

相對強弱指標與台指選擇權價差操作策略

學生：吳炎修

指導教授：羅志賢 博士

國立高雄應用科技大學金融資訊研究所碩士班

摘要

本研究旨在利用技術指標中的RSI(相對強弱指標)來檢驗臺灣股票市場的日波動，找出進、出場的時機點，並藉由買權多頭價差、賣權多頭價差、買權空頭價差、賣權空頭價差等四種操作策略，配合選擇權履約價部位的移動，期能在選擇權市場上獲得合理的報酬。研究資料取樣於2002年1月1日至2009年12月31日的台指選擇權買權和賣權當日收盤價及大盤指數日資料收盤價，共1990天資料。

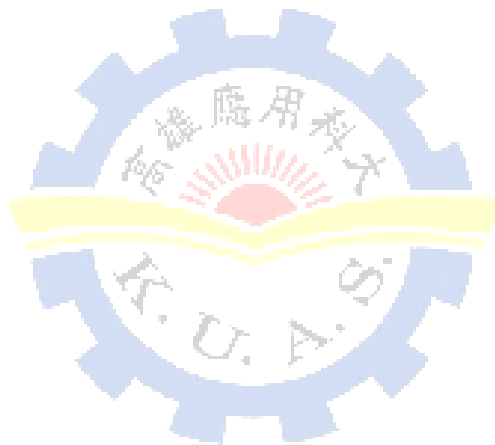
研究結果說明：

- 1、當3日RSI站上50時，且3日RSI由下往上突破5日RSI持續往上走時，無論採用買權多頭價差策略和賣權多頭價差策略，均為正報酬。
- 2、當3日RSI跌破50時，且3日RSI由上往下跌破5日RSI持續往下走時，無論採用買權多頭價差策略和賣權多頭價差策略，均得正

報酬。

3、採移倉後的策略一般而言皆比未移倉前好，除買權多頭價差 200 點移倉及賣權多頭價差 200 點移倉外。

透過本實證研究的結果，利用 RSI 計算多空買賣雙方力道必須取得均衡，股價才能穩定的特性，加上選擇權的價差及移倉策略，在選擇權市場交易是可行的。



關鍵詞：相對強弱指標(RSI)、台指選擇權、價差操作策略

Option Spread Strategies with Relative Strength Indicator

Student : Yan-Shiu Wu

Advisors : Dr. Chih-Hsien Lo

Institute of Finance And Information

National Kaohsiung University of Applied Sciences

ABSTRACT

The purpose of this study was to identify the perfect timing to enter and exit the Taiwan stock market by examining the daily fluctuations in the market through the Relative Strength Indicator (RSI), which is a technical indicator. This study also employed four option strategies: *bull call spread*, bull put spread, bear call spread and bear put spread, according to the changes in an option's strike or exercise price, in order to obtain reasonable returns in the options market. The research data included the closing prices for the call and put options on Taiwan stock index options (TX0), as well as the closing prices for large-cap index between January 1, 2002 and December 31, 2009, totaling 1990 days.

The findings are as follows:

1. When the three-day RSI hit 50 and continued to rise after exceeding the five-day RSI, the returns remained positive no matter the bull call spread or bull put spread strategy was adopted.
2. When the three-day RSI dropped below 50, and continued to decline after sliding below the five-day RSI, the returns remained positive no matter the *bull call spread or* bull put spread strategy was adopted.
3. With the exception of transfer of a *bull call spread option position or* bull put spread position at 200 points, post-position transfer strategies were better than pre-position transfer strategies in general.

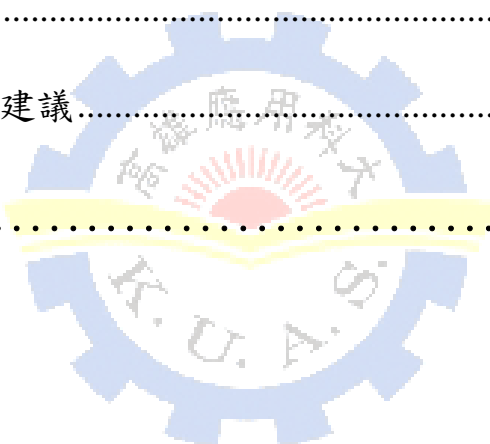
The empirical results of this study revealed that a balance is necessary between call/put buyers and sellers to stabilize stock prices. Performing a RSI calculation by taking advantage of the aforementioned characteristic along with option spread strategies and position transfer strategy thus make it practicable to conduct transactions in the options market.

Keywords : RSI 、Taiwan stock-index options 、Option Spread Strategies

目 錄

中文摘要.....	I
英文摘要.....	III
誌 謝.....	V
目 錄.....	VI
圖目錄.....	VIII
表目錄.....	X
第一章 緒論.....	1
第一節 研究背景與動機.....	1
第二節 研究目的.....	3
第三節 研究架構及流程.....	4
第二章 理論與相關文獻探討.....	7
第一節 相對強弱指標(RELATIVE STRENGTH INDEX , RSI)	7
第二節 選擇權的介紹.....	13
第三節 文獻回顧.....	31
第三章 資料與研究方法.....	43

第一節 資料來源與資料說明.....	43
第二節 研究假設與交易策略說明.....	44
第四章 實證結果.....	47
第一節 大盤與 RSI.....	47
第二節 選擇權交易的實證結果.....	49
第五章 結論及建議.....	69
第一節 研究結論.....	69
第二節 後續研究建議.....	71
參考文獻	72



參考文獻

- 林宗永(1989) 技術分析指標獲利性之實證研究，政大企業管理研究所。
- 林才熙(1989) 以技術分析方法之獲利性檢定台灣股市之弱式效率－CRISMA 交易系統之研究，台大商學研究所。
- 林重光(2006) 台股指數期貨市場弱勢效率性之研究--以 MACD、KD、RSI 三種指標驗證期貨日資料，國立台北大學國際財務金融所。
- 洪美慧(1996) 技術分析應用於台灣股市之研究-移動平均線，乖離率指標與相對強弱指標，東海大學管理研究所。
- 洪志豪(1999) 以技術指標KD、MACD、RSI與WMS%R之操作績效實證，國立臺灣大學國際企業學研究所。
- 徐瑞隆(1989) 技術分析之收益性與市場的有效性之研究，成大工業管理研究所。
- 高梓森(1993) 台灣股市技術分析之實證研究，國立台灣大學財務金融學系。
- 張小芳(2004) 以相對強弱指標(RSI)檢測台灣指數選擇權市場價差策略之投資績效，逢甲大學經營管理研究所。
- 張清良(2008) 股票市場買賣研判指標的應用，國立中正大學財務金

融研究所。

蔡宜龍(1989) 台灣股票市場技術分析指標有效性之衡量，成大工業管理研究所。

蔡斌仕(1994) 台灣股市技術分析之實證研究，國立臺灣大學財務金融學系。

劉文清(2008) 中國股市技術分析實證研究，長庚企業管理研究所。

賴勝章(1990) 台灣股票市場弱式效率性實證研究—以技術分析檢驗，台灣大學商學研究所。

賴宏祺(1996) 技術分析有效性之研究，國立中興大學企業管理學系。

謝政遠(1993) 以移動平均線、相對強弱指標與成交量檢驗台灣股票市場的效率性，逢甲大學財務金融學所。

謝佳維(2001) 以相對強弱指標(RSI)與隨機相對強弱指標(SRSI)在台灣股市之實證研究，淡江財務金融學系。

廖四郎·王昭文著(2007)，期貨與選擇權，新陸書局。

黃逢徵(2008)，選擇權實戰手冊，財信出版股份有限公司。

杜金龍(2006)，最新技術指稱在台灣股市應用的訣竅，財信出版股份有限公司。

Bohan, James (1981) “Relative Strength : Further Positive Evidence .” Journal

of Portfolio Management, V II, pp . 39~46 .

Jensen, Michael C., and George A. Benington (1970) “Random Walks and Technical Theories : Some Additional Evidence” , Journal of Finance , XXV, pp .469~482 .

Levy, Robert A.(1996) “An Evaluation of Selected Applications of Stock Market Timing Techniques Trading Tactics and Trend Analysis, Unpublished ph.D Dissertation , the American University

Levy, Robert A.(1967) “Relative Strength as A Criterion For Investment Selection” , Jouronal of Finance ,XXII ,pp .69~77.

Pruitt , Stephen W. , Richard E. White (1988) “The CRISMA Trading System : Who Says Technical Analysis Can’ t Beat the Market ?” , Journal of Portfolio Management , pp 55 ~ 58.

