

選擇權 put/call Ratio 的運用

定義

選擇權的 put/call Ratio 是衡量市場氣氛的指標之一，成交量的 put/call Ratio 是將賣權的成交量除以買權的成交量所得出的比例，未平倉量的 put/call Ratio 則是將賣權的未平倉量除以買權的未平倉量所得出的比例。

$$\text{Put/call Ratio} = \text{put} / \text{call}$$

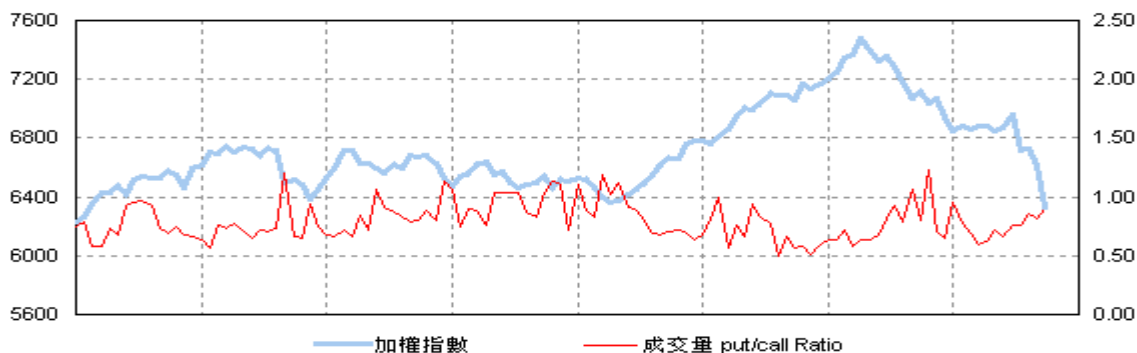
演譯說明

成交量的 put/call Ratio

在某些方面，成交量的 put/call Ratio 可以解讀為市場對於賣權交易的熱衷程度。看多的投資人買進買權，看空的投資人買進賣權，而一般對於買權的偏愛又勝過於賣權，因此賣權成交量的變化可以反映出市場當時的多空氣氛。不過市場的氣氛不代表行情後續的實際走勢，因為行情總是在悲觀中上漲，而在樂觀中下跌，因此成交量的 put/call Ratio 雖然反映市場當時的多空氣氛，但也經常是行情走勢的反向指標，在運用的時候應多加比較歷史資料，才能夠作出適當的解讀。

觀察選擇權上市以來的表現，可以歸納出幾個主要的觀點：

1. 成交量的 put/call Ratio 在 1.0 以上屬於高檔區域，接近 0.5 則屬於低檔區域。
2. 成交量的 put/call Ratio 在低檔反映市場氣氛偏多，但走勢經常轉而下落；相反的，成交量的 put/call Ratio 在高檔則反映市場氣氛偏空，但後市則經常翻升。
3. 成交量 put/call Ratio 的變化較為敏感迅速，因此在作出實際的研判之前，對於 put/call Ratio 以及市場的特性應該要儘可能掌握，以避免作出錯誤的研判。



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。

永豐期貨 顧問事業部

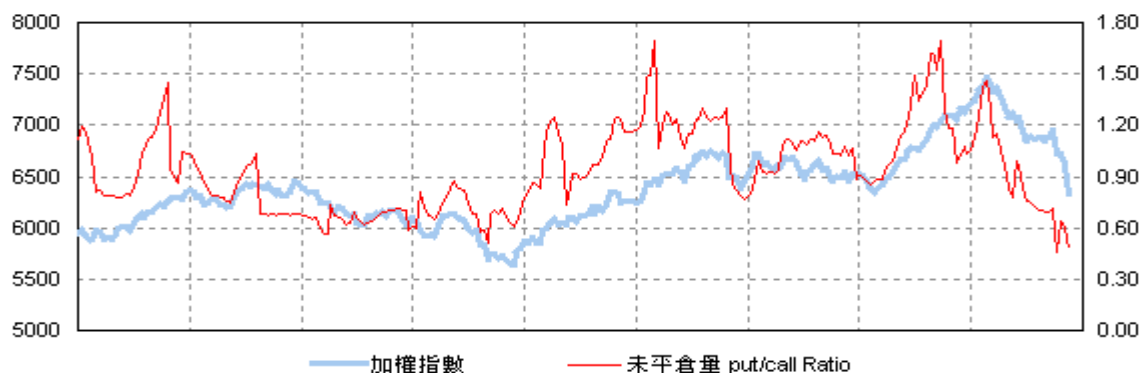
未平倉量的 put/call Ratio

未平倉量 put/call Ratio 的變化與加權指數的走勢是屬於正相關的，這是有趣的現象，因為當行情一路向下的時候，賣權應該是可以持續留倉獲利的，但是未平倉量的 put/call Ratio 卻是一路下滑；走勢開始向上攀升的時候，賣權應該是要儘快退場以避免損失，不過，這時候未平倉量的 put/call Ratio 卻同樣是持續上揚。

未平倉量的 put/call Ratio 與大盤表現同步的一個原因是當指數上漲的時候，買權買方處於獲利的情況，隨時都可以進行獲利了結的動作；反觀賣權的買方則是處於套牢的情況，多數只能被動地等待行情的轉變，因而使得賣權的未平倉量持續攀升，於是造成了當行情上漲的時候，賣權留倉的比重跟著攀升的情況。

當指數下跌的時候也有同樣的情形，買權因為買方的套牢而使得未平倉量持續增加，反之，賣權因為隨時可以進行獲利了結的動作，使得未平倉量的增幅相對較少，造成了行情下跌，而賣權未平倉的比重也持續下跌的情況。

另外，台指選擇權上市以來交易主要都集中在近月份合約，也就是一般投資人偏向短線的交易，這也使得未平倉量的 put/call Ratio 走勢與大盤同步，因為短線交易加速了投資人獲利了結的速度，造成前述現象的更加明顯，因此以大盤與未平倉量 put/call Ratio 的變化來看，賣權未平倉量的增加竟成為反映行情上漲的訊號。



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。

永豐期貨 顧問事業部