

【專題內容】

加權指數自 2007 年 6 月 14 日 8451 點以來波段漲幅超過 1300 點，市場對萬點行情充滿期待，從台指選擇權的角度觀察，台指選擇權未平倉量 Put/Call Ratio 和 SINOPAC 波動率指數均顯示台股尚未出現高點訊號，短線修正並沒有改變多頭趨勢。

台指選擇權未平倉量 Put/Call Ratio 顯示多方佔有優勢

自 2006 年 7 月 18 日加權指數起漲點觀察，未平倉量 Put/Call Ratio 主要的變化為 1.) 結算後未平倉量 Put/Call Ratio 下滑。2.) 換約後未平倉量 Put/Call Ratio 走勢向上。顯示合約初期投資人佈局以多單為主，空方籌碼隨指數上揚而套牢，由於未平倉量 Put/Call Ratio 尚未出現 1.55 的危險值，短線高點尚未出現。



資料來源：永豐期貨，資料期間：2006.7.1~2007.7.25

台指選擇權未平倉量 Put/Call Ratio 超越 1.55 與台股走勢

次序	1	2	3	4	5
未平倉量 Put/Call Ratio	1.70	1.65	1.73	1.57	1.69
發生日期	2003.06.09	2003.10.15	2004.02.16	2005.12.21	2006.04.19
指標出現當日收盤價	4826	5924	6549	6471	7038
幾個交易日後出現高點	8	15	14	13	12
波段高點	5048	6142	7034	6742	7474
當月波段低點	4872	5740	6132	6381	6843
發生日期	2003.06.30	2003.11.27	2004.03.23	2005.01.23	2006.05.23



資料來源：永豐期貨，資料期間：2003.8~2007.7

本投資研究報告由永豐期貨股份有限公司版權所有，未經授權，禁止轉載節錄。

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。

SINOPAC 波動率指數顯示市場投資情緒穩定



資料來源：永豐期貨，資料期間：2006.7.1~2007.7.25

指數上漲的過程中，SINOPAC 波動率指數短暫升高後緩步下滑，尤其指數從 7300 點上漲至 8300 點的過程，SINOPAC 波動率指數維持低檔，顯示多方力道紮實，投資人恐慌情緒並未因指數升高而上揚，隨後展開多頭主升漲勢。指數衝高至 9000 點時 SINOPAC 波動率指數一度升高至 26，市場的憂慮增加，但沒有到恐慌的地步。數日後 SINOPAC 波動率指數再度下滑，透露投資人逐步認同指數 9000 點以上的價位。7/27 日台股重挫 404 點，SINOPAC 波動率指數大幅上揚至 35，根據歷史經驗，SINOPAC 波動率指數大漲之日多是象徵跌勢的尾聲，未來如果 SINOPAC 波動率指數下滑，台股後市還是偏多。



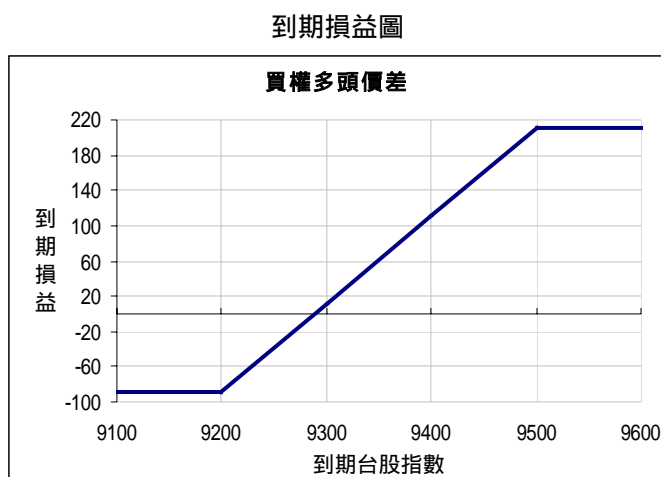
資料來源：永豐期貨，資料期間：2006.4~2006.7

交易策略

看多指數可以選擇買進期貨或是買進買權，但如果投資人想降低風險，可以採取混合型的交易策略降低風險。

選擇權投資策略：買權多頭價差

預期指數偏多，投資人可以買進一口買權，同時賣出一口相同月份履約價較高的買權。假使指數如預期上漲，投資人因權利金上漲而獲利，倘若指數漲幅不如預期，賣出買權收取的權利金可以抵銷時間價值的流逝。這項策略的優點是所需支付的權利金較單純買進買權低，風險有限。相較之下當指數超乎預期大漲，獲利空間有限。



期貨與選擇權策略：買進期貨和賣出買權

預期指數下檔空間有限，投資人可以買進一口小型台指期貨，同時賣出一口履約價較高的買權，假使指數如預期上漲，投資人因小型台指期貨上漲而獲利，倘若指數不漲反跌，賣出買權收取的權利金可抵銷部分期貨的損失。這項策略的優點是買進期貨的時間點錯誤時可以減少損失。相較之下當指數超乎預期大漲，獲利空間有限。

