

# 深交所期权每日专家点评

2016年第196期(总196期)

## 深100ETF 期权

### ■ 当日合约交易情况

今日深证100ETF上涨0.02%，报收于4.201元，成交量5.39万手，冲高回落。

### ■ 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），并参考现货标的过去一年历史收益波动率，假设标的组成股票均没有分红预期，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	认购期权				认沽期权			
	2016.11.23	2016.12.28	2016.3.22	2017.6.28	2016.11.23	2016.12.28	2016.3.22	2017.6.28
行权价								
3.2	1.004	1.013	1.036	1.063	0.000	0.000	0.000	0.000
3.3	0.904	0.914	0.937	0.965	0.000	0.000	0.000	0.001
3.4	0.804	0.814	0.839	0.868	0.000	0.000	0.000	0.001
3.4	0.804	0.814	0.839	0.868	0.000	0.000	0.000	0.001
3.5	0.704	0.714	0.740	0.772	0.000	0.000	0.001	0.003
3.6	0.604	0.615	0.642	0.677	0.000	0.000	0.002	0.007
3.7	0.504	0.515	0.546	0.586	0.000	0.000	0.004	0.013
3.8	0.404	0.416	0.453	0.498	0.000	0.001	0.010	0.023
3.9	0.304	0.319	0.364	0.415	0.000	0.003	0.020	0.039
4	0.205	0.227	0.283	0.339	0.000	0.011	0.038	0.061
4.1	0.109	0.147	0.212	0.271	0.005	0.030	0.066	0.091
4.2	0.038	0.084	0.152	0.212	0.033	0.067	0.105	0.130
4.3	0.007	0.042	0.104	0.162	0.102	0.124	0.156	0.178
4.4	0.000	0.018	0.068	0.121	0.196	0.200	0.219	0.235
4.5	0.000	0.007	0.043	0.088	0.295	0.288	0.292	0.300
4.6	0.000	0.002	0.026	0.063	0.395	0.383	0.374	0.373

### ■ 期权交易策略运用

认购期权的远近月隐含波动率结构逐渐拉开，恢复正常形态，即远月高波动率，近较低波动率。但是认沽期权则相对含糊，两个远月相互粘合，而两个近月呈现出隐含波动率微笑且ATM附近的隐含波动率几乎相等。从期权市场看现货说明了看多投资者观点较为明确，而看空投资者意见不一。再从整体波动率来看，招商预期波动率指数继续下滑，历史波动率维持震荡，说明市场的情绪逐渐偏向于安稳。因此，继续建议做空远月波动率，同时可维持牛市价差操作。

## 沪深 300ETF 期权

### ■ 当日合约交易情况

今日沪深 300ETF 上涨 0.14%，报收于 3.690 元，成交量 18.85 万手，冲高回落。

### ■ 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），并参考现货标的过去一年历史收益波动率，假设标的组成股票均没有分红预期，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	认购期权				认沽期权				
	行权价	2016.11.23	2016.12.28	2016.3.22	2017.6.28	2016.11.23	2016.12.28	2016.3.22	2017.6.28
	2.9	0.792	0.801	0.822	0.846	0.000	0.000	0.000	0.000
	2.95	0.742	0.751	0.773	0.797	0.000	0.000	0.000	0.000
	3	0.693	0.702	0.723	0.748	0.000	0.000	0.000	0.000
	3.1	0.593	0.602	0.624	0.651	0.000	0.000	0.000	0.001
	3.2	0.493	0.502	0.526	0.554	0.000	0.000	0.000	0.002
	3.3	0.393	0.403	0.428	0.460	0.000	0.000	0.002	0.006
	3.4	0.293	0.303	0.334	0.370	0.000	0.000	0.006	0.015
	3.5	0.193	0.207	0.246	0.287	0.000	0.003	0.017	0.030
	3.6	0.095	0.120	0.168	0.214	0.002	0.016	0.039	0.054
	3.7	0.022	0.055	0.106	0.152	0.029	0.051	0.075	0.091
	3.8	0.001	0.019	0.061	0.103	0.108	0.115	0.129	0.140
	3.9	0.000	0.005	0.032	0.067	0.207	0.200	0.199	0.201
	4	0.000	0.001	0.015	0.041	0.307	0.295	0.281	0.273
	4.1	0.000	0.000	0.006	0.024	0.407	0.394	0.371	0.354

### ■ 期权交易策略运用

认购期权的远近月隐含波动率结构逐渐拉开，恢复正常形态，即远月高波动率，近较低波动率。但是认沽期权则相对含糊，两个远月相互粘合，而两个近月呈现出隐含波动率微笑且 ATM 附近的隐含波动率几乎相等。从期权市场看现货说明了看多投资者观点较为明确，而看空投资者意见不一。再从整体波动率来看，招商预期波动率指数继续下滑，历史波动率维持震荡，说明市场的情绪逐渐偏向于安稳。因此，继续建议做空远月波动率，同时可维持牛市价差操作。

## 创业板 ETF 期权

### ■ 当日合约交易情况

今日创业板 ETF 微涨 0.05%，报收于 2.070 元，成交量 214 万手，冲高回落。

### ■ 创业板 ETF 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），并参考现货标的过去一年历史收益波动率，假设标的组成股票均没有分红预期，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	认购期权				认沽期权			
	2016.11.23	2016.12.28	2016.3.22	2017.6.28	2016.11.23	2016.12.28	2016.3.22	2017.6.28
行权价								
1.65	0.421	0.426	0.439	0.457	0.000	0.000	0.001	0.005
1.7	0.371	0.377	0.391	0.412	0.000	0.000	0.003	0.009
1.75	0.321	0.327	0.344	0.368	0.000	0.000	0.005	0.014
1.8	0.272	0.278	0.299	0.325	0.000	0.001	0.009	0.021
1.85	0.222	0.229	0.255	0.285	0.000	0.002	0.015	0.029
1.9	0.172	0.183	0.215	0.248	0.000	0.005	0.024	0.041
1.95	0.122	0.139	0.177	0.213	0.001	0.012	0.036	0.055
2	0.076	0.101	0.144	0.181	0.004	0.023	0.052	0.073
2.05	0.038	0.069	0.114	0.153	0.016	0.041	0.072	0.093
2.1	0.014	0.045	0.089	0.128	0.042	0.066	0.096	0.117
2.15	0.004	0.027	0.068	0.105	0.082	0.099	0.124	0.144
2.2	0.001	0.015	0.051	0.086	0.129	0.137	0.157	0.174
2.25	0.000	0.008	0.038	0.070	0.178	0.179	0.193	0.206
2.3	0.000	0.004	0.027	0.056	0.228	0.225	0.232	0.241
2.35	0.000	0.002	0.019	0.045	0.278	0.273	0.273	0.279

### ■ 期权交易策略运用

认购期权的远近月隐含波动率结构逐渐拉开，恢复正常形态，即远月高波动率，近较低波动率。但是认沽期权则相对含糊，两个远月相互粘合，而两个近月呈现出隐含波动率微笑且 ATM 附近的隐含波动率几乎相等。从期权市场看现货说明了看多投资者观点较为明确，而看空投资者意见不一。再从整体波动率来看，招商预期波动率指数继续下滑，历史波动率维持震荡，说明市场的情绪逐渐偏向于安稳。因此，继续建议做空远月波动率，同时可维持牛市价差操作。

## 万科 A 期权

### ■ 当日合约交易情况

今日万科 A 下跌 1.12%，报收于 25.70 元，成交量 87.88 万手，高开低走。

### ■ 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），并参考现货标的过去一年历史收益波动率，假设标的没有分红预期，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	认购期权				认沽期权			
	2016.11.23	2016.12.28	2016.3.22	2017.6.28	2016.11.23	2016.12.28	2016.3.22	2017.6.28
行权价								
17	8.714	8.765	8.899	9.097	0.000	0.000	0.011	0.068
18	7.715	7.770	7.928	8.173	0.000	0.000	0.029	0.125
19	6.716	6.775	6.975	7.282	0.000	0.001	0.065	0.214
20	5.717	5.784	6.052	6.430	0.000	0.007	0.131	0.343
22.5	3.220	3.405	3.964	4.532	0.001	0.118	0.515	0.896
25	0.942	1.515	2.337	3.024	0.221	0.719	1.361	1.840
27.5	0.054	0.473	1.240	1.919	1.831	2.167	2.737	3.187
30	0.000	0.103	0.598	1.165	4.275	4.287	4.567	4.885
32.5	0.000	0.016	0.265	0.682	6.773	6.691	6.706	6.853
35	0.000	0.002	0.109	0.386	9.270	9.167	9.023	9.009
37.5	0.000	0.000	0.042	0.214	11.768	11.656	11.429	11.288

### ■ 期权交易策略运用

万科略微的阴跌，隐含波动率有放大的嫌疑，由于恒大概念至此已有所消停，因此上涨空间有限，建议采用熊市价差，同时做多波动率

## 碧水源期权

### ■ 当日合约交易情况

今日碧水源上涨 1.22%，收于 18.30 元。成交量为 16.46 万手，冲高回落。

### ■ 碧水源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），并参考现货标的过去一年历史收益波动率，假设标的没有分红预期，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	认购期权				认沽期权			
	2016.11.23	2016.12.28	2016.3.22	2017.6.28	2016.11.23	2016.12.28	2016.3.22	2017.6.28
行权价								
10	8.308	8.339	8.410	8.494	0.000	0.000	0.000	0.000
11	7.309	7.342	7.421	7.514	0.000	0.000	0.000	0.001
12	6.310	6.346	6.433	6.537	0.000	0.000	0.000	0.005
13	5.311	5.350	5.446	5.572	0.000	0.000	0.003	0.021
14	4.312	4.354	4.469	4.633	0.000	0.000	0.014	0.062
15	3.313	3.360	3.520	3.742	0.000	0.002	0.054	0.152
16	2.314	2.383	2.636	2.928	0.000	0.021	0.159	0.319
17	1.320	1.484	1.860	2.215	0.005	0.119	0.373	0.586
18	0.453	0.773	1.230	1.619	0.138	0.403	0.732	0.971
19	0.058	0.324	0.761	1.144	0.742	0.951	1.251	1.476
20	0.002	0.107	0.440	0.782	1.685	1.730	1.920	2.095
22.5	0.000	0.003	0.085	0.266	4.181	4.116	4.037	4.030
25	0.000	0.000	0.012	0.077	6.679	6.604	6.436	6.293
27.5	0.000	0.000	0.001	0.020	9.177	9.094	8.898	8.688
30	0.000	0.000	0.000	0.005	11.675	11.584	11.369	11.124
32.5	0.000	0.000	0.000	0.001	14.173	14.075	13.841	13.572
35	0.000	0.000	0.000	0.000	16.670	16.565	16.314	16.023
37	0.000	0.000	0.000	0.000	18.669	18.557	18.292	17.984
40	0.000	0.000	0.000	0.000	21.666	21.546	21.259	20.926
42.5	0.000	0.000	0.000	0.000	24.164	24.036	23.731	23.378
45	0.000	0.000	0.000	0.000	26.662	26.527	26.203	25.829
47.5	0.000	0.000	0.000	0.000	29.160	29.017	28.676	28.281

### ■ 期权交易策略运用

认购期权的远近月隐含波动率结构逐渐拉开，恢复正常形态，即远月高波动率，近较低波动率。但是认沽期权则相对含糊，两个远月相互粘合，而两个近月呈现出隐含波动率微笑且 ATM 附近的隐含波动率几乎相等。从期权市场看现货说明了看多投资者观点较为明确，而看空投资者意见不一。再从整体波动率来看，招商预期波动率指数继续下滑，历史波动率维持震荡，说明市场的情绪逐渐偏向于安稳。因此，继续建议做空远月波动率，同

时可维持牛市价差操作。

(招商证券 徐丰 2016年11月14日)

**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。