

شماره  
۳۳۹

اولین گزارش تخصصی روزانه

# بازار اختیار معامله

۱۸ 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 خرید امانی<sup>۱</sup>

## خرید اختیار خرید + خرید دارایی با بازده بدون ریسک

خرید امانی یکی دیگر از راهبردهای بسیار ساده است که در آن خرید اختیار خرید به همراه سرمایه‌گذاری در دارایی با نرخ بهره بدون ریسک انجام می‌شود. در این راهبرد نیازی به در ریسک قرار دادن تمام سرمایه خود ندارید، اما با خرید اختیار خرید می‌توانید همزمان با افزایش قیمت دارایی پایه، سود کسب کنید. اهمیت زیاد راهبرد خرید امانی، به دلیل مورد استفاده قرار گرفتن در رابطه برابری اختیار خرید و فروش است. به همین علت در ادامه به بررسی ارزش و جریان‌ات نقد راهبرد خرید امانی می‌پردازیم.

### ارزش راهبرد خرید امانی:

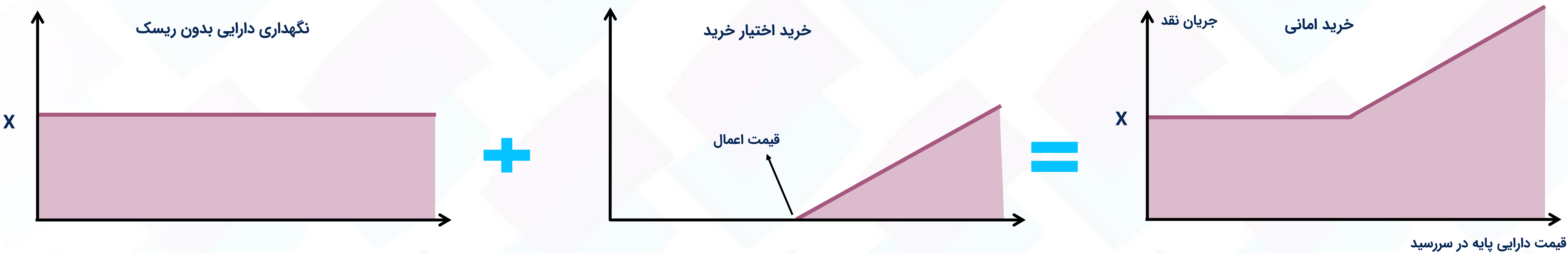
اگر برای اجرای این راهبرد مبلغ  $C_0$  برای خرید اختیار خرید با قیمت اعمال  $X$  هزینه نمایید و به میزان ارزش فعلی قیمت اعمال اختیار خرید (با اصل و سود آن بتوان اختیار خرید را اعمال کرد) در دارایی بدون ریسک با نرخ سود  $i$  در  $t$  دوره زمانی سرمایه‌گذاری کنید، ارزش ابتدایی موقعیت شما برابر خواهد بود با:  $C_0 + \frac{x}{(1+i)^t}$

همچنین، ارزش موقعیت بر اساس قیمت دارایی پایه  $S_T$  مشخص خواهد شد. با توجه به این‌که ارزش اختیار خرید در تاریخ اعمال برابر است با  $\text{Max}(0, S_T - X)$ ، جریان نقد حاصل از این موقعیت از دو حالت خارج نخواهد بود:

۱. اگر قیمت دارایی پایه  $S_T$  **بیشتر** از قیمت اعمال  $X$  باشد، در این صورت جریان نقد حاصله برابر خواهد بود با:  $X + (S_T - X) = S_T$

۲. اگر قیمت دارایی پایه  $S_T$  **کمتر** از قیمت اعمال  $X$  باشد، در این صورت جریان نقد حاصله برابر خواهد بود با:  $X + 0 = X$

بدین ترتیب نمودار جریان نقد راهبرد خرید امانی 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 |
|------------|-------|---------|--------------------|--------------------------------------------|
| خرید امانی | محدود | نامحدود | مبتنی بر بستانکاری | صعودی                                      |

### مثال: اتخاذ راهبرد خرید امانی

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

| سناریو | قیمت دارایی پایه در روز اعمال | وجه نقد (دارایی بدون ریسک در قیمت اعمال) | پرمیوم پرداختی | قیمت اختیار خرید در روز اعمال | ارزش موقعیت | سود (زیان) راهبرد |
|--------|-------------------------------|------------------------------------------|----------------|-------------------------------|-------------|-------------------|
| ۱      | ۸۸                            | ۱۰۰                                      | ۹              | ۰                             | ۱۰۰ + ۰     | -۹                |
| ۲      | ۹۵                            | ۱۰۰                                      | ۹              | ۰                             | ۱۰۰ + ۰     | -۹                |
| ۳      | ۱۰۰                           | ۱۰۰                                      | ۹              | ۰                             | ۱۰۰ + ۰     | -۹                |
| ۴      | ۱۰۵                           | ۱۰۰                                      | ۹              | ۵                             | ۱۰۰ + ۵     | -۴                |
| ۵      | ۱۰۹                           | ۱۰۰                                      | ۹              | ۹                             | ۱۰۰ + ۹     | ۰                 |
| ۶      | ۱۲۰                           | ۱۰۰                                      | ۹              | ۲۰                            | ۱۰۰ + ۲۰    | ۱۱                |

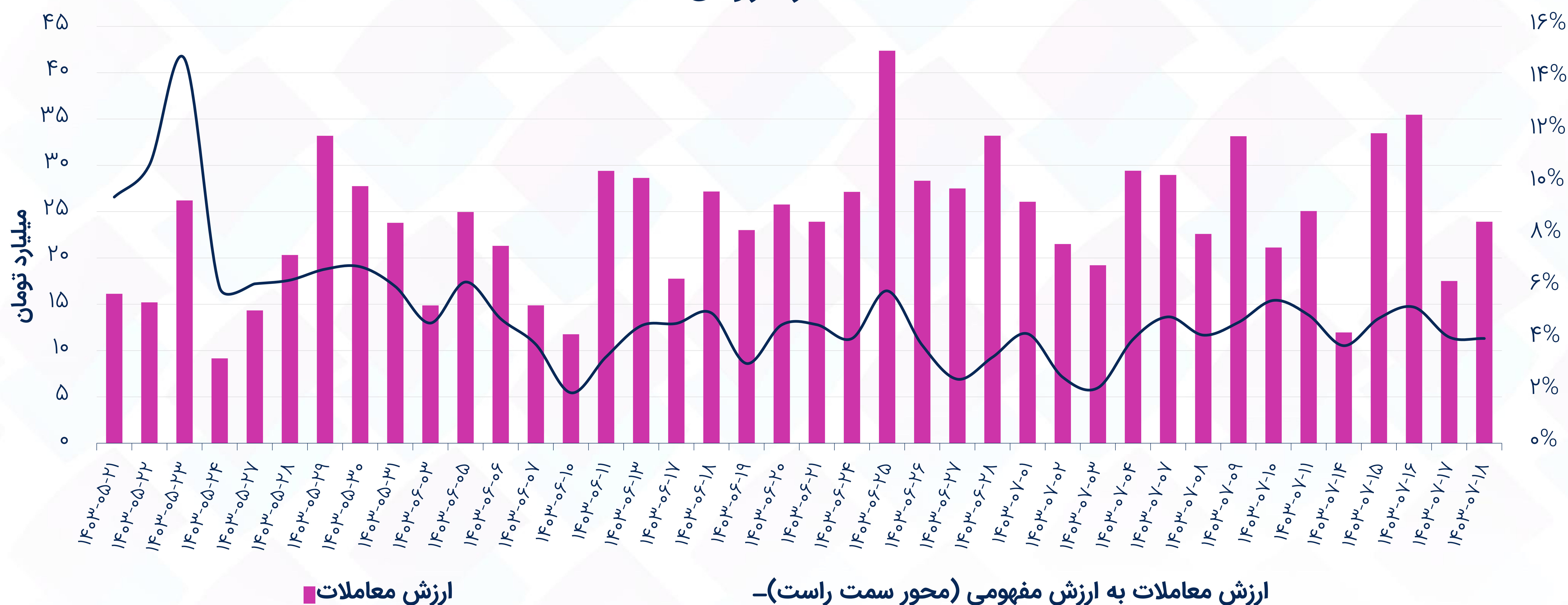


# ارزش معاملات

## اختیار خرید



## اختیار فروش

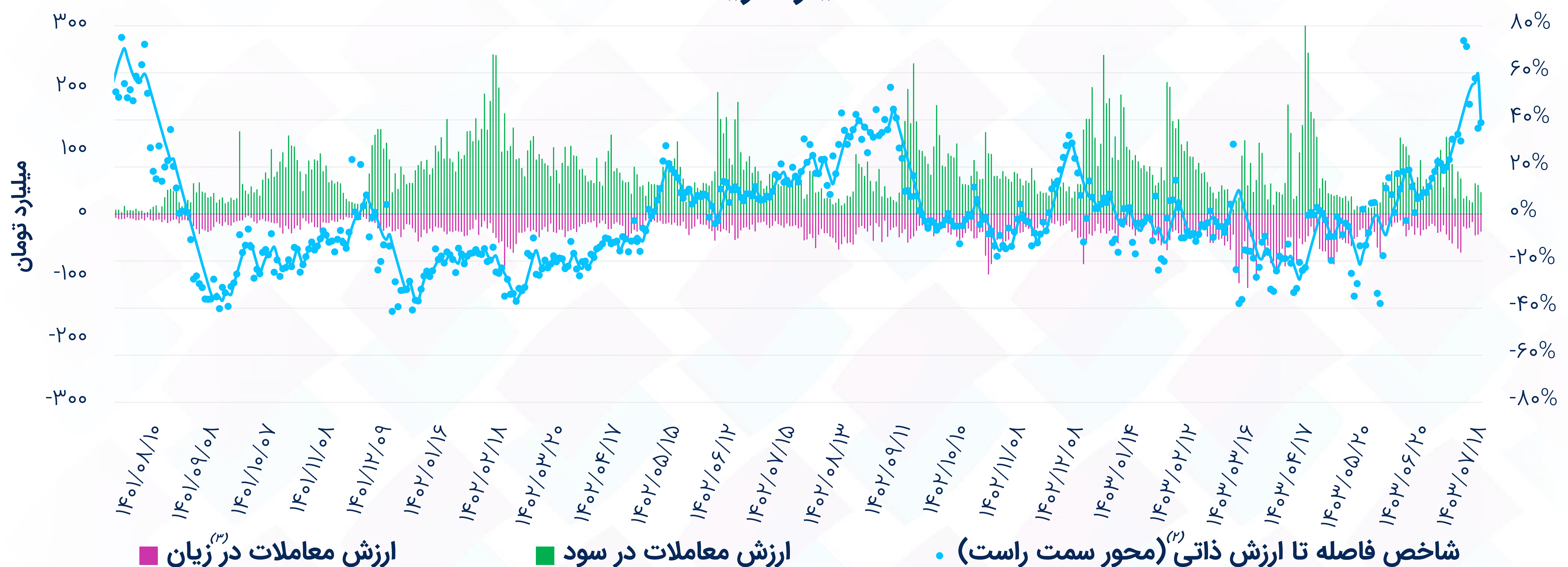


(۱) ارزش مفهومی معاملات: حجم معامله \* اندازه قرارداد \* قیمت دارایی پایه

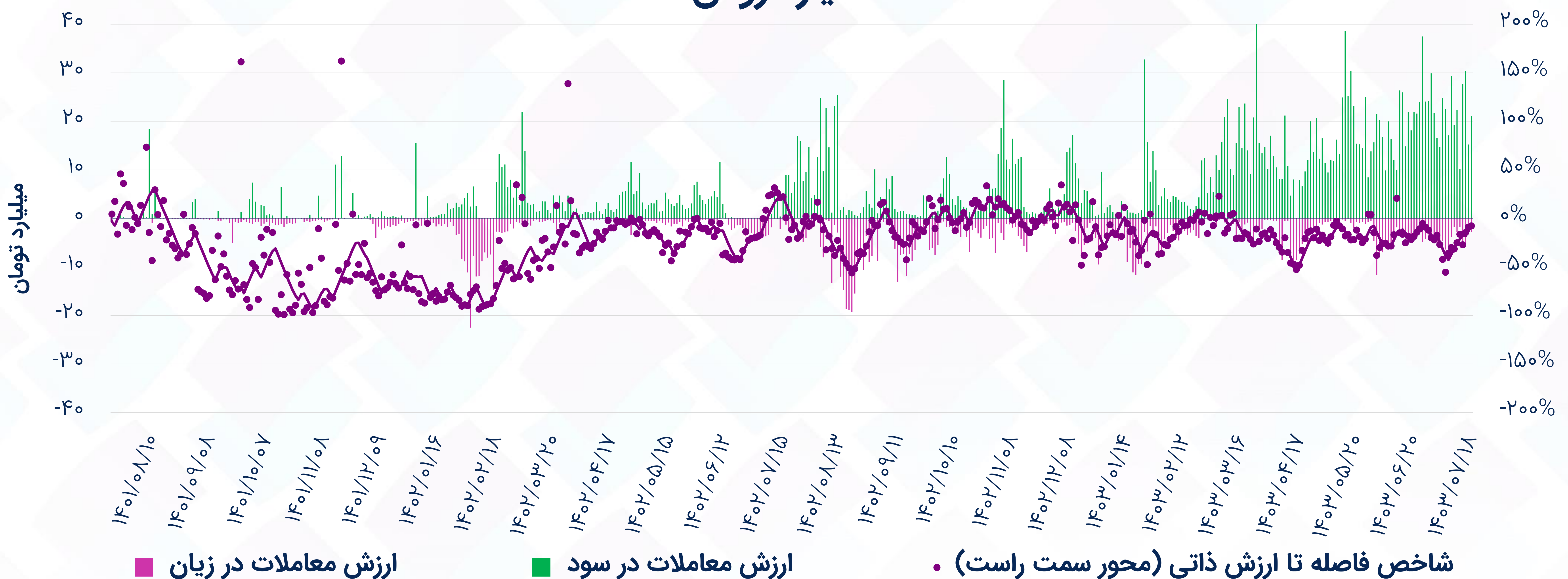


# شاخص فاصله تا ارزش ذاتی<sup>(۱)</sup>

## 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

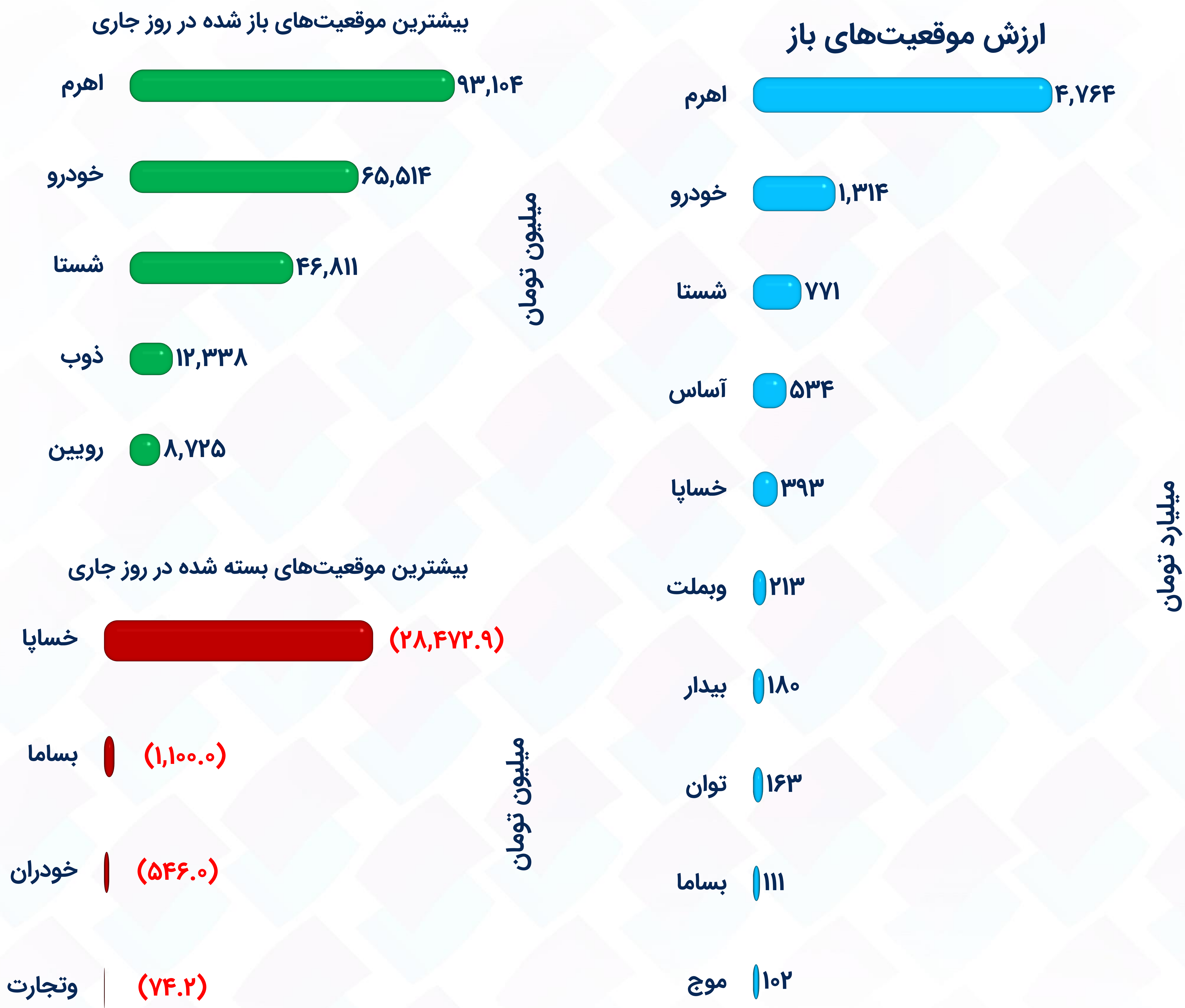
| نماد  | تعداد نمادهای<br>با معامله | ارزش<br>معاملات<br>(میلیارد تومان) | ارزش مفهومی معاملات<br>(میلیارد تومان) | ارزش معاملات در سود<br>(میلیارد تومان) | ارزش معاملات در زیان<br>(میلیارد تومان) | میانگین فاصله<br>با ارزش ذاتی |
|-------|----------------------------|------------------------------------|----------------------------------------|----------------------------------------|-----------------------------------------|-------------------------------|
| اهرم  | ۲۷                         | ۳۷.۲                               | ۱,۵۷۴.۱                                | ۱۸.۲                                   | ۱۹.۰                                    | ۴۸.۳%                         |
| خودرو | ۲۰                         | ۱۷.۰                               | ۶۱۸.۷                                  | ۱۰.۷                                   | ۶.۳                                     | ۲۴.۴%                         |
| آساس  | ۸                          | ۲.۱                                | ۱۴.۸                                   | ۲.۰                                    | ۰.۱                                     | ۲.۰%                          |
| شستا  | ۲۵                         | ۱.۷                                | ۱۱۲.۵                                  | ۰.۷                                    | ۱.۰                                     | ۳.۷%                          |
| توان  | ۱۲                         | ۱.۳                                | ۱۵.۹                                   | ۰.۸                                    | ۰.۵                                     | ۱۲.۷%                         |
| خسپا  | ۱۲                         | ۰.۹                                | ۱۱۳.۹                                  | ۰.۳                                    | ۰.۶                                     | ۳۰.۴%                         |
| وبملت | ۸                          | ۰.۵                                | ۱۷.۷                                   | ۰.۴                                    | ۰.۱                                     | ۴.۲%                          |

## اختیار فروش

| نماد   | تعداد نمادهای<br>با معامله | ارزش معاملات<br>(میلیون تومان) | ارزش مفهومی معاملات<br>(میلیون تومان) | ارزش معاملات در سود<br>(میلیون تومان) | ارزش معاملات در زیان<br>(میلیون تومان) | میانگین فاصله<br>با ارزش ذاتی |
|--------|----------------------------|--------------------------------|---------------------------------------|---------------------------------------|----------------------------------------|-------------------------------|
| اهرم   | ۱۲                         | ۲۲,۱۰۳.۷                       | ۵۲۵,۶۶۷.۳                             | ۱۹,۶۹۶.۲                              | ۲,۴۰۷.۵                                | (۷.۵%)                        |
| خودرو  | ۳                          | ۱,۱۸۹.۹                        | ۴۵,۵۱۲.۶                              | ۱,۱۱۲.۳                               | ۷۷.۶                                   | (۸.۲%)                        |
| شستا   | ۴                          | ۳۶۰.۶                          | ۱۷,۴۹۴.۸                              | ۸۹.۳                                  | ۲۷۱.۴                                  | (۳۵.۰%)                       |
| توان   | ۳                          | ۱۲۹.۱                          | ۳,۰۶۰.۴                               | ۱۲۶.۸                                 | ۲.۴                                    | (۷.۱%)                        |
| موج    | ۲                          | ۷۵.۶                           | ۶۸۱.۲                                 | ۷۵.۶                                  | ۰.۰                                    | ۰.۸%                          |
| شتاب   | ۱                          | ۳۰.۶                           | ۱,۶۸۰.۹                               | ۳۰.۶                                  | ۰.۰                                    | ۸۹.۳%                         |
| خودران | ۳                          | ۲۳.۳                           | ۶۷۲.۵                                 | ۲۲.۰                                  | ۱.۳                                    | (۸.۱%)                        |



# موقعیت‌های باز<sup>(۱)</sup> 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 موقعیت‌های باز شده در روز جاری



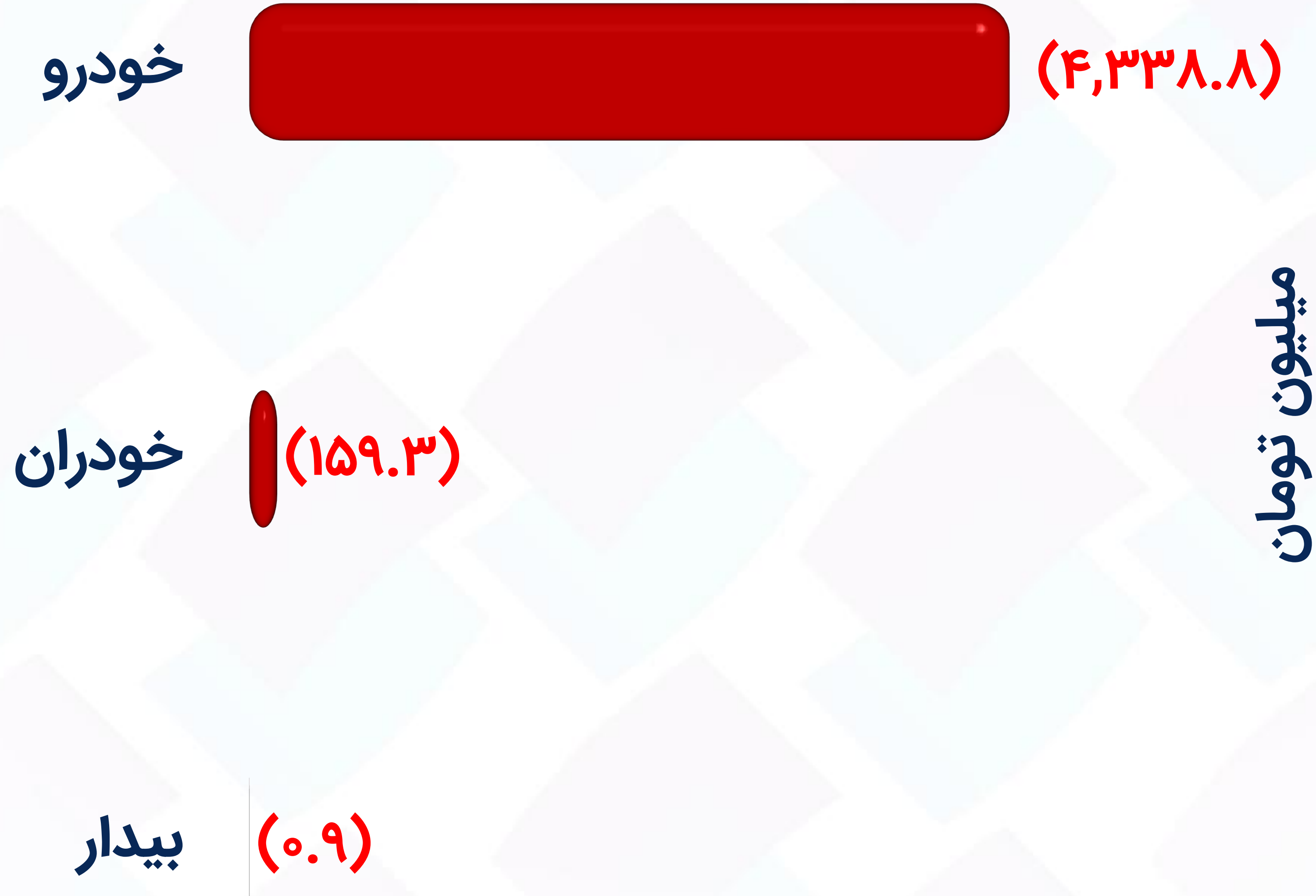
میلیون تومان

ارزش موقعیت‌های باز



میلیارد تومان

بیشترین موقعیت‌های بسته شده در روز جاری



میلیون تومان





# 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 <sup>(۱)</sup> | فاصله تا سربه‌سر <sup>(۲)</sup> | اهرم <sup>(۳)</sup> | دلتا | ارزش ذاتی (بلک شولز) | فاصله تا ارزش ذاتی |
|-------------|-------------|------------|-----------------------|-----------------------------|-------------|------------------|------------------------|---------------------------------|---------------------|------|----------------------|--------------------|
| ضرویین ۱۲۰۶ | رویین       | ۱۲,۰۰۰     | ۱۵۸                   | ۴۱.۳                        | ۵۲          | ۱۰,۵۰۱           | ۱۲,۰۵۲                 | ۱۴.۸%                           | ۲۳۱.۸               | ۰.۵۴ | ۵۷۳                  | ۱۰۰۲%              |
| ضدوب ۷۰۱۷   | ذوب         | ۴۰۰        | ۴                     | ۱۱۶.۶                       | ۳           | ۴۲۵              | ۴۰۳                    | (۵.۲%)                          | ۱۳۴.۳               | ۰.۹۴ | ۲۷                   | ۷۹۸%               |
| ضهرم ۷۰۲۶   | اهرم        | ۱۸,۰۰۰     | ۷                     | ۱۰۸.۴                       | ۸           | ۱۶,۶۹۰           | ۱۸,۰۰۸                 | ۷.۹%                            | ۲,۲۵۱.۰             | ۰.۱۱ | ۴۹                   | ۵۱۷%               |
| ضران ۷۰۰۷   | خودران      | ۹,۰۰۰      | ۱۱                    | ۳.۰                         | ۲۹          | ۸,۵۰۰            | ۹,۰۲۹                  | ۶.۲۲%                           | ۳۱۱.۳               | ۰.۲۶ | ۸۷                   | ۱۹۹%               |
| ضموج ۸۰۶    | موج         | ۱۳,۰۰۰     | ۳۹                    | ۱.۵                         | ۱۵۰         | ۱۱,۸۶۷           | ۱۳,۱۵۰                 | ۱۰.۸%                           | ۸۷.۷                | ۰.۳۷ | ۳۹۷                  | ۱۶۴%               |

## 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 |
|-----------|-------------|------------|-----------------------|-----------------------------|-------------|------------------|---------|------------------|----------|------|----------------------|--------------------|
| ضهرم ۷۰۲۸ | اهرم        | ۲۲,۰۰۰     | ۷                     | ۱.۸                         | ۲           | ۱۶,۶۹۰           | ۲۲,۰۰۲  | ۳۲%              | ۱۱,۰۰۱.۰ | ۰.۰۰ | ۰                    | (۱۰۰%)             |
| ضدوب ۷۰۱۸ | ذوب         | ۵۰۰        | ۴                     | ۲.۰                         | ۱           | ۴۲۵              | ۵۰۱     | ۱۸%              | ۵۰۱.۰    | ۰.۰۰ | ۰                    | (۱۰۰%)             |
| ضهرم ۷۰۲۷ | اهرم        | ۲۰,۰۰۰     | ۷                     | ۱۶.۳                        | ۴           | ۱۶,۶۹۰           | ۲۰,۰۰۴  | ۲۰%              | ۵,۰۰۱.۰  | ۰.۰۰ | ۰                    | (۹۴%)              |
| ضستا ۸۰۲۸ | شستا        | ۱,۳۰۰      | ۲۱                    | ۱۶.۰                        | ۲           | ۱,۱۰۹            | ۱,۳۰۲   | ۱۷%              | ۶۵۱.۰    | ۰.۰۱ | ۰                    | (۹۴%)              |
| ضملت ۷۰۱۸ | وبملت       | ۲,۴۰۰      | ۷                     | ۲.۰                         | ۱           | ۲,۱۴۰            | ۲,۴۰۱   | ۱۲%              | ۲,۴۰۱.۰  | ۰.۰۰ | ۰                    | (۹۱%)              |

(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 <sup>(۱)</sup> | فاصله تا سربه‌سر <sup>(۲)</sup> | اهرم <sup>(۳)</sup> | دلتا  | ارزش ذاتی (بلک شولز) | فاصله تا ارزش ذاتی |
|-----------|-------------|------------|-----------------------|-----------------------------|-------------|------------------|------------------------|---------------------------------|---------------------|-------|----------------------|--------------------|
| طهرم ۷۰۲۵ | اهرم        | ۱۶,۰۰۰     | ۷                     | ۳۱۸.۹                       | ۳۷          | ۱۶,۶۹۰           | ۱۵,۹۶۳                 | (۴.۴%)                          | ۴۳۱.۴               | -۰.۱۸ | ۸۹                   | ۱۴۰.۲%             |
| طتاب ۸۰۱۷ | شتاب        | ۹,۰۰۰      | ۳۵                    | ۳۰.۶                        | ۱۶۲         | ۸,۹۰۰            | ۸,۸۳۸                  | (۰.۷%)                          | ۵۴.۶                | -۰.۴۰ | ۳۰۷                  | ۸۹.۳%              |
| طران ۷۰۰۶ | خودران      | ۸,۰۰۰      | ۱۱                    | ۱.۳                         | ۳۲          | ۸,۵۰۰            | ۷,۹۶۸                  | (۶.۳%)                          | ۲۴۹.۰               | -۰.۱۴ | ۴۴                   | ۳۶.۳%              |
| طومج ۸۰۵  | موج         | ۱۲,۰۰۰     | ۳۹                    | ۸.۸                         | ۴۰۵         | ۱۱,۸۶۷           | ۱۱,۵۹۵                 | (۲.۳%)                          | ۲۸.۶                | -۰.۴۰ | ۵۲۵                  | ۲۹.۵%              |
| طخود ۸۰۳۴ | خودرو       | ۲,۴۰۰      | ۱۴                    | ۷۰.۴                        | ۱۱          | ۲,۵۲۶            | ۲,۳۸۹                  | (۵.۴%)                          | ۲۱۷.۲               | -۰.۱۵ | ۱۳                   | ۲۲.۷%              |

## گران‌ترین نسبت به ارزش بلک شولز

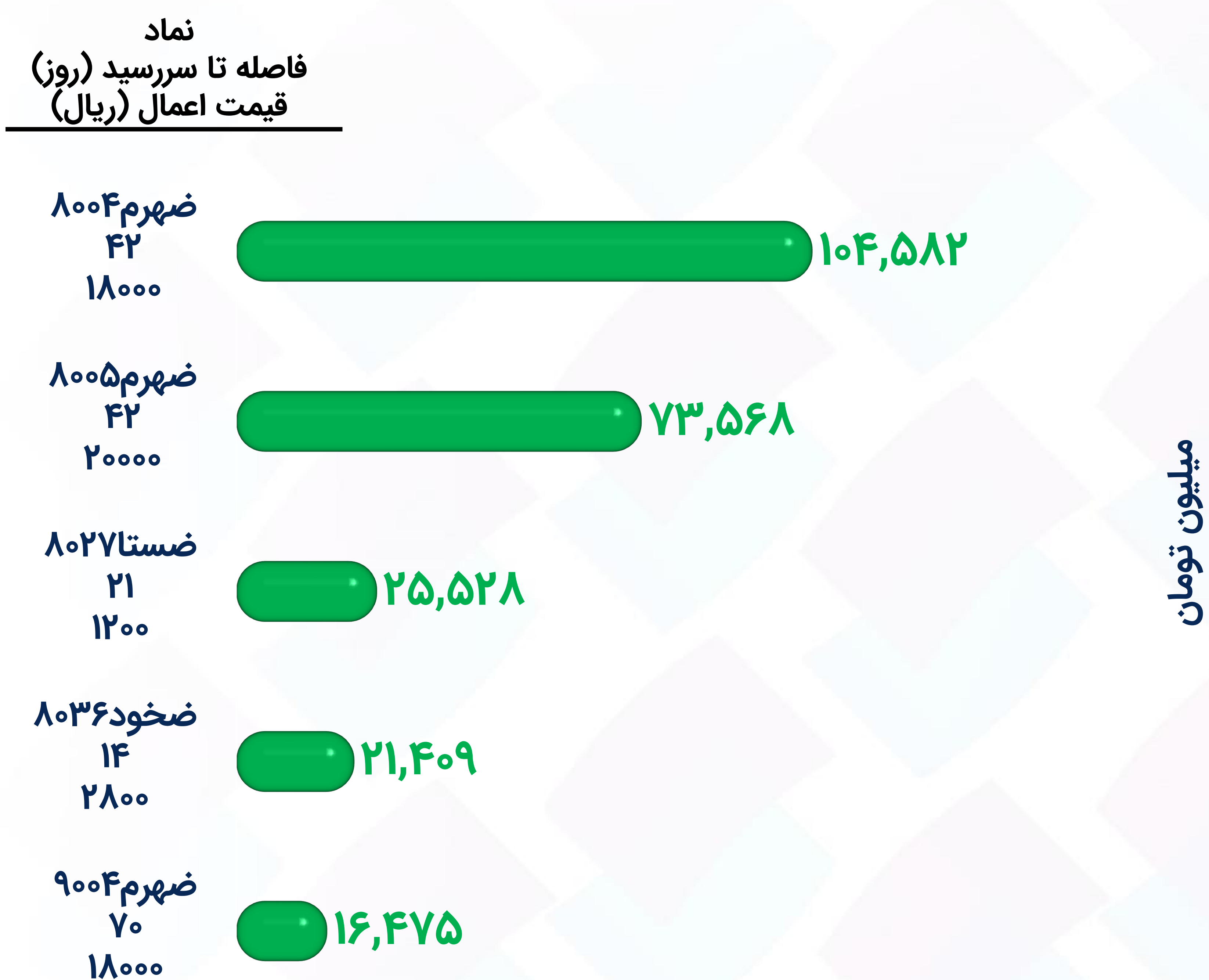
| نماد      | دارایی پایه | قیمت اعمال | فاصله تا سررسید (روز) | ارزش معاملات (میلیون تومان) | قیمت اختیار | قیمت دارایی پایه | سربه‌سر | فاصله تا سربه‌سر | اهرم  | دلتا  | ارزش ذاتی (بلک شولز) | فاصله تا ارزش ذاتی |
|-----------|-------------|------------|-----------------------|-----------------------------|-------------|------------------|---------|------------------|-------|-------|----------------------|--------------------|
| طستا ۸۰۲۵ | شتتا        | ۱,۰۰۰      | ۲۱                    | ۲.۰                         | ۴           | ۱,۱۰۹            | ۹۹۶     | (۱۰.۲%)          | ۲۴۹.۰ | -۰.۰۱ | ۰                    | (۹۳.۷%)            |
| طستا ۹۰۲۵ | شتتا        | ۱,۰۰۰      | ۵۶                    | ۲.۳                         | ۹           | ۱,۱۰۹            | ۹۹۱     | (۱۰.۶%)          | ۱۱۰.۱ | -۰.۰۴ | ۱                    | (۸۳.۹%)            |
| طاساس ۸۰۳ | آساس        | ۳۸,۰۰۰     | ۳۹                    | ۱.۸                         | ۸۸۸         | ۳۸,۸۸۴           | ۳۷,۱۱۲  | (۴.۶%)           | ۴۱.۸  | -۰.۱۸ | ۲۵۹                  | (۷۰.۹%)            |
| طهرم ۸۰۰۱ | اهرم        | ۱۴,۰۰۰     | ۴۲                    | ۱.۱                         | ۷۵          | ۱۶,۶۹۰           | ۱۳,۹۲۵  | (۱۶.۵۷%)         | ۱۸۵.۷ | -۰.۰۴ | ۳۳                   | (۵۶.۶%)            |
| طستا ۸۰۲۶ | شتتا        | ۱,۱۰۰      | ۲۱                    | ۲۶۷.۱                       | ۱۹          | ۱,۱۰۹            | ۱,۰۸۱   | (۲.۵%)           | ۵۶.۹  | -۰.۲۹ | ۱۲                   | (۳۸.۴%)            |

(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

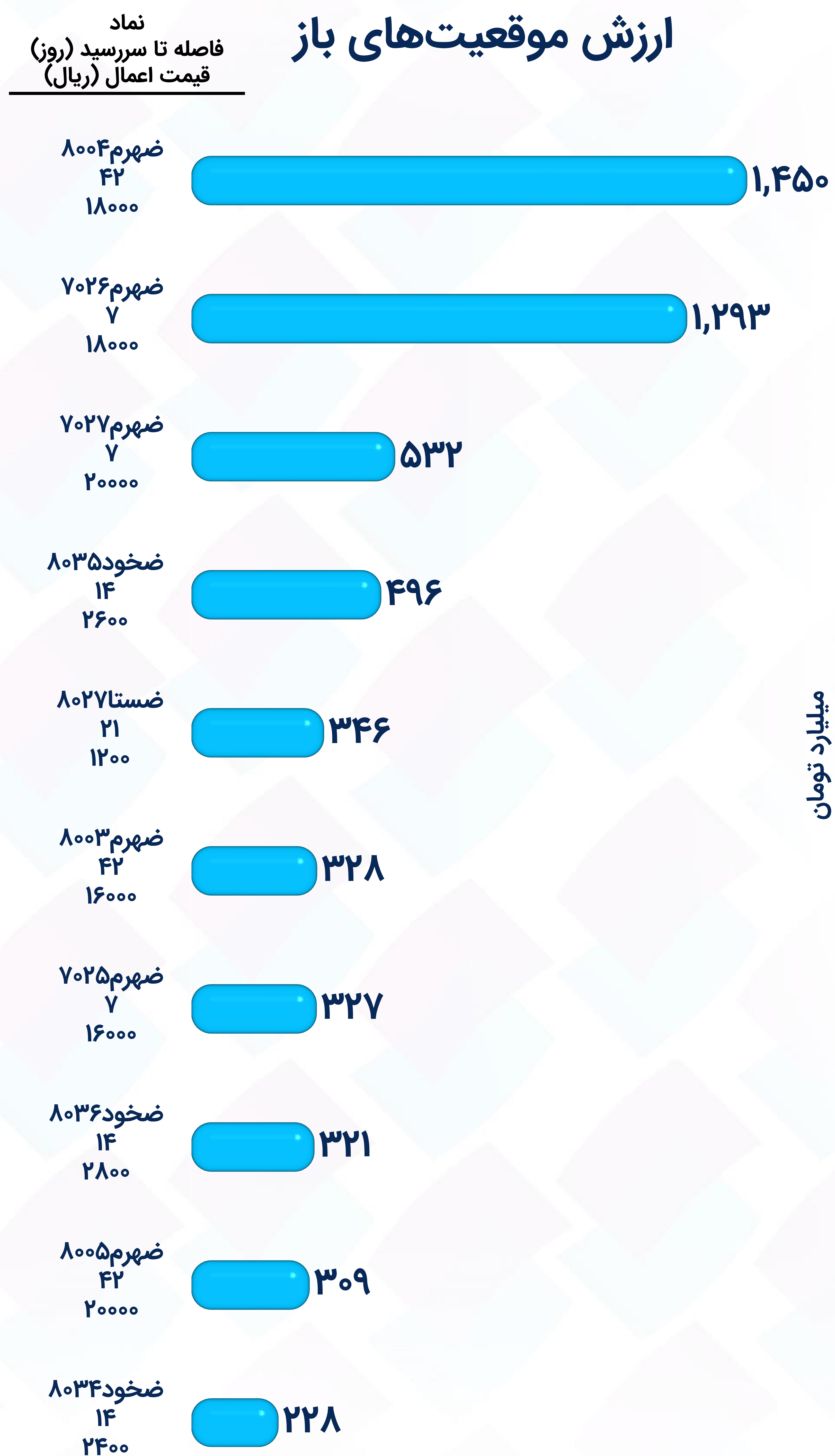
## بیشترین موقعیت‌های باز شده در روز جاری



## بیشترین موقعیت‌های بسته شده در روز جاری



## ارزش موقعیت‌های باز

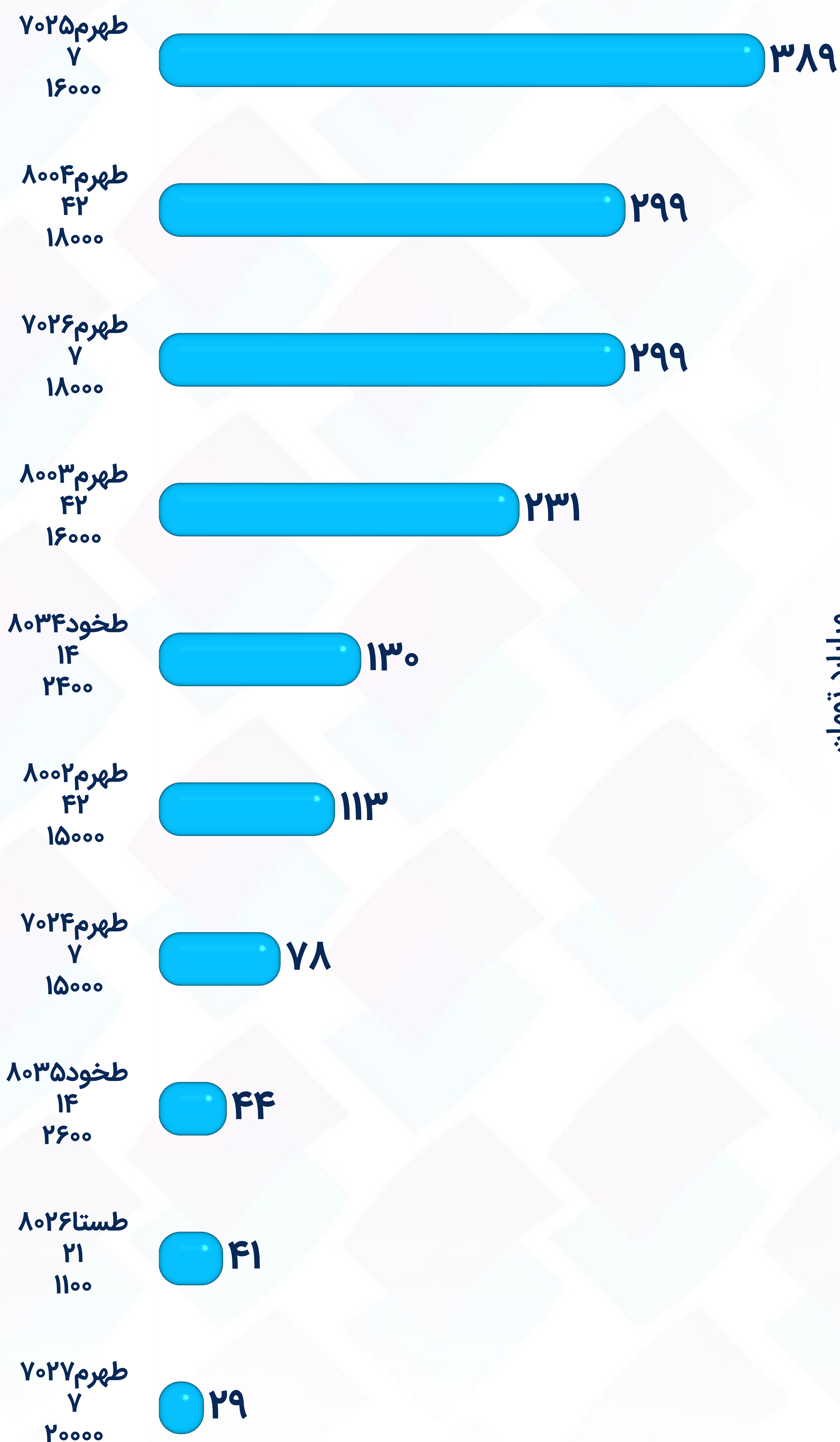




# موقعیت‌های باز به تفکیک نماد - اختیار فروش

## ارزش موقعیت‌های باز

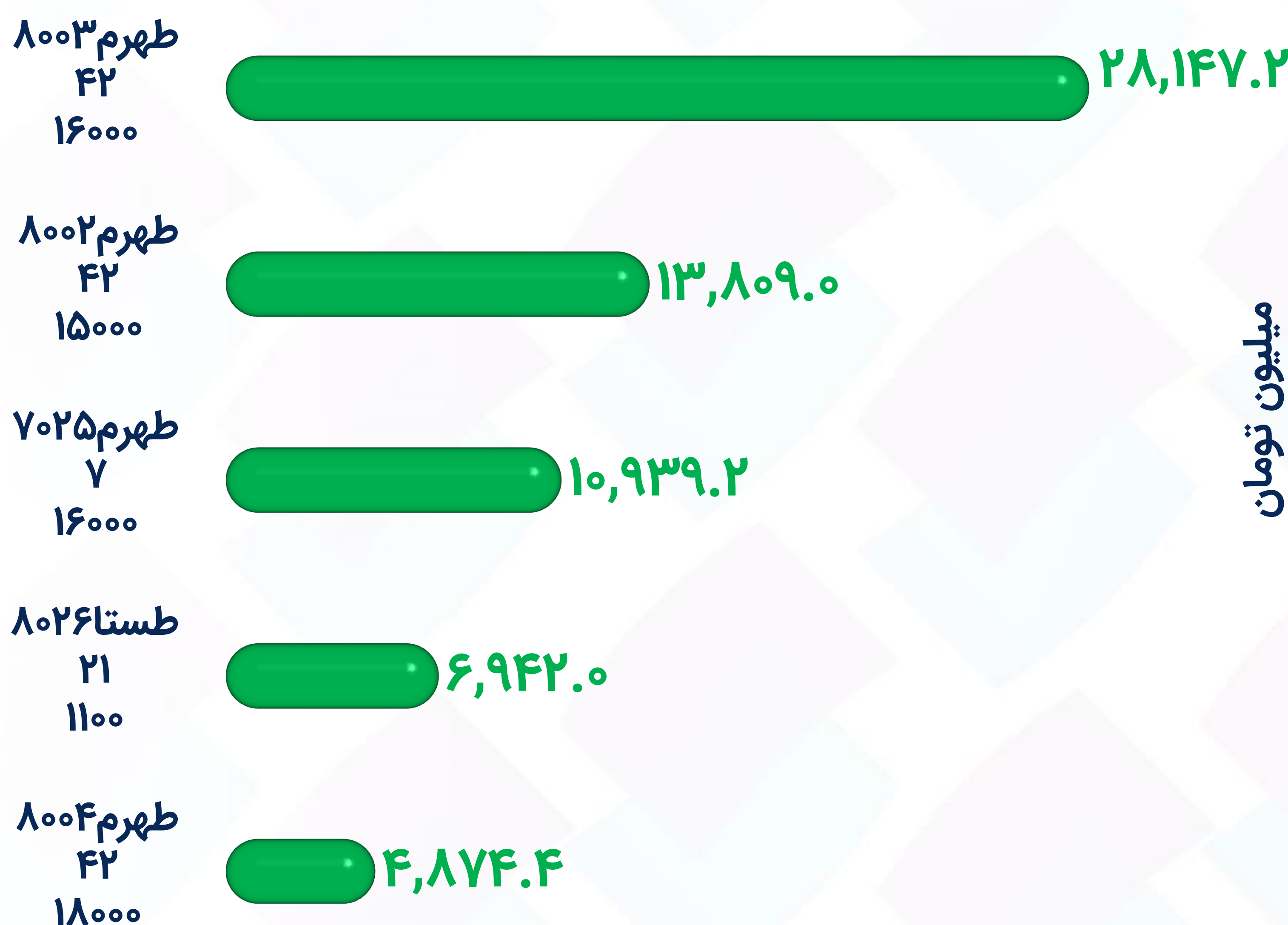
نماد  
فاصله تا سررسید (روز)  
قیمت اعمال (ریال)



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

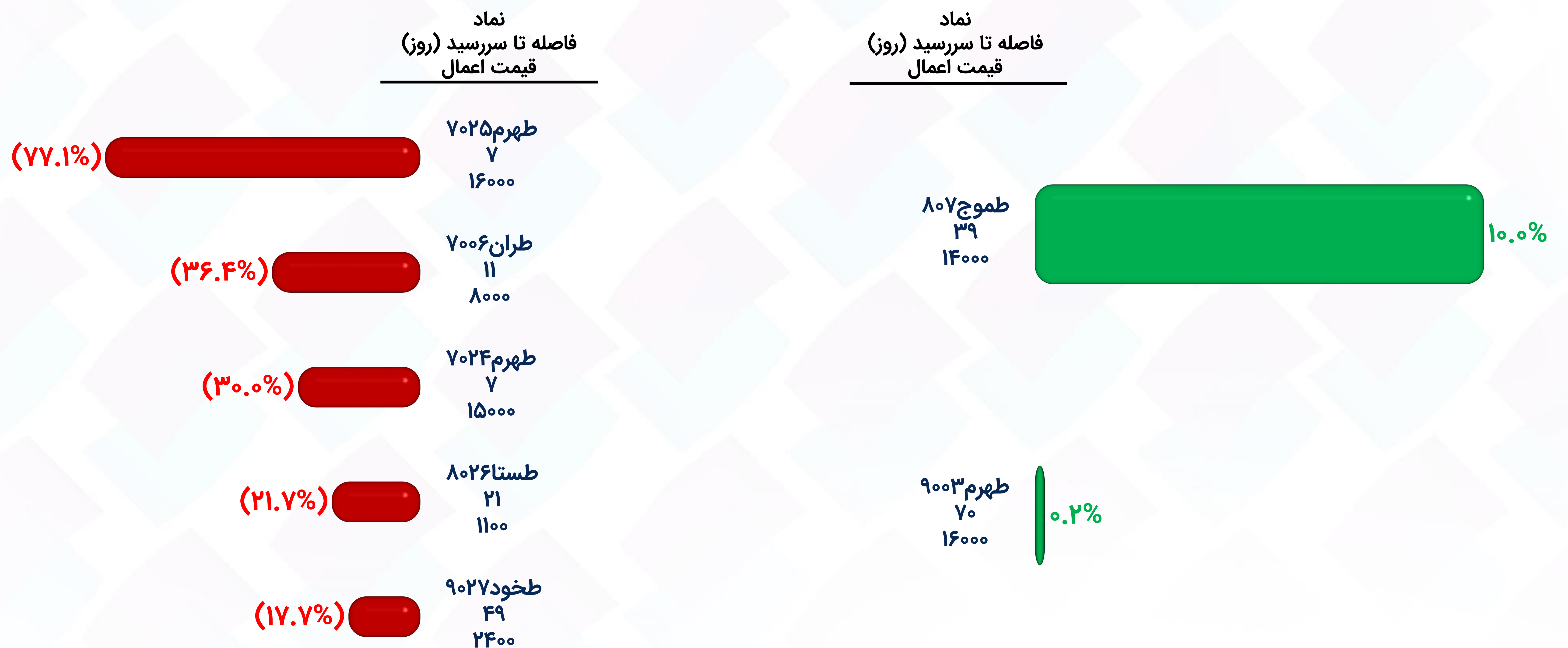


# بیشترین تغییرات قیمت (۱)

## اختیار خرید

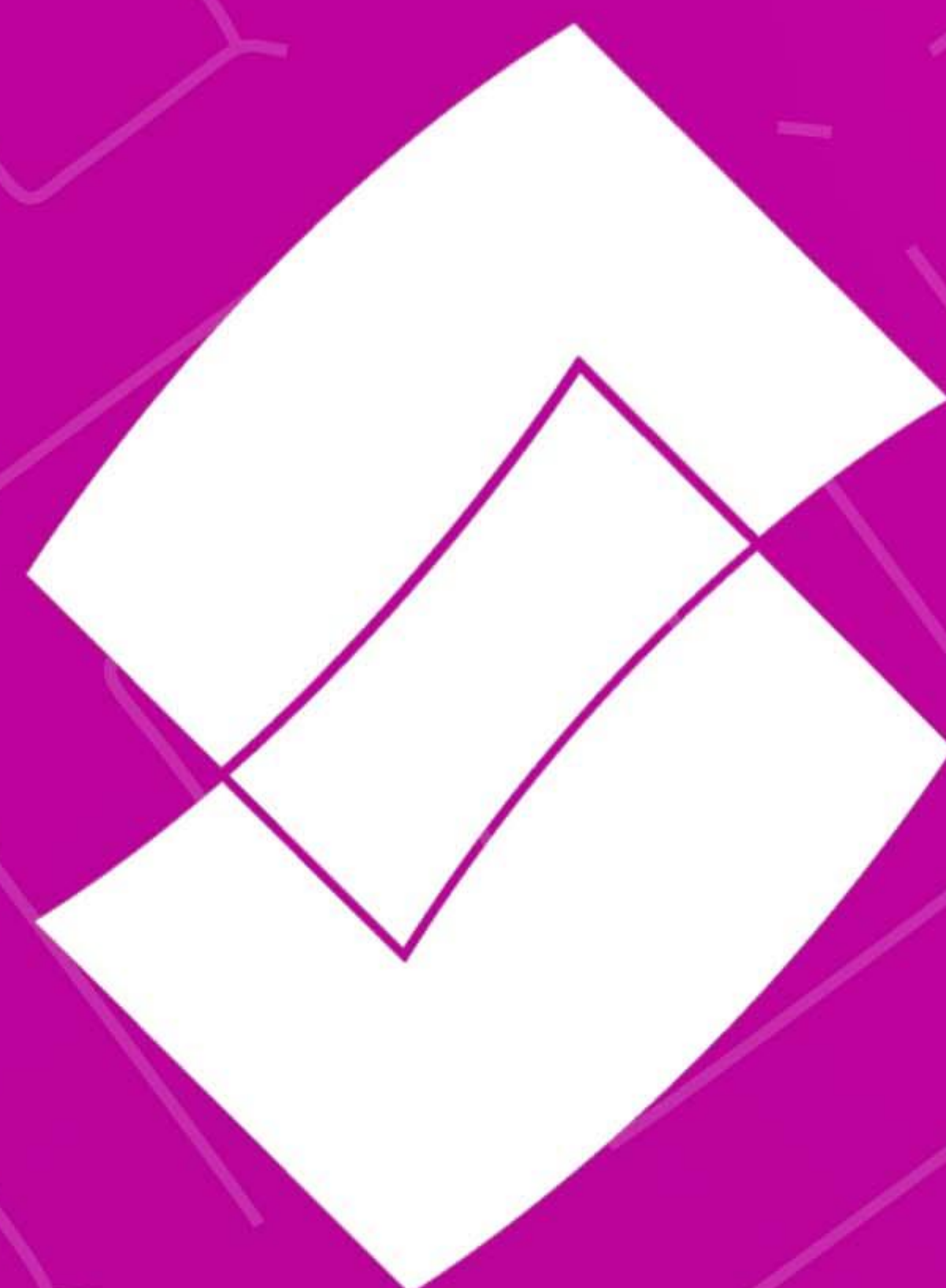


## اختیار فروش



(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](http://nibb.ir)  
[my.nibb.ir](http://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.