

# 波动市场中的风险管理

## May 2022



聚宝轩

<https://aurimaxclub.com/>

---

# 免责声明和风险提示

大家都是成年人，请独立思考、自主判断，对自己的账户、市值负责，自负盈亏！每个人的交易模式不同，请勿盲目模仿。

非此即彼的线性思维在投资交易中是行不通的，必须要有概率思维。投资的资金管理、投资策略都只能提升盈利的概率，而不可能100%确保盈利。

本讲座所提到的观点仅代表我们个人的意见。所涉及标的，不作推荐。据此买卖，风险自负。

# 股市，债市风险依旧

- 俄乌战争
- 疫情封城
- 联储转鹰
- 经济衰退



# 高通膨不再为“短暂”现象

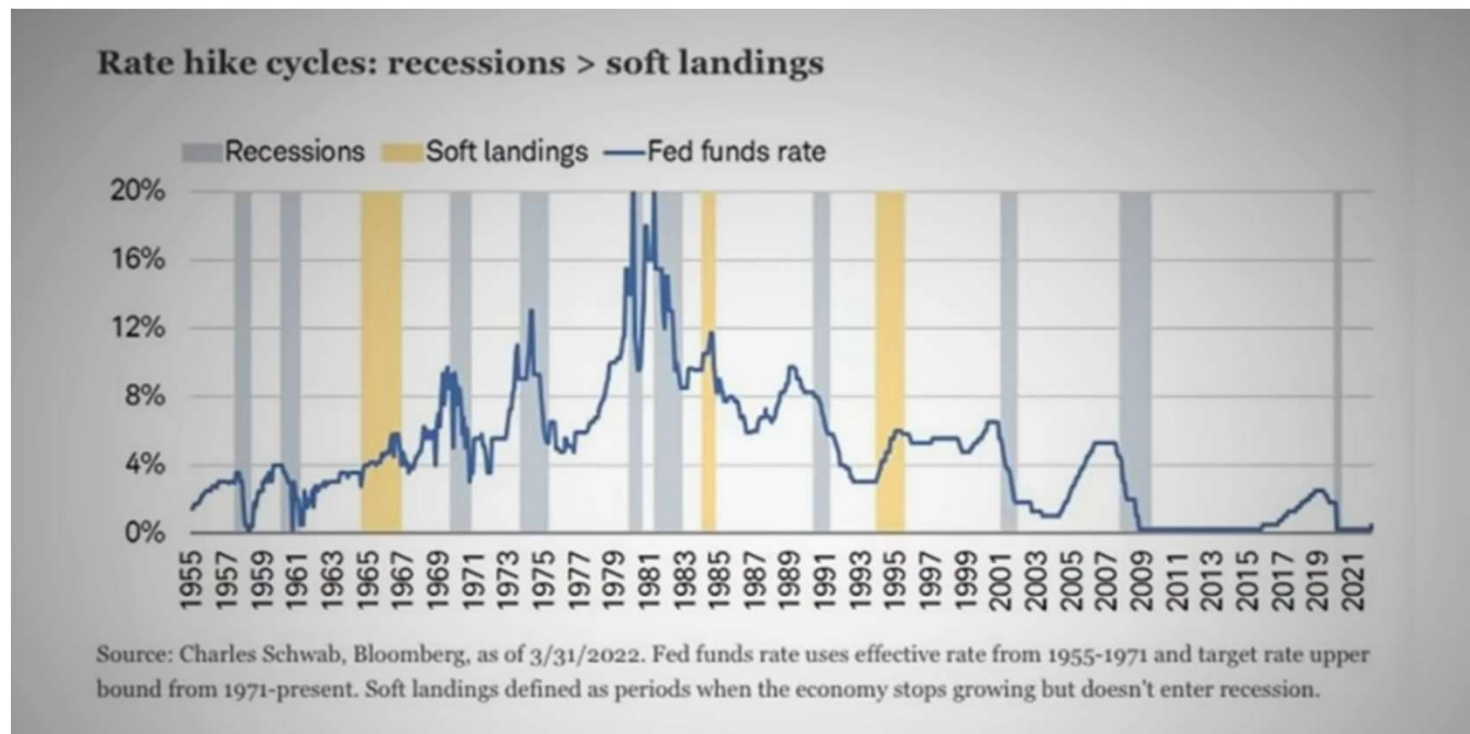
- 全球化的终结
- 产业供应链将持续紧张
- 过去十几年滥发的货币难于短期消化
- （短期：Tariff; Russian - Ukraine War, Covid lock-down)

# 美联储全面转鹰增加了风险

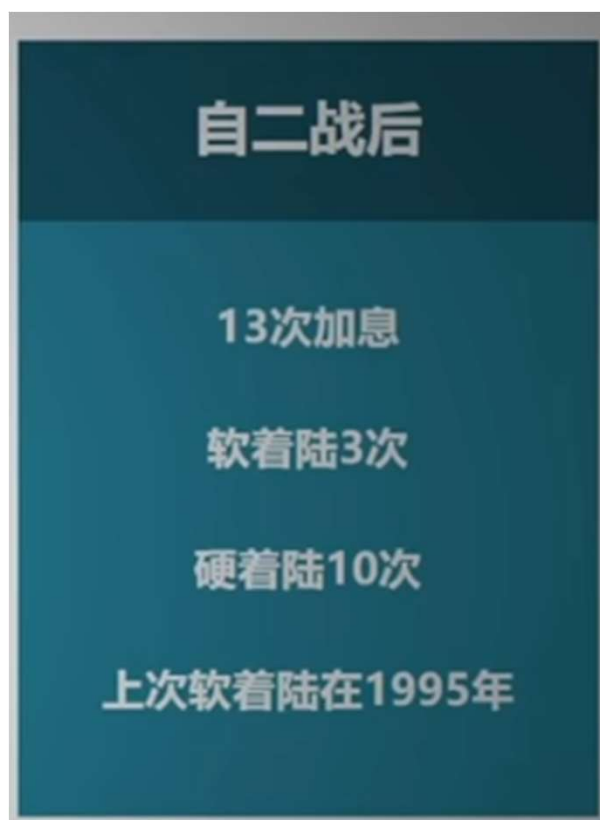
最大风险：美联储的货币政策



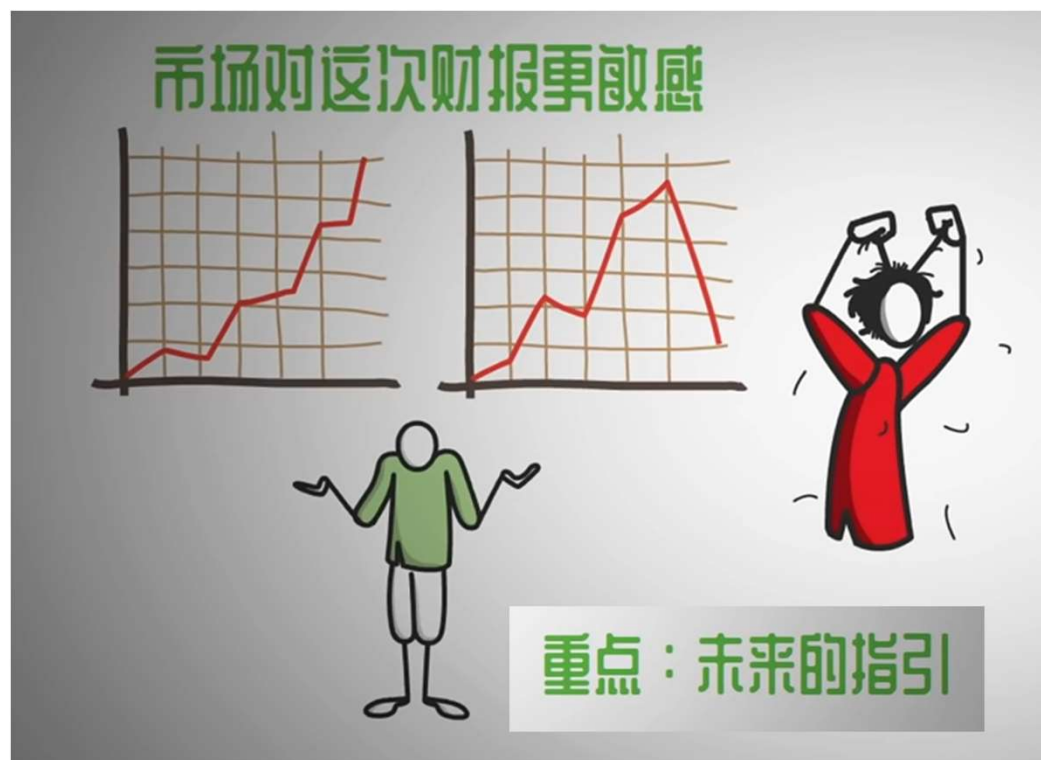
# 经济硬着陆成为大概率事件



# 经济硬着陆成为大概率事件历史



# 未来公司财报预期可能进一步降低





# 大盘预期下调

## 机构全面下调大盘预期

**高盛：即使美联储不造成衰退**

**美股依然有近期下行概率**

**全年目标4700，恶化情况3600**

**MS：近期至少到3800点，最低3460**

**即使出现反弹≠熊市结束**

**CS：预期从5200下调至4900**

**经济情况有利企业盈利**

# 投资如何避险？

## 如何正确的避险？

### 1. 避险不是必要的操作



### 2. 无法承受短期风险才避险



风险承受力决定需不需要避险

## 避險非必要：Rule of Thumb

- 不割肉出场，有无应急现金？
- 晚上睡得好吗？



# 明确目的

## 3. 确定避险的目的

追求完美避险? ❌



为了降低波动率? ✓



债券？

标的一：债券

不推荐债券，难度太大

# 市场利率与债券降格走向相反

举例：利率必定上涨



# 防御型股票

## 标的二：防御型股 (Beta < 1)



### 防御型公司

业务可替代性低

经济糟糕时人们也不得不用

股价受外部冲击较小



防御型股：大盘的重要支撑

# 风险较低板块

看好板块：消费者必需品 & 医疗



- 业务稳定  
- 长期增长



- 生活必需  
- 增长稳定



医疗板块

MSBCI：医疗板块整体处于复苏中

给医疗股稳定性提供有力支撑

UNH是医疗股中佼佼者





# 能源及商品

## 能源板块



### 能源板块

通胀风险与能源息息相关

油价和市场反向波动

赋予能源板块对冲效果

能源板块估值比较合理



# 现金



清仓持现金能不能避险？可行

## 部分清仓

- 可以有效降低整体波动
- 风险来临时承担更小亏损
- 适合风险承受能力低的投资者

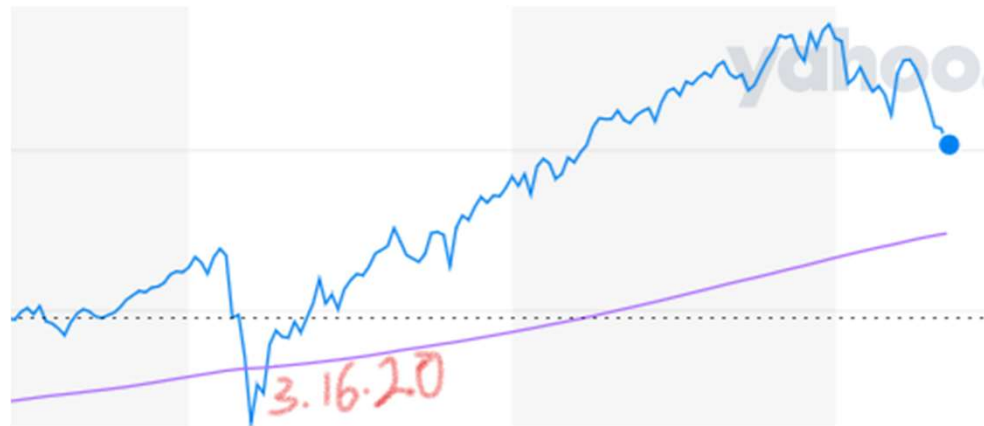
现金的贬值问题？



动荡下，持有现金可少亏

# 清仓风险

- 没人能知道市场的底部
- 可能踏空
- 最近一次的例子：



# 聚宝轩的策略

- 我们不预测短期市场方向而进进出出。
- 我们的投资流程和我们投资模型保持一致。
- 我们灵活地采取预防措施来防止可能的市场“崩溃”。
- 目前我们使用看跌期权来保护我们一半的股票仓位。

# 我们的策列



# 何谓期权

- 期：将来某日；权：权力，可用，也可不用。
  - 期权：给持有者在将来的某时按预先设定的价格行使买或卖权力的一种金融合同。
    - 例子：你要是嫁人，不要嫁给别人，一定要嫁给我，带着百万钱财，领着你的妹妹，赶着那马车来。
    - 如果姑娘答应了，这个小伙子就有了一个期权
    - 这个期权值多少钱？
  - 美式期权与欧式期权
    - 美式：个股和ETF，到期之前都可以行权。
    - 欧式：指数，到期才能行权。
  - 大小：一张合约=100股

# 例子

AS OF 05/18/2022 2:52 PM ET

Symbol	Last Price	Last Price Change	\$ Today's Gain/Loss	% Today's Gain/Loss	\$ Total Gain/Loss	% Total Gain/Loss	Current Value	% of Account	Quantity	Cost Basis Per Share	Cost Basis	52-Week Range
<b>Aurimax LLC World</b> X78885370 <a href="#">Option Summary</a>   <a href="#">Manage Dividends</a>												
<b>SPY 425 Put</b> May 27 2022	\$32.67	+\$15.16	+\$1,516.00	+86.57%	+\$2,231.32	+215.44%	\$3,267.00	1.65%	1	\$10.36	\$1,035.68	--
<b>SPY 415 Put</b> May 27 2022	\$23.28	+\$13.00	+\$1,300.00	+126.45%	+\$1,340.32	+135.70%	\$2,328.00	1.18%	1	\$9.88	\$987.68	--
<b>SPY 400 Put</b> May 27 2022	\$11.75	+\$7.88	+\$788.00	+203.61%	+\$242.32	+25.98%	\$1,175.00	0.59%	1	\$9.33	\$932.68	--
<b>VTIP</b> VANGUARD SHT-TERM INFLATION...	\$50.6765	+\$0.0865	+\$73.52	+0.17%	-\$425.46	-0.98%	\$43,075.02	21.81%	850	\$51.18	\$43,500.48	\$50.22 - \$52.82
<b>HYG</b> ISHARES TR IBOXX HI YD ETF	\$76.005	-\$0.625	-\$0.63	-0.82%	-\$11.97	-13.61%	\$76.00	0.04%	1	\$87.97	\$87.97	\$75.92 - \$88.16
<b>IEMG</b> ISHARES INC CORE MSCI EMERGI...	\$49.80	-\$1.19	-\$1.19	-2.34%	-\$14.76	-22.87%	\$49.80	0.03%	1	\$64.56	\$64.56	\$48.08 - \$68.18
<b>IEFA</b> ISHARES TRUST CORE MSCI EAFE...	\$62.90	-\$1.42	-\$1.42	-2.21%	-\$12.13	-16.17%	\$62.90	0.03%	1	\$75.03	\$75.03	\$60.85 - \$78.34
<b>EEMA</b> ISHARES INC MSCI EM ASIA ETF	\$66.8767	-\$1.5933	-\$1.60	-2.33%	+\$0.33	+0.50%	\$66.87	0.03%	1	\$66.54	\$66.54	\$64.43 - \$94.35
<b>ETHE</b> GRAYSCALE ETHEREUM TR ETH S...	\$13.15	-\$0.87	-\$207.93	-6.21%	-\$3,591.33	-53.33%	\$3,142.85	1.59%	239	\$28.18	\$6,734.18	\$11.71 - \$47.40
<b>RAAX</b> VANECK ETF TR VANECK INFLATIO...	\$26.245	-\$0.705	-\$254.51	-2.62%	-\$386.31	-3.92%	\$9,474.44	4.80%	361	\$27.32	\$9,860.75	\$23.90 - \$29.93
<b>VOO</b> VANGUARD INDEX FUNDS S&P 500...	\$360.4528	-\$14.7472	-\$2,507.03	-3.94%	-\$12,318.96	-16.74%	\$61,276.97	31.03%	170	\$432.92	\$73,595.93	\$354.02 - \$441.26
<b>SPAXX**</b> FIDELITY GOVERNMENT MONEY M...	\$1.00	\$0.00	n/a	n/a	n/a	n/a	\$52,791.47	26.73%	52,791.47	n/a	n/a	--
Pending Activity							\$20,712.02					
tfolio#tabContentPositions			+\$703.21	+0.36%	-\$12,946.63	-9.45%	\$197,498.34					



# Put Option: 看跌期权

Option Chain | Key Statistics | IV Index | Option Quote & Chart | Probability Calc

TSLA  **\$686.36** ↑ 31.48 (4.81%) AS OF 10:54:00AM ET 03/22/20  
[More Quote Information](#)

Strategy: Puts | Strikes: 10 | Volume: All | Open Int: All | Weekly: On

到期日

← JUN 18 | JUL 16 | SEP 17 | DEC 17 | **2022** | JAN 21

Expand All | Collapse All

Strike ▲	Action	Last	Change	Bid	Ask	Volume	Open Int	Imp Vol	Delta
PUTS Jun 18 '21 (88 days)									
640	▼	77.00	-11.05	73.60	74.30	17	2,298	73.87 %	-0.3531
650	▼	78.90	-17.25	78.30	79.05	79	3,898	73.62 %	-0.369
660	▼	85.00	-17.05	83.30	83.95	20	408	73.35 %	-0.3851
670	▼	89.35	-17.95	88.30	88.85	6	1,130	73.17 %	-0.4011
680	▼	94.55	-16.05	93.55	94.10	30	925	72.85 %	-0.4173
690	▼	99.00	-23.01	98.95	99.65	15	880	72.77 %	-0.4332
700	▼	104.20	-18.36	104.50	105.20	15	5,711	72.57 %	-0.4492
710	▼	114.31	-10.54	110.20	110.95	2	1,247	72.36 %	-0.4652
720	▼	120.33	-19.63	116.05	116.85	362	695	72.10 %	-0.4812
730	▼	124.10	-21.04	122.05	122.85	5	270	71.96 %	-0.4968

行权价

价外 out of the money

价内 in the money



股票代码年月日种行权价

TSLA210618P700



# Put Option: 看跌期权

Option Chain | Key Statistics | IV Index | Option Quote & Chart | Probability C

TSLA  AS OF 3:27:00PM ET 05/18  
**\$704.23** ↓ -57.38 (-7.53%) [More Quote Information](#)

Strategy: Puts | Strikes: 10 | Volume: All | Open Int: All

MAY 20 | **MAY 27 (W)** | JUN 03 (W) | JUN 10 (W) | JUN 17

Expand All | Collapse All

Strike ▲	Action	Last	Change	Bid	Ask	Volume	Open Int	Imp Vol	Delta
<b>PUTS</b> <span style="float: right;">May 27 '22 (9 days)</span>									
680	▼	27.19	+17.54	26.90	27.15	2,154	1,193	87.46 %	-0.3742
685	▼	28.89	+18.01	28.80	29.10	500	269	86.73 %	-0.394
690	▼	30.84	+19.14	30.75	31.10	1,259	275	86.06 %	-0.4143
695	▼	33.30	+20.20	32.80	33.20	641	249	85.39 %	-0.4349
700	▼	35.30	+21.75	35.00	35.30	9,729	1,888	84.67 %	-0.456
705	▼	37.84	+22.84	37.30	37.70	1,419	333	83.99 %	-0.4773
710	▼	40.25	+24.04	39.70	40.15	1,043	360	83.35 %	-0.4988
715	▼	43.05	+25.61	42.15	42.70	815	312	82.66 %	-0.5208
720	▼	45.26	+26.41	44.85	45.35	1,532	387	81.97 %	-0.5431
725	▼	45.50	+25.10	47.60	48.10	1,083	224	81.49 %	-0.5651

到期日

行权价



价外 out of the money

价内 in the money

股票代码年月日种行权价

-TSLA220527P700

# 买期权也要捡便宜！

## SPDR S&P 500 ETF Trust (SPY)

NYSEArca - Nasdaq Real Time Price. Currency in USD

Apr 20, 2022      446.92      447.57      443.48      444.71      444.71      65,224,400

### YOU BOUGHT OPENING TRANSACTION PUT (SPY) SPDR S&P500 ETF MAY 27 22 \$445 (100 SHS) (Cash)

Symbol	-SPY 220527 P 445
Description	PUT (SPY) SPDR S&P500 ETF MAY 27 22 \$445 (100 SHS)
Contracts	+ 1.000
Price	10.09
Amount	-\$1,009.68
Commission	\$0.65
Fees	\$0.03
Settlement Date	04/20/2022

# 落袋为安

## SPDR S&P 500 ETF Trust (SPY)

NYSEArca - Nasdaq Real Time Price. Currency in USD

May 05, 2022

424.55

425.00

409.44

413.81

413.81

172,929,100

### YOU SOLD CLOSING TRANSACTION PUT (SPY) SPDR S&P500 ETF MAY 27 22 \$445 (100 SHS) (Cash)

Symbol	-SPY 220527 P 445
Description	PUT (SPY) SPDR S&P500 ETF MAY 27 22 \$445 (100 SHS)
Contracts	-1.000
Price	33.56
Amount	\$3,355.30
Commission	\$0.65
Fees	\$0.05
Settlement Date	05/06/2022

# 落袋为安

## SPDR S&P 500 ETF Trust (SPY)

NYSEArca - Nasdaq Real Time Price. Currency in USD

Date	Description	Amount	Cash Balance
05/18/2022	<a href="#">YOU SOLD CLOSING TRANSACTION PUT (SPY) SPDR S&amp;P500 ETF MAY 27 22 \$425 (100 SHS) (Cash)</a>	\$3,317.24	Processing

### YOU SOLD CLOSING TRANSACTION PUT (SPY) SPDR S&P500 ETF MAY 27 22 \$425 (100 SHS) (Cash) ✕

Symbol	-SPY 220527 P 425
Description	PUT (SPY) SPDR S&P500 ETF MAY 27 22 \$425 (100 SHS)
Contracts	-1.000
Price	33.18
Amount	\$3,317.24
Commission	\$0.65
Fees	\$0.11
Settlement Date	05/19/2022