**期权用于降低股票投资风险**

**对于选择出来的好的股票，期权权利金的期望值很可能限定在一个区间中；换句话说，保守方法选择出来的低风险股票的期权表现出同样的低风险（波动率）。即使处理低风险的股票和期权，你也可以以三种途径获利。**

**（1）卖出长期期权。**长期股票看涨期权（LEAPS）在有保护看涨期权策略中可以带来显著的潜在利润。你可以利用虚值看涨期权以避免履约，因为卖出有保护看涨期权的目的是重复产生当期利润。上市交易的看涨期权很难做到这一点，因为时间价值是有限的。但是当你利用长期看涨期权，权利金水平通常足够高到使这种简单收益比传统的上市期权更具有吸引力。原因就是时间。距离到期日时间越久，时间价值越高。这并不意味着在期权有效期内你必须一直持有这个空头头寸，如果股价有变化，你可以在任何时候进行平仓和替换或者向远月展期。这意味着你可以获得较高的权利金回报，因为长期股票期权权利金的时间价值比短期看涨期权的权利金高得多。

**（2）采用卖出有保护看涨期权仅限于利用已经获利的股票。**卖出有保护看涨期权的敲定价格与你的股票的购买价格相近将适得其反。一些最高收益的权利金回报都出自当前股价接近敲定价格的看涨期权之中。这使卖出看涨期权的收益率最大化；但是这种策略只有在你购买股票的价格明显低于当前价格的情况下才是明智之举。记住，卖出有保护看涨期权是在不必卖出股票而获得利润、得到下跌保护的一种方法。这个策略解决了每个持股者所面临的两难选择：股票增值和获得利润的诱惑。但是你又不想兑现这个资本利得，不想放弃长期投资。有保护看涨期权解决了这个问题，但是只有你认为履约的收益率回报值得冒这种风险的时候，这个策略才符合你的风险偏好。如果你以每股28元的价格购买股票，并且以3个点的价格卖出一个敲定价格为30的看涨期权，不算交易成本的情况下，履约可以获得500美元的利润。总回报率是17.9%（期权获得3个点，股票获得2个点，28美元每股的投资总共回报是5个点）。如果计算交易成本净回报要更低一些。现在如果增值到每股44美元，你以3个点（300美元）的价格卖出一个敲定价格为45美元的看涨期权。如果履约，你不计算交易成本的回报是19个点（16个点是股票上获得的，3个点是期权获得的），这就有67.9%的回报率了。当股票增值的时候，卖出有保护看涨期权可以获得令人满意的收益。很少有投资者会抱怨在没有增加任何风险的情况下获得67.9%收益的。这一分析，包括期权和股票的回报，并不是卖出有保护看涨期权一定会发生的。如果不发生履约，你不可能计算股票的利润。你只能基于当前的股票价格考虑期权的利润。例如，当前的股票价格是每股28美元，300美元的收益只有10.7%的回报；当股票价格是44美元的时候，

**（3）展期技术可以避免履约**。你想要在增值的股票上利用卖出有保护看涨期权重复获得现金收益，最好的方法就是长期持有一个有良好增长的股票同时能够产生重复的期权利润。如果这个看涨期权的空头被要求履约了，你肯定会高兴地接受高收益，但是同时你更愿意避免履约。当股票的市场价格上升时就会有履约的危险，所以避免履约有两大好处：第一，你可以继续卖出有保护看涨期权并且获得权利金收入。第二，随着股价的上涨，你的股票收益也在上涨。

利用期权展期技术可以做到这一点。这些技术包括平仓当前的头寸和用另外一个期权替换。如果你卖出一个有保护看涨期权并且股票价格上升到接近（或是超过）敲定价格，你避免履约可以通过以下方式：①平掉看涨期权的空头；②开立另外一个到期日更靠后的看涨期权。这个更晚到期的看涨期权的敲定价格可以和原来的相同或是更高。向前展期（履约期更晚）和向上展期（更高的敲定价格）的目的是为了不用付费地展期而避免履约，并且，向前或向上展期还可以增加净权利金收入。