

1. 投资者构造空头飞鹰式期权组合如下，卖出 1 份行权价为 2500 点的看涨期权，收入权利金 160 点。买入两个行权价分别为 2600 点和 2700 点的看涨期权，付出权利金 90 点和 40 点。再卖出一个行权价 2800 的看涨期权，权利金为 20 点。则该组合的最大收益为（ ）。

- A. 60 点
- B. 40 点
- C. 50 点
- D. 80 点

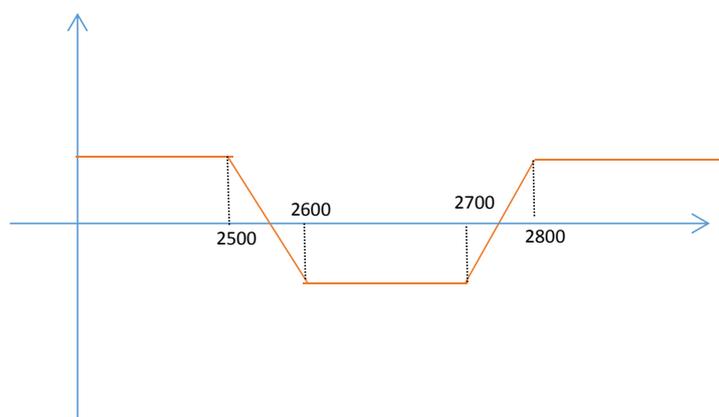
2. 某交易商为了防止股票现货市场上一篮子股票价格下跌，于是以 2600 点卖出 9 月份交割的股指期货合约进行套期保值。同时，为了防止总体市场上涨造成的期货市场上的损失，又以 70 点的权利金，买入 9 月份执行价格为 2580 的股指期货看涨期权合约。如果到了期权行权日，股指期货 09 合约价格上涨到 2680 点，若该交易商执行期权，并按照市场价格将期货部位平仓，则该企业在此期货、期权市场上的交易结果是（ ）。（忽略交易成本，且假设股指期货与股指期货期权合约乘数相同）

- A. 净盈利 50 点
- B. 净亏损 20 点
- C. 净盈利 20 点
- D. 净亏损 50 点

1.答案: C

解析: 分析一个飞鹰式组合的时候,可以把它分成两个在不同执行价区间的期权组合。在本题中,组合一可以由卖 2500 看涨和买 2600 看涨的期权组成,组合二可以由买 2700 看涨和卖 2800 看涨的组合构成。组合一的最大盈利发生在价格低于 2500 时,此时没有期权被行权,最大盈利为组合净权利金 $160-90=70$; 最大亏损发生在价格高于 2600 时,此时两个期权都会行权,但组合在 2600 以上时的收益盈亏互抵,因此最大亏损为 $160-90-(2600-2500)=-30$ 。同理,对于组合二而言,最大盈利发生在价格高于 2800 时,此时最大收益为 $20-40+(2800-2700)=80$; 最大亏损在价格低于 2700 时,最大亏损为 $20-40=-20$ 。当价格低于 2500 时,飞鹰式组合的盈利为 $70-20=50$ (组合一加组合二); 当价格高于 2800 时,飞鹰式组合盈利为 $-30+80=50$ 。因此飞鹰式组合的最大盈利为 50。

附: 飞鹰式组合空头收益图



2.答案: D

解析: 处理此类同时涉及期货和期权的题型时,需要将期货端和期权端的收益分开计算。对交易商来说,手上的头寸是期货空头和看涨期权多头。在期货端,卖出时价格为 2600,到期时价格为 2680,因此收益为 $2600-2680=-80$ 点。在期权端,执行价为 2580,到期时价格为 2680,权利金 70,因此收益为 $(2680-2580)-70=30$ 点。那么收益总和则是 $-80+30=-50$ 点。