**深市期权投教丨分析期权的价值与价格**

期权之所以有价值，是因为买入期权，便拥有了在约定的时间以约定的价格买入或卖出标的资产的权利。拥有了这种权利，便有可能以优于市场价的价格买卖标的资产。为了获得这种权利，买方需支付一定的权利金，也就是期权的价格。那么，期权价值和价格分别受到哪些因素的影响？期权价值与价格的关系又是怎样的？让我们一起来看看吧！

**一、期权的价值组成：内在价值与时间价值**

为了更好地理解期权的价值组成，我们可以先看一个小例子。2月份，小杨发现某ETF的价格为4元，行权价为3元的3月期该ETF认购期权价格为2元。若此时行权，那小杨只能获利1元，却要支付2元的权利金买入该期权，这是为什么呢？

这是因为期权价值由内在价值和时间价值组成，直观的表示是：

**内在价值**由期权的行权价格与标的资产价格的关系决定，表示期权买方立即行权时所能获得的收益。内在价值只能为正数或零。

上例中，4元某ETF的市场价格与3元认购期权的行权价之差就是该期权的内在价值，为1元，代表小杨若立刻行权所能获得的收益。

**时间价值**是指标的价格随时间的变动有可能使期权增值、期权买方愿意为这部分价值付出的溢价，它是期权价格超出内在价值的部分。当期权剩余的有效时间越短，买方获利的可能性就越小，卖方所需承担的风险也越小，期权的时间价值也就越小。

上例中，时间价值就是2元认购期权价格与1元内在价值的差值，为1元，它是小杨为获得可能的更高收益所支付的溢价。

**二、期权的价格：体现为合约权利金**

期权价格是期权买方购买期权时向期权卖方支付的费用，即期权合约的权利金。例如，小陈在深交所买入嘉实沪深300ETF股票期权，合约单位为10,000份，买入时，一份ETF期权对应的权利金为2元，则小陈买入这张ETF期权合约支付的权利金为2元×10,000份=20,000元。

**三、影响期权价格的因素**

期权价格受众多因素影响，主要有：

**（一）行权价格**

行权价格通过影响期权内在价值来影响期权价格，即影响的是行权价和标的资产的市场价格之间的价差。行权价格越高，认购期权的价格越低，认沽期权的价格越高。

例如，行权价为4元的认购期权比行权价为3元的认购期权更便宜。因为对于认购期权，当行权价格越高，标的资产的市场价格大于行权价格的可能性越小，认购期权成为实值期权的可能性或实值的程度越小，内在价值越小，因此认购期权价格越低；而行权价为4元的认沽期权比行权价为3元的认沽期权更贵。因为对于认沽期权，行权价格越高，行权价格高于标的市场价格的可能性越大，认沽期权成为实值期权的可能性或实值的程度越大，内在价值越大，因此认沽期权的价格越高。

**（二）标的资产价格**

由于期权内在价值同时受行权价格与标的资产价格的影响，若行权价格保持不变，标的资产价格越高，认购期权的价格越高，认沽期权的价格越低。

例如，当标的资产价格从3元上涨至4元，认购期权价格将上涨，因为认购期权成为实值期权的可能性越大，或实值的程度越大，其内在价值随之增大；而认沽期权价格将下跌，因为认沽期权成为实值期权的可能性越小，或实值的程度越小，其内在价值随之减少。

**（三）期权到期日**

期权到期日与期权价格呈同方向变化。当期权合约的剩余时间越长，意味着标的资产价格波动的不确定性越大，期权买方获利的可能性越大，同时期权卖方需承担的风险也越大。因此，认购期权和认沽期权的价格都会越高。

也可从时间价值的角度来看，期权的时间价值会随时间流逝而减少，直至到期日时减少至零。因此，距离到期日的时间越长，期权价格越高。

**（四）标的预期波动率**

标的预期波动率越高，意味着标的资产价格变动的可能性就越大，期权合约成为实值期权的可能性就越大，因此期权价格越高。它与期权价格同方向变动。

**（五）市场无风险利率**

市场无风险利率通常体现为短期国债的利率，它通过影响投资者的持有成本来影响期权的价格。

我们假设投资者以借贷资金持有标的资产和期权，利率上升导致融资成本增加，为弥补这项成本，就必须增加持仓收益或减少持仓成本。因此，当市场无风险利率越高，认购期权卖方为弥补持有标的资产成本的上升，将以更高的价格出售认购期权；同理，认沽期权买方将以更低的价格买入认沽期权。

**（六）标的资产分红**

其他条件不变的情况下，标的资产分红越高，认购期权价格越低，认沽期权价格越高。这如何理解呢？

投资者若持有个股、ETF等标的，则有权享受分红。但对于持有相应认购期权的投资者而言，他们仅享有未来以约定价格买入标的的权利，却未真正持有标的，无法享受分红带来的收益，因此买方愿意支付的认购期权价格就会下降。另一方面，在标的除息除权后，标的价格下跌，认沽期权买方获利的可能性更大，因此认沽期权价格上升。

**四、期权价值与价格的关系**

期权价值决定期权价格（即“权利金”），期权价格是期权价值的表现形式。换言之，期权价格就是期权价值的体现。

期权价格围绕期权价值上下波动，长期来看，价格会反映价值，但在短期内，期权价格和期权价值很少能够一致。因此，期权卖方常常根据行权价、波动率等影响期权价值的因素形成自己的预期，根据期权定价公式得到期权的理论价值，判断期权的市场价格应当处于什么水平。