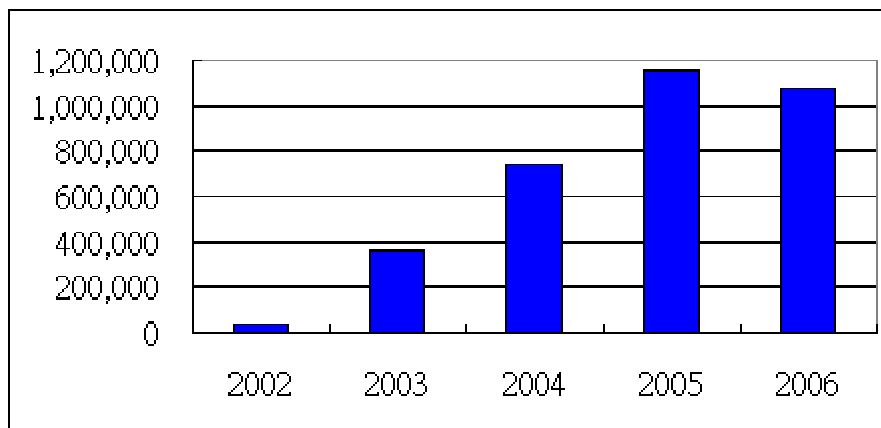


台灣指數選擇權從2001年12月開始交易以來，已經邁入第六個年頭，近年來選擇權的交易量快速成長，2004和2005年成長率為分別為100%和84%，台灣指數選擇權成為投資人另一種投資工具。本文將針對台灣指數選擇權未平倉量的資訊加以研究，提出適合做為投資參考的指標。

台灣指數選擇權未平倉量

選擇權到期日未平倉量

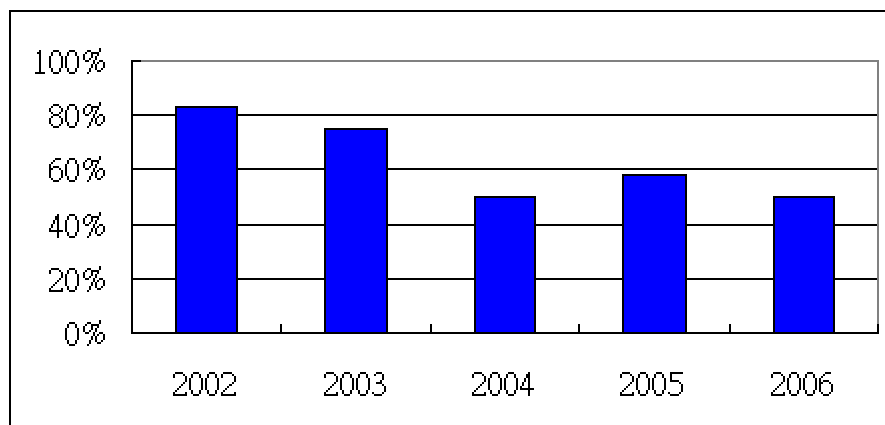
台指選擇權到期日未平倉量逐年呈現成長的態勢，2005年到期日未平倉量平均口數首度超過100萬口，預期這個數字將會隨著選擇權成交量上升持續增加。



時間：2002年~2006年6月

單日最大未平倉量

台灣指數選擇權每月的第三個星期三為到期日，結算前後未平倉量會發生顯著的變化，但是單日最大未平倉量發生於到期日的機率下降到50%，顯示投資人對於選擇權的操作手法日漸靈活，套牢的籌碼懂得適時停損出場。



時間：2002年~2006年6月

本資料內容僅供參考，客戶應審慎考量本身之需求與投資風險，本公司恕不負任何法律責任，亦不作任何保證。

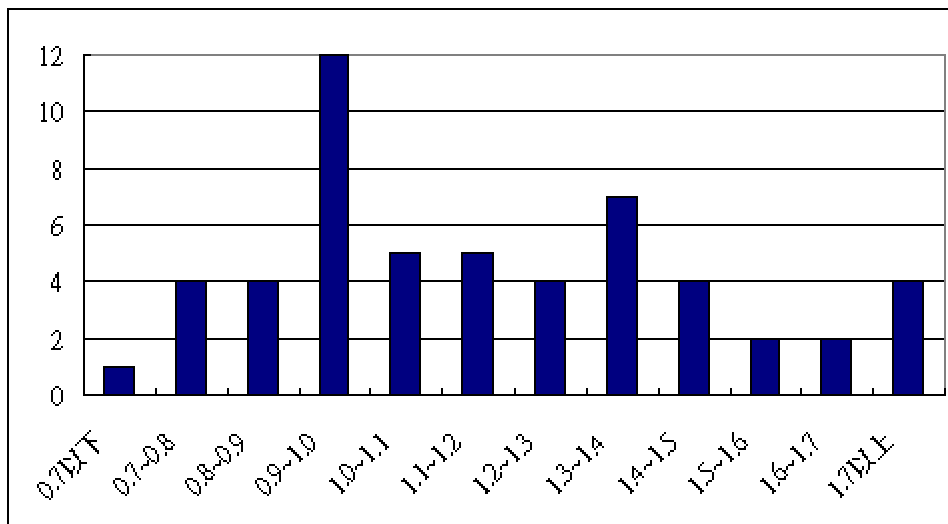
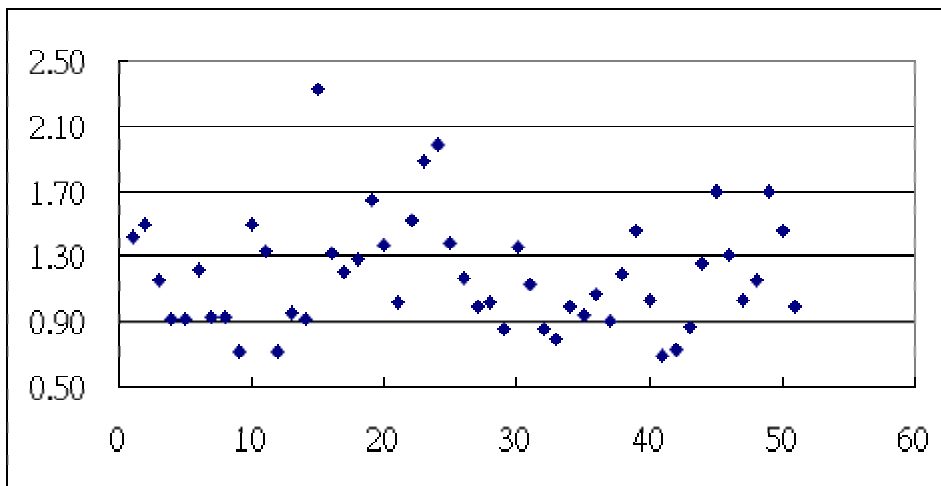
未平倉量之Put/Call Ratio

定義：賣權未平倉量除以買權未平倉量之比值

過去的研究顯示，比值上揚時指數上漲機率較大，反之下跌機率較大。原因是指數上漲時，賣權買方不斷套牢，無法獲利了結的窘境導致比值上揚。反之，如果指數下跌，買權買方不斷套牢，導致比值下滑。

未平倉量之Put/Call Ratio高低值統計

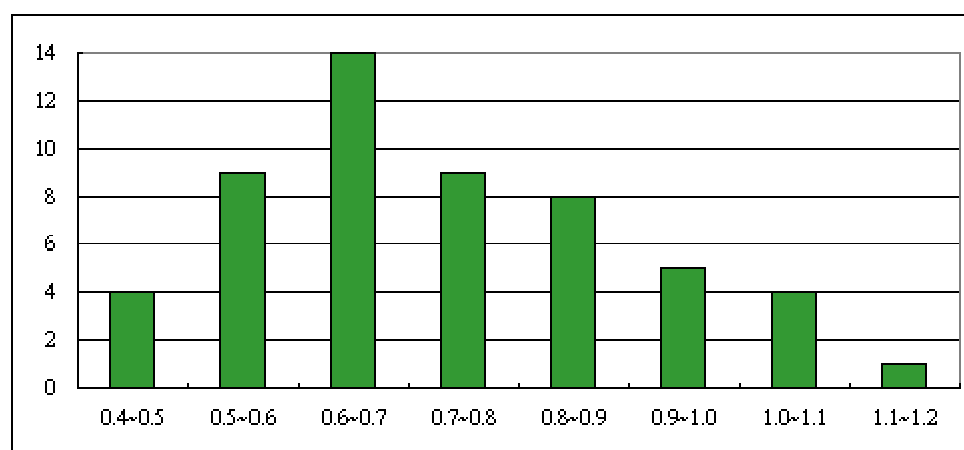
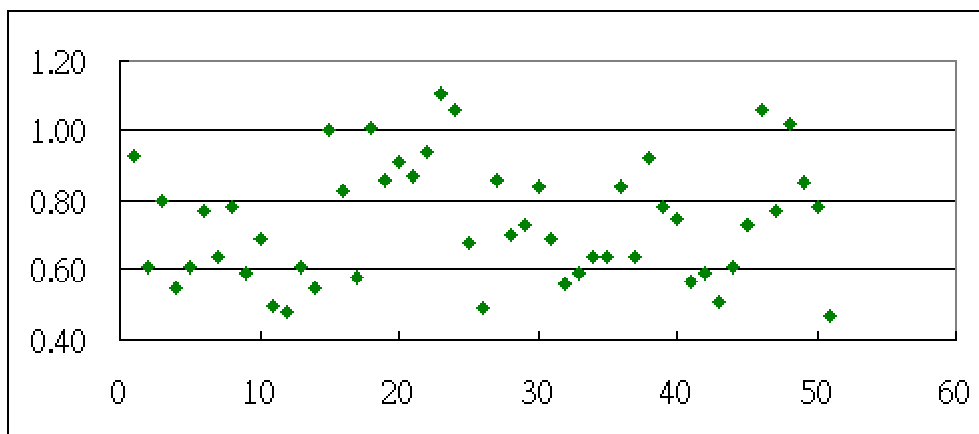
根據過去五年半的資料分析，未平倉量的Put/Call Ratio當月高點平均值1.19，過去的最高值為2.32，最低值為0.69。高點落在0.9~1.0區間的次數最多，達到12次。高點落在1.3~1.4區間次數居次，達到7次。



時間：2002年~2006年6月

本資料內容僅供參考，客戶應審慎考量本身之需求與投資風險，本公司恕不負任何法律責任，亦不作任何保證。

未平倉量的Put/Call Ratio當月低點平均0.74，過去的最高值為1.11，最低值為0.47。低點落在0.6~0.7區間的次數最多，達到14次。



時間：2002年~2006年6月

到期日之未平倉量和結算日到期之未平倉量的Put/Call Ratio的關係

台指選擇權的到期日為每個月第三個星期三，隔日為結算日。

計算方法：結算日未平倉量的Put/Call Ratio減去到期日未平倉量的Put/Call Ratio

過去資料顯示，除了2002年，上升和下滑機率並未特別偏向某一方向

時間	上升次數	下滑次數
2002	8	4
2003	5	7
2004	7	5
2005	5	7
2006	3	3

時間：2002年~2006年6月

本資料內容僅供參考，客戶應審慎考量本身之需求與投資風險，本公司恕不負任何法律責任，亦不作任何保證。

到期日之未平倉量和結算日到期之未平倉量的Put/Call Ratio與次月指數的關係

定義：A: 結算日未平倉量的Put/Call Ratio減去到期日未平倉量的Put/Call Ratio
 B: 次月到期日收盤之加權指數減去上月結算日收盤之加權指數
 若A與B同時為正值或同時為負值，稱之為同向，若A與B同時一正一負，稱之為反向

追蹤到期日之未平倉量和結算日到期之未平倉量的Put/Call Ratio的差異與次月指數的變化，37%為同向，63%為負向表現

時間	同向次數	負向次數
2002	5	7
2003	4	8
2004	6	6
2005	5	7
2006	0	5
合計	20	33

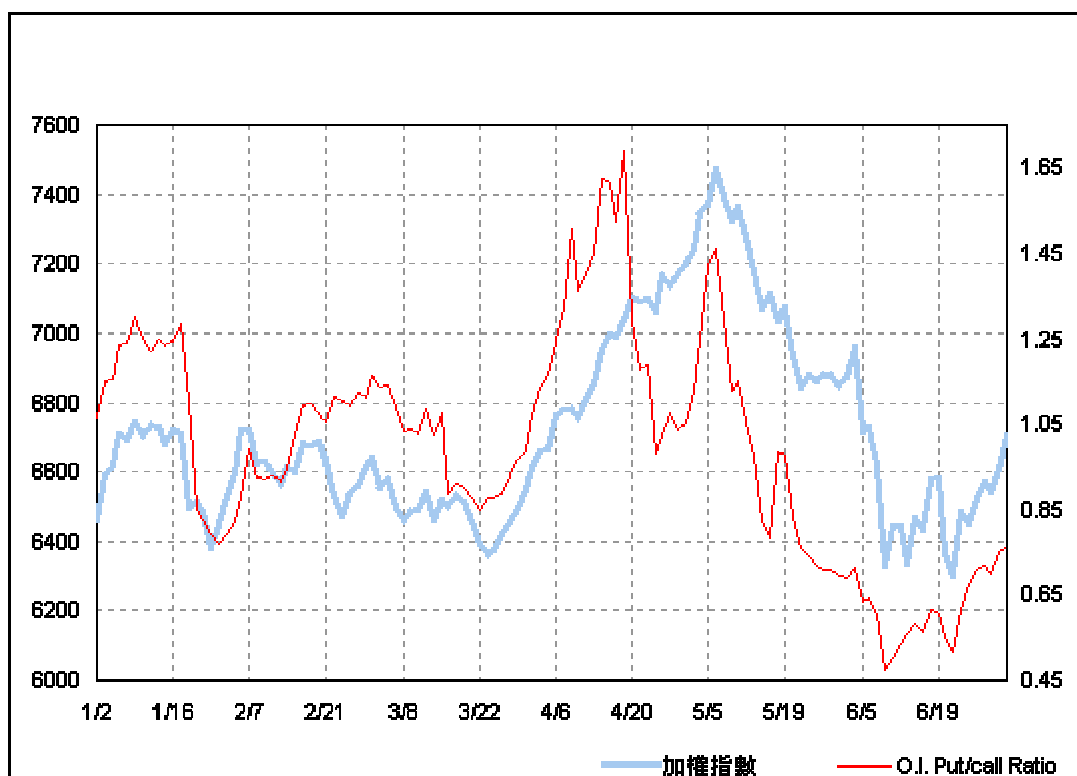
時間：2002年~2006年6/30日

為何發生反向的機率會比較高呢？若結算日未平倉量的Put/Call Ratio高於到期日未平倉量的Put/Call Ratio，顯示結算後較多買權套牢籌碼消除，結算日未平倉量的Put/Call Ratio的透露投資人對未來指數的看法的表現，比值升高也透露投資人看淡未來指數的表現，因此兩者發生反向的機率也較大。然而，若連續兩個月發生同向的關係，那麼指數通常出現大漲和大跌的機率相當高。在過去5年半的資料統計，總共發生8次，平均漲跌幅高達280點。

實例分析

根據未平倉量的Put/Call Ratio與指數呈現正向的關係

台股2006年1/9日未平倉量的Put/Call Ratio創下1.30高點，指數也創下6742.39高點，1/17日未平倉量的Put/Call Ratio彈升至1.29，指數只上漲至6711.04點，4/19日未平倉量的Put/Call Ratio創下1.69今年新高，指數當時也創下7038.78點高點，結算後未平倉量的Put/Call Ratio再度攀升，5/8日未平倉量的Put/Call Ratio彈升至1.46，指數也創下今年新高7474.05點，後來未平倉量的Put/Call Ratio不斷滑落至6/8日之歷史新低0.47，指數也滑落至今年新低6331.81點，6/8日~6/30日未平倉量的Put/Call Ratio上揚，指數亦上漲372點。



時間：2006年1/2~2006年6/30日

根據到期日之未平倉量和結算日到期之未平倉量的Put/Call Ratio的差異與次月指數呈現負向的關係

2006年	到期日	結算日	指標	次月漲跌
一月	1.10	0.85		86.20
二月	1.03	1.09		-165.23
三月	1.07	0.89		533.80
四月	1.69	1.29		14.09
五月	0.78	0.99		-734.44
六月	0.52	0.61		?

本資料內容僅供參考，客戶應審慎考量本身之需求與投資風險，本公司恕不負任何法律責任，亦不作任何保證。