



本刊编注

随着研究的不断深入，近年来我们已经积累了大量的研究成果，但是在相应深度加大的同时，投资者阅读及理解的难度也随之增高。为此，我们在深入研究之后力求浅出，以便投资者更加容易获取研究分析思路并适当地加以应用，特编辑本刊。

正因为本刊以浅出为目的，因此无论篇幅、内容数量、文字还是分析过程均予以了尽量简省，于是存在的缺陷是可能会不够全面，一般在突出重点及应用的考虑下只注重了单一方面，没有进行更多综合考量而不够全面，也就存在风险，务请投资者在结合自身具体情形思考下再作取舍。

本刊之所以选用《研究应用》作为刊名，是考虑到了也可能学习借鉴来自别处的研究方法；投资者也可推介好的研究方法，以作交流推广。(2019年12月)

本刊免责

本刊内容只保证信息真实、立论有据；
本刊内容只保证限定条件、客观中立。
本刊内容不证明明确之外、无关推论；
本刊内容不保证任何利益、任何风险。

倍特期货有限公司研发中心

魏宏杰(投资咨询号: Z0000599)

李 明(期货从业号: F0275445)

www.btqh.com

《研究应用》

第 019 期 2020 年 01 月 10 日 星期五 本文件难度系数 1.5

20 年代大众期权运用策略之 3: 股指期货开启中国大众和期货公司可双赢的新时代

推荐运用策略仅供参考、任何策略均存在一定风险

2020 年代，期权市场在中国将得以广为发展。对投资者而言，如何运用并可能获利，因为需要专业知识及技巧，显得很困难，我们在此借助一些实例予以说明，以便于投资者容易理解，且在可能前提下加以运用并获利。期权运用一大好处对投资者而言关键是只注重结果，省时省力，也无需时时刻刻关注或耗费过多精力，专业的事情可以交给期货公司或私募机构，能达成某些或个别机会下的协议，投资者就会获得约定的有利结果，如果不能达成协议，则放弃。

从一个普通投资者长期困惑角度提出一个简单不过的问题与对策

中国股民众多，也有通过股市这种大众投资渠道获利的良好意愿。回顾过去近 30 年，涨涨跌跌很费神自不必说，长期以来，经历越多的投资者就越会有这样的疑问：有不好办法保持一个要求不高的稳定获利？不管多差的年份，上证指数每年出现一个 500 点的行情总是有的，那么如何能够做对这 500 点而获利就行了？就要求不高，仅仅每年赚指数 500 点或者相当于投资收益率 15% 左右，行不行？

中国大众投资者，长期困惑来源于价格波动的现实，提出这样的要求，也相当普通并很合理。

在过去，只有股票、股指 ETF、股指期货，期货公司还真不敢回答这样的朴素问题，更无法满足投资者的简单要求。

然而，进入一个新的 20 年代，有了股指期货，过去不敢的“天方夜谭”，完全可以变成大众投资者要求不算过分的实现渠道，期货公司也敢于直面回答这样的问题，甚至敢于接下这类大众投资者的“期权单子”了。

从股市指数自 2010 年有股指期货以来的实际表现看，仅 2011 年、2012 年这两年的低点反弹波段未能达到 500 点，但各个股指也有超过 400 点的上涨波段，其余年份均存在上涨超过 500 点情形，理论上说，一般能够完成投资者的这种简单要求；再从诞生不久的股指期货上市不足一个月的实际表现来看，一方面，活跃成交的分布显示其中目前仅以专业投资者交易为主，另一方面，期货公司要完成投资者这种简单要求，难度还相当高，主要是成本太高，如果一定要实现，虽然也能满足，但是就会存在较多的价格风险由期货公司承担。不过，这需要结合股市在长达一年中的表现，目前情形难以满足并不等于在一年中就没有某个时候可以满足，期货公司的工作就是要等待一年中某个时候出现这种机会，并不是需要立即去下单操作完成，例如：需要判断相对的低点与后期趋势预期和上涨空间等等，找时机去实现。

如果投资者与期货公司之间可达成这样目标下的期权协议，假如可以每年获利 15%，十年也就是 1.5 倍，虽然比不上个股或指数某一段的大行情，但是，这是稳定的长期获利，显然具有辩证意义的吸引力。

一、投资者主动发起期权要约协商

针对投资者考虑一年仅获利 500 点（或考虑成本因素再让利到只要求 400 点上涨的获利），建议可向期货公司发起协商：全额投入法律法规要求的保证金，时间长度一年，要求明确在年末后收回本金加获利 15%；不管实际涨跌，超过 500 点的上涨不向期货公司要求获利，约定好后的其余风险、成本完全由期货公司承担。

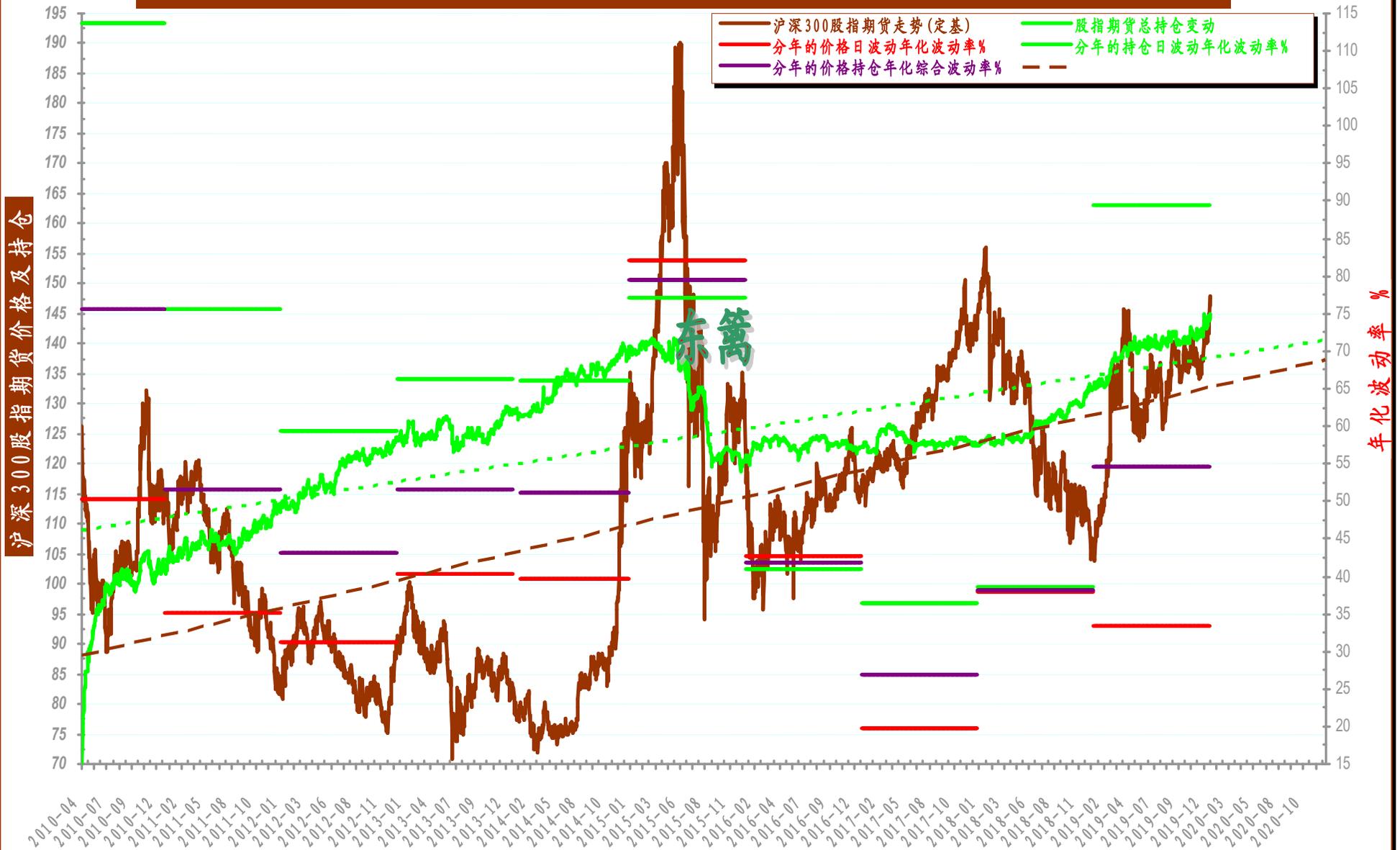
需要指出的是，无论是国家法律法规要求还是期货公司现实风险与成本控制实际考虑，由于涉及股指交易的资金金额较大，都会要求投资者相应较高的保证金，也就是对投资者投入资金规模会有一些的要求。

二、接受期货公司发起的合法要约协商

由于沪深 300 股指期货上市，期货行业就可能发起相应的针对股指的资管产品。具体条款需要投资者斟酌，如果满足投资者意愿，也可以达成相应的协议并加入到期货公司的相关产品。

尽管期货资产管理产品设计类别及目的存在差异，但是，理论上说给予投资者针对股指获利的更高汇报已经成为可能。在多数年份里为投资者实现股指获利 35% 较为合理，而少数年份会因为行情实在太差难以达到 15%，这样以长期平均来看，十年左右为投资者实现 2-3 倍收益，属于正常努力下的投资者和期货公司之间的双赢结果。

历史：沪深300股指期货及持仓波动分年计算的“当年年化波动率”（日数据年化）



沪深300股指期货价格及持仓

数据基础：金融市场 数据研究：倍特期货东篱

倍特期货

倍特期货有限公司

全国统一客服热线：400-8844-998

公司网址：BTQH.COM ▶



总部地址：成都市高新区锦城大道539号盈创动力大厦A座406

邮政编码：610041 倍特期货有限公司研发中心 028-86269235

倍特期货“午间直击”：每周二、周四 13:10

电脑端：<http://live.vhall.com/221348981>

手机端：倍特期货公众号或登录倍特智投APP，点击“午间直击”进入直播间观看

工业品期货：铜铝镍锌铅锡银；螺/线/板/不锈；焦炭、沥青；塑料、PVC、PP、甲醇；玻璃；铁合金；棉纱、PTA；纸浆；尿素；纯碱；
矿产品期货：原煤、焦煤、铁矿石、石油；
农产品期货：玉米/淀粉、大豆(1/2)、小麦、稻谷；棉花、白糖、橡胶；菜籽、菜油、菜粕；豆油、豆粕、棕榈油；鸡蛋；苹果；红枣；
股指期货：沪深300指数、上证50指数、中证500指数；
利率期货：五年期国债、十年期国债、两年期国债；
另类期货：黄金期货；黄金期权；
商品期权：多个；
指数期权：沪深300股指期权；
拟上市期货：人民币汇率、商品指数

■ 免责条款

倍特期货研发中心的研究报告引用官方正式公布或金融市场公开数据，信息来源均有可靠出处，不引用非正式的网络信息，但对所有数据信息的具体影响均不做任何保证，我们也无法做到市场实际结果验证我们的研究分析都能正确，如果据此投资，责任自负。

研究报告所有分析、评论、具体观点均是以独立研究者角度展开，关联逻辑和如果出现主观的分析结论及建议也都体现独立、中立的原则，既不有意保护也不刻意损害及任何他方利益，凡是引用观点和我们的观点均明确区分并加以注明。

研究报告系公开的、可监督的公众参考报告，作为不针对特殊用途的“通用性质”报告，只用于一般分析思考，并不构成直接投资建议；因此也就没有考虑个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，读者应考虑本报告的任何意见或建议是否符合自身特定状况。

—————倍特期货有限公司研发中心—————