

## 前言

我國期貨市場自87年7月21日推出臺股期貨至今，已有10年的歷史，市場規模亦逐年成長，95年至97年交易量皆超過一億口，而交易人結構中，法人比重亦逐漸提昇，由原先不到1成，成長至近6成，顯示我國期貨市場不單在規模方面有長足之進步，市場結構亦日趨健全。

以商品種類分析，綜觀全球期貨市場，不外乎指數類、個股類、利率類、匯率類與商品類之期貨與選擇權這五大類型，臺灣期貨交易所成立至今已超過10年，在這過去的10年中已順利地推出了8項指數類期貨商品、2項利率類期貨商品、6項指數類選擇權商品、1項股票選擇權商品及2項商品類期貨商品，共計19項商品。就商品涵蓋面來說，已包含指數類、利率類、個股類及商品類。

在商品類契約部分，期交所為符合國內交易人之需求，於97年1月28日推出新臺幣計價黃金期貨，依據國內黃金現貨市場之交易習慣設計黃金期貨契約規格，採新臺幣計價，以10台兩為契約規模，並以1台錢為報價單位。新臺幣計價黃金期貨甫推出上市，便獲得市場不錯迴響，上市首日交易量即突破1萬口，1月28日至11月底每日平均交易量為23,324口，顯示市場對於黃金期貨商品具相當之接受度。

觀察國外交易所掛牌之黃金期貨商品，除黃金期貨外，另有推出黃金選擇權。黃金選擇權可提供黃金現貨參與者更多元化之避險管道，提昇資金運用效率，並可藉由黃金期貨與選擇權之策略交易創造不同之報酬型態，滿足不同類型交易人之風險偏好，故推出新臺幣計價之黃金選擇權實有其必要性。

為使交易人對於「黃金選擇權」有深入之瞭解，乃編寫此一手冊。希望藉此說明讓交易人對此商品及相關制度有所認識，並進而參與交易。





## 目錄 Contents

### 一、推出黃金選擇權之效益.....4

Q1：如何利用黃金選擇權進行避險？.....4

Q2：交易人如何利用黃金選擇權創造多元交易策略？4

Q3：黃金選擇權如何提高交易人資金運用效率？.....5

### 二、黃金選擇權契約規格.....6

Q4：黃金選擇權的契約規格為何？.....6

Q5：黃金選擇權之交易標的與契約規模為何？.....8

Q6：黃金選擇權的報價方式和升降單位為何？.....8

Q7：黃金選擇權的到期月份為何？.....8

Q8：黃金選擇權的交割方式？.....8

Q9：黃金選擇權的每日漲跌幅為何？.....9

Q10：黃金選擇權的最後結算價如何計算？.....10

Q11：從哪裡可以得到倫敦黃金定盤價資訊？.....11

### 三、交易篇.....12

Q12：交易人如何參與交易？.....12

Q13：交易人應如何辦理保證金或權利金的存入？.....14

Q14：交易時間及撮合方式為何？.....14

Q15：最後交易日為何？.....14

Q16：委託單種類有哪些？.....15

Q17：委託單的價格限制及時間限制為何？.....15

Q18：下市價委託單是否一定成交？.....15

Q19：交易人下單時應載內容為何？.....16

Q20：交易人下單方式有哪些？.....16

Q21：委託單的撮合原則為何？.....16

Q22：黃金選擇權由誰負責報價？.....16

Q23：黃金選擇權如何進行詢價？.....17

### 四、結算篇.....18

Q24：到期日及到期交割方式為何？.....18

Q25：部位如何處理？.....18

Q26：交易黃金選擇權是否需繳交保證金？.....18

Q27：交易人是否會發生保證金追繳之情事？.....21

Q28：黃金選擇權到期履約的方式為何？.....22

Q29：黃金選擇權到期履約的價內部位如何決定？.....22

Q30：黃金選擇權到期履約之收付金額如何計算？.....22

### 五、操作篇.....23

Q31：黃金選擇權5大基本操作原則？.....23

Q32：買進買權(Call)範例.....24

Q33：買進賣權(Put)範例.....25

Q34：如何利用黃金選擇權規避持有黃金現貨之風險？

.....26

Q35：如何利用黃金選擇權規避放空黃金期貨之風險？

.....27

Q36：選擇權的交易策略有哪些？.....28





## 一、推出黃金選擇權之效益

Q1：如何利用黃金選擇權進行避險？

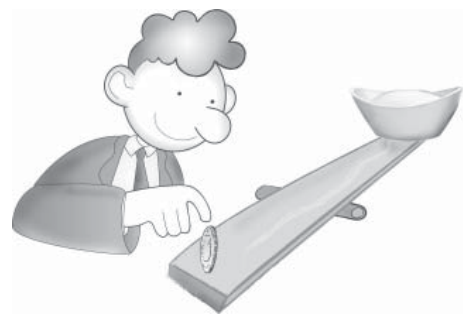
A1：黃金選擇權契約可提供黃金現貨持有者或需求者規避價格變動風險的管道。黃金現貨持有者，預期未來金價下跌，可於期貨市場避險，買入等值於持有現貨之黃金賣權或賣出等值買權；黃金現貨需求者，預期未來金價上漲，成本會上揚，可於期貨市場避險買進黃金買權或賣出黃金賣權。此外，由於「黃金選擇權」之交易標的與「新臺幣計價黃金期貨」相同，兩者具備高度之相關性，當交易人於期貨市場買進臺幣黃金期貨時，可於相同標的之黃金選擇權市場買進賣權以鎖定期貨下跌之風險，賣出期貨亦可以買進買權作為避險，且選擇權的交易人亦可以相同標的之期貨進行避險，二者乃相輔相成之關係，黃金衍生性商品也可因而更完整、多元。

Q2：交易人如何利用黃金選擇權創造多元交易策略？

A2：因選擇權之交易策略多元且富變化，除單一部位之買、賣外，還有價差交易策略(spread)、組合交易策略(combination)、避險交易策略(hedge)、合成交易策略(synthetic)及防禦策略(fence)等，交易人可以設計各式各樣之交易模式，以因應不同市場狀況。交易人可搭配現貨、期貨與選擇權契約進行交易，利用選擇權進行策略性交易獲取利益，或利用選擇權鎖住市場變動之風險，以確保尚未實現之利潤。藉由選擇權多元化之操作策略，使其經濟功能得以充分發揮，可為期貨市場帶來更多可以運用之操作策略。

Q3：黃金選擇權如何提高交易人資金運用效率？

A3：對於黃金選擇權的買方而言，其支付權利金取得未來買進或賣出黃金之權利，最大風險為損失權利金，但有機會可享受黃金上漲或下跌的報酬；選擇權賣方負擔履約義務，採保證金方式交易。選擇權交易人以較低之資金成本進行交易及套利活動，發揮以小博大的高財務槓桿特性；而標準化契約更有助於加速交易進行，提昇市場效率；另結算作業採現金交割，可避免黃金實物交割所帶來之額外倉儲、運送、鑑定等成本；至於市場高度流動性，則有利為資產組合管理的工具。上述黃金選擇權之交易特性，皆可提高資源配置之效率性。





## 二、黃金選擇權契約規格

### Q4：黃金選擇權的契約規格為何？

A4：考量國內黃金現貨之交易習慣，黃金選擇權採新臺幣計價，交易標的為成色千分之九九九點九的黃金，契約規模為5台兩，選擇權履約型態為歐式，其到期月份、最後交易日、到期日及交易時間，與臺幣黃金期貨相同。

項目	內容
交易標的	成色千分之九九九點九之黃金
中文簡稱	黃金選擇權(黃金買權、黃金賣權)
英文代碼	TGO
履約型態	歐式(僅能於到期日行使權利)
契約規模	5台兩(50台錢、187.5公克)
到期月份	連續6個偶數月份
履約價格間距	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 履約價格未達2,000元：25元</li> <li>■ 履約價格2,000元以上，未達4,000元：50元</li> <li>■ 履約價格4,000元以上：100元</li> </ul>
契約序列	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 新到期月份契約掛牌時，以前一營業日最近月臺幣黃金期貨契約結算價為基準，向下取最接近之履約價格間距倍數為履約價格推出一個序列，另以此履約價格為基準，依履約價格間距，上下各推出五個不同履約價格之契約。</li> <li>■ 契約存續期間，於到期日五個營業日之前，遇下列情形時，即推出新履約價格契約： 當契約履約價格高於或低於當日最近月臺幣黃金期貨契約結算價之契約不足五個時，於次一營業日依履約價格間距依序推出新履約價格契約，至履約價格高於或低於前一營業日最近月臺幣黃金期貨契約結算價之契約達五個為止。</li> </ul>

權利金報價單位	0.5點(新臺幣25元)
每日漲跌幅	權利金每日最大漲跌點數，以前一營業日最近月臺幣黃金期貨契約結算價之百分之十五為限
部位限制	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 交易人於任何時間持有本契約同一方之未了結部位總和，不得逾本公司公告之限制標準</li> <li>■ 所謂同一方未了結部位，係指買進買權與賣出賣權之部位合計數，或賣出買權與買進賣權之部位合計數</li> <li>■ 綜合帳戶之持有部位不在此限</li> </ul>
最後交易日	各契約的最後交易日為各該契約到期月份最後一個營業日之第二個營業日，其次一營業日為新契約的開始交易日
到期日	最後交易日之次一營業日
最後結算價	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 以最後交易日倫敦黃金市場定價公司(The London Gold Market Fixing Limited)同一曆日所公布之倫敦黃金早盤定盤價(London Gold AM Fixing)，以及台北外匯經紀股份有限公司公布之新臺幣對美元銀行間成交之收盤匯率為基礎，經過重量與成色之轉換，計算最後結算價。計算公式如下：<math>(\text{倫敦黃金早盤定盤價} \div 31.1035 \times 3.75 \times 0.9999 \div 0.995) \times \text{新臺幣對美元收盤匯率}</math></li> <li>■ 但倫敦黃金早盤定盤價未能於到期日到期交割作業前產生時，則最後結算價依期交所新臺幣計價黃金期貨契約及黃金選擇權契約最後結算價決定作業要點辦理。</li> </ul>
交割方式	符合期交所公告範圍之未沖銷價內部位，於到期日當天自動履約，以現金交付或收受履約價格與最後結算價之差額

※有關倫敦黃金定盤價，係經倫敦黃金市場定價公司(London Gold Market Fixing Ltd)同意參照使用。為免疑義，特此聲明：倫敦黃金市場定價公司與參照該定盤價之標的商品間，概無任何關係，亦不就該商品承擔任何責任。





### Q5：黃金選擇權之交易標的與契約規模為何？

A5：黃金選擇權為現貨選擇權，交易標的是成色千分之九九九點九的黃金，契約規模為5台兩，即50台錢（187.5公克）。依據我國黃金現貨市場之交易習慣，普遍以台兩或台錢為報價及交易單位，且為降低交易人操作門檻，故將黃金選擇權契約規模訂為5台兩，為臺幣黃金期貨契約規模的二分之一。

### Q6：黃金選擇權的報價方式和升降單位為何？

A6：黃金選擇權以1台錢的黃金價格計算權利金報價，權利金報價以點為單位，最小升降單位為0.5點，由於契約規模為5台兩（50台錢），故權利金乘數為新臺幣50元，權利金每跳動0.5點價值變動新臺幣25元。

### Q7：黃金選擇權的到期月份為何？

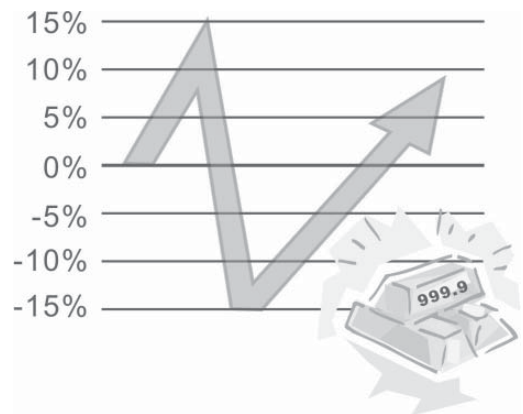
A7：參考臺幣黃金期貨，黃金選擇權之到期月份為自交易當月起連續6個偶數月份，即2月、4月、6月、8月、10月、12月循環。

### Q8：黃金選擇權的交割方式？

A8：黃金選擇權以現金交割，未沖銷的部位在到期日自動履約，以最後結算價與履約價格的差額乘以履約價格乘數計算，並以淨額方式進行現金的交付或收受。（履約價格乘數為50）

### Q9：黃金選擇權的每日漲跌幅為何？

A9：權利金之變動係隨交易標的價格及其波動性、利率、存續時間長短等因素而改變，且愈價內之權利金變動幅度將愈接近標的價格之變動，故權利金之漲跌點數理論上不會大於現貨價格之漲跌點數。然而，由於我國缺乏公正客觀之黃金現貨價格指標，若採倫敦黃金定盤價計算權利金最大漲跌點數，除了要經過成色、重量與幣別轉換外，另有產生時間與營業日之差異。考量本公司臺幣黃金期貨與黃金選擇權交易標的相同，且於集中市場交易，價格具參考性，故以前一營業日最近月臺幣黃金期貨每日結算價之15%作為本契約權利金每日最大漲跌點數。





Q10：黃金選擇權的最後結算價如何計算？

A10：以最後交易日倫敦黃金市場定價公司 (The London Gold Market Fixing Limited) 同一曆日所公布之倫敦黃金早盤定盤價(London Gold AM Fixing)，以及台北外匯經紀股份有限公司公布之新臺幣對美元銀行間成交之收盤匯率為基礎，經過重量與成色之轉換，計算最後結算價。計算公式如下：

(倫敦黃金早盤定盤價 ÷ 31.1035 × 3.75 × 0.9999 ÷ 0.995) × 新臺幣對美元收盤匯率

1. 其中重量轉換部分，1金衡制盎司為31.1035公克，而每台錢為3.75公克，故將每盎司黃金之美元價格，除以31.1035，再乘以3.75，計算每台錢黃金之美元價格。
2. 成色轉換部分，由於本契約採現金交割，且為方便投資人記憶，規劃將成色轉換公式單純化，以0.9999除以0.995之比例進行換算，將倫敦黃金定盤價千分之九九五之報價，轉換為本契約標的成色千分之九九九點九之黃金價格。
3. 幣別轉換部分，使用最後交易日台北外匯經紀股份有限公司公布之新臺幣對美元收盤匯率，將每台錢黃金美元價格，轉換為每台錢黃金之新臺幣價格。

Q11：從哪裡可以得到倫敦黃金定盤價資訊？

A11：倫敦黃金定盤價資訊係屬公開資訊，交易人可由下列管道取得：

1. 倫敦黃金市場定價公司網址  
(<http://www.goldfixing.com>)
2. 倫敦黃金市場協會網址  
(<http://www.lbma.org.uk>)
3. 期交所網站 (<http://www.taifex.com.tw/>) 連結至即時行情頁面，可查詢倫敦黃金定盤價，以及每台錢黃金新臺幣價格（倫敦黃金定盤價轉換為成色千分之九九九點九之每台錢新臺幣價格）。
4. 彭博資訊Bloomberg代碼：倫敦黃金早盤定盤價為GOLDLNAM Index，倫敦黃金午盤定盤價為GOLDLNPM Index。
5. 路透資訊Reuters代碼：XAUFIX=



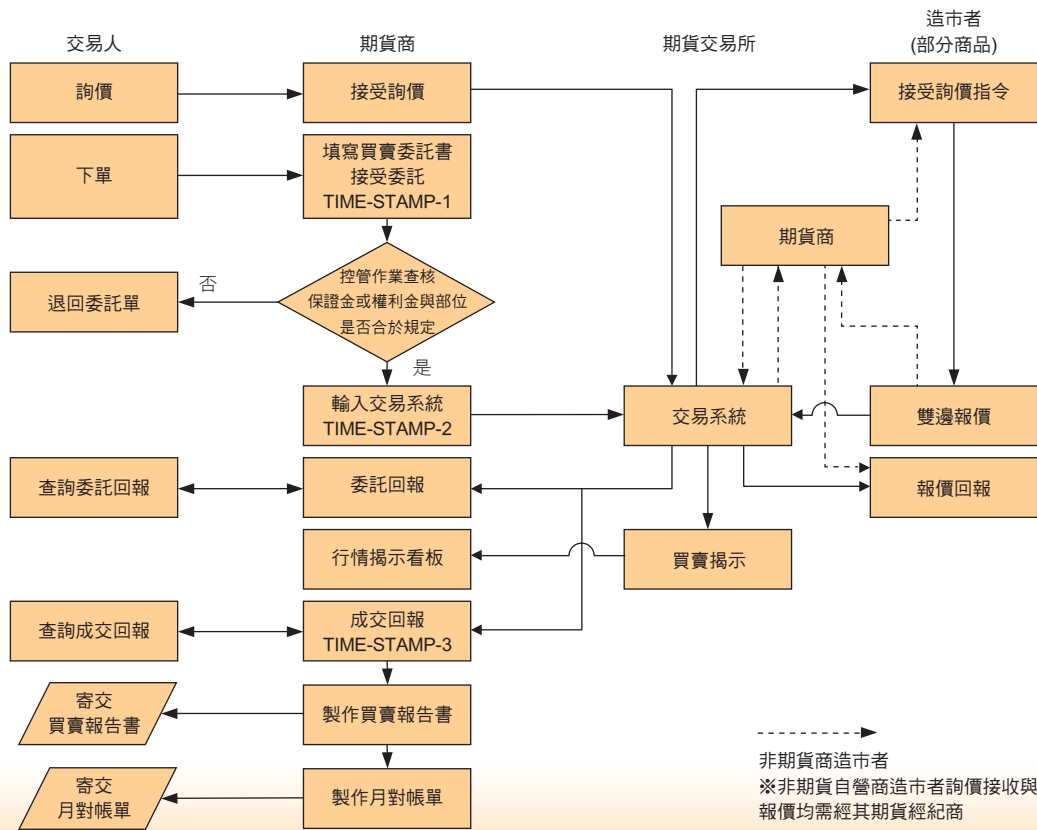


### 三、交易篇

#### Q12：交易人如何參與交易？

A12：交易人可至經主管機關核准承作國內期貨業務的專、兼營期貨商或期貨交易輔助人處辦理開戶，交易人於開戶手續完成後，始得從事期貨及選擇權商品之交易，若前已完成期貨開戶手續者，則無需另行辦理開戶。

黃金選擇權交易流程如下圖：





Q13：交易人應如何辦理保證金或權利金的存入？

A13：1. 基本上，選擇權買方享有要求履約的權利，賣方需盡義務進行履約，故買方無須繳交保證金、僅支付權利金，賣方收取此權利金、繳交保證金。

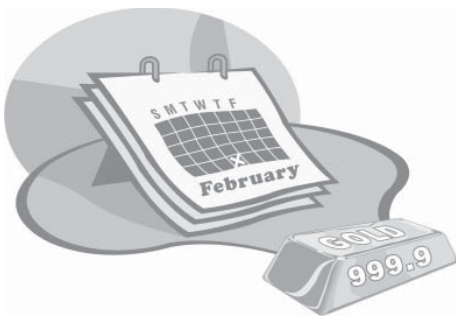
2. 不論是保證金或權利金皆需先存入期貨商指定之金融機構的客戶保證金專戶，期貨商於確定收到足夠款項後，才可接受委託下單。

Q14：交易時間及撮合方式為何？

A14：交易時間為營業日上午8:45~下午1:45。另除開盤時段 (8:30~8:45) 採集合競價外，其餘時段皆採逐筆撮合。

Q15：最後交易日為何？

A15：到期月份最後一個營業日前之第二個營業日，其次一營業日為新契約的開始交易日。



Q16：委託單種類有哪些？

A16：選擇權依據單一委託及組合式委託而有不同的委託單種類：

委託單種類	單一委託	組合式委託
委託方式	買進買權	價格價差(Price Spread)委託
	賣出買權	時間價差(Time Spread)委託
	買進賣權	跨式(Straddle)委託 勒式(Strangle)委託
	賣出賣權	轉換(Conversion)委託 逆轉(Reversal)委託

Q17：委託單的價格限制及時間限制為何？

A17：

委託種類	價格限制	時間限制
單一委託	市價單	FOK、IOC
	限價單	FOK、IOC、ROD
組合式委託	市價單	FOK、IOC
	限價單	FOK、IOC

註1：FOK (Fill-or-Kill) 立即全部成交否則取消。  
 註2：IOC (Immediate-or-Cancel) 立即成交否則取消 (可部分成交)。  
 註3：ROD (Rest of Day) 當日有效單。  
 註4：開盤時段(8:30~8:45)採集合競價，不接受組合式委託及FOK。  
 註5：限價單未加註FOK或IOC之委託條件，視為ROD。  
 註6：市價單無ROD委託，必須加註FOK或IOC之委託條件，如未成交將自動取消。

Q18：下市價委託單是否一定成交？

A18：若無交易相對買方或賣方，仍可能有無法成交的情形。







Q19：交易人下單時應載內容為何？

A19：委託單應載內容包括委託單編號、期貨商代號、交易人帳號、選擇權序列代號（含選擇權類別、到期月份、履約價格）、數量、交易價格、市價 / 限價及相關限制條件（如FOK、IOC、ROD）、新 / 平倉。

Q20：交易人下單方式有哪些？

A20：除當面委託外，可以書面、電話、電報、網際網路、電話語音、電子式專屬線路下單(Direct Market Access)或其他電傳視訊等方式進行委託。

Q21：委託單的撮合原則為何？

A21：選擇權依下列4項原則進行撮合：

- (1) 價格優先、時間優先；
- (2) 市價委託優於限價委託；
- (3) 尚未成交前，得通知期貨商撤銷原委託單；
- (4) 至於更改委託單部分，除減少委託數量外，應先撤銷原委託，再重新委託下單。

Q22：黃金選擇權由誰負責報價？

A22：負責選擇權報價者為造市者（Market Maker），造市者接獲市場詢價時，必須在期交所規定的時間內進行報價，報價原則為雙向報價（即同時申報買價及賣價），至於報價口數、價差範圍及回應詢價比率皆應符合期交所的規定。

Q23：黃金選擇權如何進行詢價？

A23：盤中交易時段，若交易人想請造市者針對某個序列進行報價，可請營業員下詢價單進行詢價。詢價單僅需註明商品別、月份、履約價格及買賣權別即可，不須指出買或賣，也不必標示價格與數量。





#### 四、結算篇

##### Q24：到期日及到期交割方式為何？

A24：到期日為最後交易日之次一營業日，採現金結算。

##### Q25：部位如何處理？

A25：依據現行選擇權部位處理方式，除提供從事組合式交易之交易人得保留部位外，交易人亦可透過結算系統進行指定平倉作業，也就是同一交易人可同時持有同一序列(series)的選擇權買、賣雙方部位。

##### Q26：交易黃金選擇權是否需繳交保證金？

A26：選擇權是一種履約的權利而非義務，對選擇權買方來說，其支付權利金取得權利，故買方不需另外繳交保證金；對選擇權賣方來說，其收取權利金，並負擔履約義務，為確保到期能履行義務，故賣方需繳交保證金。保證金水準會因選擇權的價內外程度有所不同，一般說來，越價內的選擇權因履約可能性高，賣方所需繳交的保證金也越高。此外，從事黃金選擇權組合交易或期貨、選擇權策略操作時，亦因部位風險不同，而有不同的保證金計收方式，詳列如下：

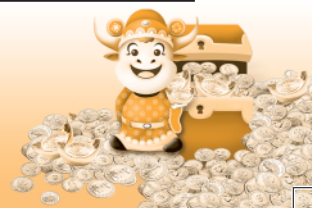
#### 1. 採策略基礎方式

##### (1) 單一部位

部位狀況	保證金計收方式	備註
買進 Call	無	
買進 Put		
賣出 Call	權利金市值 + Maximum (A值-價外值, B值)	1、A 值及 B 值依期交所公告之標準計算 2、Call價外值:Maximum((履約價格-標的價格)×契約乘數,0) 3、Put價外值:Maximum((標的價格-履約價格)×契約乘數,0)
賣出 Put		

##### (2) 價差組合部位

部位狀況	保證金計收方式	備註
買進低履約價Call、賣出高履約價Call (Call多頭價差)	無	1、買進部位之到期日必須與賣出部位之到期日相同，方可適用。 2、到期日遠近非依前述部位狀況組合者，以單一部位方式計算保證金。
買進高履約價Put、賣出低履約價Put (Put空頭價差)		
買進高履約價Call、賣出低履約價Call (Call空頭價差)	買進與賣出部位之履約價差×契約乘數	1、買進部位之到期日必須與賣出部位之到期日相同，方可適用。 2、到期日遠近非依前述部位狀況組合者，以單一部位方式計算保證金。
買進低履約價Put、賣出高履約價Put (Put多頭價差)		
買進Call、賣出Call，履約價相同或不同，買進部位到期日較遠(Call時間價差)	Max(同標的期貨結算保證金×10%，2×權利金差價點數×契約乘數)	1、買進部位到期日與賣出部位到期日相同者不適用。 2、買進部位到期日較賣出部位到期日近者，以單一部位方式計收保證金。 3、黃金選擇權之同標的期貨為1口臺幣黃金期貨。
買進Put、賣出Put，履約價相同或不同，買進部位到期日較遠(Put時間價差)		





(3) 買權及賣權混合部位

部位狀況	保證金計收方式	備註
買進Call、買進Put	無	
賣出Call、賣出Put	Maximum (賣出Call之保證金, 賣出Put之保證金) + 保證金較少方之權利金市值	履約價格相同者為跨式部位 履約價格不同者為勒式部位

(4) 臺幣黃金期貨與黃金選擇權之組合部位

部位狀況	保證金計收方式	備註
買進臺幣黃金期貨, 賣出黃金選擇權Call	期貨保證金+選擇權之權利金市值	1口臺幣黃金期貨可與1至2口黃金選擇權形成組合部位。
賣出臺幣黃金期貨, 賣出黃金選擇權Put		

(5) 轉換及逆轉組合部位

部位狀況	保證金計收方式	備註
轉換組合部位： 買進Put、賣出Call	買進部位不需計收保證金 賣出部位之保證金=權利金市值+Maximum (A值-價外值, B值)	
逆轉組合部位： 買進Call、賣出Put		

2. 採整戶風險保證金計收方式(SPAN)：整戶風險保證金制度除了考量現行單一商品之策略組合對風險之影響外，另涵蓋不同商品間之風險折抵、相同商品不同月份契約之基差風險，以及選擇權隱含波動率等因素，為更為精確之保證金制度，詳細內容請參閱SPAN實施至交易人端問答手冊。

Q27：交易人是否會發生保證金追繳之情事？

A27：1. 選擇權有買方及賣方，買方享有要求履約之權利，賣方需盡義務進行履約，故買方無須繳交保證金、僅支付權利金，賣方收取此權利金、繳交保證金。亦即，保證金追繳僅會發生於選擇權賣方。  
2. 目前保證金制度分為結算、維持及原始保證金，當客戶權益數餘額低於維持保證金時，期貨商將發出保證金追繳通知書，以通知客戶補足保證金至原始保證金額度。





Q28：黃金選擇權到期履約的方式為何？

A28：黃金選擇權採自動履約方式，執行對象為價內契約，由期交所以最後結算價進行自動履約作業，產生買方履約參考名冊。

Q29：黃金選擇權到期履約的價內部位如何決定？

A29：黃金選擇權價內部位是依買權、賣權部位，最後結算價與履約價格的價差決定：

- (1)買權部位：最後結算價高於履約價格。
- (2)賣權部位：最後結算價低於履約價格。

Q30：黃金選擇權到期履約之收付金額如何計算？

A30：到期履約損益採淨額收付方式，黃金選擇權到期履約的價內契約，於到期日依最後結算價及履約價格的差額乘以履約價格乘數50，進行現金的交付或收受。

## 五、操作篇

選擇權是一種權利，買權代表買進的權利，賣權代表賣出的權利。買權（賣權）買方付出權利金，擁有在到期日依照履約價格買進（賣出）標的物的權利。買權（賣權）賣方收取權利金，負擔在到期日依照履約價格賣出（買進）標的物的義務。

Q31：黃金選擇權5大基本操作原則？

- A31：第1式：看好未來黃金走勢或規避黃金價格上漲風險，買Call（買權）。
- 第2式：看空未來黃金走勢或規避黃金價格下跌風險，買Put（賣權）。
- 第3式：價外選擇權，權利金較低。
- 第4式：近月選擇權，流動性較高，進出靈活。
- 第5式：選擇權為權利而非義務，買進選擇權，風險有限。





Q32：買進買權(Call)範例

A32：小明看好黃金基本面，認為金價可能持續上揚，決定買進1口買權做多。操作步驟如下：  
 小明在1月19日，買進1口2月份到期、履約價格3,200元/台錢的買權，成本（權利金）74.5點。  
 （權利金乘數50元、履約價格乘數50）

【情況一】權利金上漲至150點，2月12日到期前平倉出場

$$\text{賣出買權獲利} = (150 - 74.5) \times 50 = 3,775 \text{元}$$

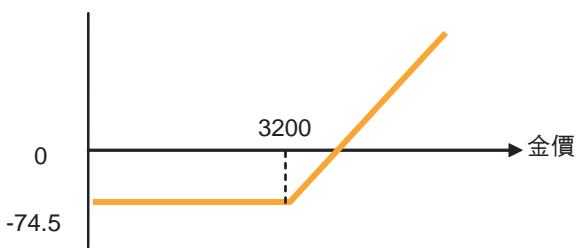
【情況二】2月25日到期，最後結算價3,400元/台錢，選擇權履約

$$\text{獲利} = (3,400 - 3,200) \times 50 - 74.5 \times 50 = 6,275 \text{元}$$

【情況三】2月25日到期，最後結算價2,900元/台錢，選擇權失效

$$\text{損失} = \text{支付的權利金} = -74.5 \times 50 = -3,725 \text{元}$$

到期損益圖



Q33：買進賣權(Put)範例

A33：小明認為黃金短線漲幅已大，可能有一波回檔，決定買進1口賣權做空。操作步驟如下：  
 小明在1月19日，買進1口2月份到期、履約價格2,900元/台錢的賣權，成本（權利金）90.5點。

【情況一】權利金上漲至200點，2月12日到期前平倉出場

$$\text{賣出賣權獲利} = (200 - 90.5) \times 50 = 5,475 \text{元}$$

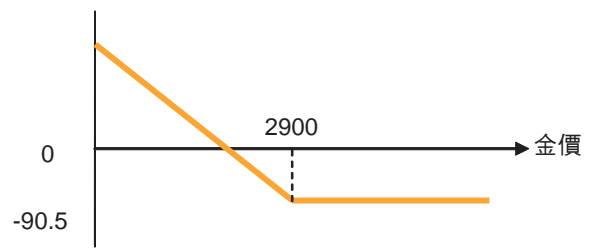
【情況二】2月25日到期，最後結算價2,850元/台錢，選擇權履約。

$$\text{獲利} = (2,900 - 2,850) \times 50 - 90.5 \times 50 = 2,975 \text{元}$$

【情況三】2月25日到期，最後結算價3,000元/台錢，選擇權失效

$$\text{損失} = \text{支付的權利金} = -90.5 \times 50 = -4,525 \text{元}$$

到期損益圖





Q34：如何利用黃金選擇權規避持有黃金現貨之風險？

A34：

策略日期	持有黃金現貨 (不採取避險策略)	持有黃金現貨，買進黃金賣權 (採取避險策略)
1/19	假設買進黃金現貨100台兩(1,000台錢)，價格 3,000元/台錢，則需支付總價款 =3,000元/台錢×1,000台錢 =3,000,000元	買進2月份賣權20口，履約價格 2,800元/台錢，權利金30點，支付權利金=30×50×20口 = 30,000元
2/25	黃金跌價至2,700元/台錢，則黃金現貨總市值 =2,700元/台錢×1,000台錢 =2,700,000元	選擇權部位持有至到期，自動履約，故選擇權獲利 =(2,800-2,700)×50×20口 -30,000元 =70,000元
損益	總損益 =2/25黃金現貨總市值 -買進黃金成本 =2,700,000元 -3,000,000元 =-300,000元	總損益 =持有黃金現貨+選擇權損益 =-300,000元+70,000元 =-230,000元
透過買進賣權避險，降低持有黃金現貨之損失(不避險總損失為300,000元，避險後損失降為230,000元)		

Q35：如何利用黃金選擇權規避放空黃金期貨之風險？

A35：

策略日期	放空臺幣黃金期貨 (不採取避險策略)	放空臺幣黃金期貨，買進黃金買權 (採取避險策略)
1/19	放空2月黃金期貨10口，價格 3,200元/台錢。	買進2月份買權20口，履約價格 3,300元/台錢，權利金60點，支付權利金=60×50×20口 =60,000元
2/25	期貨部位持有至到期，最後交易日之最後結算價為3,400元/台錢，放空臺幣黃金期貨損益 =(3,200-3,400)×50×10 =-100,000元	選擇權部位持有至到期，自動履約，買權損益 =(3,400-3,300)×50×20口 -60,000元 =40,000元
損益	總損益=-100,000元	總損益 =放空臺幣黃金期貨+選擇權損益 =-100,000+40,000 =-60,000元
透過買進買權避險，降低放空臺幣黃金期貨之損失(不避險總損失為100,000元，避險後損失降為60,000元)		





## 黃金選擇權

Q36：選擇權的交易策略有哪些？

A36：選擇權的交易策略可分為單一部位策略及組合式策略，依據對黃金價格未來走勢之看法，擬定不同交易策略

對市場看法	交易策略	損益圖型
看多	買進買權	
	賣出賣權	
	買權多頭價差	
	賣權多頭價差	
	逆轉組合	
看空	買進賣權	
	賣出買權	
	買權空頭價差	
	賣權空頭價差	
	轉換組合	
預期價格持平，狹幅振盪	賣出跨式組合	
	賣權勒式組合	
預期未來有大 幅度變化	買進跨式組合	
	買進勒式組合	