**股票期权策略应用之备兑开仓**

投资者在实际投资ETF的过程中，经常会遇到这样的困境：长期看好并持有一只ETF，但最近大盘一直不温不火，有时有点小涨，有时一动不动，有时甚至还处于了“套牢”的状态。投资者希望ETF的价格能上涨到心里的目标价位，但如果没有达到心里价位，他更希望能够寻找一种方式来降低ETF的持仓成本。那么，市场上是否存在这样一箭双雕的办法呢？当我们有了ETF期权后，答案便是肯定的，这就是我们要给大家介绍的备兑开仓策略。所谓备兑开仓，是指在持有ETF的同时，卖出相应数量的认购期权，通常为虚值认购期权。

下面，我们通过一个实例来了解一下“备兑开仓策略”的功能。假设股民许先生当初在去年10月12日以2.250元/份的价格买入了30000份50ETF，基于对技术面的判断，他认为大盘短期内或有一定的涨幅，但涨幅不会太大。许先生的心里目标价位是2.400元/份，换而言之，如果50ETF的市价涨到2.400元/份，许先生会很乐意地将手持的份额抛售。针对许先生的这一心理和需求，“备兑卖出认购期权策略”将是一个对症下药的选择。

操作上，许先生可以备兑卖出三张行权价为2.400元、当月到期的认购期权合约，其市场报价为0.02元/份，于是他将先行赚取600元（0.02\*10000\*3）的权利金。若到期时50ETF价格涨幅不大，未超过行权价2.400元，那么所售出的期权在到期日将会毫无价值，许先生的利润就是备兑卖出开仓时收获的600元，并把每份份额的持仓成本从2.250元降到了2.230元；反之，若到期时50ETF价格向上突破了2.400元，那么对手方往往会选择行权，此时许先生则以2.400元/份的价格出售手持的份额，从而间接实现了自己心里的目标价位。

事实上，备兑开仓策略早已成为了境外长期机构投资者的常用策略，一些养老基金或保险机构因为投资需要必须长期持有一些蓝筹股或ETF，但在大盘疲软的阶段，其收益并不理想，因此以手中的现货作为担保卖出轻度虚值的认购期权成为了一个理想的策略。甚至在一个长周期的横盘阶段，这些机构会在第一批期权到期之后，重估操作，卖出新一批认购期权，直到他们判断市场情况发生变化。

另外，2004年，芝加哥期权交易所（CBOE）推出了标普500的买卖战略指数（BXM），该指数反映了在买入标普500指数一篮子成分股的同时卖出相应认购期权的总收益。据相关统计，在1986.6.30-2012.1.31期间，CBOE BXM的平均年化收益率为11.77%，略高于标普500指数的11.69%，而BXM的年化标准差却为9.29%，低于标普500指数的13.89%。由此可见，相比于直接持有ETF，备兑开仓策略的确是一个有助于获得持续稳定收益的期权策略。