

شماره
۳۴۳

اولین گزارش تخصصی روزانه

بازار اختیار معامله

۲۴ مهر ۱۴۰۳

کارگزاری تأمین سرمایه نوین

شرکت سهامی خاص

کارگزار رسمی سازمان بورس و اوراق بهادار

NOVIN Investment Bank Brokerage



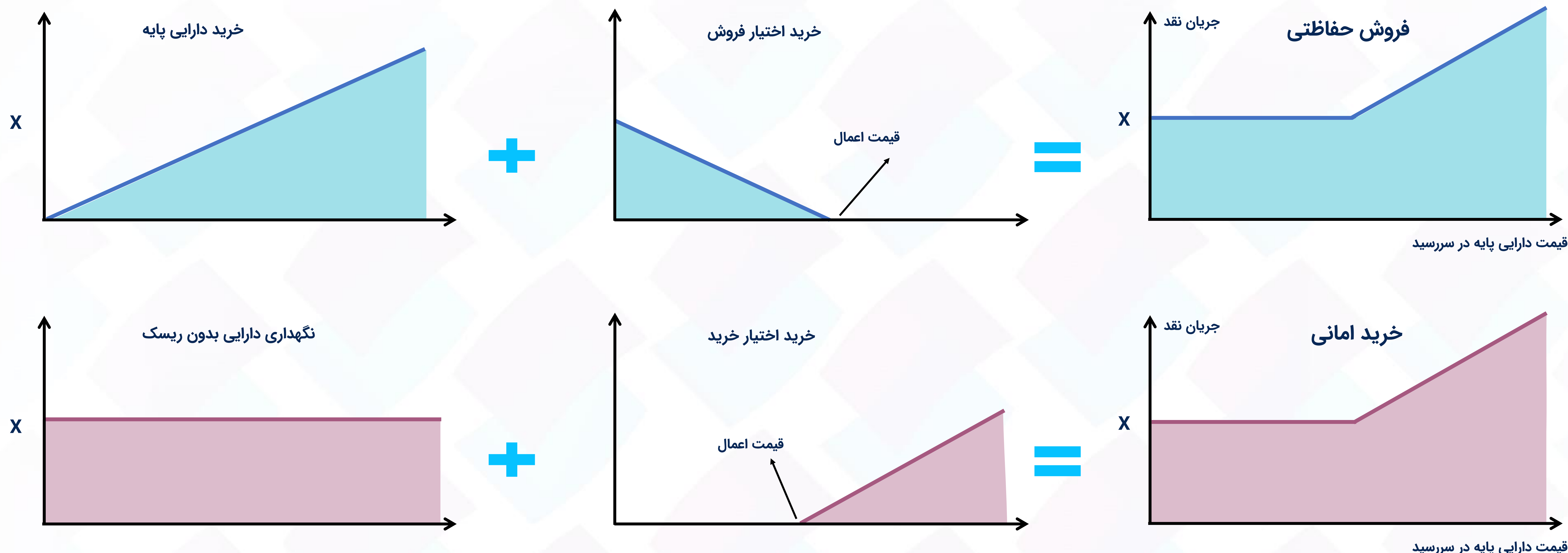


اختیار استفاده از اهرم یا پوشش ریسک باشماست!

رابطه برابری اختیار فروش با اختیار خرید^۱

آموزش
قسمت ۶۵

در دو قسمت قبل (۶۳ و ۶۴) به بررسی استراتژی‌های خرید امانی و فروش حفاظتی پرداختیم و جریانات نقدی آنها را محاسبه کردیم. با استفاده از نمودار جریان نقد دو راهبرد، می‌توان نتیجه‌گیری کرد که اگر این دو راهبرد را با یک اختیار خرید و یک اختیار فروش با سررسید و قیمت اعمال یکسان اجرا کنیم، جریانات نقد آن دو در هر شرایطی کاملاً با یکدیگر برابر هستند.



بنابراین با فرض اینکه فرصت آربیتراژی وجود ندارد، هزینه این دو استراتژی هم باید برابر باشند. اگر اینطور نباشد، معامله‌گران از راهبرد گران‌تر خارج شده و از راهبرد ارزان‌تر استفاده می‌کنند. به همین علت عرضه و تقاضا در بازار باعث می‌شود تا هزینه این دو راهبرد با یکدیگر برابر شود (البته فاصله‌ی کمی به دلیل کارمزدهای معاملات بین دو راهبرد ممکن خواهد بود). به این تساوی ایجاد شده میان هزینه دو راهبرد، رابطه برابری اختیار فروش با اختیار خرید می‌گویند، این رابطه به شکل زیر نوشته می‌شود.

$$C + PV(X) = P + S$$

قیمت جاری دارایی پایه

ارزش فعلی قیمت اعمال که با نرخ بهره بدون ریسک تنزیل شده است

قیمت اختیار خرید

قیمت اختیار فروش

به کمک این برابری، می‌توان قیمت یک اختیار خرید (یا فروش) را بر اساس قیمت اختیار فروش (یا خرید) متناظر با آن محاسبه کرد و به یک قیمت تعادلی رسید. در صورتی که این برابری در بازار وجود نداشته باشد، باید انتظار داشت راهبرد با هزینه بیشتر (گران‌تر) با کاهش قیمت مواجه شده و راهبرد با هزینه کمتر (ارزان‌تر) افزایش قیمت داشته باشد، به همین ترتیب فاصله آن دو کاهش یافته و به صفر نزدیک می‌شود.

مثال: برای سهم A با قیمت ۱۰۰ ریال، اختیار خرید و اختیار فروش با سررسید و قیمت اعمال یکسان ۱۲۰ ریال و نرخ بدون ریسک ۲۰ درصد در دوره مورد نظر، برابری اختیار خرید و فروش در شرایط مختلف به شرح زیر خواهد بود:

سناریو	قیمت اختیار خرید	قیمت اختیار فروش	هزینه راهبرد خرید امانی	هزینه راهبرد فروش حفاظتی	برابری اختیار خرید و فروش	نرخ بهره تعادلی ^۲	منفعت حاصل از آربیتراژ
۱	۲۶	۲۱	$۲۶ + (۱۲۰/۱.۲) = ۱۲۶$	$۲۱ + ۱۰۰ = ۱۲۱$	خرید امانی گرانتر است	$۱۲۰ / (۲۱ + ۱۰۰ - ۲۶) = ۲۶.۳\%$	$\%۲۶.۳ - \%۲۰ = \%۶.۳$
۲	۲۳	۲۳	$۲۳ + (۱۲۰/۱.۲) = ۱۲۳$	$۲۱ + ۱۰۰ = ۱۲۳$	وجود دارد	$۱۲۰ / (۲۳ + ۱۰۰ - ۲۳) = \%۲۰$	$\%۲۰ - \%۲۰ = \%۰$
۳	۲۰	۲۵	$۲۰ + (۱۲۰/۱.۲) = ۱۲۰$	$۲۵ + ۱۰۰ = ۱۲۵$	فروش حفاظتی گرانتر است	$۱۲۰ / (۲۵ + ۱۰۰ - ۲۰) = ۱۴.۲\%$	$\%۲۰ - \%۱۴.۲ = \%۵.۸$

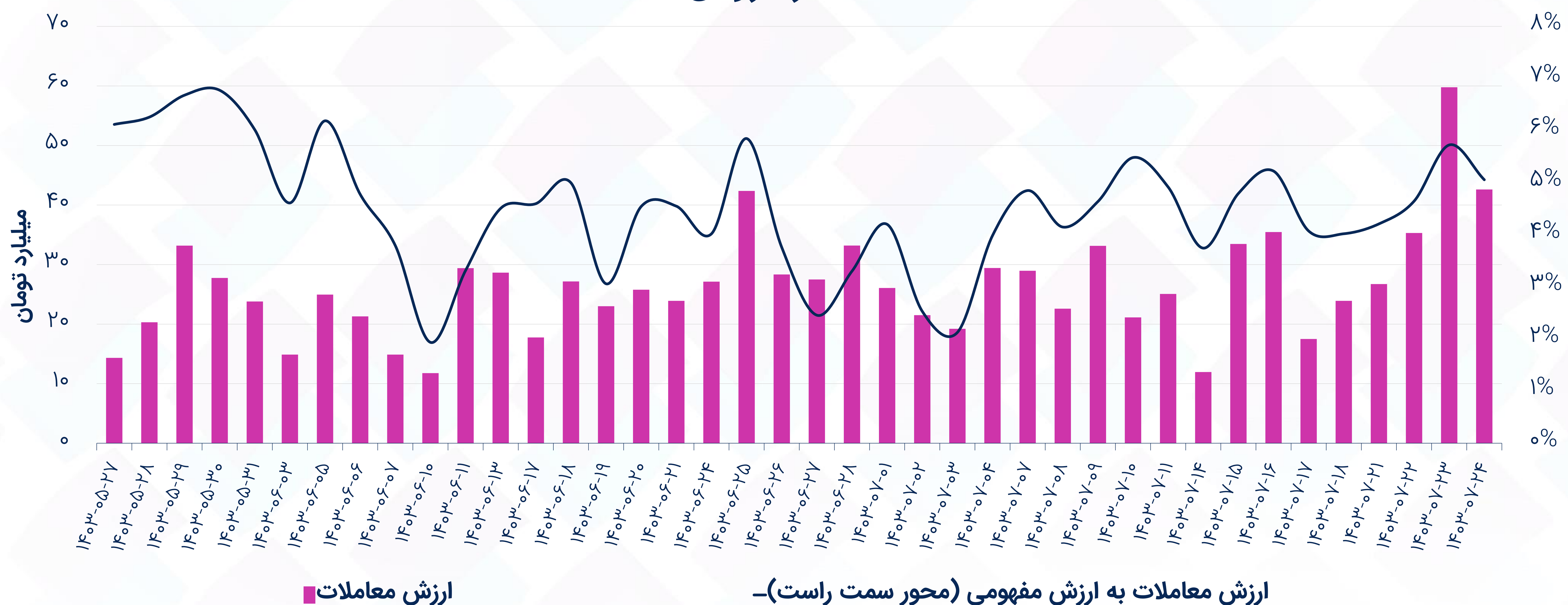
۱. Put-Call Parity
۲. نرخ‌ی که در آن رابطه برابری اختیار خرید و فروش، برقرار می‌شود.

ارزش معاملات

اختیار خرید



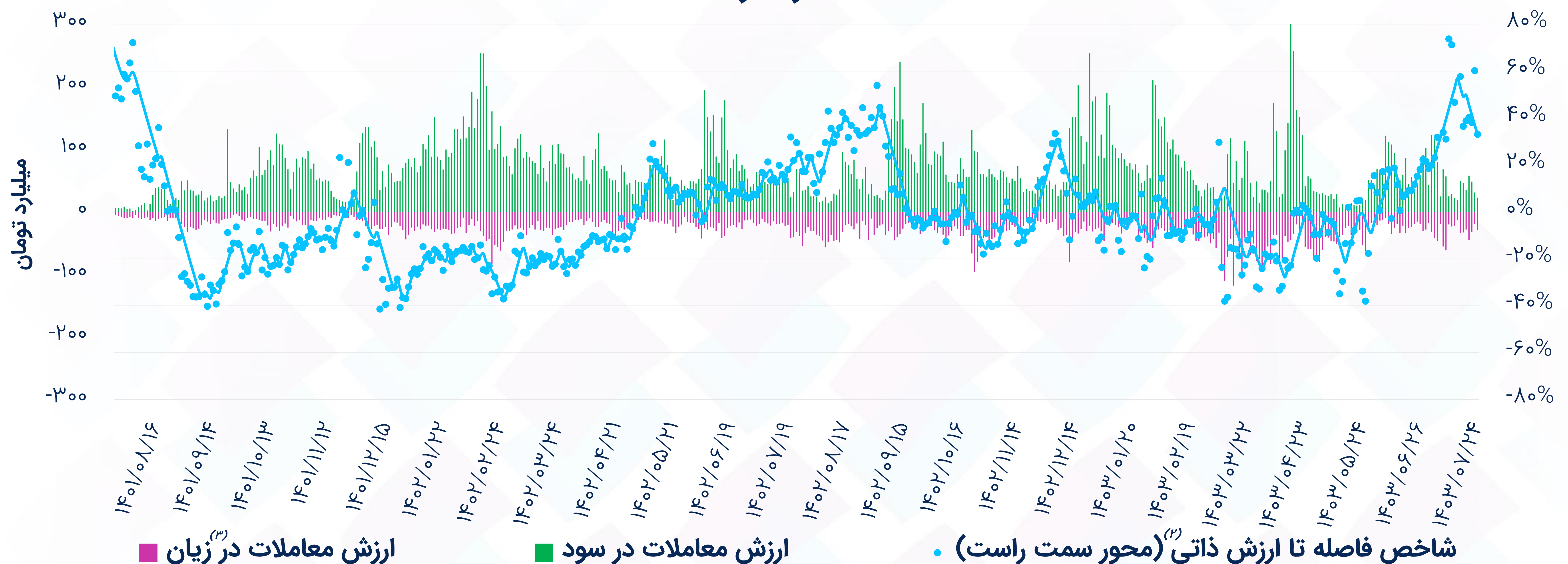
اختیار فروش



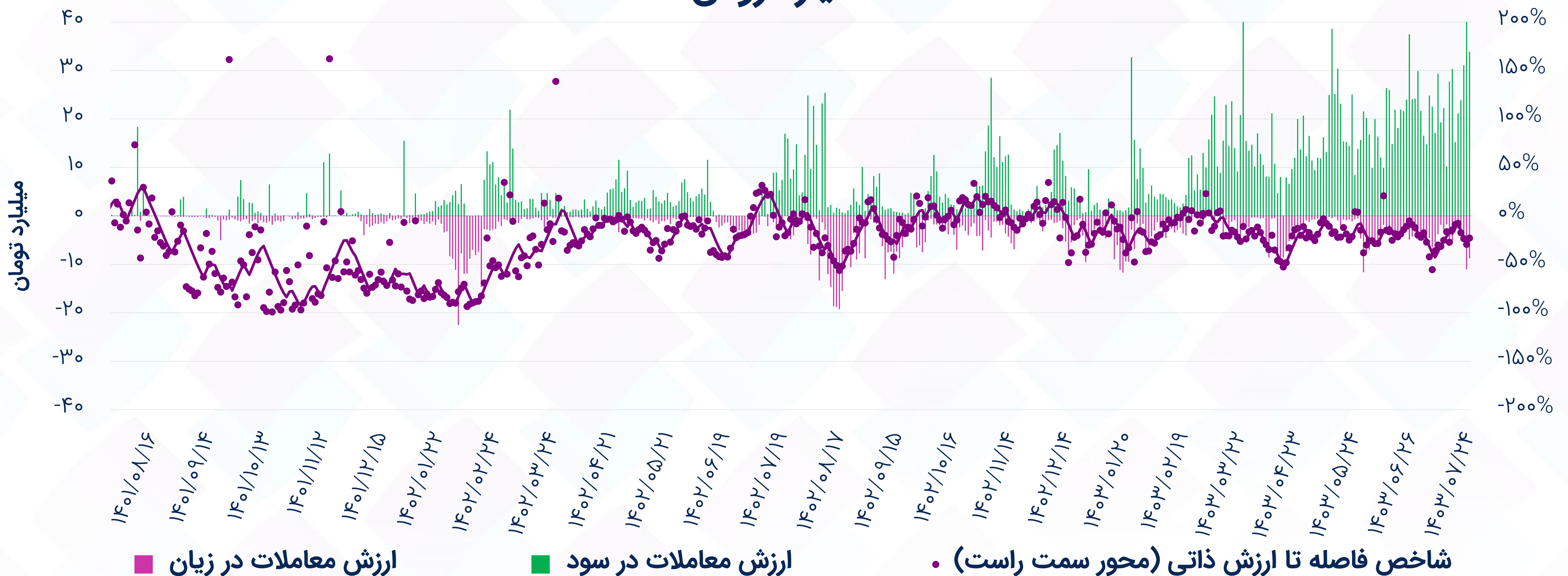
(۱) ارزش مفهومی معاملات: حجم معامله * اندازه قرارداد * قیمت دارایی پایه

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

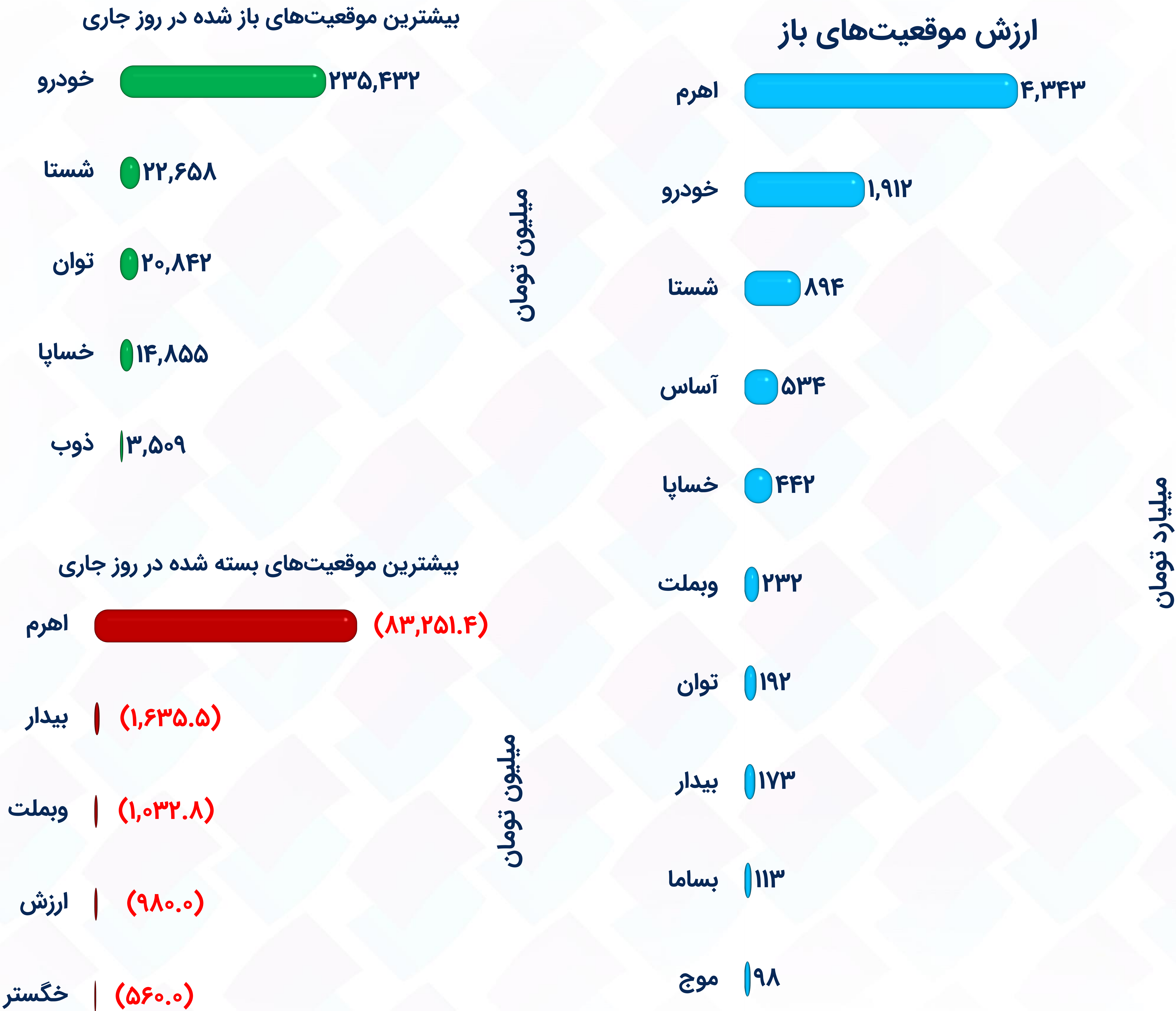
اختیار خرید

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	۳۲	۳۱.۴	۱,۷۱۲.۹	۱۸.۹	۱۲.۵	۴۴.۰%
خودرو	۳۰	۱۲.۶	۹۵۷.۰	۰.۱	۱۲.۵	۱۵.۵%
توان	۱۲	۲.۵	۳۵.۳	۱.۹	۰.۶	۱۳.۲%
شستا	۲۹	۲.۱	۱۳۳.۷	۰.۲	۱.۸	۸.۸%
ارزش	۵	۰.۸	۵.۰	۰.۸	۰.۰	(۰.۰۴%)
خسپا	۲۰	۰.۵	۴۶.۲	۰.۲	۰.۳	۷۷.۸%
دوب	۵	۰.۴	۶.۹	۰.۰	۰.۴	۷.۸%

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	۱۳	۳۵,۶۶۱.۴	۶۸۰,۳۳۲.۲	۲۶,۹۷۱.۱	۸,۶۹۰.۲	(۲۲.۲%)
خودرو	۶	۵,۳۸۸.۰	۱۰۷,۰۷۰.۸	۵,۳۸۱.۹	۶.۰	(۲۷.۵%)
شستا	۵	۱,۲۷۱.۴	۵۰,۸۳۴.۷	۱,۲۳۵.۳	۳۶.۲	(۲۶.۰%)
توان	۳	۱۲۳.۵	۱,۲۹۷.۸	۱۲۳.۲	۰.۴	(۱۷.۲%)
بیدار	۲	۵۷.۷	۲۶۹.۹	۵۷.۷	۰.۰	(۱۷.۳%)
خودران	۴	۵۳.۲	۱,۳۸۷.۶	۳۶.۲	۱۷.۰	(۳.۳%)
شتاب	۱	۵۰.۸	۹۸۳.۸	۵۰.۸	۰.۰	(۴.۰%)

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
ضتاب ۸۰۱۷	شتاب	۹,۰۰۰	۲۹	۶.۹	۱۴۸	۸,۶۲۰	۹,۱۴۸	۶.۱%	۶۱.۸	۰.۴۶	۲۹۷	۱۰۰%
ضسپا ۱۰۲۴	خسپا	۲,۴۰۰	۹۲	۱۳.۱	۸۵	۲,۲۸۲	۲,۴۸۵	۸.۹%	۲۹.۲	۰.۶۲	۱۶۹	۹۹%
ضسپا ۹۰۰۲	خسپا	۲,۰۰۰	۵۷	۱.۰	۲۰۰	۲,۲۸۲	۲,۲۰۰	(۳.۶%)	۱۱.۰	۰.۹۵	۳۹۲	۹۶%
ضسپا ۸۰۶۵	خسپا	۲,۴۰۰	۳۶	۲۵۴.۹	۳۴	۲,۲۸۲	۲,۴۳۴	۶.۶۶%	۷۱.۶	۰.۴۵	۶۷	۹۶%
ضران ۹۰۰۷	خودران	۹,۰۰۰	۵۷	۶۱.۴	۱۹۸	۸,۲۳۰	۹,۱۹۸	۱۱.۸%	۴۶.۵	۰.۴۴	۳۸۵	۹۴%

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
ضستا ۸۰۲۸	شستا	۱,۳۰۰	۱۵	۱.۹	۱	۱,۰۹۱	۱,۳۰۱	۱۹%	۱,۳۰۱.۰	۰.۰۰	۰	(۹۹%)
ضملی ۹۰۱۹	فملی	۸,۰۰۰	۴۳	۶.۲	۷۳	۶,۱۶۰	۸,۰۷۳	۳۱%	۱۱۰.۶	۰.۰۰	۱	(۹۹%)
ضخود ۸۰۳۶	خودرو	۲,۸۰۰	۸	۳۴.۶	۱	۲,۳۷۹	۲,۸۰۱	۱۸%	۲,۸۰۱.۰	۰.۰۰	۰	(۹۴%)
ضتوان ۱۰۱۰	توان	۲۲,۰۰۰	۶۸	۱۰.۱	۱۶۳	۱۵,۲۱۲	۲۲,۱۶۳	۴۶%	۱۳۶.۰	۰.۰۳	۲۲	(۸۷%)
ضهرم ۸۰۰۶	اهرم	۲۲,۰۰۰	۳۶	۱۱.۶	۴۲	۱۶,۱۴۰	۲۲,۰۴۲	۳۷%	۵۲۴.۸	۰.۰۱	۶	(۸۵%)

(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	۵	۱.۸	۳۳	۸,۲۳۰	۷,۹۶۷	(۳.۲%)	۲۴۱.۴	-۰.۲۴	۵۶	۶۹.۸%
طران ۹۰۰۶	خودران	۸,۰۰۰	۵۷	۱۵.۲	۲۱۷	۸,۲۳۰	۷,۷۸۳	(۵.۴۳%)	۳۵.۹	-۰.۲۷	۲۳۳	۷.۵%
طتاب ۸۰۱۷	شتاب	۹,۰۰۰	۲۹	۵۰.۸	۴۴۵	۸,۶۲۰	۸,۵۵۵	(۰.۸%)	۱۹.۲	-۰.۵۴	۴۲۷	(۴.۰%)
طهرم ۹۰۰۲	اهرم	۱۵,۰۰۰	۶۴	۶۵.۹	۲۶۴	۱۶,۱۴۰	۱۴,۷۳۶	(۸.۷%)	۵۵.۸	-۰.۱۷	۲۴۵	(۷.۳%)
طران ۷۰۰۷	خودران	۹,۰۰۰	۵	۲۷.۴	۸۰۲	۸,۲۳۰	۸,۱۹۸	(۰.۴%)	۱۰.۲	-۰.۹۶	۷۳۱	(۸.۹%)

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	۱۵	۱۱.۶	۳	۱,۰۹۱	۹۹۷	(۸.۶%)	۳۳۲.۳	-۰.۰۲	۰	(۸۹.۹%)
طستا ۱۰۳۴	شتتا	۱,۰۰۰	۷۸	۳.۶	۱۸	۱,۰۹۱	۹۸۲	(۱۰.۰%)	۵۴.۶	-۰.۰۶	۳	(۸۳.۶%)
طستا ۹۰۲۵	شتتا	۱,۰۰۰	۵۰	۲۱.۰	۱۱	۱,۰۹۱	۹۸۹	(۹.۳%)	۸۹.۹	-۰.۰۵	۲	(۸۱.۲%)
طهرم ۸۰۰۱	اهرم	۱۴,۰۰۰	۳۶	۷.۵	۱۴۵	۱۶,۱۴۰	۱۳,۸۵۵	(۱۴.۱۶%)	۹۵.۶	-۰.۰۶	۴۸	(۶۷.۱%)
طخود ۹۰۲۶	خودرو	۲,۲۰۰	۴۳	۵.۸	۴۷	۲,۳۷۹	۲,۱۵۳	(۹.۵%)	۴۵.۸	-۰.۱۳	۱۸	(۶۲.۱%)

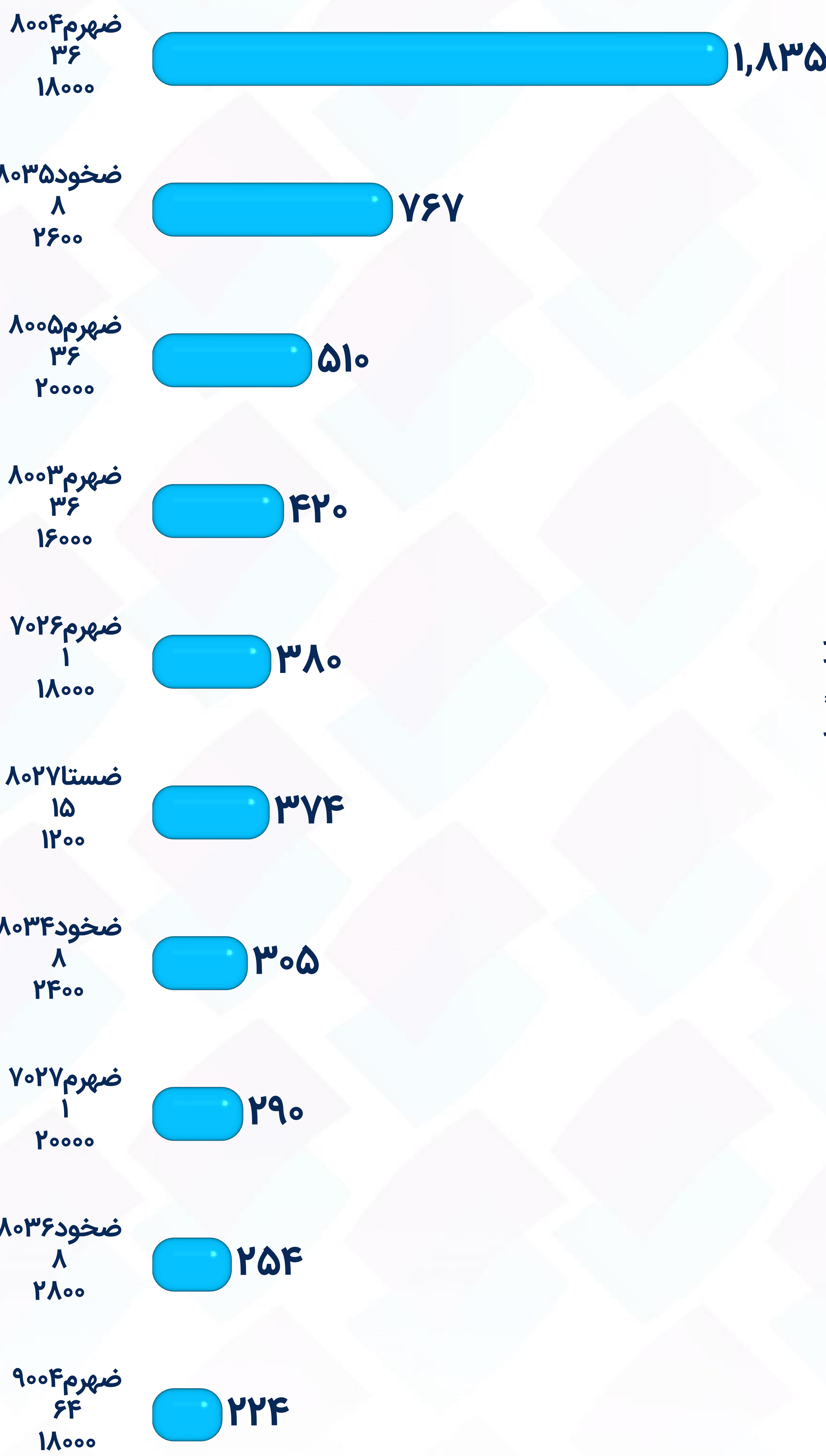
(۱) سربه‌سر: قیمت اختیار - قیمت اعمال (کارمزد معاملات لحاظ نشده است).
تنها نمادهایی با ارزش معاملات بیشتر از یک میلیون تومان لحاظ شده‌اند.



موقعیت‌های باز به تفکیک نماد - اختیار خرید

ارزش موقعیت‌های باز

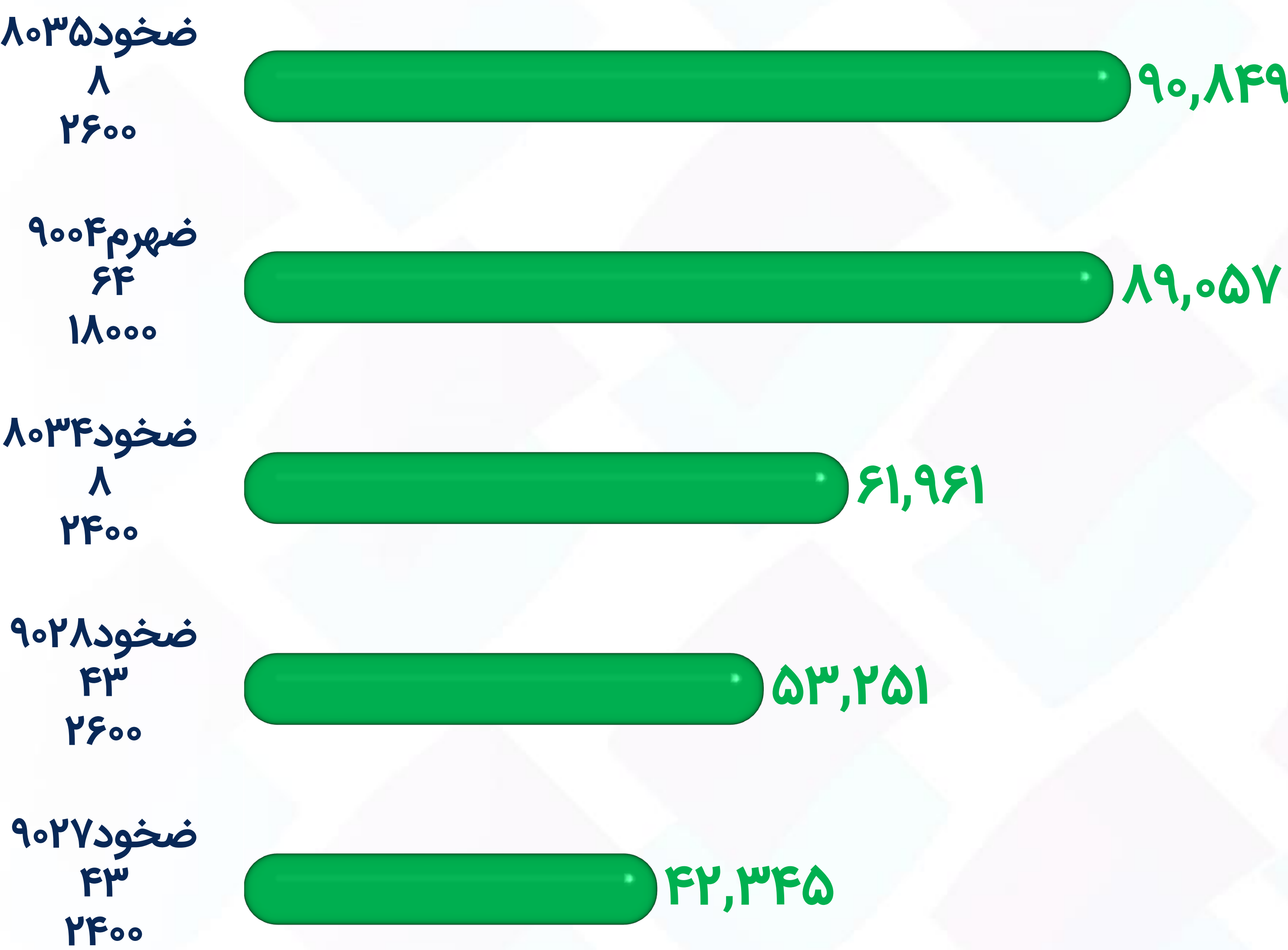
نماد
فاصله تا سررسید (روز)
قیمت اعمال (ریال)



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

موقعیت‌های باز به تفکیک نماد - اختیار فروش

ارزش موقعیت‌های باز

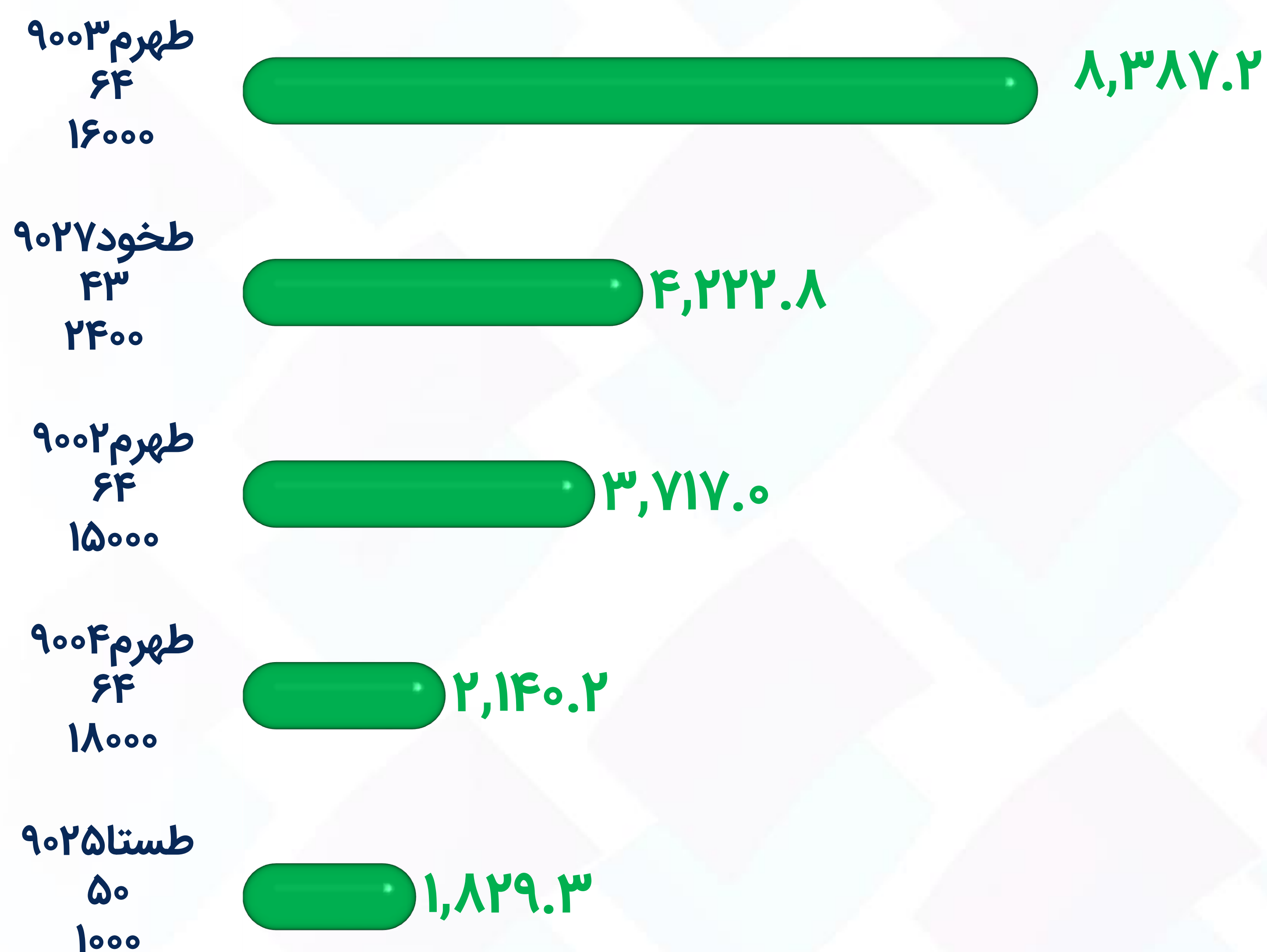
نماد
فاصله تا سررسید (روز)
قیمت اعمال (ریال)



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)

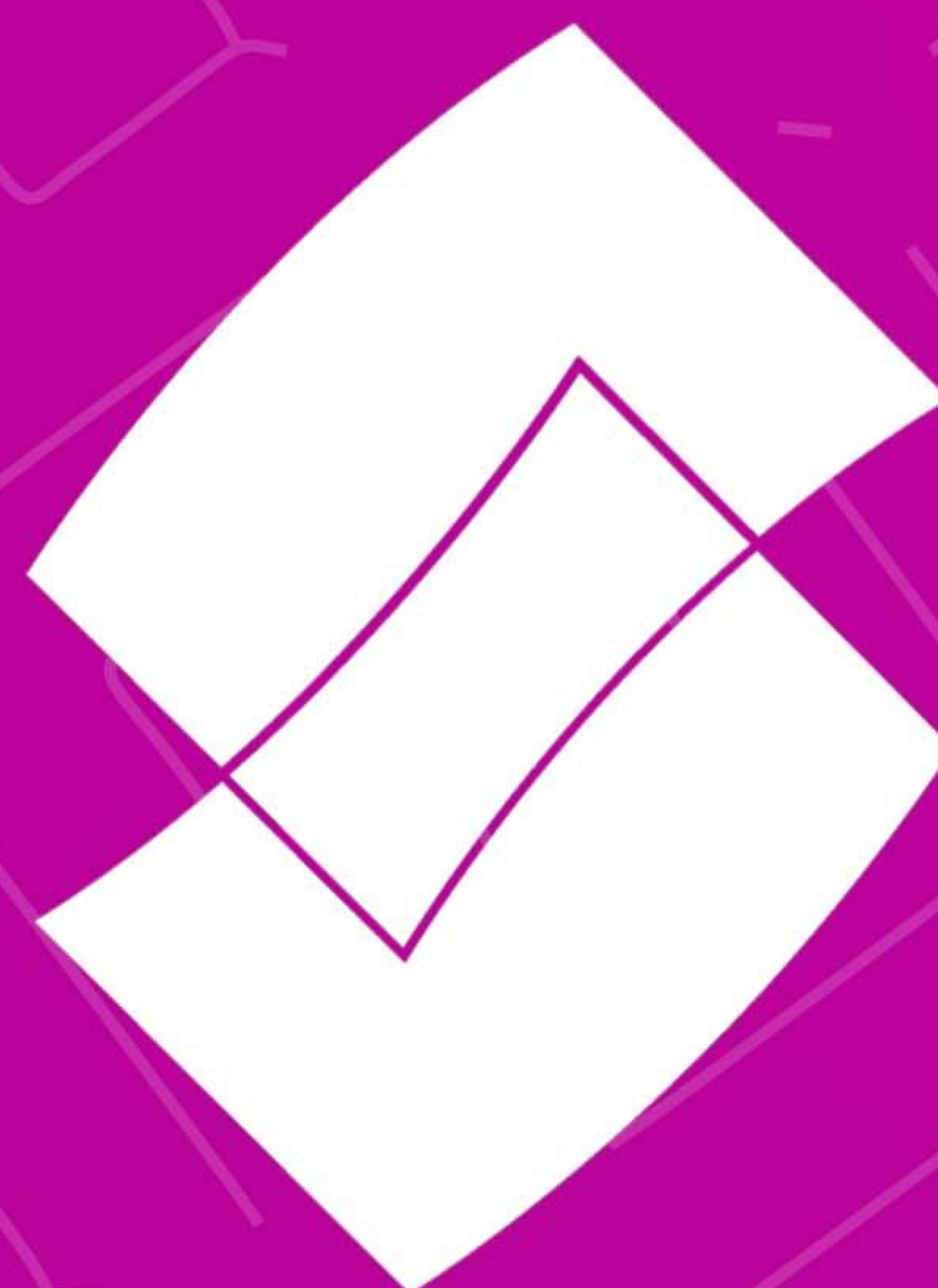
اختیار خرید



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.