

的物價格， K 為履約價格。

【表6-5】買賣權之履約價值

	買 權	賣 權
價 內	$S > K$ ，履約價值大於0	$S < K$ ，履約價值大於0
價 平	$S \doteq K$ ，履約價值近似0	$S \doteq K$ ，履約價值近似0
價 外	$S < K$ ，履約價值等於0	$S > K$ ，履約價值等於0

對買權而言，價內買權是指標的物市價高於履約價格（ $S > K$ ），買方可以用較低的履約價格買進，因此，履約價值大於零；價平買權則因市價等於履約價格（ $S \doteq K$ ），買方履約無法獲利，因此，履約價值等於零；而價外買權則因市價低於履約價格（ $S < K$ ），買方若履約代表用較高的履約價格買進，因而造成虧損，因此買方寧可放棄履約權利，則只有損失權利金而已。

就賣權而言，價內賣權是指標的物市價低於履約價格（ $S < K$ ），買方可以用較高的履約價格賣出，因此，履約價值大於零；價平賣權則因市價等於履約價格（ $S \doteq K$ ），買方履約無法獲利，因此，履約價值等於零；而價外賣權則因市價高於履約價格（ $S > K$ ），買方若履約代表用較低的履約價格賣出，因而造成虧損，因此買方寧可放棄履約權利，則只有損失權利金而已。由此可知，對於一個理性投資人而言，無論係買權或賣權，只有當選擇權處於價內時才值得履約。

例題42 >>> 履約時機

Intermediate

對於一個理性投資人而言，只有當選擇權處於何種狀況下，才值得履約？

- (A)價中
(C)價平

- (B)價內
(D)價外時。

(第十三屆)

Ans：(B)

價內表示履約價值大於零，履約才能以較市價為低的價格買進（對買權而

言)，或以較市價為高的價格賣出（對賣權而言）。

例題43 >>> 價內、價平及價外的意義

Intermediate

就選擇權之買權而言，當履約價格低於其標的物價格時，稱為下列何者？

- (A)價內 (B)價平
(C)價外 (D)價中。 (第十一屆)

Ans: (A)

買權： $S > K$ 為價內， $S = K$ 為價平， $S < K$ 為價外；賣權： $S > K$ 為價外， $S = K$ 為價平， $S < K$ 為價內。

例題44 >>> 價內、價平及價外的意義

Intermediate

假設台股指數報價為4,350點，則下列何者履約價格屬於價外？

- (A)4,300點之買權 (call) (B)4,100點之賣權 (put)
(C)4,400點之賣權 (put) (D)4,200點之買權 (call)。

(第二屆)

Ans: (B)

買權中 $S < K$ ，或賣權中 $S > K$ 者為價外，即買權之履約價格（K）超過4,350點，或賣權之履約價格（K）低於4,350點，即為價外選擇權。

例題45 >>> 求算履約價值

Intermediate

以選擇權商品而言，假設現貨股價為10元，該股買權執行價為8元，則履約價值為何？（不考慮交易手續費及稅負）

- (A)2元 (B)1元
(C)0元 (D)無法計算。 (第四、五屆)

Ans: (A)

買權履約價值 = $\text{Max}(S - K, 0) = \text{Max}(10 - 8, 0) = 2$ (元)

例題46 >>> 求算履約價值

Intermediate

就賣權而言，當現貨價格30元，履約價格27元時，試問該賣權價內差值為何？

- (A)0元 (B)1元
(C)2元 (D)3元。 (第十屆)

Ans：(A)

現貨價格 > 履約價格，此一賣權屬於價外。

例題47 >>> 比較權利金

Intermediate

有關價內與價外選擇權之權利金，下列敘述何者正確？

- (A)在其他條件相同的情況下，價內選擇權的權利金比價外選擇權低
(B)在其他條件相同的情況下，價內選擇權的權利金比價外選擇權高
(C)價內選擇權沒有權利金
(D)在其他條件相同的情況下，價內選擇權的權利金與價外選擇權的權利金無法相比。 (第十屆)

Ans：(B)

- (A)錯誤；價內選擇權的權利金比價外選擇權高。
(C)錯誤；價內選擇權的權利金 = 履約價值 + 時間價值。
(D)錯誤；在其他條件相同的情況下，價內選擇權的權利金與價外選擇權的權利金差在履約價值。

2. 時間價值 (time value)：在到期日前市場行情不斷在改變，持有選擇權則有機會增加利潤或減少損失，故選擇權之價格通常高於履約價值，此一超出部分即為時間價值。時間價值將隨著選擇權到期日的接近而愈來愈小；選擇權到期時，時間價值為零。總之，時間價值恆大於或等於零，不會有負值。

例題48 >>> 選擇權特性

Intermediate

有關選擇權的特性，下列敘述何者正確？

- (A)報酬率均為線性
 - (B)選擇權賣方必須承擔履約義務，所以有權要求買方一定要履約
 - (C)買方風險不僅止於權利金
 - (D)價外的真實價值 (intrinsic value) 為零。
- (第二屆)

Aus: (D)

- (A)錯誤；選擇權商品與標的資產的報酬率為非線性關係。
- (B)錯誤；選擇權賣方必須承擔履約義務，所以有一定要接受買方履約之要求。
- (C)錯誤；選擇權買方的最大損失為其支付之權利金，故風險僅止於權利金。

例題49 >>> 選擇權價值與策略

Easy

有關選擇權之敘述，下列何者錯誤？

- (A)買方須支付權利金，賣方須繳交保證金
 - (B)預期標的商品價格上漲時，應買入賣權
 - (C)賣權履約價格愈高，權利金愈高
 - (D)到期時，其時間價值為零。
- (第六屆)

Aus: (B)

預期標的商品價格上漲時，應買入買權；預期標的商品價格下跌時，應買入賣權。

例題50 >>> 權利金特性

Intermediate

有關選擇權之敘述，下列何者錯誤？

- (A)權利金包含履約價值及時間價值
- (B)就賣權而言，當履約價格低於其標的物價格時，稱為價外賣權