

# 深交所期权每日专家点评

2016 年第 193 期（总第 193 期）

## 深 100ETF 期权

### ■ 当日合约交易情况

今日深证 100ETF 跌 0.041，涨跌幅为-0.99%，成交量为 3.49 万手。深证 100ETF 期权成交 84307 张合约，认购期权成交 8921 张，认沽成交 75386 张，最活跃的期权合约为深 100ETF 沽 6 月 4200。

### ■ 深 100ETF 各期权合约下一交易日的理论参考价格

取市场无风险利率为 4.5%（一年定期存贷款基准利率平均值），并参考现货标的历史波动率，则可由标的当日的收盘价计算出下一交易日各期权合约的 B-S 理论参考价格，具体结果如下：

到期日 行权价	认购期权				认沽期权			
	2016.11.23	2016.12.28	2017.3.22	2017.6.28	2016.11.23	2016.12.28	2017.3.22	2017.6.28
3.1	1.027	1.040	1.072	1.109	0.000	0.000	0.000	0.000
3.2	0.927	0.941	0.974	1.012	0.000	0.000	0.000	0.001
3.3	0.828	0.842	0.876	0.916	0.000	0.000	0.000	0.002
3.4	0.728	0.742	0.778	0.821	0.000	0.000	0.001	0.003
3.5	0.628	0.643	0.681	0.727	0.000	0.000	0.002	0.007
3.6	0.528	0.544	0.585	0.636	0.000	0.000	0.005	0.013
3.7	0.429	0.446	0.493	0.548	0.000	0.001	0.010	0.022
3.8	0.329	0.350	0.405	0.465	0.000	0.005	0.021	0.036
3.9	0.231	0.259	0.323	0.388	0.002	0.013	0.037	0.056
4	0.141	0.179	0.250	0.318	0.012	0.032	0.062	0.083
4.1	0.070	0.113	0.187	0.256	0.040	0.066	0.098	0.118
4.2	0.026	0.065	0.135	0.202	0.097	0.117	0.144	0.161
4.3	0.007	0.034	0.094	0.156	0.177	0.185	0.201	0.213
4.4	0.001	0.016	0.063	0.118	0.271	0.266	0.269	0.272
4.5	0.000	0.006	0.041	0.088	0.370	0.356	0.345	0.339
4.6	0.000	0.002	0.025	0.064	0.469	0.452	0.427	0.412
4.7	0.000	0.001	0.015	0.046	0.569	0.549	0.516	0.491
4.8	0.000	0.000	0.009	0.032	0.669	0.648	0.608	0.574
4.9	0.000	0.000	0.005	0.022	0.768	0.747	0.702	0.661
5	0.000	0.000	0.003	0.015	0.868	0.847	0.798	0.751

## ■ 期权交易策略运用

今日深证 100ETF 盘整微跌，市场仍处于短期调整区间，如果投资者对未来方向判断不明确，可通过同时卖出看涨期权和卖出看跌期权来构造跨式套利组合。在认购期权的选择时，应综合考虑流动性、隐含波动率、到期日等方面因素影响。考虑到期权合约交易的流动性，建议投资者可布局 12 月合约，例如深证 100ETF 购 12 月 4100 等。

## 沪深 300ETF 期权

### ■ 当日合约交易情况

今日沪深 300ETF 下跌 0.025，涨跌幅为-0.69%，成交量为 4.84 万手。沪深 300ETF 期权成交 2206 张合约，认购期权成交 482 张，认沽成交 1724 张，最活跃的期权合约为沪深 300ETF 沽 3 月 3700。

### ■ 沪深 300ETF 各期权合约下一交易日的理论参考价格

取市场无风险利率为 4.5%（一年定期存贷款基准利率平均值），并参考现货标的历史波动率，则可由标的当日的收盘价计算出下一交易日各期权合约的 B-S 理论参考价格，具体结果如下：

到期日 行权价	认购期权				认沽期权			
	2016.11.23	2016.12.28	2017.3.22	2017.6.28	2016.11.23	2016.12.28	2017.3.22	2017.6.28
3	0.599	0.612	0.643	0.679	0.000	0.000	0.000	0.001
3.1	0.499	0.512	0.545	0.584	0.000	0.000	0.001	0.003
3.2	0.399	0.413	0.448	0.491	0.000	0.000	0.003	0.007
3.3	0.300	0.315	0.355	0.402	0.000	0.001	0.008	0.016
3.4	0.200	0.220	0.268	0.320	0.001	0.006	0.019	0.030
3.5	0.107	0.136	0.191	0.246	0.007	0.021	0.041	0.053
3.6	0.039	0.071	0.128	0.182	0.039	0.056	0.075	0.087
3.7	0.008	0.031	0.080	0.130	0.108	0.114	0.125	0.132
3.8	0.001	0.011	0.046	0.089	0.200	0.194	0.190	0.188
3.9	0.000	0.003	0.025	0.058	0.299	0.285	0.267	0.255
4	0.000	0.001	0.012	0.037	0.399	0.382	0.353	0.330
4.1	0.000	0.000	0.006	0.022	0.498	0.481	0.444	0.413
4.2	0.000	0.000	0.002	0.013	0.598	0.580	0.539	0.500
4.3	0.000	0.000	0.001	0.007	0.698	0.679	0.636	0.592
4.4	0.000	0.000	0.000	0.004	0.798	0.779	0.734	0.686
4.5	0.000	0.000	0.000	0.002	0.897	0.878	0.832	0.781
4.6	0.000	0.000	0.000	0.001	0.997	0.977	0.930	0.877
4.7	0.000	0.000	0.000	0.000	1.097	1.077	1.029	0.974
4.8	0.000	0.000	0.000	0.000	1.197	1.176	1.127	1.070
4.9	0.000	0.000	0.000	0.000	1.296	1.275	1.225	1.167
5	0.000	0.000	0.000	0.000	1.396	1.375	1.323	1.264

## ■ 期权交易策略运用

今日沪深 300ETF 盘整微跌，市场仍处于短期调整区间，日 K 线紧贴支撑线，市场悲观情绪较重。如果投资者对未来方向判断不明确，可通过同时卖出看涨期权和卖出看跌期权来构造跨式套利组合。投资者若看空其未来行情，可以考虑运用期权构造方向性的交易策略以获取高杠杆的收益。较为简单的方向性交易策略有如下：1) 直接买入认沽期权，认沽期权的价值随标的价格下跌而上升，且有机会获取波动率上升所带来的收益，但缺点则是持有时将不断承受时间价值衰减所带来的损失。2) 通过卖出认购期权获取权利金的方式获益，该方式主要是试图赚取期权的时间价值以及期权价格被高估时的溢价。3) 构造熊市套利组合(Bear Spread)，具体的为，买入高行权价格的看涨期权同时卖出低行权价的看涨期权，两份期权的到期日为相同的，在该组合中，通过卖出低行权价期权获取一定的权利金，这在一定程度上降低了构造组合的成本，而且通过买入和卖出两个同一标的和同一行权日的期权组合，在一定程度上使得期权头寸在波动率以及时间价值上的敞口得到了一定的对消。

投资者若持续看好其未来的行情则可考虑买入沪深 300ETF 认购期权。在认购期权的选择时，应综合考虑流动性、隐含波动率、到期日等方面因素影响，建议投资者可布局 12 月合约，例如沪深 300ETF 沽 12 月 3300 等。

## 万科 A 期权

### ■ 当日合约交易情况

今日万科 A 下跌 3.45%，成交量为 101.74 万手，换手率为 1.05%。万科 A 期权成交 3821 张合约，认购期权成交 2721 张，认沽期权成交 1100 张。最活跃的期权合约分别为万科 A 购 11 月 35000。

### ■ 万科 A 各期权合约下一交易日的理论参考价格

取市场无风险利率为 4.5%（一年定期存贷款基准利率平均值），并参考现货标的历史波动率，则可由标的当日的收盘价计算出下一交易日各期权合约的 B-S 理论参考价格，具体结果如下：

到期日 行权价	认购期权				认沽期权			
	2016.11.23	2016.12.28	2017.3.22	2017.6.28	2016.11.23	2016.12.28	2017.3.22	2017.6.28
17	7.944	8.024	8.305	8.705	0.000	0.007	0.114	0.313
18	6.947	7.044	7.406	7.883	0.000	0.020	0.198	0.462
19	5.950	6.083	6.547	7.104	0.001	0.052	0.322	0.654
20	4.959	5.153	5.737	6.372	0.008	0.116	0.495	0.894
22.5	2.619	3.090	3.968	4.763	0.161	0.535	1.183	1.713
25	0.936	1.588	2.605	3.475	0.971	1.516	2.277	2.852
27.5	0.205	0.699	1.633	2.484	2.734	3.110	3.762	4.289

30	0.028	0.267	0.983	1.746	5.050	5.160	5.570	5.979
32.5	0.002	0.090	0.573	1.211	7.518	7.466	7.617	7.872
35	0.000	0.027	0.325	0.832	10.010	9.887	9.826	9.920
37.5	0.000	0.008	0.180	0.567	12.503	12.350	12.139	12.082

## ■ 期权交易策略运用

今日万科A略有下跌，预期短期内市场将进入横盘整理阶段。若投资者认为万科A短期无大幅波动，可以持有蝶式组合（Butterfly Spread），即买入高行权价和低行权价的期权，同时卖出两倍份额的中间行权价的期权，寻找套利机会进行套利。同时，在认购期权的选择时，应综合考虑流动性、隐含波动率、到期日等方面因素影响。建议投资者可布局12月合约，例如万科A购12月27500等。

（国泰君安证券 刘富兵 陈奥林）

## 免责声明：

以上观点、建议等仅反映分析师个人看法，只提供给投资者作参考之用，不代表深圳证券交易所及分析师所在机构之观点。