

金融商品設計與評價

選擇權 III

壹、（續）選擇權

四、各式各樣選擇權操作策略

（一）選擇權與標的物

1. 覆蓋性選擇權

買入現貨，放空買權，形成覆蓋性賣權，似賣賣權；買入現貨，放空賣權，形成覆蓋性買權，似賣買權。

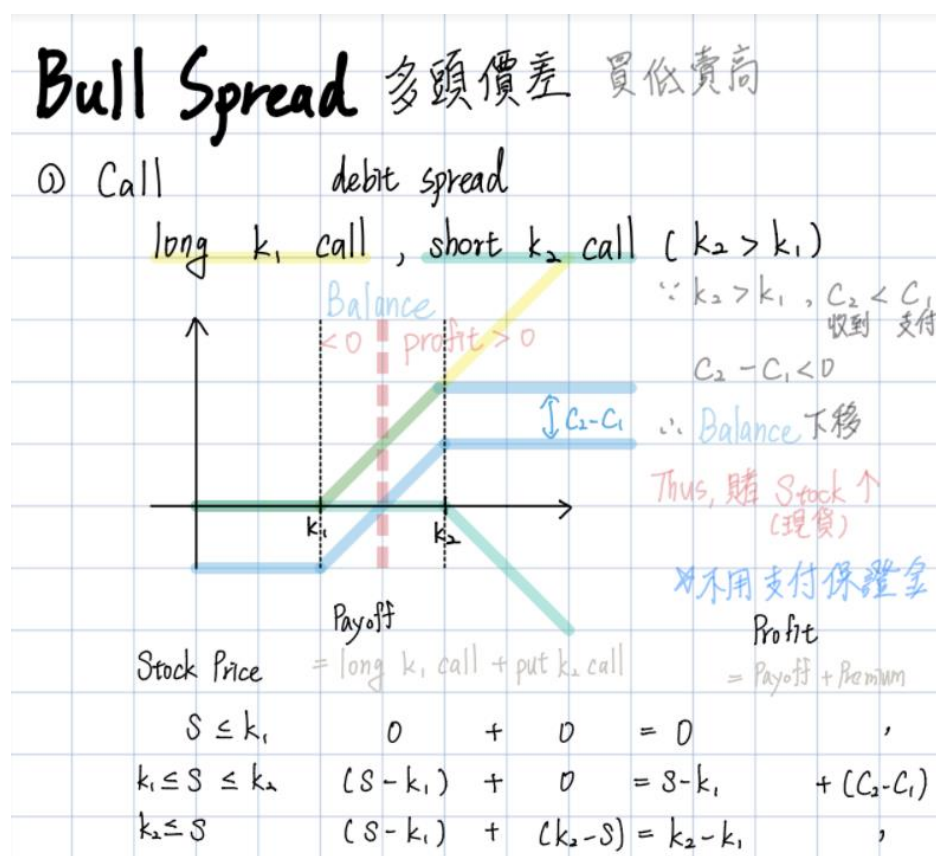
2. 保護性

買入現貨，買買權，形成保護性買權，似買賣權；買入現貨，買賣權，形成保護性賣權，似買賣權。

（二）價差交易：同 Class，一買一賣

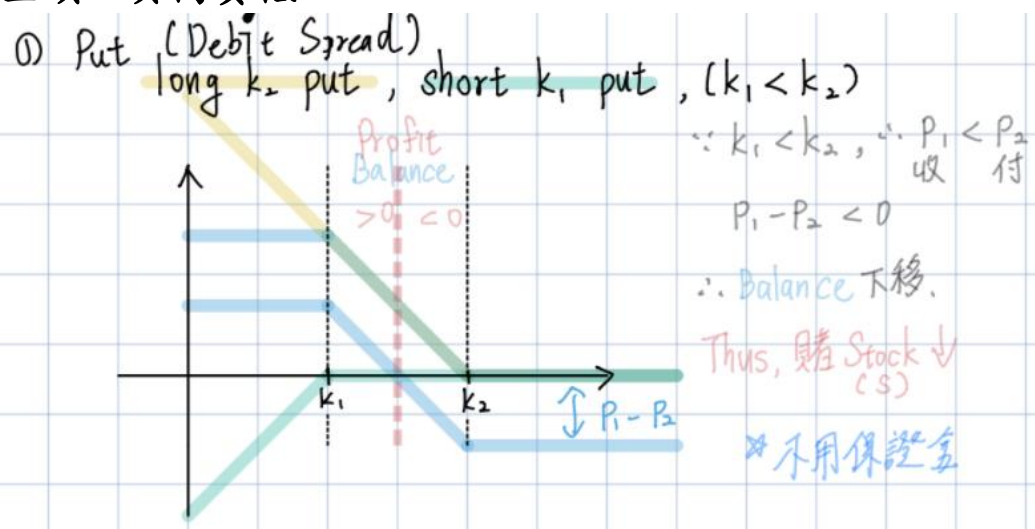
1. 多頭、空頭（水平）

（1）多頭：買低賣高（履約價）



(2) 空頭：買高賣低

① Put (Debit Spread)



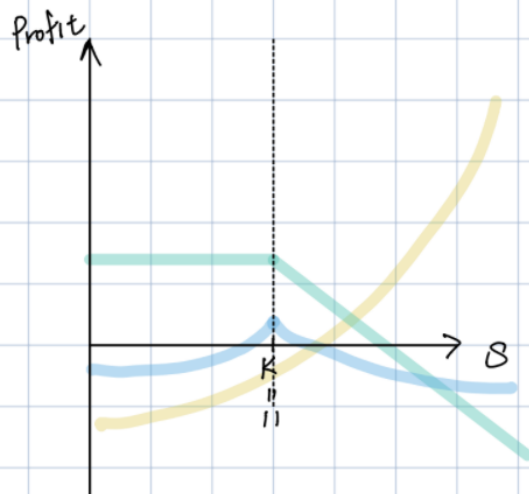
2. 日曆 (垂直)：買遠賣近

Calendar Spread

買入日曆價差：

買入(遠)月買權(賣權)，賣出(近)月買權

e.g. Long c ($K=11, T=2$) = 6
Short c ($K=11, T=1$) = 3



3. 蝴蝶 (垂直): 可拆解為 Bull+Bear

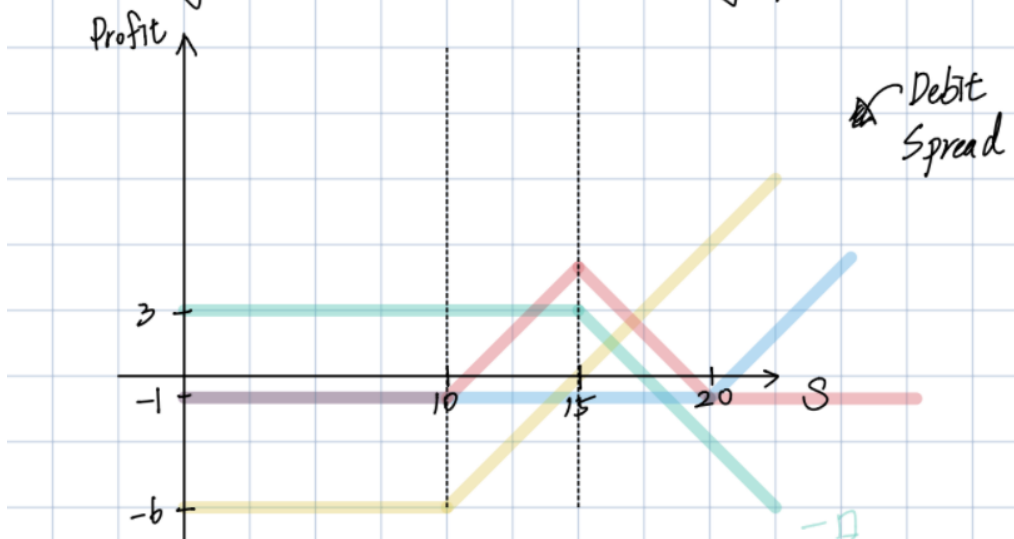
Butterfly Spread

買進一口 k_2 與 k_1 的買權/賣權，
同時放空二口中間執行價的買權，
 $k_2 > k_1$

⇒ 運用在盤整期

e.g. Long C (K=10) = 6
Short 2^*C (K=15) = 3
Long C (K=20) = 1

e.g. Long P (K=10) = 3
Short 2^*P (K=15) = 4
Long P (K=20) = 7



五、選擇權價值間的關係

(一) 買賣權平價關係

買賣權兩者雖屬不同 Class，價值卻有密切關係，當平價關係不完美，則存在套利空間。

(二) 買權價值與履約價值

若履約價越低，代表能用更低的價格去行使標的物長部位，因此履約價越低，買權價值越高。

(三) 賣權價值與履約價值

若履約價越高，代表能用更高的價格去行使標的物短部位，因此履約價越高，賣權價值越高。

貳、 問題

一、 若選擇權為美式，要怎麼去使用 BS Formula?