

**Provided by**  
**Academy of Professional Accounting (APA)**

## CPA财务管理习题班

### 第九讲 期权价值评估

Irene Gao





# 第七章 期权价值评估

1

考点一：期权的含义与种类



## 第七章 期权价值评估

【例题·多选题】期权是指一种合约，下列表述不正确的有（ ）。

- A. 合约赋予持有人在某一特定日期或该日之前的任何时间以固定价格购进一种资产的权利
- B. 期权出售人应拥有标的资产，以便期权到期时双方应进行标的物的交割
- C. 期权是一种特权，期权合约的买卖双方只有权利没有义务
- D. 期权合约至少要涉及购买人和出售人两方



## 第七章 期权价值评估

【例题·多选题】期权是指一种合约，下列表述不正确的有（ ）。

- A. 合约赋予持有人在某一特定日期或该日之前的任何时间以固定价格购进一种资产的权利
- B. 期权出售人应拥有标的资产，以便期权到期时双方应进行标的物的交割
- C. 期权是一种特权，期权合约的买卖双方只有权利没有义务
- D. 期权合约至少要涉及购买人和出售人两方

【答案】ABC

【解析】期权合约赋予持有人在某一特定日期或该日之前的任何时间以固定价格购进或售出一种资产的权利，A错误；期权出售人不一定拥有标的资产，期权是可以“卖空”的，期权购买人也不一定真的想购买资产标的物，因此，期权到期时双方不一定进行标的物的实物交割，而只需按价差补足价款即可，B错误；期权是一种特权，持有人只有权利没有义务，C错误。



## 第七章 期权价值评估

【例题·多选题】下列属于美式看跌期权的特征的有（ ）。

- A. 该期权只能在到期日执行
- B. 该期权可以在到期日或到期日之前的任何时间执行
- C. 持有人在到期日或到期日之前，可以以固定价格购买标的资产的权利
- D. 持有人在到期日或到期日前，可以以固定价格出售标的资产的权利



## 第七章 期权价值评估

【例题·多选题】下列属于美式看跌期权的特征的有（ ）。

- A. 该期权只能在到期日执行
- B. 该期权可以在到期日或到期日之前的任何时间执行
- C. 持有人在到期日或到期日之前，可以以固定价格购买标的资产的权利
- D. 持有人在到期日或到期日前，可以以固定价格出售标的资产的权利

【答案】BD

【解析】A选项是欧式期权的特征；C选项是美式看涨期权的特征。



# 第七章 期权价值评估

2

考点二：期权的到期日价值（执行净收入）



## 第七章 期权价值评估

【例题·单选题】有一项看涨期权，标的股票的当前市价为19元，执行价格为20元，到期日为1年后的同一天，期权价格为2元，若到期日股票市价为23元，则下列计算错误的是（ ）。

- A. 期权空头到期价值为-3元
- B. 期权多头到期价值3元
- C. 买方期权到期净损益为1元
- D. 卖方到期净损失为-2元





## 第七章 期权价值评估

【例题·单选题】有一项看涨期权，标的股票的当前市价为19元，执行价格为20元，到期日为1年后的同一天，期权价格为2元，若到期日股票市价为23元，则下列计算错误的是（ ）。

- A. 期权空头到期价值为-3元
- B. 期权多头到期价值3元
- C. 买方期权到期净损益为1元
- D. 卖方到期净损失为-2元

【答案】D

【解析】买方（多头）期权价值=市价-执行价格=3（元），  
买方净损益=期权价值-期权价格=3-2=1（元），卖方（空头）  
期权价值=-3（元），卖方净损失=-1（元）。



# 第七章 期权价值评估

3

考点三：投资策略



## 第七章 期权价值评估

【例题·单选题】同时售出甲股票的1股看涨期权和1股看跌期权，执行价格均为50元，到期日相同，看涨期权的价格为5元，看跌期权的价格为4元。如果到期日的股票价格为48元，该投资组合的净收益是（ ）元。（2014年）

A.5

B.7

C.9

D.11



## 第七章 期权价值评估

【例题·单选题】同时售出甲股票的1股看涨期权和1股看跌期权，执行价格均为50元，到期日相同，看涨期权的价格为5元，看跌期权的价格为4元。如果到期日的股票价格为48元，该投资组合的净收益是（ ）元。（2014年）

- A.5                                  B.7  
C.9                                  D.11

【答案】 B

【解析】 组合的净收益 $= -2 + (4 + 5) = 7$ （元）。



## 第七章 期权价值评估

【例题·单选题】同时卖出一支股票的看涨期权和看跌期权，它们的执行价格和到期日均相同。该投资策略适用的情况是（ ）。

- A. 预计标的资产的市场价格将会发生剧烈波动
- B. 预计标的资产的市场价格将会大幅度上涨
- C. 预计标的资产的市场价格将会大幅度下跌
- D. 预计标的资产的市场价格稳定



## 第七章 期权价值评估

【例题·单选题】同时卖出一支股票的看涨期权和看跌期权，它们的执行价格和到期日均相同。该投资策略适用的情况是（ ）。

- A. 预计标的资产的市场价格将会发生剧烈波动
- B. 预计标的资产的市场价格将会大幅度上涨
- C. 预计标的资产的市场价格将会大幅度下跌
- D. 预计标的资产的市场价格稳定

【答案】D

【解析】同时卖出一支股票的看涨期权和看跌期权，它们的执行价格和到期日均相同。该投资策略属于空头对敲，适合预计标的资产的市场价格稳定的情况。选项A适合多头对敲策略；选项B适合看涨期权；选项C适合看跌期权。



# 第七章 期权价值评估

4

考点四：期权价值的构成



## 第七章 期权价值评估

【例题·多选题】对于未到期的看涨期权来说，当其标的资产的现行市价低于执行价格时（ ）。

- A. 该期权处于虚值状态
- B. 该期权当前期权价值为零
- C. 该期权处于实值状态
- D. 该期权当前价值可以大于零





## 第七章 期权价值评估

【例题·多选题】对于未到期的看涨期权来说，当其标的资产的现行市价低于执行价格时（ ）。

- A. 该期权处于虚值状态
- B. 该期权当前期权价值为零
- C. 该期权处于实值状态
- D. 该期权当前价值可以大于零

【答案】AD

【解析】其内在价值为零，但仍有“时间溢价”，因此仍可以按正的价格出售，其价值大于零。



## 第七章 期权价值评估

【例题·单选题】某公司股票的当前市价为10元，有一种以该股票为标的资产的看跌期权，执行价格为8元，到期时间为三个月，期权价格为3.5元。下列关于该看跌期权的说法中，正确的是（ ）。

- A. 该期权处于实值状态
- B. 该期权的内在价值为2元
- C. 该期权的时间溢价为3.5元
- D. 买入一股该看跌期权的最大净收入为4.5元



## 第七章 期权价值评估

【例题·单选题】某公司股票的当前市价为10元，有一种以该股票为标的资产的看跌期权，执行价格为8元，到期时间为三个月，期权价格为3.5元。下列关于该看跌期权的说法中，正确的是（ ）。

- A. 该期权处于实值状态
- B. 该期权的内在价值为2元
- C. 该期权的时间溢价为3.5元
- D. 买入一股该看跌期权的最大净收入为4.5元

【答案】C

【解析】由于市价高于执行价格，对于看跌期权属于虚值状态，期权的内在价值为0，由于期权价格为3.5，则期权的时间溢价为3.5元，所以A、B错误，C正确；看跌期权的最大净收入为执行价格8元，最大净收益为4.5元，所以D错误。



# 第七章 期权价值评估

5

考点五：期权价值的影响因素



## 第七章 期权价值评估

【例题·多选题】在其他条件不变的情况下，下列变化中能够引起看涨期权价值上升的有（ ）。（2014年）

- A. 标的资产价格上升
- B. 期权有效期内预计发放红利增加
- C. 无风险利率提高
- D. 股价波动加剧



## 第七章 期权价值评估

【例题·多选题】在其他条件不变的情况下，下列变化中能够引起看涨期权价值上升的有（ ）。（2014年）

- A. 标的资产价格上升
- B. 期权有效期内预计发放红利增加
- C. 无风险利率提高
- D. 股价波动加剧

【答案】ACD

【解析】在除息日后，红利的发放引起股票价格降低，看涨期权价格降低。



## 第七章 期权价值评估

【例题·多选题】下列表述正确的有（ ）。

- A. 看涨期权的期权价值不会超过执行价格
- B. 看跌期权的期权价值不会超过执行价格
- C. 看涨期权的期权价值不会超过股票价格
- D. 看跌期权的期权价值不会超过股票价格



## 第七章 期权价值评估

【例题·多选题】下列表述正确的有（ ）。

- A. 看涨期权的期权价值不会超过执行价格
- B. 看跌期权的期权价值不会超过执行价格
- C. 看涨期权的期权价值不会超过股票价格
- D. 看跌期权的期权价值不会超过股票价格

【答案】BC

【解析】对于看涨期权来说，期权的价值上不会超过股价；对于看跌期权来说，期权的价值不会超过执行价格。





# 第七章 期权价值评估

6

考点六：复制原理



## 第七章 期权价值评估

【例题·多选题】假设ABC公司的股票现在的市价为60元。有1股以该股票为标的资产的看涨期权，执行价格为是62元，到期时间是6个月。6个月以后股价有两种可能：上升33.33%，或者降低25%。无风险利率为每年4%，按照复制原理下列表述正确的有（ ）。

- A. 购买股票的股数为0.5143
- B. 借款数额为22.69
- C. 期权价格为8.24
- D. 期权价格为8.17



## 第七章 期权价值评估

**【例题·多选题】**假设ABC公司的股票现在的市价为60元。有1股以该股票为标的资产的看涨期权，执行价格为是62元，到期时间是6个月。6个月以后股价有两种可能：上升33.33%，或者降低25%。无风险利率为每年4%，按照复制原理下列表述正确的有（ ）。

- A. 购买股票的股数为0.5143
- B. 借款数额为22.69
- C. 期权价格为8.24
- D. 期权价格为8.17

**【答案】** ABD

**【解析】** 上行股价 $S_u$ =股票现价 $S_0$ ×上行乘数 $u=60 \times 1.3333=80$ （元）

下行股价 $S_d$ =股票现价 $S_0$ ×下行乘数 $d=60 \times 0.75=45$ （元）

股价上行时期权到期日价值 $C_u$ =上行股价-执行价格 $=80-62=18$ （元）

股价下行时期权到期日价值 $C_d=0$

套期保值比率 $H$ =期权价值变化/股价变化 $= (18-0) / (80-45) =0.5143$

借款 $= (H \times S_d) / (1+r) = (45 \times 0.5143) / 1.02=22.69$ （元）

期权价格 $=H \times S_0 - \text{借款} = 0.5143 \times 60 - 22.69 = 8.17$ （元）。

**Provided by**  
**Academy of Professional Accounting (APA)**

谢谢！

