世界投资者周丨期权入市手册（四）：  
期权价值

编者按：2022年9月19日，深市期权新品种——创业板ETF期权（标的为创业板ETF，代码159915）、中证500ETF期权（标的为中证500ETF，代码159922）上市交易。为帮助投资者系统了解期权产品特征、理性参与期权交易、有效提升风险管理能力，深交所联合市场机构推出“期权入市手册”系列连载文章。今天是第4期，让我们一起了解什么是期权的价值吧！

### 为什么说期权的价值由内在价值和时间价值构成？

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。小杨发现某ETF的价格为4元，行权价为3元、下月到期的该ETF认购期权价格为1.5元。若此时行权，那小杨只能获利1元，却要支付1.5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**是指假设期权合约买方立即行权时所获得的收益。对任一期权合约来说，它的行权价是固定不变的，但是标的资产的价格随时在变化。上例中，某ETF的市场价格4元与认购期权的行权价3元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**是指期权价值中超出内在价值的部分。期权到期之前，标的资产的价格随时在变化，期权的状态也随之发生变化。距离到期的时间越长，标的资产的价格发生变化的可能性越大，对于期权的买方来说，其获利的可能性就越大，因此时间价值越大。时间价值随到期日临近而逐渐减为零。上例中，时间价值就是1.5元认购期权价格与1元内在价值的差值，为0.5元，它是小杨为获得可能的更高收益所支付的溢价。

### 什么是实值、平值、虚值期权？

期权状态包括实值、平值、虚值，期权合约状态可能处于三种状态中的一种。随着标的价格变动，期权合约的价值状态也会跟随动态变化。

**实值期权**包括两种，行权价低于标的价格的认购期权（行权价越低，实值程度越大），以及行权价高于标的价格的认沽期权（行权价越高，实值程度越大）。实值期权可以理解为假设当下立刻行权可以带来收益的期权。实值期权内在价值大于零。

**平值期权**是指行权价等于标的价格的认购期权和认沽期权，可以理解为假设当下立刻行权不赚不亏的期权。

**虚值期权**是指行权价高于标的价格的认购期权，以及行权价低于标的价格的认沽期权。虚值期权可以理解为假设当下立刻行权将带来亏损的期权。

平值期权和虚值期权内在价值为零。

目前，深交所同一到期月份合约的行权价格序列至少包括1个平值、4个实值、4个虚值。

（“期权入市手册”系列文章支持单位：广发证券、国泰君安证券、华泰证券、嘉实基金、易方达基金、招商证券、中信建投证券（按音序排列，排名不分先后））

（免责声明：本文仅为投资者教育之目的而发布，不构成投资建议。投资者据此操作，风险自担。深圳证券交易所力求本文所涉信息准确可靠，但并不对其准确性、完整性和及时性做出任何保证，对因使用本文引发的损失不承担责任。）

**内部使用**