

# 动力煤市场情况及期权策略选择

一德期货 曹柏杨

2020.06.24

FIRST  
FUTURES



一诺千金·德厚载富

# CONTENTS

**目录一、动力煤市场回顾**

**目录二、动力煤期权在产业中的应用**

**目录三、总结与思考**



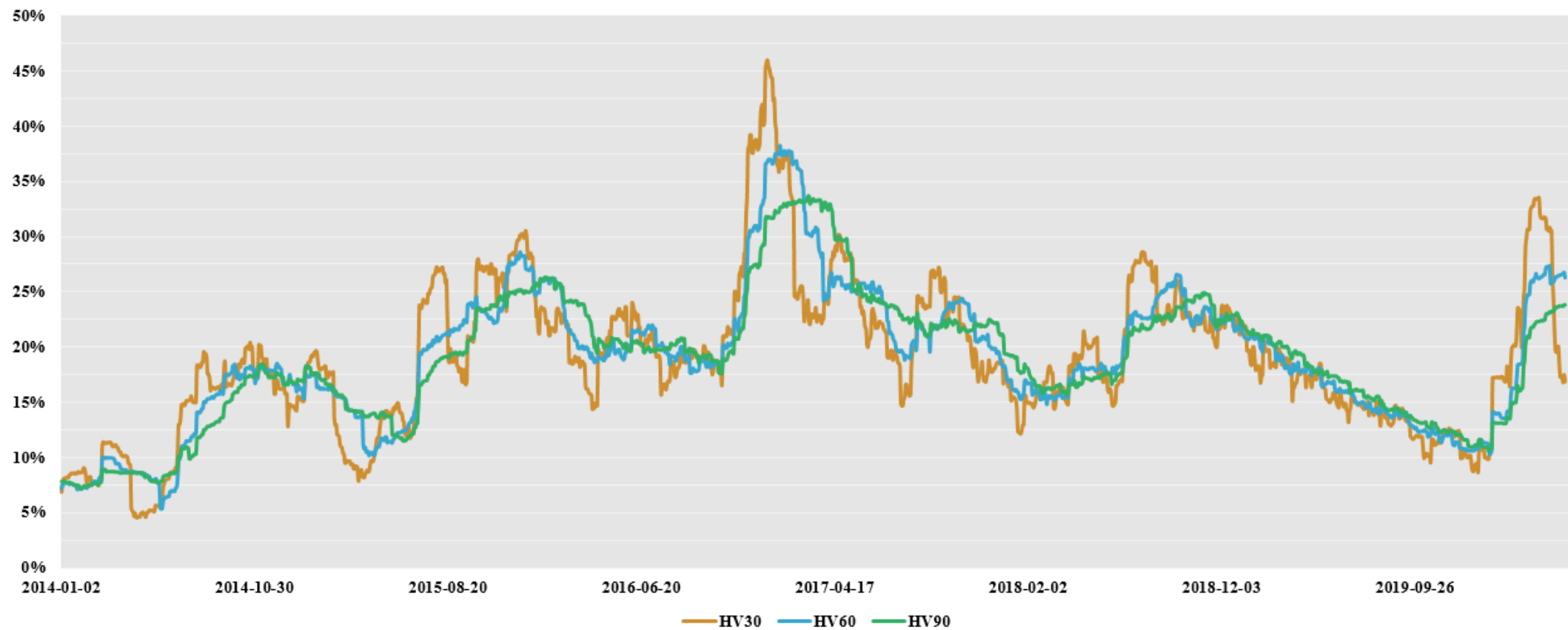
# PART 1

# 动力煤市场回顾

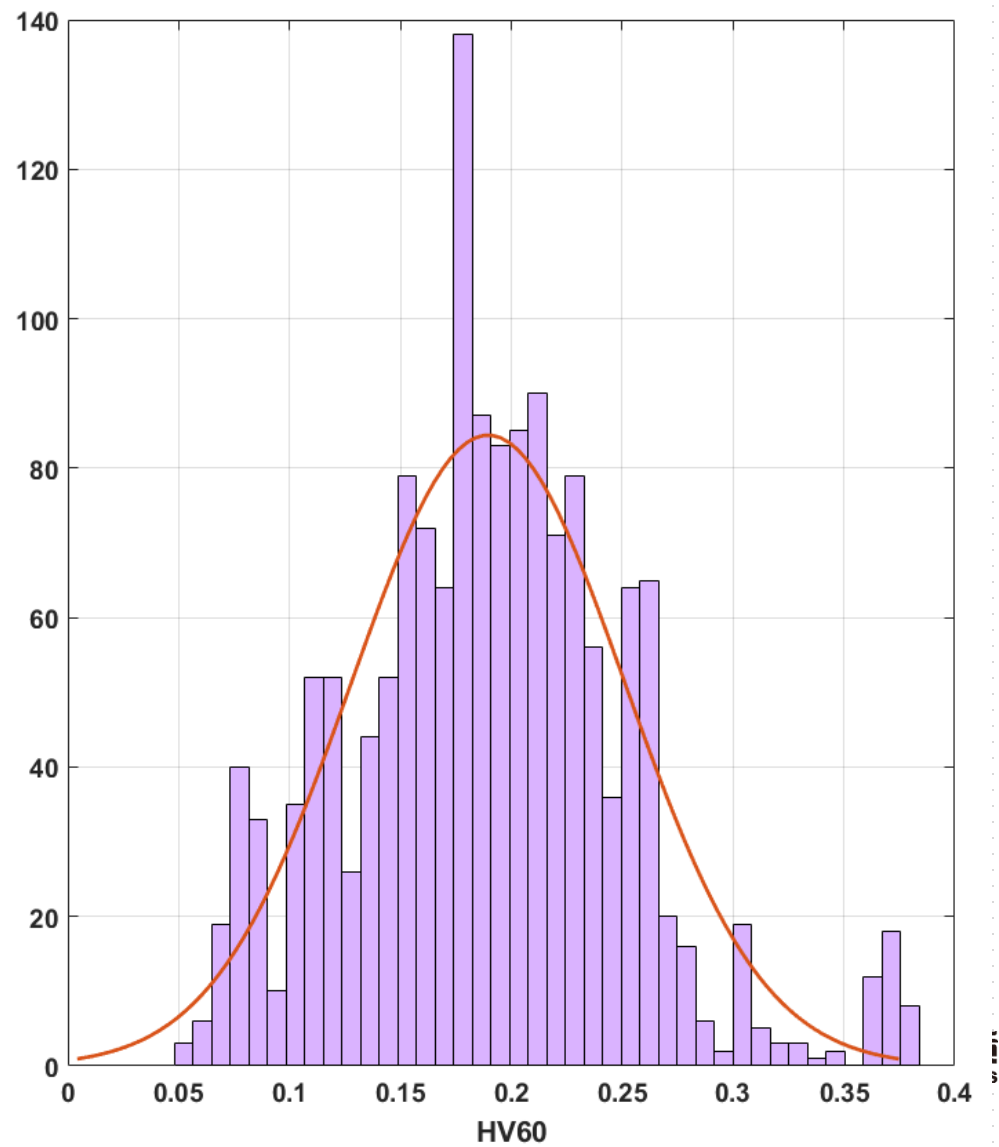
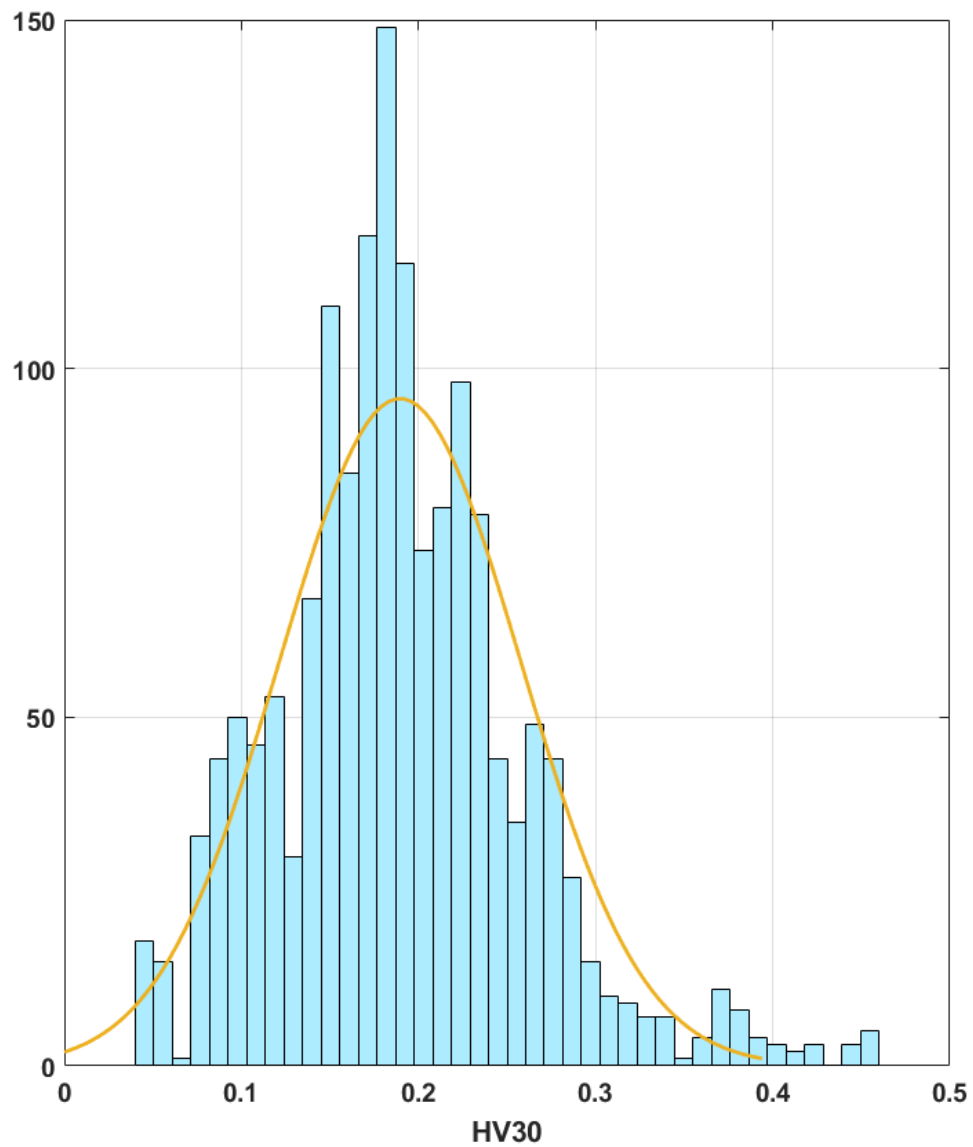
## ► 动力煤市场回顾



## ► 动力煤市场回顾



## ► 动力煤市场回顾



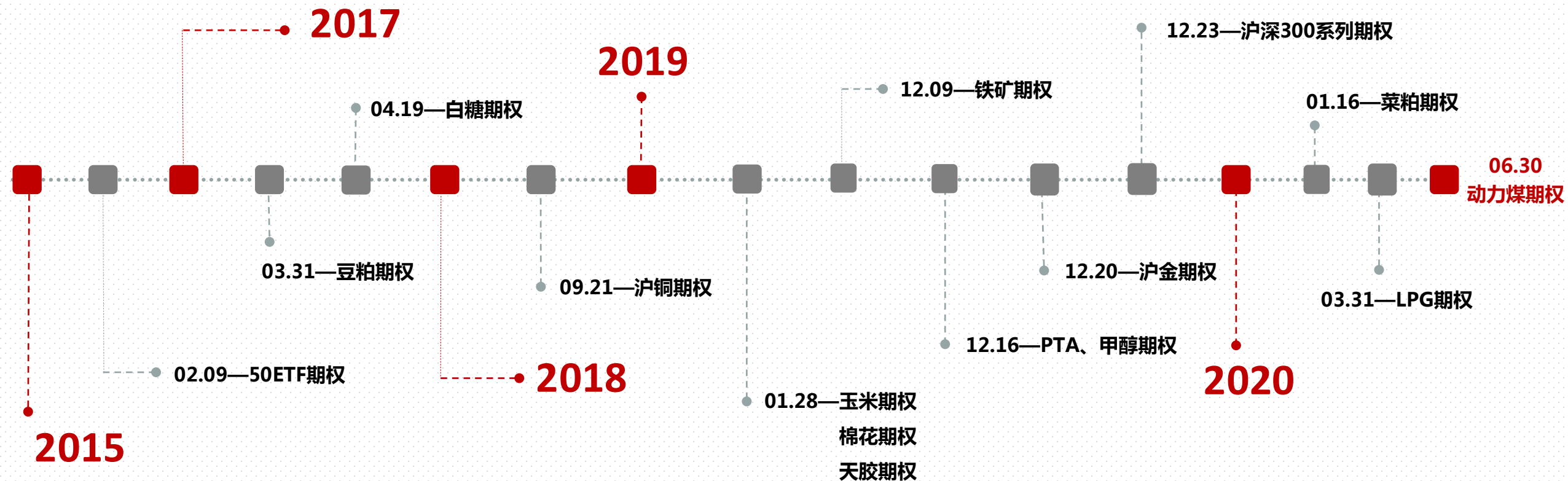


## PART 2

## 动力煤期权在产业中的应用



# ▶ 场内期权发展历程





## ► 动力煤期权在产业中的应用

---

期权解决的是产业链中的什么问题？

- 价格风险问题
- 策略选择问题
- 资金流转问题
- 服务链条问题
- 信用风险问题
- 头寸保密问题

# ► 动力煤期权在产业中的应用

---

上游：库存保值风险管理



下游：采购套保风险管理

# ► 上游煤炭开采企业的期权保值方案

---

## ➤ 传统期货套保下的风险管理模式：

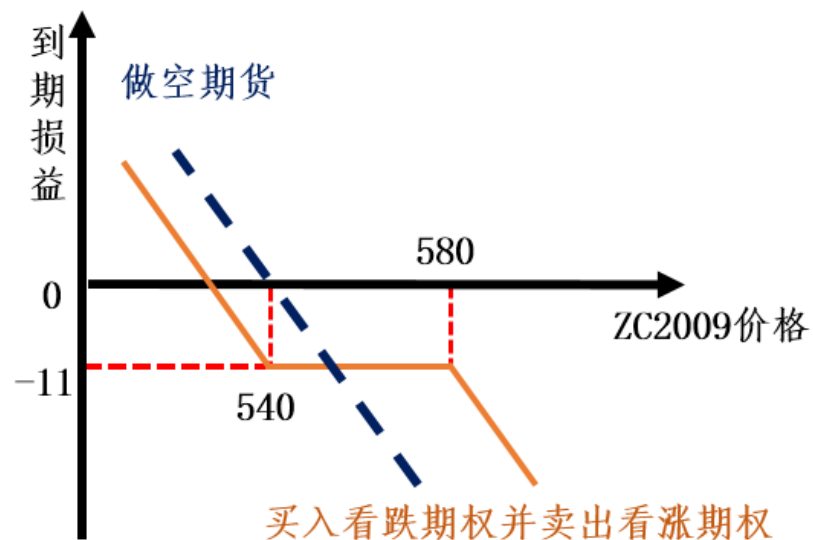
作为动力煤产业链的生产环节，上游煤炭开采企业原料开采成本相对固定，企业利润的多少主要取决于动力煤销售价格的高低。在稳定经营的生产理念下，企业往往利用动力煤期货工具通过卖出套期保值的方式锁定生产利润，当动力煤价格下跌时，期货端的盈利能够抵补现货端的损失，但当动力煤价格上涨时，利用期货工具进行卖出套保的方案往往很难获取到超额收益。随着动力煤期权的上市，煤炭开采企业针对这一问题将有更多灵活的解决方案。

## ► 上游煤炭开采企业的期权保值方案

### ➤ 动力煤期权上市后的风险管理新模式：

通过买入动力煤平值看跌期权并卖出高行权价看涨期权，构建熊市风险逆转策略以替代期货空单。

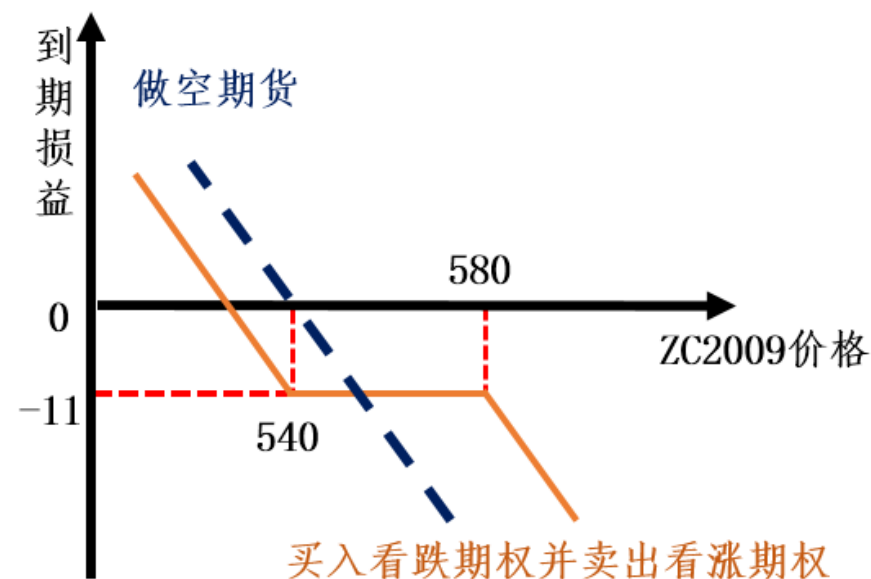
- ZC009价格：540元/吨
- ZC009-P-540价格：16元/吨
- ZC009-C-580价格：5元/吨
- 策略净成本：11元/吨



## ► 上游煤炭开采企业的期权保值方案

➤ 动力煤期权上市后的风险管理新模式：

期货价格 (元/吨)	期权盈亏 (元/吨)	期货盈亏 (元/吨)
600	-31	-60
580	-11	-40
560	-11	-20
540	-11	0
520	+9	+20
500	+29	+40
480	+49	+60



## ► 下游电厂企业的期权保值方案

---

### ➤ 传统期货套保下的风险管理模式：

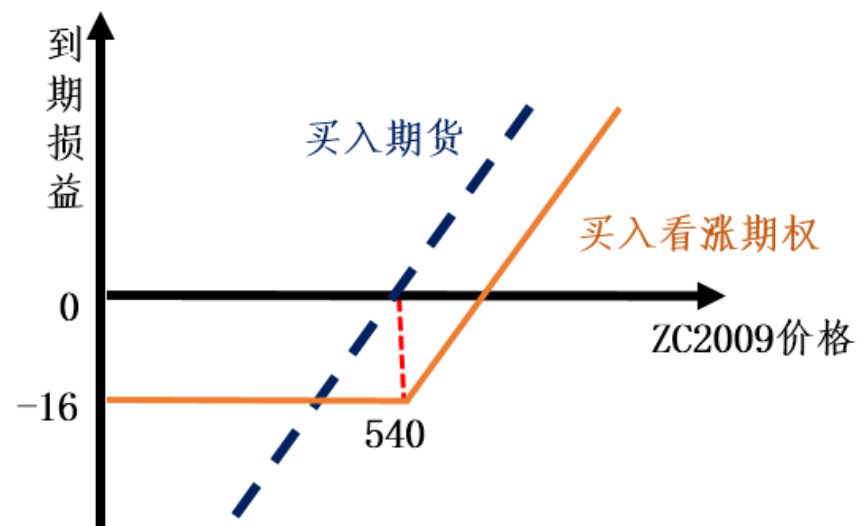
作为动力煤产业链的下游企业，国内动力煤消费集中在电力、冶金、建材、化工和其他行业，其中，电力行业用煤是动力煤消费中最主要的部分。对于下游电厂企业而言，受制于较大的资金压力及有限的库存存量，在生产经营中需要对原料进行套期保值，否则可能面临动力煤价格上涨的风险。传统的期货套期保值操作策略，即在动力煤期货市场建立相应的多单，在动力煤行情上涨的过程中，通过期货市场产生的收益来抵消现货市场采购成本的增加。而动力煤期权的上市，对于下游电厂而言，其采购保值的方式与路径，又将迎来优化升级，企业可以根据其自身的特点，制定更加具有针对性的采购及风险管理方案。

## ► 下游电厂企业的期权保值方案

### ➤ 动力煤期权上市后的风险管理新模式：

通过买入动力煤平值看涨期权并卖出低行权价看跌期权，构建牛市风险逆转策略以替代期货多单。

- ZC009价格：540元/吨
- ZC009-C-540价格：16元/吨



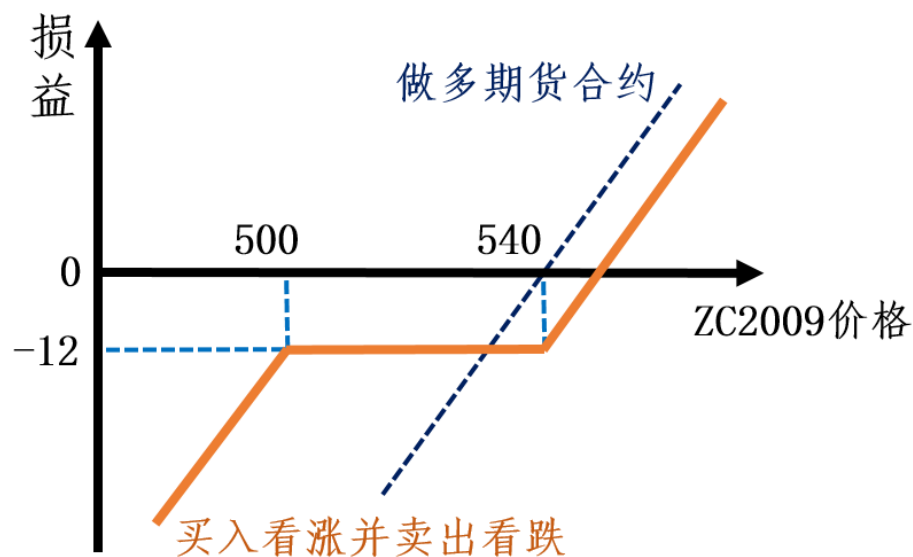


## ► 下游电厂企业的期权保值方案

### ➤ 动力煤期权上市后的风险管理新模式：

通过买入动力煤平值看涨期权并卖出低行权价看跌期权，构建牛市风险逆转策略以替代期货多单。

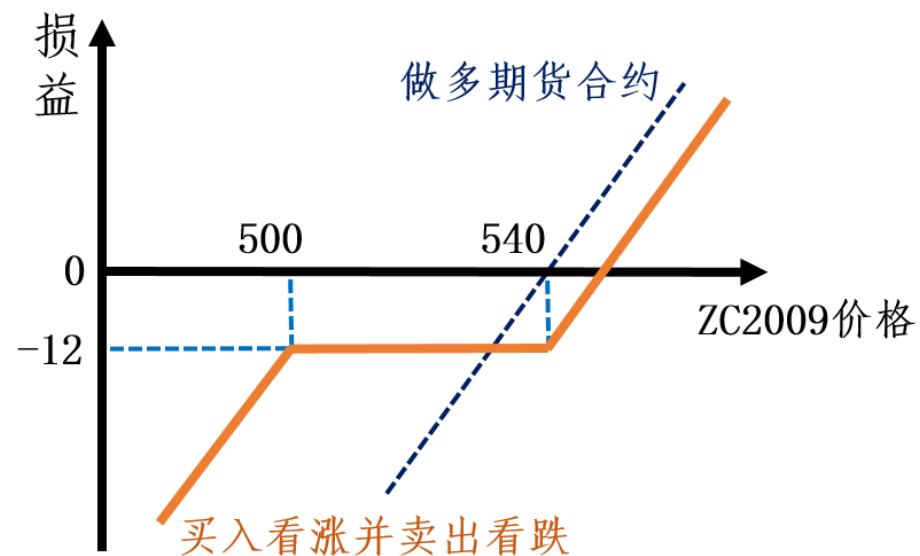
- ZC009价格：540元/吨
- ZC009-C-540价格：16元/吨
- ZC009-P-500价格：4元/吨
- 策略净成本：12元/吨



## ► 下游电厂企业的期权保值方案

➤ 动力煤期权上市后的风险管理新模式：

期货价格 (元/吨)	期权盈亏 (元/吨)	期货盈亏 (元/吨)
600	+48	+60
580	+28	+40
560	+8	+20
540	-12	0
520	-12	-20
500	-12	-40
480	-32	-60



## ► 贸易模式再升级—含权贸易

---

- 理论上当买进基差时，随行就市点价拿货，除基差风险外，还有一个很大的问题就是何时点价？



面临不点价，价格出现上涨的风险

面临点价后，价格出现下跌的风险



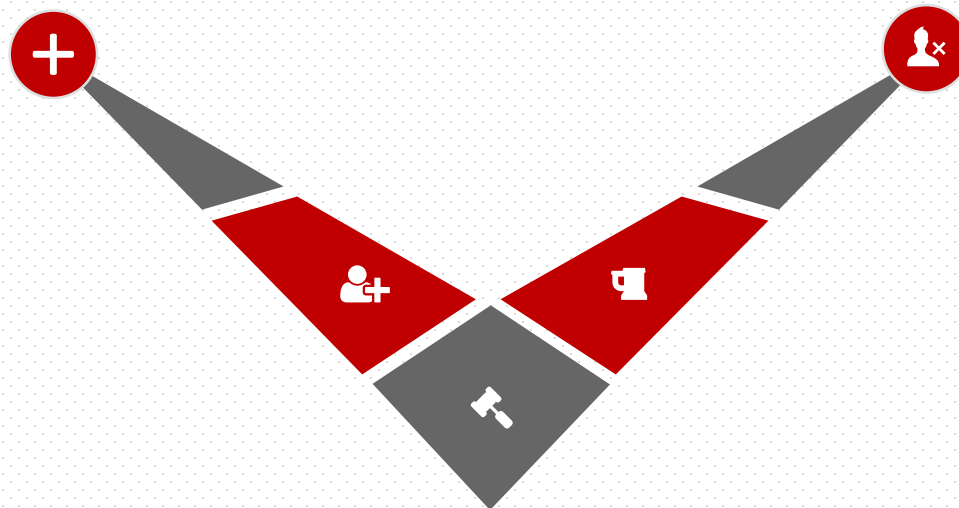
## ► 贸易模式再升级—含权贸易

点价前

买入看涨期权

构建牛市价差策略

.....



点价后

买入看跌期权

构建熊市价差策略

.....

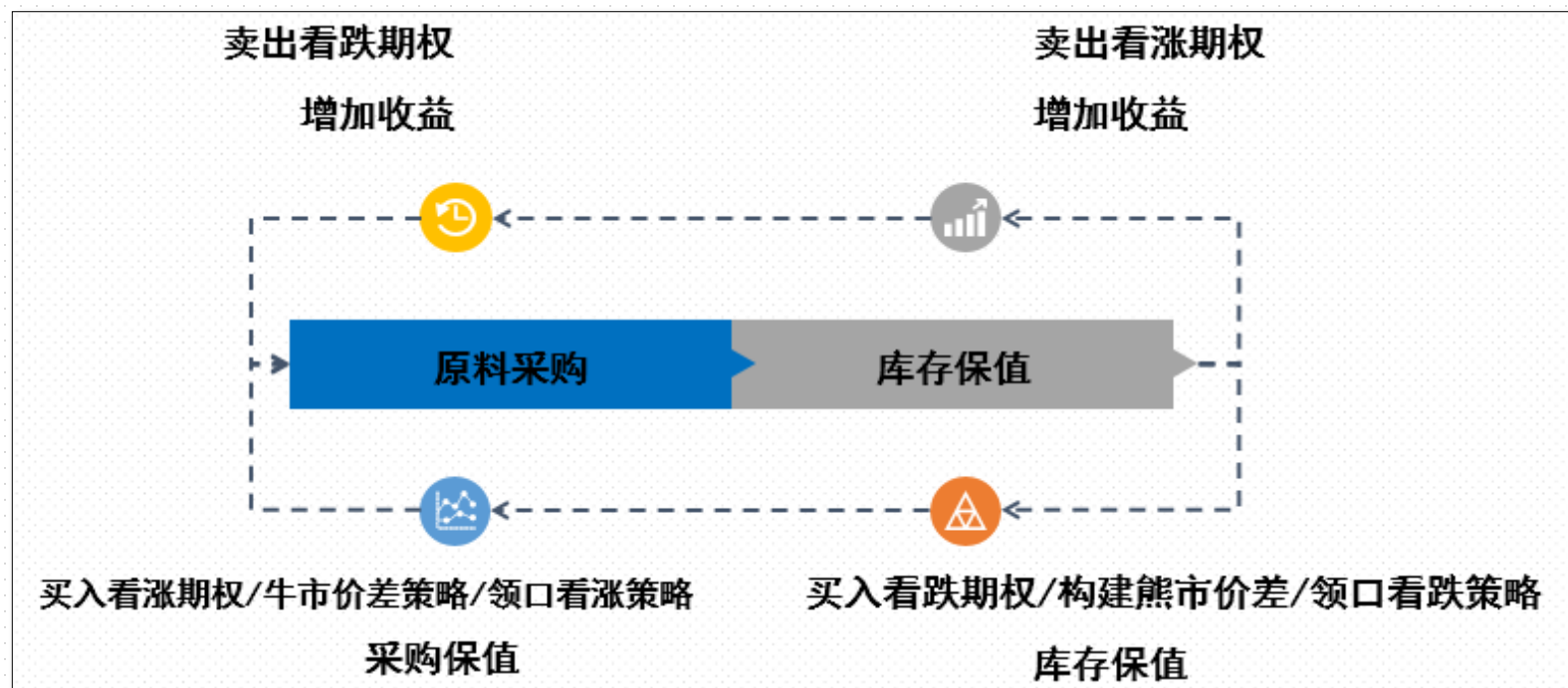


## PART 3

## 总结与思考

## ► 总结与思考

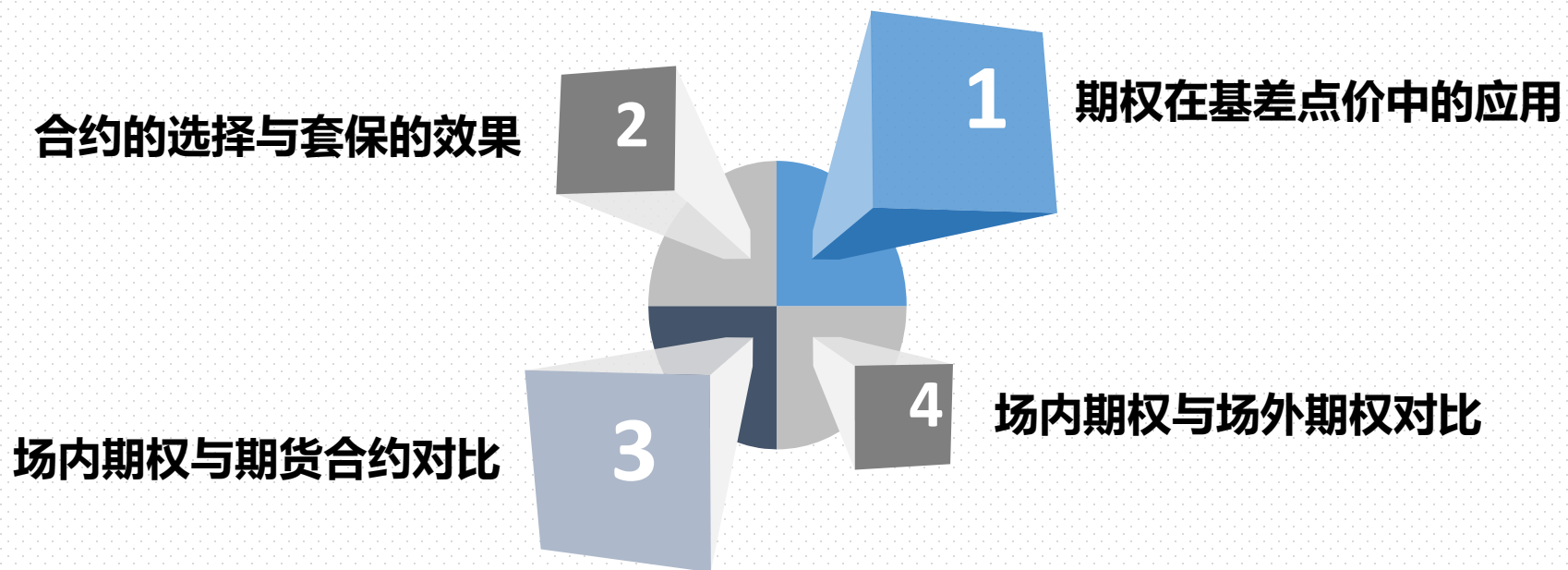
### ➤ 利用期权进行价格风险管理：



## ► 总结与思考

---

➤ 期权价格风险管理中的一些问题：





欢迎关注我们



一德，  
与你共成长

THANKS FOR WATCHING

4007-008-365