

台指選擇權推出一年多來已儼然明星商品

台指選擇權在國內推出之後，一年多來已經受到各方的頻頻關注，期貨商的大力推廣使得許多投資人漸漸了解進而喜愛上選擇權商品，選擇權商品與期貨或者是股票最大的不同在於其策略的多樣性，投資人透過買權與賣權的組合，可以發展出許多策略，因應各種的行情走勢，遠遠超過期貨以及股票的操作手法：

除了避險與投機，選擇權的買方可以賺取行情的大幅波動，賣方則是可以賺取時間價值的流失

- 一、 避險：與期貨相同的，選擇權也有其避險的基本功能，假設投資人買進台積電的股票，當沒有選擇權商品可供應用時，一旦股價下跌，投資人只能忍痛賣出或者是當作長期投資，但心裡卻七上八下，現在，投資人可以在走勢不利的時候買進台積電的賣權，當股價下跌的時候便可以獲得適度的保障。
- 二、 投機：選擇權商品是保證金交易，用在投機的交易上，獲利可能更加豐碩，以台指選擇權來說，雖然指數每天的漲幅最多只有 7%，但行情波動較大時，選擇權權利金的漲幅一天達到 30% 以上卻是司空見慣，更適合對走勢研判有信心的投資人。
- 三、 策略：買方賺取行情的波動，賣方賺取時間價值的流失。選擇權的投資策略是獨一無二的，傳統的投資商品主要都以賺取價差為主，所以不論是股票或者是期貨的投資人，遇上盤整行情也通通是束手無策，多空都只能靜待行情的爆發，投資老手都知道這是相當考驗耐性的時候。但選擇權商品卻有不同的選擇，當行情大幅波動的時候，可以站在買方賺取大漲或是大跌的價差，而當行情陷入整理的時候，則是可以在賣方以賺取時間價值的流失。

實例說明

為了讓投資人更能夠了解選擇權的投資操作，以下列舉一些簡單的實例說明：

實例一：賣出買權降低持股成本，買進賣權規避風險

老張在今年過年前以 30 元的價格買進富邦金 5 張，但隨後走勢在高檔出現震盪，2/6 日老張做了以下的決策，以權利金 0.5 點賣出 5 口 32 元買權並且以 1.5 點的權利金買進 5 口 30 元賣權，這項策略的意義是，當股價漲至 32 元以上價位時，老張的賣方部位將被履約，因此老張可以 32 元的價位獲利出場，而如果股價未能來到 32 元以上，則賣出買權的權利金收入可以降低老張的持股成本至 29.5 元，而買進賣權則是為股價的下跌提供保險。3/7 日，富邦金股價跌至 27 元，30 元賣權的結算價為 3.5 點，足以彌補現股的

運用選擇權增進投資效益

建華期貨

跌價損失，而如果老張要求履約，則是可以用 30 元價位賣出富邦金股票，因此，儘管老張手中的富邦金股價下跌，但透過選擇權的操作，老張得以減少損失。

部位	單純的股票操作	股票搭配選擇權操作
買進持股	30 元*5,000 股=支出 150,000 元	30 元*5,000 股=支出 150,000 元
賣出持股	27.6 元*5,000 股=收入 138,000 元	30 元*5,000 股=收入 150,000 元
賣出買權		0.5 點*1,000 元*5 口=收入 2,500 元
買進賣權		1.5*1000*5=支出 7,500 元
總損益	- 12,000 元	- 5,000 元

實例二：整理時期仍有多種操作技巧可供運用

台股在農曆年後由 5000 點上方急跌至 4500 點，隨後一度在 4500-4700 點之間陷入整理，時間達一個月左右，此期間投資人只能退場觀望等待方向的進一步明朗，抑或者是冒著較大的風險進行短線操作，但選擇權則有多種策略可供運用，可以符合投資人對於行情的各種預期，

買權多頭價差：A 先生認為 4500 點為短期底部，但指數大漲的機會不大，4700 點已經是壓力所在，因此他以 250 點的價格買進 4500 點買權並且以 130 點賣出 4700 點買權，形成了一個買權的多頭價差策略，如此可以減少權利金的支出，而又保有風險有限的優點。

買進買權：B 小姐對於行情的預期較為樂觀，因此買進 4600 點買權操作，支付 150 點的權利金，而即使行情下跌，B 小姐的損失也僅止於所支付的權利金(150 點*50 元=7500 元)。

買進賣權：C 太太對於後市較為悲觀，故買進 4600 點賣權，支付 140 點權利金，但即使行情上漲，C 太太的損失僅止於所支付的權利金，沒有股票市場融券被軋空的風險。

買進勒式部位：D 同事對於後市的發展並不清楚，但研判行情如果突破 4500-4700 點的區間，將會有更進一步的漲勢或是跌勢，屆時將有大行情可以期待，因此買進由 4500 點賣權與 4700 點買權所共同組成的勒式策略，總共支付 210 點的權利金，當指數大漲或是大跌的時候，D 同事都有獲利的機會。

賣出勒式部位：E 老闆則是認為指數將在 4500-4700 點的區間內持續整理，短期內並沒有太大的行情可以

運用選擇權增進投資效益

建華期貨

期待，因此選擇賣出由 4500 點賣權以及 4700 點買權所組成的勒式策略，共收取 210 點的權利金，可以賺取行情在整理時期時間價值的流失。

策略	優點	缺點	運用時機
買權多頭價差	較少的權利金支出	有限的獲利	看多但預期漲幅有限
買進買權	風險有限、獲利無窮	較多的權利金支出	看多
買進賣權	風險有限、獲利無窮	較多的權利金支出	看空
買進勒式部位	大漲或大跌均可獲利	更多的權利金支出	預期行情將大幅波動
賣出勒式部位	有較多的權利金收入	風險較大	預期行情將持續整理

如同以上的各項實例，透過選擇權商品的多種組合以及操作技巧，投資人無論是面對大幅波動的行情，抑或是走勢陷入整理的時期，都可以獲得相當的投資收益，在也不受傳統上只能看多或是看空的限制，大有助於提昇投資效益。

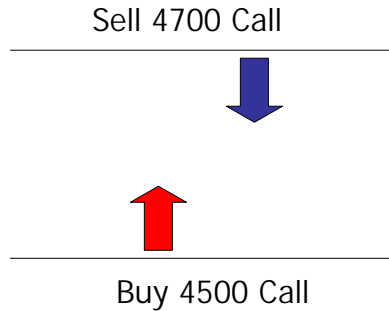
選擇權必然成為未來趨勢

選擇權因為有較多樣的操作組合，雖然投資人在初期介入時需要投入較多的時間適應，但一旦充分了解選擇權的優點，將可以為投資人創造更多的收益來源，因此選擇權必然成為未來的趨勢，市場都將拭目以待。



買權多頭價差(Bull Call Spread)

預期4500點為底部，但大漲機會不大



買進買權(Buy Call)

對行情預期樂觀





買進賣權(Buy Put)

對後市悲觀

Sell 4600 Put



買進勒式(Long Strangle)

對後市發展不清楚，但會有大行情



Buy 4700 Call

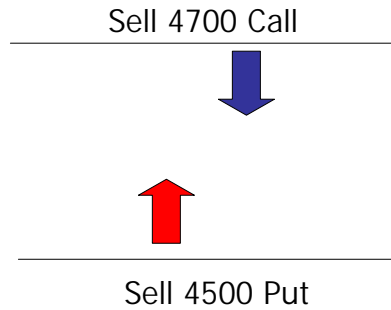
Buy 4500 Put





賣出勒式(Short Strangle)

指數將在4500-4700區間內盤整



個股選擇權

已買5張富邦金，價格30元

