

【記者嚴雅芳/台北報導】

台指選擇權

一周到期契約

系列報導

周選擇權架構變化不大 但較月選擇權操作增選擇性、應用性、便利性

周選擇權在交易人具有交易短天期契約的需求下應運而生。新產品在避險操作上與月選擇權有何異同，也是市場關注焦點。群益期貨研究部協理許績慶表示，一周選擇權契約除了一般所熟知的買進買權、賣出買權、買進賣權、賣出賣權等單式的選擇權策略之外，到期日相同的TXO一周到期契約也可以組成價差委託、跨式委託、勒式委託、轉換及逆轉組合等，也可以將TXO一周到期契約與近月及季月契約組合成時間價差委託，和目前月選擇權的架構差異不大，因此交易人並無任何進入障礙，所增加的是操作的選擇性、應用性及便利性。

大華期貨分析師蘇宜政表示，期交所將推出一周到期選擇權，與目前的台指選擇權最大差異為到期時間的長短。選擇權價格由內含價值與時間價值相加而得，其中內含價值高低由加權指數價格與履約價格的關係決定，至於時間價值則與到期時間長短有關。到期時間越長則代表時間價值較高，相反地，到期時間越短則代表時間價值相對較低，而且時間價值消逝速度隨著到期時間的縮短而加速。

假設在加權指數7500點，波動率17%，利率0.75%的情況下，目前的台指選擇權7500點買權還有19天到期的權利金為142點，經過5天後，權利金將減少20點至122點。不過一周到期選擇權的7500點買權還有6天到期的權利金為79點，經過5天後，即存續天數僅剩1天，權利金將減少47點至32點。在相同的條件下，一周到期選擇權到期時間短，選擇權價格消逝速度較快，對於操作賣方策略的投資人獲利空間也較豐厚。

不過在選擇權的世界裡沒有不勞而獲的事情，選擇權時間價值加速消逝的同時，股價變動對於選擇權價格變化程度(Gamma)也會大幅提升，蘇宜政表示，尤其是對價平的選擇權更是明顯。因此，基於風險考量，投資人在操作上應盡量避免賣出價平選擇權。

蘇宜政表示，除了考慮價外的履約價格，仍需操作期貨或者其他選擇權來規避因方向性所產生的損益。此外，更為了避免承擔過大的股價變動對於選擇權價格變化程度風險，應賣出周到期選擇權並買進目前台指選擇權。例如：賣出一周到期選擇權的買權方向性為偏空，則需買進期貨或買進目前台指選擇權的買權；賣出一周到期選擇權的賣權方向性為偏多，則需賣出期貨或買進目前台指選擇權的賣權來調整方向性所產生的損益。至於要操作多少單位的避險部位才適當，則需回到選擇權的避險比率Delta。當選擇權的Delta為0.25時，代表期貨上漲1點時，選擇權價格上漲0.25點，為達到規避風險效果，則需採用4口選擇權搭配1口期貨操作，則可有效避免變動所產生的損益，順利賺取時間消逝的報酬。
(系列十五)

聯合報系 記者嚴雅芳攝影