

شماره
۳۳۲

اولین گزارش تخصصی روزانه

بازار اختیار معامله

۹ مهر ۱۴۰۳

کارگزاری تأمین سرمایه نوین

شرکت سهامی خاص

کارگزار رسمی سازمان بورس و اوراق بهادار

NOVIN Investment Bank Brokerage





اختیار استفاده از اهرم یا پوشش ریسک باشماست!

راهبرد فروش حفاظتی^۱

خرید اختیار فروش + نگهداری دارایی پایه

یکی از راهبردهای مورد استفاده توسط معامله‌گران راهبرد فروش حفاظتی است. در این راهبرد بسیار ساده، شما با نگهداری همزمان دارایی پایه و خرید اختیار فروش آن، یک استراتژی مدیریت ریسک انجام داده‌اید. اختیار فروشی که خریداری کرده‌اید، مثل یک بیمه نامه عمل کرده و در صورتی که قیمت دارایی پایه کاهش پیدا کند، ارزش اختیار فروش افزایش یافته و زیان شما را جبران خواهد کرد. این راهبرد همچنین یکی از راهبردهای مورد استفاده در رابطه برابری اختیار خرید و فروش^۲ است. با هدف آشنایی با این رابطه، ویژگی‌های راهبرد فروش حفاظتی باید با دقت مورد بررسی قرار گیرد.

ارزش راهبرد فروش حفاظتی:

اگر برای اجرای این راهبرد مبلغ S_0 برای خرید دارایی پایه و مبلغ P_0 برای خرید اختیار فروش با قیمت اعمال X پرداخت شده باشد، ارزش ابتدایی این موقعیت برابر خواهد بود با: $P_0 + S_0$. همچنین، ارزش موقعیت بر اساس قیمت دارایی پایه S_T مشخص خواهد شد. با توجه به این‌که ارزش اختیار فروش در تاریخ اعمال برابر است با $\text{Max}(0, X - S_T)$ ، جریان نقد حاصل از این موقعیت از دو حالت خارج نخواهد بود:

- اگر قیمت دارایی پایه S_T **بیشتر** از قیمت اعمال X باشد، در این صورت جریان نقد حاصله برابر خواهد بود با: $S_T + 0 = S_T$
 - اگر قیمت دارایی پایه S_T **کمتر** از قیمت اعمال X باشد، در این صورت جریان نقد حاصله برابر خواهد بود با: $S_T + (X - S_T) = X$
- بدین ترتیب نمودار جریان نقد راهبرد فروش حفاظتی در روز اعمال به شکل زیر خواهد بود:



بیشینه زیان: پرمیوم پرداختی

بیشینه سود: نامحدود

نقطه سر به سر: قیمت اعمال + پرمیوم پرداختی

راهبرد	ریسک	بازده	جریان‌ات نقد اولیه	پیش‌بینی معامله‌گر از قیمت آتی دارایی پایه
فروش حفاظتی	محدود	نامحدود	مبتنی بر بستانکاری	صعودی

مثال: اتخاذ راهبرد فروش حفاظتی

- قیمت بازاری هر سهم A: ۱۰۰ ریال
- قیمت اختیار فروش با قیمت اعمال ۱۰۰: ۹ ریال

سناریو	قیمت دارایی پایه در روز اعمال	پرمیوم پرداختی	قیمت اختیار فروش در روز اعمال	ارزش موقعیت	سود (زیان) راهبرد
۱	۸۸	۹	۱۲	۸۸ + ۱۲	-۹
۲	۹۵	۹	۵	۹۵ + ۵	-۹
۳	۱۰۰	۹	۰	۱۰۰ + ۰	-۹
۴	۱۰۵	۹	۰	۱۰۵ + ۰	-۴
۵	۱۰۹	۹	۰	۱۰۹ + ۰	۰
۶	۱۲۰	۹	۰	۱۲۰ + ۰	۱۱

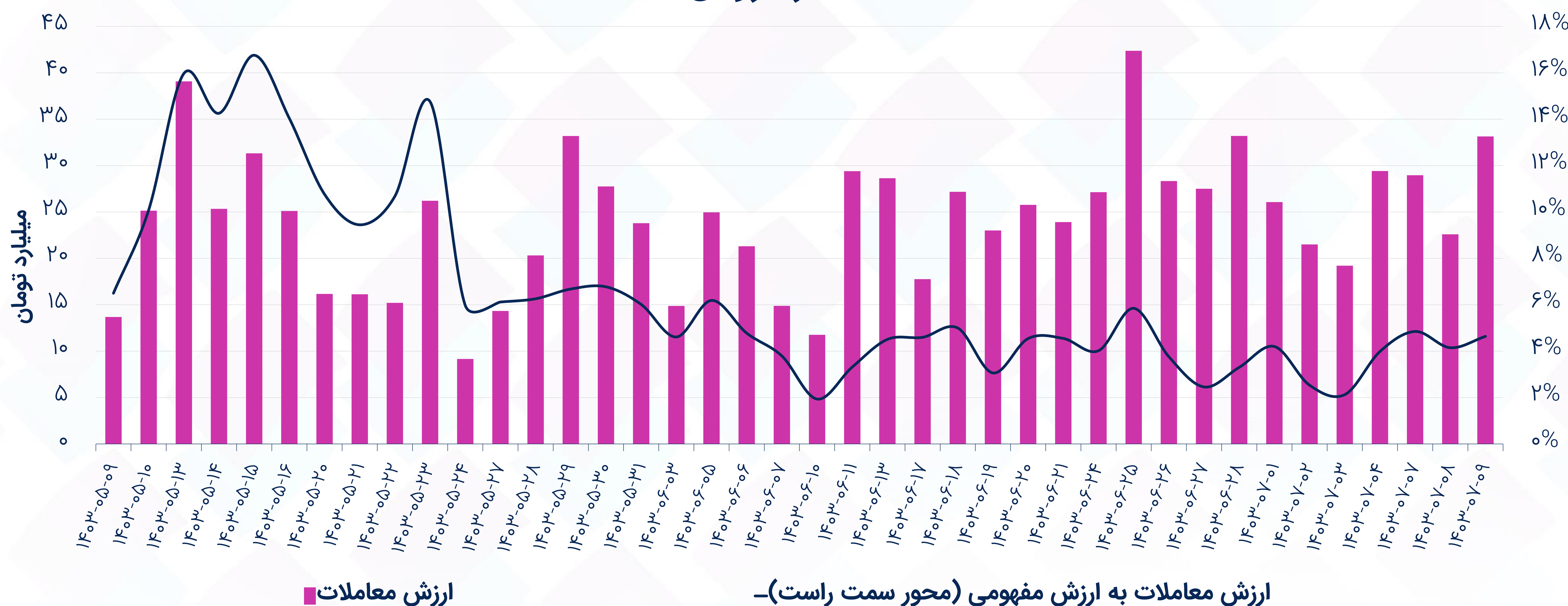
۱. Protective Put
۲. Put-Call Parity

ارزش معاملات

اختیار خرید



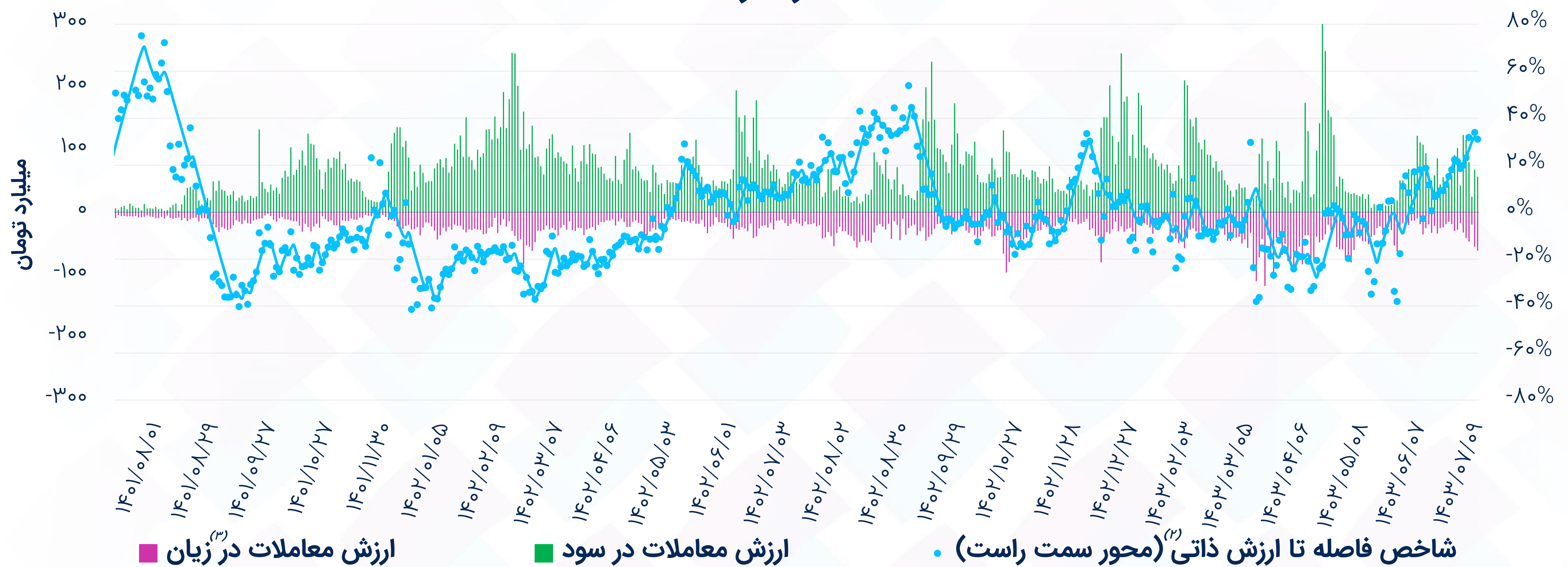
اختیار فروش



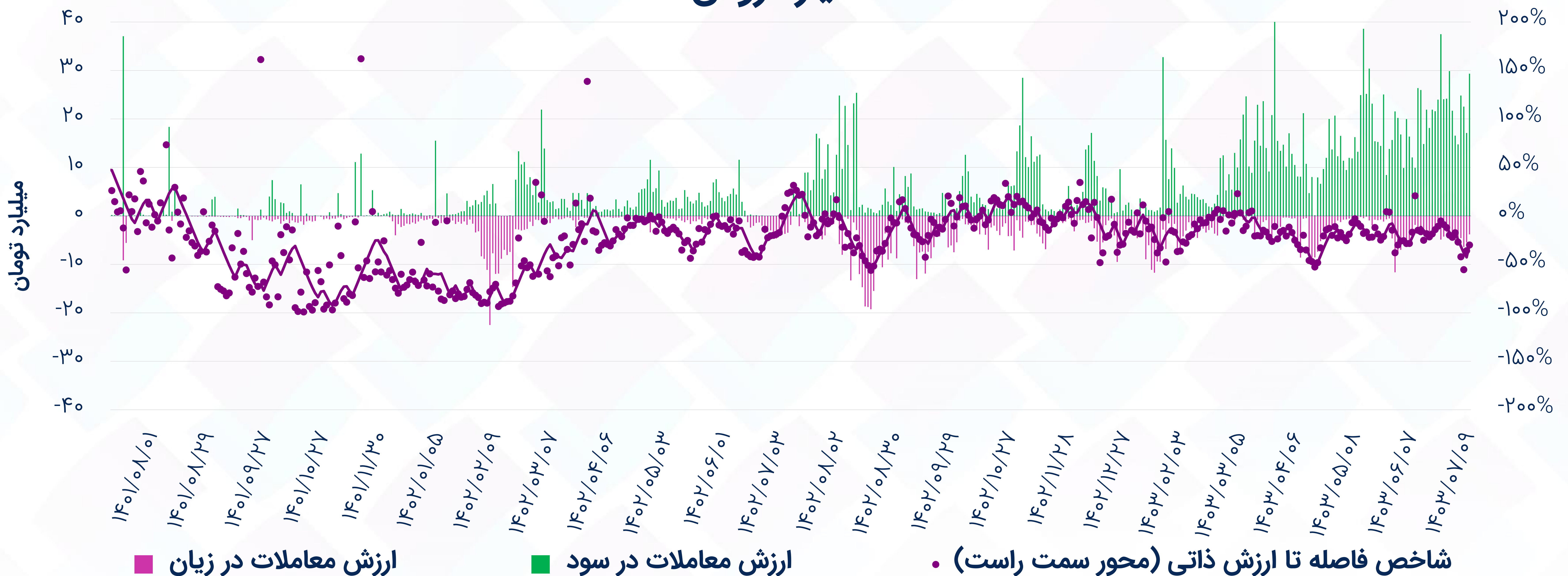
(۱) ارزش مفهومی معاملات: حجم معامله * اندازه قرارداد * قیمت دارایی پایه

شاخص فاصله تا ارزش ذاتی^(۱)

اختیار خرید



اختیار فروش



(۱) شاخص فاصله تا ارزش ذاتی: میانگین موزون فواصل قیمت هر اختیار با ارزش بلک شولز بر اساس ارزش معاملات (نمودار خطی مربوط به داده‌های Smooth شده است).
 (۲) قرارداد در سود: اختیار خرید (قیمت اعمال > قیمت دارایی پایه)، اختیار فروش (قیمت اعمال < قیمت دارایی پایه)
 (۳) قرارداد در زیان: اختیار خرید (قیمت اعمال < قیمت دارایی پایه)، اختیار فروش (قیمت اعمال > قیمت دارایی پایه)

بیشترین ارزش معاملات اختیار به تفکیک دارایی پایه

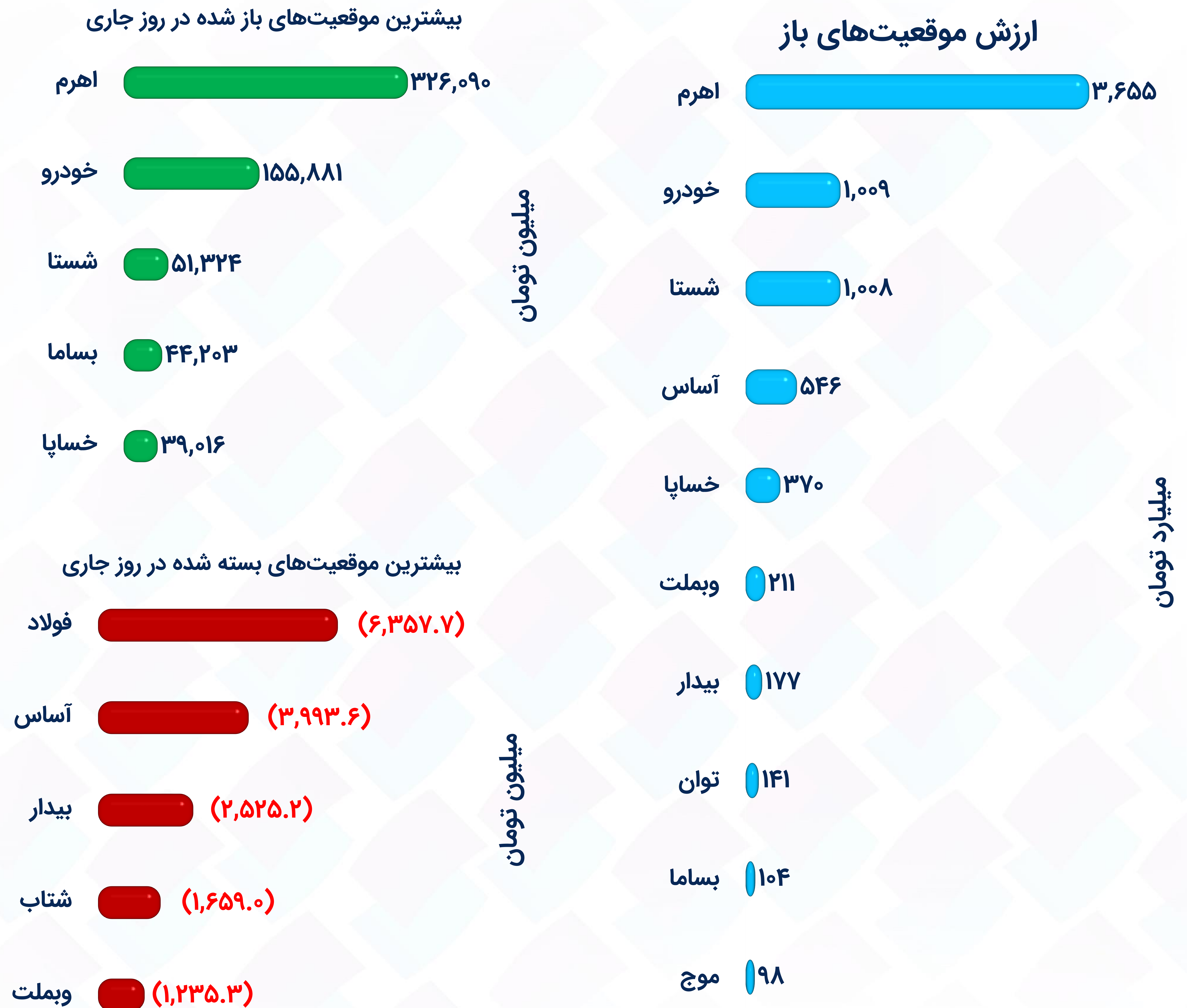
اختیار خرید

نماد	تعداد نمادهای با معامله	ارزش معاملات (میلیارد تومان)	ارزش مفهومی معاملات (میلیارد تومان)	ارزش معاملات در سود (میلیارد تومان)	ارزش معاملات در زیان (میلیارد تومان)	میانگین فاصله با ارزش ذاتی
اهرم	۲۶	۶۰.۳	۱,۸۴۶.۷	۱۱.۴	۴۸.۹	۴۷.۴%
بساما	۹	۲۱.۱	۶۱.۰	۲۱.۱	۰.۰	(۸.۹%)
خودرو	۱۸	۱۷.۹	۵۵۸.۴	۷.۸	۱۰.۱	۳۳.۸%
شستا	۳۳	۶.۸	۲۰۱.۶	۵.۳	۱.۵	۲۶.۰%
پادا	۱	۲.۹	۱۱.۷	۲.۹	۰.۰	۰.۴%
خسپا	۱۵	۲.۳	۱۲۷.۵	۲.۰	۰.۳	۵۰.۲%
آساس	۴	۱.۹	۹.۲	۱.۷	۰.۲	۱.۷%

اختیار فروش

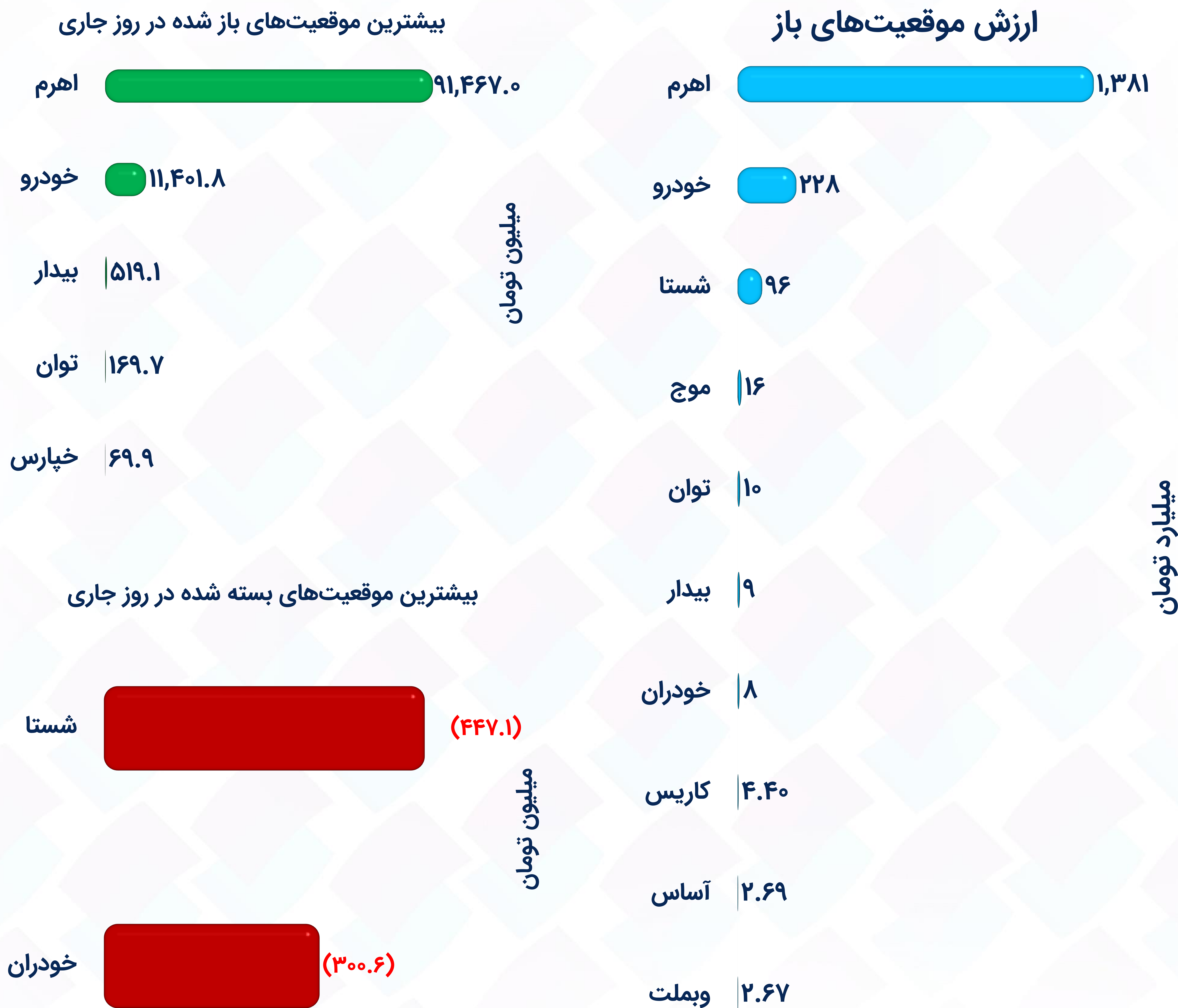
نماد	تعداد نمادهای با معامله	ارزش معاملات (میلیون تومان)	ارزش مفهومی معاملات (میلیون تومان)	ارزش معاملات در سود (میلیون تومان)	ارزش معاملات در زیان (میلیون تومان)	میانگین فاصله با ارزش ذاتی
اهرم	۱۱	۳۰,۶۶۵.۰	۵۸۰,۶۲۹.۸	۲۷,۶۰۵.۷	۳,۰۵۹.۲	(۲۹.۶%)
خودرو	۴	۱,۷۸۲.۵	۹۶,۸۴۰.۴	۱,۲۸۹.۴	۴۹۳.۱	(۳۷.۲%)
شستا	۴	۵۱۲.۴	۳۲,۵۹۶.۷	۳۳۰.۱	۱۸۲.۳	(۳۵.۳%)
خودران	۴	۶۵.۵	۲,۵۹۱.۶	۴۴.۲	۲۱.۳	(۷.۶%)
بیدار	۳	۵۶.۴	۷۵۶.۰	۵۶.۴	۰.۰	(۱۱.۱%)
توان	۲	۴۵.۳	۱,۰۱۵.۲	۰.۳	۴۵.۰	(۳۴.۴%)
موج	۱	۱۳.۵	۹۷.۵	۱۳.۵	۰.۰	(۲۹.۴%)

موقعیت‌های باز^(۱) به تفکیک دارایی پایه - اختیار خرید



(۱) ارزش موقعیت باز: تعداد قرارداد باز * اندازه قرارداد * قیمت اعمال

موقعیت‌های باز به تفکیک دارایی پایه - اختیار فروش



بیشترین ارزش معاملات به تفکیک نماد

اختیار خرید



اختیار فروش



فاصله بهای اختیار خرید تا ارزش بلک شولز

ارزان‌ترین نسبت به ارزش بلک شولز

نماد	دارایی پایه	قیمت اعمال	فاصله تا سررسید (روز)	ارزش معاملات (میلیون تومان)	قیمت اختیار	قیمت دارایی پایه	سربه‌سر ^(۱)	فاصله تا سربه‌سر ^(۲)	اهرم ^(۳)	دلتا	ارزش ذاتی (بلک شولز)	فاصله تا ارزش ذاتی
ضستر ۸۰۲۹	خگستر	۴,۰۰۰	۲۳	۱.۰	۱۰	۳,۶۵۱	۴,۰۱۰	۹.۸%	۴۰۱.۰	۰.۲۶	۵۶	۴۵۸%
ضبید ۸۰۰۵	بیدار	۱۲,۰۰۰	۳۷	۳.۶	۵۰	۹,۹۸۰	۱۲,۰۵۰	۲۰.۷%	۲۴۱.۰	۰.۲۱	۱۷۵	۲۵۱%
ضهرم ۷۰۲۶	اهرم	۱۸,۰۰۰	۱۶	۱,۹۲۹.۰	۱۴۳	۱۷,۲۷۰	۱۸,۱۴۳	۵.۱%	۱۲۶.۹	۰.۴۰	۳۷۹	۱۶۵%
ضبید ۸۰۰۴	بیدار	۱۱,۰۰۰	۳۷	۲۱.۳	۱۵۷	۹,۹۸۰	۱۱,۱۵۷	۱۱.۷۹%	۷۱.۱	۰.۳۸	۴۰۳	۱۵۷%
ضموج ۸۰۰۷	موج	۱۴,۰۰۰	۴۸	۳۷.۶	۲۰۹	۱۲,۶۷۱	۱۴,۲۰۹	۱۲.۱%	۶۸.۰	۰.۳۹	۵۱۷	۱۴۸%

گران‌ترین نسبت به ارزش بلک شولز

نماد	دارایی پایه	قیمت اعمال	فاصله تا سررسید (روز)	ارزش معاملات (میلیون تومان)	قیمت اختیار	قیمت دارایی پایه	سربه‌سر	فاصله تا سربه‌سر	اهرم	دلتا	ارزش ذاتی (بلک شولز)	فاصله تا ارزش ذاتی
ضرویین ۱۱۰۷	رویین	۱۳,۰۰۰	۱۳۲	۲۶.۰	۱۳۰,۰۰۰	۱۰,۵۱۱	۱۴۳,۰۰۰	۱۲۶۰%	۱.۱	۰.۲۴	۱۶۶	(۱۰۰%)
ضستا ۸۰۲۹	شستا	۱,۴۰۰	۳۰	۱.۳	۳	۱,۱۴۹	۱,۴۰۳	۲۲%	۴۶۷.۷	۰.۰۱	۰	(۹۵%)
ضهرم ۷۰۲۸	اهرم	۲۲,۰۰۰	۱۶	۱۲.۴	۱۲	۱۷,۲۷۰	۲۲,۰۱۲	۲۷%	۱,۸۳۴.۳	۰.۰۰	۱	(۸۸%)
ضستا ۹۰۳۰	شستا	۱,۵۰۰	۶۵	۲.۶	۳	۱,۱۴۹	۱,۵۰۳	۳۱%	۵۰۱.۰	۰.۰۲	۱	(۷۵%)
ضسپا ۷۰۰۷	خسپا	۲,۸۰۰	۱۶	۱.۱	۴	۲,۴۱۸	۲,۸۰۴	۱۶%	۷۰۱.۰	۰.۰۳	۲	(۶۲%)

(۱) سربه‌سر: قیمت اختیار + قیمت اعمال (کارمزد معاملات لحاظ نشده است).
(۲) فاصله تا سربه‌سر: ۱ - (قیمت دارایی پایه / قیمت سربه‌سر)
(۳) اهرم: قیمت اختیار / قیمت سربه‌سر
تنها نمادهایی با ارزش معاملات بیشتر از یک میلیون تومان لحاظ شده‌اند.

فاصله بهای اختیار فروش تا ارزش بلک شولز

ارزان‌ترین نسبت به ارزش بلک شولز

نماد	دارایی پایه	قیمت اعمال	فاصله تا سررسید (روز)	ارزش معاملات (میلیون تومان)	قیمت اختیار	قیمت دارایی پایه	سربه‌سر ^(۱)	فاصله تا سربه‌سر ^(۲)	اهرم ^(۳)	دلتا	ارزش ذاتی (بلک شولز)	فاصله تا ارزش ذاتی
طران ۷۰۰۶	خودران	۸,۰۰۰	۲۰	۳۰	۴۰	۸,۸۰۰	۷,۹۶۰	(۹.۵%)	۱۹۹.۰	-۰.۱۱	۴۵	۱۱.۶%
طبیذ ۸۰۰۳	بیدار	۱۰,۰۰۰	۳۷	۲۶.۲	۵۰۳	۹,۹۸۰	۹,۴۹۷	(۴.۸%)	۱۸.۹	-۰.۳۹	۴۹۱	(۲.۳%)
طران ۹۰۰۷	خودران	۹,۰۰۰	۷۲	۹.۷	۴۶۱	۸,۸۰۰	۸,۵۳۹	(۳.۰%)	۱۸.۵	-۰.۳۷	۴۴۱	(۴.۳%)
طران ۷۰۰۷	خودران	۹,۰۰۰	۲۰	۳۴.۵	۳۷۰	۸,۸۰۰	۸,۶۳۰	(۱.۹%)	۲۳.۳	-۰.۵۰	۳۵۱	(۵.۲%)
طهرم ۷۰۲۷	اهرم	۲۰,۰۰۰	۱۶	۸۹۳.۶	۲,۸۶۸	۱۷,۲۷۰	۱۷,۱۳۲	(۰.۸۰%)	۶.۰	-۰.۹۴	۲,۴۳۸	(۱۵.۰%)

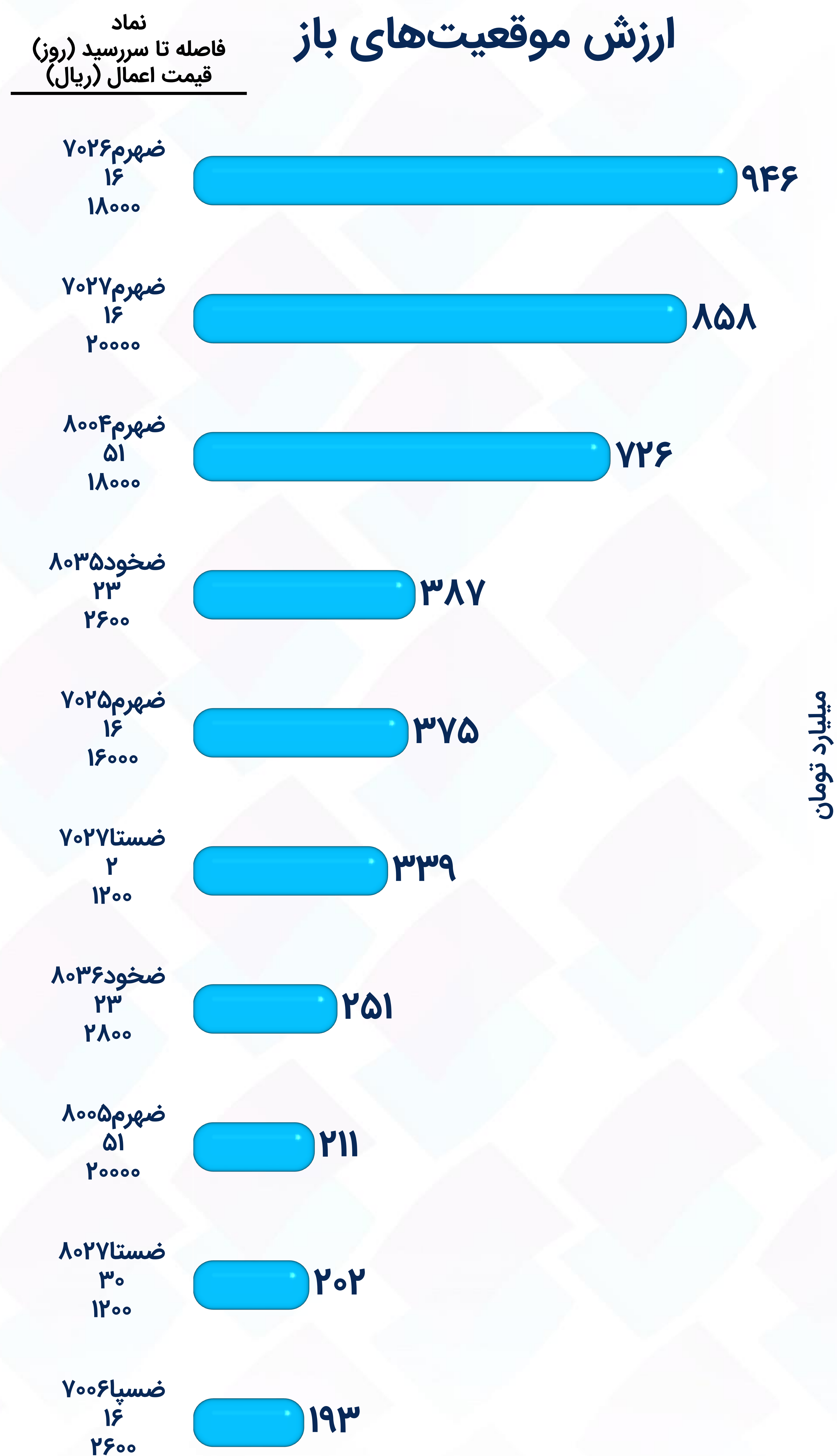
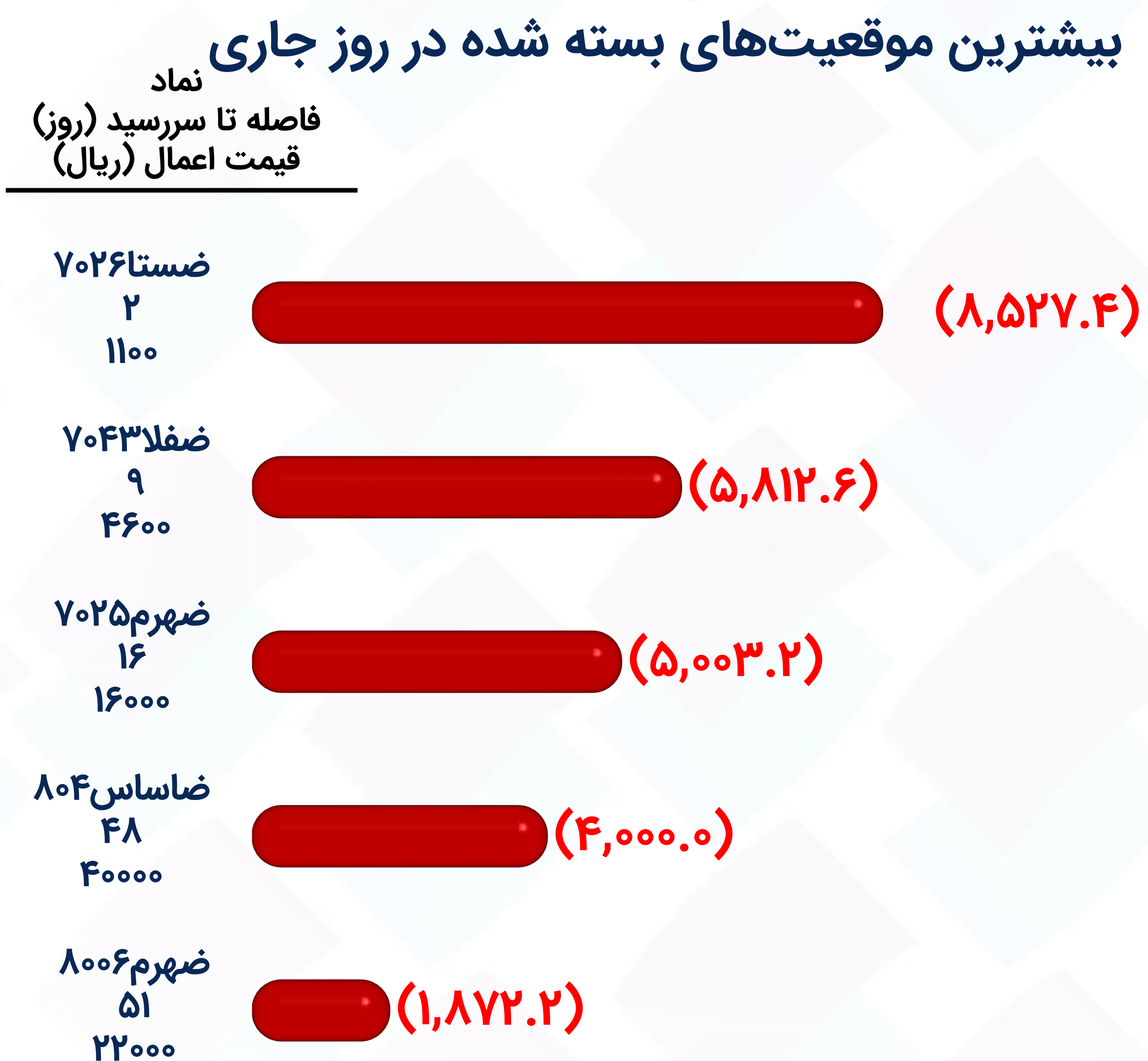
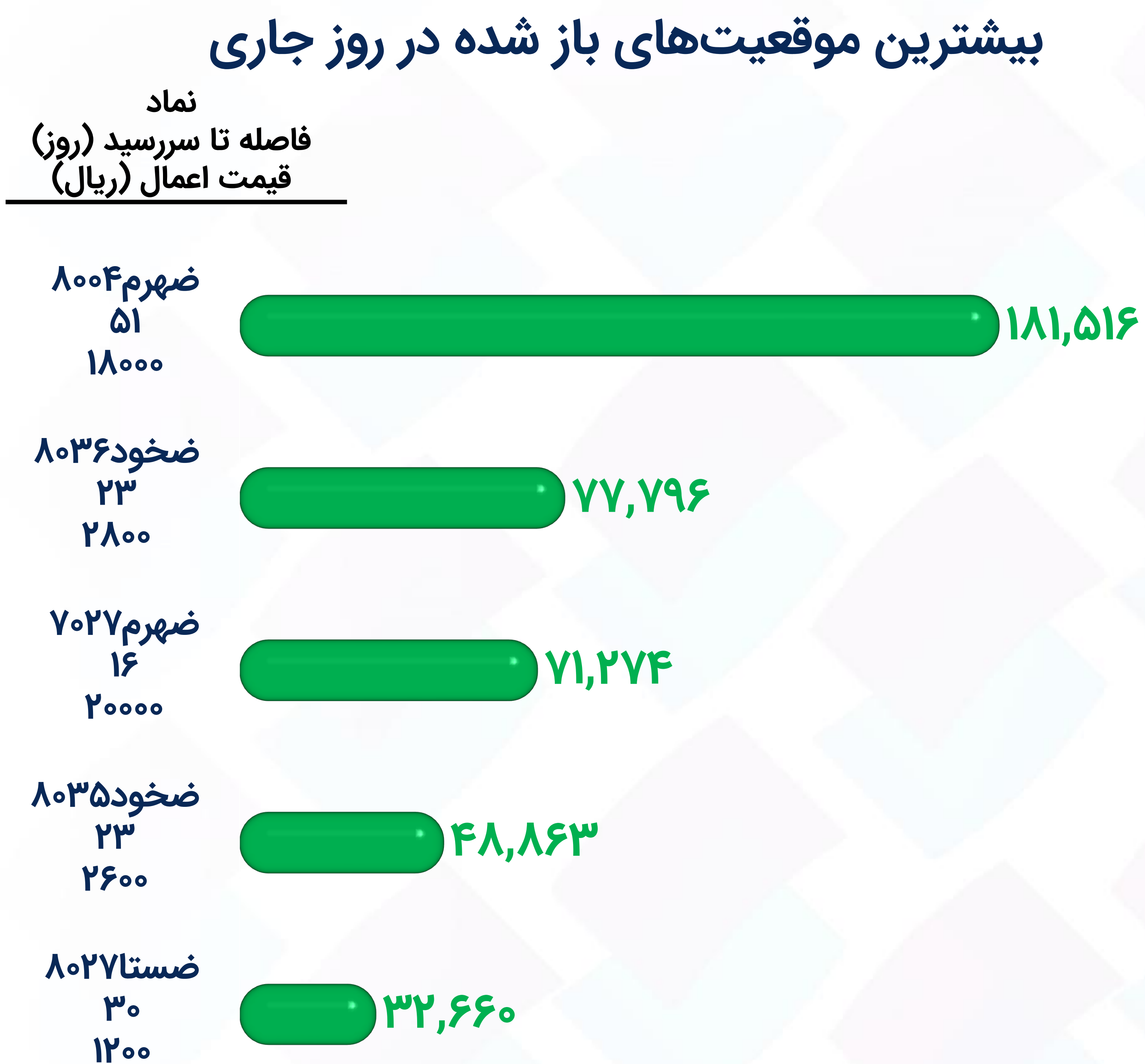
گران‌ترین نسبت به ارزش بلک شولز

نماد	دارایی پایه	قیمت اعمال	فاصله تا سررسید (روز)	ارزش معاملات (میلیون تومان)	قیمت اختیار	قیمت دارایی پایه	سربه‌سر	فاصله تا سربه‌سر	اهرم	دلتا	ارزش ذاتی (بلک شولز)	فاصله تا ارزش ذاتی
طستا ۷۰۲۶	شستا	۱,۱۰۰	۲	۱۱.۹	۱	۱,۱۴۹	۱,۰۹۹	(۴.۴%)	۱,۰۹۹.۰	-۰.۰۲	۰	(۷۳.۹%)
طروین ۱۲۰۵	رویین	۱۱,۰۰۰	۱۶۷	۳.۱	۵۵۰	۱۰,۵۱۱	۱۰,۴۵۰	(۰.۶%)	۱۹.۰	-۰.۲۰	۱۷۵	(۶۸.۳%)
طستا ۸۰۲۶	شستا	۱,۱۰۰	۳۰	۱۷۰.۴	۱۶	۱,۱۴۹	۱,۰۸۴	(۵.۷%)	۶۷.۸	-۰.۱۳	۵	(۶۷.۱%)
طهرم ۹۰۰۴	اهرم	۱۸,۰۰۰	۷۹	۶.۰	۱,۸۷۴	۱۷,۲۷۰	۱۶,۱۲۶	(۶.۶%)	۸.۶	-۰.۳۹	۹۱۶	(۵۱.۱%)
طهرم ۸۰۰۲	اهرم	۱۵,۰۰۰	۵۱	۲۵۱.۳	۱۶۶	۱۷,۲۷۰	۱۴,۸۳۴	(۱۴.۱%)	۸۹.۴	-۰.۰۸	۸۹	(۴۶.۳%)

(۱) سربه‌سر: قیمت اختیار - قیمت اعمال (کارمزد معاملات لحاظ نشده است).
تنها نمادهایی با ارزش معاملات بیشتر از یک میلیون تومان لحاظ شده‌اند.



موقعیت‌های باز به تفکیک نماد - اختیار خرید



موقعیت‌های باز به تفکیک نماد - اختیار فروش

ارزش موقعیت‌های باز

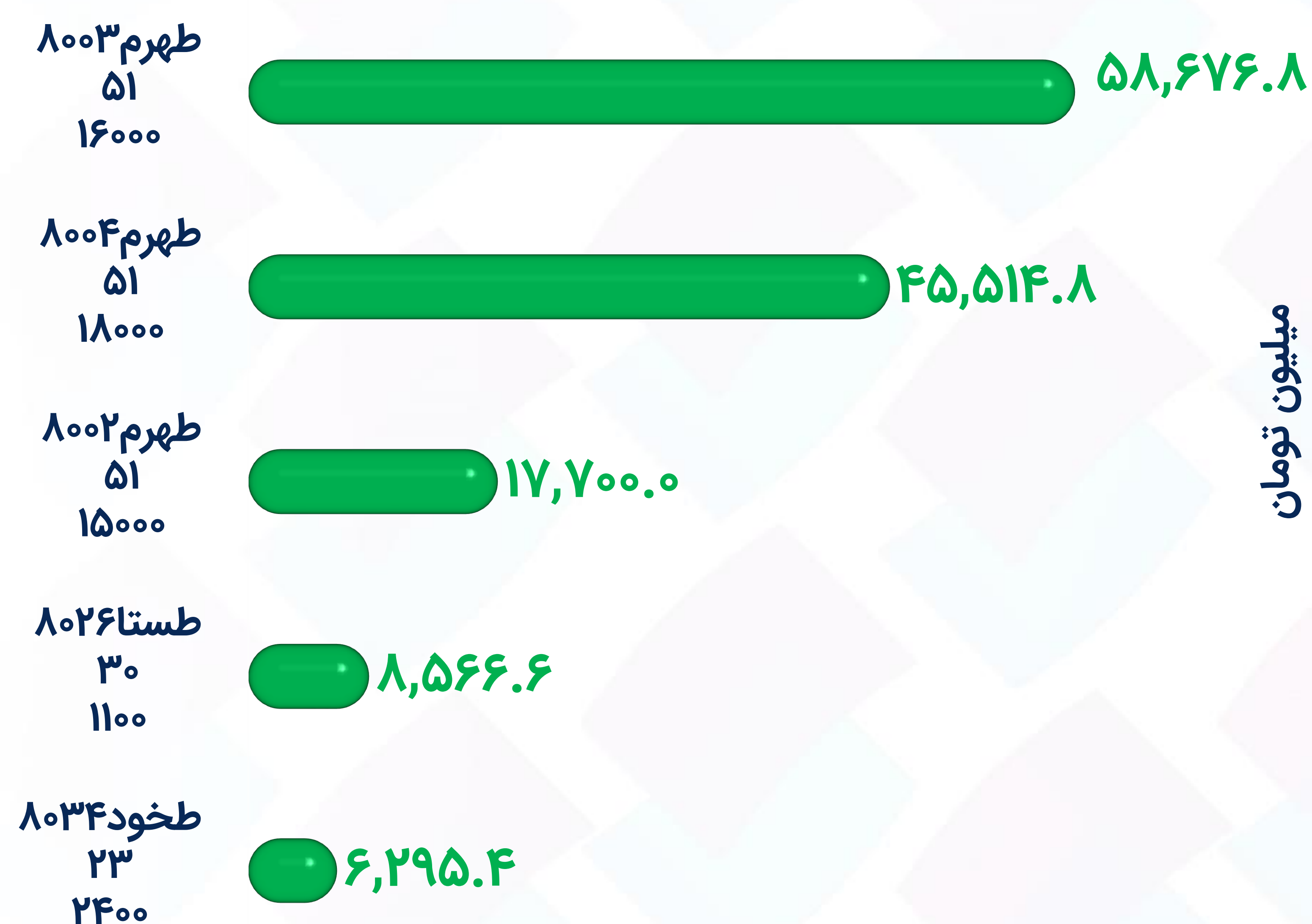
نماد
فاصله تا سررسید (روز)
قیمت اعمال (ریال)



میلیارد تومان

بیشترین موقعیت‌های باز شده در روز جاری

نماد
فاصله تا سررسید (روز)
قیمت اعمال (ریال)



میلیون تومان

بیشترین موقعیت‌های بسته شده در روز جاری

نماد
فاصله تا سررسید (روز)
قیمت اعمال (ریال)



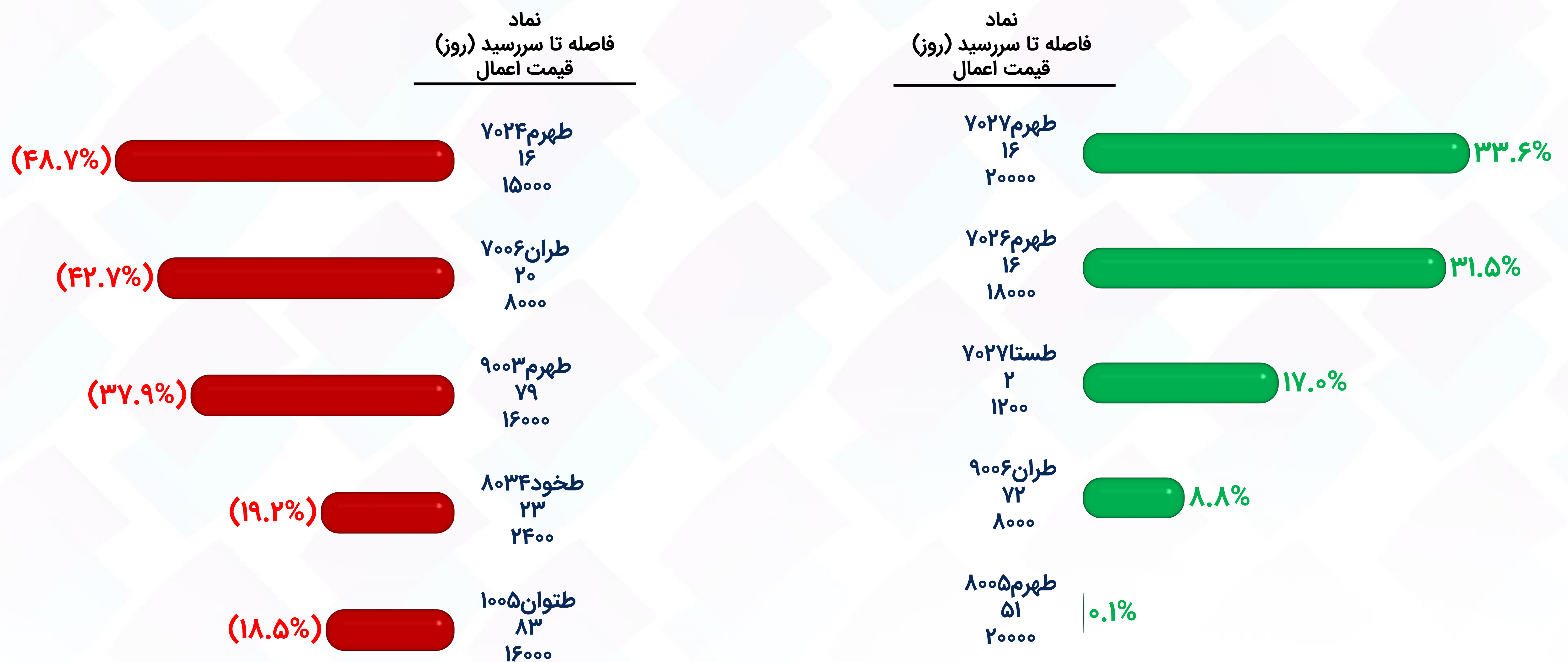
میلیون تومان

بیشترین تغییرات قیمت (۱)

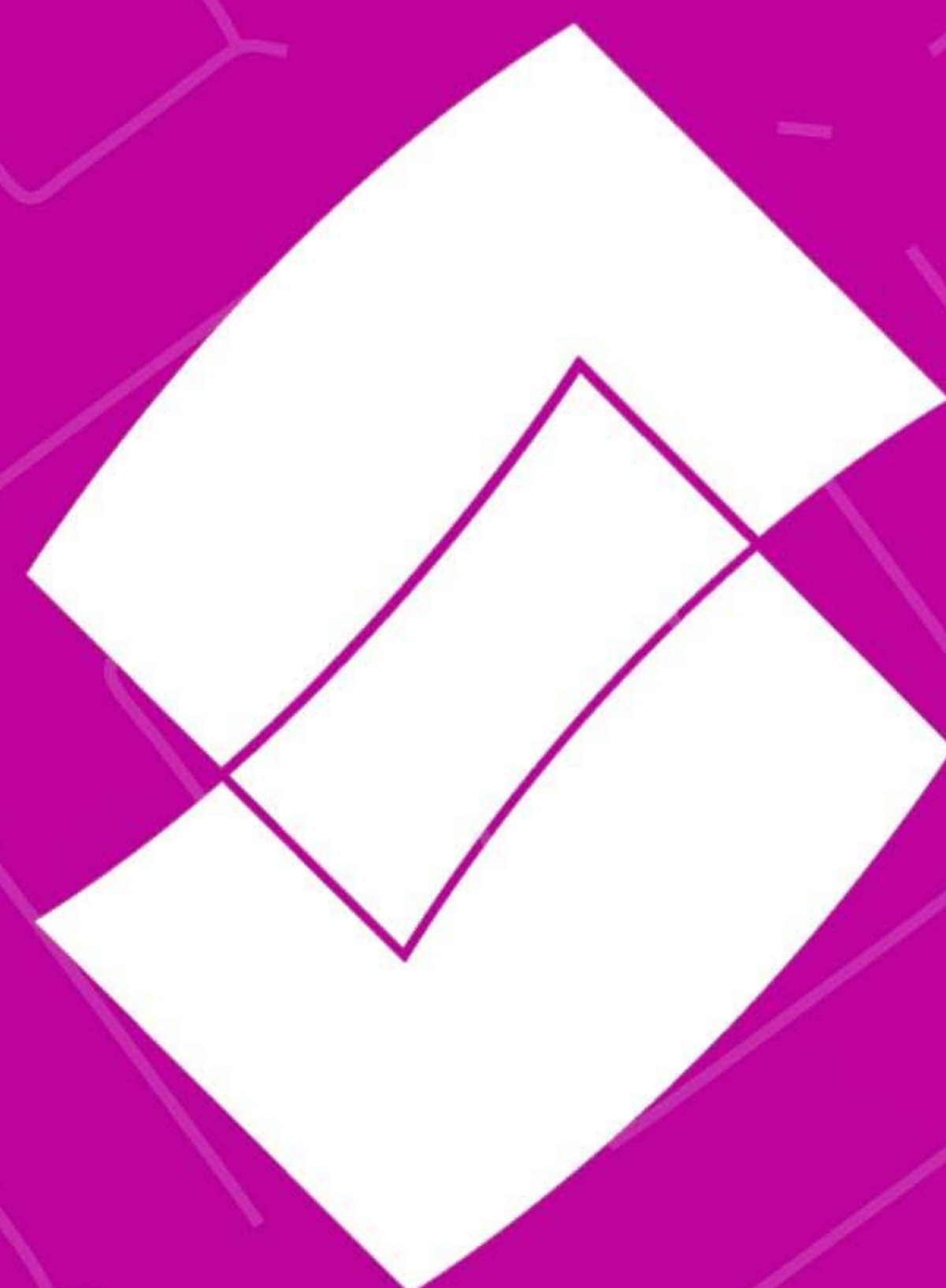
اختیار خرید



اختیار فروش



(۱) تنها قراردادهایی که طی دور معاملاتی منتهی به روز جاری دارای ارزش معاملاتی بیش از یک میلیون تومان هستند، لحاظ شده‌اند.



کارگزاری تأمین سرمایه نوین

وبسایت
nibb.ir
my.nibb.ir

تلفن
۰۲۱ ۸۶۷۹ ۱۰۰۰

آدرس
خیابان ولیعصر، خیابان همایون
شهنواز (گلستان)، پلاک ۱۱۰

تهیه و تنظیم: واحد تحلیل کارگزاری تأمین سرمایه نوین

مدیریت واحد تحلیل: علیرضا پیامی

کارشناسان واحد تحلیل: زهره عباسی، محمد حسین نادعلی

این گزارش صرفاً جهت اطلاع از شرایط بازارها تهیه شده است،
محتوای آن نباید به تنهایی جهت اتخاذ تصمیمات مالی و
سرمایه گذاری و خرید و فروش اوراق بهادار مورد استفاده قرار گیرد.