

شماره

۱۲۳

اولین گزارش تخصصی روزانه

# بازار اختیار معامله

۱۳ آبان ۱۴۰۲

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!

# پارامترهای پوشش ریسک - دلتا ( $\Delta$ )

آموزش  
قسمت هجدهم

قیمت اختیار معامله‌ها تحت تاثیر عوامل متعددی قرار می‌گیرند که باعث کاهش یا افزایش قیمت اختیار معامله می‌شوند. از مهمترین این عوامل: قیمت دارایی پایه، فاصله تا سررسید، نوسان‌پذیری و نرخ بهره هستند. به منظور ارزیابی ریسک و اندازه‌گیری میزان حساسیت قیمت اختیار معامله، از متغیرهایی که به پارامترهای حساسیت ریسک یا ضرایب یونانی<sup>۱</sup> معروف هستند، استفاده می‌شود. مهمترین ضرایب یونانی شامل دلتا، گاما، تتا، وگا و رو می‌باشد که هر یک مشتق‌های جزئی مدل قیمت‌گذاری اختیار معامله هستند. در ادامه به بررسی این ضرایب یونانی می‌پردازیم.

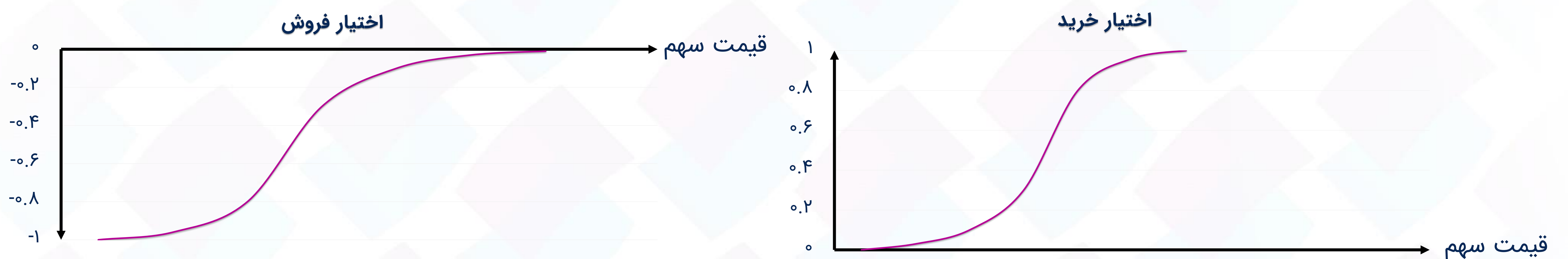
## دلتا ( $\Delta$ )

دلتا<sup>۲</sup> نشان‌دهنده میزان تغییرات قیمت اختیار معامله به ازای تغییر یک ریالی در قیمت دارایی پایه است. دلتای اختیار معامله، بیانگر حساسیت قیمت اختیار معامله نسبت به دارایی پایه یا به عبارتی اولین مشتق از ارزش اختیار معامله نسبت به قیمت دارایی پایه است. دلتای اختیار خرید همواره در بازه  $[0, 1]$  و دلتای اختیار فروش در بازه  $[-1, 0]$  قرار دارد. این بدان معناست که قیمت اختیار خرید هم جهت و قیمت اختیار فروش در خلاف جهت تغییرات قیمت دارایی پایه تغییر خواهند داشت. به عنوان مثال، فرض کنید سهام پایه ۱۰۰ ریال افزایش یابد و دلتای اختیار خرید نیز برابر با ۰.۵ باشد در این شرایط، قیمت اختیار معامله از نظر تئوری ۵۰ ریال افزایش می‌یابد. همچنین اگر دلتای اختیار فروش سهام پایه ۰.۵- باشد از نظر تئوری قیمت اختیار معامله ۵۰ ریال کاهش می‌یابد.

$$\text{دلتا} = \frac{\Delta c}{\Delta s}$$

$\Delta c$ : تغییرات قیمت اختیار  
 $\Delta s$ : تغییرات قیمت دارایی پایه

## تغییرات دلتا با توجه به تغییرات قیمت سهم



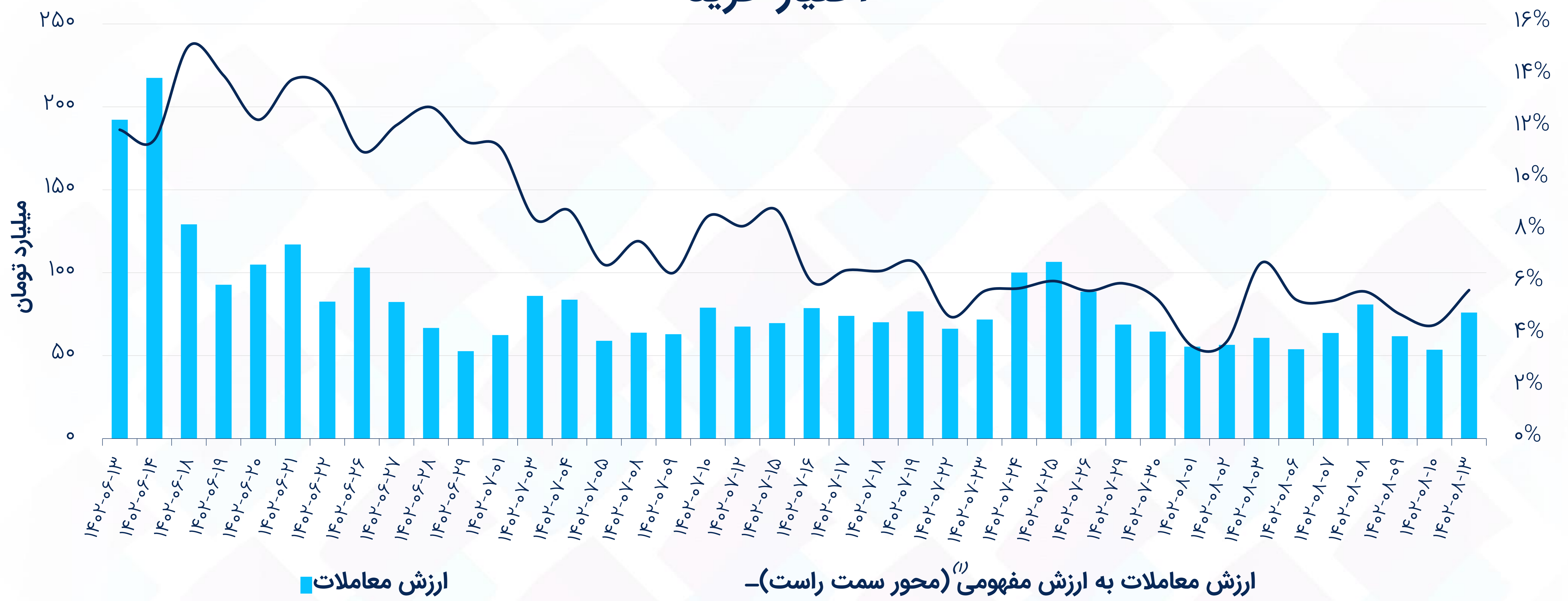
## تاثیر وضعیت سودآوری بر دلتا

میزان دلتا اختیار معامله به وضعیت سودآوری اختیار معامله بستگی دارد. جدول زیر تغییرات دلتا برای هر یک از سه وضعیت اختیار معامله (در سود، بی‌تفاوت و در زیان) را نشان می‌دهد.

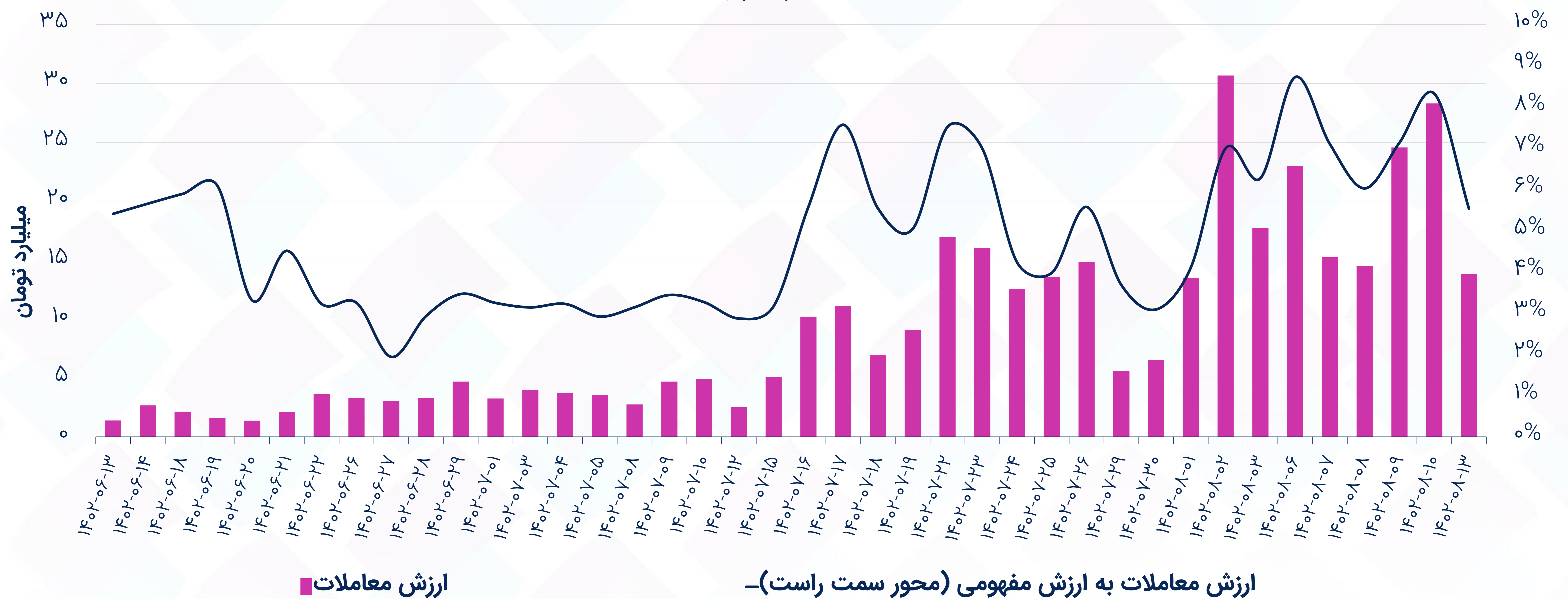
وضعیت اختیار معامله	دلتا اختیار خرید	دلتا اختیار فروش
در سود	نزدیک به ۱	نزدیک به -۱
بی‌تفاوت	نزدیک به ۰.۵	نزدیک به -۰.۵
در زیان	نزدیک به ۰	نزدیک به ۰

# ارزش معاملات

## اختیار خرید

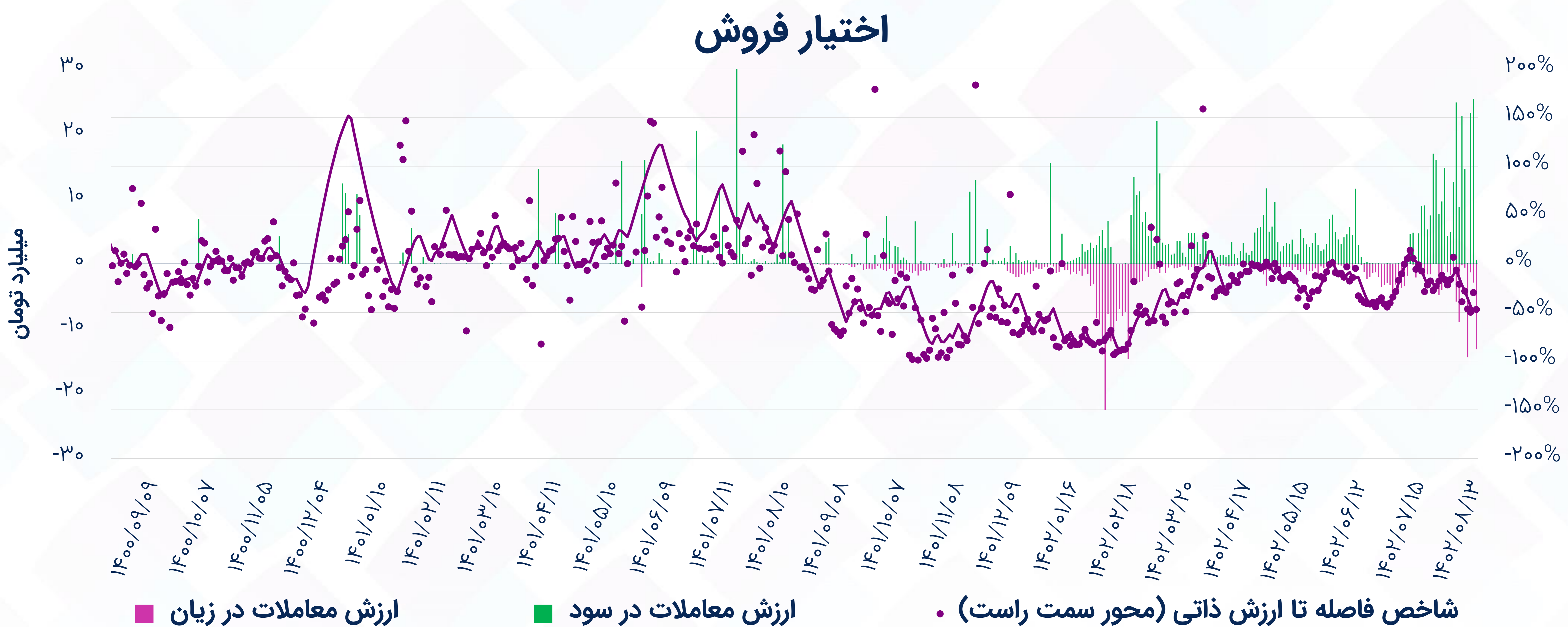
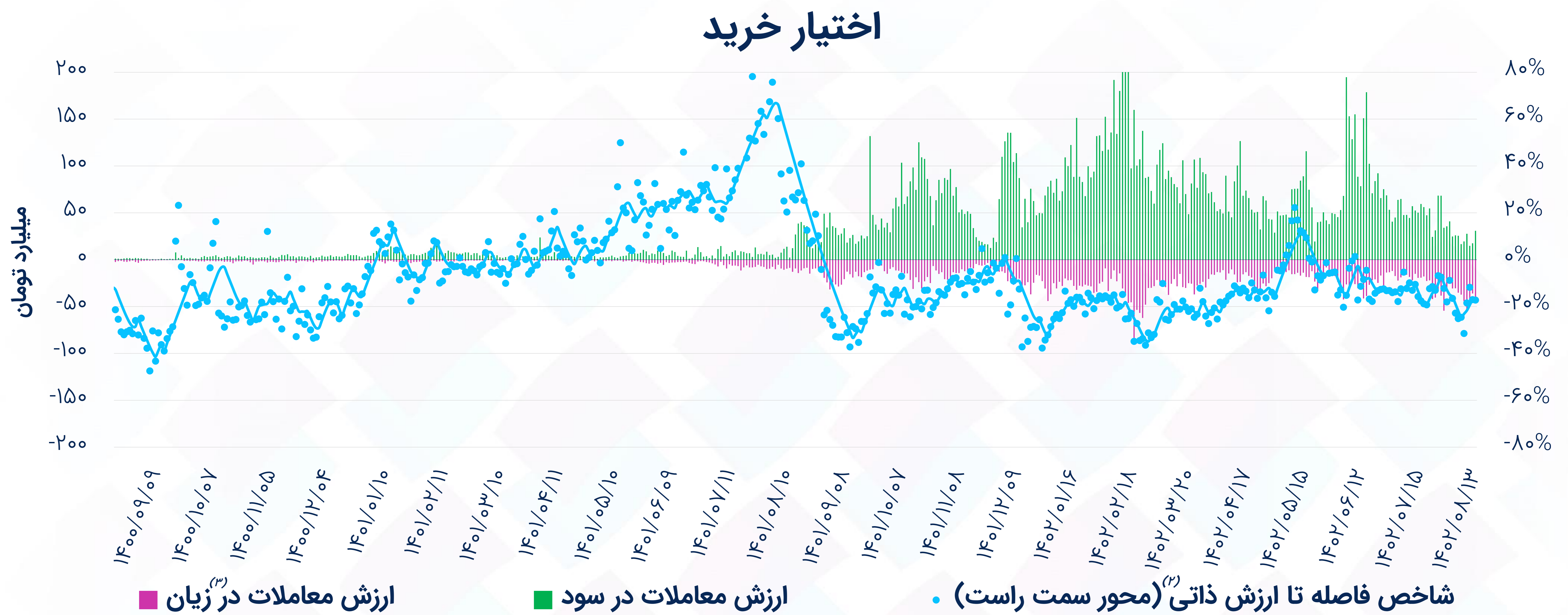


## اختیار فروش



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

# شاخص فاصله تا ارزش ذاتی (۱)



(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

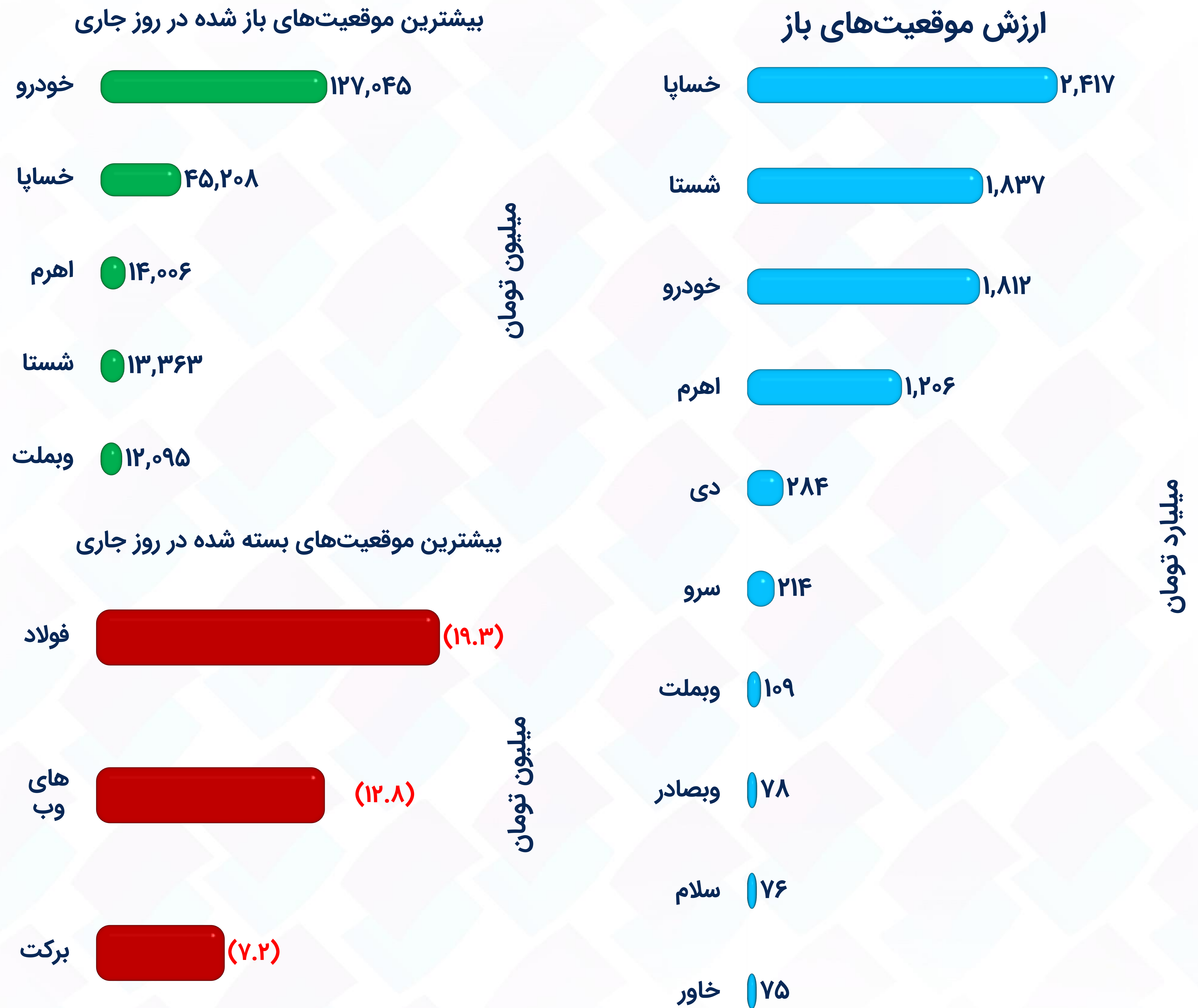
## اختیار خرید

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
خودرو	۳۱	۳۸.۶	۹۱۵.۷	۱۴.۸	۲۳.۸	(۱۷.۷%)
خسپا	۲۰	۱۶.۰	۲۳۴.۰	۱.۵	۱۴.۵	(۳۵.۴%)
اهرم	۱۴	۱۰.۱	۵۳.۲	۷.۶	۲.۵	۸.۳%
شستا	۲۲	۷.۰	۸۲.۰	۳.۸	۳.۲	(۲۱.۸%)
وبملت	۹	۱.۳	۲۱.۳	۰.۹	۰.۴	۲۶.۰%
هم وزن	۳	۰.۹	۲.۰	۰.۹	۰.۰	(۶.۳%)
کرمان	۵	۰.۷	۲.۶	۰.۷	۰.۰	(۳.۹%)

## 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
خودرو	۶	۱۲,۴۲۸.۸	۲۲۲,۴۴۲.۹	۴۹۲.۲	۱۱,۹۳۶.۶	(۴۸.۷%)
شستا	۵	۱,۲۵۲.۹	۲۵,۶۲۸.۹	۵.۲	۱,۲۴۷.۷	(۳۷.۴%)
خسپا	۲	۸۸.۱	۱,۰۳۴.۶	۸۸.۱	۰.۰	(۳۶.۲%)
های وب	۱	۲۰.۳	۲۰۱.۲	۲۰.۳	۰.۰	۲۶۰.۳%
اهرم	۱	۵.۰	۱۷۸.۳	۰.۰	۵.۰	۹۶.۹%
حافرین	۱	۲.۸	۴.۷	۲.۸	۰.۰	۲۷.۱%
تپسی	۱	۰.۱	۳.۲	۰.۰	۰.۱	۳۳.۱%

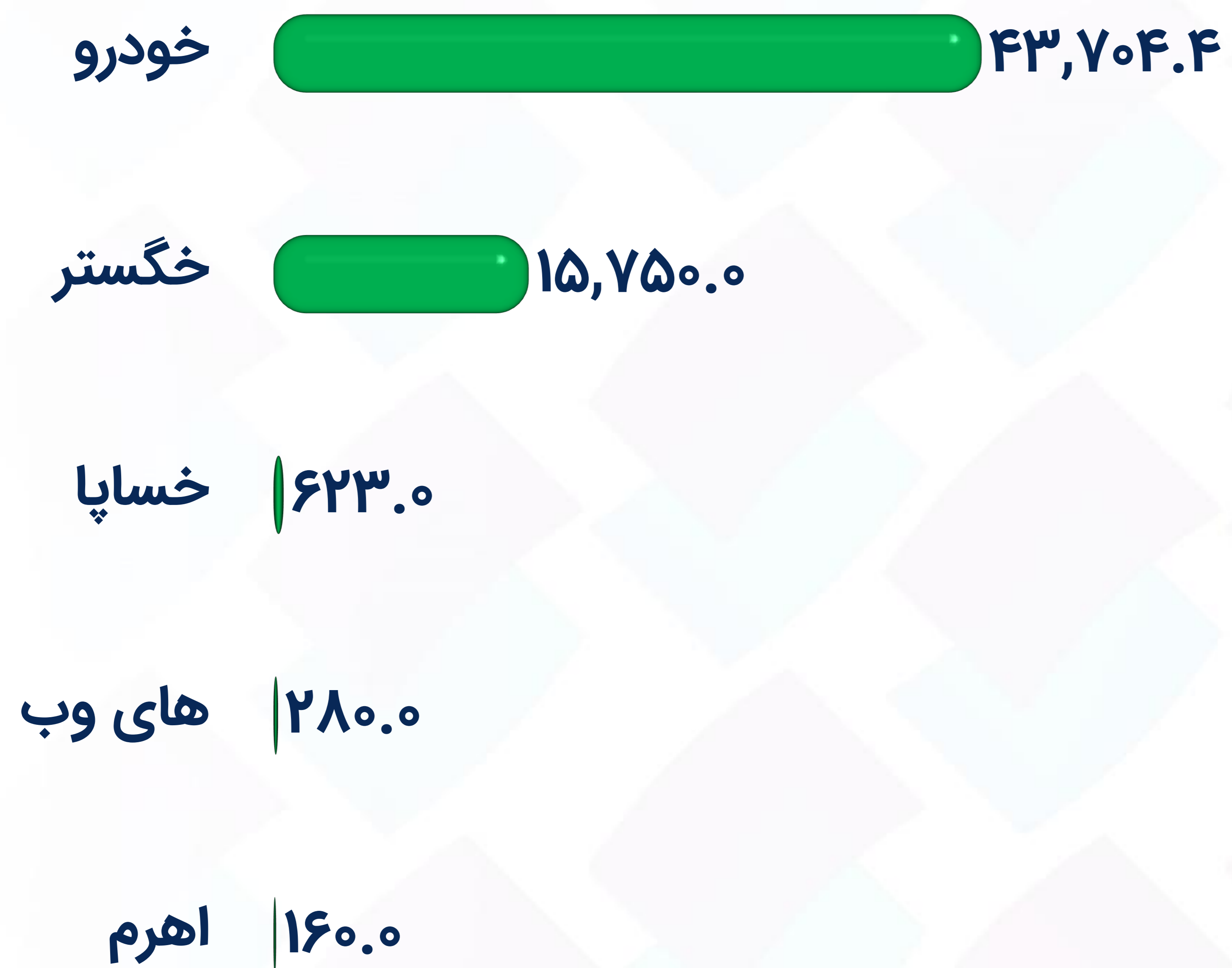
# موقعیت‌های باز<sup>(۱)</sup> به تفکیک دارایی پایه - اختیار خرید



(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 ارزش معاملات به تفکیک نماد

## اختیار خرید



## اختیار فروش



# فاصله بهای اختیار خرید تا ارزش بک شولز

## ارزانترین نسبت به ارزش بک 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 سرربه‌سر <sup>(۲)</sup>	اهرم <sup>(۳)</sup>	دلتا	ارزش ذاتی (بک شولز)	فاصله تا ارزش ذاتی
ضسلا ۱۲۲۱	سلام	۱۲۴	۷.۵	۱۰۱	۱۵,۱۴۰	۲۰,۱۰۱	۳۲.۸%	۱۹۹.۰	۰.۱۸	۲۵۲	۱۴۹%
ضشنا ۱۰۶۱	شپنا	۵۱	۴.۵	۵۳	۸,۳۳۰	۱۰,۰۵۳	۲۰.۷%	۱۸۹.۷	۰.۱۹	۱۲۰	۱۲۶%
ضملت ۱۱۵۸	وبملت	۱۰۳	۱۰۷.۸	۱۷۰	۴,۶۰۹	۵,۱۷۰	۱۲.۲%	۳۰.۴	۰.۵۳	۳۷۴	۱۲۰%
ضملت ۹۰۰۷	وبملت	۴۷	۶.۰	۲۹	۴,۶۰۹	۵,۵۲۹	۲۰.۰%	۱۹۰.۷	۰.۱۸	۶۱	۱۰۹%
ضهرم ۱۲۲۵	اهرم	۱۳۱	۵۹.۷	۹۴۰	۱۷,۸۳۰	۲۲,۹۴۰	۲۸.۷%	۲۴.۴	۰.۴۳	۱,۶۵۲	۷۶%

## گرانترین نسبت به ارزش بک شولز

نماد	دارایی پایه قیمت اعمال	فاصله تا سررسید (روز)	ارزش معاملات (میلیون تومان)	قیمت اختیار	قیمت دارایی پایه	سربه‌سر	فاصله تا سرربه‌سر	اهرم	دلتا	ارزش ذاتی (بک شولز)	فاصله تا ارزش ذاتی
ضخود ۹۰۲۲	خودرو	۲۶	۱.۸	۸	۲,۴۲۷	۴,۵۰۸	۸۶%	۵۶۳.۵	۰.۰۰	۰	(۱۰۰%)
ضسپا ۱۰۱۱	خسپا	۶۸	۱۶.۰	۱۱	۲,۱۹۵	۵,۵۱۱	۱۵۱%	۵۰۱.۰	۰.۰۰	۰	(۱۰۰%)
ضسپا ۱۰۱۰	خسپا	۶۸	۴۴.۶	۱۴	۲,۱۹۵	۵,۰۱۴	۱۲۸%	۳۵۸.۱	۰.۰۰	۰	(۱۰۰%)
ضخود ۹۰۲۰	خودرو	۲۶	۴.۵	۹	۲,۴۲۷	۳,۷۵۹	۵۵%	۴۱۷.۷	۰.۰۰	۰	(۱۰۰%)
ضصاد ۱۱۴۵	وبصادر	۸۹	۷.۵	۹	۱,۸۵۳	۴,۰۰۶	۱۱۶%	۴۴۵.۱	۰.۰۰	۰	(۱۰۰%)

(۱) سربه‌سر: قیمت اختیار + قیمت اعمال (کارمزد معاملات لحاظ نشده است).  
 (۲) فاصله تا سرربه‌سر: 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 سرربه‌سر <sup>(۲)</sup>	اهرم <sup>(۳)</sup>	دلتا	ارزش ذاتی (بلک شولز)	فاصله تا ارزش ذاتی
طهای ۹۰۰۷	های وب	۲,۸۰۰	۳۷	۲۰.۳	۲۰۲	۲,۰۰۲	۲,۵۹۸	۳۰%	۱۲.۹	-۰.۹۹	۷۲۸	۲۶۰.۳%
طهرم ۱۲۲۲	اهرم	۱۶,۰۰۰	۱۳۱	۵.۰	۵۰۰	۱۷,۸۳۰	۱۵,۵۰۰	(۱۳%)	۳۱.۰	-۰.۲۳	۹۸۴	۹۶.۹%
طخود ۰۱۲۱	خودرو	۳,۰۰۰	۱۴۵	۴۸۰.۵	۳۴۱	۲,۴۲۷	۲,۶۵۹	۱۰%	۷.۸	-۰.۶۱	۴۴۰	۲۹.۱%
طحافرین ۳۰۹	حافرین	۴,۷۶۸	۲۰۵	۲.۸	۱,۴۰۰	۲,۳۶۹	۳,۳۶۸	۴۲%	۲.۴	-۰.۹۴	۱,۷۸۰	۲۷.۱%
طستا ۱۲۱۶	شستا	۱,۲۱۲	۱۱۷	۵.۰	۱۲۰	۱,۱۲۹	۱,۰۹۲	(۳%)	۹.۱	-۰.۴۴	۸۰	(۳۳.۷%)

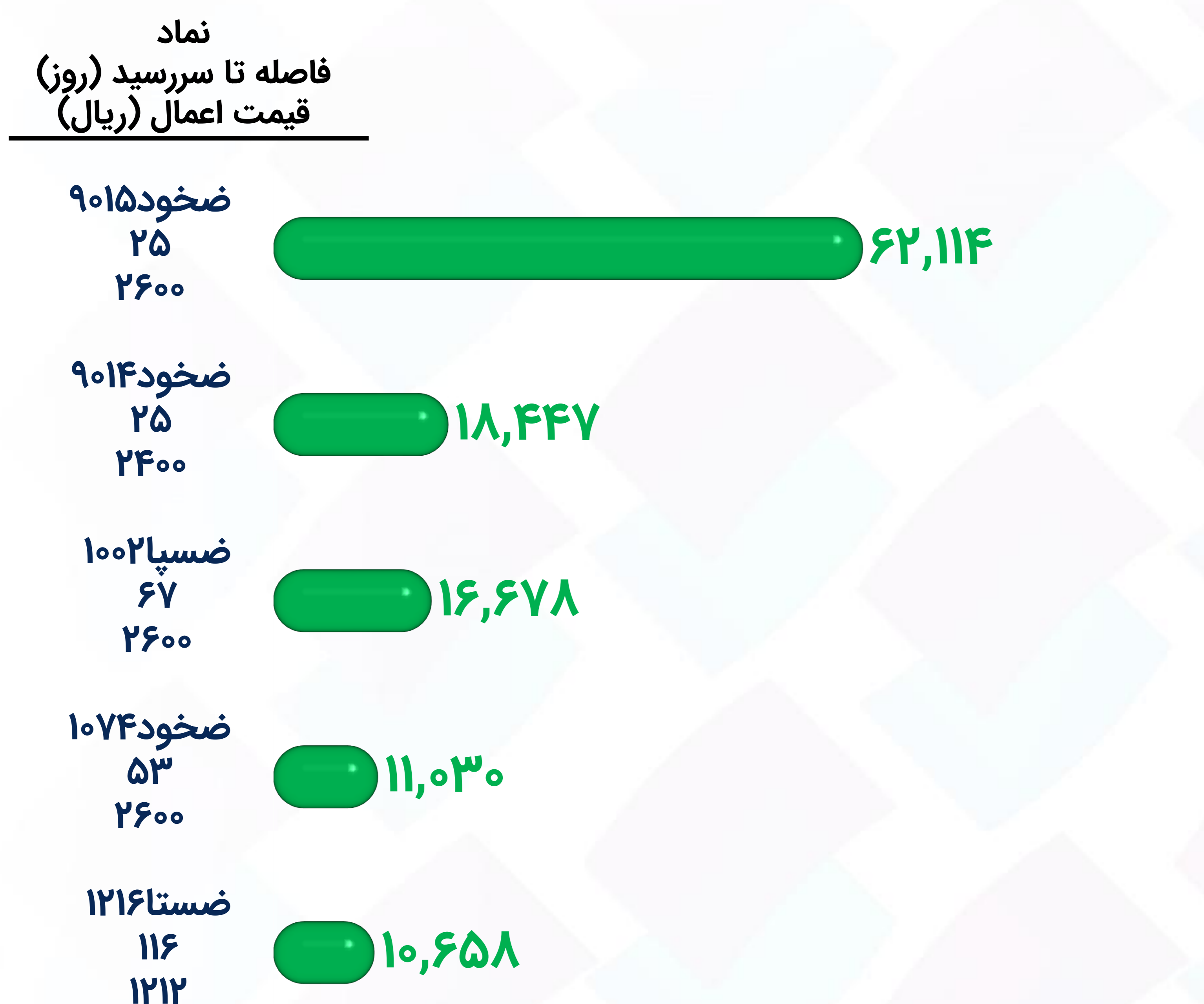
## گرانترین نسبت به ارزش بلک شولز

نماد	دارایی پایه	قیمت اعمال	فاصله تا سررسید (روز)	ارزش معاملات (میلیون تومان)	قیمت اختیار	قیمت دارایی پایه	سربه‌سر	فاصله تا سرربه‌سر	اهرم	دلتا	ارزش ذاتی (بلک شولز)	فاصله تا ارزش ذاتی
طستا ۱۲۱۲	شستا	۸۱۲	۱۱۷	۶۵.۳	۲۰	۱,۱۲۹	۷۹۲	(۳۰%)	۳۹.۶	-۰.۰۱	۱	(۹۵.۱%)
طخود ۹۰۱۲	خودرو	۲,۰۰۰	۲۶	۷۴.۰	۲۲	۲,۴۲۷	۱,۹۷۸	(۱۹%)	۸۹.۹	-۰.۰۳	۳	(۸۵.۸%)
طخود ۹۰۱۳	خودرو	۲,۲۰۰	۲۶	۱,۱۹۴.۸	۶۸	۲,۴۲۷	۲,۱۳۲	(۱۲%)	۳۱.۴	-۰.۱۴	۲۱	(۶۹.۰%)
طخود ۹۰۱۴	خودرو	۲,۴۰۰	۲۶	۱۰,۶۶۷.۸	۱۵۴	۲,۴۲۷	۲,۲۴۶	(۷%)	۱۴.۶	-۰.۳۸	۷۸	(۴۹.۷%)
طسپا ۱۰۰۰	خسپا	۲,۲۰۰	۶۸	۸۸.۱	۱۸۷	۲,۱۹۵	۲,۰۱۳	(۸%)	۱۰.۸	-۰.۳۷	۱۱۹	(۳۶.۲%)

(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

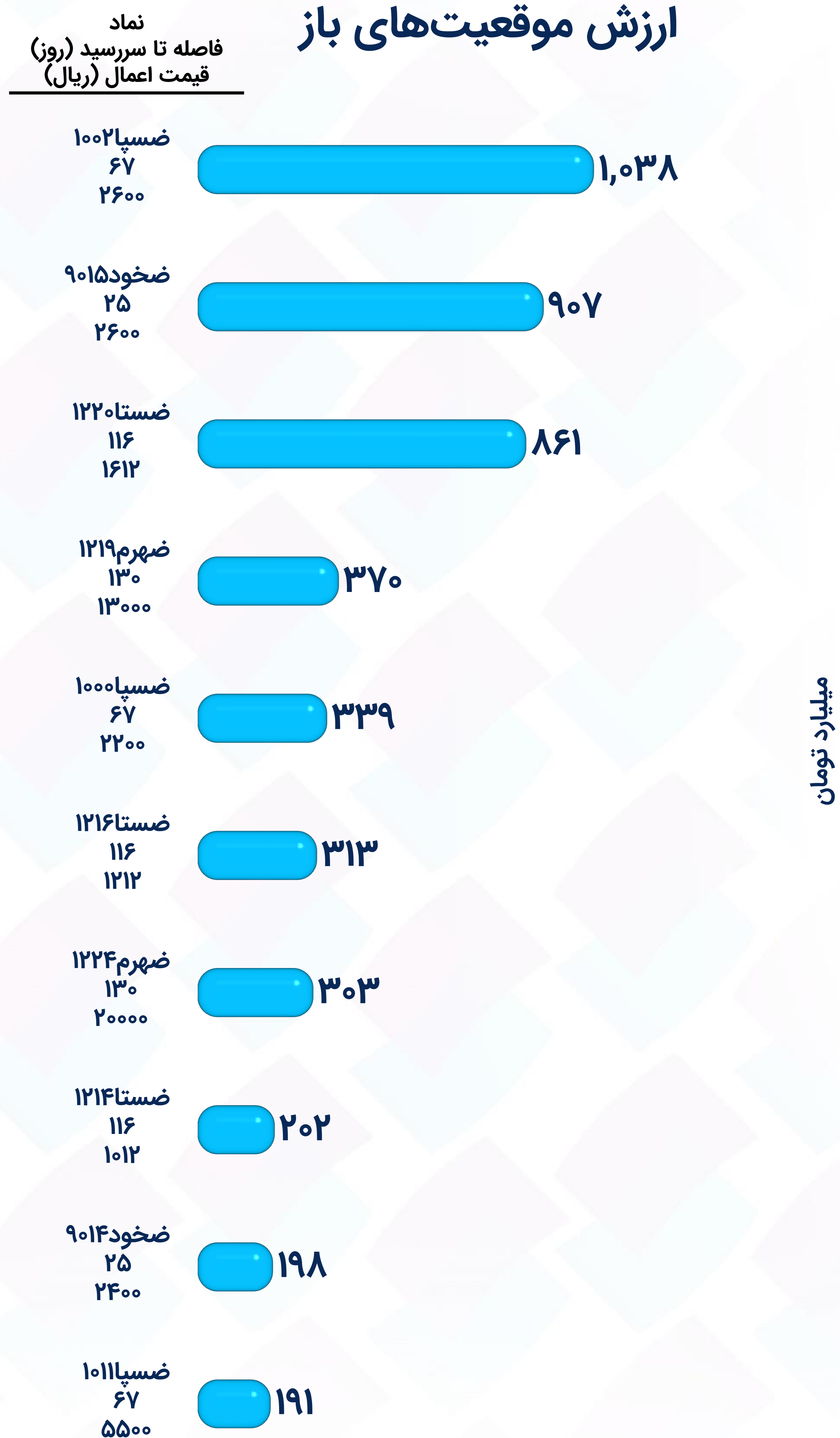
## بیشترین موقعیت‌های باز شده در روز جاری



## 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)

طستا ۱۲۱۵  
۱۱۶  
۱۱۱۲ ۲۱۸

طخود ۹۰۱۴  
۲۵  
۲۴۰۰ ۱۳۶

طخود ۹۰۱۳  
۲۵  
۲۲۰۰ ۶۴

طخود ۹۰۱۲  
۲۵  
۲۰۰۰ ۲۶

طحافرین ۳۱۰  
۲۰۴  
۴۹۶۸ ۲۵

طخود ۰۱۲۱  
۱۴۴  
۳۰۰۰ ۲۲

طحریل ۳۱۰  
۲۰۴  
۳۹۸۵ ۱۹

طستر ۱۲۰۶  
۱۰۹  
۴۵۰۰ ۱۶

طستا ۱۲۱۲  
۱۱۶  
۸۱۲ ۱۶

طحافرین ۳۰۹  
۲۰۴  
۴۷۶۸ ۱۵

میلیارد تومان

## بیشترین موقعیت‌های باز شده در روز جاری

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

طخود ۰۱۲۱  
۱۴۴  
۳۰۰۰ ۲۱,۹۰۰.۰

طستر ۱۲۰۶  
۱۰۹  
۴۵۰۰ ۱۵,۷۵۰.۰

طخود ۹۰۱۴  
۲۵  
۲۴۰۰ ۷,۸۲۴.۷

طخود ۹۰۱۳  
۲۵  
۲۲۰۰ ۷,۸۱۴.۴

طخود ۹۰۱۲  
۲۵  
۲۰۰۰ ۶,۱۴۷.۶

میلیون تومان

## بیشترین موقعیت‌های بسته شده در روز جاری

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

طستا ۱۲۱۲  
۱۱۶  
۸۱۲ (۲.۵)

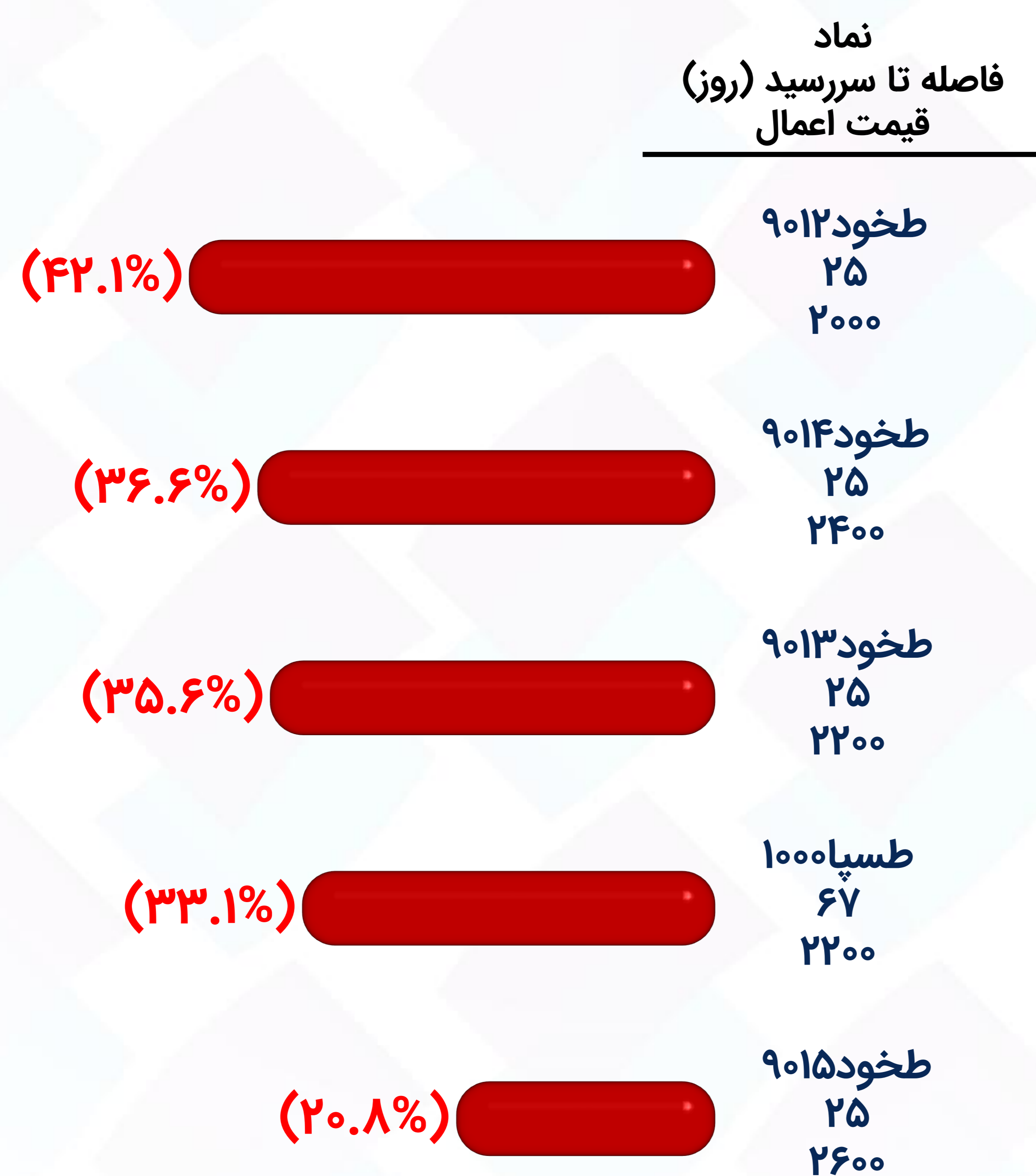
میلیون تومان

# بیشترین تغییرات قیمت (۱)

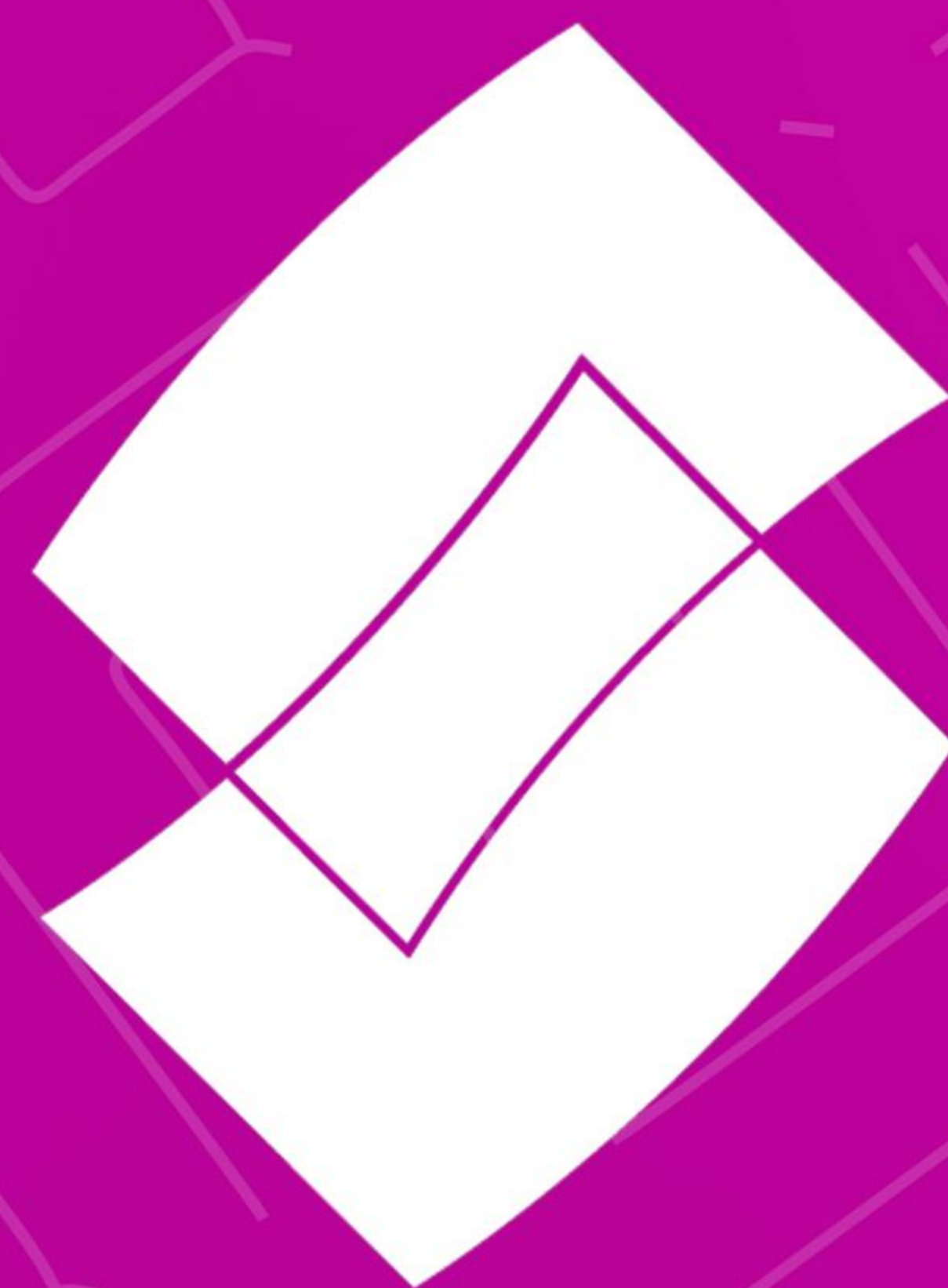
## اختیار خرید



## 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 تامین سرمایه نوین

سرپرست 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.