

深交所期权每日专家点评

2016 年第 204 期（总第 204 期）

深 100ETF 期权

■ 当日标的交易情况

深 100ETF 当日涨跌幅为 0.446%，成交量为 537 万股。

■ 深 100ETF 各期权合约下一交易日的理论参考价格

假设期权隐含波动率为标的资产对应期限的历史波动率，无风险利率取 3%，那么根据深 100ETF 今天的收盘价得出期权合约的下一交易日的理论参考价格见下表：

| 到期日 行权价 | 认购期权 | | | | 认沽期权 | | | |
|------------|------------|-----------|-----------|-----------|------------|-----------|-----------|-----------|
| | 2016/12/28 | 2017/1/25 | 2017/3/22 | 2017/6/28 | 2016/12/28 | 2017/1/25 | 2017/3/22 | 2017/6/28 |
| 3.30 | 0.984 | 0.992 | 1.007 | 1.034 | 0.000 | 0.000 | 0.000 | 0.001 |
| 3.40 | 0.885 | 0.893 | 0.908 | 0.938 | 0.000 | 0.000 | 0.000 | 0.002 |
| 3.50 | 0.785 | 0.793 | 0.809 | 0.842 | 0.000 | 0.000 | 0.000 | 0.005 |
| 3.60 | 0.685 | 0.694 | 0.710 | 0.748 | 0.000 | 0.000 | 0.000 | 0.009 |
| 3.70 | 0.586 | 0.594 | 0.611 | 0.656 | 0.000 | 0.000 | 0.000 | 0.016 |
| 3.80 | 0.486 | 0.495 | 0.513 | 0.569 | 0.000 | 0.000 | 0.001 | 0.027 |
| 3.90 | 0.386 | 0.396 | 0.417 | 0.486 | 0.000 | 0.000 | 0.004 | 0.042 |
| 4.00 | 0.287 | 0.298 | 0.325 | 0.409 | 0.000 | 0.003 | 0.011 | 0.063 |
| 4.10 | 0.189 | 0.206 | 0.241 | 0.339 | 0.002 | 0.010 | 0.026 | 0.091 |
| 4.20 | 0.102 | 0.127 | 0.168 | 0.276 | 0.015 | 0.030 | 0.052 | 0.127 |
| 4.30 | 0.040 | 0.068 | 0.109 | 0.221 | 0.053 | 0.070 | 0.093 | 0.170 |
| 4.40 | 0.011 | 0.030 | 0.066 | 0.174 | 0.123 | 0.132 | 0.148 | 0.221 |
| 4.50 | 0.002 | 0.011 | 0.037 | 0.135 | 0.214 | 0.213 | 0.218 | 0.280 |
| 4.60 | 0.000 | 0.003 | 0.019 | 0.102 | 0.312 | 0.305 | 0.299 | 0.346 |
| 4.70 | 0.000 | 0.001 | 0.009 | 0.076 | 0.412 | 0.402 | 0.388 | 0.418 |

沪深 300ETF 期权

■ 当日标的交易情况

沪深 300ETF 当日涨跌幅为 0.321%，成交量为 945 万股。

■ 沪深 300ETF 各期权合约下一交易日的理论参考价格

假设期权隐含波动率为标的资产对应期限的历史波动率，无风险利率取 3%，那么根据沪深 300ETF 今天的收盘价得出期权合约的下一交易日的理论参考价格见下表：

| 到期日 行权价 | 认购期权 | | | | 认沽期权 | | | |
|------------|------------|-----------|-----------|-----------|------------|-----------|-----------|-----------|
| | 2016/12/28 | 2017/1/25 | 2017/3/22 | 2017/6/28 | 2016/12/28 | 2017/1/25 | 2017/3/22 | 2017/6/28 |

| | | | | | | | | |
|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 2.90 | 0.859 | 0.866 | 0.879 | 0.902 | 0.000 | 0.000 | 0.000 | 0.000 |
| 2.95 | 0.809 | 0.816 | 0.830 | 0.853 | 0.000 | 0.000 | 0.000 | 0.000 |
| 3.00 | 0.760 | 0.766 | 0.780 | 0.805 | 0.000 | 0.000 | 0.000 | 0.000 |
| 3.10 | 0.660 | 0.667 | 0.681 | 0.707 | 0.000 | 0.000 | 0.000 | 0.001 |
| 3.20 | 0.560 | 0.568 | 0.582 | 0.611 | 0.000 | 0.000 | 0.000 | 0.004 |
| 3.30 | 0.460 | 0.468 | 0.483 | 0.518 | 0.000 | 0.000 | 0.000 | 0.008 |
| 3.40 | 0.361 | 0.369 | 0.385 | 0.428 | 0.000 | 0.000 | 0.001 | 0.017 |
| 3.50 | 0.261 | 0.270 | 0.289 | 0.345 | 0.000 | 0.001 | 0.004 | 0.032 |
| 3.60 | 0.162 | 0.175 | 0.200 | 0.269 | 0.001 | 0.005 | 0.014 | 0.055 |
| 3.70 | 0.073 | 0.093 | 0.125 | 0.204 | 0.011 | 0.023 | 0.038 | 0.087 |
| 3.80 | 0.018 | 0.038 | 0.069 | 0.149 | 0.056 | 0.067 | 0.081 | 0.131 |
| 3.90 | 0.002 | 0.011 | 0.032 | 0.105 | 0.140 | 0.140 | 0.144 | 0.185 |
| 4.00 | 0.000 | 0.002 | 0.013 | 0.071 | 0.238 | 0.231 | 0.223 | 0.250 |
| 4.10 | 0.000 | 0.000 | 0.005 | 0.047 | 0.337 | 0.328 | 0.314 | 0.323 |

创业板 ETF 期权

■ 当日标的的交易情况

创业板 ETF 当日涨跌幅为-1.012%，成交量为 1.56 亿股。

■ 创业板 ETF 各期权合约下一交易日的理论参考价格

假设期权隐含波动率为标的资产对应期限的历史波动率，无风险利率取 3%，那么根据创业板 ETF 今天的收盘价得出期权合约的下一交易日的理论参考价格见下表：

| 到期日 行权价 | 认购期权 | | | | 认沽期权 | | | |
|------------|------------|-----------|-----------|-----------|------------|-----------|-----------|-----------|
| | 2016/12/28 | 2017/1/25 | 2017/3/22 | 2017/6/28 | 2016/12/28 | 2017/1/25 | 2017/3/22 | 2017/6/28 |
| 1.75 | 0.309 | 0.313 | 0.322 | 0.346 | 0.000 | 0.000 | 0.001 | 0.011 |
| 1.80 | 0.259 | 0.263 | 0.274 | 0.303 | 0.000 | 0.000 | 0.002 | 0.017 |
| 1.85 | 0.209 | 0.214 | 0.227 | 0.263 | 0.000 | 0.001 | 0.005 | 0.026 |
| 1.90 | 0.160 | 0.166 | 0.183 | 0.225 | 0.001 | 0.003 | 0.011 | 0.037 |
| 1.95 | 0.113 | 0.121 | 0.143 | 0.190 | 0.003 | 0.007 | 0.020 | 0.052 |
| 2.00 | 0.071 | 0.082 | 0.107 | 0.159 | 0.011 | 0.018 | 0.034 | 0.069 |
| 2.05 | 0.038 | 0.051 | 0.077 | 0.131 | 0.028 | 0.036 | 0.053 | 0.091 |
| 2.10 | 0.017 | 0.028 | 0.053 | 0.106 | 0.057 | 0.063 | 0.079 | 0.115 |
| 2.15 | 0.006 | 0.014 | 0.035 | 0.086 | 0.096 | 0.099 | 0.110 | 0.144 |
| 2.20 | 0.002 | 0.006 | 0.022 | 0.068 | 0.142 | 0.141 | 0.147 | 0.175 |
| 2.25 | 0.000 | 0.002 | 0.013 | 0.053 | 0.190 | 0.187 | 0.187 | 0.209 |
| 2.30 | 0.000 | 0.001 | 0.008 | 0.041 | 0.239 | 0.235 | 0.231 | 0.246 |
| 2.35 | 0.000 | 0.000 | 0.004 | 0.031 | 0.289 | 0.284 | 0.277 | 0.286 |

万科 A 期权

■ 当日标的交易情况

万科 A 当日涨跌幅为-1.065%，成交量为 0.41 亿股。

■ 万科 A 各期权合约下一交易日的理论参考价格

假设期权隐含波动率为标的资产对应期限的历史波动率，无风险利率取 3%，那么根据万科 A 今天的收盘价得出期权合约的下一交易日的理论参考价格见下表：

| 到期日 行权价 | 认购期权 | | | | 认沽期权 | | | |
|------------|------------|-----------|-----------|-----------|------------|-----------|-----------|-----------|
| | 2016/12/28 | 2017/1/25 | 2017/3/22 | 2017/6/28 | 2016/12/28 | 2017/1/25 | 2017/3/22 | 2017/6/28 |
| 17.00 | 9.979 | 10.019 | 10.109 | 10.862 | 0.000 | 0.002 | 0.014 | 0.631 |
| 18.00 | 8.983 | 9.029 | 9.137 | 10.084 | 0.002 | 0.006 | 0.032 | 0.836 |
| 19.00 | 7.990 | 8.044 | 8.181 | 9.345 | 0.006 | 0.016 | 0.066 | 1.079 |
| 20.00 | 7.005 | 7.073 | 7.250 | 8.644 | 0.018 | 0.040 | 0.126 | 1.361 |
| 22.50 | 4.648 | 4.781 | 5.102 | 7.066 | 0.153 | 0.235 | 0.453 | 2.238 |
| 25.00 | 2.658 | 2.869 | 3.330 | 5.729 | 0.656 | 0.810 | 1.156 | 3.357 |
| 27.50 | 1.279 | 1.512 | 2.016 | 4.616 | 1.770 | 1.940 | 2.318 | 4.700 |
| 30.00 | 0.516 | 0.701 | 1.138 | 3.702 | 3.500 | 3.616 | 3.916 | 6.241 |
| 32.50 | 0.177 | 0.289 | 0.604 | 2.959 | 5.654 | 5.692 | 5.858 | 7.954 |
| 35.00 | 0.053 | 0.108 | 0.304 | 2.359 | 8.022 | 7.997 | 8.033 | 9.811 |
| 37.50 | 0.014 | 0.037 | 0.146 | 1.879 | 10.476 | 10.413 | 10.351 | 11.786 |

碧水源期权

■ 当日标的交易情况

碧水源当日涨跌幅为-2.083%，成交量为 2176 万股。

■ 碧水源各期权合约下一交易日的理论参考价格

假设期权隐含波动率为标的资产对应期限的历史波动率，无风险利率取 3%，那么根据碧水源今天的收盘价得出期权合约的下一交易日的理论参考价格见下表：

| 到期日 行权价 | 认购期权 | | | | 认沽期权 | | | |
|------------|------------|-----------|-----------|-----------|------------|-----------|-----------|-----------|
| | 2016/12/28 | 2017/1/25 | 2017/3/22 | 2017/6/28 | 2016/12/28 | 2017/1/25 | 2017/3/22 | 2017/6/28 |
| 10.00 | 7.419 | 7.442 | 7.487 | 7.573 | 0.000 | 0.000 | 0.000 | 0.006 |
| 11.00 | 6.422 | 6.447 | 6.497 | 6.606 | 0.000 | 0.000 | 0.000 | 0.021 |
| 12.00 | 5.424 | 5.452 | 5.507 | 5.662 | 0.000 | 0.000 | 0.000 | 0.060 |
| 13.00 | 4.427 | 4.457 | 4.517 | 4.759 | 0.000 | 0.000 | 0.000 | 0.139 |
| 14.00 | 3.430 | 3.463 | 3.528 | 3.917 | 0.000 | 0.000 | 0.001 | 0.280 |
| 15.00 | 2.434 | 2.473 | 2.551 | 3.156 | 0.001 | 0.006 | 0.015 | 0.501 |
| 16.00 | 1.457 | 1.530 | 1.637 | 2.488 | 0.022 | 0.057 | 0.091 | 0.816 |
| 17.00 | 0.631 | 0.756 | 0.888 | 1.922 | 0.193 | 0.278 | 0.332 | 1.232 |
| 18.00 | 0.166 | 0.277 | 0.392 | 1.456 | 0.724 | 0.794 | 0.827 | 1.747 |
| 19.00 | 0.024 | 0.073 | 0.138 | 1.082 | 1.579 | 1.585 | 1.563 | 2.357 |
| 20.00 | 0.002 | 0.014 | 0.039 | 0.791 | 2.554 | 2.520 | 2.454 | 3.048 |

| | | | | | | | | |
|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|
| 22.50 | 0.000 | 0.000 | 0.001 | 0.339 | 5.045 | 4.994 | 4.892 | 5.052 |
| 25.00 | 0.000 | 0.000 | 0.000 | 0.135 | 7.538 | 7.481 | 7.367 | 7.303 |
| 27.50 | 0.000 | 0.000 | 0.000 | 0.051 | 10.031 | 9.968 | 9.842 | 9.675 |
| 32.50 | 0.000 | 0.000 | 0.000 | 0.007 | 15.017 | 14.942 | 14.794 | 14.542 |
| 35.00 | 0.000 | 0.000 | 0.000 | 0.002 | 17.509 | 17.429 | 17.269 | 16.994 |
| 37.50 | 0.000 | 0.000 | 0.000 | 0.001 | 20.002 | 19.916 | 19.745 | 19.448 |
| 40.00 | 0.000 | 0.000 | 0.000 | 0.000 | 22.495 | 22.403 | 22.221 | 21.903 |
| 42.50 | 0.000 | 0.000 | 0.000 | 0.000 | 24.988 | 24.891 | 24.696 | 24.359 |
| 45.00 | 0.000 | 0.000 | 0.000 | 0.000 | 27.481 | 27.378 | 27.172 | 26.815 |

■ 期权交易策略运用

近期大盘指数小幅上涨，如果投资者看好未来市场阶段性走强，可以考虑构建反向认购比例期权组合。买入 2 份价外的认购期权，同时卖出 1 份价内的认购期权，在锁定下行风险的前提下博取上涨收益。

近期市场波动率从历史地位逐步抬升，如果投资者对未来市场方向缺乏明确判断，可以考虑构建跨式多头组合，博取未来波动率上涨带来的收益。在合约选择方面，需要重点考虑流动性和时间价值衰减因素两个方面，要选择期权的剩余期限不宜过短，隐含波动率尽量较小的合约。

另外，可以关注包括平价套利、箱型套利等无风险套利策略。平价套利是指当同一到期日，同一行权价的认购和认沽期权隐含波动率相差较大时，可以根据平价公式进行无风险套利。箱型套利是指违反两个平价公式相减得到等式的套利。在采取套利策略时，要注意合约流动性风险。

(广发证券发展研究中心金融工程组 史庆盛)

2016 年 11 月 24 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。