

國立臺北商業大學附設空中進修學院 113 學年度第二學期期末考參考答案

考試科目：二專 533 期貨與選擇權

考試日期：114 年 6 月 22 日 節次：1

一、選擇題，共 10 題，每題 5 分(50%)

(A) 1. 假設 AB 基金公司正在募集一檔規模 1.6 億元新台幣之 50 檔指數化權重基金。預計 60 天後募集完成，並將開始購買不同權重之 50 檔股票，且預定購買之投資組合與台指期貨的 β 值 1.2。假設目前台灣股市股價走升已久，現貨指數與期貨指數分別為 15970 點，與 16000 點。若募集期間股價大漲，勢必增加基金的持有成本，則基金經理人如何在期貨市場上進行避險操作？應該是：

- (A) 買進 台指期貨 60 口 (B) 買進 現貨 60 口
(C) 賣出 台指期貨 60 口 (D) 賣出 現貨 60 口。(5%)

[解析] (A)

KEY: 股價走升已久 → 估計走勢下跌在即 → 混搭：空現貨，買期貨 → 存在 避險口數問題！

台指期貨每一點價值 200 元

期貨下單 避險口數 = $\beta * [(\text{避險現貨部位價值}) / (\text{每口期指契約價值})]$

= $1.2 * (1.6 \text{ 億} / 16000 * 200) = 60(\text{口})$ ，買進 台指期貨 60 口

(B) 2. 買進黃金期貨合約之賣權具備：

- (A) 按履約價格 買入黃金期貨之權利
(B) 按履約價格 賣出黃金期貨之權利
(C) 按履約價格 買入黃金期貨之義務
(D) 按履約價格 賣出黃金期貨之義務。[期貨商 94-3]

ANS: (B)

[解析] 注意：本題 買進是針對 散戶是權利！

(C) 3. 出售某項期貨合約之賣權具備：

- (A) 按履約價格 買入該期貨合約之權利
(B) 按履約價格 賣出該期貨合約之權利
(C) 按履約價格 買入該期貨合約之義務
(D) 按履約價格 賣出該期貨合約之義務。[期貨商 108-2]

ANS: (C)

[解析] 注意：本題 出售是針對 機構是義務！

1. 散戶買入賣權：按履約價格 賣出該 標的物期貨合約 之權利
2. 機構出售賣權：按履約價格 買入該 標的物期貨合約 之義務。

(D) 4. 選擇權 Options 種類的敘述何者正確？

- (A) Put 是指 期貨選擇權之賣權；Call 是指 期貨選擇權之買權
(B) 歐式選擇權 (European Options)：不流通，表示持有人只能在選擇權到期日時，才可向發行人執行履約權利，故在未到期前只能進行選擇權市場買賣
(C) 價內發行的買權 (In-the-money)：公司對員工發行可能採此以買權的履約價格「低於」標的物市價來發行
(D) 以上皆是。

(B) 5. 法國進口商將於 6 個月後，向日本廠商進口一批貨物，並以日圓為計價單位，請問此時法國進口商應如何規避風險？(A) 放空日圓期貨 (B) 買進日圓期貨 (C) 買進歐元期貨 (D) 放空歐洲美元期貨。[110-3]

[解析](B)

注意：法國進口商規避風險就是怕換匯損失，亦即：歐元(法朗)貶值，就是日幣升值。因為須用更多歐元(法朗)換日幣而損失。所以，預估 日幣升值

→ 法國進口商 應該：「買入日圓期貨」。以免未來需用更多歐元(法朗)換日幣。

(B) 6. 若出口商對每筆出口貸款，均以外匯期貨避險，則出口報價時之適用匯率為：

- (A) 目前之即期匯率 (B) 期貨匯率 (C) 預期未來的即期匯率 (D) 選項(A)(B)(C)均可。[111-3]

[解析](B)

注意：出口商規避風險就是 國幣升值，怕換匯損失(30→25)。

台灣出口商 應該：「買入期貨台幣匯率 1:30」。以免未來升值 1:25，僅兌換得到較少的台幣。

(B) 7. 避險投資組合的報酬與下列因素何者有絕對關係？

- (A) 避險期間的現貨市場漲跌
(B) 避險期間的基差值變化

背面尚有試題

國立臺北商業大學附設空中進修學院 113 學年度第二學期期末考參考答案

考試科目：二專 533 期貨與選擇權

考試日期：114 年 6 月 22 日 節次：1

(C) 避險期間的期貨市場漲跌

(D) 避險期間市場波動性。[函授-15]

(C) 8. 下列何人會 採多頭避險(Long Hedge)?

(A) 半導體出口商 (B) 發行公司債的公司

(C) 預期未來會持有現貨者 (D) 銅礦開採者 [函授-11]

[說明]

$\because F = S + H \rightarrow \text{if } F > S \rightarrow \text{多頭避險} \rightarrow H > 0 \rightarrow F \downarrow \text{ \& } S \uparrow \rightarrow \text{預期未來 會持有現貨者}$

(C) 9. 價差交易時，若認為兩相關產品價格差距會縮小，則應該如何操作獲利？

(A) 買入價格高者，並賣出價格低者

(B) 買入價格高者，並買入價格低者

(C) 買入價格低者，並賣出價格高者

(D) 賣出價格高者，並賣出價格低者。[函授-14]

[說明]

價差套利時，低買~高賣，套取價差； $\Delta = P_2 - P_1 = \text{價差}$ 。

(D) 10. 期貨價差 (Spread) 交易策略，何者正確? [101]

(A) 蝶狀(Butterfly) 價差交易(spread)，這是一種市場內價差，但涉及三個不同(近月-中間-遠月)的合約價格

(B) 兀鷹(Condor) 價差交易(spread)，這種策略 比 蝶式價差更寬，獲利區間更大，但利潤可能較低。

(C) 市場間(inter-market) 價差交易(spread)，乃 跨在不同市場，于同一月份交割，交易相同標的的合約。

(D) 以上皆是。

二、簡答與計算題，共 3 題，占 50%

1. 應合「川普對等關稅課徵 90 天期限」之交易衝擊的避險，企業在國際貿易的現貨交易之避險，通常用的是商品期貨 (Futures) 或遠期合約 (Forwards) 的哪一種？並說明對川普總統「懲罰性關稅的稅率」之任意更動可能對貿易市場的影響?(10%)

[解析]

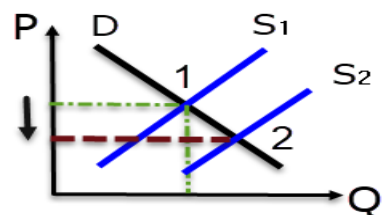
企業更常使用的是「商品期貨」來搭配現貨貿易進行避險。

2. 假如存在：期貨市價 > 期貨理論價格之狀態，請用 期貨現貨市場之「供需理論」說明，未來於期貨契約到期日時，期貨價格就是現貨市價。(10%)

[解析] 期貨市價 > 期貨理論價格之狀態，市場套利者的供需操作必是：

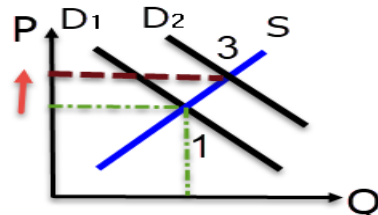
期貨高檔，放空(賣出)期貨 $\rightarrow S \uparrow \rightarrow P_{\text{期}} \downarrow$

現貨低檔，做多(買入)現貨 $\rightarrow D \uparrow \rightarrow P_{\text{現}} \uparrow$



期貨高檔，放空(賣出)期貨

$\rightarrow S \uparrow \rightarrow P_{\text{期}} \downarrow$



現貨低檔，做多(買入)現貨

$\rightarrow D \uparrow \rightarrow P_{\text{現}} \uparrow$

最終， $P_{\text{期}} \downarrow$ & $P_{\text{現}} \uparrow$ ，則，期貨契約到期日價格就是現貨市價。

3. 2025/04/28，報聞，縱觀 日本、台灣、泰國、越南就有可能被美國逼得升值。學者孫教授說，「台灣要小心，除了關稅，升值也是壓力」。假設目前台幣匯率 1:33，如果新台幣有升值空間，出口廠商應該要趕快避險。(30%)

(1) 請依據你所學的外匯期貨避險說明之。

(2) 依據 這學期之期貨所學，說說自己對未來工作之期許為何？

[解析] 出口商規避風險就是 國幣升值，怕換匯損失(33->29)。

台灣出口商 應該：「買入期貨台幣匯率 1:33」。