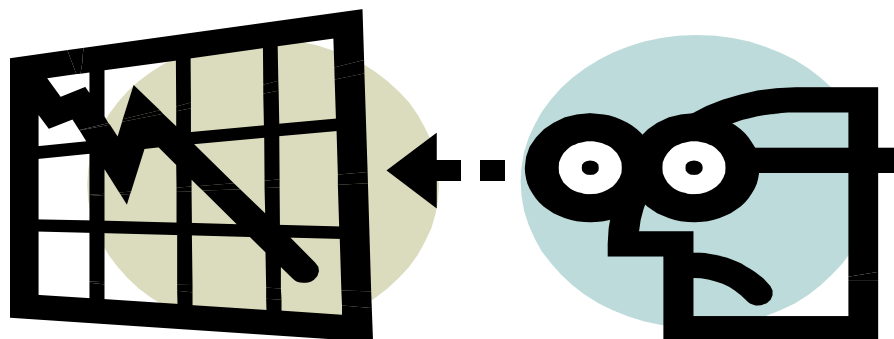


# 期貨與選擇權專題 補充講義2



曾曉萍 分機6708  
[shopping@cyu.edu.tw](mailto:shopping@cyu.edu.tw)  
研究室A518



# 選擇權操作策略

- 買權到期價值= $\max(\text{標的資產到期結算價}-\text{履約價},0)$   
= $\max(S_T-K,0)$
- 買權買方損益=買權到期價值-買權權利金
- 買權賣方損益=買權權利金-買權到期價值
- 賣權到期價值= $\max(\text{履約價}-\text{標的資產到期結算價},0)$   
= $\max(K-S_T,0)$
- 賣權買方損益=賣權到期價值-賣權權利金
- 賣權賣方損益=賣權權利金-賣權到期價值
- 期貨買方損益=標的資產到期結算價-履約價
- 期貨賣方損益=履約價-標的資產到期結算價













策略型態	交易名稱	策略建構方式	使用時機	到期損益圖形狀
單一策略	買入買權	+ C (K) (代表買入買權履約價格為 K)	預期大漲	
	買入賣權	+ P (K) (代表買入賣權履約價格為 K)	預期大跌	
	賣出買權	- C (K) (代表賣出買權履約價格為 K)	預期不漲	
	賣出賣權	- P (K) (代表賣出賣權履約價格為 K)	預期不跌	



策略型態	交易名稱	策略建構方式	使用時機	到期損益圖形狀
------	------	--------	------	---------

避險策略	保護性賣權	$+S(K)$ $+P(K)$	買入現貨被套牢，擔心現貨價格持續下跌，故買入賣權避險	
	掩護性買權	$+S(K)$ $-C(K)$	持有標的現貨部位，但是擔心現貨價格短期不漲，故賣出買權獲利	
	反向保護性賣權	$-S(K)$ $-P(K)$	放空現貨部位，但是擔心現貨價格短期不跌，故賣出賣權獲利	
	反向掩護性買權	$-S(K)$ $+C(K)$	賣出現貨被套牢，擔心現貨價格持續上漲，故買入買權避險	



策略型態	交易名稱	策略建構方式	使用時機	到期損益圖形狀
組合策略	賣出跨式策略 (上跨)	$-C(K)$ $-P(K)$	定點盤整	
	買進跨式策略 (下跨)	$+C(K)$ $+P(K)$	大漲大跌	
	賣出勒式策略 (上勒)	$-C(K_2)$ $-P(K_1)$	區間盤整	
	買進勒式策略 (下勒)	$+C(K_2)$ $+P(K_1)$	更大幅度的大漲大跌	
	逆轉換 組合策略	$+C(K)$ $-P(K)$	預期大漲	
組合策略	轉換 組合策略	$-C(K)$ $+P(K)$	預期大跌	
	買進區間 緩衝模擬 未來現貨	$+C(K_2)$ $-P(K_1)$	看漲之買入模擬到期日 現貨，但具下跌緩衝區	
	賣出區間 緩衝模擬 未來現貨	$-C(K_2)$ $+P(K_1)$	看跌之賣出模擬到期日 現貨，但具上漲緩衝區	
	買進區間 加倍模擬 未來現貨	$-P(K_2)$ $+C(K_1)$	區間看大漲之買入 模擬到期日現貨	
	賣出區間 加倍模擬 未來現貨	$+P(K_2)$ $-C(K_1)$	區間看大跌之賣出 模擬到期日現貨	



策略型態	交易名稱	策略建構方式	使用時機	到期損益圖形狀
價差策略	買權 多頭價差	$-C(K_2)$ $+C(K_1)$	預期小漲至 $K_2$ 附近	
	賣權 多頭價差	$-P(K_2)$ $+P(K_1)$	預期小漲至 $K_2$ 附近	
	買權 空頭價差	$+C(K_2)$ $-C(K_1)$	預期小跌至 $K_1$ 附近	
	賣權 空頭價差	$+P(K_2)$ $-P(K_1)$	預期小跌至 $K_1$ 附近	
	買進 蝴蝶價差	$+C(K_1)$ $+C(K_3)$ $-2C(K_2)$	預期標的資產價格盤整， 但又怕大漲大跌	
	賣出 蝴蝶價差	$-C(K_1)$ $-C(K_3)$ $+2C(K_2)$	預期市場小漲或大跌	
	買進 兀鷹價差	$+C(K_1)$ $+C(K_4)$ $-C(K_2)$ $-C(K_3)$	預期標的資產價格盤整， 但又怕大漲大跌	
	賣出 兀鷹價差	$-C(K_1)$ $-C(K_4)$ $+C(K_2)$ $+C(K_3)$	預期市場小漲或大跌	



# EXCEL

- 利用MAX函數計算選擇權到期價值
- 利用【資料/從web】將台指選擇權及台指期貨市場報價匯入
- 利用IF函數判斷買方或賣方
- 利用IF函數判斷買權或賣權
- 利用VLOOKUP函數將選擇權價格或期貨價格傳回
  - VLOOKUP(履約價,選擇權或期貨報價範圍,成交價欄位,邏輯值)







# 利用【資料/從web/新增web查詢】將台指選擇權及台指期貨市場報價匯入

The screenshot shows the Microsoft Excel interface with the 'Data' ribbon selected. The 'From Web' button is highlighted with a red box. A 'New Web Query' dialog box is open, showing the URL 'http://tw.futures.finance.yahoo.com/futures/lopt' and a table of call option data for the month of 2010/07. The table includes columns for '履約價' (Strike Price), '時間' (Time), '成交價' (Last Price), '買價' (Bid), '賣價' (Ask), '漲跌' (Change), '總量' (Volume), and '履約價' (Strike Price).

履約價	時間	成交價	買價	賣價	漲跌	總量	履約價
6600	12:04	1060	1090	1170	△95	27	6600
6700	11:25	955	980	1010	△90	9	6700
6800	13:30	895	800	1000	△130	30	6800
6900	13:24	795	795	840	△145	114	6900
7000	13:42	700	695	780	△130	201	7000
7100	13:42	600	595	610	△136	237	7100
7200	13:44	505	500	505	△140	726	7200
7300	13:44	405	401	405	△127	2249	7300
7400	13:44	308	305	308	△113	4994	7400

- 利用標的資產到期結算價為X軸，投資組合損益為Y軸進行繪圖
  - 【插入/散佈圖】
- 製作微調按鈕
  - 【開發人員/插入/ActiveX控制項/微調按鈕】 =>設定屬性
- 製作下拉式選單
  - 【開發人員/插入/ActiveX控制項/下拉式選單】 =>設定屬性



# 利用標的資產到期結算價為X軸、投資組合損益為Y軸繪圖

	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	K	L
1	第一個部位買賣方	-1	買方-1	賣方1								
2	第一個部位選擇權	1	買權1	賣權-1								
3	第二個部位買賣方	-1	買方-1	賣方1								
4	第二個部位選擇權	-1	買權1	賣權-1								
5	第一個部位履約價格	7500										
6	第二個部位履約價格	7500										
7	第一個部位權利金	217										
8	第二個部位權利金	217										
9												
10	到期日台指結算價	3000	3100	3200	3300	3400	3500	3600	3700	3800	3900	4000
11	第一個部位損益	-217	-217	-217	-217	-217	-217	-217	-217	-217	-217	-217
12	第二個部位損益	4283	4183	4083	3983	3883	3783	3683	3583	3483	3383	3283
13	投資組合損益	4066	3966	3866	3766	3666	3566	3466	3366	3266	3166	3066
14												
15	到期日台指結算價	3000	3100	3200	3300	3400	3500	3600	3700	3800	3900	4000
16	投資組合損益	4066	3966	3866	3766	3666	3566	3466	3366	3266	3166	3066
17												
18												
19												
20												
21												
22												
23												
24												

投資組合損益

