

ETF期权策略

20200827



重要讯息

- 山证国际大商所铁矿石期货指数ETF(“本ETF”)
- 本ETF寻求通过投资在大连商品交易所(“大商所”)交易的铁矿石期货合约，在扣除费用和支出之前提供与大连商品交易所铁矿石期货价格指数(“指数”)的表现密切对应的投资业绩。
- 它是由山证国际资产管理有限公司(“基金经理”)管理的第一只交易所交易基金，并受到新产品风险的影响。
- 本ETF的风险集中在铁矿石市场，该市场波动剧烈，可能受生产决策、铁矿石供需的复杂互动、经济/金融市场状况和投机者活动等因素的影响。
- 期货合约的投资存在价差风险，以及与波动性、杠杆、流动性和保证金相关的风险。
- 通过大商所买卖期货合约，还可能受到内地市场风险、大商所持仓限额以及大商所与香港交易及结算所有限公司交易时差的影响。
- 本ETF须承担外汇风险。虽然ETF以美元计价，但其投资则以其他货币计价，例如人民币。
- 本ETF存在跟踪错误风险，可能会以相当于本ETF资产净值的溢价或折价交易。
- 本ETF是一种衍生基金。投资者投资交易所买卖基金可能会蒙受重大损失。
- 经基金经理自行决定，分配可以从资本中作出或有效地从资本中作出。用资本分配或从资本中实际支付，相当于最初投入的资本的收益或收回，或由此获得的资本利得。任何该等分配都可能导致交易所交易基金单位资产净值的立即减少。
- 投资涉及风险。风险因素等具体内容参见本ETF发售文件。
- 本文件由山证国际资产管理有限公司发布。
- 此文件尚未经证监会审核。

ETF期权策略

ETF期权交易策略

方向性策略：牛市看涨(Bull Spread) · 熊市看涨(Bear Spread)

波动率策略1：资产的剧烈上涨或者下跌获利

- 多头跨式(Long Straddle)：相同的执行价格同时买入看涨期权和看跌期权，不清楚方向
- 多头宽跨式(Long Strangle)：不同的执行价格(通常均为虚值)同时买入看涨期权和看跌期权，对方向有看法

波动率策略2：市场波动不大时，投资者通过赚取卖出期权的权利金获得收益

- 空头跨式(Short Straddle)：相同的执行价格同时**卖出**看涨期权和看跌期权
- 空头宽跨式(Short Strangle)：以不同的执行价格(通常均为虚值)同时卖出看涨期权和看跌期权(到期日与标的资产均相同)

保险/避险策略

- 保护性看跌/看涨(Protective Put/Call) · 备兑看涨/看跌策略(Covered Call/Put) · 领口策略(Collar)

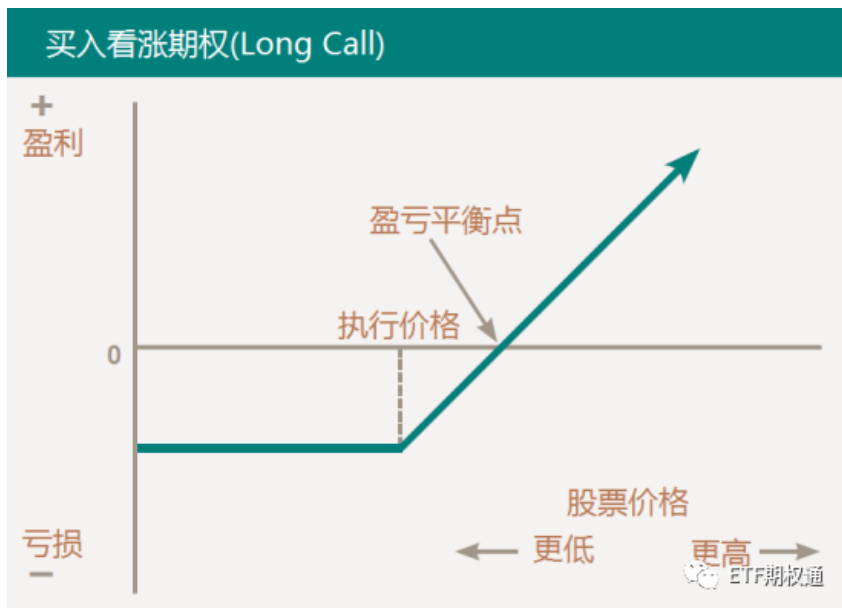
平价套利策略(Put-Call Parity)

- $C+K=S+P$ ：C:看涨期权价格；K:期权的执行价格；S:标的资产价格；P:看跌期权价格

ETF期权策略 - 方向性策略

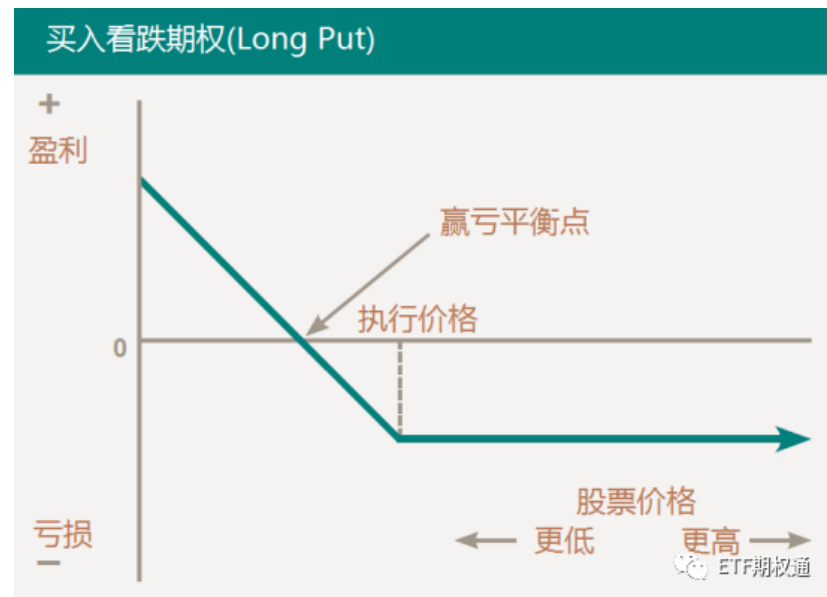
看涨期权 (Long Call)

- 行情判断：看涨
- 资金量较小, 金融杠杆
- 无限利润, 有限亏损



看跌期权 (Long Put)

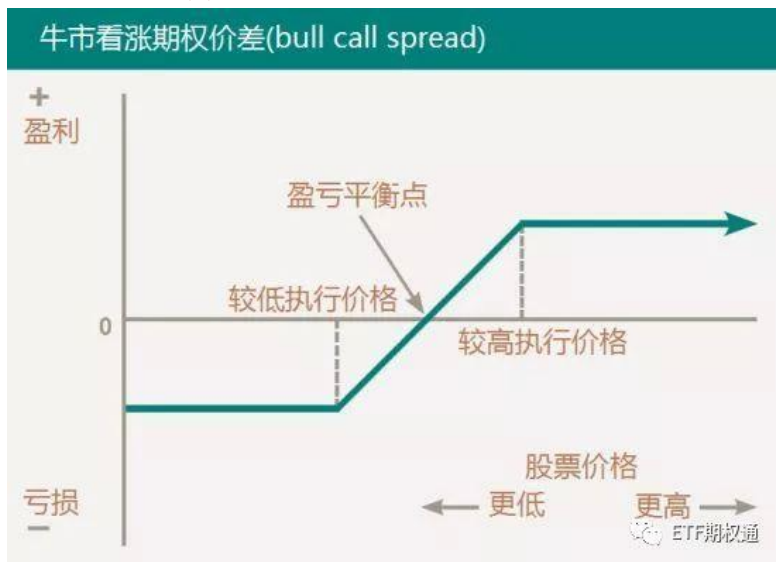
- 行情判断：看跌
- 方向性的看空投机策略
- 做空股票的替代，潜在的风险较小
- 无限利润, 有限亏损



ETF期权策略 - 方向性策略

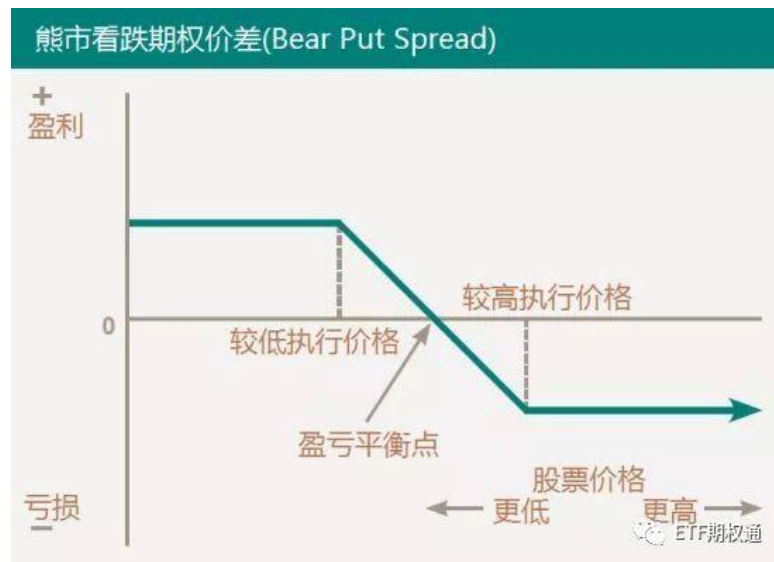
牛市看涨期权价差 (bull call spread)

- 买入认购期权，同时卖出同一到期月份、执行价更高的认购期权
- 温和看涨，标的股票价格的小幅上涨中获利
- 双重对冲策略，对认购期权的投资，以及损失所支付全部期权费的风险，被降低或者说对冲了
- 两份期权的到期日与标的均相同



熊市看跌期权价差 (Bear Put Spread)

- 买入某一个认沽期权，同时卖出一份同一到期月份、执行价格更低的认沽期权
- 能够从标的股票价格的小幅下跌中获利
- 两份期权的到期日与标的均相同



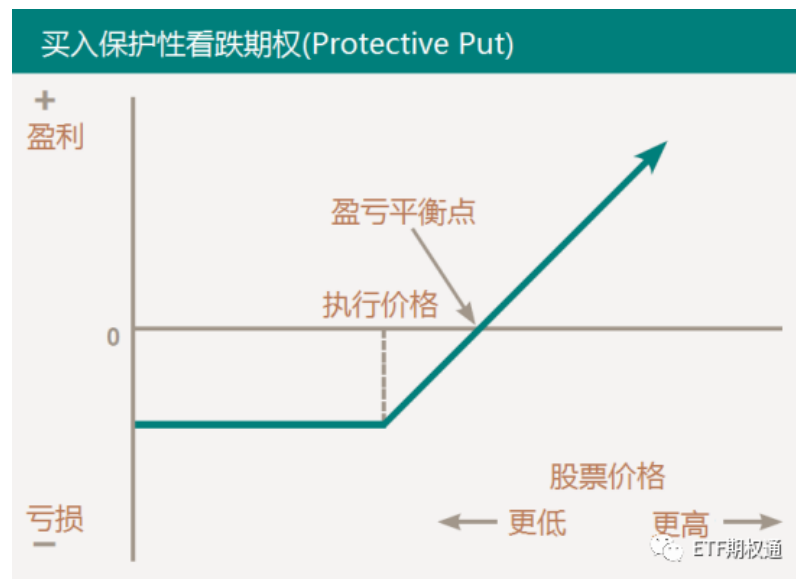
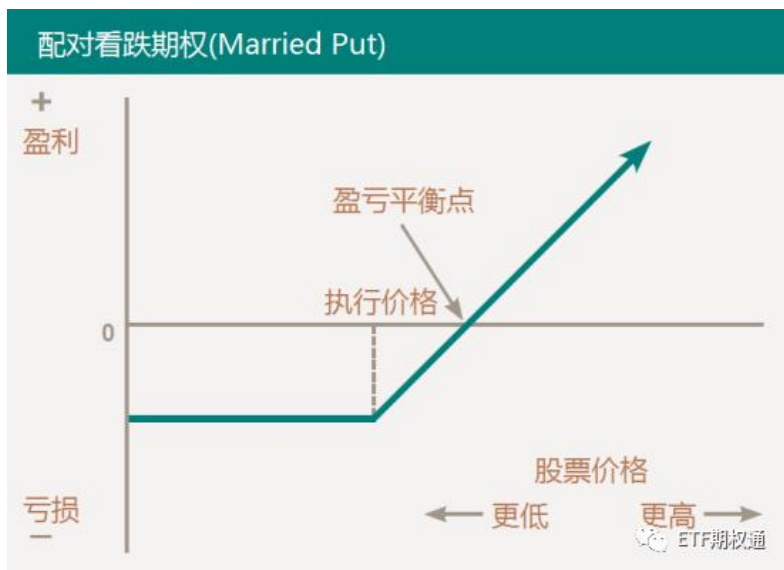
ETF期权策略 - 保险/避险策略

配对看跌期权 (Married Put)

- 购买一份认沽期权, 购买标的股票同等数量股份
- 想要获得长期持有股票的利益, 但又担心未知的短期下行风险。

买入保护性看跌期权 (Protective Put)

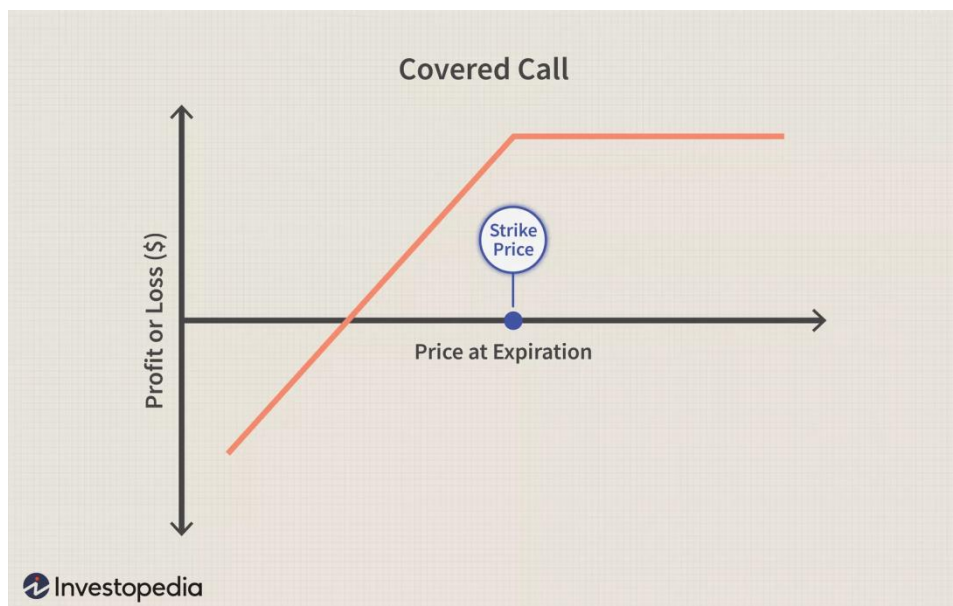
- 买入认沽期权、同时持有先前买入的标的股票
- 锁定浮赢的利润, 防备下跌风险
- 期权合约的期限内享有继续持有股票的所有好处(分红、投票权等)
- 两者对价格的影响相同



ETF期权策略 - - 保险/避险策略

卖出持股看涨期权 (Covered Call)

- 卖出一份认购期权合约，持有标的股票同等数额的股份
- 备兑开仓
- 投资者依然看好指数基金，感觉在期权到期之前市场可能进入小幅震荡行情
- 获得期权费可以为投资者带来收益



波动率策略1：资产的剧烈上涨或者下跌获利

多头跨式(Long Straddle)

同时买入虚值的看涨期权和看跌期权



多头宽跨式(Long Strangle)：

不同的执行价格(通常均为虚值)同时买入看涨期权和看跌期权



波动率策略2：市场波动不大时，投资者通过赚取卖出期权的权利金获得收益

空头跨式(Short Straddle)：相同的执行价格同时卖出看涨期权和看跌期权

空头宽跨式(Short Strangle)：以不同的执行价格(通常均为虚值)同时卖出看涨期权和看跌期权(到期日与标的资产均相同)



基本面更新

基本面更新

铁矿石行情更新

- 在某些地区，长材产品的需求受到降雨和台风的影响，而扁平材的需求保持稳定。

铁矿石库存

- 钢厂的铁矿石库存增加，而港口的铁矿石库存减少；国内铁矿石产量增加，中小型钢厂的铁矿石库存环比增加4.2%
- 进口矿石的天数增加了2至25
- 铁矿石港口库存下降了0.6%，铁矿石开工率增加0.2%至68.6%

钢材库存

- 贸易商的钢材库存减少，但钢厂的钢材库存增加
- 贸易商的钢铁库存跟周环比下跌0.1%，其中长材增加0.5%，扁材下降1.3%，钢厂的钢铁库增长1%
- 下游需求受到华北和西南偏强降雨的影响，但我们预计，由于秋季通常会出现降雨减少，因此需求将很快恢复。

基本面更新

铁矿石发运

- 澳大利亚和巴西的总出货量环比减少
- 来自澳大利亚的出货量增加了0.4，与第二季度相比仍处于较低水平
- 巴西的每周出货量环比下降
- 随着港口拥堵问题的逐步解决，中国的抵港量增加。

高炉利用率下降

- 高炉利用率在唐山与全国上升，上升3.28%至91.24%。
- 在全国范围内，247家工厂的利用率环比增加了0.41个百分点至95.2%，电弧炉产能利用率下降了0.31%，至57.1%
- 247家钢厂的利用率保持在历史最高水平，为铁矿石需求提供了有力支持。

免责声明

此报告只提供给阁下作参考用途，并非作为或被视为出售或购买或认购证券的邀请或向任何特定人士作出邀请。此报告内所提到的证券可能在某些地区不能出售。此报告所载的资料由山证国际金融控股有限公司及其连系公司（「山证国际」）编写。此报告所载资料的来源皆被山证国际认为可靠。此报告所载的见解，分析，预测，推断和期望都是以这些可靠数据为基础，只是代表观点的表达。山证国际，其母公司和/或附属公司或任何个人不能担保其准确性或完整性。此报告所载的资料、意见及推测反映山证国际于最初发此报告日期当日的判断，可随时更改而毋须另行通知。山证国际，其母公司或任何其附属公司不会对因使用此报告内之材料而引致任何人士的直接或间接或相关之损失负上任何责任。此报告内所提到的任何投资都可能涉及相当大的风险，若干投资可能不易变卖，而且也可能不适

合所有的投资者。此报告中所提到的投资价值或从中获得的收入可能会受汇率影响而波动。过去的表现不能代表未来的业绩。此报告没有把任何投资者的投资目标，财务状况或特殊需求考虑进去。投资者不应仅依靠此报告，而应按照自己的判断作出投资决定。投资者依据此报告的建议而作出任何投资行动前，应咨询专业意见。

- 分析师声明
- 主要负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此声明：
 - 1) 本研究报告所表达的任何观点均精确地反映了上述每位分析师个人对所评论的证券和发行人的看法；
 - 2) 该分析师所得报酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点相关系；
 - 3) 该分析师及其联系人士并无担任本研究报告所述公司之高级职员，以及无拥有任何所述公司之财务权益或持有相关股份。
- 山证国际的财务权益及商务关系披露：
 - 1) 山证国际资产管理有限公司及其关连公司山证国际证券有限公司分别担任山证国际大商所铁矿石期货指数ETF的基金经理及参与交易商。
 - 2) 山证国际其关连公司拥有山证国际大商所铁矿石期货指数ETF 1%以上的财务权益。

联系方式

章海默

山证国际资产管理部董事及负责人员
zhanghaimo@ssif.com.hk

张春兵

山证国际资产管理部董事
william.zhang@ssif.com.hk

李星宇

山证国际资产管理部分析员
chris.sy.lee@ssif.com.hk

SSIF大宗商品ETF交流群

