

深交所期权每日专家点评

2016 年第 195 期(总第 195 期)

深 100ETF 期权

■ 当日合约交易情况

今日深证 100ETF 跌 0.027, 涨跌幅为-0.61%, 成交量为 3.17 万手。深证 100ETF 期权成交 60549 张合约, 认购期权成交 27761 张, 认沽成交 32788 张, 最活跃的期权合约为深 100ETF 沽 3 月 3500。

■ 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 | 1.024 | 1.038 | 1.069 | 1.106 | 0.000 | 0.000 | 0.000 | 0.000 |
| 3.2 | 0.924 | 0.938 | 0.971 | 1.009 | 0.000 | 0.000 | 0.000 | 0.001 |
| 3.3 | 0.825 | 0.839 | 0.873 | 0.913 | 0.000 | 0.000 | 0.000 | 0.002 |
| 3.4 | 0.725 | 0.740 | 0.775 | 0.818 | 0.000 | 0.000 | 0.001 | 0.003 |
| 3.5 | 0.625 | 0.640 | 0.678 | 0.724 | 0.000 | 0.000 | 0.002 | 0.007 |
| 3.6 | 0.525 | 0.541 | 0.582 | 0.633 | 0.000 | 0.000 | 0.005 | 0.013 |
| 3.7 | 0.426 | 0.443 | 0.490 | 0.545 | 0.000 | 0.001 | 0.010 | 0.022 |
| 3.8 | 0.326 | 0.347 | 0.401 | 0.462 | 0.000 | 0.004 | 0.020 | 0.036 |
| 3.9 | 0.228 | 0.256 | 0.320 | 0.385 | 0.002 | 0.013 | 0.037 | 0.056 |
| 4 | 0.137 | 0.175 | 0.247 | 0.315 | 0.011 | 0.032 | 0.063 | 0.084 |
| 4.1 | 0.066 | 0.110 | 0.184 | 0.253 | 0.039 | 0.066 | 0.098 | 0.119 |
| 4.2 | 0.023 | 0.062 | 0.133 | 0.199 | 0.096 | 0.117 | 0.145 | 0.162 |
| 4.3 | 0.006 | 0.032 | 0.092 | 0.154 | 0.179 | 0.186 | 0.202 | 0.214 |
| 4.4 | 0.001 | 0.014 | 0.061 | 0.116 | 0.274 | 0.268 | 0.270 | 0.273 |
| 4.5 | 0.000 | 0.006 | 0.039 | 0.086 | 0.373 | 0.359 | 0.346 | 0.340 |
| 4.6 | 0.000 | 0.002 | 0.024 | 0.063 | 0.472 | 0.455 | 0.430 | 0.414 |
| 4.7 | 0.000 | 0.001 | 0.014 | 0.045 | 0.572 | 0.552 | 0.518 | 0.493 |
| 4.8 | 0.000 | 0.000 | 0.008 | 0.031 | 0.672 | 0.651 | 0.610 | 0.577 |
| 4.9 | 0.000 | 0.000 | 0.005 | 0.021 | 0.772 | 0.751 | 0.705 | 0.664 |
| 5 | 0.000 | 0.000 | 0.002 | 0.014 | 0.871 | 0.850 | 0.801 | 0.754 |

■ 期权交易策略运用

市场目前仍处于横盘调整区间，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 沽 12 月 3600 等。

沪深 300ETF 期权

■ 当日合约交易情况

今日沪深 300ETF 下跌 0.005，涨跌幅为-0.14%，成交量为 8.72 万手。沪深 300ETF 期权成交 1236 张合约，认购期权成交 629 张，认沽成交 607 张，最活跃的期权合约为沪深 300ETF 购 11 月 3800。

■ 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 | 0.628 | 0.641 | 0.672 | 0.708 | 0.000 | 0.000 | 0.000 | 0.001 |
| 3.1 | 0.528 | 0.542 | 0.574 | 0.612 | 0.000 | 0.000 | 0.000 | 0.002 |
| 3.2 | 0.428 | 0.442 | 0.477 | 0.519 | 0.000 | 0.000 | 0.002 | 0.006 |
| 3.3 | 0.329 | 0.343 | 0.382 | 0.429 | 0.000 | 0.001 | 0.006 | 0.013 |
| 3.4 | 0.229 | 0.247 | 0.293 | 0.344 | 0.000 | 0.004 | 0.015 | 0.026 |
| 3.5 | 0.132 | 0.159 | 0.213 | 0.267 | 0.003 | 0.015 | 0.033 | 0.046 |
| 3.6 | 0.054 | 0.087 | 0.145 | 0.200 | 0.024 | 0.043 | 0.064 | 0.076 |
| 3.7 | 0.012 | 0.040 | 0.093 | 0.145 | 0.083 | 0.094 | 0.109 | 0.118 |
| 3.8 | 0.001 | 0.015 | 0.055 | 0.100 | 0.172 | 0.168 | 0.170 | 0.170 |
| 3.9 | 0.000 | 0.004 | 0.030 | 0.067 | 0.270 | 0.257 | 0.243 | 0.234 |
| 4 | 0.000 | 0.001 | 0.015 | 0.043 | 0.370 | 0.353 | 0.327 | 0.307 |
| 4.1 | 0.000 | 0.000 | 0.007 | 0.026 | 0.469 | 0.452 | 0.417 | 0.388 |
| 4.2 | 0.000 | 0.000 | 0.003 | 0.015 | 0.569 | 0.551 | 0.511 | 0.474 |
| 4.3 | 0.000 | 0.000 | 0.001 | 0.009 | 0.669 | 0.650 | 0.608 | 0.564 |
| 4.4 | 0.000 | 0.000 | 0.000 | 0.005 | 0.769 | 0.750 | 0.705 | 0.658 |
| 4.5 | 0.000 | 0.000 | 0.000 | 0.003 | 0.868 | 0.849 | 0.803 | 0.752 |
| 4.6 | 0.000 | 0.000 | 0.000 | 0.001 | 0.968 | 0.948 | 0.901 | 0.848 |
| 4.7 | 0.000 | 0.000 | 0.000 | 0.001 | 1.068 | 1.048 | 1.000 | 0.945 |
| 4.8 | 0.000 | 0.000 | 0.000 | 0.000 | 1.168 | 1.147 | 1.098 | 1.042 |
| 4.9 | 0.000 | 0.000 | 0.000 | 0.000 | 1.268 | 1.246 | 1.196 | 1.139 |
| 5 | 0.000 | 0.000 | 0.000 | 0.000 | 1.367 | 1.346 | 1.295 | 1.236 |

■ 期权交易策略运用

市场仍处于短期调整区间，但市场情绪转为乐观。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。或者通过在低位构造一份牛市套利组合和在高位构造一份熊市套利组合，即可在市场波动较小时获取收益。

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 购 12 月 3800 等。

万科 A 期权

■ 当日合约交易情况

今日万科 A 下跌 1.13%，成交量为 58.21 万手，换手率为 0.60%。万科 A 期权成交 4081 张合约，认购期权成交 1792 张，认沽期权成交 1283 张。最活跃的期权合约为万科 A 沽 11 月 22500。

■ 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 | 7.630 | 7.710 | 8.000 | 8.410 | 0.000 | 0.007 | 0.124 | 0.333 |
| 18 | 6.632 | 6.732 | 7.108 | 7.596 | 0.000 | 0.023 | 0.214 | 0.490 |
| 19 | 5.636 | 5.774 | 6.258 | 6.827 | 0.001 | 0.058 | 0.347 | 0.692 |
| 20 | 4.644 | 4.851 | 5.459 | 6.106 | 0.008 | 0.128 | 0.531 | 0.942 |
| 22.5 | 2.321 | 2.826 | 3.727 | 4.529 | 0.179 | 0.587 | 1.258 | 1.794 |
| 25 | 0.736 | 1.396 | 2.411 | 3.277 | 1.088 | 1.640 | 2.400 | 2.970 |
| 27.5 | 0.133 | 0.584 | 1.487 | 2.323 | 2.978 | 3.312 | 3.933 | 4.444 |
| 30 | 0.014 | 0.210 | 0.881 | 1.619 | 5.354 | 5.421 | 5.784 | 6.168 |
| 32.5 | 0.001 | 0.067 | 0.504 | 1.113 | 7.835 | 7.761 | 7.866 | 8.091 |
| 35 | 0.000 | 0.019 | 0.281 | 0.758 | 10.328 | 10.197 | 10.100 | 10.164 |
| 37.5 | 0.000 | 0.005 | 0.153 | 0.512 | 12.822 | 12.666 | 12.430 | 12.346 |

■ 期权交易策略运用

今日万科 A 略有下跌，预期短期内市场仍震荡微跌。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。