

第十一期期权基础实战班

第三课



期权的作用

- Long Option和 Short naked Put虽然为我们提供良好的杠杆，但潜在风险很大，所以最好只动用我们在激进账户中一部分的钱进行纯期权交易
- 但期权如何为我们的保守账户服务呢？
 - IRA/TFSA/RRSP Option Trading Permission : Lv 1 - Covered Call, cash-secured Put
 - 保守账号的资金量较大，择时能力差，期权在这里的作用主要是平滑收益曲线，降低账户的波动



如何买入优质Value型股票或指数ETF

- 主动管理：Technical Analysis – 时机很重要，而且难以掌握
 - Cash-secured Put Selling – 可能在目标价之下购入，其余情况可获取权利金
- 被动管理：Dollar Average – 每周，每月，每季度定额购入



长期持有优质Value型股票或指数ETF

优点：1. 较低的税率

2. 避免过度的交易导致的损失

3. 固定分红收入

缺点：1. 回调和下跌

2. 资本效率较低



Covered Call

Covered Call = Selling Call + Owning Stock

Selling Call: Delta -, Theta +, Vega -

弥补大多数持有Value型股票或指数ETF所面临的账户波动过大或资本利用率过低的问题



Covered Call

问题：

大牛市时过于限制上方收益，导致频繁调整

熊市时无法提供有效的下方保护

最适合的情况：慢牛或抄底目前相对低价的资产

收益 = long-term Capital gain + Dividend + Premium Received

大家想想现在哪些情况适合做Covered Call？



Covered Call – 挑选Strike Price

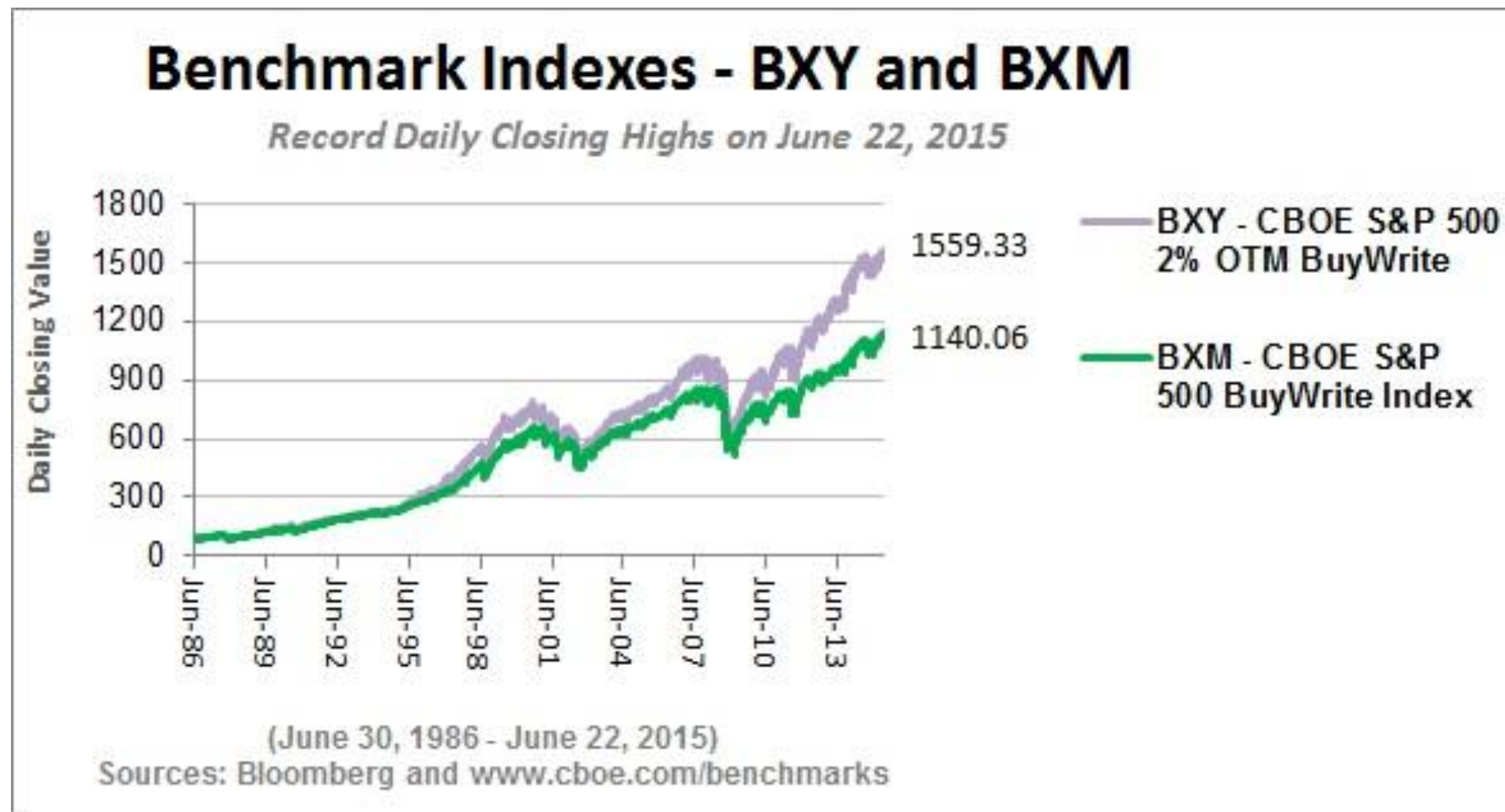
主动管理：前期密集成交区之上， slightly OTM

技术分析阻力位， slightly OTM

被动管理：1 Std Dev away from Current Market Price: Prob of OTM = 84.1%,
Delta = 0.15 Call

卖出ITM 或 ATM Call收入的权利金更多，为何一般只挑选OTM？

ATM与OTM的对比 – 概率





Covered Call –何时选择ITM Covered Call ?

主动管理：重要阻力位 – 前期密集成交区， Volume by price

技术分析阻力位 – Fib Retracements, Fib Fan

Market Timing – 技术指标顶背离

被动管理: 定时交易 – 卖出2 months 到期的call， 离到期日还有1个月时 roll over到下个月

定量交易 – 当收入50% 权利金时roll over到下个月



Covered Call – 常见图形

上涨趋势最好是周线级别的

1. 阶梯式缓慢上涨
2. 底部Base初步显现，但尚有反复



Covered Call – Follow-up Actions

当股票不再处于整理或即将出现拉升时

Horizontal Roll Down/Up: 将Sell Call Roll over到远期

Vertical Roll Down/Up: 将strike price roll over到靠近/远离Market Price

Diagonal Roll Over: 同时调整Exp Day和Strike Price

宗旨是获得更多下方保护或获得更多的权利金 (Positive Cash Flow)



Rolling Your Positions

Rolling的本质：

- 随着市场的变化和时间的推移，仓位的Greeks会发生改变
- Rolling可以让期权的Greeks保持在我们所希望的状态。
- Example



Covered Call – Alternative ?

如果退休账号规模较小，无法使用Covered Call，怎么办？

股票：Delta=1, Gamma=0, Theta=0, Vega=0

Long a LEAPS Option 来代替股票的作用



Long LEAPS Option V.S Long Stock

优点：占用资金少，适合小型账户

缺点：

1. 为自己的保守账号增加杠杆
2. 无法得到分红
3. 流动性风险
4. Rolling Cost