

股票权证权证定价基本原理 PDF转换可能丢失图片或格式，  
建议阅读原文

[https://www.100test.com/kao\\_ti2020/43/2021\\_2022\\_\\_E8\\_82\\_A1\\_E7\\_A5\\_A8\\_E6\\_9D\\_83\\_E8\\_c33\\_43818.htm](https://www.100test.com/kao_ti2020/43/2021_2022__E8_82_A1_E7_A5_A8_E6_9D_83_E8_c33_43818.htm) 权证给持有者提供的损益

状态是不确定的，其损益由权证履约期间标的证券的价格与行权价格的差价关系决定，而标的证券在权证履约期间的价格是无法预知的，因此，给权证定价带来困难。经过不断地尝试，投资者发现可以利用权证的标的证券与无风险借贷构建投资组合，使该投资组合与权证提供同样的损益状态，因此，在市场不存在无风险套利的情况下，该投资组合与权证应该具有相同的价值，权证的价格也就等于该投资组合现时的价值。所有的权证定价模型，都是试图寻找到与权证等价的投资组合，其推导的思路都是一样的。所不同的是，各自从不同的角度来描述标的证券股价运动的状态。简单实例：

权证定价的基本原理 为了弄清楚权证定价的基本原理，让我们从一个简单的例子开始：假定有一家石油公司，当前股价为每股10元，前期该公司投入大量的勘探设备进行石油的勘探，在今天股市收盘后，该公司将对外公布其石油勘探的结果：成功或失败；次日该股票将正常复牌，复牌后的涨跌幅限制为10%。可以预见，当勘探结果为成功时，该股票次日将涨停（即上涨10%，每股11元）；当勘探结果为失败时，该公司前期投入的大量勘探设备、人力将受到损失，其股票次日将跌停（即下跌10%，每股9元）。现在，市场上有两个投资者，投资者A持有两份该公司的认购权证，基本条款为：

- 行权价格：10
- 执行日期：次日（即勘探结果公告的第二天）
- 结算方式：股票
- 行权比例：1：1

投资者B持有的投资组合

为：1股该石油公司的股票9元的无息贷款（次日到期）从当前的角度来看，投资者A和B都面临着石油勘探成败的不确定性，这直接影响他们次日的收益，对投资者A而言：石油勘探成功的收益为： $2 * (11 - 10) = 2$ 元；石油勘探失败的收益为：0（因为此时权证没有履约价值）对投资者B而言：石油勘探成功的收益为： $11 - 9 = 2$ 元；石油勘探失败的收益为： $9 - 9 = 0$ 元；（假定跌停上的交易是活跃的）从收益的结果来看，投资者A与投资者B在次日获得的收益是一致的（不因石油勘探的结果而不同），因此，从当前的角度来看，他们拥有的投资组合应该具有相同的价值，否则，投资者可以通过购买价格低的组合、卖出价格高的组合进行无风险的套利，因此，该公司认股权证的价格为： $(10 - 9) / 2 = 0.5$ 元。上面的例子很简单，但它揭示了权证定价最核心的原理：（1）在现时的交易市场，寻找与权证在其到期日具有相同收益状态的投资组合；（2）市场不存在无风险套利的机会；（3）该投资组合现时的价值就是权证的价格。100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问 [www.100test.com](http://www.100test.com)