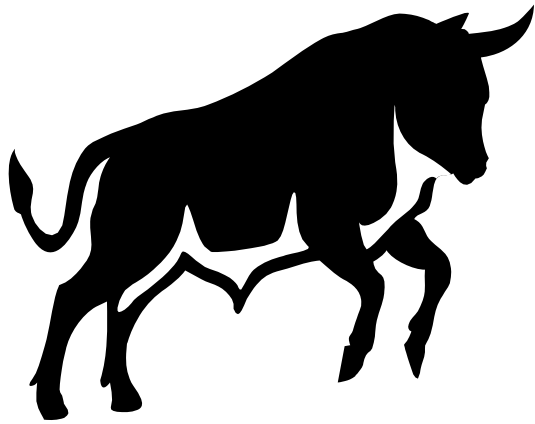


# 選擇權策略篇



富邦期貨

錢怡成經理

# 09/12現貨收6310，期貨收6290

買權	履約價	賣權
395	5900	13.5
302	6000	25
237	6100	44.5
162	6200	75
110	6300	115
64	6400	174
37	6500	245
17	6600	331
8.5	6700	415
3.5	6800	515
1.7	6900	610
1.1	7000	660

# 09/15現貨收6052，期貨收5969

買權	履約價	賣權
173	5900	103
111	6000	145
75	6100	203
41	6200	280
23	6300	352
12.5	6400	449
5.2	6500	540
3.8	6600	645
1.8	6700	730
1.3	6800	860
1.2	6900	910
0.8	7000	1080

# 常見的簡單操作策略

- 買進6000PUT(價外三檔)

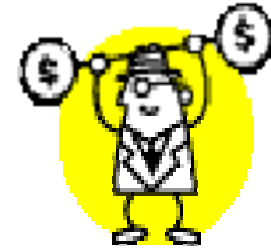
09/12收盤價25，09/15收盤價145

➔ 花1250元(1點50元)的成本，可獲利6000元，報酬率高達480%

現貨6310→6052，期貨6290→5969

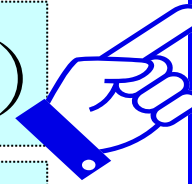
買權(報酬率)	履約價	賣權(報酬率)
-56%	5900	663%
-63%	6000	480%
-68%	6100	356%
-75%	6200	273%
-79%	6300	206%
-80%	6400	158%
-86%	6500	120%
-78%	6600	95%
-79%	6700	76%
-63%	6800	67%
-29%	6900	49%
-27%	7000	64%

# 彩券VS選擇權



市井小民	買方(buy)
莊家	賣方(sell)
1張50元	1點50元(權利金)
6個號碼	1個大盤指數 ↑ ↓
中獎機率低	中獎機率高
2, 5開獎	1個月

選擇權觀念為中獎機率高的彩券





# 做點功課~英文單字必知



Buy	→	買方→市井小民
Sell	→	賣方→莊家
Call	→	買權→做多大盤
Put	→	賣權→做空大盤
FOK	→	全部成交否則取消
ROD	→	當日有效單
IOC	→	立即成交否則取消



以call,put對照,直接看行情報價表較容易懂

# 買權 ( Call Option )

- 買方(Buy call)

支付權利金，取得以特定價格買進標的之權利，  
價格越漲賺越多，下跌只會損失權利金。

獲利無限、風險有限

- 賣方(Sell call)

收取權利金，負擔以特定價格賣出標的之義務，  
價格越漲賠越多，下跌只會賺取權利金。

獲利有限、風險無限



# 賣權 ( Put Option )

- 買方 (Buy put)

支付權利金，取得以特定賣出價格標的之權利，  
價格越跌越有利，上漲只會損失權利金。

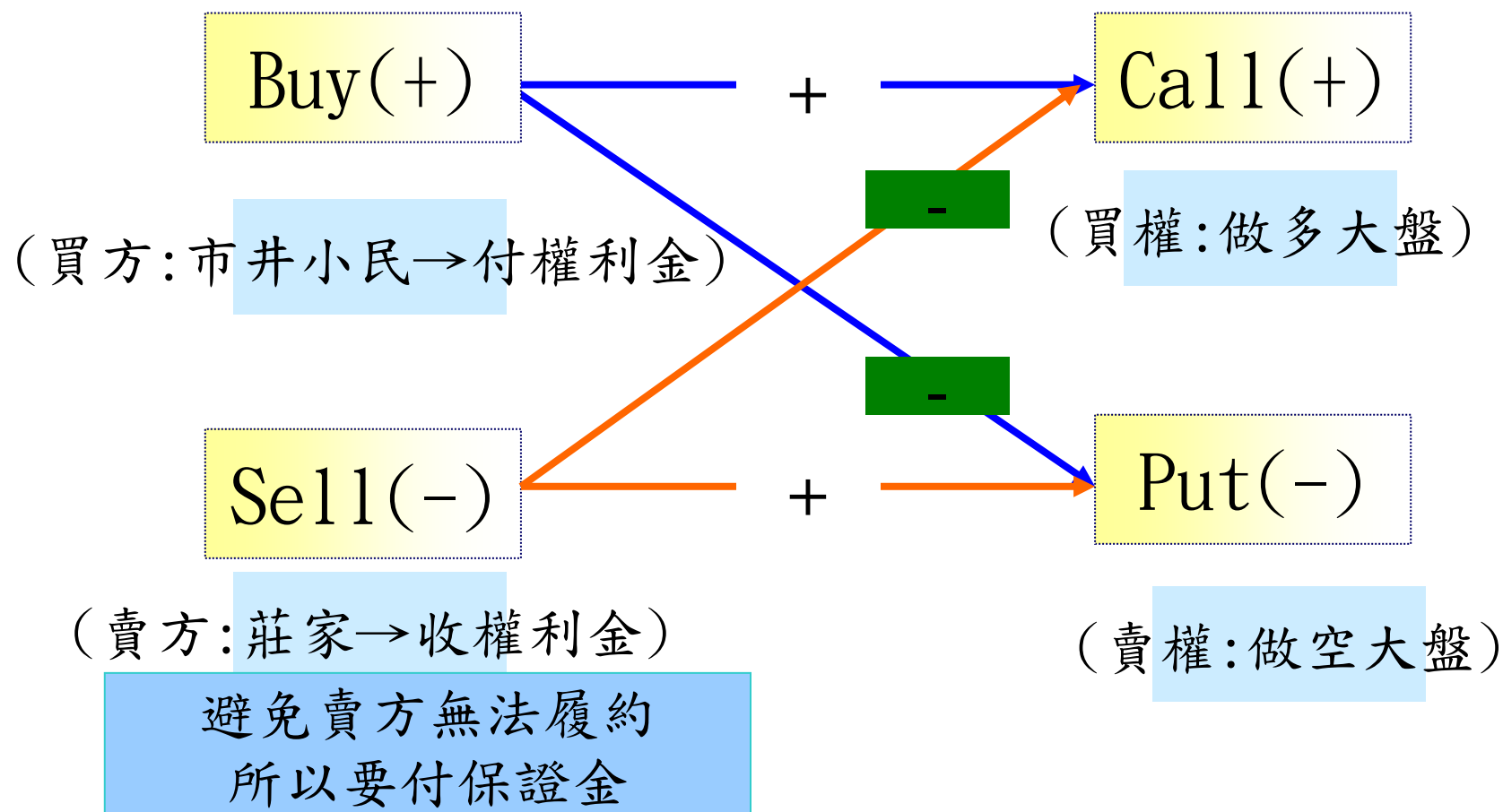
獲利無限、風險有限

- 賣方 (Sell put)

收取權利金，負擔以特定價格買進標的之義務，  
價格越跌越不利，上漲只會賺得權利金。

獲利有限、風險無限

# 單式選擇權



# 選擇權基本報價

[3504] 選擇權報價(對照版)

選擇權各月份報價 | 選擇權各履約報價 | 選擇權技術指標 | 選擇權未平倉量分析

商品: 台指 | 台指 0711 | 加權指數 | 11:02:00 | 8741.49 ▲ 70.88 +0.81% | 成交金額(億) 744.66

買權					賣權					合成買進	合成賣出	
成交價	漲跌	漲跌幅 %	隱含波	成交量	履約價	成交價	漲跌	漲跌幅 %	隱含波	成交量	合成買進	合成賣出
1110.0	0	0.00	0.00	0	7600	3.5	▼ 2.5	-41.66	39.36	111	8656.000	8747.000
975.0	0	0.00	0.00	0	7700	5.0	▼ 4.5	-47.36	38.10	317	8649.500	8786.000
875.0	0	0.00	0.00	0	7800	7.0	▼ 6.0	-46.15	36.70	670	8652.000	8763.600
780.0	0	0.00	0.00	0	7900	10.5	▼ 8.5	-44.73	35.98	1,033	8648.000	8765.000
690.0	▼ 75.0	-9.80	23.47	2	8000	16.5	▼ 9.0	-35.29	35.47	5,043	8648.500	8769.000
600.0	▲ 30.0	+5.26	30.18	3	8100	23.0	▼ 15.0	-39.47	34.13	2,108	8681.500	8757.000
540.0	▲ 35.0	+6.93	29.79	1	8200	33.0	▼ 19.0	-36.53	33.46	5,446	8672.000	8727.500
460.0	▲ 8.0	+1.77	32.39	22	8300	47.5	▼ 24.5	-34.02	32.83	9,399	8689.500	8713.000
382.0	▲ 12.0	+3.24	30.20	34	8400	67.0	▼ 24.0	-26.37	32.09	6,995	8695.000	8717.000
295.0	▼ 2.0	-0.67	29.51	539	8500	92.0	▼ 32.0	-25.80	31.33	7,829	8699.000	8707.000
225.0	▼ 4.0	-1.74	28.73	2,425	8600	124.0	▼ 34.0	-21.51	30.48	7,183	8698.000	8707.000
171.0	▼ 12.0	-6.55	28.38	6,953	8700	166.0	▼ 40.0	-19.41	29.93	6,850	8700.000	8710.000
119.0	▼ 17.0	-12.50	27.39	8,721	8800	218.0	▼ 36.0	-14.17	29.25	2,942	8698.000	8704.000
81.0	▼ 16.0	-16.49	26.94	9,143	8900	276.0	▼ 38.0	-12.10	28.83	2,094	8700.000	8708.000
53.0	▼ 12.0	-18.46	26.49	11,026	9000	352.0	▼ 18.0	-4.86	29.29	1,692	8699.000	8707.000
33.0	▼ 11.0	-25.00	26.23	9,169	9100	430.0	▼ 54.0	-11.15	29.51	745	8696.500	8709.000
19.5	▼ 10.5	-35.00	26.10	4,465	9200	515.0	▼ 25.0	-4.62	31.68	489	8694.000	8711.000
12.0	▼ 7.5	-38.46	26.30	4,375	9300	605.0	▼ 45.0	-6.92	32.96	912	8691.000	8713.000
7.4	▼ 5.1	-40.80	26.62	1,982	9400	690.0	▼ 40.0	-5.47	30.28	271	8697.100	8713.400

# 權利金的解析

## □ 權利金的成分有二：

- 內含價值：履約價和市價的比較

內含價值  $> 0$ ：為價內

內含價值  $= 0$ ：為價平

內含價值  $< 0$ ：為價外

- 時間價值：權利金 - 內含價值

時間價值代表的是未來的可能性

# 價內/價外 解析

假設指數8734點：

買權		商品		台指	台指 0711	賣權				
買價	賣價	成交價	漲跌	成交量	履約價	買價	賣價	成交價	漲跌	成交量
478.0	483.0	478.0	▲ 26.0	251	8300	34.0	35.0	35.0	▼ 37.0	25,500
386.0	403.0	397.0	▲ 27.0	264	8400	48.5	50.0	48.5	▼ 42.0	22,950
315.0	320.0	315.0	▲ 18.0	2,673	8500	71.0	72.0	71.0	▼ 53.0	24,642
242.0	246.0	246.0	▲ 17.0	7,519	8600	101.0	102.0	102.0	▼ 56.0	21,665
182.0	185.0	182.0	▼ 1.0	20,810	8700	138.0	141.0	141.0	▼ 65.0	14,854
130.0	132.0	131.0	▼ 5.0	23,536	8800	184.0	187.0	188.0	▼ 66.0	8,410
90.0	91.0	91.0	▼ 6.0	27,991	8900	242.0	247.0	246.0	▼ 68.0	4,070
60.0	61.0	61.0	▼ 4.0	27,986	9000	313.0	318.0	316.0	▼ 54.0	3,454

價外call

價外put

## 權利金的解析-買權(價平/內)

□ 8700買權的權利金市價為185點

■ 買權的內含價值：市價-履約價

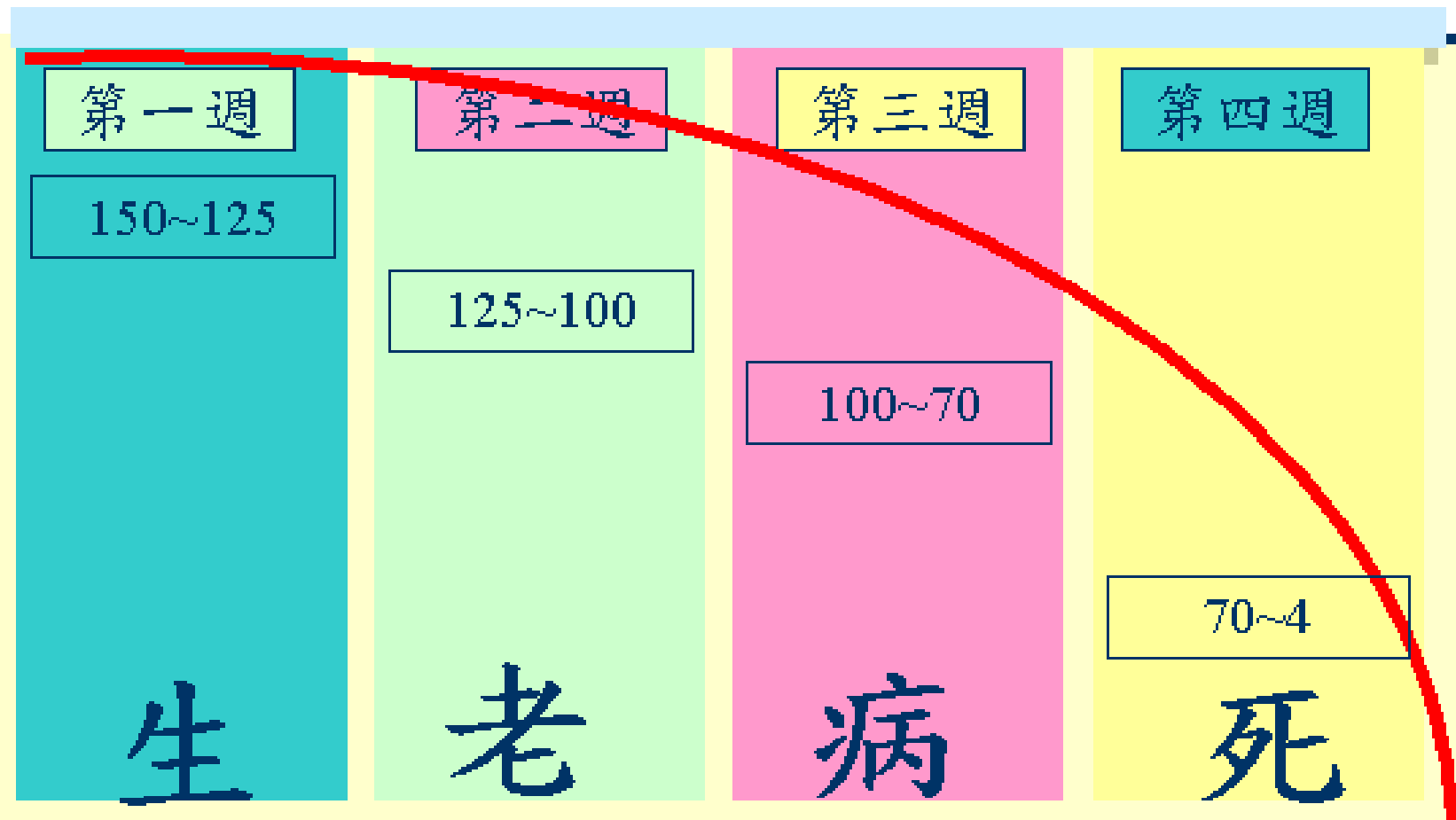
$$8727 - 8700 = 27$$

■ 時間價值：185 - 27 = 158

## 權利金的解析-買權(價外)

- 舉例：台股期指數8727，8800買權的權利金市價為100點
  - 買權的內含價值：市價-履約價  
 $8727 - 8800 = -73 = 0$  (內含價值最小為0)
  - 時間價值：即100權利金都是時間價值
  - 簡單來說價外的選擇權只有時間價值

# 時間價值的特性





# 選擇權的優點-多空皆有策略



	漲 ↑	跌 ↓	盤整
股票	+	-	*無
期貨	+	+	*無
勝 衍生性商品	+	+	+

# 選擇權初階交易策略

- ❖ 作多-買進買權
- ❖ 作空-買進賣權

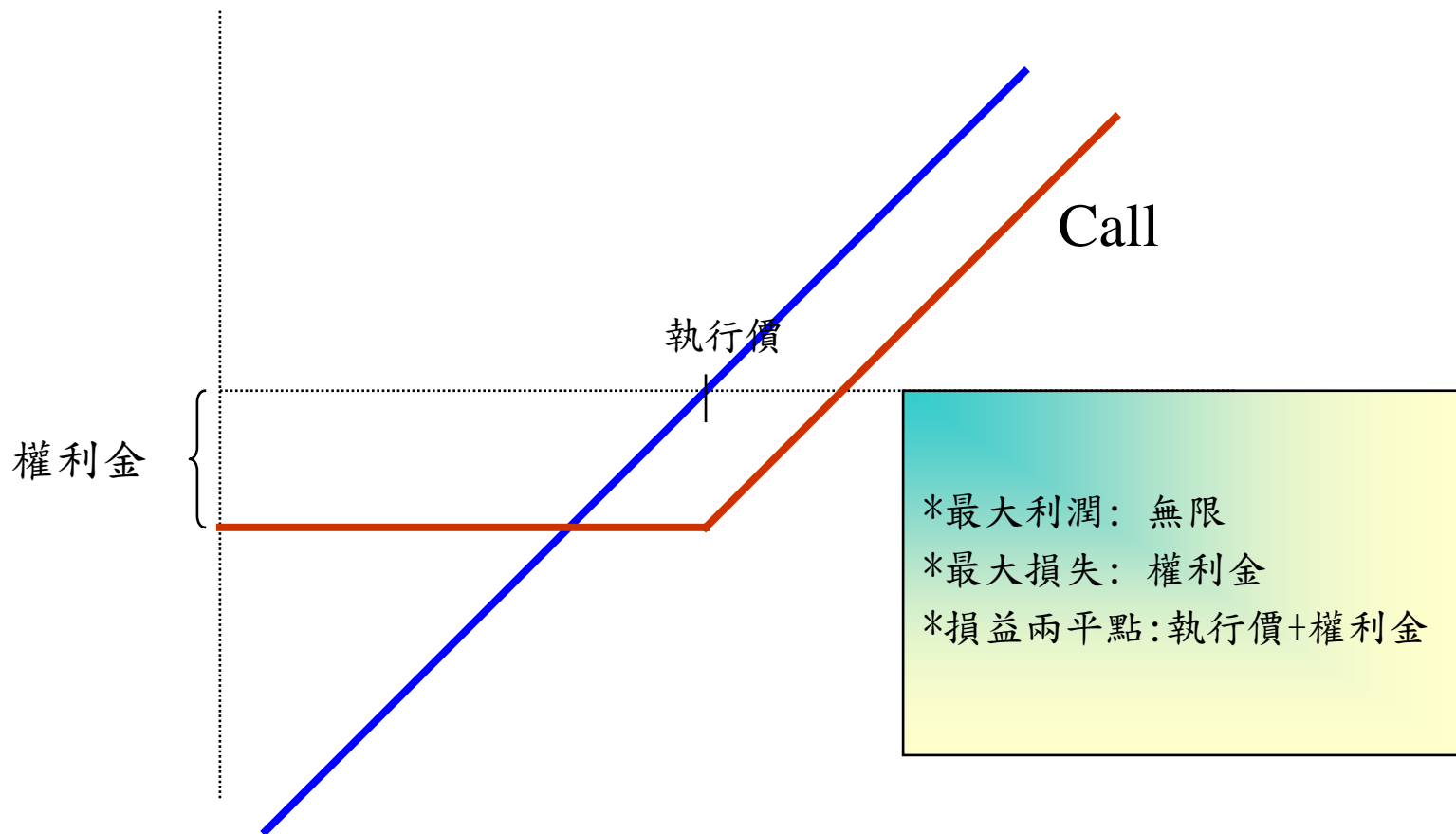
# 操作實務：權利金

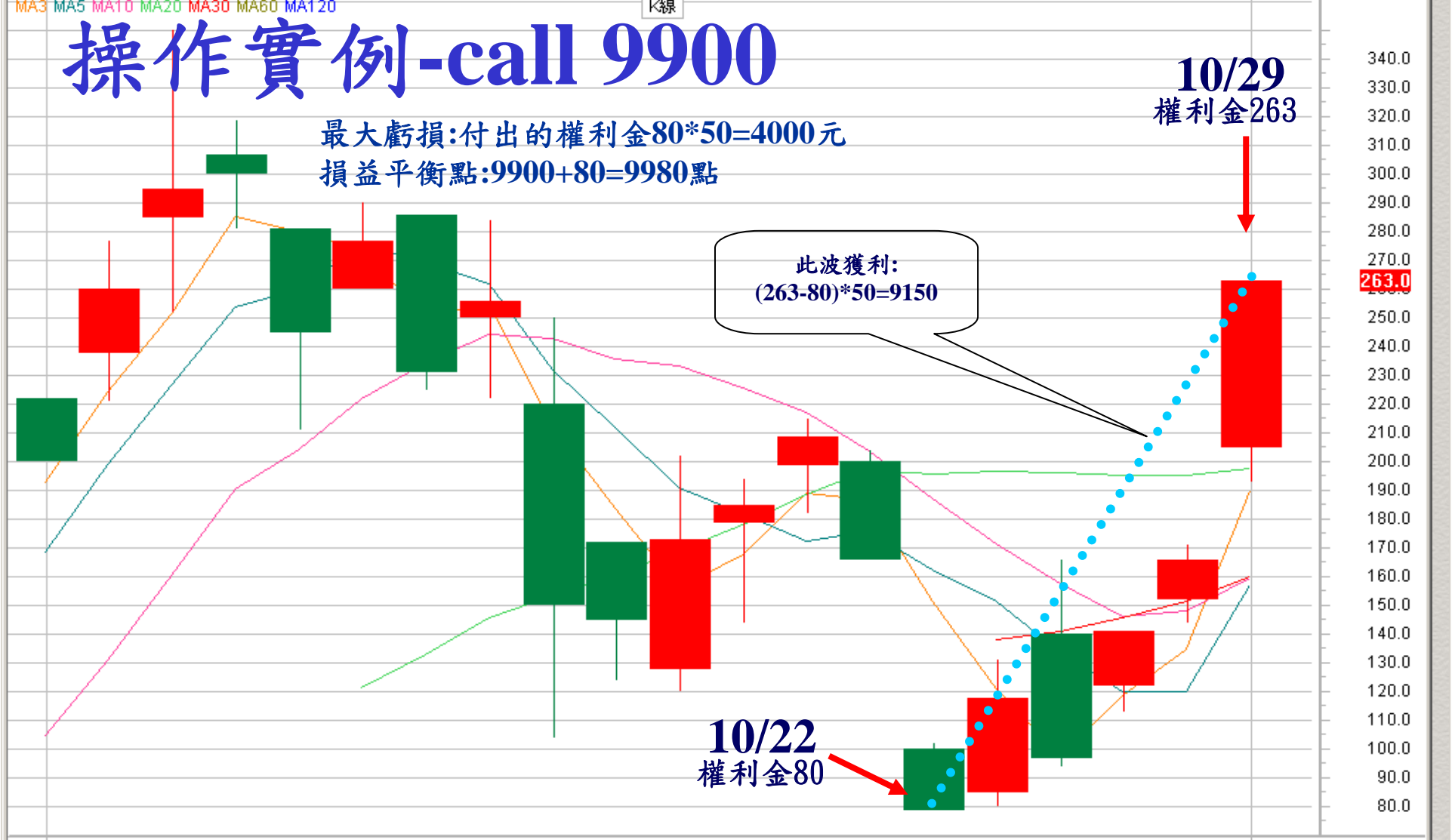
- 選擇權買方需付權利金
  - Ex：買進履約價9600的買權，市價為200點  
需付權利金  
 $200 * 50 = 10,000$ 元
  - 最大的損失也只有權利金而已

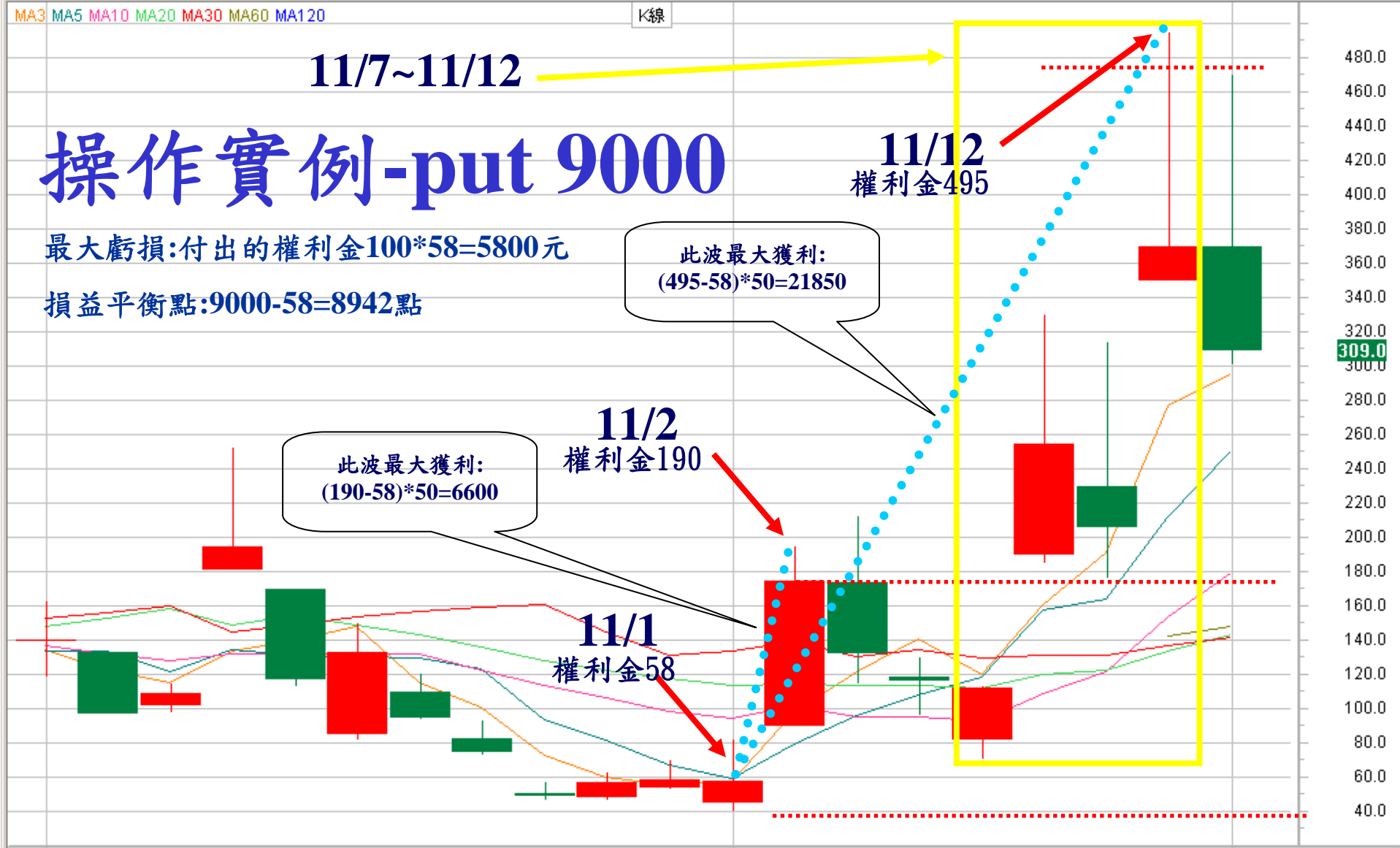
作多



買進買權







# 解讀選擇權常見指標

- ◆ 未平倉量(OI)
- ◆ Delta值
- ◆ 隱含波動率(VEGA)

# 解讀選擇權常見指標-未平倉量

[3507] 選擇權未平倉量分析

選擇權各月份報價 選擇權各履約報價 選擇權技術指標 ● 選擇權未平倉量分析

商品 台指 台指 0711 加權指數 13:30:00 8727.21 ▲ 56.60 +0.65% 成交金額(億) 1447.84

買權						賣權					
未平倉增減	未平倉量	成交量	漲跌	成交價	履約價	成交價	漲跌	成交量	未平倉量	未平倉增減	
0	50	0	0	875.0	7800	5.4	▼ 7.6	1,224	4,726	0	
0	60	0	0	780.0	7900	8.1	▼ 10.9	3,369	8,064	0	
0	47	21	▼ 90.0	675.0	8000	11.5	▼ 14.0	18,132	12,742	0	
0	23	4	▲ 35.0	605.0	8100	16.0	▼ 22.0	7,063	12,148	0	
0	16	4	▲ 65.0	570.0	8200	23.0	▼ 29.0	13,639	14,577	0	
0	323	256	▲ 26.0	478.0	8300	35.0	▼ 37.0	26,131	16,201	0	
0	557	276	▲ 15.0	385.0	8400	51.0	▼ 40.0	23,661	17,671	0	
0	1,642	2,733	▲ 11.0	308.0	8500	74.0	▼ 50.0	25,620	24,891	0	
0	3,063	7,615	▲ 11.0	240.0	8600	104.0	▼ 54.0	22,231	23,162	0	
0	8,823	21,213	▼ 7.0	176.0	8700	144.0	▼ 62.0	15,127	22,701	0	
0	9,554	24,149	▼ 9.0	127.0	8800	190.0	▼ 64.0	8,674	19,625	0	
0	20,237	28,746	▼ 11.0	86.0	8900	249.0	▼ 65.0	4,140	15,897	0	
0	23,330	28,959	▼ 7.0	58.0	9000	320.0	▼ 50.0	3,467	31,932	0	
0	20,460	20,791	▼ 8.0	36.0	9100	400.0	▼ 84.0	1,369	16,832	0	
0	20,935	12,398	▼ 8.0	22.0	9200	484.0	▼ 56.0	1,992	17,488	0	
0	22,993	11,385	▼ 5.5	14.0	9300	570.0	▼ 80.0	1,337	14,003	0	
0	20,629	3,898	▼ 3.0	9.5	9400	675.0	▼ 55.0	690	12,831	0	
0	17,668	3,483	▼ 2.7	5.8	9500	755.0	▼ 85.0	559	4,775	0	
0	17,117	2,850	▼ 1.8	4.2	9600	865.0	▼ 65.0	388	7,736	0	

◆ 9000的call與8500的put堆疊了最多的OI，通常亦表示上檔壓力及下檔支撐的所在



# 解讀選擇權常見指標-DELTA

[3506] 選擇權技術指標

選擇權各月份報價 選擇權各履約報價 ● 選擇權技術指標 選擇權未平倉量分析

商品 台指 台指 0712 加權指數 12:34:00 8363.98 ▼164.35 -1.92% 成交金額(億) 938.67

買權								賣權								
Rho	Theta	Vega	Gamma	Delta	偏離度	理論價	成交價	履約價	成交價	理論價	偏離度	Delta	Gamma	Vega	Theta	Rho
+4.7815	-2.6545	+3.9514	+0.0006	+0.8952	+120.0	410.0	530.0	8000	165.0	16.6	+148.4	-0.1048	+0.0006	+3.9514	-0.8319	-0.6035
+4.4439	-3.3186	+5.6026	+0.0008	+0.8253	+140.1	324.9	465.0	8100	194.0	31.2	+162.8	-0.1747	+0.0008	+5.6026	-1.6247	-1.0084
+3.9721	-3.9151	+7.1585	+0.0010	+0.7326	+139.9	248.1	388.0	8200	231.0	54.2	+176.8	-0.2674	+0.0010	+7.1585	-2.4011	-1.5476
+3.3893	-4.2958	+8.2730	+0.0012	+0.6215	+156.1	181.9	338.0	8300	270.0	87.7	+182.3	-0.3784	+0.0012	+8.2730	-3.0039	-2.1976
+2.7441	-4.3519	+8.6790	+0.0012	+0.5009	+156.6	127.4	284.0	8400	313.0	133.0	+180.0	-0.4991	+0.0012	+8.6790	-3.3059	-2.9101
+2.0982	-4.0585	+8.2931	+0.0012	+0.3815	+145.1	84.9	230.0	8500	370.0	190.4	+179.6	-0.6185	+0.0012	+8.2931	-3.2588	-3.6234
+1.5099	-3.4824	+7.2414	+0.0010	+0.2736	+132.2	53.8	186.0	8600	420.0	259.0	+161.0	-0.7263	+0.0010	+7.2414	-2.9069	-4.2789
+1.0204	-2.7516	+5.7962	+0.0008	+0.1844	+115.8	32.2	148.0	8700	469.0	337.2	+131.8	-0.8155	+0.0008	+5.7962	-2.3626	-4.8358
+0.6468	-2.0051	+4.2656	+0.0006	+0.1166	+95.7	18.3	114.0	8800	565.0	423.1	+141.9	-0.8833	+0.0006	+4.2656	-1.7586	-5.2767
+0.3843	-1.3502	+2.8945	+0.0004	+0.0692	+78.2	9.8	88.0	8900	635.0	514.3	+120.7	-0.9308	+0.0004	+2.8945	-1.2037	-5.6065
+0.2140	-0.8420	+1.8161	+0.0003	+0.0385	+63.1	4.9	68.0	9000	670.0	609.3	+60.7	-0.9615	+0.0003	+1.8161	-0.7604	-5.8441
+0.1118	-0.4873	+1.0563	+0.0001	+0.0201	+47.7	2.3	50.0	9100	725.0	706.5	+18.5	-0.9799	+0.0001	+1.0563	-0.4447	-6.0136
+0.0548	-0.2623	+0.5711	+0.0001	+0.0098	+34.0	1.0	35.0	9200	750.0	804.9	-54.9	-0.9901	+0.0001	+0.5711	-0.2414	-6.1379

指數漲一點，相對選擇權漲幾點(最大值1，最小值-1)

# 解讀選擇權常見指標-隱含波動率

[4501] 期貨/選擇權 綜合畫面

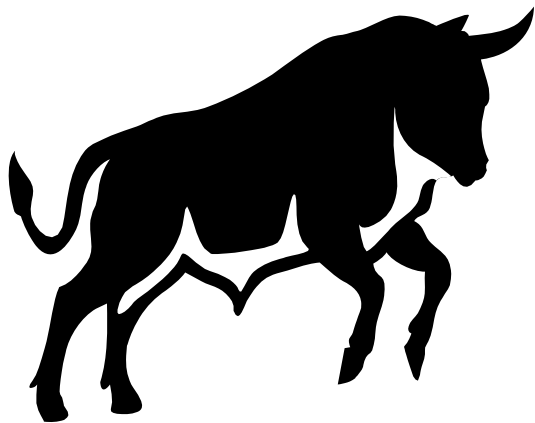
期貨選擇權綜合行情 ●選擇權各月份報價 選擇權未平倉量分析 自選股

商品 台指 台指 0712 加權指數 12:39:00 8350.05 ▼178.28 -2.09%

買權						賣權					
成交價	漲跌	漲跌幅	隱含波	成交量	履約價	成交價	漲跌	漲跌幅	隱含波	成交量	
505.0	▼140.0	-21.70	35.58	149	8000	174.0	▲57.0	+48.71	38.34	15229	
443.0	▼137.0	-23.62	34.21	648	8100	204.0	▲68.0	+50.00	37.50	7911	
387.0	▼108.0	-21.81	34.8	1854	8200	240.0	▲78.0	+48.14	36.87	8093	
327.0	▼103.0	-23.95	33.99	5997	8300	277.0	▲76.0	+37.81	36.08	6734	
271.0	▼89.0	-24.72	33.24	6649	8400	320.0	▲82.0	+34.45	35.13	3253	
222.0	▼85.0	-27.68	32.6	11705	8500	369.0	▲92.0	+33.21	34.52	2321	
175.0	▼78.0	-30.83	31.53	12988	8600	440.0	▲120.0	+37.50	34.65	837	
139.0	▼66.0	-32.19	31.1	17185	8700	505.0	▲128.0	+33.95	34.31	231	
108.0	▼57.0	-34.54	30.62	17675	8800	565.0	▲139.0	+32.62	34.50	434	
84.0	▼47.0	-35.87	30.31	18274	8900	645.0	▲158.0	+32.44	35.69	68	
63.0	▼37.0	-37.00	29.99	20898	9000	670.0	▲95.0	+16.52	32.88	367	
46.5	▼27.5	-37.16	29.63	13946	9100	725.0	▲95.0	+15.07	30.95	206	

隱含波動率大概介於12~50之間，市場上交易熱絡的選擇權大概介於30~35之間

# 漲跌都獲利 期貨贏家全攻略



富邦期貨

錢怡成經理

# 期貨趨勢交易特色

- 跟隨趨勢
- 善設停損
- 不預設個人立場

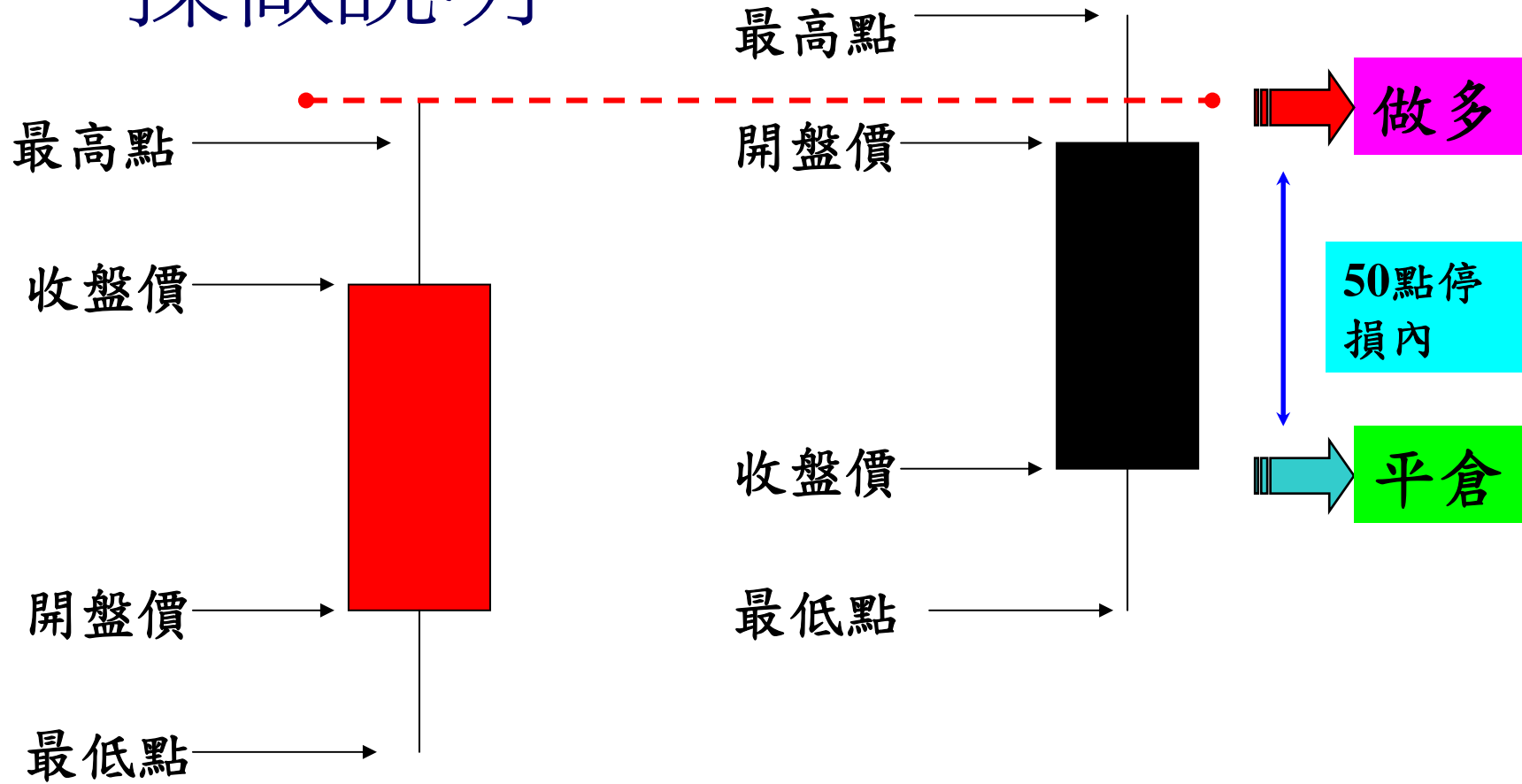


長期穩定獲利的基礎

# H.L交易策略

- 觀察昨日時間指數中的(H)最高點及(L)最低點
- 觀察時間過後, 指數過昨日(H)最高點做多, 停損點設在-50點
- 觀察時間過後, 指數破昨日(L)最低點做空, 停損點設在-50點
- 一天只做一次並當日沖銷不留單

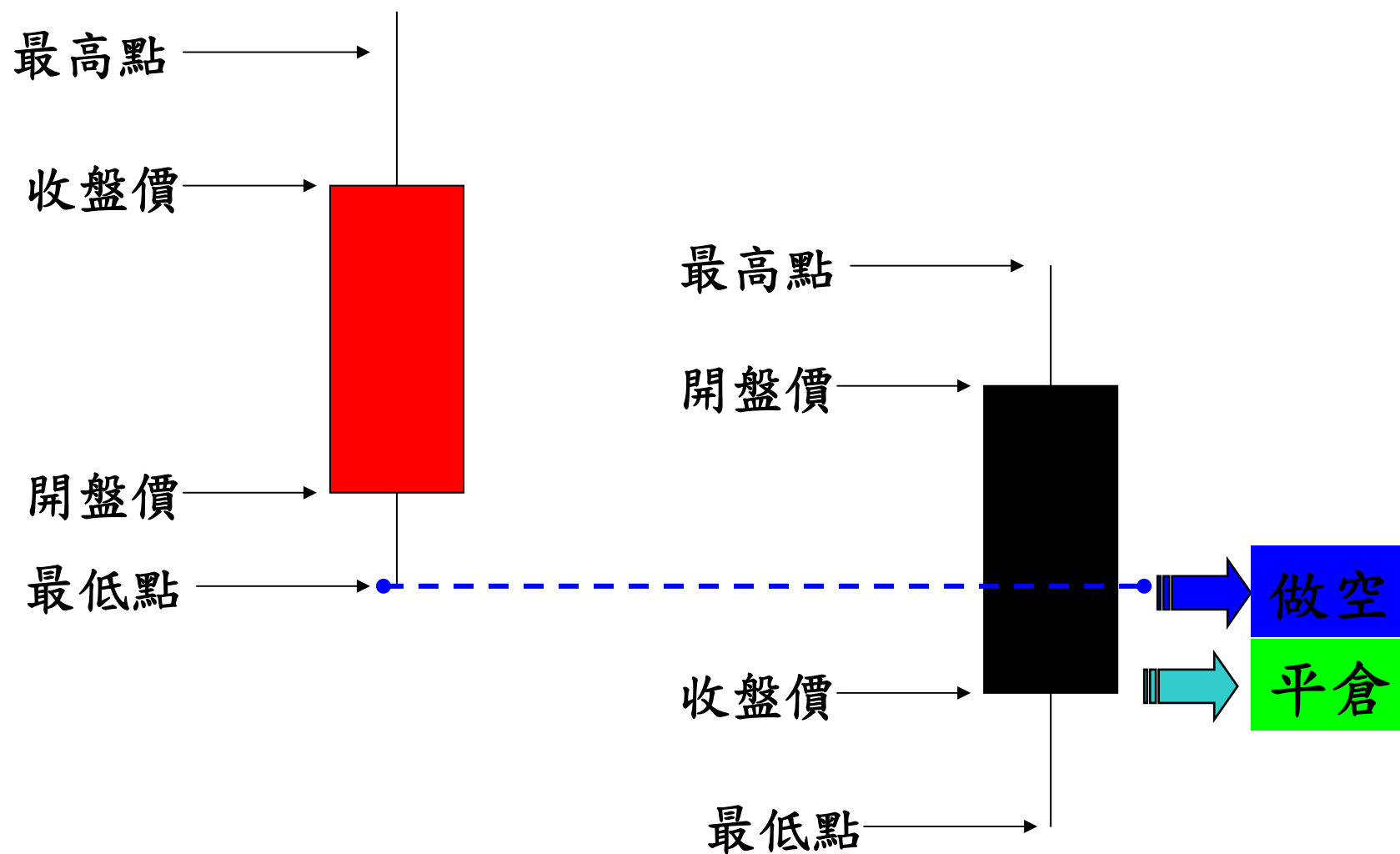
# 操做說明



觀察昨日時間

操作時間

# 操做說明

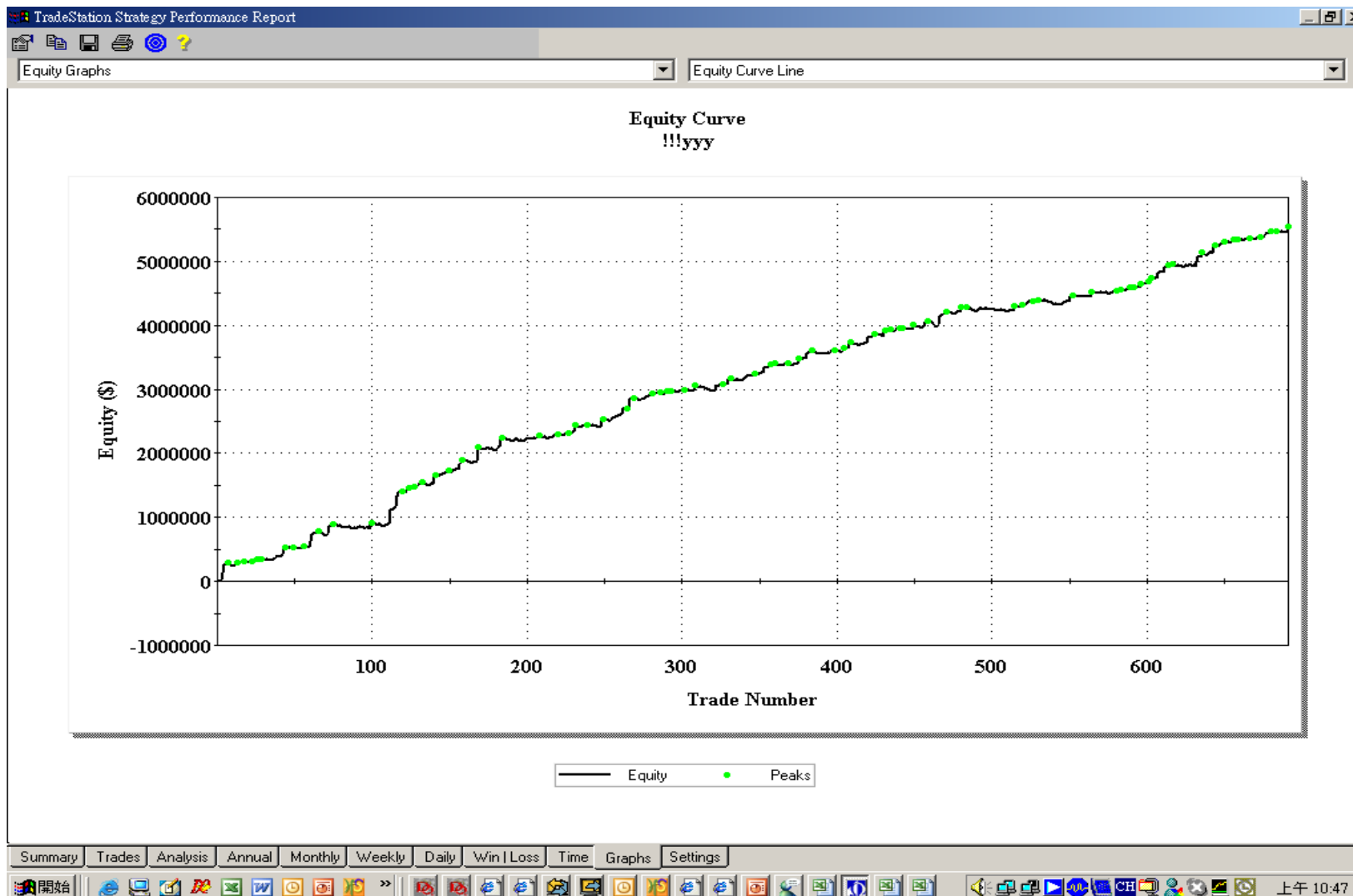


# D.T交易策略

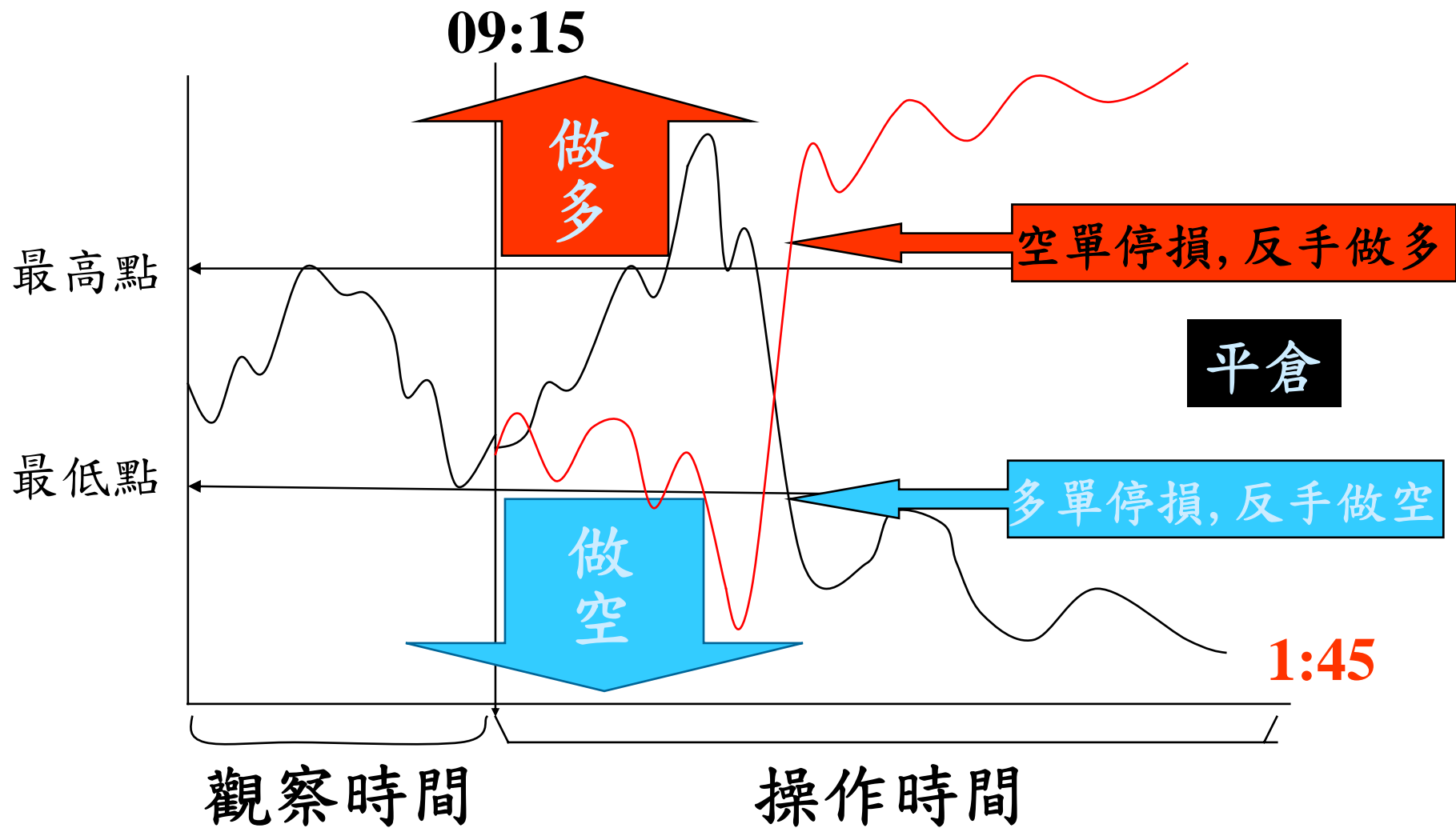
- 訂定**固定**觀察時間(開盤後45~90分鐘)
- 抓觀察時間指數**(H)最高點(L)最低點**
- 觀察時間過後,向上過**(H)最高點**做多,停損點設在**(L)最低點**,如盤中破停損點平倉同時反向做空,以此模式操作至收盤平倉
- 觀察時間過後,向下破**(L)最低點**做空,停損點設在**(H)最高點**,如盤中突破停損點平倉同時反向做多,以此模式操作至收盤平倉

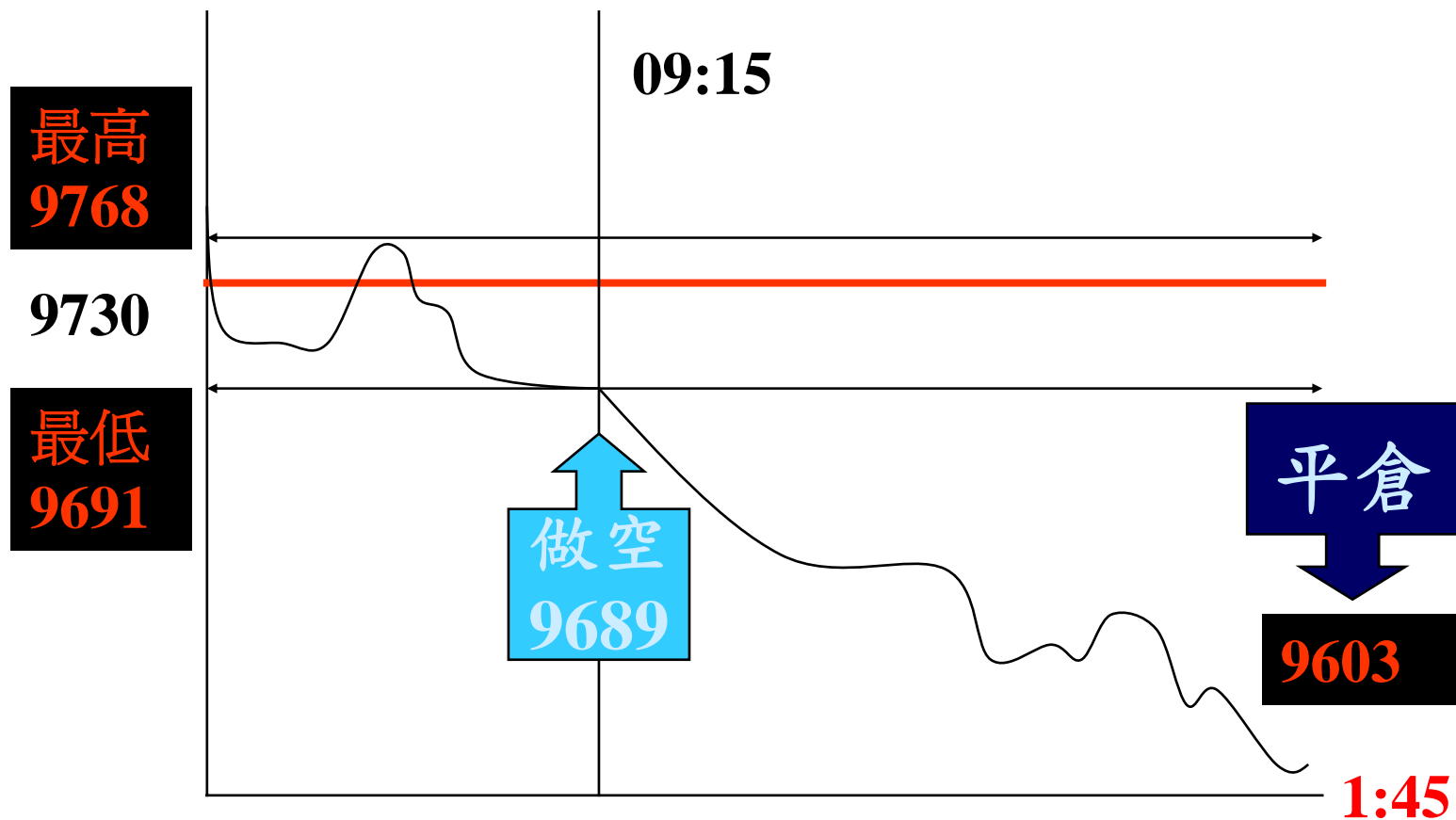


# 交易累積淨利曲線

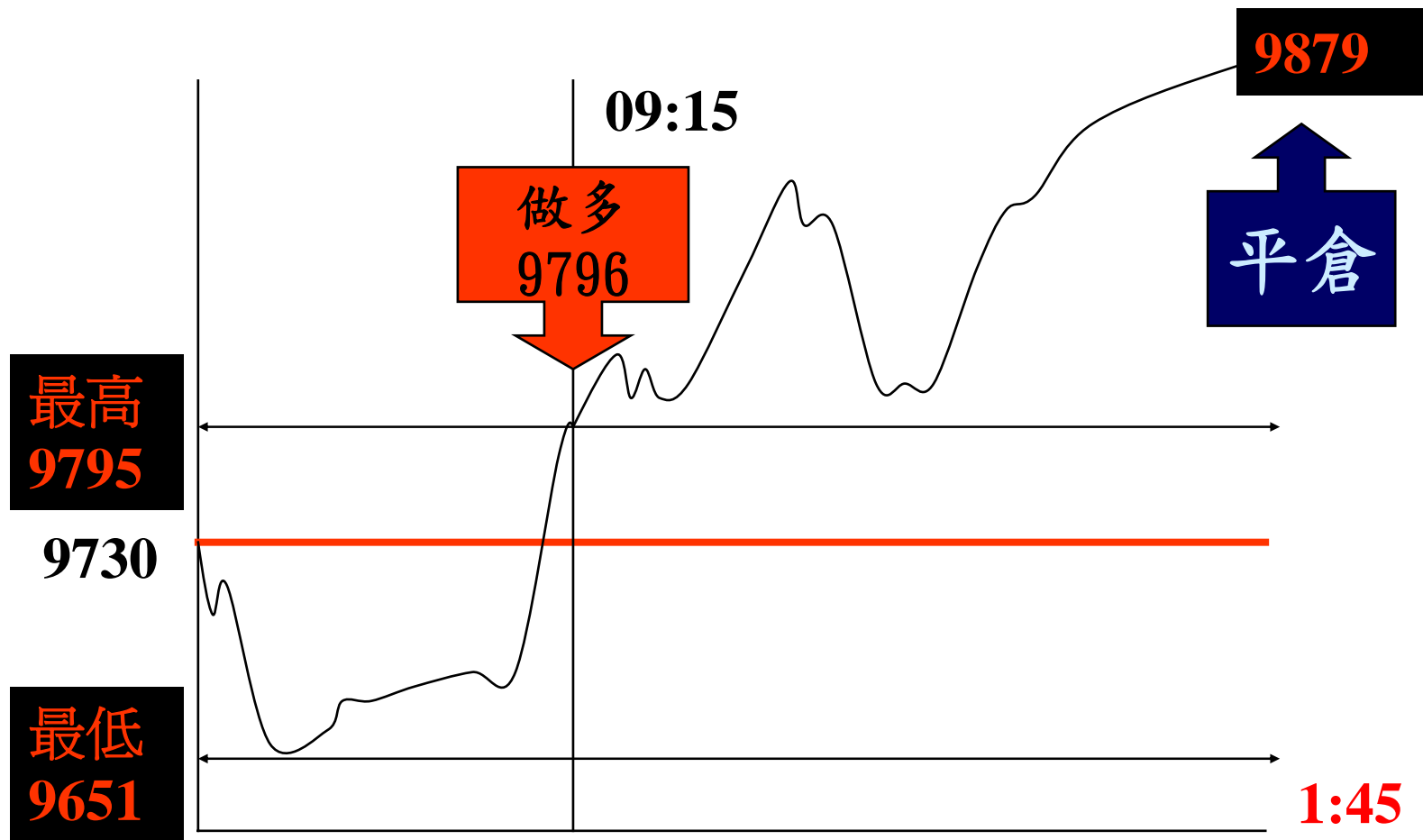


# 操做說明

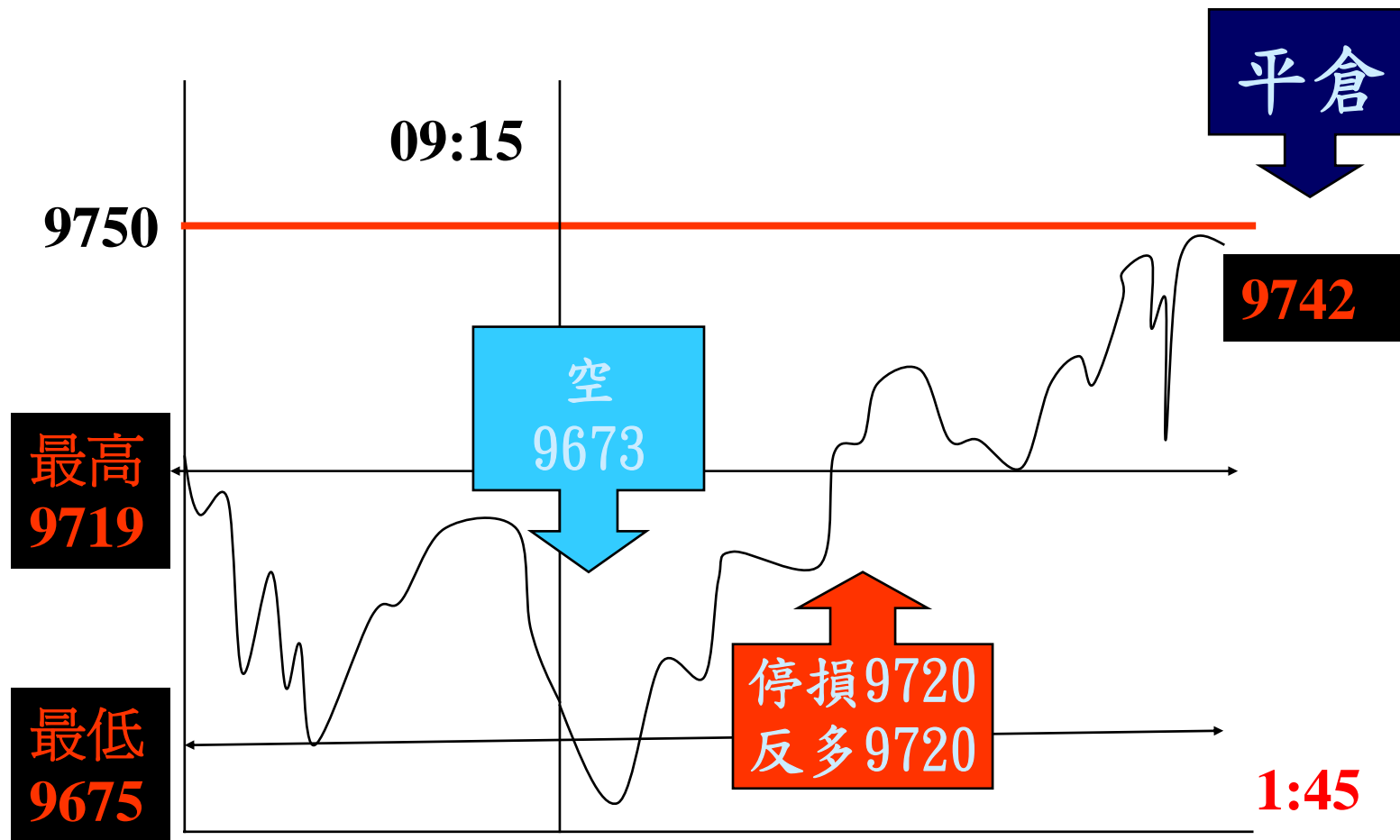




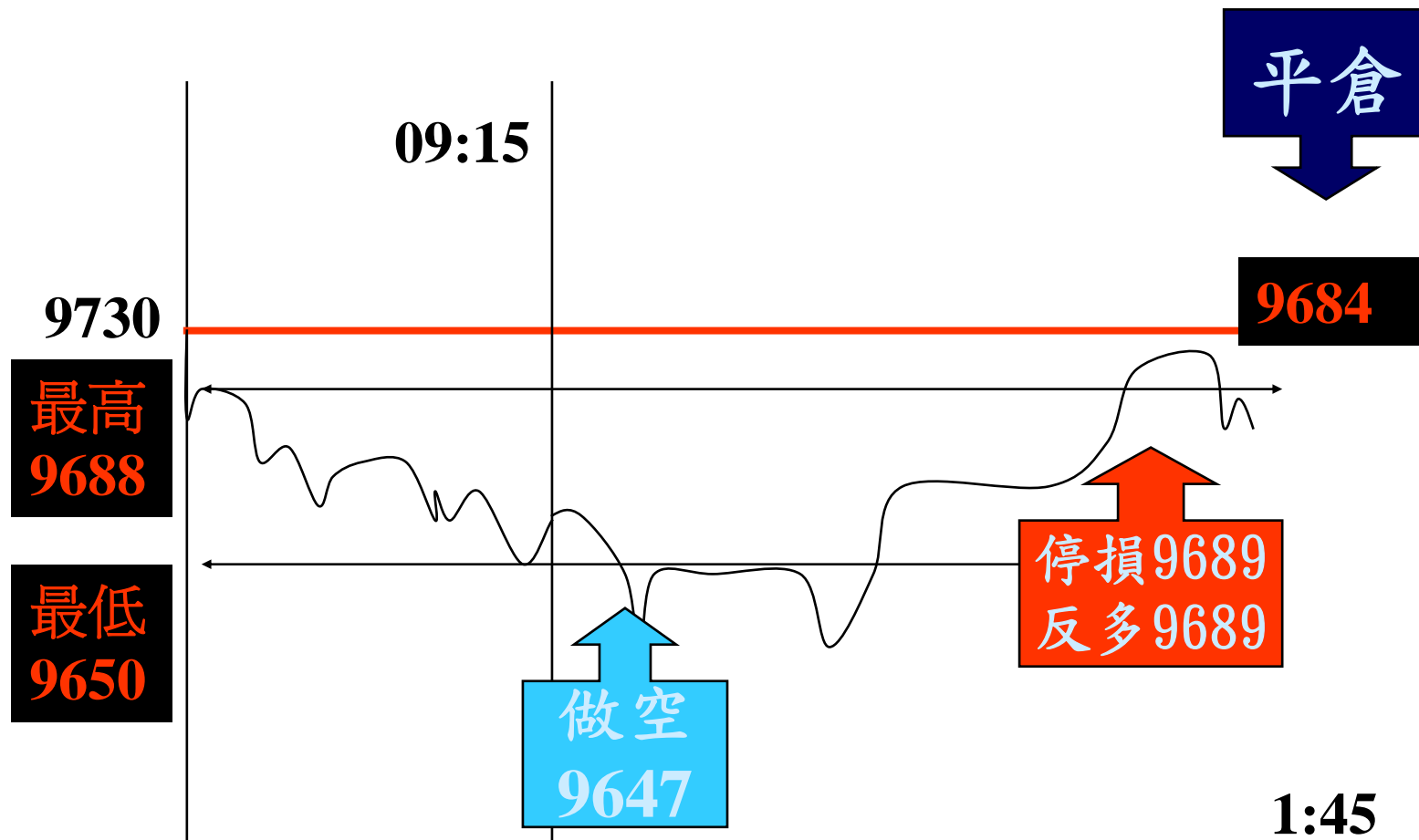
- 09:15前指數最高點9768(停損點), 最低點9691
- 09:15後破最低點9691, 做空一口, 9689成交
- 盤中指數未突破停損點, 尾盤9603平倉
- 損益=+86點=+17, 200元



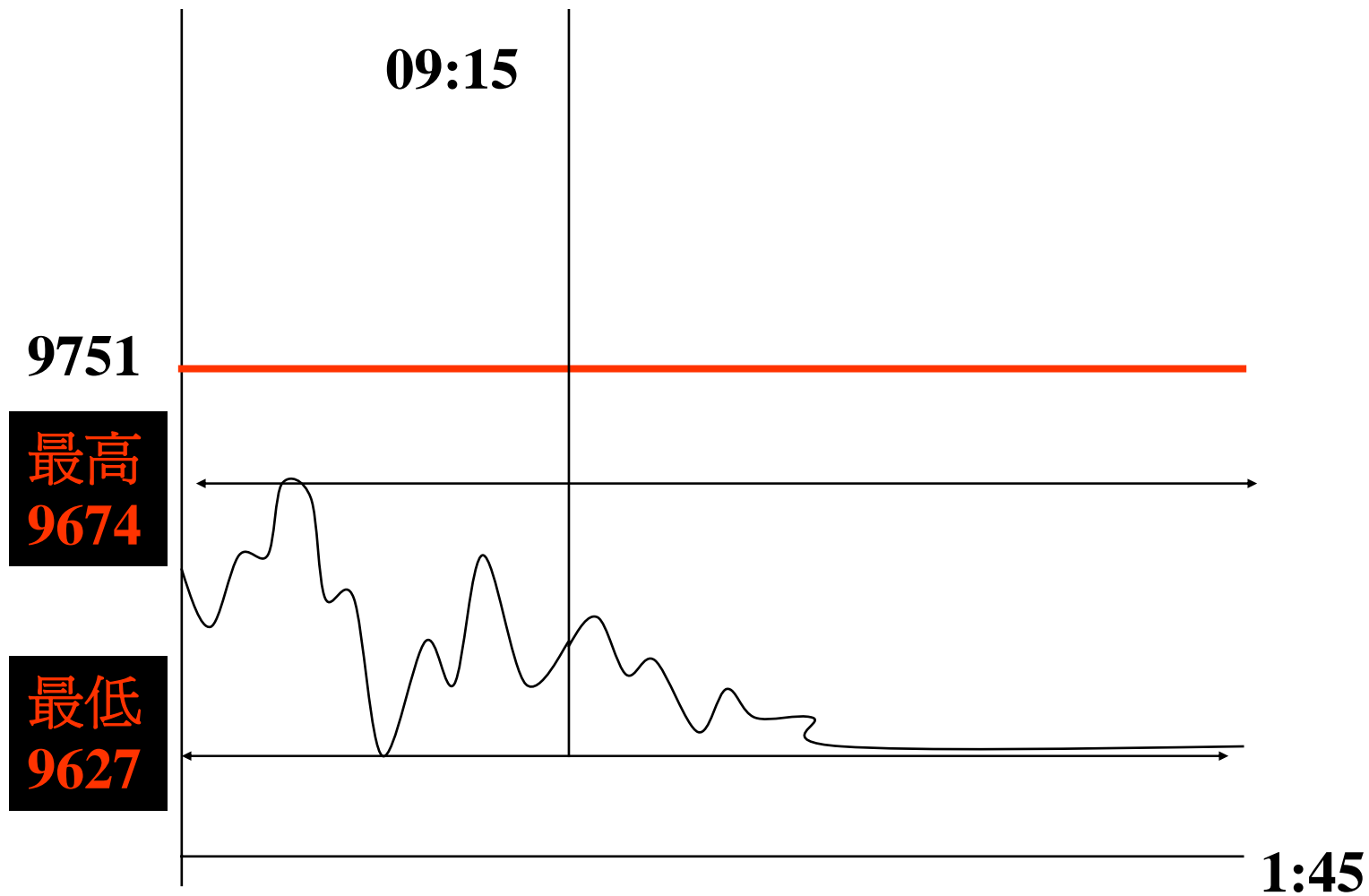
- 09:15前指數最高點9795, 最低點9651(停損點)
- 09:15指數突破最高點9795, 做多單一口, 成交於9796
- 盤中指數未破停損點, 尾盤9879平倉
- 損益=+83點=+16,600元



- 最高點9719(停損點), 最低點9675
- 09:15後破最低點9675, 做空一口, 成交9673
- 盤中指數突破停損點9719, 空單平倉同時反向做一口多單, 成交9720 (-47點), 尾盤9742平倉(+22點)
- 損益=-25點=-5,000元

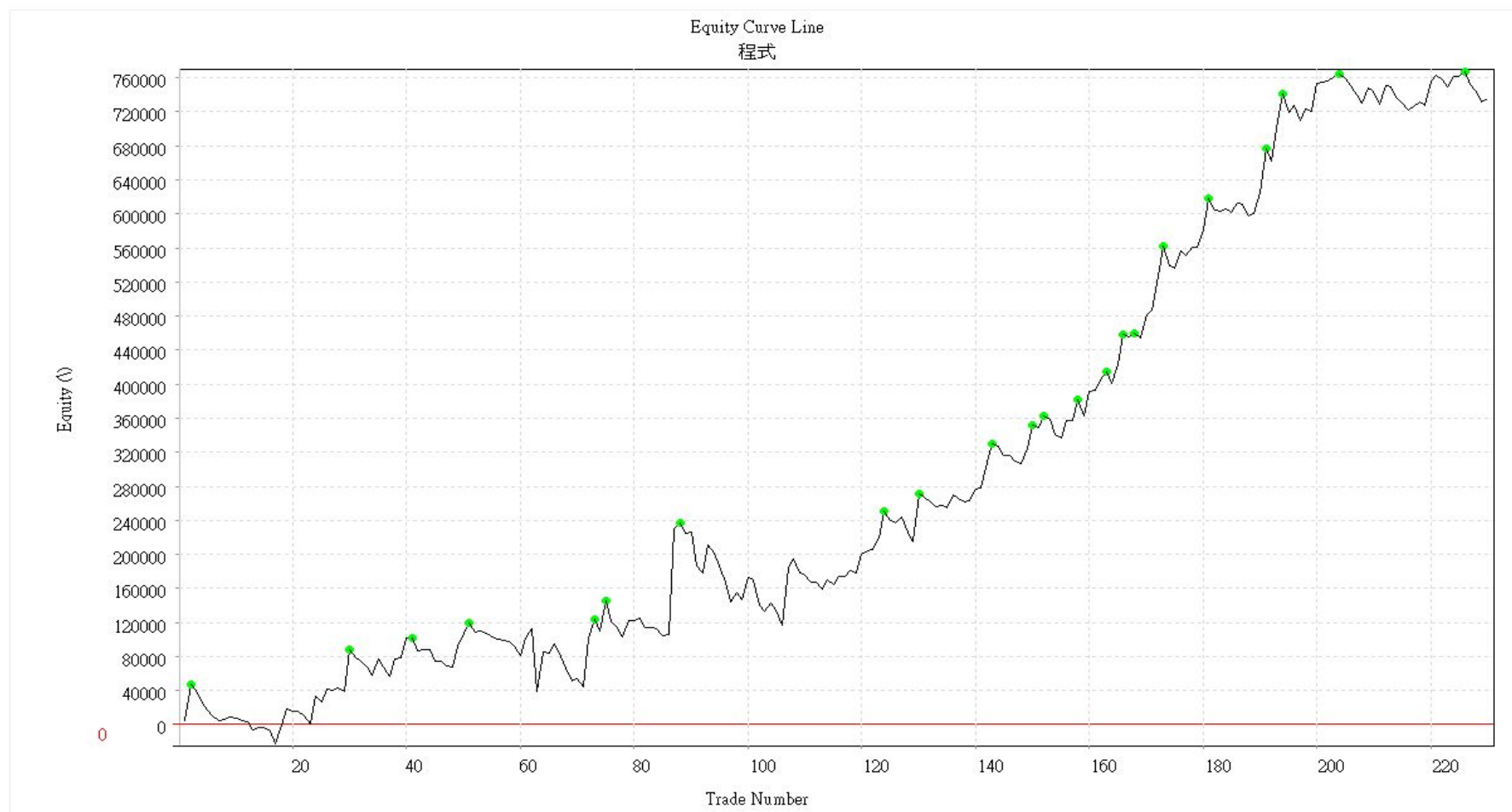


- 最高點9688(停損點), 最低點9650
- 09:15後破最低點9650, 做空一口, 成交9647
- 盤中指數突破停損點9688, 空單平倉同時反向做一口多單, 成交9689 (-42點), 尾盤9684平倉(-5點)
- 損益=-47點=-9,400元



- 最高點9674, 最低點9627
- 10:15後趨勢向下, 但未跌破最低點9627
- 不交易
- 損益=0點=0元

# 交易累積淨利曲線





# SAR運用-轉折點掌握



# 布林線運用在選擇權操作



# 均線操作法-60



# 均線操盤法其他參數

- 60分鐘線-MA10與MA30
- 5分鐘線-MA18與MA72
- 10分鐘線-MA6與MA27
- 視個人操作習慣決定均線長短，越短訊號將出現越頻繁，但相對效果較差

# 選擇權 鎖利型策略模組

# 建立基本的中性部位

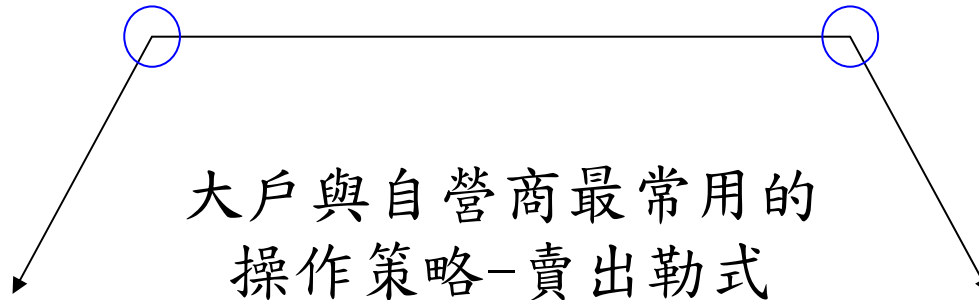
- 每月前三個交易日開始佈局下月契約，以賣出上勒為主，履約價選取方式有三種
  1. 觀察未平倉量堆積序列之狀況
  2. 加權指數月線上下3.5%
  3. 選擇delta為20%之履約價契約賣出

# 支撐與壓力的選取技巧

- 當月選擇權未平倉量堆積最大序列
- 以上月台指期結算價加減進場日之加權指數月線上下3.5%
- 賣出買權與賣權之Delta值接近20%之序列

賣出支撐價位的put

賣出壓力價位的call



# 撐壓選取技巧(一)-0. I

買權				履約價	賣權			
未平倉量	成交量	漲跌	成交價		成交價	漲跌	成交量	未平倉量
121	0	0.00	670.00	5300	1.30	▲ 0.80	92	7,508
167	0	0.00	570.00	5400	1.00	▼ 0.40	4	1,533
77	0	0.00	475.00	5500	2.50	▲ 0.60	1,011	5,776
161	15	▼ 2.00	378.00	5600	3.70	▲ 0.80	345	12,736
817	112	▼ 11.00	280.00	5700	8.40	▼ 0.10	5,824	37,287
3,221	946	▼ 5.00	191.00	5800	18.00	▼ 1.00	14,470	85,973
11,179	9,081	▼ 2.00	117.00	5900	41.50	▼ 2.50	26,094	128,444
52,657	27,813	▼ 2.00	62.00	6000	83.00	▼ 3.00	20,237	56,345
86,544	23,747	▼ 0.50	28.50	6100	151.00	▼ 3.00	4,359	21,422
115,227	9,329	▲ 0.50	12.00	6200	238.00	▲ 4.00	1,307	13,856
67,332	6,921	▼ 0.20	5.80	6300	331.00	▲ 6.00	208	2,772
41,523	4,775	0.00	2.60	6400	429.00	0.00	214	878

CALL 0. I最大序列6200點-短期壓力-sell 6200 call

PUT 0. I最大序列5900點-短期支撐-sell 5900 put



# 撐壓選取技巧(二)-月線上下3.5



## 撐壓選取技巧(二)-月線上下3.5%

- 月線位置在6100點
- $6100 * 3.5\% = 213.5$
- $6100 + 200 = 6300$ —壓力—sell 6300 call
- $6100 - 200 = 5900$ —支撐—sell 5900 put

# 撐壓選取技巧(三)-尋找Delta接近20%序

買權Call	買價	賣價	成交價	漲跌	理論價	權利金	時間價值	保證金	隱含波動率	Delta
5300	660	715	0	0	665.435	Na	Na	23000	Na	100%
5400	550	595	0	0	565.649	Na	Na	23000	Na	100%
5500	470	520	0	0	466.208	Na	Na	23000	Na	99%
5600	341	419	378	▼2	368.112	18900	20	41900	16.96%	97%
5700	278	292	280	▼11	273.932	14000	22	37000	13.91%	91%
5800	192	195	191	▼5	188.342	9550	33	32550	12.45%	80%
5900	117	118	117	▼2	117.157	5850	59	28850	11.87%	64%
6000					64.668	3100	62	23999	11.49%	44%
6100	壓力-sell 6100 cal				31.181	1425	28	17324	11.40%	26%
6200	11.5	12	12	▲0.5	12.987	600	12	12600	11.62%	13%

賣權Put	買價	賣價	成交價	漲跌	理論價	權利金	時間價值	保證金	隱含波動率	Delta
5300	0.5	1.3	1.3	▲0.8	0.01	65	1	12065	18.67%	-0%
5400	1.2	1.8	1	▼0.4	0.084	50	1	12050	15.51%	-0%
5500	2.2	2.5	2.5	▲0.6	0.502	125	2	12125	14.91%	-1%
5600	3.3	3.7	3.7	▲0.8	2.266	185	4	12185	13.00%	-3%
5700	8.3	8.4	8.4	▼0.1	7.945	420	8	12420	12.07%	-9%
5800	支撐-sell 5800 put				22.215	900	18	16001	10.97%	-20%
5900	40.5	41	41.5	▼2.5	50.89	2075	42	22176	10.40%	-36%
6000	83	84	83	▼3	98.26	4150	41	27150	9.60%	-56%

# 支撐與壓力的選取技巧

- 方法一：5900~6200
- 方法二：5900~6300
- 方法三：5800~6100

積極操作策略：選交集

Sell 5900 put + sell 6100 call

消極操作策略：選連集

Sell 5800 put + sell 6300 call

賣出支撐價位的put

賣出壓力價位的call



# 避險及調整原則

- 指數靠近整戶部位損平點75~100點時調整
  - 方法一：直接買賣期貨
  - 方法二：買進價外一檔選擇權契約
  - 方法三：拆掉虧損單支腳並向外移動履約價