

# 期貨與選擇權教室

✦ 選擇權的賣出勒式策略用於因應行情震盪盤整，而賣出買（賣）權時履約價的選擇，除了操作者本身對於標的指數支撐壓力的看法之外，選擇權市場上未平倉量的累積狀況也是一項重要的參考指標；以下就台指選擇權為例做說明：

1. 未平倉量代表買方與賣方留倉未沖銷所累積的數量，而選擇權的賣方需要繳交保證金，因此未平倉量的賣方相對於買方所需要的資金較為雄厚，賣方的看法也較具代表意義。
2. 同一月份的選擇權中，未平倉量最大的履約價表示最大部分的賣方認為該履約價為標的指數的重要關卡，因此未平倉量累積的愈多，該履約價所透露的重要性愈高。
3. 以下就 9/22 收盤時10月台指選擇權的報價作說明：

買權 Call								台指 200510		賣權 Put							
買進	賣出	成交	漲跌	單量	總量	未平倉	結算價	履約價	買進	賣出	成交	漲跌	單量	總量	未平倉	結算價	
382	394	385	-76	1	121	118	385	5600	5.1	5.3	5.1	+0.1	10	9791	6197	5.1	
289	308	297	-71	1	161	128	297	5700	11.5	12	12	+4.3	1	20827	12875	11.5	
210	211	210	-65	7	773	781	210	5800	25.5	26	25.5	+9.5	42	8576	84363	25.5	
139	140	140	-56	10	5643	4059	140	5900	54	55	54	+23	20	56529	52879	54	
88	89	89	-36	5	30419	22117	89	6000	99	100	99	+35	4	61375	44094	99	
49	51	49	-25	20	5843	52659	49	6100	164	165	165	+56	2	15523	20329	165	
26	26.5	26.5	-13	1	6386	78611	26.5	6200	241	246	245	+69	1	2876	6768	245	
13	14	13	-7	25	33705	67880	13	6300	328	335	333	+75	5	335	1336	333	
7.3	7.4	7.3	-3.7	10	18614	34480	7.3	6400	420	431	425	+89	2	296	2183	423	
3.6	4	4	-2	6	3545	14817	4	6500	510	525	505	+74	1	32	85	520	
2	2.5	2.5	-1.4	1	2608	6494	2.5	6600	605	635	620	+95	1	17	75	620	
1	1.6	1.2	-0.8	10	1825	3186	1	6700	705	735	710	+75	10	10	47	720	
0.6	1.3	0.7	-0.8	10	1444	2275	0.6	6800	805	840	--	--	--	--	17	820	
0.2	1	0.5	-0.6	1	572	3280	0.5	6900	905	940	925	+100	5	5	20	920	

- (1) 在買權（Call）的部分，以履約價 6200點的未平倉量最大：  
⇒資金雄厚的人以賣出 6200 Call 最多⇒看上檔 6200 點漲不過，壓力較大。
  - (2) 在賣權（Put）的部分，以履約價 5800點的未平倉量最大：  
⇒資金雄厚的人以賣出 5800 Put 最多⇒看下檔 5800 點跌不破，支撐較強。
4. 以下就過去五個月，台指選擇權每個月的合約到期期間內，買（賣）權最大未平倉量與該月份合約的結算價相互對照印證：

合約月份	買權最大未平倉量	賣權最大未平倉量	到期結算價
94年5月	6000	5800	5975
94年6月	6200	5900	6290
94年7月	6400	6300	6382
94年8月	6500	6200	6249
94年9月	6300	6000	6009

由上表可得知，過去五個月中，除了94年6月的到期結算價突破了當月合約期間內買權最大未平倉量之外，其他四次均落在買賣權最大未平倉量區間內，因此在操作賣出勒式策略時對於履約價的選擇，參考買賣權最大未平倉量也更能提高獲利率！