

看涨期权执行价格为40元，则组合净收入为40元

组合净损益=40-40+5=5 (元)



第二节 期权的概念、类型和投资策略

要求：

(2) 投资者预期未来股价大幅度波动，应选择哪种投资组合？该投资组合应如何构建？假设6个月后股票价格下跌50%，该投资组合的净损益是多少？

预计未来价格大幅度变动，但不知道是升高还是降低的时候采用多头对敲策略。多头对敲策略是同时买进一只股票的看涨期权和看跌期权，它们的执行价格、到期日都相同。

股价下跌50%，则：

$$\text{组合净收入} = 40 - 40 \times (1 - 50\%) = 20 \text{ (元)}$$

$$\text{组合净损益} = 20 - 5 - 3 = 12 \text{ (元)}$$