



HTS 實務運用篇

STEP 1:如何尋找策略平台畫面

STEP 2:選取您要的策略

STEP 3:自行新增部位改變策略

策略介紹篇

一、 預估上漲

- (1) 買進買權策略
- (2) 突破偏多策略
- (3) 賣出賣權策略
- (4) 盤整偏多策略
- (5) 買權多頭價差策略
- (6) 賣權多頭價差策略

二、 預估下跌

- (1) 買進賣權策略
- (2) 突破偏空策略
- (3) 賣出買權策略
- (4) 盤整偏空策略
- (5) 買權空頭價差策略
- (6) 賣權空頭價差策略

三、 趨勢不明

- (1) 買進跨式策略
- (2) 買進勒式策略
- (3) 買權買進蝶式策略
- (4) 賣出上跨策略
- (5) 賣出上勒策略
- (6) 賣權買進蝶式策略



四、 合成策略

- (1) 保護性賣權策略
- (2) 掩護性賣權策略
- (3) 保護性買權策略
- (4) 掩護性買權策略
- (5) 作多期貨策略
- (6) 作空期貨策略

五、 差益策略

- (1) 多單轉換策略
- (2) 空單逆轉策略
- (3) 買進箱型策略
- (4) 賣出箱型策略

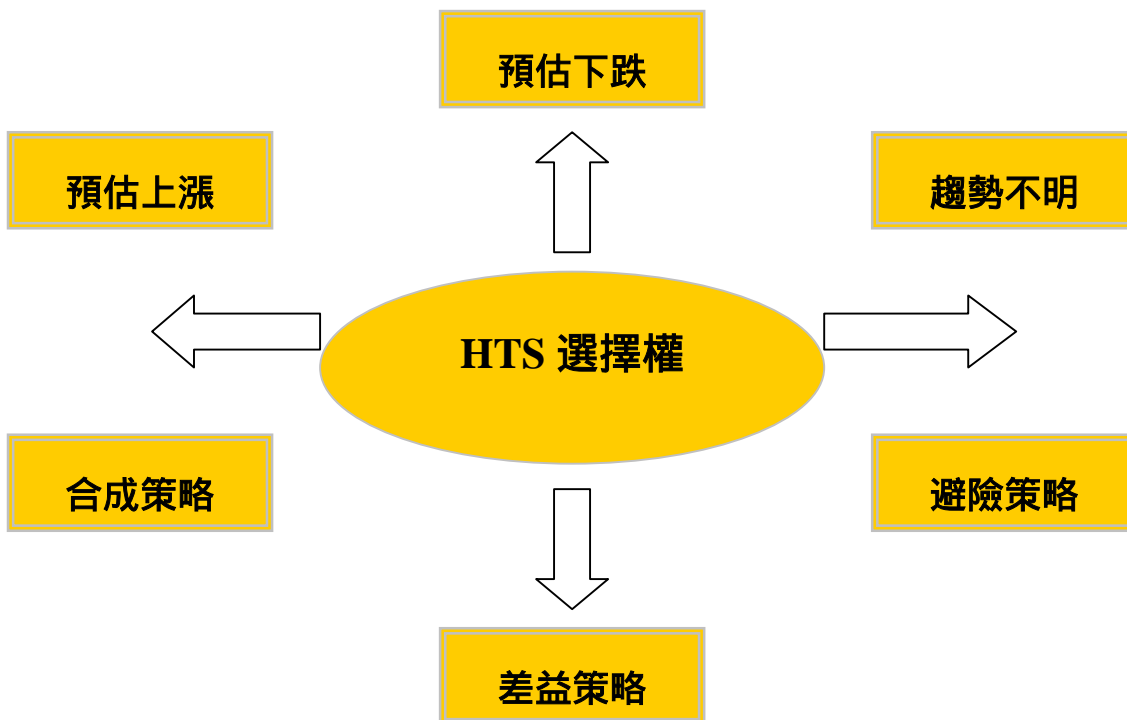
六、 避險策略

- 掩護性買權策略
- 掩護性賣權策略

~HTS 日盛快易點期權策略下單平台介紹~

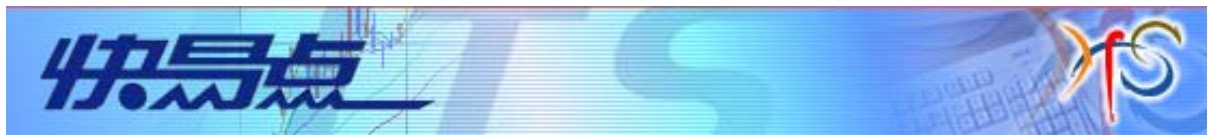
六大看法、三十種交易策略，期權鍊金術大公開！

眾人引頸期盼的 HTS 選擇權策略平台終於即將與國人見面，強大的策略分析與下單介面當初在韓國選擇權市場投入一顆震撼彈，選擇權每日成交量甚至因此成長至超過台灣市場百倍以上的交易量。別再遲疑了，在您讀本篇文章的同時，全球已有數以萬計的投資人正在利用類似的交易系統在選擇權市場中掏金，想追上他們嗎！現在加入我們的行列，您還有成為贏家的最後機會！



日盛 HTS 內建選擇權六大主要策略，每一大項目中又有細分各式各樣多樣化的策略，讓您無論多空、盤整都有策略，除此之外，若需以合成部位來掌握無風險套利的契機亦可透過此系統監控；附加的差異及避險策略更是對手難以望其項背的特殊功能！

預估上漲	預估下跌	趨勢不明
買進買權策略	買進賣權策略	買進跨式策略
突破偏多策略	突破偏空策略	買進勒式策略
賣出賣權策略	賣出買權策略	買權買進蝶式策略
盤整偏多策略	盤整偏空策略	賣出上跨策略
買權多頭價差策略	買權空頭價差策略	賣出上勒策略
賣權多頭價差策略	賣權空頭價差策略	賣權買進蝶式策略
合成策略	差益策略	避險策略
保護性賣權策略	多單轉換策略	掩護性買權策略
掩護性賣權策略	空單逆轉策略	掩護性賣權策略
保護性買權策略	買進箱型策略	
掩護性買權策略	賣出箱型策略	
作多期貨策略		
作空期貨策略		



以下我們將針對這三十種策略的運用時機及特色作一詳盡的介紹, 跟著我們的腳步一起進入選擇權變化萬千的策略世界吧!

STEP 1: 尋找策略平台畫面

如何找到 3706 視窗: 首先點選 "期貨/選擇權" 中的 "選擇權成交分析", 接著選取(3706) 選擇權策略(加權)畫面-

損益計算專區, 系統會自動試算現值損益及到期日損益, 並將此策略的圖形顯示在最下方

六大策略區

選取主要策略後的細項策略

策略小圖示

即時損益分析			
損益兩平點 1	5,955.86	損益兩平點 2	
損益兩平點 3		損益兩平點 4	
最大獲利	19,854	最大損失	-625

到期日損益分析			
損益兩平點 1	6,012.50	損益兩平點 2	
損益兩平點 3		損益兩平點 4	
最大獲利	19,825	最大損失	-625

基礎資產	加權指數	Delta	Gamma	Theta	Vega
基礎資產範圍	5661點 ~ 6161點	11.39	0.26	-3.5305	0.8439

商品代號	區分	成交價	數量	Delta	Gamma	Theta	Vega
台指 C0411 6000	買進	12.50	1	11.39	0.26	-3.5305	0.8439

價格(單位: NT\$)

6013

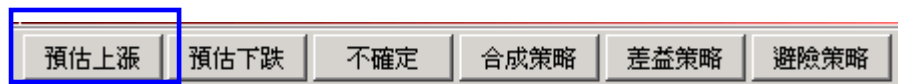
損益兩平點

5510 5610 5710 5810 5910 6010 6110 6210 6310 加權指數

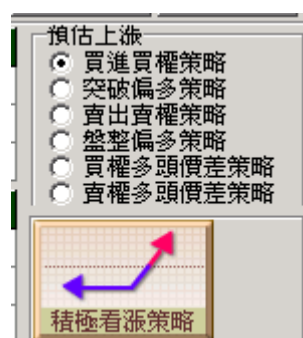




STEP 2: 選取策略



假設我們選取預估上漲的策略，下方畫面會跳出預估上漲的細項策略：

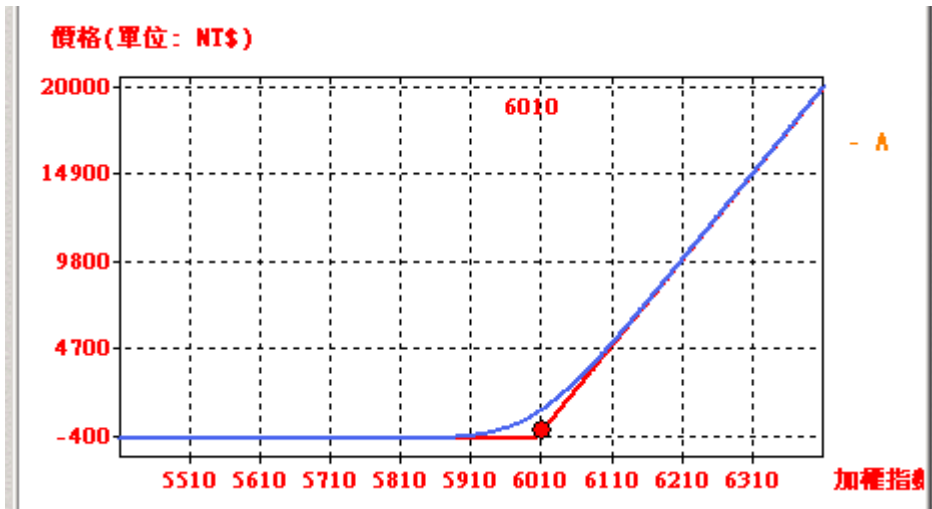


點選買進買權策略後，自動損益計算及損益圖型即出現在左側及下方：

(1) 損益計算表：

即時損益分析			
損益兩平點 1	5,944.82	損益兩平點 2	
損益兩平點 3		損益兩平點 4	
最大獲利	19,994	最大損失	-485
到期日損益分析			
損益兩平點 1	6,009.70	損益兩平點 2	
損益兩平點 3		損益兩平點 4	
最大獲利	19,965	最大損失	-485

(2) 策略損益圖：



3707 視窗-部位損益監控與新增部位運用

STEP 3: 自行變更策略

除了既有的六大策略與三十種細項策略，透過 **3707 視窗**(選擇權衍生商品策略)亦可增加自設部位來改變整戶損益狀況，假設我們點選了”預估上漲”的”積極看漲策略”後，下方會列出預設的部位，以下圖為例：買進 1 口 5900 的 CALL，若我們要再此部位之外加賣 1 口 6000 的 CALL，則點選紅色圈圈處後，即新增一可自選之部位：

商品代號	區分	數量	成交價	成交價	I.F	Delta	原有金額	評估金額	評估損益	收益率(%)
台指 CD411 5900	買進	1	48.00	48.50	24.40	56.49	2400	2400	0	0.00

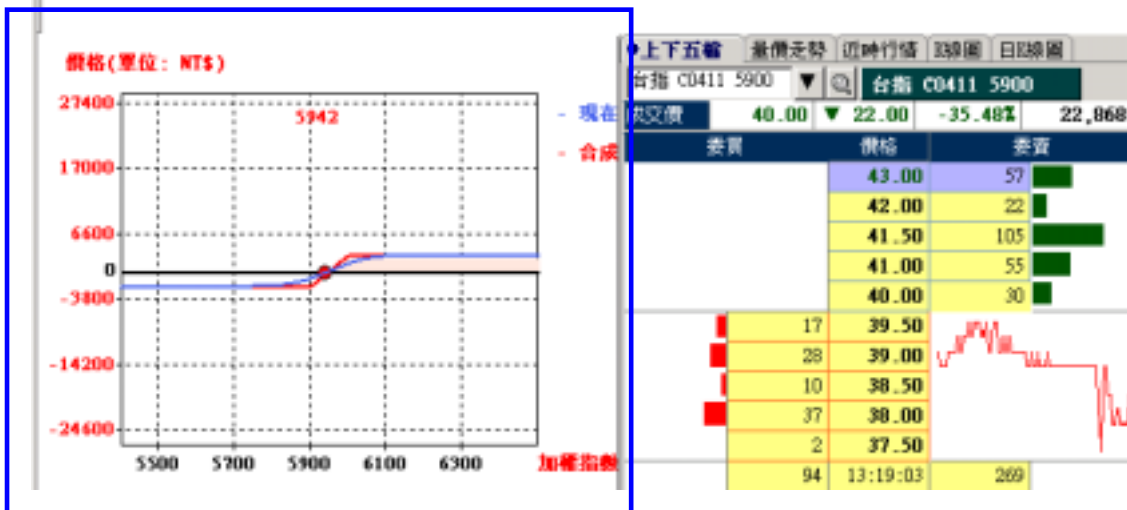
差價	價格	空單
52.00	43	█
51.00	22	█
50.00	73	█
49.50	20	█
49.00	28	█
24	48.50	
4	47.00	
31	46.50	
165	46.00	
8	45.50	
232	12:57:32	186

自行選取商品:



合成後之損益圖型(原為買進 5900call , 新增一賣出 6000call 部位)

商品代號	區分	數量	成交價	成交價	Gamma	Delta	保有多額	評估金額	評估損益	收益率[%]
台指 C0411 5900	買進	1	40.00	40.50	19.78	56.49	2400	2400	0	0.00
台指 C0411 6000	賣出	1	7.00	7.00	19.73	11.39	350	350	0	0.00



掌握主升段-預期上漲時的操作方法

第一式:預估上漲

光是上漲就有許多不同的型態，對盤勢有看法，自然可以找到相對應的操作策略，同時兼顧資金成本考量與買賣方操作特性，您也可以輕輕鬆鬆縱橫期權市場！

預估上漲					
積極看漲策略	突破偏多策略	看不跌策略	盤整偏多策略	溫和看漲策略	莊家溫漲策略

預估上漲 (1)	操作策略	部位	成交價位
買進買權策略	買進買權(buy call)	買進 1 口 5500 點的 call	38
	<p>價格(單位: NT\$)</p> <p>Y-axis: 18900, 13700, 8500, 3300, -1900 X-axis: 5003, 5103, 5203, 5303, 5403, 5503, 5603, 5703, 5803</p> <p>Call price: 38, Strike: 5500, Payoff at 5539: 1900</p>	權利金	需支付 1,900 元
		獲利區間	指數 5,539 以上
		最大獲利	無限
		最大損失	1,900 元/38 點
操作實例	<p>張先生看好台股將在第三季落底後隨即反彈，因此在加權指數 5400 左右時大膽進場買進 5500 點的 call，成交價為 38。</p> <p>狀況一:台股果然如張先生所預期呈現強彈走勢，張先生於指數 5500 點時以成交價 200 元平倉出場。則此筆交易獲利為：$(200-38)*50=8,100$</p> <p>狀況二:台股表現不如預期，持續盤弱震盪至 5200 點，則最大損失即為已支付之權利金 $38*50=1900$</p> <p>運用時機:看大漲且隱含波動率偏低時</p> <p>策略特色:下跌風險有限、上漲獲利無限</p>		

預估上漲 (2)	操作策略	部位	成交價位
突破偏多策略	賣出 1 口低價 call+買 2 口高價 call	A:賣出 1 口 5400 call B:買進 2 口 5500 call	77 40
<p>突破偏多策略</p>		權利金	支付 150 元/3 點
		獲利區間	指數 5604 以上
		最大獲利	無限
		最大損失	5,150 元/103 點
操作實例	<p>張先生認為台股在 5400~5500 點左右已經築底完成，指數已即將噴出，但朝多方進行的機率更勝於空方一籌，因此以買 2 口高價 call 對賣出 1 口低價 call 的方式建立合成策略。</p> <p>狀況一:台股如張先生所預期開始反彈走勢，張先生以結算價 5700 點將部位平倉出場。則此筆交易獲利為：</p> <ol style="list-style-type: none"> 買 call 部份：$(200-40) * 50 * 2 = 16,000$ 賣 call 部份：$(77-300) * 50 = -11,150$ 總獲利為 $16,000 - 11,150 = 4,850$ <p>狀況二:台指呈現狹幅震盪走勢，結算價為 5500 點：</p> <ol style="list-style-type: none"> 買 call 部份：$(0-40) * 50 * 2 = -4,000$ 賣 call 部份：$(0-77) * 50 = -1,150$ 總損益為 $-1,150 - 4000 = -5,150$ (最大損失) <p>狀況三:台股跌破支撐後繼續向下探底，並以 5250 點結算：</p> <ol style="list-style-type: none"> 買 call 部份：$(0-40) * 50 * 2 = -4,000$ 賣 call 部份：$77 * 50 = 3,850$ 總損益為 $-4,000 + 3,850 = -150$ <p>運用時機:看突破且朝多方進行機率較大</p> <p>策略特色:風險鎖定、成本較低</p>		

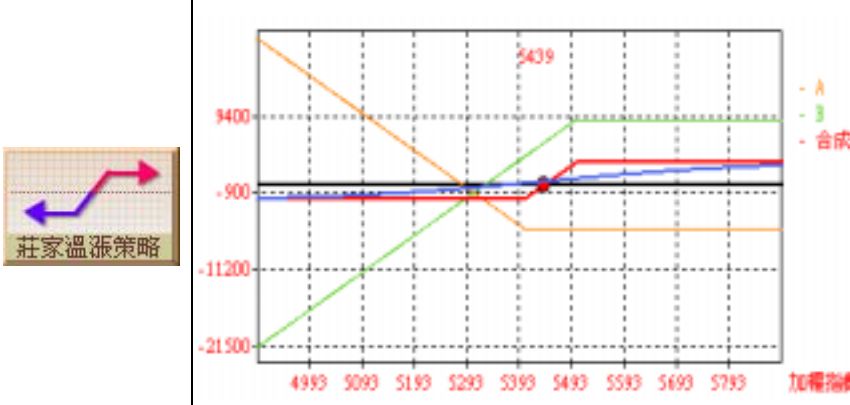
預估上漲 (3)	操作策略	部位	成交價位
賣出賣權策略	賣出賣權(sell put)	賣出 1 口 5400 put	114
		保證金	約 31,700 元
		獲利區間	5,287 以下
		最大獲利	5,700 元
		最大損失	無限
操作實例	<p>張先生眼見台股在 5400 以下即將遇到季線的有力支撐, 要想跌破難度相形提高, 因此以 114 元價格賣出一口 5400 的 put 賺取時間價值。</p> <p>狀況一:台股果然如張先生所預期呈現強勢整理, 張先生於指數 5500 點時以成交價 20 元將部位平倉出場。則此筆交易獲利為:$(114-20)*50=4,700$</p> <p>狀況二:台股表現不如預期, 持續盤弱震盪至 5200 點, 張先生以成交價 280 元將部位平倉出場。則此筆交易損失為:$(114-280)*50=-8,300$</p> <p>運用時機:看跌且隱含波動率偏高時</p> <p>策略特色:風險無限、獲利有限, 惟勝率較高</p>		

預估上漲 (4)	操作策略	部位	成交價位
盤整偏多策略	賣出 2 口低價 put+買 1 口高價 put	A:賣出 2 口 5400 put B:買進 1 口 5500 put	114 176
		權利金	支付 2600 元 /52 點
		獲利區間	5249 以上
		最大獲利	7,600 元/152 點
		最大損失	無限

操作實例	<p>張先生研判指數在本月結算前應都是維持著箱型整理的狹幅震盪走勢，且就算突破區間也是朝多方進行的機率較大，並打算採取賣出部位收取權利金的操作方式，但由於資金不足，不論上勒或上跨式的資金交易成本都偏高，因此張先生以賣出 2 口低價 put+買 1 口高價 put 的方式來組合部位，一樣與賣出上跨部位有異曲同工之妙：</p> <p>狀況一：台股開始反彈走勢，張先生以結算價 5700 點將部位平倉出場。則此筆交易獲利為：</p> <ol style="list-style-type: none"> 賣 put 部份：$114 * 50 * 2 = 11,400$ 買 put 部份：$-176 * 50 = -8,800$ 總損益為 $11,400 - 8,800 = 2,600$ <p>狀況二：台指呈現狹幅盤整走勢，結算價為 5400 點：</p> <ol style="list-style-type: none"> 賣 put 部份：$114 * 50 * 2 = 11,400$ 買 put 部份：$(100 - 176) * 50 = -3,800$ 總損益為 $11,400 - 3,800 = 7,600$ (最大獲利) <p>狀況三：台股跌破支撐後續向下探底，並以 5100 點結算：</p> <ol style="list-style-type: none"> 賣 put 部份：$(114 - 300) * 50 * 2 = -18,600$ 買 put 部份：$(400 - 176) * 50 = 11,200$ 總損益為 $-18,600 + 11,200 = -7,400$ <p>運用時機：看盤整且朝多方進行機率較大</p> <p>策略特色：下跌風險無限、但收取權利金成本相對較低</p>
------	--

預估上漲 (5)	操作策略	部位	成交價位
買權多頭價差策略	買進 1 口低價 call + 賣出 1 口高價 call	A: 買進 1 口 5400 call B: 賣出 1 口 5500 call	74 37.5
		權利金	支付 1825 元 / 36.5 點
		獲利區間	5437 以上
		最大獲利	3,175 元
		最大損失	1,825 元

操作實例	<p>張先生研判指數在 5400 以下支撐相當強勁，但本月結算前亦不易越過 5500 點壓力區，將是屬於溫和上漲的態勢，於是進場買進一口低價 call 並賣出一口高價 call，以價差交易的方式將獲利與風險都鎖定：</p> <p>狀況一(結算價 5500 以上):台股開始反彈走勢，張先生以結算價 5700 點將部位平倉出場。則此筆交易獲利為：</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 買 call 部份：$(300-74)*50=11,300$ 2. 賣 call 部份：$(37.5-200)*50=-8,125$ 3. 總損益為 $11,300-8,125=3,175$(最大獲利) <p>狀況二(結算價 5400 以下):台股跌破支撐後繼續向下探底，並以 5200 點結算：</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 買 call 部份：$-74*50=-3,700$ 2. 賣 call 部份：$37.5*50=1,875$ 3. 總損益為 $-3,700+1,875=-1,825$(最大損失) <p>運用時機:看上漲但不至於漲太多</p> <p>策略特色:下檔風險有限、支付權利金成本低</p>
-------------	---

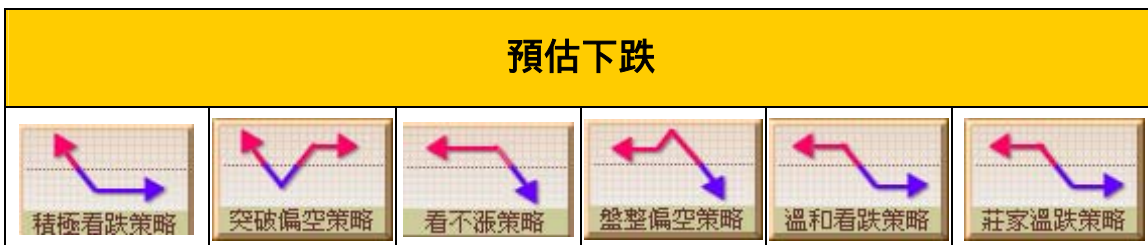
預估上漲 (6)	操作策略	部位	成交價位
賣權多頭價差策略	買進 1 口低價 put+賣出 1 口高價 put	A:買進 1 口 5400 put	114
		B:賣出 1 口 5500 put	176
	保證金	約 5000 元	
	獲利區間	5439 以上	
	最大獲利	3,100 元	
	最大損失	1,900 元	

<p>操作實例</p>	<p>張先生研判指數在 5400 以下支撐相當強勁，但本月結算前亦不易越過 5500 點壓力區，將是屬於溫和上漲的態勢，於是想進場建立一多頭價差部位，此時他可以有兩種選擇，一種是以 call 來建立組合單部位；另一種則為 put，在資金運用無虞的情形下，他選擇支付保證金的莊家溫漲方式來賺取價差收益，於是進場買進一口低價 put 並賣出一口高價 put，以價差交易的方式將獲利與風險都鎖定：</p> <p>狀況一(結算價 5500 以上):台股開始反彈走勢，張先生以結算價 5700 點將部位平倉出場。則此筆交易獲利為：</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 買 put 部份：$-114 \times 50 = -5,700$ 2. 賣 put 部份：$176 \times 50 = 8,800$ 3. 總損益為 $8,800 - 5,700 = 3,100$(最大獲利) <p>狀況二(結算價 5400 以下):台股跌破支撐後繼續向下探底，並以 5200 點結算：</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 買 put 部份：$(200 - 114) \times 50 = 4,300$ 2. 賣 put 部份：$(176 - 300) \times 50 = -6,200$ 3. 總損益為 $4,300 - 6,200 = -1,900$(最大損失) <p>運用時機:看上漲但不至於漲太多，賣權過熱時可賺取拉回修正偏離時的利潤</p> <p>策略特色: 下檔風險有限、因收取權利金故需支付保證金，資金成本較高</p>
--------------------	--

空方賺的快-預估下跌時的操作方法

第二式:預估下跌

有時我們仔細觀察台股走勢，可能會發現下跌的速度老是比较上漲快，作空似乎比作多賺錢，真相確實如此，散戶的確較不擅於作空！從此篇空方的策略介紹開始，不妨不要再預設立場，順著趨勢操作，您或許會有意想不到的收穫！



預估下跌 (1)	操作策略	部位	成交價位
買進賣權策略	買進賣權(buy put)	買進 1 口 5300 put	65
		權利金	需支付 3,250 元
		獲利區間	指數 5,236 以下
		最大獲利	無限
		最大損失	3,250 元/65 點
操作實例	<p>張先生認為國際油價居高不下，外加中東恐怖攻擊頻傳，美股勢將再向下修正一段幅度，台股自然無法置之度外，回跌將在所難免，因此在加權指數 5400 左右時大膽進場買進 5300 點的 put，成交價為 65。</p> <p>狀況一:台股果然如張先生所預期呈現急跌走勢，張先生以結算價 5100 點時將部位平倉出場。則此筆交易獲利為：$(200-65)*50=6,750$</p> <p>狀況二:美股利空不跌且國際局勢趨穩，台股表現強勁，張先生以結算價 5500 點時將部位停損出場。則最大損失即為已支付之權利金 $65*50=3,250$</p> <p>運用時機:看大跌且隱含波動率偏低時</p> <p>策略特色:上漲風險有限、下跌獲利無限</p>		

預估下跌 (2)	操作策略	部位	成交價位
突破偏空策略	買進 2 口低價 put+賣出 1 口高價 put	A:買進 2 口 5400 put B:賣出 1 口 5500 put	114 176
		權利金	支付 2,600 元/52 點
		獲利區間	指數 5249 以下
		最大獲利	無限
		最大損失	7,600 元

操作實例	<p>張先生認為台股在 5400~5500 點已經箱型收斂至尾聲，指數已即將變盤噴出，但國際情勢動蕩不安，因此判斷朝空方進行的機率更勝於多方一籌，因此以買 2 口低價 put 對賣出 1 口高價 put 的方式建立突破偏空的合成策略。</p> <p>狀況一:台股如張先生所預期開始大幅下跌，張先生以結算價 5100 點將部位平倉出場。則此筆交易損益為：</p> <ol style="list-style-type: none"> 買 put 部份：$(300-114)*50*2=18,600$ 賣 put 部份：$(176-400)*50=-11,200$ 總獲利為 $18,600-11,200=7,400$ <p>狀況二:台指呈現狹幅震盪走勢，結算價為 5400 點：</p> <ol style="list-style-type: none"> 買 put 部份：$-114*50*2=-11,400$ 賣 put 部份：$(176-100)*50=3,800$ 總損益為 $-11,400+3,800=-7,600$(最大損失) <p>狀況三:台股突破壓力後繼續向上緩漲，並以 5700 點結算：</p> <ol style="list-style-type: none"> 買 put 部份：$-114*50*2=-11,400$ 賣 put 部份：$176*50=8,800$ 總損益為 $-11,400+8,800=-2,600$ <p>運用時機:看突破且朝空方進行機率較大</p> <p>策略特色:下跌獲利無限、上漲風險鎖定、支付權利金成本低</p>
------	--

預估下跌 (3)	操作策略	部位	成交價位
賣出買權策略	賣出買權(sell call)	賣出 1 口 5400 call	74
		保證金	約 29,900 元
		獲利區間	5475 以下
		最大獲利	3,700 元
		最大損失	無限

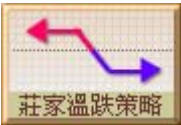
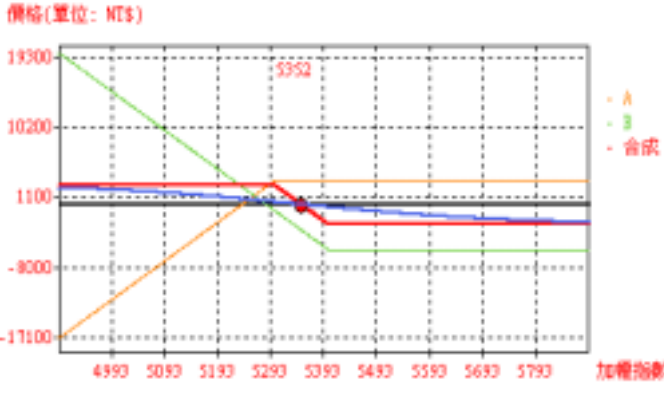
操作實例	張先生眼見台股在 5500 以上即將遇到年線的反壓，要想突破並站上難度相形提高，因此賣出一口 5400 的 put 賺取時間價值。
	狀況一: 台股果然如張先生所預期呈現拉回弱勢整理，張先生於指數 5300 點時將部位平倉出場。則此筆交易獲利為： $74 * 50 = 3,700$
	狀況二: 台股突破壓力區位後，持續強彈至 5600 點，則損失為： $(200 - 74) * 50 = 6,300$
	運用時機: 看不漲且買權隱含波動率偏高時 策略特色: 下跌獲利有限、上漲風險無限

預估下跌 (4)	操作策略	部位	成交價位
盤整偏空策略	買進 1 口低價 call + 賣出 2 口高價 call	A: 買進 1 口 5400 call B: 賣出 2 口 5500 call	74 37.5
 價格(單位: NT\$) 加權指數	保證金	約 51,000 元	
	獲利區間	指數 5602 以下	
	最大獲利	5,050 元	
	最大損失	無限	

操作實例	<p>張先生研判指數在本月結算前應都是維持著箱型整理的狹幅震盪走勢，且就算突破區間也是朝空方進行的機率較大，並打算採取賣出部位收取權利金的操作方式，但由於資金不足，不論上勒或上跨式的資金交易成本都偏高，因此張先生以賣出 2 口高價 call+買 1 口低價 call 的方式來組合部位：</p> <p>狀況一：台股開始反彈走勢，張先生以結算價 5700 點將部位平倉出場。則此筆交易損益為：</p> <ol style="list-style-type: none"> 買 call 部份：$(300-74)*50=11,300$ 賣 call 部份：$(37.5-200)*50*2=-16,250$ 總損益為 $11,300-16,250=-4,950$ <p>狀況二：台指果然如張先生預期呈現狹幅盤整走勢，結算價為 5500 點：</p> <ol style="list-style-type: none"> 買 call 部份：$(100-74)*50=1,300$ 賣 call 部份：$37.5*50*2=3,750$ 總損益為 $1,300+3,750=5,050$(最大獲利) <p>狀況三：台股跌破支撐後續向下探底，並以 5100 點結算：</p> <ol style="list-style-type: none"> 買 call 部份：$-74*50=-3,700$ 賣 call 部份：$37.5*50*2=3,750$ 總損益為 $3,750-3,700=50$ <p>運用時機：看盤整且朝空方進行機率較大</p> <p>策略特色：上漲風險無限、但收取權利金成本相對較低</p>
------	---

預估下跌 (5)	操作策略	部位	成交價位
買權空頭價差策略	買進 1 口高價 call+賣出 1 口低價 call	A:賣出 1 口 5300 call B:買進 1 口 5400 call	125 74
		保證金	約 5,000 元
		獲利區間	5352 以下
		最大獲利	2,550 元
		最大損失	2,450 元

<p>操作實例</p>	<p>張先生研判指數在 5300 以下支撐相當強勁，且本月結算前亦不易越過 5400 點壓力區，將是屬於溫和下跌的態勢，便進場建立一空頭價差部位，進場買進一口高價 call 並賣出一口低價 call，以價差交易的方式將獲利與風險都鎖定：</p> <p>狀況一(結算價 5400 以上):台股開始反彈走勢，張先生以結算價 5700 點將部位平倉出場。則此筆交易損益為：</p> <ol style="list-style-type: none"> 賣 call 部份：$(125-400)*50=-13,750$ 買 call 部份：$(300-74)*50=11,300$ 總損益為 $-13,750+11,300=2,450$(最大損失) <p>狀況二(結算價 5300 以下):台股跌破支撐後續向下探底，並以 5100 點結算：</p> <ol style="list-style-type: none"> 賣 call 部份：$125*50=6,250$ 買 call 部份：$-74*50=-3,700$ 總損益為 $6,250-3,700=2,550$(最大獲利) <p>運用時機:看下跌但不至於跌太多</p> <p>策略特色: 上漲風險有限、因收取權利金故需支付保證金，資金成本較高</p>
--------------------	---

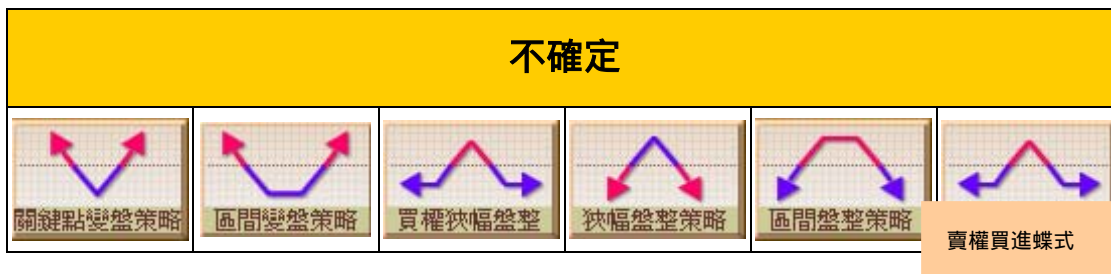
預估下跌 (6)	操作策略	部位	成交價位
<p>賣權空頭價差策略</p>	<p>買進 1 口高價 put+賣出 1 口低價 put</p>	<p>A:賣出 1 口 5300 put B:買進 1 口 5400 put</p>	<p>65 114</p>
		<p>權利金 獲利區間 最大獲利 最大損失</p>	<p>支付 2,450 元/49 點 指數 5352 以下 2,550 元 2,450 元</p>

<p>操作實例</p>	<p>張先生研判指數將自 5400 點跌落，但在 5300 點將有很強的支撐，研判是屬於溫和下跌的態勢，便進場建立一空頭價差部位，以買進一口高價 put 並賣出一口低價 put，以價差交易的方式將獲利與風險都鎖定：</p> <p>狀況一(結算價 5400 以上):台股開始反彈走勢，張先生以結算價 5700 點將部位平倉出場。則此筆交易損益為：</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 買 put 部份：$-114 \times 50 = -5,700$ 2. 賣 put 部份：$65 \times 50 = 3,250$ 3. 總損益為 $-5,700 + 3,250 = -2,450$(最大損失) <p>狀況二(結算價 5300 以下):台股跌破支撐後繼續向下探底，並以 5100 點結算：</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 買 put 部份：$(300 - 114) \times 50 = 9,300$ 2. 賣 put 部份：$(65 - 200) \times 50 = -6,750$ 3. 總損益為 $9,300 - 6,750 = 2,550$(最大獲利) <p>運用時機:看下跌但不至於跌太多</p> <p>策略特色: 上漲風險有限、僅收取權利金故不需支付保證金，資金成本低</p>
--------------------	--

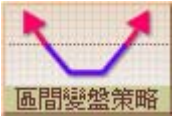
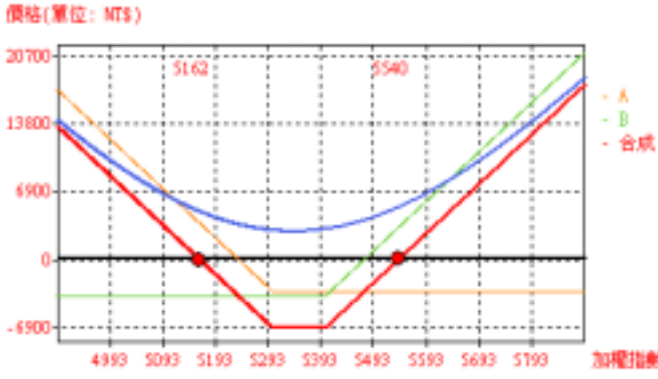
盤整突破時該怎麼辦-不確定時的操作方法

第三式:趨勢不明

有時我們無法正確判斷台股未來的走勢為何，若是以股票或期貨商品來說就只能觀望而束手無策，但選擇權商品可就靈活多了，無論大漲大跌或盤整格局都有相對應策略可用，期權市場的煉金機會永遠等著您！



不確定 (1)	操作策略	部位	成交價位
買進跨式策略	買進 1 口同履約價 call+買進 1 口同履約價 put	A:買進 1 口 5400 call B:買進 1 口 5400 put	74 114
		權利金	支付 9,400 元/188 點
		獲利區間	指數 5589 以上 指數 5213 以下
		最大獲利	無限
		最大損失	9,400 元
操作實例	<p>張先生研判九月初的總統大選驗票可能會對盤勢造成相當大的影響，有可能突破目前的盤整格局而大漲或大跌，外加買權及賣權的波動率均處於相當低檔，於是進場建立一下跨式部位，同時各買進一口同履約價 5400 點的 call 與一口 put，以樂透包牌的方式賺取指數突破後的誘人利潤：</p> <p>狀況一：台股果然開始反彈走勢，張先生以結算價 5800 點將部位平倉出場。則此筆交易損益為：</p> <ol style="list-style-type: none"> 買 put 部份：$-114 \times 50 = -5,700$ 買 call 部份：$(400 - 74) \times 50 = 16,300$ 總損益為 $16,300 - 5,700 = 10,600$ <p>狀況二：局勢更加動蕩，台股跌破支撐後續向下探底，並以 5100 點結算：</p> <ol style="list-style-type: none"> 買 put 部份：$(300 - 114) \times 50 = 9,300$ 買 call 部份：$-74 \times 50 = -3,700$ 總損益為 $9,300 - 3,700 = 5,600$ <p>狀況三：驗票結果不如預期影響盤勢，台股以 5400 點結算：</p> <ol style="list-style-type: none"> 買 put 部份：$-114 \times 50 = -5,700$ 買 call 部份：$-74 \times 50 = -3,700$ 總損益為 $-5,700 - 3,700 = -9,400$ <p>運用時機：看突破但方向未定</p> <p>策略特色：上漲及下跌獲利均無限、支付權利金且不需支付保證金，最怕遇到盤整格局</p>		

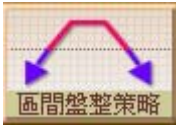
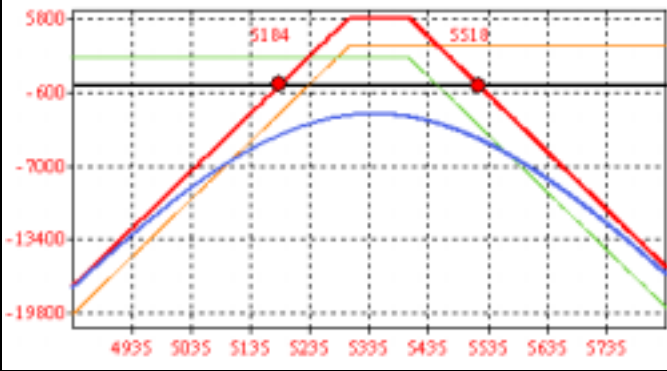
不確定(2)	操作策略	部位	成交價位
買進勒式策略	買進 1 口低價 put+買進 1 口高價 call	A:買進 1 口 5300 put B:買進 1 口 5400 call	65 74
		權利金	支付 6,950 元/139 點
		獲利區間	指數 5540 以上 指數 5162 以下
		最大獲利	無限
		最大損失	6,950 元
操作實例	<p>張先生研判九月初美國聯準會的葛林斯潘將對下半年利率政策發表重大談話，勢必會對國際股市造成相當大的影響，加權指數亦將因此決定中長期多空方向，於是進場建立一下勒式部位，同時買進一口高價的 call 與一口較低價的 put，以範圍更大的包牌方式賺取指數突破後的誘人利潤：</p> <p>狀況一:利率政策有利股市，台股隨即開始反彈走勢，張先生以結算價 5800 點將部位平倉出場。則此筆交易損益為：</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 買 put 部份：$-65 \times 50 = -3,250$ 2. 買 call 部份：$(400 - 74) \times 50 = 16,300$ 3. 總損益為 $16,300 - 3,250 = 13,050$ <p>狀況二:利率調升的又快又急，台股跌破支撐後繼續向下探底，並以 5100 點結算：</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 買 put 部份：$(200 - 114) \times 50 = 4,300$ 2. 買 call 部份：$-74 \times 50 = -3,700$ 3. 總損益為 $4,300 - 3,700 = 600$ <p>狀況三:利率政策維持不變，對股市影響微乎其微，台股並以 5350 點結算：</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 買 put 部份：$-65 \times 50 = -3,250$ 2. 買 call 部份：$-74 \times 50 = -3,700$ 3. 總損益為 $-3,250 - 3,700 = -6,950$ <p>運用時機:看突破但方向未定</p> <p>策略特色:上漲及下跌獲利均無限、較下跨式策略支付成本低，但底部盤整時虧損區間範圍較大</p>		

不確定(3)	操作策略	部位	成交價位
買權買進蝶式策略	買進 1 口低價 call+賣出 2 口中價 call+買進 1 口高價 call	A:買進 1 口 5300 call B:賣出 2 口 5400 call C:買進 1 口 5500 call	87 45.5 17
		權利金	支付 650 元/13 點
		獲利區間	5314~5488 之間
		最大獲利	4,350 元
		最大損失	650 元



<p>操作實例</p>	<p>張先生研判本月指數應該會在 5400 點左右結算，而欲以賣方策略來賺取時間價值，但謹慎小心的他又害怕指數若突破預設區間時將使部位帶來不少虧損，於是他便以雙邊買保險的方式在低價及高價各買了一口 call 作部位保護，於是他的操作方式即為買進 1 口 5300call+賣出 2 口 5400call+買進 1 口 5500call，乍看起來似乎有些複雜，其實我們只要把它想作是一口較低價的多頭價差與較高價的空頭價差的組合就簡單多了。</p> <p>狀況一:指數如張先生預期呈現盤整走勢，並以結算價 5400 點將部位平倉出場。則此筆交易損益為:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 買 5300call 部份:$(100-87)*50=650$ 2. 賣 5400call 部份:$45.5*2*50=4,550$ 3. 買 5500call 部份:$-17*50=-850$ 4. 總損益為 $650+4550-850=4,350$(最大獲利) <p>狀況二:台股跌破支撐後續向下探底，並以 5100 點結算:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 買 5300call 部份:$-87*50=-4,350$ 2. 賣 5400call 部份:$45.5*2*50=4,550$ 3. 買 5500call 部份:$-17*50=-850$ 4. 總損益為 $-4350+4550-850=-650$(最大損失) <p>狀況三:台股突破壓力後續向上走揚，並以 5700 點結算:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 買 5300call 部份:$(5700-5387)*50=15,650$ 2. 賣 5400call 部份:$(5445.5-5700)*2*50=-25,450$ 3. 買 5500call 部份:$(5700-5517)*50=9,150$ 4. 總損益為 $15650-25450+9150=-650$(最大損失) <p>運用時機:看狹幅盤整</p> <p>策略特色:上漲及下跌風險已鎖定、是極為安全的組合單操作策略，但通常賺取的權利金較少，適合穩健保守的投資人使用。</p>
--------------------	---

不確定(4)	操作策略	部位	成交價位
賣出上跨策略	賣出 1 口同價 call+賣出 1 口同價 put	A:賣出 1 口 5400 call B:賣出 1 口 5400 put	47 128
<p>狹幅盤整策略</p>		保證金	約 34,500 元
		獲利區間	5226~5576 之間
		最大獲利	8,750 元
		最大損失	無限
操作實例	<p>張先生研判指數經過一個月左右的下跌之後，尤其最近兩週已經暴跌超過 1000 點，指數不易再大跌，外加市場的隱含波動率偏高(>40%)，進入整理的可能性將大增，因此他覺得不會大漲亦也不會大跌，於是很自然的賣出 call 再賣出 put，如果盤勢在到期日之前會處於盤整格局，區間震盪的幅度有限，則將可收取最多的權利金。此時假設張先生同時賣出 5400 的 put (128) 及 5400 的 call (47)合計收取權利金 175 點：</p> <p>狀況一：台股跌深後隨即開始強力反彈走勢，張先生以結算價 5800 點將部位平倉出場。則此筆交易損益為：</p> <ol style="list-style-type: none"> 賣 put 部份：$128 \times 50 = 6,400$ 賣 call 部份：$(5447 - 5800) \times 50 = -17,650$ 總損益為 $6,400 - 17,650 = -11,250$ <p>狀況二：台股跌勢仍未止，跌破支撐後繼續向下探底，並以 5100 點結算：</p> <ol style="list-style-type: none"> 賣 put 部份：$(5100 - 5272) \times 50 = -8,600$ 賣 call 部份：$47 \times 50 = 2,350$ 總損益為 $-8,600 + 2,350 = -6,250$ <p>狀況三：台股果然如預期呈現無量盤整震盪走勢，並以 5400 點結算：</p> <ol style="list-style-type: none"> 賣 put 部份：$128 \times 50 = 6,400$ 賣 call 部份：$47 \times 50 = 2,350$ 總損益為 $6,400 + 2,350 = 8,750$ (最大獲利) <p>運用時機：看盤整且漲跌幅度極小</p> <p>策略特色：上漲及下跌風險無限、但盤整時可收取最多權利金，屬於風險、報酬均最高的賣方策略</p>		

不確定(5)	操作策略	部位	成交價位
賣出上勒策略	賣出 1 口高價 call+賣出 1 口低價 put	A:賣出 1 口 5300 put B:賣出 1 口 5400 call	69 48
		保證金	約 29,246 元
		獲利區間	5184~5518 之間
		最大獲利	5,850 元
		最大損失	無限
操作實例	<p>張先生透過選擇權市場買權與賣權未平倉量堆積最多的序列來初步研判指數的區間位置，買權未平倉量最多的序列為 5500、賣權則為 5200 點，因此認為本月份將呈現區間落在 5300~5400 點間的狹幅箱型走勢格局，於是同時賣出 5300 點 call 再賣出 5400 點的 put，合計收取權利金 117 點：</p> <p>狀況一：台股突破 5500 壓力區後開始強力反彈走揚，張先生以結算價 5800 點將部位平倉出場。則此筆交易損益為：</p> <ol style="list-style-type: none"> 賣 put 部份：$69 \times 50 = 3,450$ 賣 call 部份：$(5448 - 5800) \times 50 = -17,600$ 總損益為 $3,450 - 17,600 = -14,150$ <p>狀況二：台股跌破 5200 支撐後繼續向下探底，並以 5000 點結算：</p> <ol style="list-style-type: none"> 賣 put 部份：$(5000 - 5231) \times 50 = -11,550$ 賣 call 部份：$48 \times 50 = 2,400$ 總損益為 $-11,550 + 2,400 = -9,150$ <p>狀況三：台股果然如預期呈現盤整震盪走勢，並以 5350 點結算：</p> <ol style="list-style-type: none"> 賣 put 部份：$69 \times 50 = 3,450$ 賣 call 部份：$48 \times 50 = 2,400$ 總損益為 $3,450 + 2,400 = 5,850$ (最大獲利) <p>運用時機：看盤整且區間較大</p> <p>策略特色：上漲及下跌風險無限、但區間較上跨式放大許多，相對獲利的機會也就增加，以主要支撐或壓力價位的履約價進場為宜，實務上使用的機會較下跨式來的多。</p>		

不確定(6)	操作策略	部位	成交價位
賣權買進蝶式策略	買進 1 口低價 put+賣出 2 口中價 put+買進 1 口高價 put	A:買進 1 口 5300 put B:賣出 2 口 5400 put C:買進 1 口 5500 put	68 124 194
		權利金	支付 700 元/14 點
		獲利區間	5315~5487 之間
		最大獲利	4,300 元
		最大損失	700 元



<p>操作實例</p>	<p>張先生研判本月指數應該會在 5400 點左右結算，而欲以賣方策略來賺取時間價值，但謹慎小心的他又害怕指數若突破預設區間時將使部位帶來不少虧損，於是他便以雙邊買保險的方式將風險鎖定在可接受的範圍之內。其實他可以有兩種選擇，那就是用 call 或 put 來建立此組合單部位，由於他兩相衡量之下發現使用 put 建部位將可以收取較高權利金，於是他的操作方式即為買進 1 口 5300put+賣出 2 口 5400put+買進 1 口 5500put，一樣可成為一組較低價的多頭價差與一組較高價的空頭價差的組合：</p> <p>狀況一：指數果然如張先生預期呈現盤整走勢，並以結算價 5400 點將部位平倉出場。則此筆交易損益為：</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 買 5300put 部份：$-68 \times 50 = -3,400$ 2. 賣 5400put 部份：$124 \times 2 \times 50 = 12,400$ 3. 買 5500put 部份：$(5306 - 5400) \times 50 = -4,700$ 4. 總損益為 $12400 - 3400 - 4700 = 4,300$(最大獲利) <p>狀況二：台股跌破支撐後續向下探底，並以 5100 點結算：</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 買 5300put 部份：$(5232 - 5100) \times 50 = 6,600$ 2. 賣 5400put 部份：$(5100 - 5276) \times 2 \times 50 = -17,600$ 3. 買 5500put 部份：$(5306 - 5100) \times 50 = 10,300$ 4. 總損益為 $6600 - 17600 + 10300 = -700$(最大損失) <p>狀況三：台股突破壓力後續向上走揚，並以 5800 點結算：</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 買 5300put 部份：$-68 \times 50 = -3,400$ 2. 賣 5400put 部份：$124 \times 2 \times 50 = 12,400$ 3. 買 5500put 部份：$-194 \times 50 = -9,700$ 4. 總損益為 $12400 - 3400 - 9700 = -700$(最大損失) <p>運用時機：看狹幅盤整</p> <p>策略特色：上漲及下跌風險已鎖定，惟低風險隨之而來的為較低的權利金收入，適合保守性投資人。</p>
--------------------	--

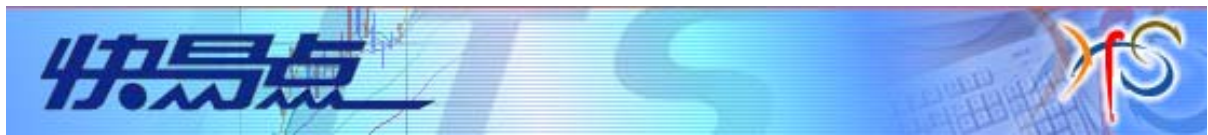
有效保護部位的選擇權操作術-合成策略操作方法

第四式:合成策略


選擇權除了獨立操作外，還可與期貨商品交叉運用，運用選擇權操作的特性，我們可以改變現有部位的風險結構，並適時的調整部位相對於指數的停利及停損點，將部位風險降至最低。此外選擇權可複製標的商品的特性亦使我們從中可發現套利機會，進而增加資產報酬！

合成策略					
保護性賣權策略	掩護性賣權策略	保護性買權策略	掩護性買權策略	做多期貨策略	做空期貨策略

合成策略(1)	操作策略	部位	成交價位
保護性賣權策略	作多一口大台指+買進 5 口 5400 的 put	A:買進 1 口大台指 B:買進 5 口 5400 put	5331 117
		權利金	29,250 元/買 put 部份
		獲利區間	5478 以上 5092 以下
		最大獲利	無限
		最大損失	15,450 元



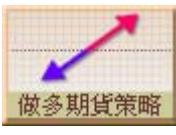
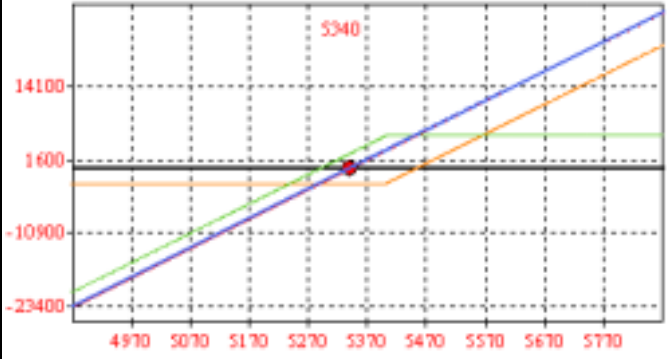
操作實例	<p>張先生是一個熱衷於期貨操作的投資人，但常苦於看錯方向而使下檔的風險無限，在一次偶然的機會中，他發現原來用選擇權加以避險可收意想不到之效果。由於大台指為選擇權契約規格的四倍，因此張先生若要完全的避險至少須買進四口 put 來保護既有的大台指多單部位，同時張先生為了能在指數超跌時轉為獲利，他將避險的 put 數量提高至五口，於是他的操作方式即為買進 1 口大台指+買進 5 口 5400put:</p> <p>狀況一:指數出現盤整走勢，張先生以結算價 5400 點將部位平倉出場。則此筆交易損益為:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 買大台指部份:$(5400-5331)*200=13,800$ 2. 買 5400put 部份:$-117*5*50=-29,250$ 3. 總損益為 $13800-29250=-15,450$(最大損失) <p>狀況二:台股跌破支撐後續向下探底，並以 5000 點結算:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 買大台指部份:$(5000-5331)*200=-66,200$ 2. 買 5400put 部份:$(5283-5000)*5*50=-70,750$ 3. 總損益為 $70750-66200=4,550$ <p>狀況三:台股突破壓力後續向上走揚，並以 5800 點結算:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 買大台指部份:$(5800-5331)*200=93,800$ 2. 買 5400put 部份:$-117*5*50=-29,250$ 3. 總損益為 $93800-29250=64,550$(上漲獲利無限) <p>運用時機:後市看多，但多空趨勢未明朗，且仍有下跌疑慮</p> <p>策略特色:有效保護多單部位的下跌風險，若看錯方向時風險亦已鎖定，若指數超跌時甚至可轉為獲利，即使進場價位不理想，亦較能承受震盪風險，是一種積極避險的操作策略。</p>
-------------	--

合成策略(2)	操作策略	部位	成交價位
掩護性賣權策略	作空一口大台指+賣出 5 口 5400 的 put	A:賣出 1 口大台指 B:賣出 5 口 5400 put	5327 121
 <p>掩護性賣權策略</p>		權利金	大台/120,000 元 賣 put/152,000 元
		獲利區間	5088~5479 間
		最大獲利	15,650 元

		<p>最大損失</p>	<p>無限</p>
<p>操作實例</p>	<p>由於大盤持續上漲了一段時間，張先生預期指數拉回的可能性將大增，於是打算進場放空一口大台指，但眼見電子類股第三季營收較往年可說是亮麗不少，於是研判指數回檔的深度將不是太大，因此張先生以搭配賣出五口 put 的操作方式使原有的大台指空單部位進場成本有效降低，並可以使獲利的價位提前，於是他的操作方式即為賣出 1 口大台指+賣出 5 口 5400put:</p> <p>狀況一:指數出現盤整走勢，張先生以結算價 5400 點將部位平倉出場。則此筆交易損益為:</p> <ol style="list-style-type: none"> 賣大台指部份:$(5327-5400)*200=-14,600$ 賣 5400put 部份:$121*5*50=30,250$ 總損益為 $30250-14600=15,650$(最大獲利) <p>狀況二:台股跌破支撐後續向下探底，並以 5000 點結算:</p> <ol style="list-style-type: none"> 賣大台指部份:$(5327-5000)*200=65,400$ 賣 5400put 部份:$(5000-5279)*5*50=-69,750$ 總損益為 $65400-69750=-4,350$ <p>狀況三:台股突破壓力後續向上走揚，並以 5800 點結算:</p> <ol style="list-style-type: none"> 賣大台指部份:$(5327-5800)*200=-94,600$ 賣 5400put 部份:$121*5*50=30,250$ 總損益為 $-94600+30250=-64,350$(下跌損失無限) <p>運用時機:後市看空，已預設下跌時獲利區間，且賣權隱含波動率相對偏高時</p> <p>策略特色:已設定獲利目標並因賣出賣權而降低進場成本，有提前獲利之效果。但降低風險功能較弱，若方向看錯亦有無限風險</p>		

合成策略(3)	操作策略	部位	成交價位
保護性買權策略	作空一口大台指+買進 5 口 5400 的 call	A:賣出 1 口大台指 B:買進 5 口 5400 call	5332 50
		權利金	12,500 元/5 口 call
		獲利區間	5270 以下 5922 以上
		最大獲利	無限
		最大損失	26,100 元
操作實例	<p>張先生以技術線型的角度分析台股近期走勢，預期指數拉回的可能性將大增，於是打算進場放空一口大台指，但年底立委大選前人為強力拉抬指數的因素亦令張先生戰戰兢兢，絲毫不敢大意，深怕原先偏空的格局就此被強力扭轉，因此張先生以積極規避上漲風險的方式買進 5 口 5400 點的 call，於是他的操作方式即為賣出 1 口大台指+買進 5 口 5400call:</p> <p>狀況一:指數出現多空勢均力敵的盤整走勢，張先生以結算價 5400 點將部位平倉出場。則此筆交易損益為:</p> <ol style="list-style-type: none"> 賣大台指部份:(5332-5400)*200=-13,600 買 5400call 部份:-50*5*50=-12,500 總損益為-13600-12500=26,100(最大損失) <p>狀況二:台股果然如張先生預測般弱勢，跌破支撐後續向下探底，並以 5000 點結算:</p> <ol style="list-style-type: none"> 賣大台指部份:(5332-5000)*200=66,400 買 5400call 部份:-50*5*50=-12,500 總損益為 66400-12500=53,900(獲利隨指數下跌而放大) <p>狀況三:台股受強力拉升突破壓力後續向上走揚，並以 5800 點結算:</p> <ol style="list-style-type: none"> 賣大台指部份:(5332-5800)*200=-93,600 買 5400call 部份:(5800-5450)*5*50=87,500 總損益為-93600+87500=-6,100 <p>運用時機:後市看空，但害怕上漲所帶來之風險</p> <p>策略特色: 有效保護空單部位的上漲風險，若看錯方向時風險亦已鎖定，若指數超漲時甚至可轉為獲利，是一種積極避險的操作策略。</p>		

合成策略(4)	操作策略	部位	成交價位
掩護性買權策略	作多一口大台指+賣出 5 口 5400 的 call	A:買進 1 口大台指 B:賣出 5 口 5400 call	5356 48
	權利金	約 34,000 元/1 口	
	獲利區間	5267~5816 之間	
	最大獲利	26,800 元	
	最大損失	無限	
操作實例	<p>指數在選後爭議後迅速回檔達一千點之多，張先生初步判斷指數由於乖離過大，勢必將回到正常軌道上，於是準備進場作一口短多單搶個小反彈，但沒想到爭議並未如預期般順利落幕，於是張先生在進場買進一口大台指的同時，又加賣了五口 5400 點的 call，以收取權利金的方式將這口大台指進場成本降低，並達到提前獲利的目標：</p> <p>狀況一：指數出現盤整走勢，張先生以結算價 5400 點將部位平倉出場。則此筆交易損益為：</p> <ol style="list-style-type: none"> 買大台指部份：$(5400-5356)*200=8,800$ 賣 5400call 部份：$48*5*50=12,000$ 總損益為 $8800+12000=20,800$(最大獲利) <p>狀況二：台股跌破支撐後續向下探底，並以 5000 點結算：</p> <ol style="list-style-type: none"> 買大台指部份：$(5000-5356)*200=-71,200$ 賣 5400call 部份：$48*5*50=12,000$ 總損益為 $-71200+12000=-59,200$(隨指數破底而風險無限) <p>狀況三：台股受強力拉升突破壓力後續向上走揚，並以 5800 點結算：</p> <ol style="list-style-type: none"> 買大台指部份：$(5800-5356)*200=88,800$ 賣 5400call 部份：$(5448-5800)*5*50=88,000$ 總損益為 $88800-88000=800$ <p>運用時機：後市看溫和偏多，先賣出價平買權降低期貨持有成本，並使合成後之部位提前獲利</p> <p>策略特色：已設定獲利目標並因賣出買權而降低進場成本，有提前獲利之效果。但避險功能較弱，若方向看錯亦有無限風險</p>		

合成策略(5)	操作策略	部位	成交價位
作多期貨策略	買進 1 口同價 call+賣出 1 口同價 put	A:買進 1 口 5400 call B:賣出 1 口 5400 put	51 112
		保證金	約 31,650 元
		獲利區間	5340 以上(損益兩平點為 5339)
		最大獲利	無限
		最大損失	無限
操作實例	<p>張先生看多後市，但礙於資金成本考量而不想直接操作期貨商品，因此他利用選擇權可複製標的物部位的特性，同時一買一賣相同到期日、相同執行價格之買權與賣權。形成的部位又叫逆轉組合，公式為 $C-P=+F$ (買 call+賣 put=作多期貨)，我們可以舉個實例:假設張先生買進履約價為 5400 的買權，支付權利金 51 點；同時賣出履約價為 5400 的賣權，收取權利金 112 點；總計收取權利金 61 點，合成多單部位之損益兩平點為 $5400-61=5339$。我們由圖示可以明顯的看到，複製出來的組合部位就像是一口期貨多單部位一樣，是一種對稱的線性圖型，因此是上漲獲利無限、下跌損失亦無限的合成操作策略。</p> <p>運用時機:對後市看法積極看多，且由於合成部位起始投資金額較少，因此具備財務槓桿運作的效果</p> <p>策略特色:若以選擇權合成部位後，與標的資產產生價差將可進行套利；亦可應用在個股權上，如在現貨市場放空股票時，並同時採取此策略鎖住利潤。</p>		

合成策略(6)	操作策略	部位	成交價位
作空期貨策略	賣出 1 口同價 call+買進 1 口同價 put	A:賣出 1 口 5400 call B:買進 1 口 5400 put	48 112





		權利金	3,200 元/64 點
		獲利區間	5337 以下(損益兩平點為 5336)
		最大獲利	無限
		最大損失	無限
<p>張先生看空後市，但礙於資金成本考量而不想直接操作期貨商品，因此他利用選擇權可複製標的物部位的特性，同時一賣一買相同到期日、相同執行價格之買權與賣權。形成的部位又叫轉換組合，公式為 $P-C=-F$(買 put + 賣 call=作空期貨)，我們可以舉個實例：張先生買進履約價為 5400 的賣權，支付權利金 112 點；同時賣出履約價為 5400 的買權，收取權利金 48 點；總計支付權利金 64 點，合成空單部位之損益兩平點為 $5400-64=5336$。我們由圖示可以明顯的看到，複製出來的組合部位就像是一口期貨空單部位一樣，是一種對稱的線性圖型，因此是下跌獲利無限、上漲損失亦無限的合成操作策略。</p> <p>運用時機：對後市看法積極看空，且由於合成部位起始投資金額較少，因此具備財務槓桿運作的效果</p> <p>策略特色：若以選擇權合成部位後，與標的資產產生價差將可進行套利；亦可應用在個股權上，如在現貨市場買進股票時，可同時採取此作空策略鎖住固定利潤。</p>			

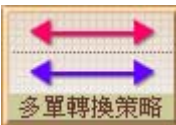
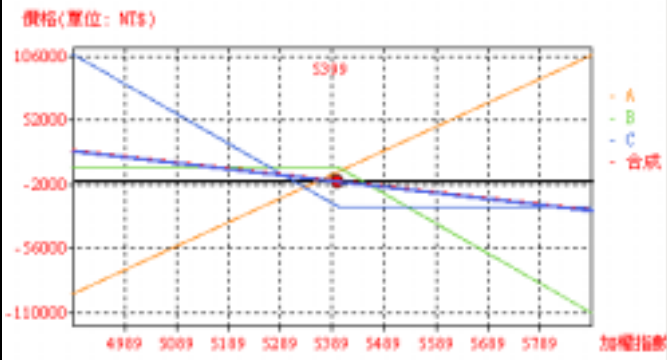
如何利用選擇權套利？-解讀差益策略的運用方法

第五式:差異策略

既然台指選擇權有複製期貨的功能，聰明的您應該已經聯想到如何使用成交價的高低價差來尋求無風險的套利機會了吧！以下介紹四種目前市場上常見之套利方法，讓您一步步找到致富的捷徑！

差異策略

 <p>多單轉換策略</p>	 <p>空單逆轉策略</p>	 <p>買進箱型策略</p>	 <p>賣出箱型策略</p>
---	---	--	---

差異策略(1)	操作策略	部位	成交價位
多單轉換策略	買進 1 口大台指+賣出 5 口同價 call+買進 5 口同價 put	A:買進 1 口大台指 B:賣出 5 口 5400 call C:買進 5 口 5400 put	5356 48.5 84
		權利金	8,875 元/五組
		獲利區間	5,399 以下
		最大獲利	無限
		最大損失	無限
操作實例	<p>所謂的多單轉換策略是指在期貨市場作多，並以一組轉換作空的選擇權組合單鎖定獲利的策略。張先生擬利用選擇權可複製標的物的功能來作一套利組合，假設他於期貨市場買進一口成本為 5356 的大台指，同時以 sell call + buy put 的方式複製了一組期貨空單(按契約規格比例必須作四組選擇權)，成本為 $5400+(48.5-84)=5364.5$，若三種商品都能順利的成交，在不計交易成本的情形之下會有 $5364.5-5356=8.5$ 點的利潤空間。若張先生對於後市是稍微偏空的，則可自行將選擇權加重組數，則損益圖會呈現由右下到左上的偏空圖型。</p> <p>運用時機:期貨多單部位與選擇權複製出空單部位有價差空間時</p> <p>策略特色:若以選擇權合成部位後，與標的資產產生價差將可進行套利；亦可應用在個股權上，如在現貨市場買進股票時，可同時採取此複製作空策略鎖住固定利潤。</p>		

差異策略(2)	操作策略	部位	成交價位
空單逆轉策略	賣出 1 口大台指+買進 5 口同價 call+賣出 5 口同價 put	A:賣出 1 口大台指 B:買進 5 口 5400 call C:賣出 5 口 5400 put	5356 48.5 84
		權利金	約 22,559 元
		獲利區間	5399 以上
		最大獲利	無限
		最大損失	無限
操作實例	<p>所謂的空單逆轉策略是指在期貨市場作空，並以一組逆轉作多的選擇權組合單鎖定獲利的策略。張先生擬利用選擇權可複製標的物的功能來作一套利組合，假設他於期貨市場賣出一口成本為 5356 的大台指，同時以 sell put + buy call 的方式複製了一組期貨多單(按契約規格比例必須作四組選擇權)，成本為 $5400 - (84 - 48.5) = 5364.5$，若三種商品都能順利的成交，則在不計交易成本的情形之下，此次套利將是失敗的，因為合成之多單成本為 5364.5 已大於期貨空單成本 5356，張先生將不會進場操作，將靜待套利機會出現後再行進場操作。此外，若張先生對於後市是稍微偏多的，則可自行將選擇權加重組數，則損益圖會呈現由左下到右上的偏多圖型。</p> <p>運用時機:期貨空單部位與選擇權複製出多單部位有價差空間時</p> <p>策略特色:若以選擇權合成部位後，與標的資產產生價差將可進行套利；亦可應用在個股權上，如在現貨市場放空股票後，並同時採取此複製作多策略鎖住固定利潤。</p>		

差異策略(3)	操作策略	部位	成交價位
買進箱型策略	買進 1 口低價 call+賣出 1 口低價 put 賣出 1 口高價 call+買進 1 口高價 put	A:買進 1 口 5300 call B:賣出 1 口 5300 put C:賣出 1 口 5500 call D:買進 1 口 5500 put	170 120 93 210
		權利金	8,350 元/167 點
		獲利區間	若可以此價位成交， 無論指數漲跌均獲利
		最大獲利	1,650 元/33 點
		最大損失	0 元
操作實例	<p>所謂的買進箱型策略是指以二組選擇權的合成部位作價差套利的操作方法，由於選擇權有時會因市場掛價的問題而產生一些不合理的偏離，藉由監控各履約價間的合成價位差異來達到無風險套利的目標。此策略由複製一組低履約價的多單部位與一組高履約價的空單部位而來，假設張先生於選擇權市場以 buy 5300 call(170)+ sell 5300 put(120)的方式複製了一組小期指多單，成本為 $5300+(170-120)=5350$；並以 sell 5500 call(93)+ buy 5500 put(210)的方式複製了一組小期指空單，成本為 $5500-(210-93)=5383$，若四口選擇權都能順利的以預設的價格成交，在不計交易成本的情形之下即會有 $5383-5350=33$ 點的利潤空間。我們由上圖可以清楚的看到，合成後的損益圖(紅色線)均位於零軸之上，無論指數漲跌多少，張先生均可將 33 點落袋為安，獲得穩定報酬！</p> <p>運用時機:兩組選擇權複製出之多單部位與空單部位有價差空間時</p> <p>策略特色:由於一次牽涉到四口選擇權交易，因此成交價較期貨商品容易出現偏離等不確定因素進而出現套利空間，且資金運用成本低。</p>		

差異策略(4)	操作策略	部位	成交價位
賣出箱型策略	買進 1 口高價 call+賣出 1 口高價 put 賣出 1 口低價 call+買進 1 口低價 put	A:買進 1 口 5500 call B:賣出 1 口 5500 put C:賣出 1 口 5300 call D:買進 1 口 5300 put	83 205 210 100
	獲利區間	若可以此價位成交，無論漲跌都獲利	
	最大獲利	1,600 元/32 點	
	最大損失	0 元	
操作實例	<p>所謂的賣出箱型策略是指以二組選擇權的合成部位作價差套利的操作方法，與買進箱型最大的不同點是賣出箱型的多單部位是以較高的履約價所合成的，空單部位則是以較低履約價來合成，由於選擇權有時會因市場掛價的問題而產生一些不合理的偏離，藉由監控各履約價間的合成價位差異來達到無風險套利的目標。假設張先生於選擇權市場以 buy 5500 call(83)+ sell 5500 put(205)的方式複製了一組小期指多單，成本為 $5500-(205-83)=5378$；並以 sell 5300 call(210)+ buy 5300 put(100)的方式複製了一組小期指空單，成本為 $5300+(210-100)=5410$，若四口選擇權都能順利的以預設的價格成交，在不計交易成本的情形之下即會有 $5410-5378=32$ 點的利潤空間。我們由上圖可以清楚的看到，合成後的損益圖(紅色線)均位於零軸之上，無論指數漲跌多少，張先生均可將 32 點落袋為安，獲得穩定報酬！</p> <p>運用時機:兩組選擇權複製出之多單部位與空單部位有價差空間時</p> <p>策略特色:由於一次牽涉到四口選擇權交易，因此成交價較期貨商品容易出現偏離等不確定因素進而出現套利空間，且資金運用成本低。</p>		

法人的避險術-避險策略一點就通

第六式:避險策略

身處於現今二十一世紀詭譎多變、牽一髮動全身的金融市場，要想從單一市場商品中賺取鉅額報酬同時規避系統風險似乎已成為不可能的任務。我們都是凡人，或許無法預測重大事件的發生，但對本身部位的風險規避卻是我們可以作到的，而選擇權通常可以成為相當精良的避險工具，並伴隨著投資人通過充滿荊棘的厄夜叢林。

避險策略	
<p>掩護性買權策略</p>	<p>掩護性賣權策略</p>

避險策略(1)	操作策略	部位	成交價位
掩護性買權策略	作多一口大台指+賣出 5 口 5400 的 call	A:買進 1 口大台指 B:賣出 5 口 5400 call	5356 48
		保證金	約 34,100 元/1 口
		獲利區間	5267~5816 之間
		最大獲利	26,800 元
		最大損失	無限

操作實例	<p>指數在選後爭議後迅速回檔達一千點之多，張先生初步判斷指數由於乖離過大，勢必將回到正常軌道上，於是準備進場作一口短多單搶個小反彈，但沒想到爭議並未如預期般順利落幕，於是張先生在進場買進一口大台指的同時，又加賣了五口 5400 點的 call，以收取權利金的方式將這口大台指進場成本降低，並達到提前獲利的目標：</p> <p>狀況一：指數出現盤整走勢，張先生以結算價 5400 點將部位平倉出場。則此筆交易損益為：</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 買大台指部份：$(5400-5356)*200=8,800$ 2. 賣 5400call 部份：$48*5*50=12,000$ 3. 總損益為 $8800+12000=20,800$(最大獲利) <p>狀況二：台股跌破支撐後繼續向下探底，並以 5000 點結算：</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 買大台指部份：$(5000-5356)*200=-71,200$ 2. 賣 5400call 部份：$48*5*50=12,000$ 3. 總損益為 $-71200+12000=-59,200$(隨指數破底而風險無限) <p>狀況三：台股受強力拉升突破壓力後繼續向上走揚，並以 5800 點結算：</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. 買大台指部份：$(5800-5356)*200=88,800$ 2. 賣 5400call 部份：$(5448-5800)*5*50=88,000$ 3. 總損益為 $88800-88000=800$ <p>運用時機：後市看溫和偏多，先賣出價平買權降低期貨持有成本，並使合成後之部位提前獲利</p> <p>策略特色：已設定獲利目標並因賣出買權而降低進場成本，有提前獲利之效果，並犧牲了預期價位外的獲利空間。但避險功能較弱，若方向看錯亦有無限風險</p>
-------------	--

避險策略(2)	操作策略	部位	成交價位
掩護性賣權策略	作空一口大台指+賣出 5 口 5400 的 put	A:賣出 1 口大台指 B:賣出 5 口 5400 put	5327 121
 掩護性賣權策略		獲利區間	5088~5479 間
		最大獲利	15,650 元

		<p>最大損失</p>	<p>無限</p>
<p>操作實例</p>	<p>由於大盤持續上漲了一段時間，張先生預期指數拉回的可能性將大增，於是打算進場放空一口大台指，但眼見電子類股第三季營收較往年可說是亮麗不少，於是研判指數回檔的深度將不是太大，因此張先生以搭配賣出五口 put 的操作方式使原有的大台指空單部位進場成本有效降低，並可以使獲利的價位提前，於是他的操作方式即為賣出 1 口大台指+賣出 5 口 5400put:</p> <p>狀況一:指數出現盤整走勢，張先生以結算價 5400 點將部位平倉出場。則此筆交易損益為:</p> <ol style="list-style-type: none"> 賣大台指部份:$(5327-5400)*200=-14,600$ 賣 5400put 部份:$121*5*50=30,250$ 總損益為 $30250-14600=15,650$(最大獲利) <p>狀況二:台股跌破支撐後續向下探底，並以 5000 點結算:</p> <ol style="list-style-type: none"> 賣大台指部份:$(5327-5000)*200=65,400$ 賣 5400put 部份:$(5000-5279)*5*50=-69,750$ 總損益為 $65400-69750=-4,350$ <p>狀況三:台股突破壓力後續向上走揚，並以 5800 點結算:</p> <ol style="list-style-type: none"> 賣大台指部份:$(5327-5800)*200=-94,600$ 賣 5400put 部份:$121*5*50=30,250$ 總損益為 $-94600+30250=-64,350$(下跌損失無限) <p>運用時機:後市看空，已預設下跌時獲利區間，且賣權隱含波動率相對偏高時</p> <p>策略特色:已設定獲利目標並因賣出賣權而降低進場成本，有提前獲利之效果。但降低風險功能較弱，若方向看錯亦有無限風險</p>		