

【專題內容】

加權指數自 2000 年之後終於再度站上 8200 點，雖然與國際股市相比，台股的漲幅並不突出，不過自台股 2006 年 7 月的起漲點觀察，台指期貨和台指選擇權具有兩項特色：

第一、三十日均線在多頭的架構下為台指期貨重要的支撐。

第二、台指選擇權買賣權平均隱含波動率並未大幅升高。

【台指期貨】

台灣期貨指數日線圖

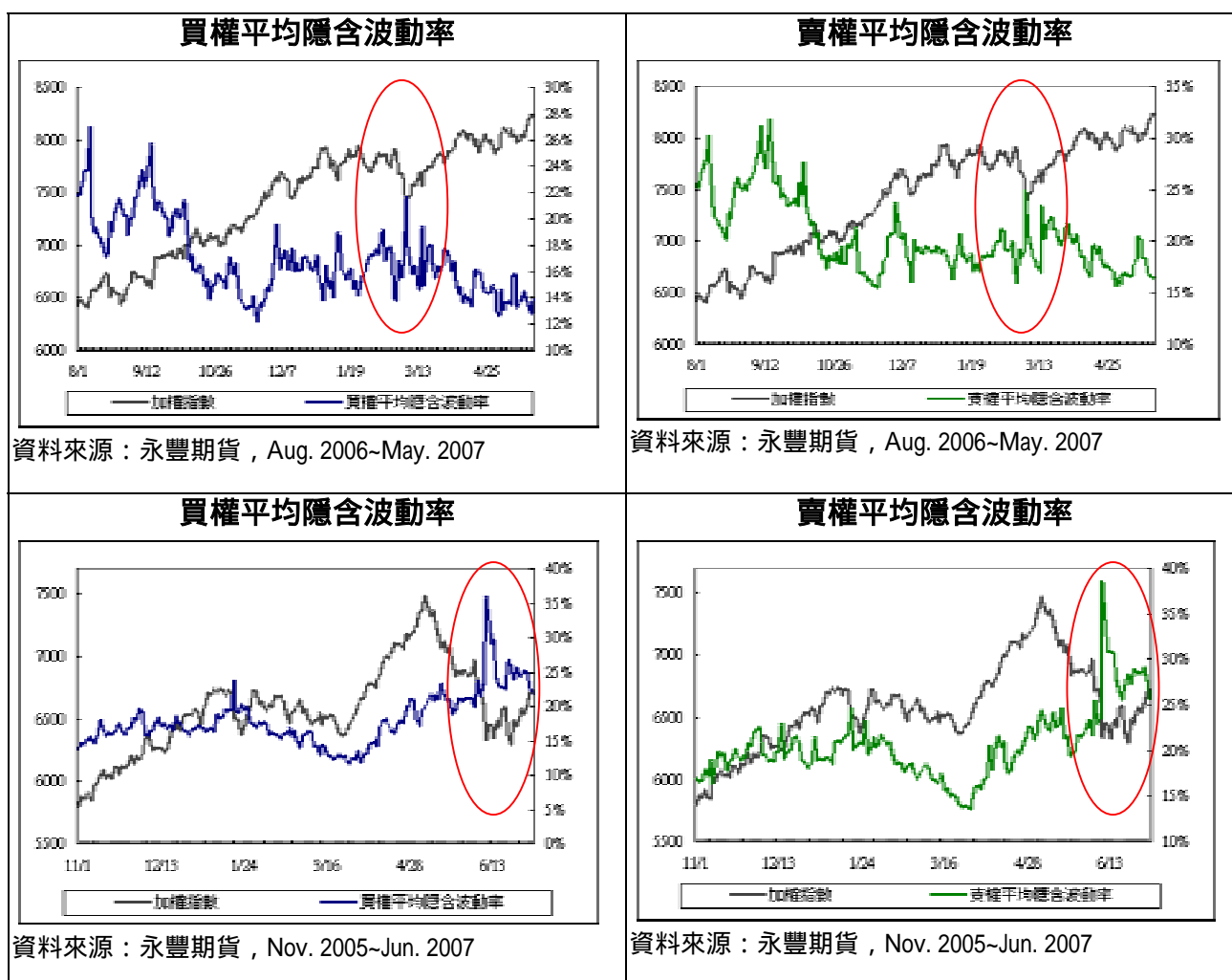


資料來源：永豐期貨，Jul. 2006~May. 2007

由上圖觀察，台指期貨自 2006 年 8 月 8 日大漲 151 點突破 30 日均線之後，30 日均線成為重要支撐，也是日後絕佳的買點，短線高點之現之後，台指期一定會碰觸月線後再創新高(A-H)。從技術指標 KD 觀察，技術指標大多延著穩定的規律，KD 跌破 80 交叉向下之後台指期也將回檔。

【台指選擇權】

從選擇權角度觀察，台股 8 月開始上攻的初期買賣權平均隱含波動率波動的幅度較大，自從指數站上 7000 點之後買賣權平均隱含波動率大多在低檔區間整理，買權平均隱含波動率的高點低於 18，賣權平均隱含波動率的高點低於 21，顯示行情上漲的態勢穩固，投資人追高或殺低的意願均不高，投資人情緒並未出現狂熱或悲觀的現象，因此行情沒有出現反轉或噴出的動作。即使 2007 年 3 月初的修正，買賣權平均隱含波動率也未明顯大幅升高，因此台股修正後重返上升軌道。對照 2005 年 11 月到 2006 年 5 月 5793 點到 7518 點的 1725 點行情，台股上漲同時買賣權平均隱含波動率同樣攀升，指數回檔時買賣權平均隱含波動率衝破 35，因此漲勢確立劃下休止符。



觀察台指選擇權結算日與前一日未平倉量的 PUT/CALL Ratio 的差異與次月指數的變化，發現兩者的具有高度負相關，2006 年結算日與前一日未平倉量的 PUT/CALL Ratio 出現 8 次下滑，次月指數 8 次均上漲，另外 4 次上揚，次月指數下跌 3 次，2007 年結算日與前一日未平倉量的 PUT/CALL Ratio 有 3 次下滑，次月指數 3 次上漲，另外 1 次上揚，次月指數下滑，合計 20076 和 2007 年共 16 次，選擇權未平倉量的 PUT/CALL Ratio 的差異與次月指數的變化成反比的機率達到 93.75%。選擇權的未平倉量透露多空的方向，而換倉初期通常為特定人士建立大部份的時機，若往後行情的波動不大，則行情將朝向換倉時的慣性發展，造成台指選擇權結算日與前一日未平倉量的 PUT/CALL Ratio 的差異具有預測下月行情發展的可靠性。

**【展望與風險】**

目前的發展，若選擇權隱含波動率沒有大幅升高的情況下，台股多頭可期，刷新今年高點的機會甚濃。未來的風險將來自中國和美國股市，雖然中國股市過熱，但尚未出現降溫的跡象，未來如何修正成為全球焦點。美國股市頻創波段新高，在經濟成長趨緩的疑慮下股價來到十字路口，多空的想法分歧，最糟糕的情況是美國和中國相互影響雙雙下滑，將影響台股多頭格局，否則在下半年電子旺季的預期下，台股多頭慣性不易改變。