

مرجع کاربردی

اختیار معامله

در بورس ایران

تالیف:

دکتر امین بهرامی

آراد کتاب

سرشناسه	: بهرامی، امین، ۱۳۵۷-
عنوان و پدیدآور	: مرجع کاربردی اختیار معامله در بورس ایران / تالیف: امین بهرامی.
مشخصات نشر	: تهران، آراد کتاب،
مشخصات ظاهری	: ۲۱۶ ص، مصور، نمودار
شابک	: ۹۷۸-۶۰۰-۱۸۶-۶۵۲-۴
موضوع	: اختیار معامله در بورس - ایران
موضوع	: اختیار معامله - ایران
موضوع	: قراردادها - ایران
موضوع	: بورس - ایران
رده بندی کنگره	: HG ۶۰۲۴
رده بندی دیویی	: ۳۳۲ / ۶۴۵
شماره کتابخانه ملی	: ۹۴۷۶۹۴۴

مرجع کاربردی اختیار معامله

در بورس ایران

<input checked="" type="checkbox"/> تالیف : دکتر امین بهرامی	<input checked="" type="checkbox"/> ناشر: آراد کتاب
<input checked="" type="checkbox"/> نوبت چاپ: اول ۱۴۰۳	<input checked="" type="checkbox"/> تیراژ: ۵۰۰ جلد
<input checked="" type="checkbox"/> چاپ: عطا	<input checked="" type="checkbox"/> لیتوگرافی: بارنگ
<input checked="" type="checkbox"/> صحافی : امید	<input checked="" type="checkbox"/> قیمت: ۲۱۵۰۰۰ تومان

شابک: ۹۷۸-۶۰۰-۱۸۶-۶۵۲-۴

حق چاپ برای ناشر محفوظ است. کلیه حقوق و حق چاپ متن، طرح روی جلد و عنوان کتاب با نگرش به قانون حمایت حقوق مؤلفان، مصنفان و هنرمندان مصوب ۱۳۴۸ برای انتشارات آراد کتاب محفوظ است و متخلفین تحت پیگرد قانونی قرار می‌گیرند.

مرکز پخش و فروش:

انتشارات آراد کتاب تلفن: ۰۶۶۹۷۵۲۸۵ - ۰۶۶۴۸۲۲۲۶ - ۰۹۳۵۳۰۶۲۴۵۸

خرید آنلاین از سایت: www.aradbook.com

فهرست مطالب

صفحه

عنوان

7	پیشگفتار
11	فصل 1: مفاهیم و کلیات قرارداد اختیار
11	آشنایی با مفهوم ابزارهای مشتقه Derivatives
11	قرارداد آتی
12	قرارداد اختیار معامله چیست
12	قرارداد اختیار معامله چه تفاوتی با قرارداد آتی دارد؟
13	مثال از تفاوت اختیار معامله و بازار آتی
13	بازار اختیار معامله چیست
13	اوراق اختیار معامله چیست
14	مثال برای اختیار معامله
14	گروه و کلاس اختیار معامله
14	موقعیت‌های هم جهت در یک قرارداد اختیار معامله
15	نحوه اعمال قرارداد اختیار
15	انواع اختیار معامله
15	انواع دسته بندی قرارداد اختیار
15	1- انواع قراردادهای اختیار بر اساس نوع قرارداد
16	خرید اختیار خرید Call Options Long
17	فروش اختیار خرید Call Options Short
17	خرید اختیار فروش Put Options Long
18	فروش اختیار فروش Put Options Short
19	سود و زیان خریدار و فروشنده اختیار
20	دامنه سود و زیان قراردادهای اختیار معامله
20	2- انواع قراردادهای اختیار بر اساس تاریخ اعمال
21	3- انواع قراردادهای اختیار بر اساس پیچیدگی
21	4- انواع قرارداد اختیار معامله از نظر وضعیت سود یا زیان کدامند؟
21	الف - قرارداد اختیار معامله بی تفاوت (ATM) At-The-Money
21	ب - قرارداد اختیار معامله در زیان (OTM) Out-of-The-Money
22	ج - قرارداد اختیار معامله در سود (ITM) In-The-Money
22	5- سایر انواع قراردادهای اختیار
22	مفاد و اصطلاحات قرارداد اختیار معامله
23	ارزش مفهومی Notional Value
24	اهرم Leverage
25	محاسبه اهرم
27	ارزش ذاتی و زمانی قرارداد اختیار معامله
27	سر به سری در اختیار معامله
28	وجه تضمین قرارداد اختیار معامله

28	الف - وجه تضمین اولیه Initial Margin
28	ب - وجه تضمین لازم Required Margin
29	بررسی وضعیت حساب مشتقه
29	وضعیت عادی Normal
30	موقعیت باز Open Interest
32	افزایش یا کاهش تعداد موقعیت باز
33	کاربرد عدد تعداد موقعیت‌های باز
33	نکول در قرارداد اختیار معامله Default
35	بسته یا متوقف بودن نماد پایه در زمان سر رسید
36	مهمترین دلایل توقف نماد
36	توقف به دلیل برگزاری مجمع عمومی عادی سالانه
36	متوقف شدن به علت برگزاری مجمع عمومی فوق العاده
37	تأثیر اقدامات شرکت بر روی اختیار معامله
38	مزایای قرارداد اختیار معامله
38	1- اهرم مالی
39	2- مدیریت سرمایه
39	3- کسب درآمد از بازار دو طرفه
39	4- کسب سود از نوسانات قیمت
40	5- استفاده از زمان جهت بهبود تصمیمات آتی
40	6- متنوع سازی سبد سرمایه گذاری
40	7- مدیریت ریسک یا بیمه کردن سهام با استفاده از استراتژی‌های متنوع
40	ریسک‌های قرارداد اختیار معامله
43	فصل 2: معامله اوراق اختیار
43	ورود به معاملات اختیار
44	خرید و فروش قرارداد اختیار
44	کد اختیار معامله
45	تابلو مشخصات قراردادهای اختیار
46	الف - ورود به سایت Tse.ir
47	ب - کلیک بر روی گزینه نمای بازار
48	ج - کلیک بر روی گزینه اختیار
48	معامله قرارداد اختیار در سامانه تدبیر آنلاین
52	تسویه قراردادهای اختیار
53	الف - تسویه نقدی اختیار معامله
54	جزئیات فرم درخواست تسویه نقدی اختیار
55	ب - تسویه فیزیکی اختیار معامله
58	فرآیند تخصیص در قراردادهای اختیار Assignment
58	روش‌های تخصیص
58	درخواست ابطال معاملات در قراردادهای اختیار
60	محاسبه وجه مورد نیاز جهت انجام معاملات اختیار
61	وجه لازم جهت اعمال معاملات اختیار

61	الف - نحوه محاسبه وجه لازم جهت اعمال موقعیت خرید.....
64	ب - نحوه محاسبه وجه لازم جهت اعمال قراردادهای اختیار فروش
65	فصل 3: ارزش گذاری اوراق اختیار
65	قیمت قرارداد اختیار یا همان پرمیوم چیست ؟
66	الف - ارزش ذاتی Intrinsic value
67	ب - ارزش زمانی Time Value
69	ارزش گذاری قرارداد اختیار با استفاده از مدل بلکشولز
70	محاسبه نوسان پذیری تاریخی و ضمنی دارایی پایه Volatility
72	نوسان تاریخی Historical Volatility
73	چرا نوسان پذیری تاریخی مهم است؟
73	نوسانات سهام به چه معناست؟
73	آیا نوسانات تاریخی بالا بهتر است یا پایین؟
73	نحوه محاسبه نوسان پذیری تاریخی HV
74	نوسان ضمنی Implied Volatility
81	زوال زمانی در قراردادهای اختیار
82	ضرایب پوشش ریسک یونانی
83	دلتا Delta
86	گاما Gamma
90	تتا Theta
92	وگا vega
93	رو Rho
95	فصل 4: کاربرد قراردادهای اختیار در معاملات
96	1- نوسان گیری
97	تأثیر اهرم بر یک معامله و نوسان گیری در قرارداد اختیار
97	ویژگی های یک قرارداد مناسب جهت نوسانگیری
98	پیش نیازهای مورد نیاز برای معامله گر نوسانی
99	چطور نقد شوندگی یک قرارداد را بسنجیم؟
100	ساده ترین روش نوسانگیری در اختیار معامله
100	پیش بینی روند نزولی
102	پیش بینی روند صعودی
104	2- آربیتراژ
105	نحوه آربیتراژ کردن در روز سررسید با اختیار خرید و اختیار فروش
106	3- پوشش ریسک
106	الف - متنوع سازی سبد سرمایه گذاری Diversification
109	ب - پوشش تورم
111	ج - پوشش ریسک با استفاده از هجینگ Hedging
114	استراتژی های اختیار معامله و هجینگ معاملات
115	کاربرد استراتژی های اختیار معامله
116	استراتژی های اختیار معامله
116	1- استراتژی های پایه

116	1-1- خرید اختیار خرید long Call
118	2-1- خرید اختیار فروش Long Put
119	3-1- فروش اختیار خرید Naked Call or Short Call
121	4-1- فروش اختیار فروش Naked Put or Short Put
123	2- استراتژی‌های پر کاربرد در بازار بورس ایران
123	1-2- خرید پوشش یافته Covered Call
128	2-2- فروش استقرای مصنوعی Synthetic Short Stock
131	3-2- استراتژی خرید مصنوعی سهم Synthetic Long stock
133	4-2- استراتژی کانورژن Conversion
136	5-2- استراتژی بیمه سهام Protective Put
140	6-2- استراتژی کولار Collar
143	3- انواع استراتژی‌های اسپرد Spread Option
144	1-3- اسپرد خرید صعودی Bull Call Spread
149	2-3- اسپرد فروش صعودی Bull Put Spread
151	3-3- اسپرد خرید نزولی Bear Call Spread
153	4-3- اسپرد فروش نزولی Bear Put Spread
155	5-3- سایر استراتژی‌های اسپرد
157	4- استراتژی‌های مناسب بازار پرنوسان Strategies Volatility
157	4-1- استراتژی استرادل خرید Long Straddle
159	2-4- استراتژی استرانگل خرید Long Strangle
160	3-4- استراتژی استرپ و استریپ Strip And Strap
162	4-4- فروش پروانه‌ای با اختیار خرید Short Call Butterfly
163	5-4- فروش پروانه‌ای با اختیار فروش Short Put Butterfly
163	5- استراتژی‌های مناسب بازار رنج Strategies Sideways
163	1-5- استراتژی استرادل فروش Short Straddle
164	2-5- استراتژی استرانگل فروش Short Strangle
164	3-5- استراتژی خرید پروانه‌ای با اختیار خرید Long Call Butterfly
166	4-5- استراتژی خرید کندری با اختیار خرید Long Call Condor
169	6- سایر استراتژی‌های اختیار معامله
173	سخن پایانی
175	پیوست 1: استراتژی‌های پر کاربرد در معاملات اختیار
213	پیوست 2: طبقه‌بندی استراتژی‌ها با توجه به ساختار بازار

پیشگفتار

اختیار معامله چیست و چرا باید درباره آن بدانیم؟

بازارهای مالی مانند بازار بورس پر از اصطلاحات و قراردادهایی است که هر کدام به دلیل و برای پیش برد هدف خاصی توسعه پیدا کرده‌اند.

شاید با خود بیندیشید که آیا نیاز به شناخت تمام این قراردادها و اصطلاحات داریم یا خیر؟ واقعیت این است که برای معامله در بازار بورس و فعالیت در آن، نیاز به کسب اطلاعات درباره همه این قراردادها ندارید. اما بسیاری از این قراردادها در عین اینکه ممکن است ناشناخته باشند، نحوه اجرای بسیار ساده‌ای داشته و سودهای بسیار کلانی هم در پشت آن‌ها مخفی باشد که تنها با یک مطالعه ساده می‌توانید به درک درستی از آن‌ها رسیده و سود خوب و راحت‌تری نیز از آن‌ها کسب کنید، قراردادهای اختیار معامله نیز از این جمله هستند.

در این بحث با شما همراه شده‌ایم تا به صورت مفصل و البته دقیق و حرفه‌ای به تشریح تمام نکات مربوط به قراردادهای اختیار معامله بپردازیم. با بررسی مزایای اختیار معامله و نکات دقیق عملیاتی‌سازی آن متوجه خواهید شد که این قرارداد برخلاف ظاهر پیچیده‌ای که از اسم آن برمی‌آید، مفهوم ساده‌ای داشته و استفاده از آن می‌تواند سود خوبی برای معامله‌گران در بازار بورس رقم بزند. در این نوشتار سعی شده که مطالب بصورت کاربردی و کاملاً ساده شده در اختیار مخاطب قرار گیرد تا بهترین استفاده و بازدهی را برای وی داشته باشد و مطالب تئوریک و مباحث محاسباتی در حداقل‌های مورد نیاز ارائه شده است.

اختیار معامله در زندگی روزمره

یکی از ساده‌ترین مثال‌های قراردادهای اختیار معامله بیمه است، که عامه مردم با آن آشنا هستند. در خرید بیمه، چه بیمه عمر یا شخص ثالث و هر بیمه‌ی دیگری، خریدار با پرداخت مبلغ مشخصی در بازه‌های زمانی مشخص حق استفاده از خدمت خاصی در آینده را برای خود ذخیره می‌کند. در واقع ممکن است در آینده شخص تمایل به استفاده از آن خدمت را داشته باشد یا نداشته باشد.

به طور مثال بیمه گزار (بیمه شونده یا در واقع خریدار بیمه) قرارداد بیمه‌ای با کارگزار بیمه (فروشنده بیمه) منعقد می‌کند و حق بیمه‌ای را به وی پرداخت می‌کند که در طول یک سال آینده از خدمت درمان آن بیمه استفاده کند. ممکن است در طول یک سال هیچ موردی پیش نیاید که خریدار از حق بیمه خود استفاده کند اما به محض اینکه تمایل به استفاده از این بیمه را داشت، کارگزار بیمه موظف است که هزینه دریافت آن خدمت را به بیمه گزار پرداخت کند زیرا در ازای دریافت حق بیمه متعهد شده بود.

البته مثال‌های دیگری نیز در زندگی روزمره وجود دارد که نمونه‌ای از قراردادهای اختیار معامله هستند مانند پرداخت حق پارکینگ، رزرو هتل و پیش خرید تورهای مسافرتی و ... که بسیار با آنها سروکار داریم.

اهمیت یادگیری قراردادهای اختیار معامله چیست؟

یکی از بازارهای مالی جهت ورود و سرمایه‌گذاری، بازار سهام است که با توجه به بازدهی مناسب می‌تواند گزینه قابل قبولی برای سرمایه‌گذاری به شمار رود. امروزه و با توجه به افزایش ظرفیت‌های موجود در ساختار بازار بورس و ایجاد بسترهای لازم در این زمینه، بازارهای مختلفی در بورس اوراق بهادار در حال پیدایش و گسترش است.

اخیراً بازار نوپایی تحت عنوان بازار مشتقه در بورس راه‌اندازی شده است که از زیرمجموعه‌های آن می‌توان به بازار قراردادهای اختیار معامله اشاره کرد. این اقدام ارزشمند در سال‌های اخیر باعث تنوع بخشی و جذابیت در انجام معاملات و همچنین رونق و عمق بخشیدن بیشتر به بازار بورس شده است.

این تنوع برای سرمایه‌گذار بسیار جذاب بوده و توانسته ریسک ناشی از سرمایه‌گذاری را مدیریت کند. وجود بازار قرارداد اختیار معامله در بورس، امکان به‌کارگیری اهرم در انجام معاملات و انجام معاملات دو طرفه را میسر ساخته است. معاملاتی که در آن می‌توان در روندهای صعودی و یا حتی نزولی به کسب بازدهی بسیار بالا در مقایسه با بازار بورس عادی رسید. مسلماً وجود این اهرم نیز به مراتب ریسک سرمایه‌گذاری را بالاتر می‌برد.

بنابراین به علت افزایش ریسک در معاملات، نیاز به آموزش لازم و کسب مهارت، امری اجتناب‌ناپذیر محسوب می‌شود. نوسان‌گیری با بازدهی بسیار بالا، کاهش کارمزد و معافیت مالیاتی، متنوع‌سازی سبد سهام و استفاده از مزیت زمانی، از دیگر مزایای معاملات قرارداد اختیار معامله به شمار می‌روند.

تاریخچه اختیار معامله

شاید بتوان گفت اولین قراردادهای اختیار معامله را برای کشت زیتون و روغن کشتی استفاده کرده‌اند. در آن زمان به دلیل تغییرات محیطی و آب و هوا تولید محصول زیتون هر ساله متغیر بود و تولید کنندگان زیتون در یک سال سود بسیار خوبی کسب می‌کردند و سال بعد ضرر می‌دیدند.

تالس، فیلسوف یونانی با صاحبان دستگاه‌های روغن کشتی قرارداد جالبی بست. محصولات زیتون در فصل بهار برداشت می‌شدند، تالس در فصل زمستان در ازای پرداخت مبلغی، دستگاه‌های روغن کشتی را

برای فصل بهار با مبلغی که در زمان بستن قرارداد تعیین کردند، اجاره کرد با این شرط که اگر دستگاه‌ها را نخواستم مبلغ اجاره برای خود صاحبان دستگاه‌ها باشد و تالس ادعایی بابت آن نداشته باشد. سال بعد که زیتون‌ها بسیار زیاد بودند، تالس دستگاه‌ها را با همان مبلغ توافق شده اجاره کرد و دوباره آنها را با قیمت بالاتر در اختیار صاحبان دستگاه‌ها و سایر افراد قرار داد و از این راه سود زیادی به دست آورد.

در واقع در این معامله، یک اختیار مورد توافق قرار گرفت. تالس چون بهای اجاره را از پیش پرداخت کرده بود این اختیار را داشت که از دستگاه‌ها استفاده کند یا نکند، دقت کنید که الزام و تعهدی نداشت، صاحبان دستگاه‌ها هم تعهد داده بودند که اگر تالس بخواهد از دستگاه‌ها استفاده کند باید با همان قیمت از قبل تعیین شده موافق باشند.

خب حال این سوال پیش می‌آید که چرا صاحبان دستگاه‌ها با این معامله موافقت کردند؟ دلیل اصلی وجود ابهام در آینده کاری آنها بود. آنها نمی‌دانستند که در سال بعد می‌توانند قراردادهای خوبی ببندند یا خیر، پس ابهام آینده را ارزش گذاری کردند.

قدم‌های ابتدایی برای تأسیس بازار اختیار معامله

کارهای پژوهشی اولیه در امکان سنجی پیاده‌سازی اختیار معامله در اواخر دهه 80 شمسی انجام شد. در سال 1390 موافقت کمیته فقهی درشرعی بودن ابزار اختیار معامله و تصویب دستورالعمل اولیه معاملات قراردادهای اختیار معامله انجام شد. برای نخستین بار در 25 مرداد 91 بر روی سهام شرکت پتروشیمی کرمانشاه قراردادهای اختیار فروش تبعی منتشر شد. در سه ماهه پایانی سال 92 و در شروع سال 93 بازار دچار ریزش شد و در تیرماه 1393 به صورت همزمان بر روی 29 سهم فعال در بورس اوراق بهادار تهران، اوراق اختیار فروش تبعی با هدف حمایت از سهامداران تعریف و به بازار عرضه شد. در نهایت در تاریخ 17 آذر 95 دستورالعمل معاملات قرارداد اختیار معامله در بورس اوراق بهادار تهران و فرابورس ایران توسط هیأت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار به تصویب رسید.

شروع به کار بازار اختیار معامله در ایران

در 28 آذرماه 1395، قراردادهای استاندارد شده اختیار معامله سهام برای اولین بار در ایران و از طریق بورس اوراق بهادار تهران معرفی و بر روی سه سهم پایه شرکت‌های ملی صنایع مس ایران، فولاد مبارکه اصفهان و ایران خودرو با سررسید بهمن ماه 1395 عرضه شد. در این مرحله تنها قراردادهای اختیار معامله از نوع اختیار خرید منتشر شد و معاملات تنها از طریق سامانه نامک انجام می‌شد. همزمان

بورس کالای ایران در تاریخ 24 آذر 95 قرارداد اختیار معامله سکه طلا و در 22 اسفند 97 قرارداد اختیار معامله زعفران را برای اولین بار ارائه داد. با گذشت 10 ماه از راه اندازی بازار قراردادهای اختیار معامله سهام در بورس تهران، معاملات برخط این ابزار نیز از 30 مهر 1396 بر روی سهام پایه فولاد مبارکه اصفهان با سررسید بهمن ماه 1396، از طریق شرکت های OMS آغاز شد.

از آذر 95 تاکنون مدیریت ابزارهای نوین مالی در بورس اوراق بهادار تهران، به صورت مستمر دوره های معاملاتی قراردادهای اختیار معامله را برای تعدادی از سهام بزرگ بازار معرفی می کند. در این مدت علاوه بر قراردادهای اختیار خرید، قراردادهای اختیار فروش نیز بر روی سهام تعریف شده و تعداد سهامی که بر روی آنها قرارداد اختیار معامله تعریف شده است از 3 مورد به 22 مورد افزایش پیدا کرده اند و در آینده نیز افزایش خواهند یافت.