


# 增掛ETF選擇權



臺灣期貨交易所  
2015年12月

# 大綱

- 緣由
- 商品優勢
- 交易成本比較
- 契約規格
- 交易應行注意事項
- 結算制度
- 附錄
  - 選擇權交易策略
  - 策略保證金計收方式



# 緣由

# 緣由

- 隨著臺灣ETF市場規模日漸成長，本公司陸續推出7檔ETF期貨(1檔標的為台灣50ETF，6檔為陸股相關ETF)交易亦相當活絡，為進一步滿足市場需求，規劃推出ETF選擇權
- ETF選擇權上市，將可增加交易人運用金融商品之彈性，創造更多元之交易策略，有助於跨商品策略交易，滿足避險、投機及套利等各類型交易人需求，共同促進國內ETF市場及期貨市場之發展





# 商品優勢

# ETF選擇權商品優勢

- 交易策略多樣化、多空操作靈活
- 財務槓桿高
- 提供參與中國大陸股市之便利管道
  - 新台幣計價，無匯率風險
  - 交易時間至下午4時15分，可規避中國股市於台灣股市收盤後的價格變動風險

# 交易策略多樣化、多空操作靈活

	現股ETF	ETF期貨	權證/牛熊證	ETF選擇權
當沖	具有一定交易經驗之投資人方可當沖	無資格限制	未開放	無資格限制
融資 融券	1.有停資、券期間 2.融券有強制回補問題 3.融券有券源不足問題	無資格限制	未開放	無資格限制
操作 方向	買賣皆可	買賣皆可	僅能當買方， 需先買後賣	買賣皆可
交易 策略	交易策略較有限	可搭配 ETF現股及 ETF選擇權， 從事避險、 套利策略	為單一履約 價格，到期 時間不一， 交易策略較 有限	1.履約價格眾多，到期時間標準化，因應各種行情均有對應之交易策略 2.可當賣方賺取時間價值 3.可搭配ETF現股及ETF期貨，從事避險、套利策略

# 財務槓桿高

以操作相同規模所需資金而言：

買進ETF選擇權約是現股買進的1/31，是融資買進的1/12

賣出ETF選擇權約是現股賣出的1/8，是融券賣出的1/7

交易類型	自備資金	槓桿倍數
現股ETF	31.5元*10,000受益權單位=31.5萬	1
融資買進	融資自備款40%，31.5萬*40%=12.6萬	2.5
融券賣出	融券保證金90%，31.5萬*90%=28.35萬	1.1
ETF期貨	原始保證金3.6萬(以FB上證ETF期貨為例)	8.8
ETF選擇權	以FB上證ETF選擇權為例(1個月到期價平權利金約1點) 買方：權利金市值為1點*10,000受益權單位=1萬元 賣方：保證金為【權利金市值+MAX(A值-價外值,B值)】 約4萬元=1萬元+3萬元(A值3萬元，B值1.5萬元)	買方：31.5 賣方：7.9

註：實際原始保證金之金額，以期交所公告為準



# 提供參與中國大陸股市之便利管道

- 陸股ETF期貨及選擇權其標的ETF係以大陸股市知名之股價指數為基金標的物，例如滬深300、上証180、上証50、富時中國A50、深100指數等
- ETF期貨及選擇權以臺幣計價，無其他陸股指數期貨可能產生之匯率風險，例如SGX之富時中國A50期貨及HKEx之A股ETF期貨
- 陸股相關ETF期貨及選擇權交易時間至下午4時15分，可規避中國股市於台灣股市收盤後之價格變動風險



# 交易成本比較

# 交易成本比較

## ■ ETF選擇權 vs 權證/牛熊證

	ETF選擇權	權證/牛熊證
手續費	買賣各按口計收，各期貨商與交易人自行議訂 (假設手續費50元/口： 權利金5點，約佔權利金價值千分之1； 權利金1點，約佔權利金價值千分之5)	買賣各千分之1.425
交易稅	買賣各課徵權利金價值的千分之1 <sup>註</sup>	賣出時課徵成交價金的千分之1
財務費用率	無 	無/約5%~8%不等
隱含波動率	與標的歷史波動率貼近 	高於標的歷史波動率 (多數高出10%~20%)

註：假設買1口FB上證ETF選擇權，權利金1點，則課徵10元=1點\*10,000單位\*千分之1稅率；另若放至到期結算，則稅率為每口契約價值之十萬分之2。

# 波動率對交易價格之影響

例：標的價格30價平之選擇權，波動率+10%，權利金增加20%~30%

標的價格	30.00
履約價	30.00
無風險利率	1%

存續期間	波動率	買權call	權利金差異	賣權put	權利金差異
0.08年 (1個月)	30%	1	-	1	-
	40%	1.3	+30%	1.3	+30%
	50%	1.7	+31%	1.6	+23%
0.5年 (6個月)	30%	2.6	-	2.4	-
	40%	3.4	+31%	3.2	+33%
	50%	4.2	+24%	4.1	+28%

# 近價平權證報價(標的：FB上証)

價內外差25%以內

最後更新日期：2015-10-19

重新排序 (排序說明)

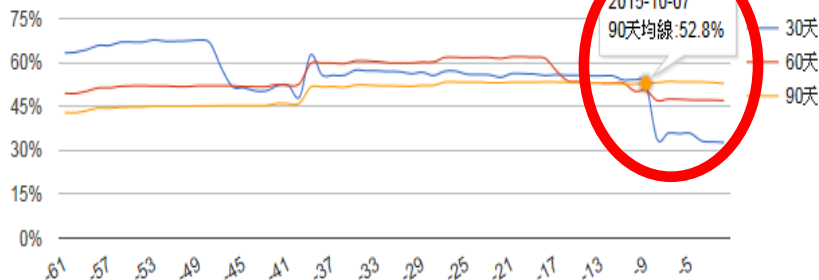
超過價內25%

超過價外25%

權證代號	權證名稱	距到期日	發行人	價內外程度	行使比例	委買隱波	委賣隱波	一段時間買1 IV	一段時間賣1 IV	一段時間買1 IV最大變動值	一段時間賣1 IV最大變動值	買賣價差檔數	買賣價差比	委託買量	委託賣量	權證收盤價	收盤隱波	收盤與委買隱波間之差距
038496		155		價外 4.67%	0.500	61.99%	62.10%	62.03%	62.16%	0.31%	0.31%	1	0.43%	499	499	2.33	64.00%	2.02%
038621		218		價外 4.67%	0.250	62.80%	63.10%	62.71%	63.01%	0.18%	0.19%	1	0.70%	497	199	1.39	63.04%	0.24%
037879		142		價外 4.67%	0.390	64.97%	65.16%	66.09%	66.29%	2.04%	2.07%	1	0.55%	350	300	1.79	66.04%	1.07%
038473		155		價外 3.20%	0.500	70.96%	71.07%	70.90%	71.02%	0.10%	0.11%	1	0.36%	480	330	2.73	71.53%	0.58%
088070		16		價外 2.99%	1.000	45.64%	49.16%	45.29%	48.46%	0.59%	1.20%	10	10.15%	194	10	0.86	48.00%	2.36%
088151		17		價外 1.69%	1.000	38.24%	-	38.13%	0.00%	0.19%	0.00%	-	-	499	-	1.04	47.01%	8.77%
086133		7		價外 1.69%	0.280	35.01%	55.11%	34.56%	50.37%	1.13%	7.06%	10	43.35%	499	10	0.13	39.85%	4.83%
038292		182		價外 1.69%	0.300	66.65%	66.90%	66.72%	66.97%	0.12%	0.12%	1	0.57%	499	200	1.74	67.54%	0.90%
037589		227		價外 1.69%	0.500	81.26%	81.34%	81.20%	81.30%	0.23%	0.27%	1	0.25%	499	499	3.89	80.98%	-0.28%
039017		170		價外 1.69%	0.300	61.90%	62.17%	61.96%	62.23%	0.13%	0.18%	1	0.63%	475	236	1.59	63.99%	2.09%

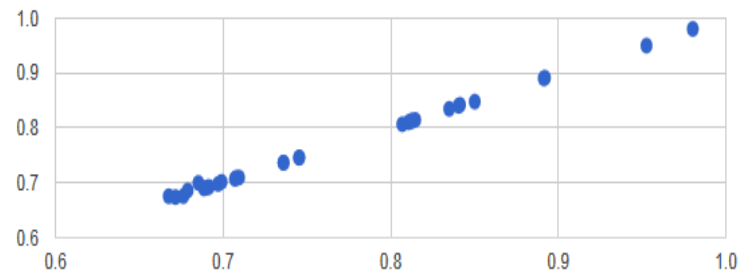
12345678910

FB上証(006205)歷史波動率走勢圖



X軸：委買隱波 筆數：30 Y軸：一段時間買1 IV GO

FB上証(006205)權證分佈圖







# ETF選擇權契約規格

# 標的證券及契約單位

■ 國內上市(櫃)指數股票型證券投資信託基金或境外指數股票型基金皆可納為標的

■ 2015年12月21日之上市標的：同現行之7檔ETF期貨，未來將視市場情況再行增掛

ETF期貨及選擇權標的(證券代號)	基金標的指數	ETF發行投信
台灣50 (0050)	臺灣50指數	元大投信
寶滬深 (0061)	滬深300指數	元大投信
FB上証 (006205)	上証180指數	富邦投信
元上証 (006206)	上証50指數	元大投信
FH滬深 (006207)	滬深300指數	復華投信
CFA50 (00636)	富時中國A50指數	國泰投信
深100 (00639)	深証100指數	富邦投信

■ 標的證券為指數股票型證券投資信託基金者為**10,000**受益權單位；標的證券為境外指數股票型基金者，契約單位由本公司另定之

# 履約方式、交易時間及到期月份

## ■ 履約方式

- 歐式（僅得於到期日行使權利）

## ■ 交易時間

- 同標的證券市場交易日

- 標的為國內成份證券ETF：8:45~13:45

- 標的為國外成份證券ETF或境外ETF：8:45~**16:15**

- 到期月份契約最後交易日：8:45~13:30

## ■ 到期月份

- 連續2個近月及接續的3個季月

# 契約序列及履約價格間距

## ■ 契約序列

- 以當日標的證券開盤參考價為基準，依履約價格間距，向上及向下連續推出不同之履約價格契約至滿足最高及最低履約價格涵蓋基準價格之**上下15%**為止

## ■ 履約價格間距

履約價格(新台幣)	間距
2元以上，未滿10元(最低為2元)	0.2元
10元以上，未滿25元	0.5元
25元以上，未滿50元	1元
50元以上，未滿100元	2.5元
100元以上，未滿250元	5元
250元以上，未滿500元	10元
500元以上，未滿1000元	25元
1000元以上	50元

例：FB上證當日開盤參考價31.40  
最低應涵蓋26(=31.40\*0.85=26.69)  
最高應涵蓋37(=31.40\*1.15=36.11)

向下序列	向上序列
31	32
30	33
29	34
28	35
27	36
26	37

# 每日漲跌幅及最小升降單位

## ■ 每日漲跌幅

- 標的為國內ETF：權利金最大漲跌點數以約定標的物價值之當日最大變動金額除以權利金乘數計算(即標的之10%)
- 標的為國外ETF或境外ETF：權利金最大漲跌點數以當日標的證券開盤參考價之15%為限。但依規定為契約調整者，不在此限。

## ■ 最小升降單位

權利金	最小跳動點	最小跳動點值
未滿 5點	0.01點	100元
5點以上，未滿 15點	0.05點	500元
15點以上，未滿 50點	0.1點	1,000元
50點以上，未滿 150點	0.5點	5,000元
150點以上，未滿1000點	1點	10,000元
1000點以上	5點	50,000元



# 最後交易日及交割方式

- 最後交易日
  - 各該契約交割月份第3個星期三
- 到期日
  - 同最後交易日
- 交割方式
  - 現金結算



# 交易應行注意事項

# 部位限制

- ETF選擇權部位限制口數同ETF期貨，但與ETF期貨分計，交易人於任何時間持有同一標的證券選擇權契約同一方向未了結部位總和，除本公司另有規定外，不得逾本公司公告之限制標準

ETF期貨標的名稱	自然人	法人	造市者
台灣50 (0050)	4,000口	12,000口	30,000口
寶滬深 (0061)	8,000口	24,000口	60,000口
FB上証 (006205)	4,000口	12,000口	30,000口
元上証 (006206)	2,000口	6,000口	15,000口
FH滬深 (006207)	2,000口	6,000口	15,000口
CFA50 (00636)	4,000口	12,000口	30,000口
深100 (00639)	2,000口	6,000口	15,000口

註：以上數據係為2015年12月1日公告資料，上市後最新部位限制數仍以期交所最新公告為準。

- 全市場部位限制：同一標的證券之ETF期貨及ETF選擇權未了結部位表彰受益權單位合計數於任一交易日收盤後占該標的證券已發行受益權單位總數之比例逾70%時，本公司得自次一交易日起限制該選擇權之交易以了結部位為限。前開比例低於56%時，本公司得於次一交易日起解除限制

# 契約調整

- ETF選擇權有下列情事之一者，本公司應調整該契約之條件：
  - 分配收益
  - 合併後為消滅基金
  - 其他致使受益人所持有ETF名稱、種類或數量變更，或受分配其他利益之情事
- 標的證券分配收益時，ETF選擇權契約調整後約定標的物為10,000股之標的證券及其分配收益之總和

# ETF選擇權 分配收益 契約調整

- 假設台灣50 ETF公告分配收益，每受益權單位配發2元
- 台灣50 ETF選擇權契約調整生效日為10/26(即除息交易日)

比較項目	調整後契約	新掛標準型契約
契約代號	NYO→NYA	NYO
約定標的物	10,000股除息後標的證券 及 <b>20,000元</b> (=2*10,000)	10,000股除息後標的證券
履約價格	<b>不調整</b> (以還原息值後的現股股價 與履約價格相比，判斷價內外)	同NYA
契約乘數	10,000 (不調整)	10,000
權利金價值	NYA權利金 x 10,000	NYO權利金 x 10,000

- 買權到期履約價值=Max[約定標的物價值-履約價款,0]  
=Max[(台灣50 ETF最後結算價\*10,000+**20,000**-履約價格\*10,000),0]
- 賣權到期履約價值=Max(履約價款-約定標的物價值,0)  
=Max[履約價格\*10,000-(台灣50 ETF最後結算價\*10,000+**20,000**),0]



# 本公司行情資訊網站揭示

- 交易人可透過本公司網站查詢ETF選擇權之報價資訊
- 查詢方式：股票類商品報價→選擇權商品→商品名稱

**臺灣期貨交易所**  
TAIWAN FUTURES EXCHANGE

English 首頁 當日行情 可交割公債行情 黃金交易資訊 匯率交易資訊 臺指選擇權波動率指數 輔助說明

指數類商品報價 股票類商品報價 黃金類商品報價 利率類商品報價 匯率類商品報價 鉅額交易

期貨商品 選擇權商品 期貨價差 熱門股票期貨

快速查詢

說明

首頁 > 當日行情 > 股票類商品報價 > 選擇權商品

匯出Excel報表 選擇權狀態:  隔5秒自動更新,尚餘4秒更新 更新報價

加權股價指數:	8,601.52(79.01)	最高:	8,652.47	最低:	8,573.38	選擇權總成交量:	758,510
FB上証ETF選擇權OA	36.90(0.65)	現貨狀態:	最高: 36.95	最低:	36.25	成交量:	

買權(CALL) 006205FB上証ETF選擇權OAO 201511 賣權(PUT)

買進	賣出	成交	漲跌	總量	時間	屬約價	買進	賣出	成交	漲跌	總量	時間
		--	--	--		27.0		0.030	--	--	--	
		--	--	--		28.0		0.030	--	--	--	
		--	--	--		29.0			--	--	--	

# 其他注意事項

- **ETF選擇權及股票選擇權均適用鉅額交易規定**
  - 單式委託：同一契約為400口
  - 組合式委託：鉅額交易之契約若為同標的之選擇權及期貨組合，組合中每個選擇權契約皆滿足最低買賣委託口數400口即可。
- 在交易量申報、違約申報及錯帳申報方面，ETF選擇權併同股票選擇權一併申報



# 結算制度

# 結算作業

## ■ 每日結算

### ■ 部位異動作業

- 期貨商需依交易人指示辦理ETF選擇權之指定部位組合、指定部位沖銷等部位異動事宜
- 期貨商應於本公司作業時間內(07:45-16:30)以電腦作業方式向本公司申請ETF選擇權之部位異動作業

## ■ 到期交割

時間	作業項目	說明
14:30-15:30	<ul style="list-style-type: none"><li>•本公司產生ETF選擇權之買方履約參考名冊</li><li>•期貨商辦理ETF選擇權之履約名冊增刪</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>•本公司自動產生買方價內交易人履約名冊，欲放棄履約之買方交易人得經由期貨商申請放棄</li><li>•期貨商透過與本公司連線之電腦系統進行</li></ul>
15:30	<ul style="list-style-type: none"><li>•本公司產生ETF選擇權之買方履約正式名冊及賣方履約指派名冊</li></ul>	

# 保證金訂定方式及收取標準

## ■ 保證金訂定採固定金額

- 受益憑證(包括指數股票型證券投資信託基金及境外指數股票型基金)為被動式管理之基金，以追蹤標的指數報酬為目的，價格波動類似股價指數
- 參考股價指數類選擇權契約保證金訂定方式，採固定金額訂定以受益憑證為標的證券之股票選擇權契約風險保證金(A值)、風險保證金最低值(B值)

## ■ 保證金收取標準

契約代碼	證券代號	標的名稱	A值			B值		
			結算保證金	維持保證金	原始保證金	結算保證金	維持保證金	原始保證金
NYO	0050	台灣50	23,000	24,000	32,000	12,000	12,000	16,000
NZO	0061	寶滬深	13,000	14,000	18,000	7,000	7,000	9,000
OAO	006205	FB上証	22,000	23,000	30,000	11,000	12,000	15,000
OBO	006206	元上證	19,000	20,000	26,000	10,000	10,000	13,000
OCO	006207	FH滬深	18,000	19,000	25,000	9,000	10,000	13,000
OJO	00636	CFA50	11,000	12,000	15,000	6,000	6,000	8,000
OKO	00639	深100	8,000	9,000	11,000	4,000	5,000	6,000

註：以上數據係暫以測試期間之歷史資料試算，實際保證金金額以期交所公告為準。



# 保證金計收方式

- 交易人得與期貨商約定採行整戶風險保證金計收方式(SPAN)或依策略保證金計收方式辦理
  - 採整戶風險保證金計收方式(SPAN)計收，將以受益憑證為標的證券之股票期貨契約及股票選擇權契約所有月份契約設定為同一商品組合，於考量商品組合部位所產生之風險折抵效果，計算所需保證金
  - 採策略保證金計收，包括單一部位、價差組合部位、買權/賣權混合部位、轉換及逆轉組合部位及股票期貨與股票選擇權之組合部位，同以標的證券為股票之股票選擇權契約計收方式辦理

(策略保證金計收方式詳附錄)

# 每日及最後結算價訂定作業

## ■ 每日結算價之決定方式

- 股票選擇權契約每日結算價為當日之最後一筆撮合成交價
- 當日收盤前五分鐘無成交價，或前款之結算價顯不合理時，由本公司決定之

## ■ 最後結算價之計算方式

最後結算日	各契約交割月份第三個星期三
最後結算價 取樣時段	證券市場當日交易時間收盤前60分鐘
最後結算價 取樣頻率	證交所或櫃買中心每次揭示發行量加權股價指數時點(交易時段12:30(不含)至13:25(含)，加計最後一筆收盤指數)前之最近一筆撮合成交價作為標的證券價格，當日交易時間內均無成交價者，以當日市價升降幅度之基準價替代之 前項計算最後結算價之最後一筆標的證券價格，遇標的證券實施收市撮合延緩時，則為收市撮合延緩時間終了後，標的證券最後一筆撮合成交價
最後結算價 計算方式	採簡單算術平均計算，並取四捨五入至小數第二位之數值



臺灣期貨交易所

TAIWAN FUTURES EXCHANGE

簡報完畢  
Q&A

[www.taifex.com.tw](http://www.taifex.com.tw)





# 附錄

# 選擇權策略種類

策略名稱	內容
價格價差 (同到期日、 不同履約價)	Call <b>多頭</b> 價差：同時 <b>買</b> 進 <b>低</b> 履約價並 <b>賣</b> 出 <b>高</b> 履約價之Call
	Call <b>空頭</b> 價差：同時 <b>買</b> 進 <b>高</b> 履約價並 <b>賣</b> 出 <b>低</b> 履約價之Call
	Put <b>多頭</b> 價差：同時 <b>買</b> 進 <b>低</b> 履約價並 <b>賣</b> 出 <b>高</b> 履約價之Put
	Put <b>空頭</b> 價差：同時 <b>買</b> 進 <b>高</b> 履約價並 <b>賣</b> 出 <b>低</b> 履約價之Put
時間價差 (到期日不同)	Call 時間價差：同時買賣履約價格相同但到期日不同之Call
	Put 時間價差：同時買賣履約價格相同但到期日不同之Put
跨式組合	同時買進(或賣出) <u>相同履約價格且到期日相同</u> 之Call 與Put
勒式組合	同時買進(或賣出) <u>相同到期日</u> 但履約價格不同之Call 與Put
轉換組合 (同賣出期貨)	賣出Call 並買進Put， <u>且履約價格及到期日相同</u>
逆轉組合 (同買進期貨)	買進Call 並賣出Put， <u>且履約價格及到期日相同</u>



# 各種行情下之交易策略

## ■ 看多ETF後市

■ 買進買權 預期大漲，風險有限

■ 賣出賣權 預期小漲，風險無窮

■ 買權多頭價差 預期小漲

■ 賣權多頭價差 風險有限

■ 逆轉組合 可與期貨套利

## ■ 看空ETF後市

■ 買進賣權 預期大跌，風險有限

■ 賣出買權 預期小跌，風險無窮

■ 買權空頭價差 預期小跌

■ 賣權空頭價差 風險有限

■ 轉換組合 可與期貨套利

## ■ 預期ETF價格持平，狹幅震盪

■ 賣出跨式/勒式組合

## ■ 預期ETF價格有大變化，但不確定是漲或跌

■ 買進跨式/勒式組合

# 附錄：策略保證金計收方式(1)

## ■ 單一部位

部位種類	保證金計收方式
買進call	無
買進put	
賣出call	權利金市值 + MAXIMUM (A值 - 價外值, B值)
賣出put	權利金市值 + MAXIMUM (A值 - 價外值, B值) 標的證券經主管機關命令停止其一部或全部之買賣， 其賣出賣權之保證金為：履約價格 × 履約價格乘數

# 附錄：策略保證金計收方式(2)

## ■ 垂直價差組合部位：買進及賣出部位之到期日相同者適用

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 ×履約價格乘數	
買進低履約價put、 賣出高履約價put (put多頭價差)		

# 附錄：策略保證金計收方式(3)

## ■ 時間價差組合部位：僅限買遠賣近之組合

部位狀況	保證金計收方式	備註
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(標的證券價值×10%，2×權利金 差價點數×履約價格乘數)	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。
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)		

# 附錄：策略保證金計收方式(4)

- 買權/賣權混合部位：「買進 call、買進 put」及「賣出 call、賣出 put」適用

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)+保證金較少之權利金市值	約定標的物須相同 履約價格相同者為跨式部位 履約價格不同者為勒式部位



# 附錄：策略保證金計收方式(5)

- 轉換及逆轉組合部位：「買進 call、賣出put」及「買進put、賣出 call」適用

部位狀況	保證金計收方式
轉換組合部位： 買進put、賣出call	買進部位不需計收保證金 賣出部位之保證金依賣出call或賣出put之保證金計收方式計算
逆轉組合部位： 買進call、賣出put	

# 附錄：策略保證金計收方式(6)

## ■ ETF期貨與ETF選擇權之組合部位

部位組合	保證金計收方式	備註
買進一口ETF期貨 賣出一口ETF選擇權買權	收取一口期貨保證金+選擇權之權利金市值	1.適用同一標的證券之ETF期貨及ETF選擇權。 2.買進一口ETF期貨可與賣出一口ETF選擇權買權形成組合部位。
賣出一口ETF期貨 賣出一口ETF選擇權賣權	收取一口期貨保證金+選擇權之權利金市值	1.適用同一標的證券之ETF期貨及ETF選擇權。 2.賣出一口ETF期貨可與賣出一口ETF選擇權賣權形成組合部位。