

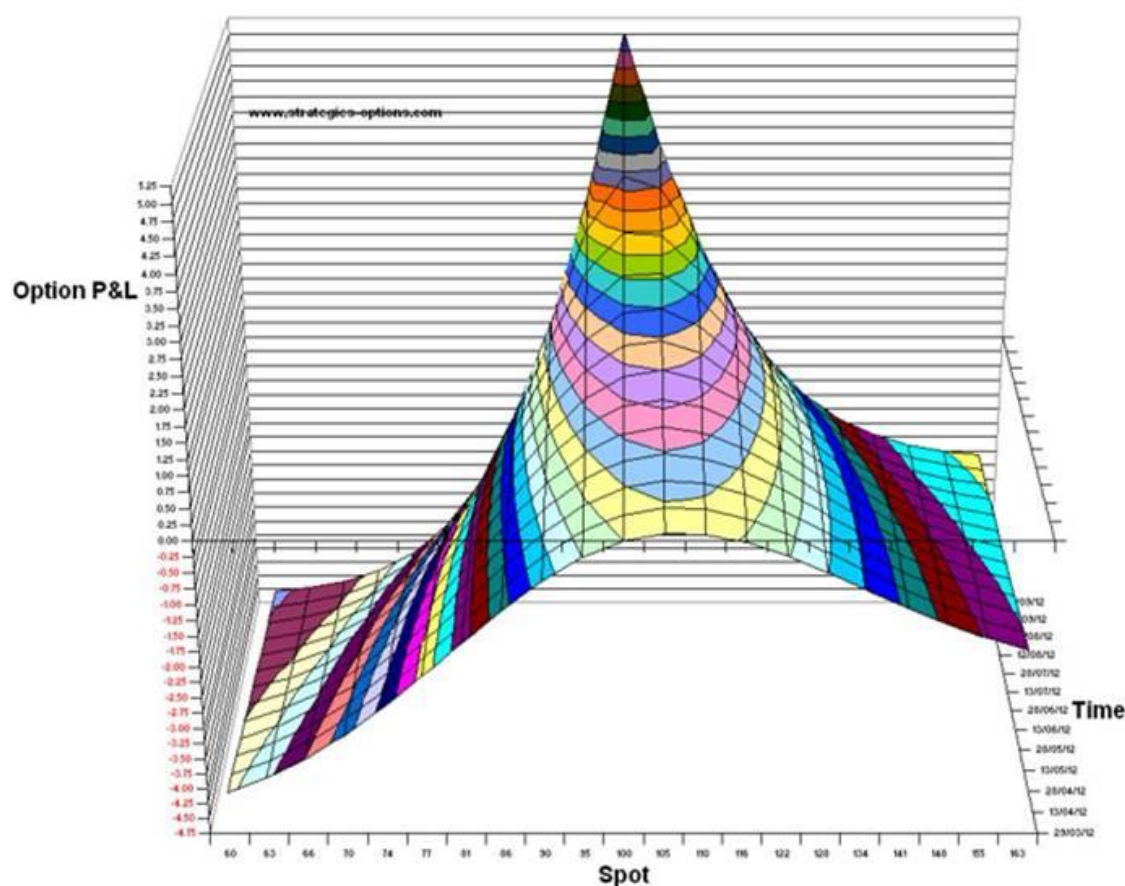
期权日历价差实战分析

—百度期权论坛

期权日历价差(包含对角价差) 策略可分为买入日历价差(Debit Calendar Spread)和卖出日历价差 (Credit Calendar Spread)。

买入日历价差是指卖出近期期权合约同时买入相同协定价格的标定资产的远期期权合约,并持有该组合接近至近期期权合约到期日,做平仓了结。之所以称之为买入,主要是因为构建该策略一般需要支付权利金(保险费)。相应的,卖出日历价差策略则意味着卖远期期权合约,买近期期权合约,收取权利金(保险费)。

买入期权日历价差



买期权日历价差的定义是买进相对长期的期权,同时卖出相同协定价格,相对短期的期权.

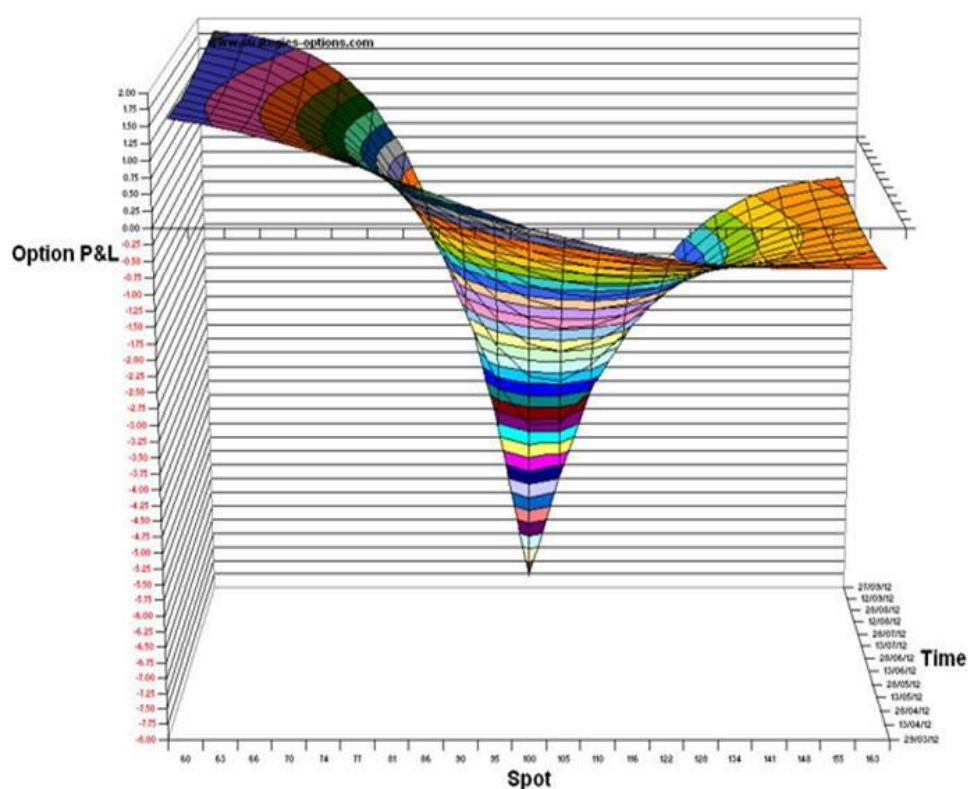
A.买入期权日历价差的主要收入是 **Theta** 收入,也就是期权保险费时间值的衰减.

B.但是买入期权日历价差有两个风险:1. 如果远期期权隐含波动率下降. 这一头寸将会有损失 2. 这一头寸的 **Gamma** 值是负值. 若要对冲这一头寸,高吸低抛是不得不做的交易.

期权日历价差的买方希望建仓之后市场小幅波动,但远期隐含波动率保持不变或者升高,时间是期权日历价差买方的朋友.

卖出期权日历价差的定义是: 卖出相对长期的期权. 买进相同协定价格相对短期的期权

卖出期权日历价差



A. 卖出期权日历价差的主要收入 1. 是远期隐含波动率的降低, 2. 同时对冲这一头寸相对来说比较容易: 高抛低吸。

B 但是, 期权保险费时间值的衰减是他最大的敌人。期权日历价差的卖方希望建仓之后短期期权隐含波动率大幅度上升, 远期期权隐含波动率大幅度下降, 卖方能够在短期内关闭这一头寸。

期权日历价差的重要性在于: 期权日历价差头寸的希腊值风险分配, 完全不同于其他的简单期权头寸。

比如说, 跨市套利, 跨市套利买方的希腊值风险组合是 $+ \text{Gamma}, +\text{Vega}, -\text{Theta}$ 。

跨市套利头寸的卖方希腊值风险组合是 $-\text{Gamma}, -\text{Vega} + \text{Theta}$ 。

也就是说, 跨市套利头寸希腊值 **Gamma** 与 **Vega** 同侧。

但是期权日历价差希腊值风险分配则是 $\text{Gamma}, \text{Vega}$ 不同侧。

期权日历价差的卖方希腊值风险分配则是 $+\text{Gamma}, -\text{Vega}, -\text{Theta}$ 。

期权日历价差的买方希腊值风险分配则是 $-\text{Gamma}, +\text{Vega}, +\text{Theta}$ 。

这就是期权日历价差(包含对角价差)和其他简单期权头寸的希腊值风险最根本的区别。

构建期权日历价差买方头寸的最主要的要求之一是远期波动率可能在历史的低点。

如果在这样的情况下, 构建一个期权日历价差买方头寸之后, 如果标的价格冲出盈利的价格范围, 但由于远期隐含波动率的升高, 这一期权日历价差买方头寸未必像一些教科书所说的会有有限的损失, 有时由于远期隐含波动率的升高, 这一期权日历价差买方头寸甚至于可能盈利。

这就是在期权日历价差实际交易中, 日历价差买方头寸被一些教科书所忽略的问题。