

淺釋 避險工具 ——選擇權 (Option)

張惠美

早在十八世紀末期，美國就有有關選擇權（Option）的交易，而到了一九七三年四月廿六日，芝加哥選擇權交易所（Chicago Board Options Exchange）成立之後，選擇權才正式成爲一種避險工具，且選擇權交易也標準化、制度化了（註一）。剛開始選擇權交易只應用在股票上，到了一九八〇年代，選擇權也應用在股票指數、外幣及商品期貨上。

本文旨在介紹選擇權的基本定義，損益分析，並舉例說明股票選擇權的投資策略。

何謂選擇權

選擇權是一種可轉讓契約，此契約賦與買方（Buyer 或 Holder）有權利在契約到期（Expiration Date）以前，以履約價格（Exercise Price 或 Strike Price）向契約的賣方（Seller 或 Writer）買進或賣出某一特定數量的股票；另外買方須付給賣方權利金（Premium，即選擇權的價格）。此契約對買方而言是權利，對賣方而言是義務。

選擇權交易的種類可分爲下列二種：(1)購買權（Call Option），是指買方於支付賣方權利金後，得自契約成立之日起，到契約到期日以前，以事先在契約上約定的履約價格，有權隨時向賣方買入定量之某種股票。(2)出售權（Put Option），是指契約的買方於支付賣方權利金後，得自契約成立之日起，到契約到期日以前，以事先在契約上約定的履約價格，有權隨時向賣方賣出定量之某種股票。（註二）

選擇權的損益分析

在此先以圖型來作損益分析，而在下面二節以實例來說明選擇權的投資策略。

圖一到圖四中的 K 點表示履約價格，C 點是權利金（註三），B 點是表示損益兩平（Break-Even）的股票價格。

圖一是購買權買方的收益曲線，圖二是購買權賣方的收益曲線。

由圖一、圖二可知，當股價超過 B 點以後，買方就開始有收益，然而賣方就有損失了，且隨著股價的上漲，買方將有無限的潛在利益，而賣方有無限的損