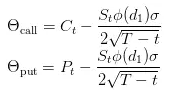
**靠近到期日的期权与波动交易**

今天我们一起聊聊期权在靠近到期日的有效交易策略。期权有一个与股票的显著不同之处，那就是有到期日。不论期权之前表现多好，在到期日之后，都是一张废纸。所以很多交易员不会去选择短期期权进行交易。  
首先，我们看一下期权关于现在时间的敏感度，也就是Greeks中的Theta，即期权价格关于距离到期时间的偏导数负值。



不难发现，在靠近到期日的时候，Theta值会剧烈减少。所以在靠近到期日时，期权的价值会因为很大的Theta loss而产生在时间维度上的贬值。这时候最naive的策略自然就是Short这个期权，然后因为距离到期日近，虽然你的绝对收益率不高，但你可以收获较高的年化收益率（将受益按照期权距离到期日进行折算）。但短期期权有很高的凹凸性，因为Gamma表达式为



随着靠近到期日，Gamma会显著增加。所以如果你对市场方向有明确判断，通过卖空短期期权的确可以获得在Theta上很高的年化利润，但如果标的上的损失发生，你承受的也是更巨大的loss。

另外，还有一些其他方法处理Theta带来的风险：如果处于long position，可以卖掉一个更加OTM的option来对冲掉一部分的Theta。  
但我这里主要想讲的是另一种策略，利用靠近到期日的期权来进行波段交易（swing trade）。波段交易是一种交易方式，与日交易（day trade）不同的地方在于，一般波段交易是在几日，甚至一周再调整，而不是每日调整。因为波段交易一般调整周期为一周左右，距离到期日还有两周前后ATM期权都是不错的选择。  
 波段交易赚取的是差价，有典型的两个方式：1，价格低时买入，价格高时卖出；2，价格高时卖空，价格低时买回填空。第一种swing，价格低买高卖交易，不涉及卖空，成本低，自然是可行的。然而，因为高昂的卖空成本，很多做波段交易的人会放弃掉第二种swing方式。而实际上，期权是可以消除这个问题的。不论第一种还是第二种情况，波段交易者可以分别买入call或put来完成自己的swing。原因很简单，call的价格与标的价格呈正向关系，因此可以替代swing的第一种情况；put的价格与标的价格呈反向关系，因此可以替代swing的第二种情况。而且，因为期权价格的低廉，其实这样交易在有限的风险范围内，还增加了杠杆效应。

简单的说，我们可以利用短期的期权作为股票的“镜像”，来完成不同的波段交易，同时增加杠杆与减少risk。  
 现在回到波段交易本身，其实波段交易的信号捕捉一直是交易者头疼的问题之一。有一条观察得到的规则是，笼统的讲，市场往往对于新闻是反应过度的。也就是说，对于利好消息，股票会因为反应过度而过分拉高价格，但在日后会回归正常；对于不利消息，股票也会反应过度而过分拉低价格，然后在日后回归正常。而说到具体的信号，很大程度上依赖于交易员对市场的经验。  
 交易本身其实是很简单的东西，低价买，高价卖就可以了。但因为一些衍生品和结构化，以及各个东西间的作用，让交易出现了一些逻辑与分析。世界上没有免费的午餐，也没有让Monkey也能赚钱的百利策略。交易一直都是：具体问题具体分析，谁也别企图能一本万利。

**（资料来源：期权宽客）**