

如何從選擇權未平倉量與隱含波動率看出市場多空的端倪(一)

由於在選擇權市場中所揭露的訊息相當多，而且這些訊息不僅各自有其所代表的意義，而且訊息之間若相互結合，常常也會透露出其他更深層的意涵。所以接下來筆者即針對選擇權的未平倉量以及其隱含波動率分別一一作介紹。

選擇權未平倉量

「選擇權未平倉量」是指只要是新倉進場，無論是買權或賣權，也不管是買進或賣出，皆稱作未平倉量。亦即買進選擇權而由買方持有，或賣出選擇權而被買方所持有，都是屬於選擇權的未平倉部位。

而選擇權之所以迷人的地方，就是在於投資人不僅可以像期貨市場那樣對多空方向做出判斷，更可以就盤勢多空的程度來作出其相對應的操作策略，而這也正是期貨與股票市場所難望其項背之處。正因為如此，我們不難發現，投資人之所以會新倉進場，則一定是該投資人對大盤走勢的多空方向與程度已有一定的看法，才會作進場佈局的動作。由此可知，不論是作多還是作空，這都將挹注新增的能量到選擇權的市場當中。換句話說，投資人新倉佈局的部位愈多，則其未平倉量也就愈大，整個選擇權市場中所增加的能量當然就愈高。因此，選擇權的未平倉量亦可以視為市場所累積的能量指標之一。

盤勢上漲，選擇權未平倉量放大

因此，由上述我們可以了解到，若是今盤勢上漲，選擇權買權的未平倉量又放大，可知不外乎就是買進買權以及賣出買權的進場佈局，其中就買進買權增加的角度來看，則我們當然可以判定是投資人對後勢的看好才會買進買權，所以多頭氣勢較強。

而若是以賣出買權提高的面向去想，則不妨可以推測投資人是認為上檔有壓力，使得漲勢可能出現停滯而有些漲不上去的味道，因而賣出買權，

所以多頭氣勢較弱。但無論如何，似乎都還不致於去有強烈作空的理由，因此盤勢上漲，買權的未平倉量放大，我們就比較可以站在多頭的這一方。

若是今盤勢上漲，但選擇權賣權的未平倉量放大，則當然就是買進賣權以及賣出賣權的新倉佈局，其中就買進賣權增加而言，則我們可以判定投資人認為盤勢非但漲不上去，甚至還有反轉向下的可能，因此進行逢高避險的動作，表示空頭的氣勢轉強。

至於賣出賣權的數量提高，則可能認為盤勢上漲後回跌的機率不大，所以才會不看跌地賣出賣權坐收權利金，則仍是屬於較為偏多的思維。因此盤勢走揚，賣權的未平倉量放大，我們就要留意多頭氣勢是否有轉弱的跡象。

盤勢下跌，選擇權未平倉量放大

但是若今盤勢下跌，選擇權賣權的未平倉量放大，則代表買進賣權以及賣出賣權的新倉進場，其中以買進賣權增加來說，則我們即可推知投資人是認為後勢將會持續走跌，因此空頭氣勢較強。

而從賣出賣權提高的觀點來看，則不難想像投資人認為下檔有支撐，跌勢可能受阻而有看不跌的意思，空頭氣勢較弱。但不管怎樣，此時都還感受不到目前需要積極作多的氣氛，因此盤勢下跌，賣權的未平倉量放大，我們選擇空方的這一邊似乎勝算較大。

而如果今盤勢下跌，選擇權買權的未平倉量放大，亦即表示買進買權以及賣出買權的進場佈局，其中就買進買權增加而言，則我們大致上可以判斷投資人逢低承接的意圖轉明，盤勢似乎漸露觸底反彈的曙光，因此多頭的氣勢轉強。

至於賣出買權的數量提高，則是可能認為盤勢下跌後也反彈無望，所以才會不看漲地賣出買權坐收權利金，則仍是屬於較為偏空的作為。因此盤勢下跌，買權的未平倉量放大，我們即應注意空頭氣勢是否有轉弱的跡象。

歸納整理

盤勢 上漲	買權未平 倉量放大	買進買權增加	看好後勢	多頭氣勢強勁	尚須配合隱含波動率 作更精確地多空研判
		賣出買權增加	上檔有壓	多頭氣勢受阻	
	賣權未平 倉量放大	買進賣權增加	逢高避險	空頭氣勢轉強	
		賣出賣權增加	回跌不易	偏多思維延續	
盤勢 下跌	賣權未平 倉量放大	買進賣權增加	後勢走跌	空頭氣勢強勁	尚須配合隱含波動率 作更精確地多空研判
		賣出賣權增加	下檔有撐	空頭氣勢受阻	
	買權未平 倉量放大	買進買權增加	逢低承接	多頭氣勢轉強	
		賣出買權增加	反彈無望	偏空思維延續	