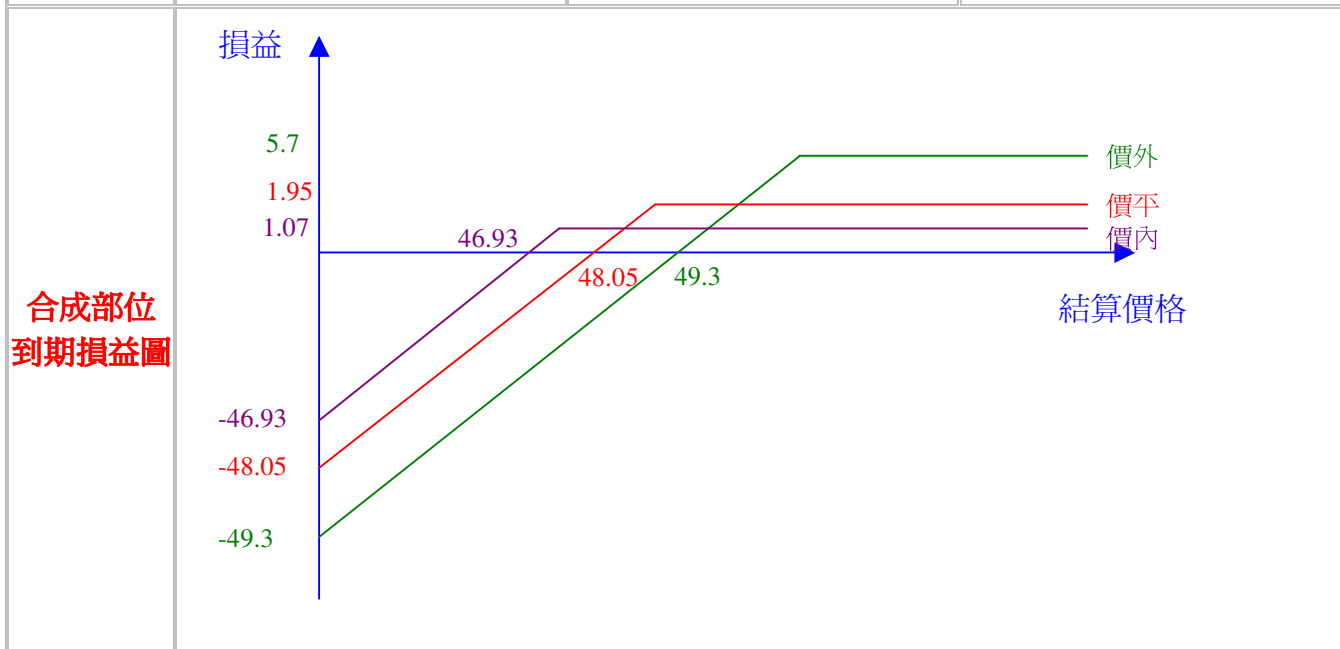


期貨與選擇權教室

✚當手中持有股票時，可運用個股選擇權以降低持有成本與風險，以下將討論在不同履約價時之避險結果並舉例解析(該討論排除交易成本)：

- 以 Call 規避風險為例 — 持有股票 + Sell Call
- 假設用\$50 買進某一個股，並同時賣出以下不同履約價之個股選擇權買權，其結果如下：

項目	價內買權	價平買權	價外買權
範例	買進股票於\$50，賣出履約價\$48 買權，權利金為 3.07	買進股票於\$50，賣出履約價\$50 買權，權利金為 1.95	買進股票於\$50，賣出履約價\$55 買權，權利金為 0.7
降低持有成本	到期時，結算價<履約價 持有成本-賣出買權權利金 $\$50 - \$3.07 = \$46.93$ (較低)	到期時，結算價<履約價 持有成本-賣出買權權利金 $\$50 - \$1.95 = \$48.05$	到期時，結算價<履約價 持有成本-賣出買權權利金 $\$50 - \$0.7 = \$49.3$ (較高)
合成部位最大獲利	到期時，結算價 \geq 履約價 履約價-持有成本+權利金 $\$48 - \$50 + \$3.07 = \1.07 (較低)	到期時，結算價 \geq 履約價 履約價-持有成本+權利金 $\$50 - \$50 + \$1.95 = \1.95	到期時，結算價 \geq 履約價 履約價-持有成本+權利金 $\$55 - \$50 + \$0.7 = \5.7 (較高)
合成部位最大損失	持有成本-賣出買權權利金 $\$50 - \$3.07 = \$46.93$ (較低)	持有成本-賣出買權權利金 $\$50 - \$1.95 = \$48.05$	持有成本-賣出買權權利金 $\$50 - \$0.7 = \$49.3$ (較高)
合成部位損益平衡點	持有成本-賣出買權權利金 $\$50 - \$3.07 = \$46.93$	持有成本-賣出買權權利金 $\$50 - \$1.95 = \$48.05$	持有成本-賣出買權權利金 $\$50 - \$0.7 = \$49.3$



- | | | | |
|------|---|---|---|
| 綜合比較 | <ul style="list-style-type: none"> ● 持有成本較低 ● 最大獲利較低 ● 損益平衡點較低 | <ul style="list-style-type: none"> ● 均介於兩者之間 | <ul style="list-style-type: none"> ● 持有成本較高 ● 最大獲利較高 ● 損益平衡點較高 |
|------|---|---|---|

到期時如股價上漲，雖以較低履約價格於市場上賣出，實際獲利減少但可降低持有股票風險；到期時如股價下跌，股票續抱但可因賣出買權收入的權利金而將持股成本降低。