

台湾期权交易经验：期权的卖出跨式与宽跨式交易策略深度分析

撰文者：複利 YA

——百度“期权论坛”下载两万份期权资料

大多数股票、期货的投资人，都习惯用非多即空角度看待行情，多空看对了，你才有钱赚。但，大盘有 70%的时间在盘整，剩下 30%的时间 才有趋势行情，究竟，如何可以在大趋势、盘整时都获利呢？

期权最特别的，就是我们可以没看法。行情千变万化，总有看不懂的时候。如果这时候作期权，不必多空选边站，也能有对应的操作方式。

上回介绍完 买进宽跨式/买进跨式 策略，不论大涨或大跌都能获利，今天介绍另一种，不涨不跌也能获利的 一卖出宽跨式/卖出跨式策略卖出宽跨式 /卖出跨式策略

指的是 同时卖出 Call 和 Put，两者的差别是执行价格

卖出跨式 => 同时卖出同一个执行价格的 Call 和 Put，手数相同，执行价格通常选择价平。

卖出宽跨式 => 同时卖出不同执行价格的 Call 和 Put，手数相同，执行价格通常选择价外。

范例

台灣期交所											
壹指選擇權TXO		201501W2		狀態:		<input checked="" type="checkbox"/> 欄位順序對應更動					
貳指 成交價 9231.8 漲跌 ▲ 53.5 壹指01 成交價 9249 漲跌 ▲ 64 買價 9249 賣價 9251											
賣權 Call						賣權 Put					
買價	賣價	成交價	總量	未平...	履約價	未平...	總量	成交價	賣價	買價	
245	251	241	247	506	9000	14720	5475	0.5	0.5	0.4	
賣出跨式：賣出價平Call & Put 各一口						18530	14995	0.7	0.8	0.7	
收入權利金 31 + 28 點 = 59 點						19928	28296	1.7	1.7	1.6	
100	102	101	16717	5122	9150	19429	48102	4.7	4.8	4.7	
59	60	60	52264	12222	9200	20729	56391	12.5	13.5	13	
28	29	28	61113	23985	9250	14554	42411	31	31.5	31	
10	10.5	10.5	51075	25511	9300	7490	23438	62	64	62	
2.8	2.9	2.9	20356	21339	賣出勒式：賣出價外Call & Put 各一口						
0.4	0.5	0.7	4798	18409	收入權利金 10.5 + 12.5 點 = 23 點						
0.2	0.4	0.3	803	6896							
0.1	0.2	0.2	30	16872	9500	82	0		260	250	

以上图来举例，

卖出跨式：卖出 9250 Call & 9250 Put 各 1 口，收入权利金 31 + 28 = 59 点。

卖出宽跨式：卖出 9300 Call & 9200 Put 各 1 口，收入权利金 12.5 + 10.5 = 23 点。

卖出跨式/宽跨式 损益分析

两者的损益分析如同下面这个表：

損益指數	9000	9100	9200	9250	9300	9400	9500
賣出跨式	-191	-91	9	59	9	-91	-191
賣出勒式	-177	-77	23	23	23	-77	-177

从上面的表格，应该可以看出来，涨跌的幅度越大，卖出跨式 / 卖出宽跨式策略的亏损越多。

两者的差别是，卖出跨式：执行价格为价平，以执行价格 9250 为中心，获利往两侧递减，当涨跌幅度大于权利金收入 (在这例子中是 59 点) 就开始亏损。

卖出宽跨式：执行价格为价外，

在卖出的执行价格范围内(9200 ~9300)，可以获得所有的权利金收入。

当涨跌幅超过卖出的执行价格范围，获利就开始递减，甚至亏损。

卖出跨式/宽跨式 风险/利润分析

跨式：风险高 但 获利也高

宽跨式：风险低 但 获利也较低

我们进一步，将 最大利润(权利金收入) 与 亏损(潜在风险)作比较，可以得到下面这个表

策略\指数		9000	9100	9200	9250	9300	9400	9500
賣出 跨式	損益	-191	-91	9	59	9	-91	-191
	虧損/最大利潤	-3.24	-1.54				-1.54	-3.24
賣出 勒式	損益	-177	-77	23	23	23	-77	-177
	虧損/最大利潤	-7.7	-3.35				-3.35	-7.7

如同先前文章讨论过的，这个数字代表风险值，它的意思是 “每 1 点的获利，需要冒多少点的风险？”负值越大，就代表越不划算。

这个表格告诉我们，卖出跨式虽然亏损金额可能较大，但获利也比较高，整体衡量起来不见得较差。

卖出跨式 / 卖出宽跨式 最佳使用时机

卖出跨式 / 卖出宽跨式策略 适合在盘整时进场。