

CME Group 선물옵션 거래를 위한

25

가지 입증된 전략

 **CME Group**

강력한 단일 플랫폼에서의 다양한 옵션

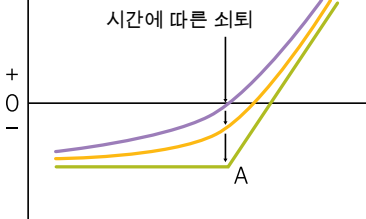
2013년에 30억 계약(대략 미화 1,000조 달러) 이상을 거래한 CME Group은 세계에서 가장 규모가 크고 가장 다양한 파생 상품 거래소입니다. CME, CBOT 및 NYMEX의 전통을 이어받은 CME Group은 위험 관리를 원하는 전세계 고객들에게 서비스를 제공하고 있습니다. 국제시장으로서의 CME Group은 CME Globex 전자거래플랫폼이나 시카고 및 뉴욕의 객장에서 거래하든, CME ClearPort를 통해 OTC 거래를 정산하든 거래 방식에 관계없이 구매자와 판매자들을 서로 연결합니다. CME Group은 모든 주요 자산군에 걸쳐 다양한 벤치마크 제품을 제공합니다. 이에는 금리, 주가 지수, 통화, 에너지, 농산물, 금속, 날씨 및 부동산에 근거한 선물과 옵션 등이 포함됩니다.

선물 옵션은 용도가 매우 다양한 리스크 관리 도구로서, 저희 제품의 대부분에 선물 옵션을 제공합니다. 헤징이나 투기 매매를 위해 옵션을 거래할 때, 옵션을 위해 지불한 금액에 대한 리스크를 제한하는 한편 유리한 가격 변동에 대한 포지션을 유지할 수 있습니다.

CME Group은 CME Group Inc.의 상표입니다. 지구 모양 로고, CME, Chicago Mercantile Exchange, Globex는 Chicago Mercantile Exchange Inc.의 상표입니다. CBOT 및 Chicago Board of Trade는 Board of Trade of the City of Chicago, Inc.의 등록상표입니다. NYMEX 및 New York Mercantile Exchange, ClearPort는 New York Mercantile Exchange, Inc.의 등록상표입니다. COMEX는 Commodity Exchange Inc.의 상표입니다. 다른 모든 상표는 해당 소유자의 재산입니다. CME Group 및 그 상품에 대한 자세한 정보는 www.cmegroup.com을 참고하시기 바랍니다.

팸플릿 사용방법

패턴 추이:



각 도해는 포지션의 총 옵션 프리미엄이 시간에 따라 쇠퇴하는 효과를 보여줍니다. 왼쪽의 수직축은 이익/손실 척도를 보여줍니다.

중앙의 수평 제로 선은 손익분기점(수수료를 감안하지 않은)을 나타냅니다. 따라서, 이 선의 위 부분은 이익을, 그 아래 부분은 손실을 표시합니다. 기초 상품의 가격은 가로축을 따라 표시됩니다. 도식의 "A", "B", 그리고 "C"는 행사 가격을 표시합니다. 화살표는 시간에 따른 쇠퇴가 옵션에 주는 영향을 보여줍니다.

"패턴 추이" 표제 아래 도식에 있는 화살표는 시간에 따른 옵션 가격의 쇠퇴가 총 포지션에 주는 영향을 표시합니다. 자주색 선은 만기가 4달 남은 경우를, 황금색 선은 1달 남은 경우를, 그리고 녹색 선은 만기 상황을 의미합니다.

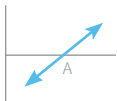
자세한 정보는 .

cmegroup.com/options를 방문하여 주시기 바랍니다.

목차

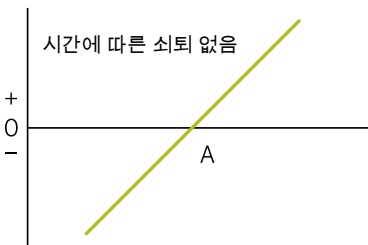
선물 매수(Long Futures)	1
선물 매도(Short Futures)	2
합성 선물 매수(Long Synthetic Futures)	3
합성 선물 매도(Short Synthetic Futures)	4
리스크 반전 매수(Long Risk Reversal)	5
(일명 스퀘시(Squash) 또는 콤보)	
리스크 반전 매도(Short Risk Reversal)	6
(일명 스퀘시(Squash) 또는 콤보)	
콜 매수(Long Call)	7
콜 매도(Short Call)	8
풋 매수(Long Put)	9
풋 매도(Short Put)	10
강세 스프레드(Bull Spread)	11
약세 스프레드(Bear Spread)	12
나비형 매수(Long Butterfly)	13
나비형 매도(Short Butterfly)	14
철나비형 매수(Long Iron Butterfly)	15
철나비형 매도(Short Iron Butterfly)	16
스트래들 매수(Long Straddle)	17
스트래들 매도(Short Straddle)	18
스트랭글 매수(Long Strangle)	19
스트랭글 매도(Short Strangle)	20
비율 콜 스프레드(Ratio Call Spread)	21
비율 풋 스프레드 (Ratio Put Spread)	22
콜 비율 백스프레드	23
(Call Ratio Backspread)	
풋 비율 백스프레드	24
(Put Ratio Backspread)	
박스(Box) 또는 컨버전(Conversion)	25

1



선물 매수

패턴 추이:



이용 시기: 시장이 강세일 것으로 전망하지만 변동성은 불확실할 때. 변동성 변화에 따른 영향은 없습니다. 그러나, 여러분이 변동성에 대한 전망이 있고 그 견해가 사실화된다면, 다른 전략이 훨씬 더 큰 이익 잠재력과 낮은 리스크를 가질 수도 있습니다.

이익 특성: 시세가 상승함에 따라 이익이 증가합니다. 이익은 절대적으로 이탈가격과 진입가격간의 차이에 달려 있습니다.

손실 특성: 시세가 하락함에 따라 손실이 증가합니다. 손실은 절대적으로 이탈가격과 진입가격간의 차이에 달려 있습니다.

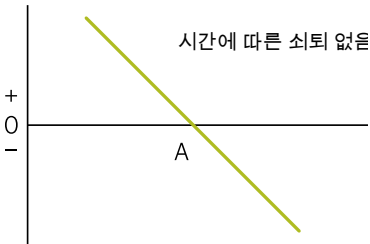
쇠퇴 특성: 없음.

카테고리: 방향성

합성: 콜 매수 A, 풋 매도 A



패턴 추이:



이용 시기: 시장이 약세일 것으로 전망하지만 변동성은 불확실할 때. 변동성 변화에 따른 영향은 없습니다. 그러나, 여러분이 변동성에 대한 전망이 있고 그 견해가 사실화된다면, 다른 전략이 훨씬 더 큰 이익 잠재력과 낮은 리스크를 가질 수도 있습니다.

이익 특성: 시세가 하락함에 따라 이익이 증가합니다. 이익은 절대적으로 진입가격과 이탈가격간의 차이에 달려 있습니다.

손실 특성: 시세가 상승함에 따라 손실이 증가합니다. 손실은 절대적으로 진입가격과 이탈가격간의 차이에 달려 있습니다.

쇠퇴 특성: 없음.

카테고리: 방향성

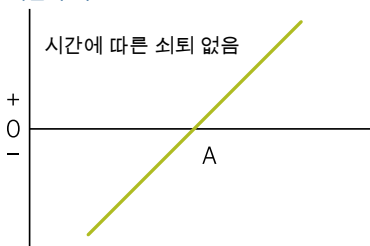
합성: 풋 매수 A, 콜 매도 A

3



합성 선물 매수

패턴 추이:



이용 시기: 시장이 강세일 것으로 전망하지만 변동성은 불확실할 때. 변동성 변화에 따른 영향은 없습니다. 그러나, 여러분이 변동성에 대한 전망이 있고 그 견해가 사실화된다면, 다른 전략이 훨씬 더 큰 이익 잠재력과 낮은 리스크를 가질 수도 있습니다. 당초에 콜 매수 또는 풋 매도에서 보다 강세 포지션으로 거래를 확대한 결과일 수도 있습니다.

이익 특성: 시세가 상승함에 따라 이익이 증가합니다. 이익은 절대적으로 이탈가격과 합성 진입가격간의 차이에 달려 있습니다.

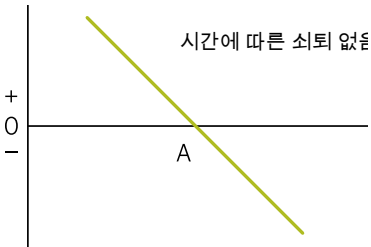
손실 특성: 시세가 하락함에 따라 손실이 증가합니다. 손실은 절대적으로 이탈가격과 합성 진입가격간의 차이에 달려 있습니다.

쇠퇴 특성: 없음.

카테고리: 방향성
콜 매수 A, 풋 매도 A



패턴 추이:



이용 시기: 시장이 약세일 것으로 전망하지만 변동성은 불확실할 때. 변동성 변화에 따른 영향은 없습니다. 그러나, 여러분이 변동성에 대한 전망이 있고 그 견해가 사실화된다면, 다른 전략이 훨씬 더 큰 이익 잠재력과 낮은 리스크를 가질 수도 있습니다. 당초에 콜 매도 또는 풋 매수에서 보다 약세 포지션으로 거래를 확대한 결과일 수도 있습니다.

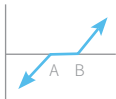
이익 특성: 시세가 하락함에 따라 이익이 증가합니다. 이익은 절대적으로 합성 진입가격과 이탈가격간의 차이에 달려 있습니다.

손실 특성: 시세가 상승함에 따라 이익이 증가합니다. 이익은 절대적으로 합성 진입가격과 이탈가격간의 차이에 달려 있습니다.

쇠퇴 특성: 없음.

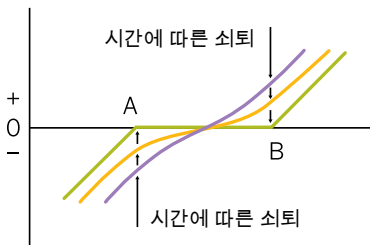
카테고리: 방향성
풋 매수 A, 콜 매도 A

5



리스크 반전 매수 (일명 스쿼시 또는 콤보) (분할 행사)

패턴 추이:



이용 시기: 시장이 강세로 전망되고 변동성이 불확실할 때. 일반적으로 이 포지션은 다른 전략의 후속 조치로 개시됩니다. 리스크/보상, 손익이 적거나 없는 부분이 있는 것을 제외하고는, 선물 매수와 동일합니다.

이익 특성: 이익은 시세가 매수한 콜의 행사 가격 이상으로 상승할 때 증가합니다. 만기 시 이익에는 제한이 없고, B의 행사 가격 +/- 포지션 개시를 위해 수령하거나 지급한 프리미엄에 따릅니다.

손실 특성: 손실은 시세가 매도한 풋의 행사 가격 이하로 하락할 때 증가합니다. 만기 시 손실에는 제한이 없고, A의 행사 가격 +/- 포지션 개시를 위해 수령하거나 지급한 프리미엄에 따릅니다.

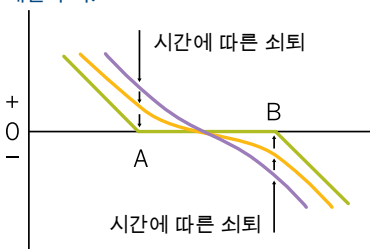
쇠퇴 특성: 시간에 따른 쇠퇴 특성은 콜 행사 가격, 풋 행사 가격 및 포지션을 확립할 당시의 기초 선물 가격의 관계에 따라 다릅니다. 선물 가격이 정확하게 콜 및 풋 행사 가격의 중간에 있는 경우, 포지션은 시간에 따른 쇠퇴에 있어 중립(영향을 받지 않음), 선물 가격이 풋 행사 가격보다 콜 행사 가격에 가까울 경우, 장기적인 쇠퇴(시간에 따른 쇠퇴로부터 이익), 선물 가격이 콜 행사 가격보다 풋 행사 가격에 가까울 경우, 단기적인 쇠퇴(시간에 따른 쇠퇴가 포지션의 가치 침식).

리스크 반전 매도 (일명 스퀴시 또는 콤보) (분할 행사)



6

패턴 추이:



이용 시기: 시장이 약세로 전망되고 변동성이 불확실할 때. 일반적으로, 이 포지션은 다른 전략의 후속 조치로 개시됩니다. 리스크/보상은, 손익이 적거나 없는 부분이 있는 것을 제외하고는, 선물 매도와 동일합니다.

이익 특성: 이익은 시세가 풋 매입 행사 가격 이하로 하락할 때 증가합니다. 만기 시 이익에는 제한이 없고, A의 행사가격 +/- 포지션 개시를 위해 수령하거나 지급한 프리미엄에 기반합니다.

손실 특성: 손실은 시장이 콜 매도 이상으로 상승할 때 증가합니다. 만기 시 손실은 제한이 없고, B의 행사가격 +/- 포지션 개시를 위해 수령하거나 지급한 프리미엄에 기반합니다.

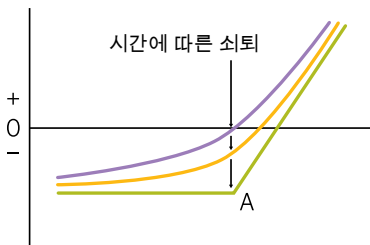
쇠퇴 특성: 시간에 따른 쇠퇴 특성은 콜 행사 가격, 풋 행사 가격 및 포지션을 확립할 때 기반이 된 선물 가격들의 관계에 따라 다릅니다. 선물 가격이 정확하게 콜 및 풋 행사 가격의 중간에 있는 경우, 포지션은 시간에 따른 쇠퇴에 있어 중립(영향을 받지 않음), 선물 가격이 콜 행사 가격보다 풋 행사 가격에 가까울 경우, 장기적인 쇠퇴(시간에 따른 쇠퇴로부터 이익), 선물 가격이 풋 행사 가격보다 콜 행사 가격에 가까울 경우, 단기적인 쇠퇴(시간에 따른 쇠퇴가 포지션의 가치 침식).

7



콜옵션 매수

패턴 추이:



이용 시기: 시장이 강세 내지는 매우 강세로 전망할 때. 일반적으로, 콜이 외가격(고가격 행사)일수록 전략이 보다 강해집니다.

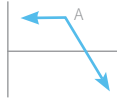
이익 특성: 이익이 시세의 상승과 함께 증가합니다. 만기 시, 손익분기점은 콜 옵션 행사 가격 A + 콜 옵션을 위해 지급한 가격이 됩니다.

손실 특성: 손실은 옵션에 지급한 금액으로 한정됩니다. 시장이 옵션 행사가격 A 이하에서 마감될 때 최대 손실을 입게 됩니다..

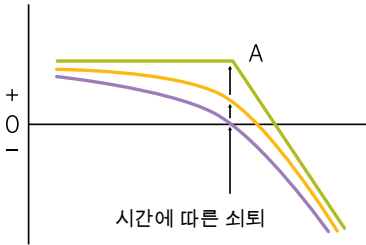
쇠퇴 특성: 포지션은 쇠퇴하는 자산입니다. 시간이 지남에 따라, 포지션 가격이 만기 가격을 향해 떨어집니다.

카테고리: 방향성

합성: 현물 매수, 풋 매수



패턴 추이:



이용 시기: 시장이 약세로 전망할 때. 시장이 하락할 것인지 확신이 없는 경우 외가격(더 높은 행사 가격) 풋을, 시장이 제자리 걸음하거나 하락할 것으로 확신하는 경우 등가격 풋을 매도합니다.

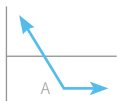
이익 특성: 이익은 수령한 프리미엄으로 제한됩니다. 만기 시, 손익분기점은 행사 가격 A + 수령한 프리미엄이 됩니다. 시장이 A 가격이나 그 이하에서 안정될 때 최대 이익을 얻게 됩니다.

손실 특성: 손실 잠재력은 제한이 없습니다. 손실은 시장의 상승과 함께 증가합니다. 만기 시, 손실은 시장이 손익분기점 이상인 매 포인트당 한 포인트씩 증가합니다. 리스크가 제한이 없으므로, 포지션을 면밀히 관찰해야 합니다.

쇠퇴 특성: 포지션은 시간에 따른 쇠퇴를 통해 혜택을 봅니다. 옵션 매도자의 이익은 옵션이 시간 가치를 잃을 때 증가합니다. 옵션이 등가격인 경우, 시간에 따른 쇠퇴로부터 최대 이익을 얻게 됩니다.

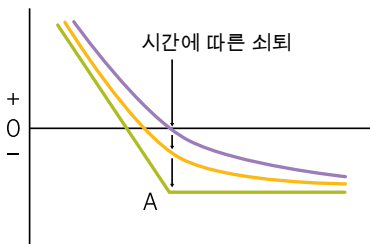
카테고리: 방향성
합성: 현물 매도, 풋 매도

9



풋옵션 매수

패턴 추이:



이용 시기: 약세 시장을 전망할 때. 일반적으로, 풋 옵션 행사 가격이 외가격(저가격 행사)일수록 전략은 보다 약세를 전망합니다.

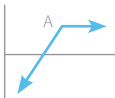
이익 특성: 이익은 시세의 하락과 함께 증가합니다. 만기 시, 손익분기점은 옵션 행사 가격 A - 옵션을 위해 지급한 가격이 됩니다. 손익분기점 아래 매 포인트마다, 이익은 추가 포인트만큼 증가합니다.

손실 특성: 손실은 옵션에 지급한 금액으로 한정됩니다. 시장이 옵션 행사 A 이상에서 마감될 때 최대 손실을 입게 됩니다.

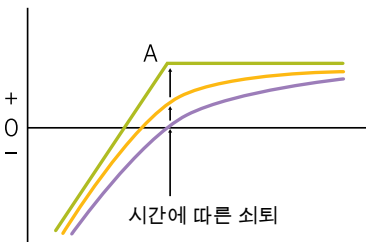
쇠퇴 특성: 포지션은 쇠퇴하는 자산입니다. 시간이 지남에 따라, 포지션 가격이 만기 가격을 향해 떨어집니다.

카테고리: 방향성

합성: 현물 매도, 콜 매수



패턴 추이:



이용 시기: 시장이 하락하지 않을 것으로 확신할 때. 다소 확신이 있는 경우 외가격(더 낮은 행사 가격) 옵션을, 시장이 제자리 걸음하거나 상승할 것으로 매우 확신하는 경우 등가격 옵션을 매도합니다. 시장이 정체하거나 더 강세가 될 것으로 의심되는 경우, 최대 이익을 위해 내가격 옵션을 매도합니다.

이익 특성: 이익은 풋 옵션 매도로 얻은 프리미엄으로 제한됩니다. 만기 시, 손익분기점은 행사 가격 A - 수령한 프리미엄이 됩니다. 시장이 A 가격이나 그 이상에서 안정될 때 최대 이익을 얻게 됩니다.

손실 특성: 손실 잠재력에는 제한이 없습니다. 손실은 시장의 하락과 함께 증가합니다. 만기 시, 손실은 시장이 손익분기점 이하인 매 포인트당 한 포인트씩 증가합니다. 리스크가 제한이 없으므로, 포지션을 면밀히 관찰해야 합니다.

쇠퇴 특성: 포지션은 시간에 따른 쇠퇴를 통해 혜택을 봅니다. 옵션 매도자의 이익은 옵션이 시간 가치를 잃을 때 증가합니다. 옵션이 등가격인 경우, 시간에 따른 쇠퇴로부터 최대 이익을 얻게 됩니다.

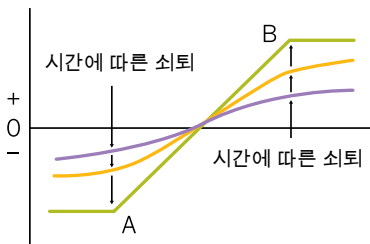
카테고리: 방향성
합성: 현물 매수 콜 매도

11



강세 스프레드

패턴 추이:



이용 시기: 시장이 제한적으로 상승할 것이라 판단될 때. 시장에 참여하고 싶으나, 강세에 대한 확신이 적을 때 좋은 포지션. 대부분의 사람들이 이에 뜻을 같이 합니다. 이는 가장 일반적인 강세 시장에서의 거래입니다.

이익 특성: 이익은 제한적이고, 만기 시 시장이 행사 가격 B 이상에서 마칠 때 최대 이익을 얻게 됩니다. (가장 일반적인) 콜 대 콜 버전을 사용할 때, 손익분기점은 A + 스프레드의 순 비용이 됩니다. 풋 대 풋 버전을 사용할 때, 손익분기점은 B - 수령한 순 프리미엄이 됩니다.

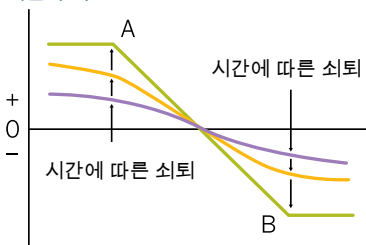
손실 특성: 이익 잠재력을 제한함으로써 얻는 것은 주로 시장에 대한 예측이 빗나갈 경우의 손실을 제한하는 것입니다. 만기 시 시장이 A 나 그 이하일 경우 최대 손실을 봅니다. 콜 대 콜 버전에서 최대 손실은 스프레드의 순 비용입니다.

쇠퇴 특성: 시장이 A와 B 중간에 있는 경우, 시간에 따른 쇠퇴 효과가 있다면 이는 미미합니다. 시장이 B에 더 근접한다면, 시간에 따른 쇠퇴는 일반적으로 득이 됩니다. 시장이 A에 더 근접한다면, 시간에 따른 쇠퇴는 일반적으로 수익성에 해가 됩니다.

카테고리: 방향성
콜 매수 A, 콜 매도 B
풋 매수 A, 풋 매도 B



패턴 추이:



이용 시기: 시장이 제한적으로 하락할 것이라고 판단될 때. 시장에 참여하고 싶으나, 약세에 대한 확신이 적을 때 좋은 포지션. 약세가 불확실할 때 보수적인 거래로 들어갈 수 있으므로 약세 시장에서 가장 보편적인 포지션입니다.

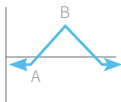
이익 특성: 이익은 제한적이고, 만기 시 시장이 행사 가격 A 이하일 때 최대 이익을 얻게 됩니다. (가장 일반적인) 풋 대 풋 버전을 사용할 때, 손익분기점은 B - 스프레드의 순 비용이 됩니다. 콜 대 콜 버전을 사용할 때, 손익분기점은 A + 수령한 순 프리미엄이 됩니다.

손실 특성: 이익에 제한을 주므로, 손실에도 제한을 둡니다. 만기 시, 손실은 시장이 B까지 상승할 때 증가하며, B에서 최대 손실을 봅니다. 풋 대 풋 버전을 사용할 때, 최대 손실은 스프레드의 순 비용이 됩니다.

쇠퇴 특성: 시장이 A와 B 중간에 있는 경우, 시간에 따른 쇠퇴 효과가 있다면 이는 미미합니다. 시장이 A에 더 근접한다면, 시간에 따른 쇠퇴는 일반적으로 득이 됩니다. 시장이 B에 더 근접한다면, 시간에 따른 쇠퇴는 일반적으로 수익성에 해가 됩니다.

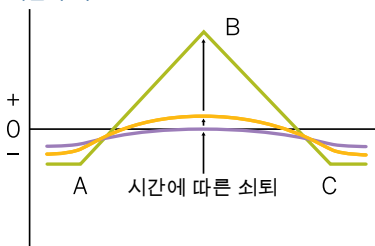
카테고리: 방향성
 풋 매도 A, 풋 매수 B
 콜 매도 A, 콜 매수 B

13



나비형 매수

패턴 추이:



이용 시기: 장기 옵션 시리즈에서 유리하게 취할 수 있는 몇 안되는 포지션 중의 하나입니다. 한 달 이상 남았을 때, 스프레드 비용이 $B - A$ 의 10% 이하(행사 가격이 A와 B 사이에 있을 경우 20%)일 때 취합니다. 이는 경험 법칙으로, 이론적인 가치를 확인하십시오.

이익 특성: 시장이 만기 시 B일 경우 최대 수익이 납니다. 이 때, 이익은 $B - A - \text{스프레드의 순 비용}$ 이 됩니다. 이 이익은 거의 전액이 마지막 달에 발생합니다.

손실 특성: 어느 방향이든, 최대 손실은 스프레드의 비용입니다. 매우 보수적인 거래로서, 순익분기점은 $A + \text{스프레드 비용}$ 및 $C - \text{스프레드 비용}$ 입니다.

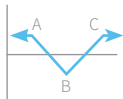
쇠퇴 특성: 쇠퇴는 마지막 달까지 미미하며, 이 때 나비 모양의 독특한 패턴이 형성됩니다. 최대 이익 성장은 B에서 발생합니다. 마지막 달에 들어서 (A-C) 범위에서 멀리 있는 경우, 포지션을 청산하는 것이 바람직합니다.

카테고리: 정밀

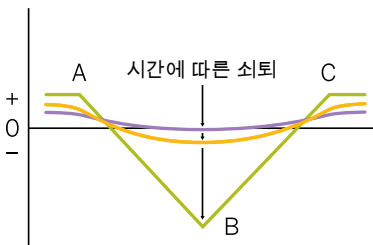
콜 매수 A, 2콜 매도 B, 콜 매수 C

풋 매수 A, 2풋 매도 B, 풋 매수 C

(주: $B - A$ 는 일반적으로 $C - B$ 와 동일함)



패턴 추이:



이용 시기: 한달 이상 남아 있을 때 시장이 A 이하이거나 C 이상이고 포지션 가격이 지나치게 높을 때. 또는, 여러 주만 남아 있을 때, 시장 가격이 B 근처이고 즉시 상승이나 하락할 것으로 예상할 때.

이익 특성: 최대 이익은 스프레드가 성립된 크레딧과 동일합니다. 만기 시, 시장이 A 이하이거나 C 이상이어서 모든 옵션이 내가격이거나 외가격일 때 발생합니다.

손실 특성: 시장이 만기 시 B일 경우 최대 손실이 발생합니다. 손실액은 $B - A$ - 포지션을 설정할 때 수령한 크레딧입니다. 손익분기점은 $A +$ 초기 크레딧 및 $C -$ 초기 크레딧이 됩니다..

쇠퇴 특성: 쇠퇴는 마지막 달까지 미미하며, 이 때 나비 모양의 독특한 패턴이 형성됩니다. 최대 손실 가속점은 B입니다.

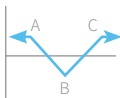
카테고리: 정밀

콜 매도 A, 2콜 매수 B, 콜 매도 C

풋 매도 A, 2풋 매수 B, 풋 매도 C

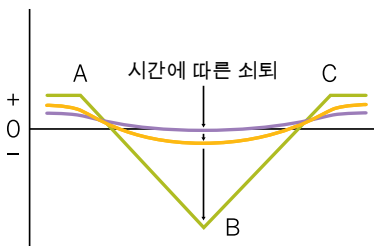
(주: $B - A$ 는 일반적으로 $C - B$ 와 동일함)

15



철나비형 매수

패턴 추이:



이용 시기: 시세가 A 이하이거나 C 이상이고 포지션이 한 달 이상 남은 상황에서 저평가되었을 때. 또는 수 주만 남은 상황에서 시세가 B 근처이고 조만간 하락이나 상승으로의 방향 전환이 예상될 때.

이익 특성: 최대 이익은 (B - A)에서 포지션 구축에 든 비용을 차감한 금액이 됩니다. 만기시의 시세가 A 이하 또는 C 이상일 때 이익이 납니다.

손실 특성: 최대 손실은 시세가 만기시에 B일 경우입니다. 이 경우 손실액은 포지션을 구축하는 데 든 비용입니다. 손익분기점은 B +/- 초기 구축비용입니다.

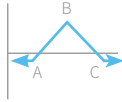
쇠퇴 특성: 쇠퇴는 마지막 달까지 미미하며, 이 때 나비 모양의 독특한 패턴이 형성됩니다. 최대 손실은 B에서 발생합니다. 마지막 달에 들어서 (A - C) 범위에서 멀리 있는 경우, 포지션을 계속 보유하는 것이 바람직합니다.

카테고리: 정밀

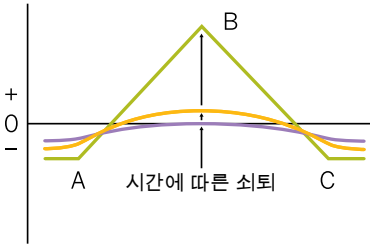
스트래들 매수 B, 스트래들 매도 A 및 C

풋 매도 A, 풋 매수 B, 콜 매수 B, 콜 매도 C

(주: B - A는 일반적으로 C - B와 동일함)



패턴 추이:



이용 시기: 포지션 구축에 따른 순크레딧이 $C - A$ 의 80% 이상이며, 기초 자산이 만기 즈음에 $C - A$ 의 중간쯤에서 상당기간 횡보를 하며 상대적으로 시세가 안정될 것으로 예상할 때. 이는 경험 법칙으로, 이론적인 가치를 확인하십시오.

이익 특성: 시장이 만기 시 B일 경우 최대 수익이 납니다. 이익은 스트래들 매도 프리미엄 - 스트랭글 매수 프리미엄과 동일합니다. 이익은 거의 전액이 마지막 달에 발생합니다.

손실 특성: 어느 방향이든, 최대 손실은 수령한 순 프리미엄에서 $(B - A)$ 를 공제한 금액입니다. 이는 매우 보수적인 거래로서, 손익분기점은 $B \pm$ 수령한 순 프리미엄이 됩니다.

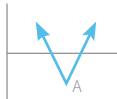
쇠퇴 특성: 쇠퇴는 마지막 달까지 미미하며, 이 때 나비 모양의 독특한 패턴이 형성됩니다. 최대 이익 성장은 B에서 발생합니다. 마지막 달에 들어서 $(A - C)$ 범위에서 멀리 있는 경우, 포지션을 청산하는 것이 바람직합니다.

카테고리: 정밀

B에서 1 콜 및 1 풋 매도, A에서 1 풋 매수, C에서 1 콜 매수 또는 방어를 위해 행사가격 B에서 스트래들 매도 및 A와 C에서 스트랭글 매수.

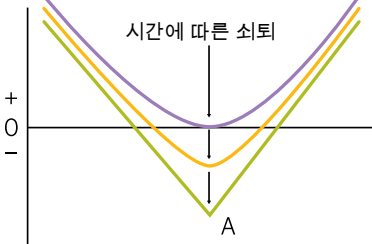
(주: $B - A$ 는 일반적으로 $C - B$ 와 동일함)

17



스트래들 매수

패턴 추이:



이용 시기: 시장이 A 근처에 있고, 곧 이동할 것으로 예상되나 그 방향이 확실하지 않을 때. 시장이 한산하였다가 심한 변동을 시작하여 잠재적 폭발을 예고할 경우에 특히 좋은 포지션입니다.

이익 특성: 이익은 어느 방향이든 제한이 없음. 만기 시, 손익분기점은 $(A \pm \text{스프레드 비용})$ 이 됩니다. 그러나, 포지션은 시간의 흐름에 따라 쇠퇴가 증가하므로 만기까지 보유하는 것은 흔치 않습니다.

손실 특성: 손실은 스프레드 비용으로 제한됩니다. 시장이 만기 시 A에 있을 경우 최대 손실이 발생합니다.

쇠퇴 특성: 시간에 따른 쇠퇴는 옵션의 만기가 다가옴에 따라 가속됩니다. 포지션은 일반적으로 만기 한참 전에 청산됩니다.

카테고리: 정밀

콜 매수 A, 풋 매수 A

합성: 2 콜 매수 A, 현물 매도

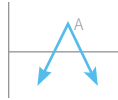
2 풋 매수 A, 현물 매수

(초기 델타 중립으로 모두 실행. 델타 중립 스프레드는

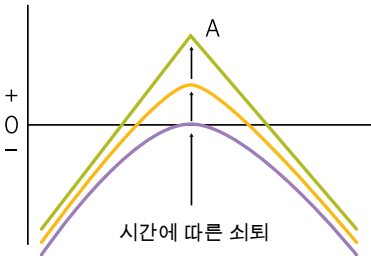
관련된 옵션들의 델타를 이용하여 중립 포지션으로서 확립된

스프레드입니다. 중립 비율은 매수한 옵션의 델타를 매도한

옵션의 델타로 나눈 것입니다.)



패턴 추이:



이용 시기: 시장이 A 근처이고 시장이 제자리 걸음할 것으로 예상할 때, 옵션을 매도하기 때문에, 이익은 시장이 A 근처에 머무는 한, 옵션들이 쇠퇴할 때 발생합니다.

이익 특성: 시장이 만기 시 A에 있을 경우 수익 극대화. 콜-풋 시나리오 (가장 보편적임)에서, 최대 이익은 포지션 확립으로부터의 크레딧과 동일하고, 손익분기점은 $A \pm$ 총 크레딧이 됩니다.

손실 특성: 손실 잠재성은 어느 방향이든 제한 없음. 따라서, 포지션은 면밀하게 모니터링해야 하고, 시장이 A에서 멀어져 가기 시작하면 델타 중립으로 재조정해야 합니다.

쇠퇴 특성: 옵션을 매도하기만 하기 때문에, 만기가 가까워질수록 시간-가치 쇠퇴 속도가 보다 빨라집니다. 시간에 따른 쇠퇴는 시장이 A 근처에 있을 때 극대화됩니다.

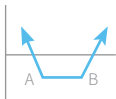
카테고리: 정밀

콜 매도 A, 풋 매도 A

합성: 2 콜 매도 A, 현물 매수, 2 풋 매도 A, 현물 매도

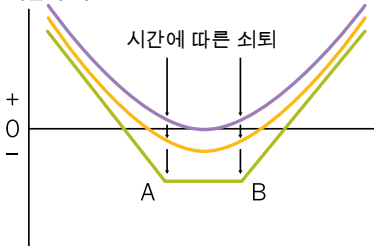
(초기 델타 중립으로 모두 실행)

19



스트랭글 매수

패턴 추이:



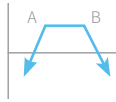
이용 시기: 시장이 (A-B) 범위 안이나 근처에 있고, 제자리 걸음하고 있는 경우. 시장이 어느 방향으로 폭발하는 경우, 이익을 봅니다. 시장이 계속해서 제자리 걸음을 하게 되면, 스트래들 매입의 경우보다 손실이 작습니다. 또한, 함축된 변동성이 증가할 것으로 예상될 때 유용합니다.

이익 특성: 이익은 어느 방향이든 제한이 없음. 순익분기점은 A - 스프레드 비용 및 B + 스프레드 비용이 됩니다. 그러나, 스프레드는 일반적으로 만기까지 보유하지 않습니다.

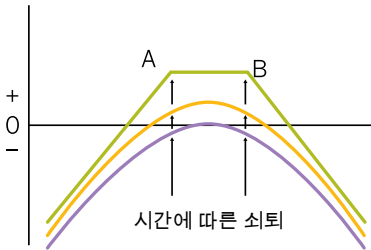
손실 특성: 손실은 제한적입니다. 손실은 포지션의 순 비용과 동일합니다. 만기 시, 시장이 A와 B 사이에 있을 경우 최대 손실이 발생합니다.

쇠퇴 특성: 쇠퇴는 옵션의 만기가 가까워질 때 가속화되나, 스트래들 매입의 경우처럼 빠르지 않습니다. 최대 쇠퇴 부분을 피하기 위해 포지션은 일반적으로 만기 이전에 청산됩니다.

카테고리: 정밀
풋 매수 A, 콜 매수 B
(일반적으로 초기 델타 중립으로 실행)



패턴 추이:



이용 시기: 시장이 (A-B) 범위 안이나 근처에 있고, 강세이나 둔화되고 있는 경우. 시장이 제자리 걸음하게 되면 이익을 봅니다. 시장이 강세를 유지하면, 스트래들 매도의 경우보다 리스크가 조금 덜 합니다.

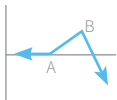
이익 특성: 최대 이익은 수령한 옵션 프리미엄과 동일합니다. 만기 시, 시장이 A와 B 사이에 있을 경우 최대 이익이 발생합니다.

손실 특성: 만기 시, 시장이 (풋-콜의 경우) (B 플러스 수령한 옵션 프리미엄)보다 높거나 (A - 수령한 옵션 프리미엄)보다 낮은 경우에만 손실이 발생합니다. 손실 잠재력은 제한이 없습니다. 스트래들 매도보다 리스크가 적지만, 위험한 포지션입니다.

쇠퇴 특성: 옵션을 매도하기 때문에, 시간 가치는 옵션 만기일이 다가올 때 빠른 속도로 쇠퇴합니다. 시장이 (A-B) 범위 안에 있을 경우 최대가 됩니다.

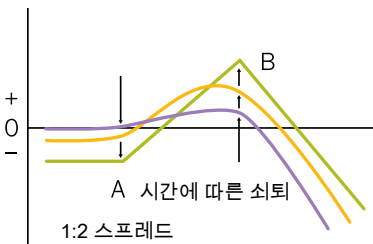
카테고리: 정밀
풋 매도 A, 콜 매도 B
(초기 델타 중립에서 모두 실행)

21



비율 콜 스프레드

패턴 추이:



이용 시기: 시장이 A 근처에 있고, 시장이 소폭에서 중간폭 정도 상승하나 대량 매도의 가능성을 예상할 때 일반적으로 이용함. 가장 보편적인 옵션 스프레드 중 하나로서, 시장 상승 리스크로 인해 1:3 이상(2개의 잉여 매도)으로 하는 경우는 드뭄.

이익 특성: 최대 이익은 (콜 대 콜 버전의 경우) $B - A$ - 포지션 순비용과 동일하고, 시장이 만기 시에 B에 있거나 (옵션 매수 프리미엄이 2개 이상의 옵션 매도로부터 수령한 프리미엄보다 작을 경우) $B - A$ + 순 크레딧에 있을 경우 발생합니다.

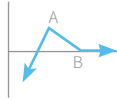
손실 특성: 손실은 하향세의 경우 (콜 대 콜의 경우 포지션의 순비용에, 또는 포지션이 크레딧으로 확립되었다면 손실이 없음) 제한되나, 시장이 상승할 때는 제한이 없습니다. 손실율은, 시장이 행사 가격 B 보다 상승하는 경우, 포지션의 잉여 매도 수에 비례합니다.

쇠퇴 특성: 이 전략에 따라 매수 또는 매도한 순 시간 가치에 따라 다릅니다. 매수한 것보다 더 많은 시간 가치를 매도한 경우, 시간 가치 쇠퇴는 이 전략의 보유자에게 유리하게 작용합니다.

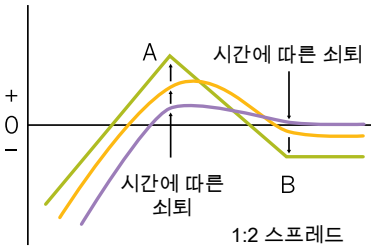
카테고리: 정밀

콜 매수 A, 콜 매도 B

예를 들어, A에서 1 콜 매수, B에서 2 콜 매도



패턴 추이:



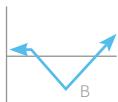
이용 시기: 시장이 B 근처에 있고, 시장이 소폭-중폭 정도 하락하나 급격한 상승 가능성을 예상할 때 일반적으로 이용함. 가장 보편적인 옵션 스프레드 중 하나로서, 시장 하락 리스크로 인해 1:3 이상(2개의 잉여 매도)으로 하는 경우는 드뭄.

이익 특성: 최대 이익은 (풋 대 풋 버전의 경우) $B - A -$ 포지션 순 비용이고, 시장이 만기 시에 A에 있거나 (옵션 매입 프리미엄이 2개 이상의 옵션 매도로부터 수령한 프리미엄보다 작을 경우) $B - A + n$ 포지션의 순 크레딧에 있을 경우 발생합니다.

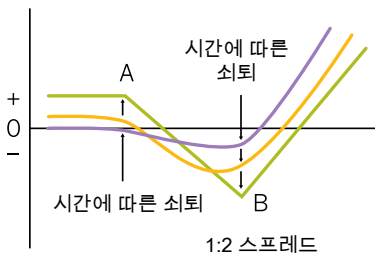
손실 특성: 손실은 상향세의 경우 (풋 대 풋 버전의 경우 포지션의 순비용에, 또는 포지션이 크레딧으로 확립되었다면 손실이 없음) 제한되나, 시장이 하락할 때는 제한이 없습니다. 손실율은, 시장이 행사 가격 A 이하로 하락하는 경우, 포지션의 잉여 매도 수에 비례합니다.

쇠퇴 특성: 전략에 따라 매입 또는 매도한 순 시간 가치에 따라 다릅니다. 매입한 것보다 더 많은 시간 가치를 매도한 경우, 시간 가치 쇠퇴는 보유자에게 유리하게 작용합니다.

카테고리: 정밀
 풋 매수 B, 풋 매도 A
 예를 들어 B에서 1 풋 매수; A에서 2 풋 매도



패턴 추이:



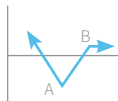
이용 시기: 일반적으로 시장이 B 근처에 있고 활동이 상승세를 보이며 상향 가능성이 커질 때 이용함.

이익 특성: 이익은 (포지션을 성립할 때 순 크레딧을 수용한 경우) 하향 시에 제한되거나 상승하는 시장에서는 제한이 없습니다.

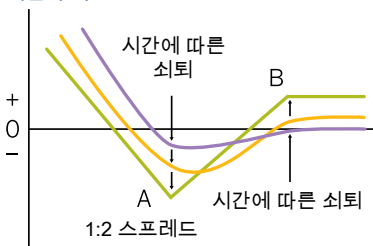
손실 특성: 최대 손실액은 $B - A - \text{초기 크레딧}$ (또는 $B - A + \text{초기 비용}$) 으로서, 시장이 만기시에 B에 있을 경우 실현됩니다. 이 손실은 동등한 스트래들 매수의 경우보다 작으며, 이는 하향 시의 잠재 이익을 희생한 대가입니다.

쇠퇴 특성: 전략에 따라 매입 또는 매도한 순 시간 가치에 따라 다릅니다. 매수한 것보다 더 많은 시간 가치를 매도한 경우, 시간 가치 쇠퇴는 보유자에게 유리하게 작용합니다.

카테고리: 정밀
콜 매도 A, 2 또는 그 이상 콜 매수 B



패턴 추이:



이용 시기: 시장이 A 근처에 있고 활동이 증가하는 징조를 보이며 하락 가능성이 커질 때 일반적으로 이용함(예를 들어, 마지막 큰 상승 후에 정체된 경우).

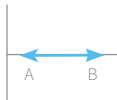
이익 특성: 이익은 (포지션을 확립할 때 순 크레딧을 수용한 경우) 상향 시에 제한되나 시장 붕괴시에는 제한이 없습니다.

손실 특성: 최대 손실은 $B - A - \text{초기 크레딧}$ (또는 $B - A + \text{초기 비용}$) 이 되고, 시장이 만기 시에 A에 있을 때 실현됩니다. 이 손실은 동등한 스트래들 매수의 경우보다 작으며, 이는 상향 시의 잠재 이익을 희생한 대가입니다.

쇠퇴 특성: 전략에 따라 매입 또는 매도한 순 시간 가치에 따라 다릅니다. 매입한 것보다 더 많은 시간 가치를 매도한 경우, 시간 가치 쇠퇴는 보유자에게 유리하게 작용합니다.

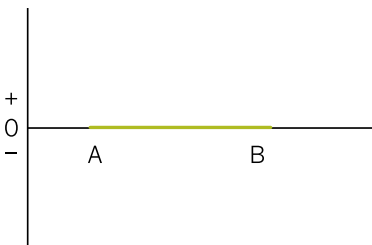
카테고리: 정밀
풋 1 매도 B, 2 또는 그 이상의 풋 매수 A

25



박스 또는 컨버전

패턴 추이:



이용 시기: 시장은 종종 이들 포지션 중의 하나로 초기 진입을 정당화하기에 충분한 만큼 정상 상황에서 벗어납니다. 그러나, 이들은 포지션의 부족한 부분을 채우기 위해 매수 또는 매도함으로써 포트폴리오의 모두 또는 일부를 보장하는 데 가장 자주 이용됩니다. 이들은 포지션을 혹시 불리한 가격에 처분하는 것에 대한 대안입니다.

박스 매수: 강세 스프레드 매수, 약세 스프레드 매수 - 즉, 콜 매수 A, 콜 매도 B, 풋 매수 B, 풋 매도 A. 가치 = $B - A$ - 순 비용.

박스 매도: 콜 매수 B, 콜 매도 A, 풋 매수 A, 풋 매도 B. 가치 = 순 크레딧 + $(A - B)$.

현물 매수 컨버전: 현물 매수, 풋 매수 A, 콜 매도 A. 가치 = 0. "가격" = 현물 + 풋 - A - 콜.

현물 매도 컨버전: 현물 매도, 콜 매수 A, 풋 매도 A. 가치 = 0. "가격" = A + 콜 - 현물 - 풋.

카테고리: 보장 또는 차익 거래.

이들 스프레드는 만기 시 기초 상품의 가격과 전적으로 무관하기 때문에 보장 거래(locked trade)라고 부릅니다. 이 가치보다도 싸게 매수하거나 높은 가격에 매도할 수 있으면 이익을 낼 수 있습니다(수수료 비용을 무시할 때).

보다 자세한 정보는
cmegroup.com/options
을 방문하여 주십시오.

선물 및 선물 옵션 거래는 모든 투자자에게 적합하지는 않으며 손실의 위험이 따릅니다. 선물은 레버리지를 이용한 상품이고, 거래에 계약가의 일정 퍼센트만이 요구되기에 선물 상품을 위해 초기에 예탁한 금액 이상의 손해를 볼 수 있습니다.

이 책자에 제공된 정보는 CME Group이 일반 용도로만 사용하도록 작성하였습니다. 이 안내책자에 정확한 내용을 담기위해 최선의 노력을 기울였지만, CME Group은 오류나 누락에 대해 아무런 책임도 지지 않습니다. 또한, 이 안내책자에 나온 모든 보기들은 가상 상황으로서, 설명을 목적으로만 사용되었으므로, 투자 조언이나 시장에서의 실제 매매 결과로 받아들여서는 안됩니다. 본문 중에서 규정 및 요건에 관련된 모든 내용은 CME, CBOT, NYMEX, COMEX 및 CME Group 공식 규정에 따라 만들어졌으며, 이러한 공식 규정이 본문 내용에 우선합니다. 계약 명세 상의 모든 경우에 있어 현행 규정을 참조하셔야 합니다.



CME Group 본사

20 South Wacker Drive
Chicago, Illinois 60606
cmegroup.com

CME Group 지역사무소

시카고
+1 312 930 1000

싱가포르
+65 6593 5555

휴스턴
+1 713 658 2347

동경
+81 3 3242 6228

뉴욕
+1 212 299 2000

캘거리
+1 403 444 6876

상파울루
+55 11 2787 6451

워싱턴 D.C.
+1 202 638 3838

런던
+44 20 3379 3700

홍콩
+852 2582 2200

서울
+82 2 6336 6722