

# 選擇權 策略班



CALL



PUT

完整架構以小博大 X 風險有限的策略

手把手  
小班制教學

超越理論  
實戰策略

天天發送  
獨家資訊

實戰教學  
動態學習

深入對沖  
策略與技術

# 課前基礎篇 --

什麼是真正的期權！

期權的商品特性為何？

期權與股票和期指的差異？

期權相關名詞有什麼？

期權的種類、交易特性是什麼？

Dr 謝晨彥帶領您進入強大的期權世界！

累積扎實投資實力！

開始交易期權前，你需要實戰前的扎實學習！

上戰場前的準備工作都在這裡！

如何看懂期權門道？買權賣權報價怎麼看？

本講義未經同意，請勿複製、轉發、上傳網路、引用，或經任何方式傳送給他人，一經觸法將以智財法提起告訴。



InvestU 線上社大 | 🔍

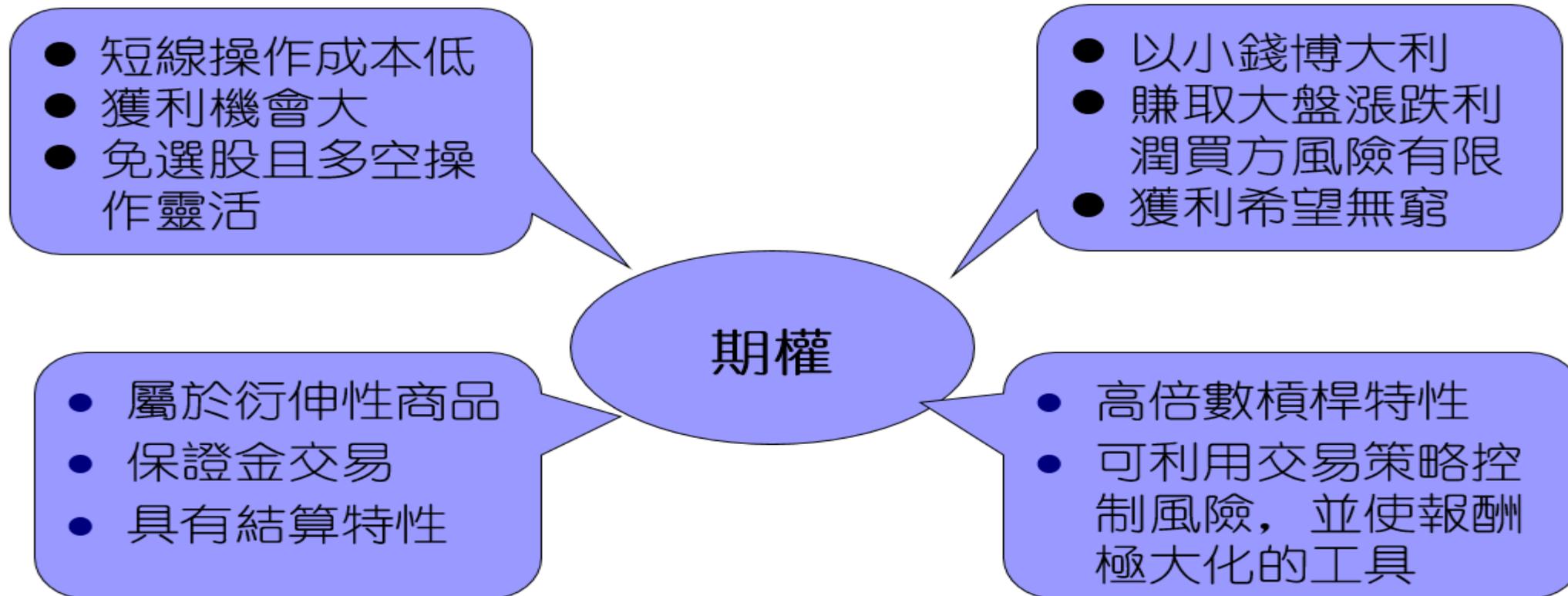


InvestU 線上社大 🔍



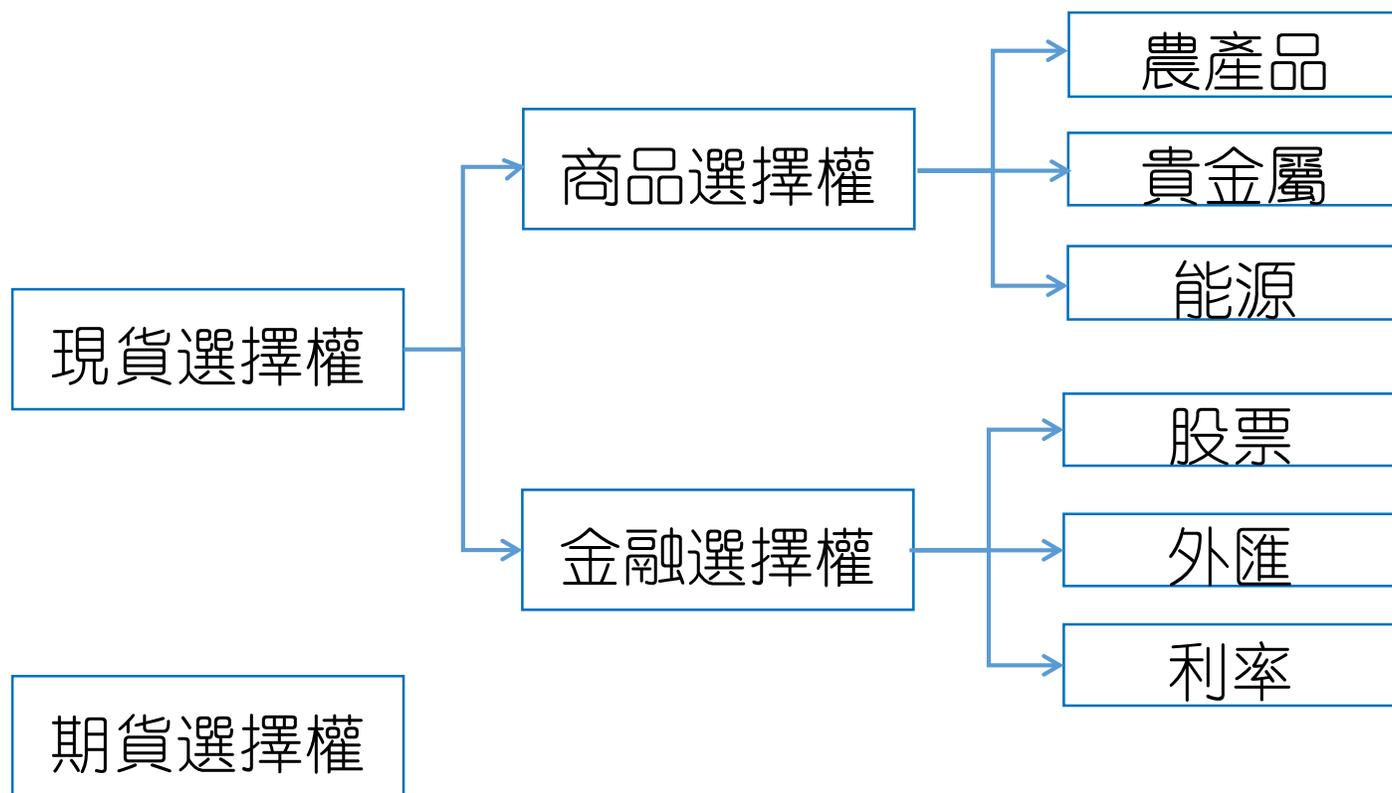
@msfg 🔍

# 為什麼要交易期權？



本講義未經同意，請勿複製、轉發、上傳網路、引用，或經任何方式傳送給他人，一經觸法將以智財法提起告訴。

# 期權的商品種類



## 市場中的參與者

- 期貨自營商（市占比最高）
- 自然人（第二大參與者）
- 外資（轉移價格風險）
- 證券自營商（最早的參與者）
- 證券投信（資金大但參與低）
- 期貨經理及期貨信託（資金小選擇權占比小）
- 其他機構（投資公司等專業操作團隊）

本講義未經同意，請勿複製、轉發、上傳網路、引用，或經任何方式傳送給他人，一經觸法將以智財法提起告訴。

# 期權市場的運作

主管機關：金管會證期局（監督）

制定法規、監督、管理市場

交易平台：期交所（設計商品）

商品契約化

規劃商品掛牌

維護交易、結算、履約

交易窗口：交易商（仲介）

專業期貨商、兼營期貨商、期貨交易輔助人

投資人：各類交易人（交易）

本講義未經同意，請勿複製、轉發、上傳網路、引用，或經任何方式傳送給他人，一經觸法將以智財法提起告訴。



InvestU 線上社大 | 🔍



InvestU 線上社大 🔍



@msfg 🔍

# 零和市場

全體買方損益+全體賣方損益=0

舉例市場中只有A、B、C、D四位參與者

A作多獲利80點

B作多損失60點

C放空獲利50點

D放空損失70點

四位參與者的損益總和=80-60+50-70=0

本講義未經同意，請勿複製、轉發、上傳網路、引用，或經任何方式傳送給他人，一經觸法將以智財法提起告訴。



InvestU 線上社大 | 搜索



InvestU 線上社大



@msfg

6



# 期貨、期權、股票之差異

	股票	期貨	期權
交易時間	09:00~13:30	08:45~13:45 (15:00~05:00)	08:45~13:45 (15:00~05:00)
漲跌幅	10%	10%	非線性倍速增減
交易週期	長	短, 每月結算	超短, 有週結算&月結算
資金周轉速度	慢	快	快
操作難度	除總體經濟外 還需分析產業及公司	只需關注大盤	只需關注大盤
資金成本	高	低	低
槓桿	1 (融資2.5)	20	>50

本講義未經同意, 請勿複製、轉發、上傳網路、引用, 或經任何方式傳送給他人, 一經觸法將以智財法提起告訴。









# 交易成本

股票	手續費：每股單價*股數*0.1425%
	證交稅：0.3%(賣出收)
期貨	手續費：台指期每口80元
	期交稅：0.002%(買賣收)
期權	手續費：每口30元
	期交稅：0.1%(買賣收)

	履約價格間距	結算	追蹤方式
週期權	指數上下3%之內為50點	每週三	現貨指數
月期權	100點	每個月第三週的星期三	Call 追蹤現貨 Put 追蹤期貨

本講義未經同意，請勿複製、轉發、上傳網路、引用，或經任何方式傳送給他人，一經觸法將以智財法提起告訴。



InvestU 線上社大 | 搜索



InvestU 線上社大 | 搜索



@msfg | 搜索



# 買權-看漲-CALL、賣權-看跌-PUT

買方與賣方：誰是買方？誰是賣方？

CALL-預售屋(訂金)、PUT-保險公司(保費)

買權=看多的權利=指數多單

買進買權對應賣出買權(一買一賣才成交)

先買後賣(買權)=看漲

先賣後買(買權)=看不漲

賣權=看空的權利=指數空單

買進賣權對應賣出賣權(一買一賣才成交)

先買後賣(賣權)=看跌

先賣後買(賣權)=看不跌



Call(可樂)  
與盤勢方向一致



Put(葡萄)  
與盤勢方向相反

本講義未經同意，請勿複製、轉發、上傳網路、引用，或經任何方式傳送給他人，一經觸法將以智財法提起告訴。



InvestU 線上社大 | Q



InvestU 線上社大



@msfg

9



# 期權快速記憶

	買權Call	賣權Put
買方Buy	做多	做空
賣方Sell	做空	做多

對大盤看法	交易策略	交易口訣
1. 看漲	買進買權 (+, +)	正正得正
2. 看漲	賣出賣權 (-, -)	負負得正
3. 看跌	買進賣權 (+, -)	正負得負
4. 看跌	賣出買權 (-, +)	負正得負

本講義未經同意，請勿複製、轉發、上傳網路、引用，或經任何方式傳送給他人，一經觸法將以智財法提起告訴。

買權 (call option)：買權乃提供買方在到期日或到期日之前，以約定的價格、數量買進標的物的一項權利，而買權的賣方則有義務依約賣出該標的物。買方可選擇行使或不行使這項權利。

賣權 (put option)：賣權乃提供買方在到期日或到期日之前，以約定的價格、數量賣出該標的物的一項權利，而賣權的賣方則有義務依約買進該標的物。

權利金 (Option Premium)：買權或賣權的買方必須支付給賣方，作為將來買進或賣出契約的權利價金。

保證金 (Margin)：選擇權的賣方需繳交保證金，以作為選擇權賣方履約的保證。

履約價格 (Strike Price)：選擇權的買方有權買進或賣出期貨契約的交易價格。

未平倉部位：購買選擇權而持有，或賣選擇權而被持有。

平倉：結束原有部位。

本講義未經同意，請勿複製、轉發、上傳網路、引用，或經任何方式傳送給他人，一經觸法將以智財法提起告訴。

# 開倉 平倉 ROD IOC FOK

開倉：建立新的部位

平倉：將原有的部位出清

當日有效單 (Rest of Day, ROD)：所下委託單限當日有效。

立即成交否則取消單 (Immediate or Cancel, IOC)：所下委託單必須立即成交，否則立即取消之委託方式。

全部成交否則取消單 (Fill or Kill, FOK)：所下委託單必須全數成交，否則全數取消之委託方式。

股票&期貨交易無法同時擁有反向的部位，但是選擇權可以同時持有Buy Call與Sell Call(或是Buy Put & Sell Put)，因此平倉時須特別注意倉別的選項。

本講義未經同意，請勿複製、轉發、上傳網路、引用，或經任何方式傳送給他人，一經觸法將以智財法提起告訴。



InvestU 線上社大 | 搜索



InvestU 線上社大 | 搜索



@msfg | 搜索

# 積極看漲-買進買權 (後市不漲-賣出買權)

使用時機：研判台股後市一波漲幅

操作方式：買進一口2月履約價4500買權，權利金51點

權利金支付： $51 \times 50 = 2550$ 元，損益平衡點4551點

最大損失：不履約，損失權利金2550元

最大獲利：無限，漲得愈多，獲利愈大

使用時機：台股漲至波段壓力，預期後市面臨賣壓

操作方式：賣出一口2月履約價4500買權，權利金51點

收取權利金： $51 \times 50 = 2550$ 點

最大損失：無限，到期指數漲得愈多，損失愈大

最大獲利：權利金收入2550元

本講義未經同意，請勿複製、轉發、上傳網路、引用，或經任何方式傳送給他人，一經觸法將以智財法提起告訴。



InvestU 線上社大 | 🔍



InvestU 線上社大 🔍



@msfg 🔍

# 肯定大跌-買進賣權 (後市不跌-賣出賣權)

使用時機：預料台股後市還有一波漲幅

操作方式：買進一口2月履約價4000賣權，權利金59點

權利金支付： $59 \times 50 = 2950$ 點

損益兩平點： $4000 - 59 = 3941$ 點

最大損失：不履約，損失權利金2950元

最大獲利：無限，跌得愈多，獲利愈大

使用時機：台股不會跌破支撐

操作方式：賣出一口2月履約價4000賣權，權利金59點

收取權利金： $59 \times 50 = 2950$ 點

損益兩平點： $4000 - 59 = 3941$ 點

最大損失：無限，到期指數跌得愈多，損失愈大

最大獲利：權利金收入2950元

本講義未經同意，請勿複製、轉發、上傳網路、引用，或經任何方式傳送給他人，一經觸法將以智財法提起告訴。

# 損益計算

買方損益試算：結算前平倉，以權利金差價計算損益參加結算

買權：結算價－履約價      賣權：履約價－結算價

再與買進成本比較損益

賣方損益試算：結算前平倉，以權利金差價計算損益參加結算

買權：結算價－履約價      賣權：履約價－結算價

再與所收權利金比較損益

以台股為例，結算日當天交易時間收盤前30分鐘內，加權指數之算術平均為結算價

價平 & 價內：根據指數的結算價，計算個別履約價的差值

價外：歸零

計算範例 (CALL) 大盤9200點，後市看漲買進1□9200的CALL，支付權利金64點

本講義未經同意，請勿複製、轉發、上傳網路、引用，或經任何方式傳送給他人，一經觸法將以智財法提起告訴。



InvestU 線上社大 | 搜尋

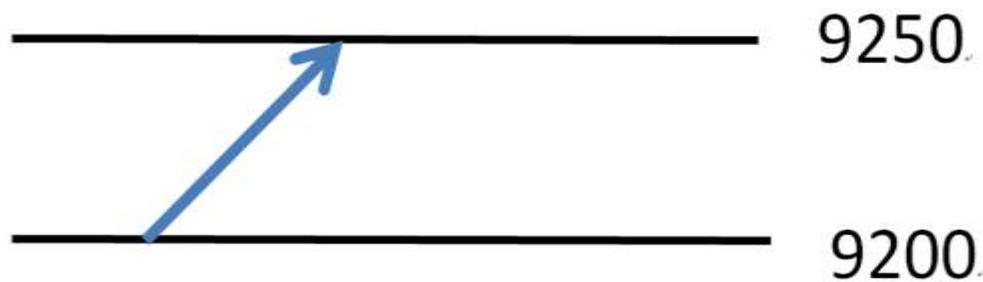


InvestU 線上社大

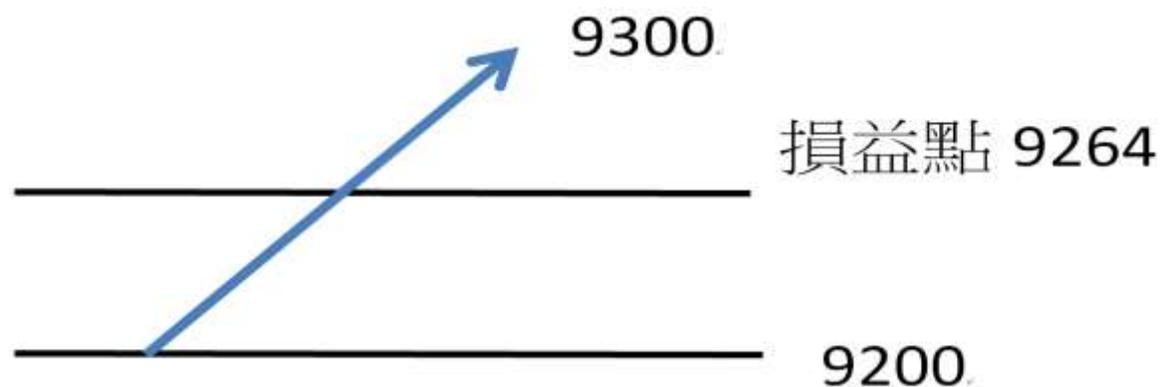


@msfg

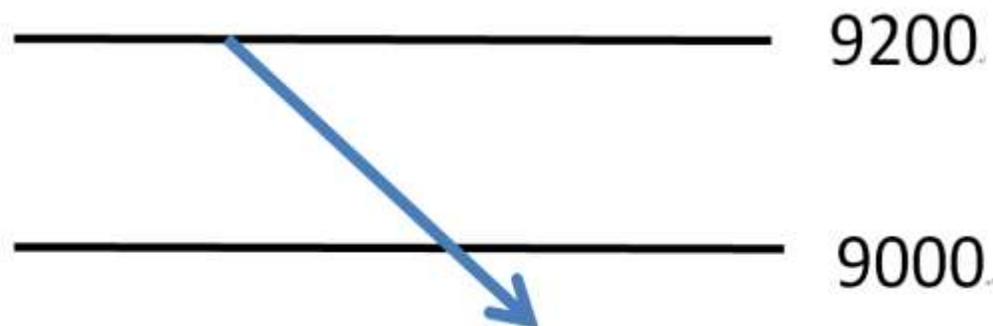




損益:  $9250 - 9200 = 50 - 64$  (支出權利金)  
= -14



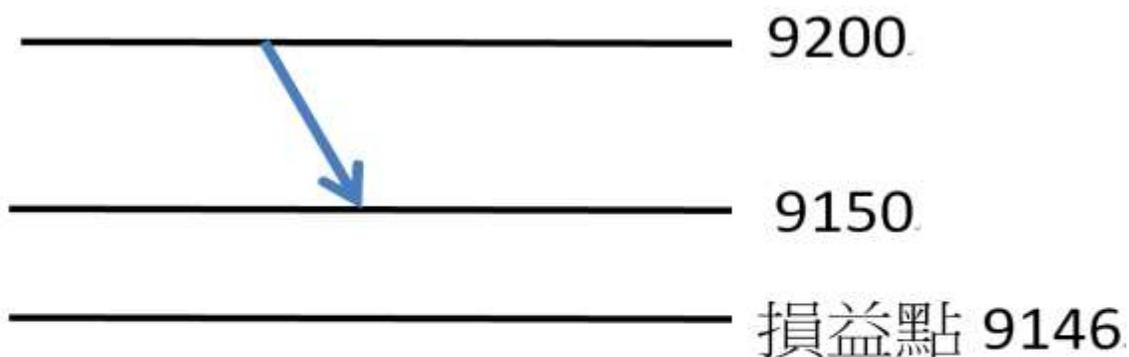
損益:  $9300 - 9200 = 100 - 64$  (支出權利金)  
= 36



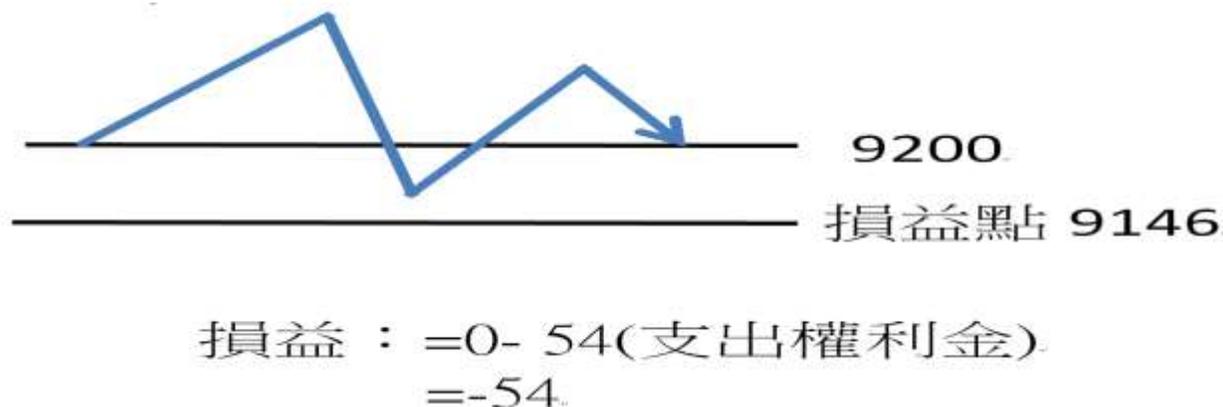
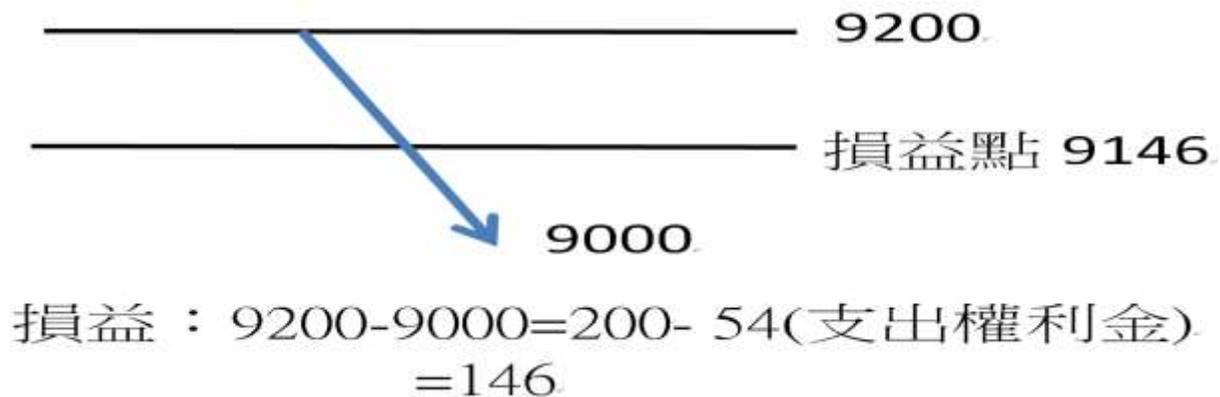
損益:  $= 0 - 64$  (支出權利金)  
= -64

本講義未經同意，請勿複製、轉發、上傳網路、引用，或經任何方式傳送給他人，一經觸法將以智財法提起告訴。

# 大盤9200點，後市看跌買進1口9200的PUT， 支付權利金54點



損益： $9200 - 9150 = 50 - 54(\text{支出權利金}) = -4$



本講義未經同意，請勿複製、轉發、上傳網路、引用，或經任何方式傳送給他人，一經觸法將以智財法提起告訴。



選(TXO) 台股指數近月 7977s ▲39 +0.49% 台指選擇權現貨 8095.95s ▲60.66 +0.75%

買權Call					2015/09	賣權Put				
買進	賣出	成交	漲跌	漲幅%	剩餘: 14天	買進	賣出	成交	漲跌	漲幅%
545	610	580s	0.0	0.00	7400	22.5	23.0	23.0s	▼17.5	-43.21
500	510	505s	▲10.0	+2.02	7500	32.5	33.0	33.0s	▼23.0	-41.07
385	430	409s	▼3.0	-0.73	7600	48.0	49.0	48.0s	▼25.0	-34.25
307	345	342s	▲3.0	+0.88	7700	67	68	67s	▼29.0	-30.21
265	270	269s	▲5.0	+1.89	7800	91	92	92s	▼34.0	-26.98
201	203	201s	▼4.0	-1.95	7900	125	126	125s	▼38.0	-23.31
144	146	146s	▼4.0	-2.67	8000	168	171	171s	▼37.0	-17.79
99	100	99s	▼6.0	-5.71	8100	220	225	223s	▼42.0	-15.85
63	64	63s	▼8.0	-11.27	8200	285	295	288s	▼40.0	-12.20
37.5	39.0	39.0s	▼4.5	-10.34	8300	360	370	362s	▼41.0	-10.17
20.0	21.0	21.0s	▼4.0	-16.00	8400	438	446	447s	▼46.0	-9.33
10.5	11.5	11.5s	▼2.0	-14.81	8500	535	545	540s	▼50.0	-8.47
5.7	6.0	5.5s	▼2.4	-30.38	8600	620	640	625s	▼50.0	-7.41
2.9	3.0	2.9s	▼1.1	-27.50	8700	715	735	760s	▼10.0	-1.30
1.4	1.5	1.4s	▼0.4	-22.22	8800	815	835	865s	0.0	0.00
0.8	1.0	0.9s	▼0.3	-25.00	8900	915	935	--	--	--
0.5	0.7	0.6s	▼0.1	-14.29	9000	1010	1040	1030s	▼30.0	-2.83
0.4	0.5	0.4s	▼0.2	-33.33	9100	1110	1140	1170s	▲10.0	+0.86

本講義未經同意，請勿複製、轉發、上傳網路、引用，或經任何方式傳送給他人，一經觸法將以智財法提起告訴。



InvestU 線上社大 | 搜索



InvestU 線上社大



@msfg



買權Call					2015/09W2	賣權Put				
買進	賣出	成交	漲跌	漲幅%	剩餘: 7天	買進	賣出	成交	漲跌	漲幅%
510	825	630s	▲20.0	+3.28	7400	2.8	2.9	2.8s	▼9.2	-76.67
480	725	--	--	--	7500	4.9	5.2	5.2s	▼12.8	-71.11
351	620	444s	▲13.0	+3.02	7600	8.7	8.8	8.8s	▼18.2	-67.41
340	530	360s	▲17.0	+4.96	7700	15.5	17.0	15.5s	▼24.5	-61.25
262	298	293s	▲37.0	+14.45	7800	26.5	27.0	26.5s	▼33.5	-55.83
247	253	248s	▲24.0	+10.71	7850	35.0	36.0	36.0s	▼36.0	-50.00
210	213	209s	▲20.0	+10.58	7900	46.0	46.5	46.0s	▼41.0	-47.13
173	177	173s	▲21.0	+13.82	7950	59	60	56s	▼49.0	-46.67
142	144	139s	▲17.0	+13.93	8000	76	77	77s	▼48.0	-38.40
110	113	113s	▲13.0	+13.00	8050	94	97	95s	▼51.0	-34.93
84	85	84s	▲7.0	+9.09	8100	116	120	122s	▼55.0	-31.07
64	65	64s	▲7.0	+12.28	8150	144	149	148s	▼58.0	-28.16
45.0	46.0	46.0s	▲4.5	+10.84	8200	178	184	183s	▼55.0	-23.11
31.5	32.0	31.5s	▲3.0	+10.53	8250	140	261	219s	▼59.0	-21.22
21.0	21.5	21.0s	▲1.5	+7.69	8300	250	260	252s	▼64.0	-20.25
7.9	8.7	8.0s	0.0	0.00	8400	204	496	357s	▼47.0	-11.63
3.0	3.1	3.1s	▲0.2	+6.90	8500	285	590	450s	▼50.0	-10.00
0.7	0.9	0.9s	▲0.1	+12.50	8600	381	700	565s	▼30.0	-5.04

本講義未經同意，請勿複製、轉發、上傳網路、引用，或經任何方式傳送給他人，一經觸法將以智財法提起告訴。



	買方	賣方
權利與義務	有執行契約的權利、無義務	只有義務、沒有權利
權利金	支付	收取
保證金	不須繳納	須繳納
履行契約	買方決定	賣方被動接受
最大損失	權利金	損失可能無限
最大獲利	獲利可能無限	權利金
對走勢的預期	預期上漲 買進買權 預期下跌 買進賣權	預期上漲 賣出賣權 預期下跌 賣出買權

本講義未經同意，請勿複製、轉發、上傳網路、引用，或經任何方式傳送給他人，一經觸法將以智財法提起告訴。



InvestU 線上社大 | 搜索



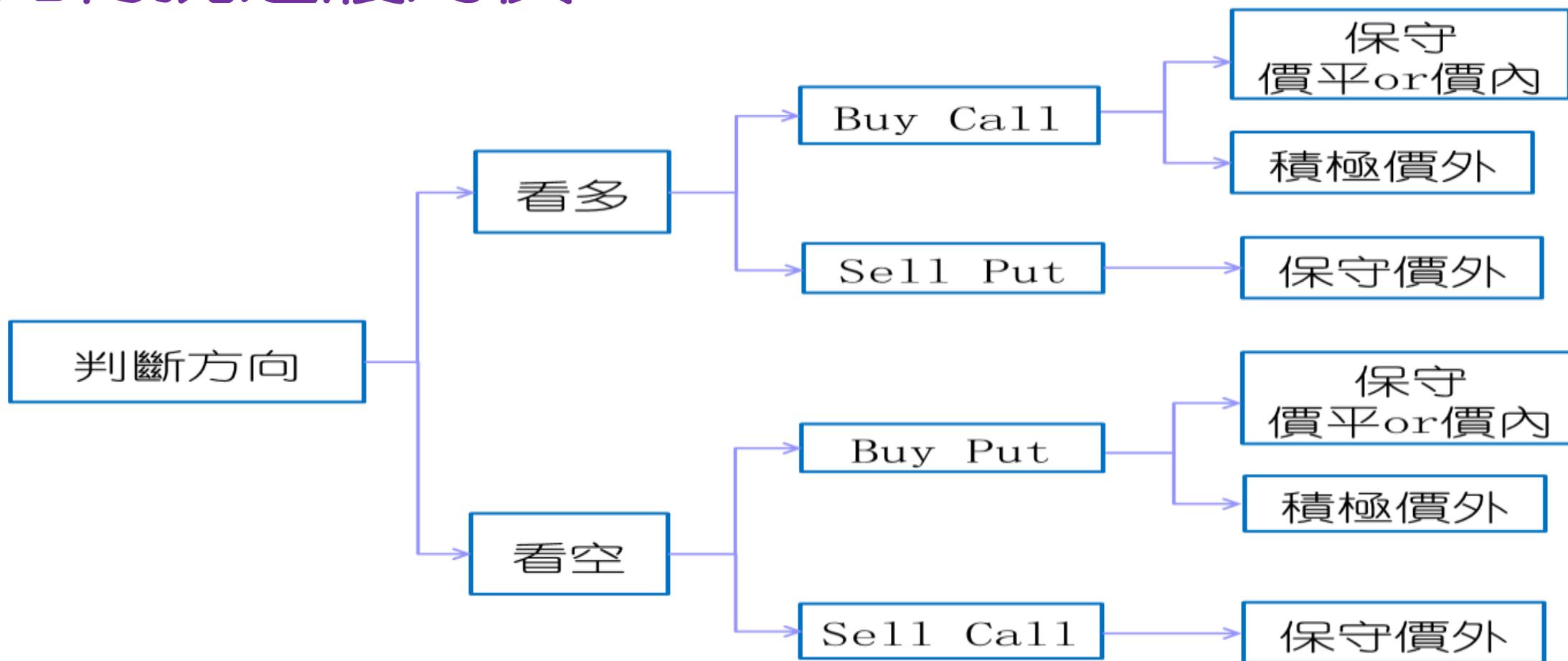
InvestU 線上社大



@msfg



# 如何挑選履約價



本講義未經同意，請勿複製、轉發、上傳網路、引用，或經任何方式傳送給他人，一經觸法將以智財法提起告訴。



InvestU 線上社大 | 搜索



InvestU 線上社大 | 搜索



@msfg | 搜索



# 價平 價外 價內

價平 (at the money)：最靠近現貨價格的履約價。

價內 (in the money)：具有價值的履約價，以Call來說就是小於現貨價格的履約價，而Put則是高於現貨價格的履約價。

價外 (out the money)：僅具有時間價值，合約到期結算後，便不具任何價值，也就是高於現貨價格的Call履約價，以及低於現貨價格的Put履約價。

履約價：選擇權相較於期貨，在於選擇權多了一個履約價格，履約價格就代表著指數的壓力支撐區，所以選擇權交易就是在預期壓力區「過」與「不過」，支撐區「破」與「不破」。

本講義未經同意，請勿複製、轉發、上傳網路、引用，或經任何方式傳送給他人，一經觸法將以智財法提起告訴。

# 美式期權和歐式期權

美式期權：

買方買入期權後，可再到到期日前的任一時點要求行使權利，所以美式期權的設計給予買方很大的彈性，相對的其權利金也會較高。

歐式期權：

買方只能在合約到期時才能要求賣方履約。

一般有實物可交割的商品期權採用美式，可較為方便商品交割或商品抵押融資操作。以現金結算的期權，則採用歐式，例如台指期權。

本講義未經同意，請勿複製、轉發、上傳網路、引用，或經任何方式傳送給他人，一經觸法將以智財法提起告訴。



InvestU 線上社大 | 🔍



InvestU 線上社大 🔍



@msfg 🔍

# 期權交易的特色

買方需求：

1. 流動性    2. 指數波動    3. 權利金波動

結算日當天，以價內一檔或價平觀察，利用選擇權高槓桿特性，創造優於期貨當沖的利潤。

以小博大的選擇權

利用選擇權低成本高槓桿的特性，以小博大

Ex. 比對期貨&選擇權2016/2/15紅盤後的三行情，同樣以10萬本金分別進場做多大台&選擇權。

本講義未經同意，請勿複製、轉發、上傳網路、引用，或經任何方式傳送給他人，一經觸法將以智財法提起告訴。



InvestU 線上社大 | 🔍



InvestU 線上社大 🔍



@msfg 🔍

2/3封關收8036  
2/15開紅盤開7920



本講義未經同意, 請勿複製、轉發、上傳網路、引用, 或經任何方式傳送給他人, 一經觸法將以智財法提起告訴。



InvestU 線上社大 | 搜索

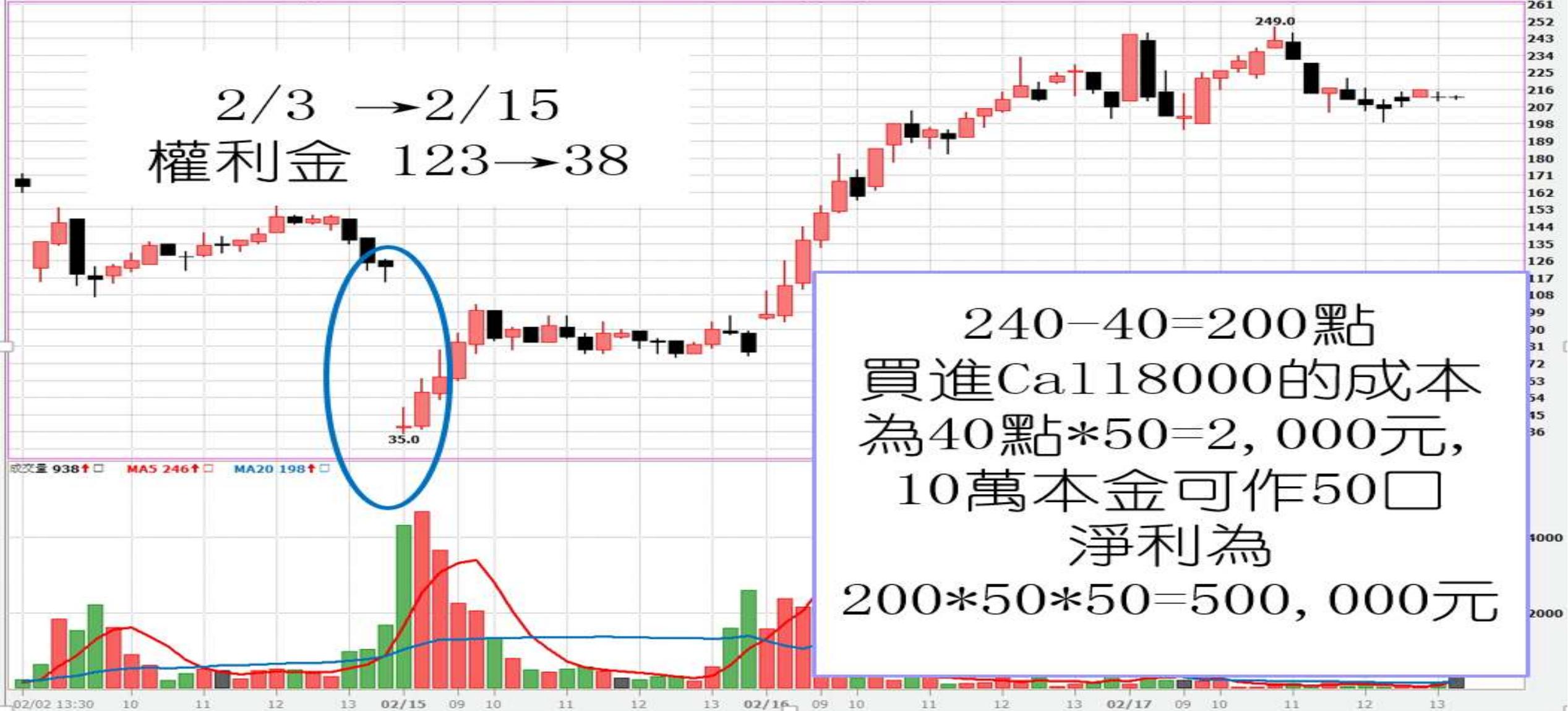


InvestU 線上社大 | 搜索



@msfg | 搜索

2/3 → 2/15  
權利金 123 → 38



240 - 40 = 200 點  
 買進Ca118000的成本  
 為40點\*50=2,000元,  
 10萬本金可作50口  
 淨利為  
 200\*50\*50=500,000元

本講義未經同意，請勿複製、轉發、上傳網路、引用，或經任何方式傳送給他人，一經觸法將以智財法提起告訴。



InvestU 線上社大 | 搜索



InvestU 線上社大 | 搜索



@msfg | 搜索



# 買方及賣方的差異

## 風險與報酬

- 買方風險有限獲利無窮 - 但賺錢機率低
- 賣方獲利有限風險無窮 - 但賺錢機率高

## 賺取因果關係

- 買方看錯一定賠 看對未必賺
- 賣方看對一定賺 看錯未必賠

## 賺賠比較

- 買方最大獲利：無限，最大虧損：100%
- 賣方最大獲利：100%，最大虧損：無限

本講義未經同意，請勿複製、轉發、上傳網路、引用，或經任何方式傳送給他人，一經觸法將以智財法提起告訴。



InvestU 線上社大 | 搜索



InvestU 線上社大



@msfg

27



# 期權槓桿計算

## 買方槓桿

加權指數9200點

1點價值50元

1口9200的call契約價值為460,000元

9200買權權利金為 $72 * 50 = 3,600$ 元

槓桿 =  $460,000 / 3,600 = 127.8$

## 賣方槓桿

加權指數9200點

1點價值50元

1口9200的call契約價值為460,000元

賣方保證金為25,000元

槓桿 =  $460,000 / 25,000 = 18.4$

本講義未經同意，請勿複製、轉發、上傳網路、引用，或經任何方式傳送給他人，一經觸法將以智財法提起告訴。

# 交易成本 風險控制

假設以本金 10% 作為風控值，每次進場便以此金額回推可進場的部位

ex1. 10萬元操作本金，風控10%， 每次交易可運用資金便是1萬元

選擇權合約規格1點為50元： $10,000/50=200$

即為可進場的買方權利金點數；

Ex2. 同樣以10萬本金操作，風控10%， 每次交易可運用資金1萬元

賣方以20點作為停損，

$20*50=1,000$  （每組虧損）  $10,000/1,000=10$

即為可進場的賣方部位組數

本講義未經同意，請勿複製、轉發、上傳網路、引用，或經任何方式傳送給他人，一經觸法將以智財法提起告訴。



InvestU 線上社大 | 🔍



InvestU 線上社大 🔍



@msfg 🔍

# BS公式—希臘字母

Delta	標的物價格每變動一單位，選擇權價格的變動數
Gamma	標的物價格每變動一單位，Delta值的變動數
Vega	市場波動率每變動1%，選擇權價格的變動數
Theta	剩餘時間每消逝一天，選擇權價格的變動數

進入選擇權市場的初期，會對於行情的方向判斷正確，但交易卻出現虧損的現象感到困惑。

看多行情而BC的看漲部位，行情漲了，但是到結算時，部位不但沒有獲利，反而虧損；或因為看空未來行情而BP的看跌部位，行情跌了，但最後部位沒有獲利，反而出現虧損。

因為選擇權的權利金受到希臘字母的影響而呈現非線性損益的關係。

本講義未經同意，請勿複製、轉發、上傳網路、引用，或經任何方式傳送給他人，一經觸法將以智財法提起告訴。

# Theta 值 表示選擇權的時間價值

每經過一天，選擇權價格減少的幅度，代表選擇權的時間價值。

買方的Theta為負值，代表付出時間價值；相對地，賣方的Theta為正值。

權利金=時間價值+履約價值

買方有負的Theta，越接近到期日，時間價值消失的速度越快，不利買方

賣方有正的Theta，距離到期日越遠，時間價值消失的速度越慢，不利賣方。

THETA 是用來觀察時間價值損耗的程度，隨著時間的減少，部位的價值會降低，即 THETA 風險。

時間價值：

時間價值=權利金-履約價值

價外選擇權，權利金=時間價值

價平的選擇權，時間價值最高

愈接近到期日，時間價值最低

履約價值(內含價值)：

買權=台指期市價-選擇權履約價

賣權=選擇權履約價-台指期市價

價外選擇權的履約價值=0

本講義未經同意，請勿複製、轉發、上傳網路、引用，或經任何方式傳送給他人，一經觸法將以智財法提起告訴。

# Delta值定義

- Delta是標的價格變動的敏感度，用來衡量指數變動對權利金的影響
- 若指數變動1點，權利金價格變動0.6點，則Delta=0.6
- 權利金漲跌與指數漲跌不是等幅消長，是根據Delta而定
- 例：Delta為0.5的買權  
現貨指數上漲100點，權利金增加點數為 $100 \times 0.5 = 50$ 點  
現貨指數下跌100點，權利金跌幅也僅有50點

- 買權Delta介於0~1之間，指數上升，買權價格會上升，上升幅度最多和指數一樣
- 賣權Delta介於-1~0之間，指數下跌，賣權價格會上升，上升幅度最多和指數一樣
- 買權、賣權愈價外，Delta愈趨近於0
- 買權愈價內，Delta趨近於1
- 賣權愈價內，Delta趨近於-1
- 價平買權與賣權的Delta $\div$ 0.5
- 買權Delta - 賣權Delta=1

本講義未經同意，請勿複製、轉發、上傳網路、引用，或經任何方式傳送給他人，一經觸法將以智財法提起告訴。

## IV 隱含波動率%

- 明明行情上漲，為啥操作BuyCall卻仍無法獲利？由於期權是項非線性的商品，因此我們在操作上會探討到許多敏感性參數，隱含波動率尤其重要。
- 何謂隱含波動率呢？就是依照期權在市場上實際成交的價格，推算該價格所預期出的指數震盪程度，簡單解釋成投資大眾預期未來市場的波動性。
- 由於隱含波動率是由市場上真實所成交的價格推算出來，也就是隱含波動率是買方以及賣方撮合後所決定的價格所推算出來。

- 當大家預期行情會有波動時，進場BuyCall(Put)的人會增加，由於害怕行情的波動，因此SellCall(Put)的人會減少，BuyCall(Put)大於SellCall(Put)的力量，因此這時會造成期權的價格向上攀升。
- IV是期權的物價水準，波動率越高價格越高
- 隱含波動率處於高檔時，代表BuyCall(Put)相對於SellCall(Put)的人多，可以視為期權價格偏貴，反之當隱含波動率偏低時，可以視為期權價格偏低。

本講義未經同意，請勿複製、轉發、上傳網路、引用，或經任何方式傳送給他人，一經觸法將以智財法提起告訴。

# Vega 值

- Vega 值 表示IV每變動1%，選擇權的價格變化
- 當Vega為正值，代表波動率上升時，買進選擇權可以獲利。
- 市場波動率的變化造成權利金的變化，這就是 VEGA 所代表的意義。
- 通常，我們會把IV和歷史波動率(HV)一起分析，當IV和HV的走向不同步時，就是進場的機會。(當IV與HV差距>3%時，表示權利金可能被高估或低估)

- 買方部位會有正值的Vega，如果分析市場將有趨勢，則隱含波動率上升，正值的Vega可以使買方的權利金因為波動率上升而增值
- 賣方部位會有負值的Vega，如果分析市場將盤整，則隱含波動率下降，負值的Vega可以使賣方的權利金因為波動率下降而減少，賣方將因為權利金減少而獲利
- 平值履約價的Vega值最大，越往虛值或實值，Vega值越小

本講義未經同意，請勿複製、轉發、上傳網路、引用，或經任何方式傳送給他人，一經觸法將以智財法提起告訴。

# 利用選擇權避險

- 當投資人持有現貨（如股票）時，可以利用買進選擇權來達成避險。
- 例如，投資人持有股票時，若未來股價下跌則會造成損失，因此，投資人可以買入賣權並約定特定價格（履約價格）在未來點出售股票。
- 當未來股價下跌時，則投資人得以約定價出售股票；當未來股價上漲時，則投資人可以放棄履約。因此，可以降低投資人之險，其代價則是所負擔的權利金。

- 案例探討：小英在股市有65萬左右的部位，共持有10張台灣50，這些部位是台股5/20之前進場佈局的，因為看好之後台股會有慶祝行情。
- 但之後股市卻一路走軟，5/26大盤更是跌破季線，要殺出又怕殺完之後股市來個大反彈，剛好殺在最低點，那一定很不甘心。但是不做動作，又怕口袋愈來愈薄？怎麼辦？

本講義未經同意，請勿複製、轉發、上傳網路、引用，或經任何方式傳送給他人，一經觸法將以智財法提起告訴。

# 應該避險嗎？

沒避險	5/19~6/19	65.65萬剩 58.45萬，損失 72,000 (-11%)
有避險	5/26~6/19	
利用2口選擇權 避險	獲利631- 208=423點 423X2口 X50=42,300	避險使得股票 損失減少到 29,700 (4.52%)

- 避險口數說明：因小英持有10張台灣50(市值約65萬左右)，而其與加權指數幾乎完全相關。
- 5/26台指期數8696，合約值為 $8696 \times 200 = 1,739,200$ 當天台灣50收61.6，10張的價值為616,000要完全避險則須作空0.35口大台( $616,000 / 1,739,200$ ) (1.4口小台， $0.35 \times 4 = 1.4$ )
- 8700點Put的Delta值約為-0.5，因此採用選擇權完全避險，口數為 $1.4 / 0.5 = 2.8$ 口，故買進2口8700點Put進行避險

本講義未經同意，請勿複製、轉發、上傳網路、引用，或經任何方式傳送給他人，一經觸法將以智財法提起告訴。