

百度“期权论坛”下载上万份期权PDF和Excel

www.optbbs.com

对冲交易的基本知识

- 对冲交易的目的；
- 对冲操作的风险与机会；
- 对冲套利操作的要点；
- 头寸未完全对冲的影响。



刘忠胜

2016年4月5日*东莞宽客聚会

对冲交易的目的

1. 对冲保护，降低风险；
2. 对冲套利；
3. 获得更高的收益风险比；
4. 增加杠杆，提高资金使用率；
5. 从价差的角度研判市场；
6. 一种组合方式。



对冲操作的风险与机会(1)

— A品种 — B品种

A、B价格变化	A、B价格不变	A、B涨速相同	A、B跌速相同	A涨B跌	A跌B涨
A、B价格变化图示					
价差变化图示					
买A卖B盈亏	平	平	平	大赚	大亏
卖A买B盈亏	平	平	平	大亏	大赚

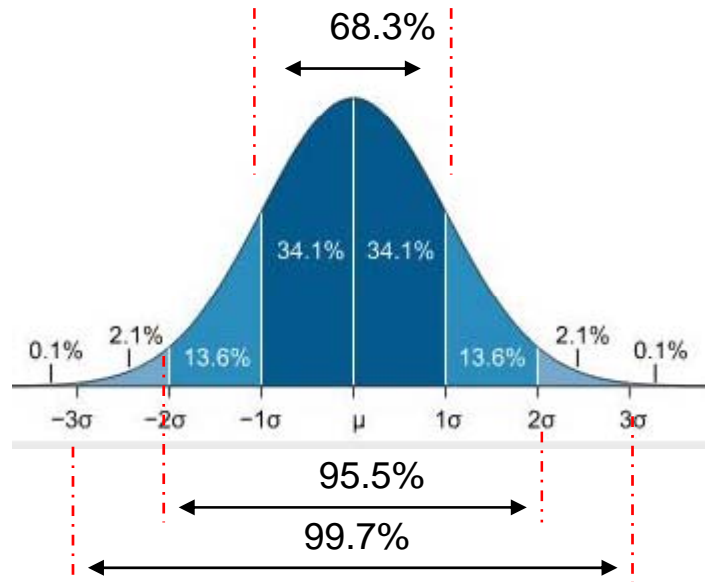
A、B价格变化	A涨比B快	A涨比B慢	A跌比B快	A跌比B慢	注：1.盈亏不计手续费和滑价，头寸完全对冲的情形；2.价差指A-B或A/B。
A、B价格变化图示					
价差变化图示					
买A卖B盈亏	小赚	小亏	小亏	小赚	
卖A买B盈亏	小亏	小赚	小赚	小亏	

阿尔法对冲最希望哪种情形?

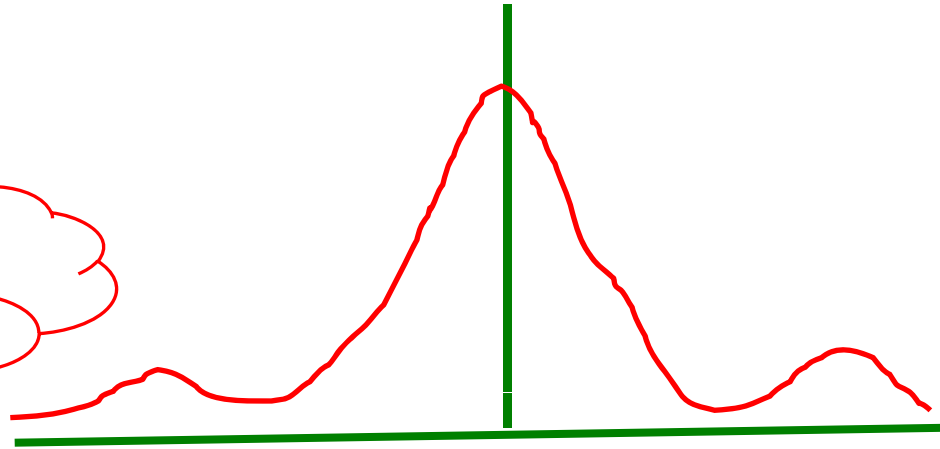
结论：对冲操作需考虑价差变化规律，否则可能适得其反。

对冲操作的风险与机会(2)

我们希望的
套利价差分布是这样的

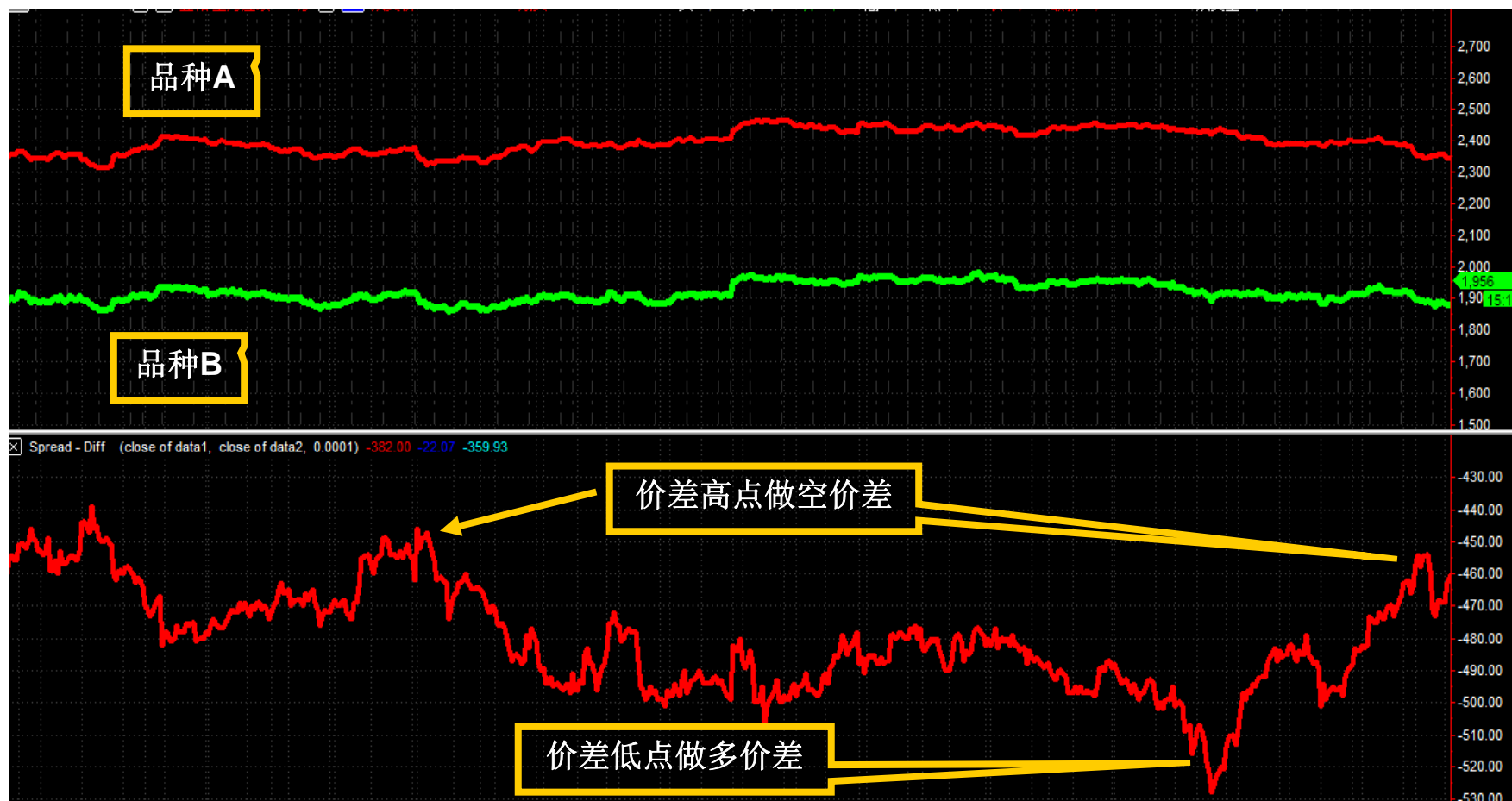


实际的价差分布
可能是这样的



对冲套利操作的要点

1. 选择标的—技术面、基本面、统计特性。。。各师各法；
2. 关注价差。



头寸未完全对冲的影响

	市值变化		对冲操作盈亏	
	A	B	买A卖B	卖A买B
开始市值	200000	180000		
A、B均涨1%	$200000 * 1\%$ =2000	$180000 * 1\%$ =1800	2000-1800 =200	-2000+1800 =-200
A、B均跌1%	$200000 * (-1\%)$ =-2000	$180000 * (-1\%)$ =-1800	-2000+1800 =-200	2000-1800 =200
结论	1. 如果没有头寸暴露，在不计手续费情况下，以上两种操作都不应出现盈亏，因为市值未完全对冲，所以出现了盈亏； 2. 未对冲市值增加盈利机会，同时也放大风险，影响程度与未对冲的比例相当； 3. 未对冲市值可能会对价差计算产生影响，影响程度与未对冲的比例相当；			