

菜粕期权策略应用



海通期货股份有限公司
HAITONG FUTURES CO., LTD.



目录

第一部分 菜粕期权策略

第二部分 菜粕期权策略应用套保

第三部分 菜粕期权应用把握交易机会

一、我国场内期权上市进程



二、什么是期权

期权**买方**支付权利金，获得未来按行权价格**买入**或者**卖出**一定数量标的物的**权利**。



二、什么是期权



期权买方

- 支付权利金
- 选择是否行权
- 无履约义务
- 无需保证金



期权卖方

- 收取权利金
- 无权选择
- 有履约义务
- 冻结保证金

二、什么是期权

看涨期权			行权价	看跌期权		
卖一价	买一价	最新价		最新价	买一价	卖一价
543	491	517	2200	70	66	73
457	413	435	2225	87	82	91
370	334	352	2250	102	82	91
281	254	267	2275	102	96	107
212	192	202	2300	136	129	142
159	144	152	2325	185	176	195
131	119	125	2350	258	245	271
116	105	111	2375	344	327	361
100	90	95	2400	428	406	449

实值

虚值

平值

实值

二、什么是期权

期权价格的影响因素



三、期权策略应用

日常经营的优化

采购

库存
管理

销售

生产
排程

资金
流



交易机会的把握

宏观
经济

基本面
变化

国际
市场

技术
面

三、期权策略应用

期权策略	看涨期权(Call) (+)	看跌期权(Put) (-)
买方 (+)	(+) 强烈看多 付权利金	(-) 强烈看空 付权利金
卖方 (-)	(-) 小幅偏空 收权利金 付保证金	(+) 小幅偏多 收权利金 付保证金



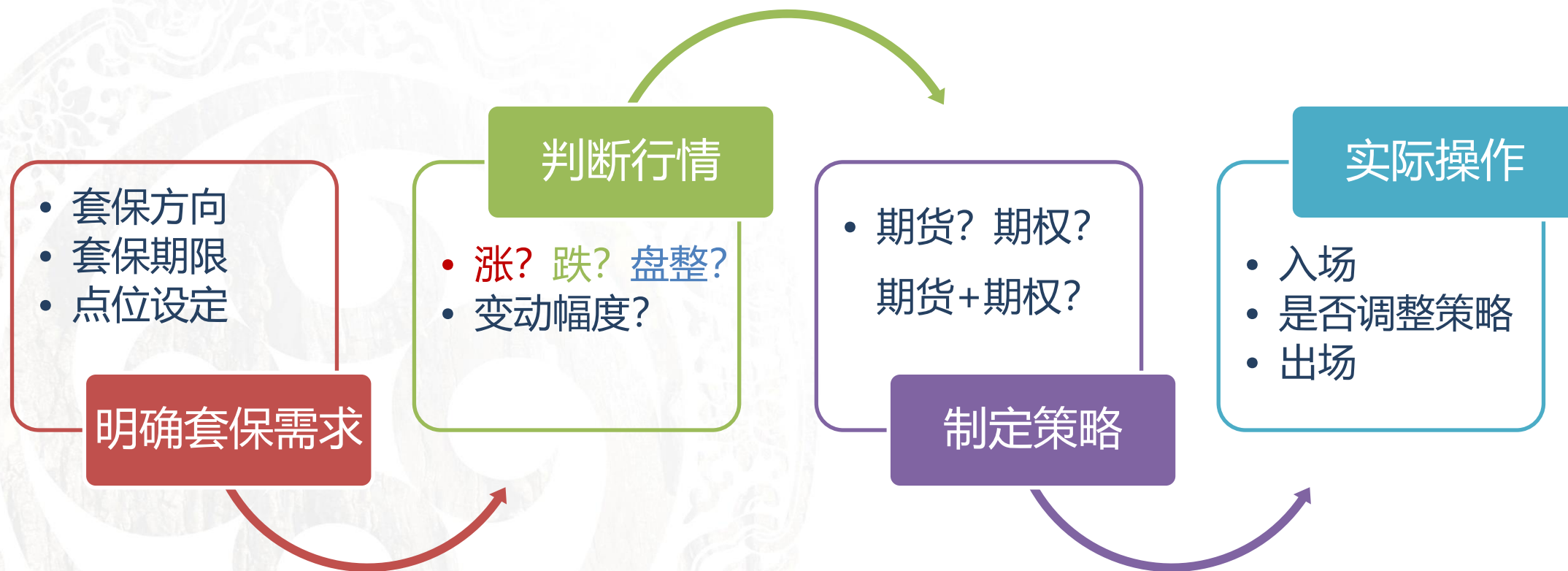
目录

第一部分 菜粕期权策略

第二部分 菜粕期权策略应用套保

第三部分 菜粕期权应用把握交易机会

一、期权应用套保



一、期权应用套保

增

卖出看跌期权
降低采购成本

卖出看涨期权
降低库存成本

采购

压榨

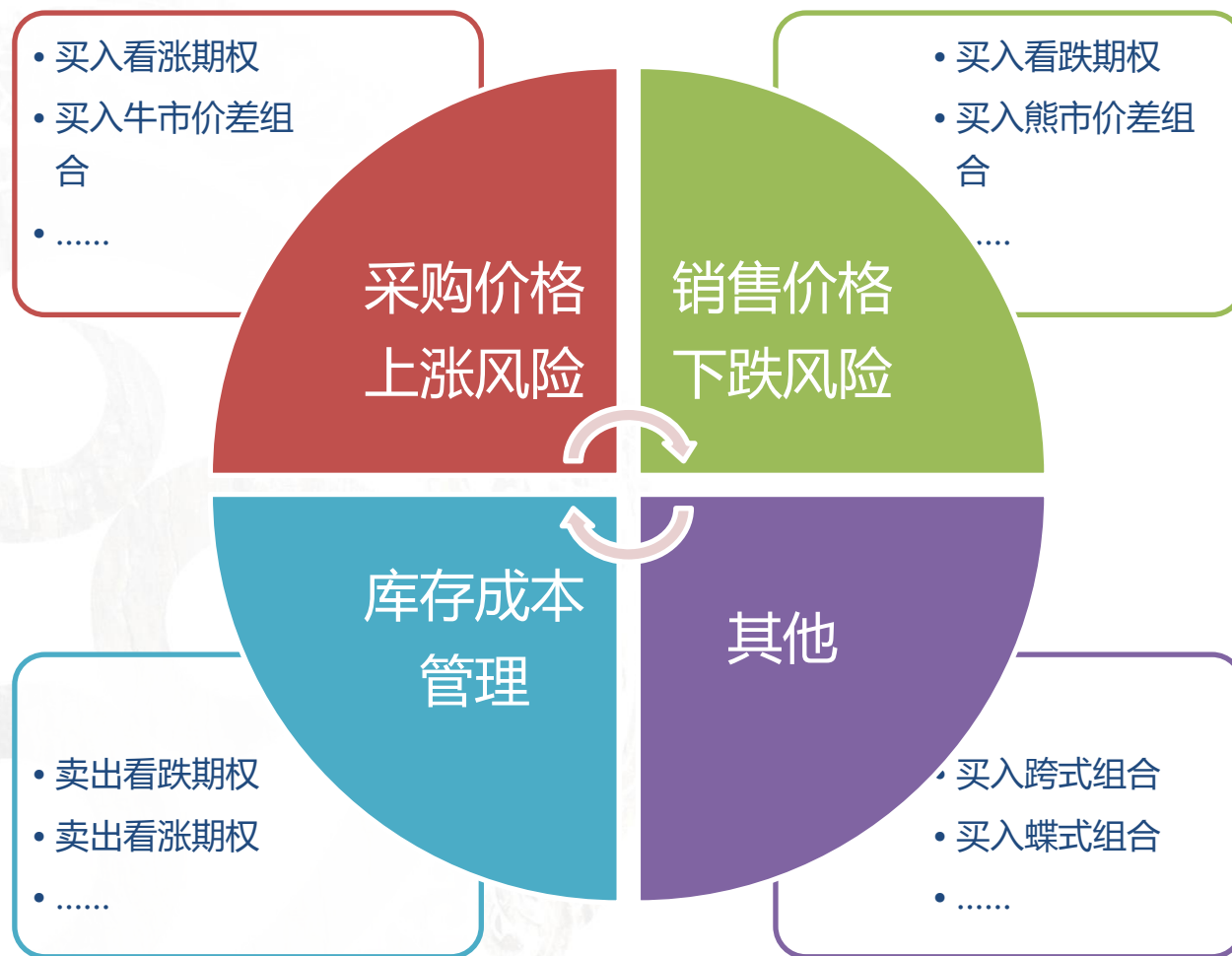
销售

锁

买入看涨期权
锁定价格下跌风险

买入看跌期权
锁定销售价格

一、期权应用套保



一、期权应用套保



一、期权应用套保

套保策略 风险类型	期货市场	期权市场		期货市场+期权市场
	对冲策略	单腿策略	多腿策略	复合策略
规避价格 下跌风险	期货空头	看跌期权多头	看跌期权多头 + 看跌期权空头	头寸转换: 期货空头 ↓ 看跌期权多头
		看涨期权空头	看跌期权多头 + 看涨期权空头	

二、期权应用套保案例

1、防范价格下跌风险——买入看跌期权

某企业计划在一个月后销售1000吨菜粕，当前价格为2303元/吨。企业预计菜粕价格可能会大幅下跌，为规避风险，企业可以：

方案一：利用期货套保

卖出100手期货（1000吨）

价格：2303元/吨

方案二：买入平值期权套保

买入100手看跌期权（1000吨）

行权价：2300元/吨

期权费：78.9元/吨

方案三：买入虚值期权套保

买入100手看跌期权（1000吨）

行权价：2200元/吨

期权费：54.5元/吨

案例中所有菜粕期权的价格为当天成交均价或推算的理论价格，暂不考虑基差问题，假定菜粕期货保证金比例为13%

二、期权应用套保案例

1、防范价格下跌风险——买入看跌期权

某企业计划在一个月后销售1000吨菜粕，当前价格为2303元/吨。企业预计菜粕价格可能会大幅下跌，为规避风险，企业可以：

方案	方向	合约	权利金	保证金
方案一	卖出	期货	/	冻结保证金
方案二	买入	平值看跌期权	净付权利金	无需冻结保证金
方案三	买入	虚值看跌期权	净付权利金	无需冻结保证金

二、期权应用套保案例

1、防范价格下跌风险——买入看跌期权

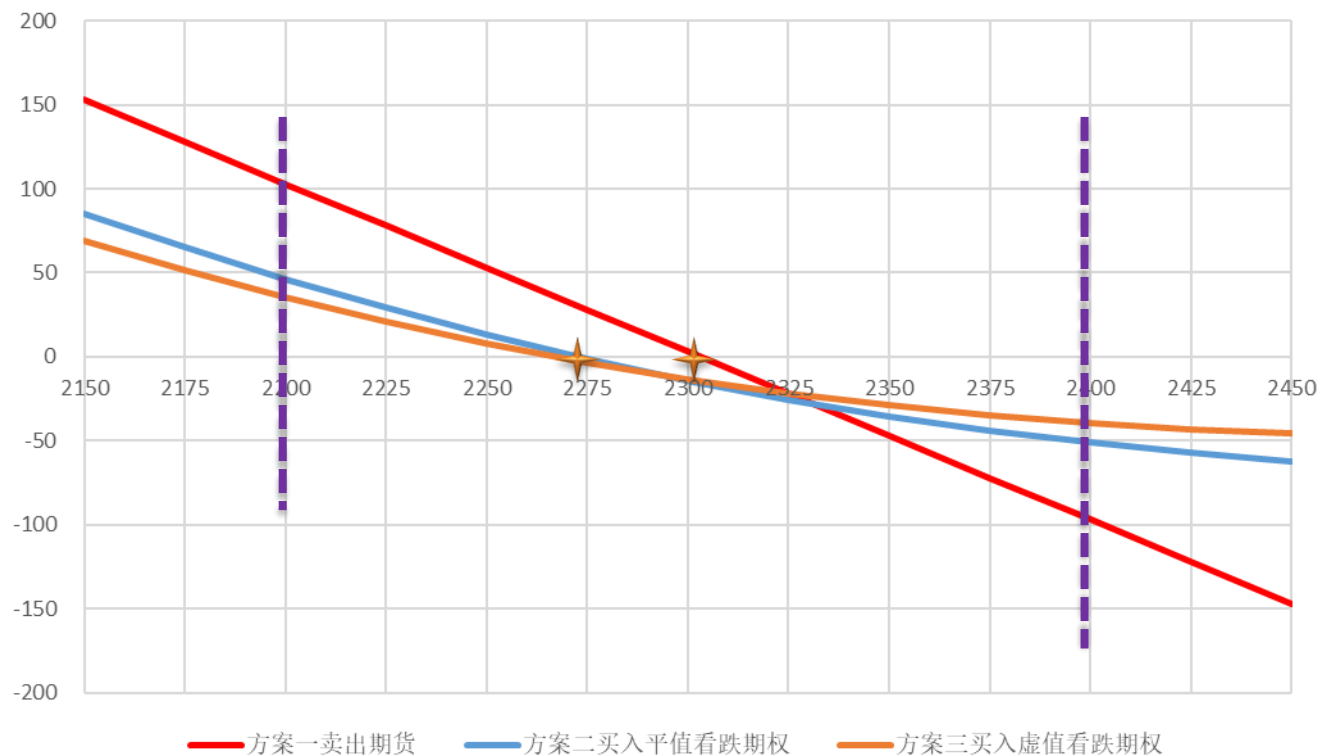
建仓成本对比



二、期权应用套保案例

1、防范价格下跌风险——买入看跌期权

套保端效果对比



二、期权应用套保案例

1、防范价格下跌风险——买入看跌期权

价格大幅下跌至2200元/吨



二、期权应用套保案例

1、防范价格下跌风险——买入看跌期权

价格大幅上涨至2400元/吨

方案一
卖出期货
套保端盈亏

亏损
9.7
万

方案二
买入平值看跌期权
套保端盈亏

亏损
5.12万

方案三
买入虚值看跌期权
套保端盈亏

亏损
3.92万

降低
47.25%、59.58%亏损

二、期权应用套保案例

2、防范价格下跌风险——买入熊市价差

某企业计划在三个月后销售1000吨菜粕，当前价格为2303元/吨。企业预计菜粕价格下方2250元/吨存在支撑，为规避风险，企业可以：

方案一：利用买入看涨期权套保

买入100手看跌期权
(1000吨)

行权价：2300元/吨
期权费：78.9元/吨

方案二、三：
熊市价差组合

方案二：在方案一基础上，卖出低行权价看跌期权

买入100手看跌期权
(1000吨)

行权价：2300元/吨
期权费：78.9元/吨



卖出100手看跌期权
(1000吨)

行权价：2250元/吨
期权费：54.4元/吨

方案三：在方案一基础上，卖出低行权价看跌期权

买入100手看跌期权
(1000吨)

行权价：2300元/吨
期权费：78.9元/吨



卖出100手看跌期权
(1000吨)

行权价：2275元/吨
期权费：68.9元/吨

二、期权应用套保案例

2、防范价格下跌风险——买入熊市价差

某企业计划在三个月后销售1000吨菜粕，当前价格为2303元/吨。企业预计菜粕价格下方2250元/吨存在支撑，为规避风险，企业可以：

方案	方向	合约	权利金	保证金
方案一	买入	平值看跌期权	净付权利金	无需冻结保证金
方案二	买入	平值看跌期权	净付权利金	冻结保证金
	卖出	虚值看跌期权		
方案三	买入	平值看跌期权	净付权利金	冻结保证金
	卖出	虚值看跌期权		

二、期权应用套保案例

2、防范价格下跌风险——买入熊市价差

建仓成本对比



二、期权应用套保案例

2、防范价格下跌风险——买入熊市价差

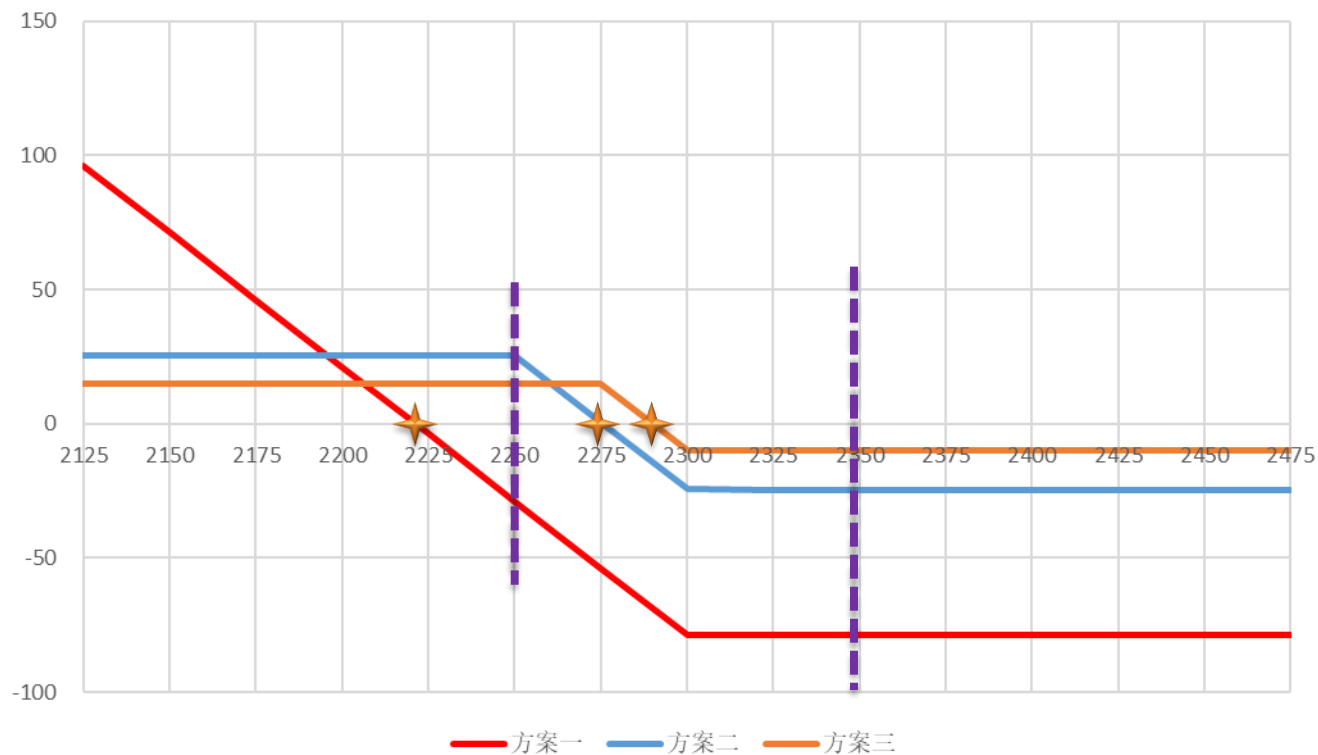
资金成本对比



二、期权应用套保案例

2、防范价格下跌风险——买入熊市价差

套保端效果对比



二、期权应用套保案例

2、防范价格下跌风险——买入熊市价差

价格小幅下跌至2250元/吨



二、期权应用套保案例

2、防范价格下跌风险——买入熊市价差

价格小幅上涨至2350元/吨

方案一
套保端盈亏

亏损
7.89
万

方案二
套保端盈亏

亏损
2.45万

方案三
套保端盈亏

亏损1.01万

降低
68.9%、87.3%亏损

二、期权应用套保案例

3、防范价格下跌风险——买入看跌+卖出看跌+卖出看涨

某企业计划在三个月后销售1000吨菜粕，当前价格为2303元/吨。企业预计菜粕价格下方2250元/吨存在支撑，为规避风险，企业可以：

方案二：在方案一基础上，卖出低行权价看跌期权及高行权价看涨期权

方案一：利用买入看跌期权套保

买入100手看跌期权
(1000吨)

行权价：2300元/吨
期权费：106元/吨

买入100手看跌期权
(1000吨)

行权价：2300元/吨
期权费：106元/吨



卖出100手看跌期权
(1000吨)

行权价：2250元/吨
期权费：54.5元/吨



卖出100手看涨期权
(1000吨)

行权价：2400元/吨
期权费：54.5元/吨

二、期权应用套保案例

3、防范价格下跌风险——买入看跌+卖出看跌+卖出看涨

某企业计划在三个月后销售1000吨菜粕，当前价格为2303元/吨。企业预计菜粕价格下方2250元/吨存在支撑，为规避风险，企业可以：

方案	方向	合约	权利金	保证金
方案一	买入	平值看跌期权	净付权利金	无需冻结保证金
方案二	买入	平值看跌期权	净收权利金	冻结保证金
	卖出	虚值看跌期权		
	卖出	虚值看涨期权		

二、期权应用套保案例

3、防范价格下跌风险——买入看跌+卖出看跌+卖出看涨

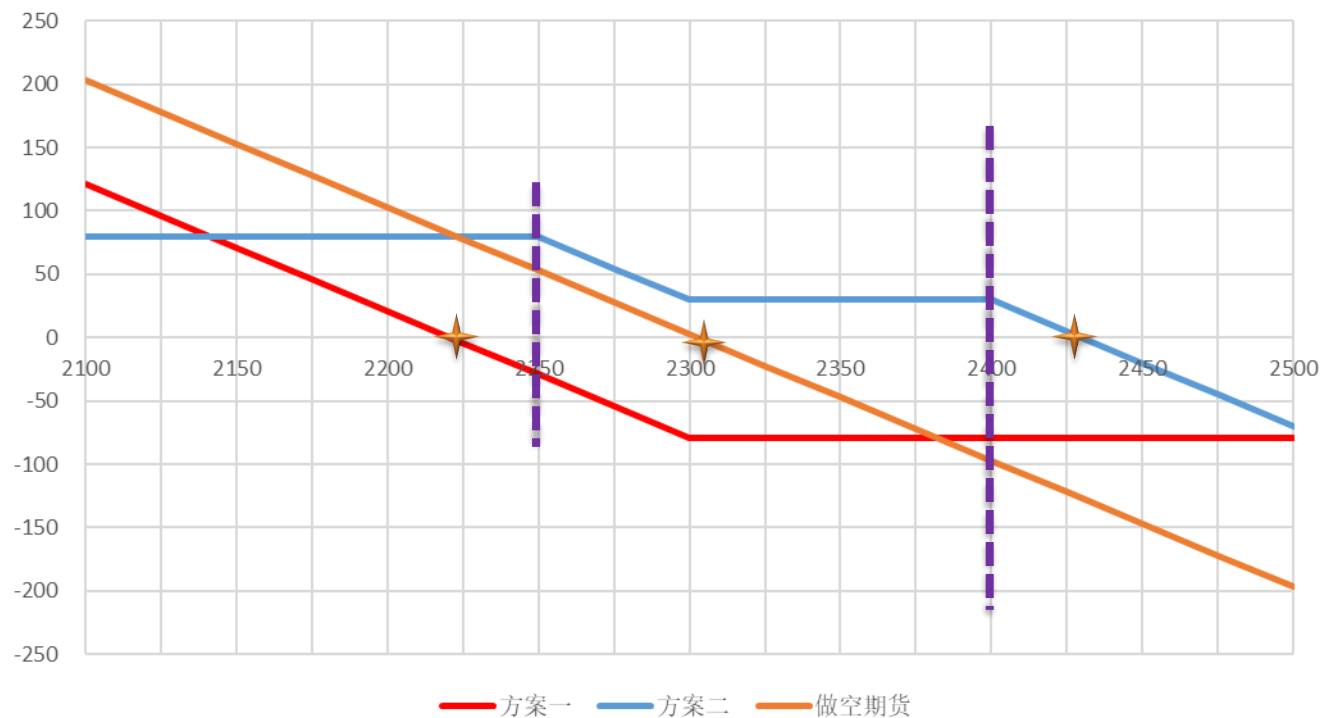
建仓成本对比



二、期权应用套保案例

3、防范价格下跌风险——买入看跌+卖出看跌+卖出看涨

套保端效果对比



二、期权应用套保案例

3、防范价格下跌风险——买入看跌+卖出看跌+卖出看涨

价格下跌至2250元/吨



二、期权应用套保案例

3、防范价格下跌风险——买入看跌+卖出看跌+卖出看涨

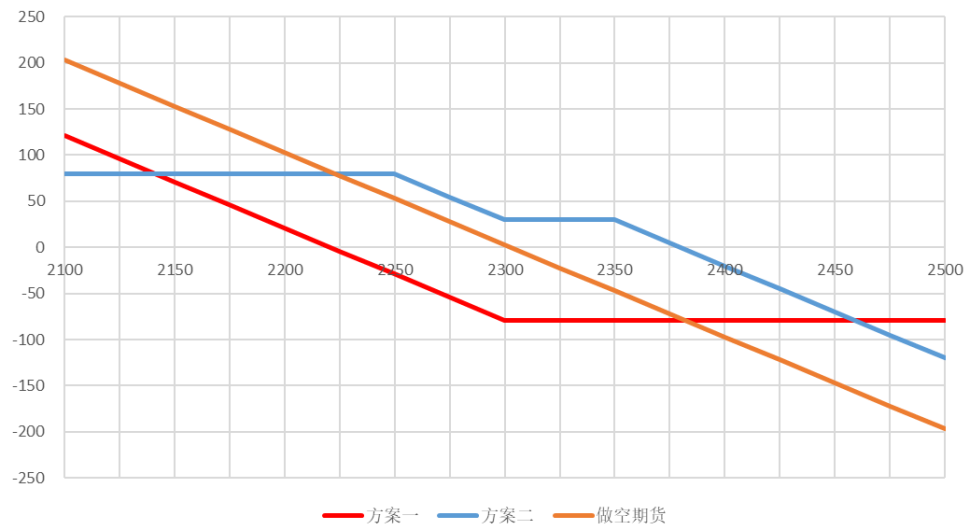
价格上涨至2400元/吨



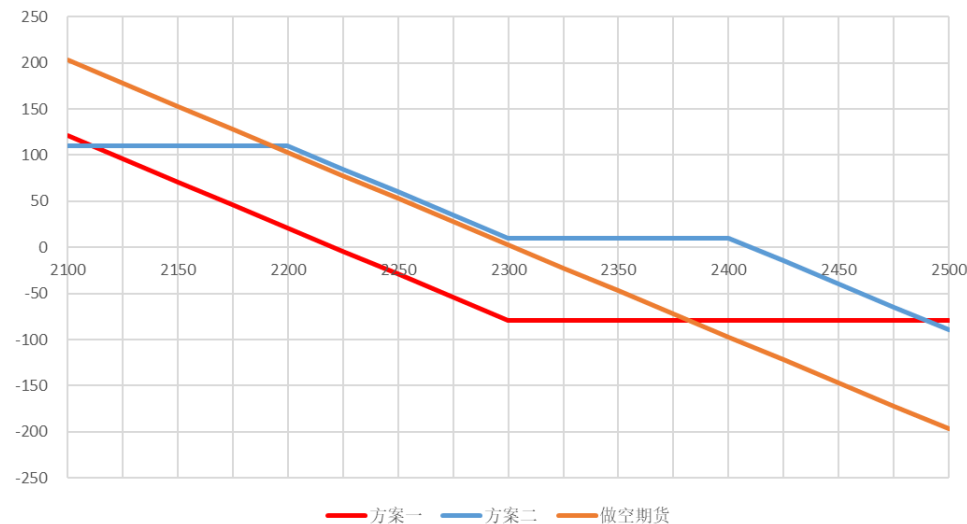
二、期权应用套保案例

3、防范价格下跌风险——买入看跌+卖出看跌+卖出看涨

方向	期权合约	手数
买入	RM009P2300	1
卖出	RM009P2250	1
卖出	RM009C2350	1



方向	期权合约	手数
买入	RM009P2300	1
卖出	RM009P2200	1
卖出	RM009C2400	1



二、期权应用套保案例

4、防范价格下跌风险——卖出看涨期权

某企业计划在三个月后销售1000吨菜粕，当前价格为2303元/吨。企业预计菜粕价格可能在2400元/吨下方盘整，为规避风险，企业可以：

方案一：利用期货套保

**卖出100手期货
(1000吨)**

价格：2303元/吨

方案二：卖出看涨期权套保

**卖出100手看涨期权
(1000吨)**

行权价：2400元/吨

期权费：54.5元/吨

二、期权应用套保案例

4、防范价格下跌风险——卖出看涨期权

某企业计划在三个月后销售1000吨菜粕，当前价格为2303元/吨。企业预计菜粕价格可能在2400元/吨下方盘整，为规避风险，企业可以：

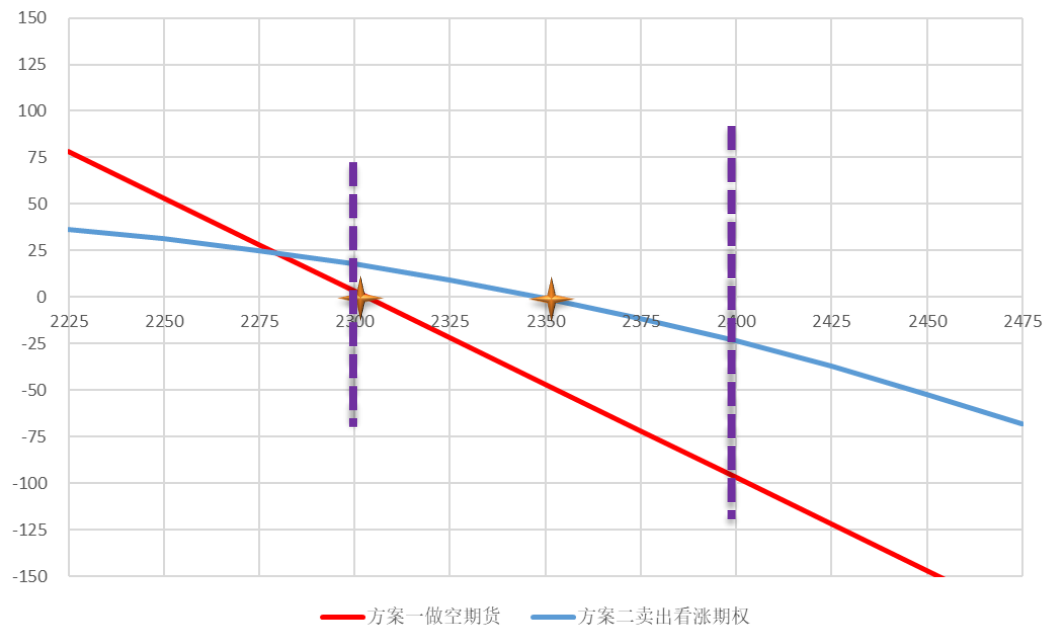
方案	方向	合约	权利金	保证金
方案一	卖出	期货	/	冻结保证金
方案二	卖出	看涨期权	净收权利金	冻结保证金

二、期权应用套保案例

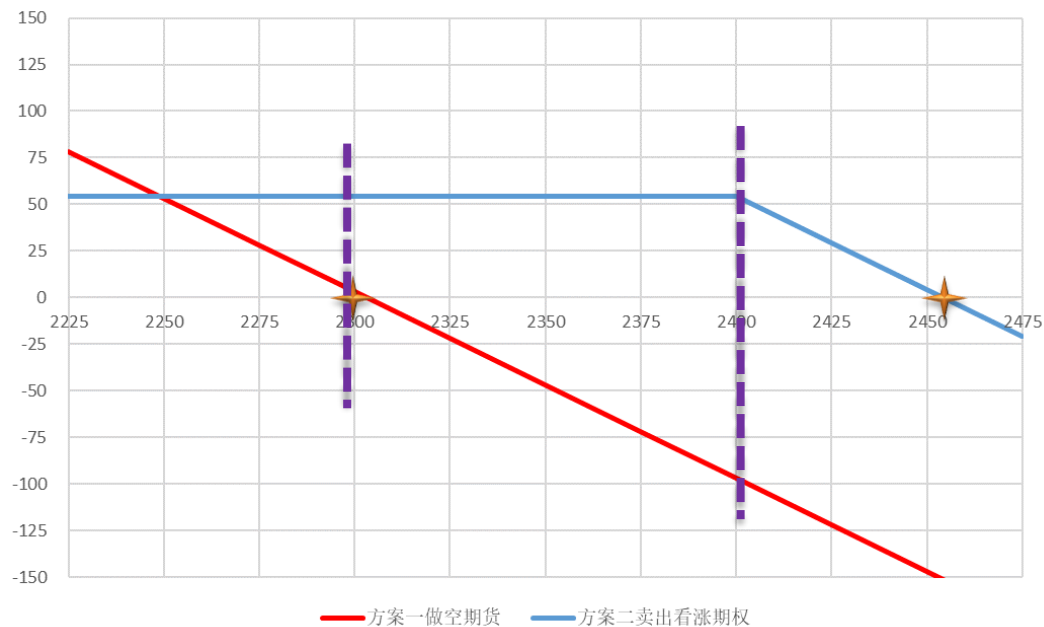
4、防范价格下跌风险——卖出看涨期权

套保端效果对比

持有一月



持有三月



二、期权应用套保案例

4、防范价格下跌风险——卖出看涨期权

价格维持在2303元/吨

无

盈利
5.45
万

方案一
套保端盈亏

方案二
套保端盈亏

价格上涨至2400元/吨

方案一
套保端盈亏

盈利
5.45
万

亏损
9.7
万

方案二
套保端盈亏

三、期权应用优化套保



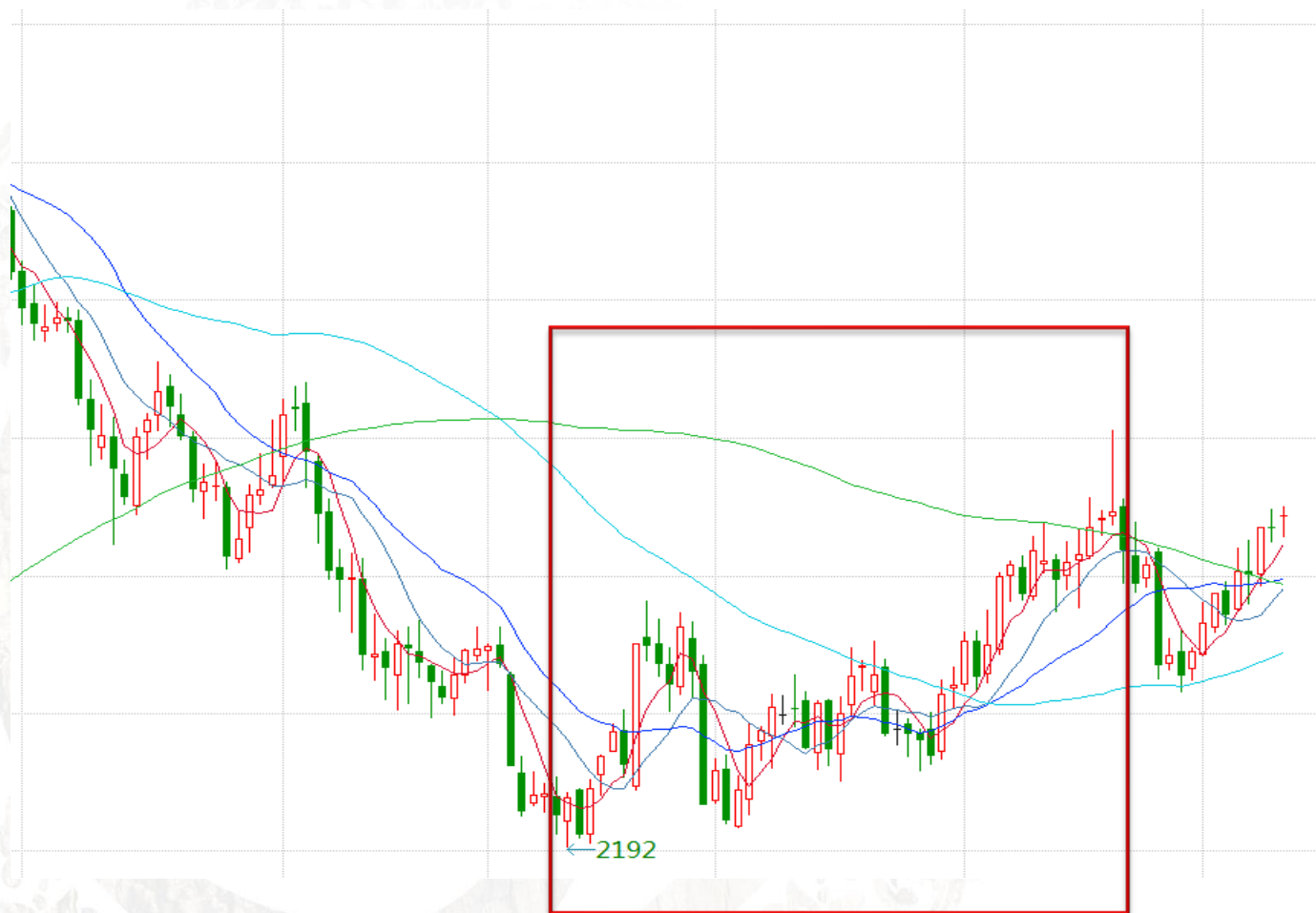
现货端

盈利
100
万

亏损
100
万

期货端

三、期权应用优化套保

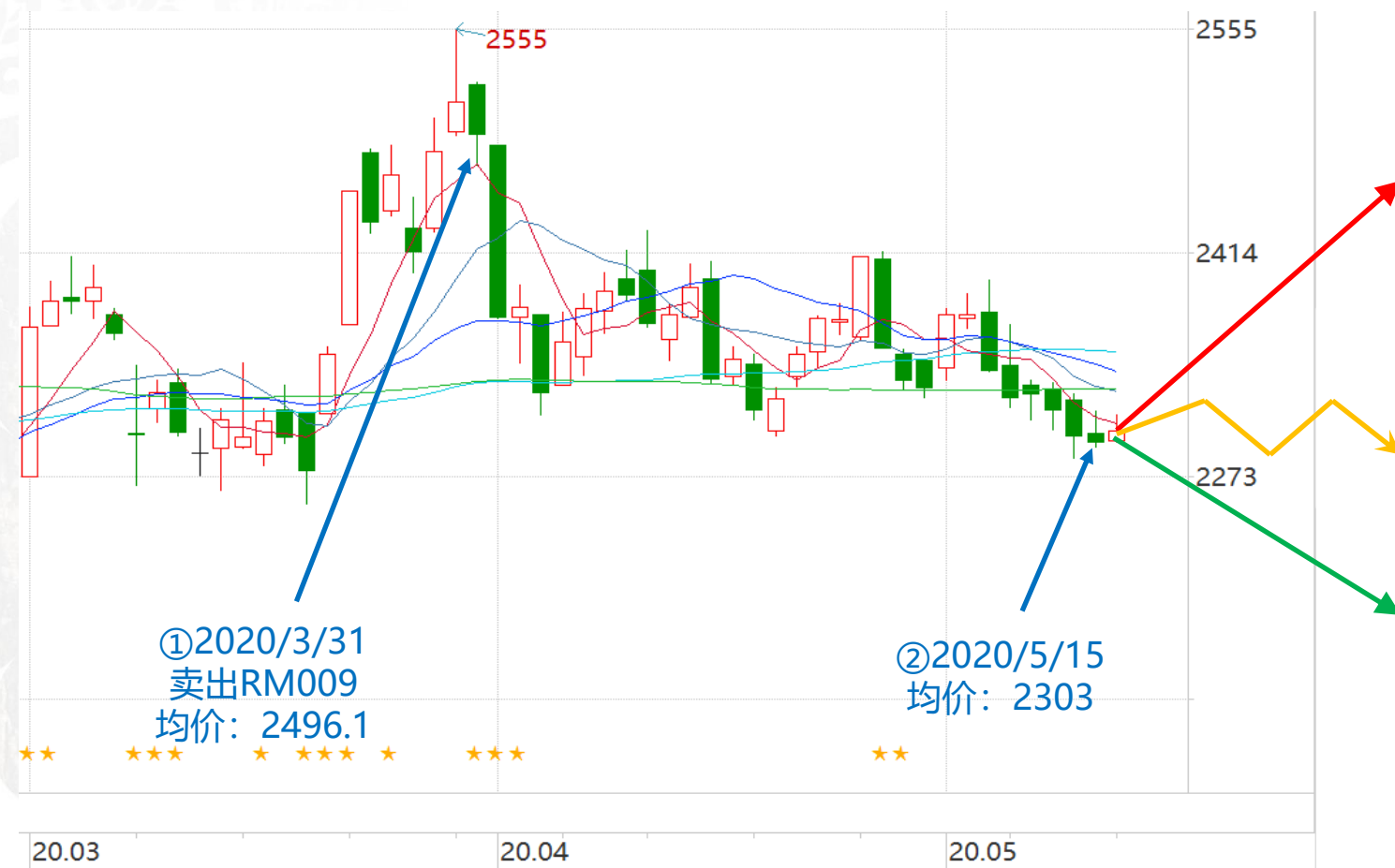


对冲风险的代价：对冲利润？
需要追加保证金，资金成本高？



三、期权应用优化套保——案例

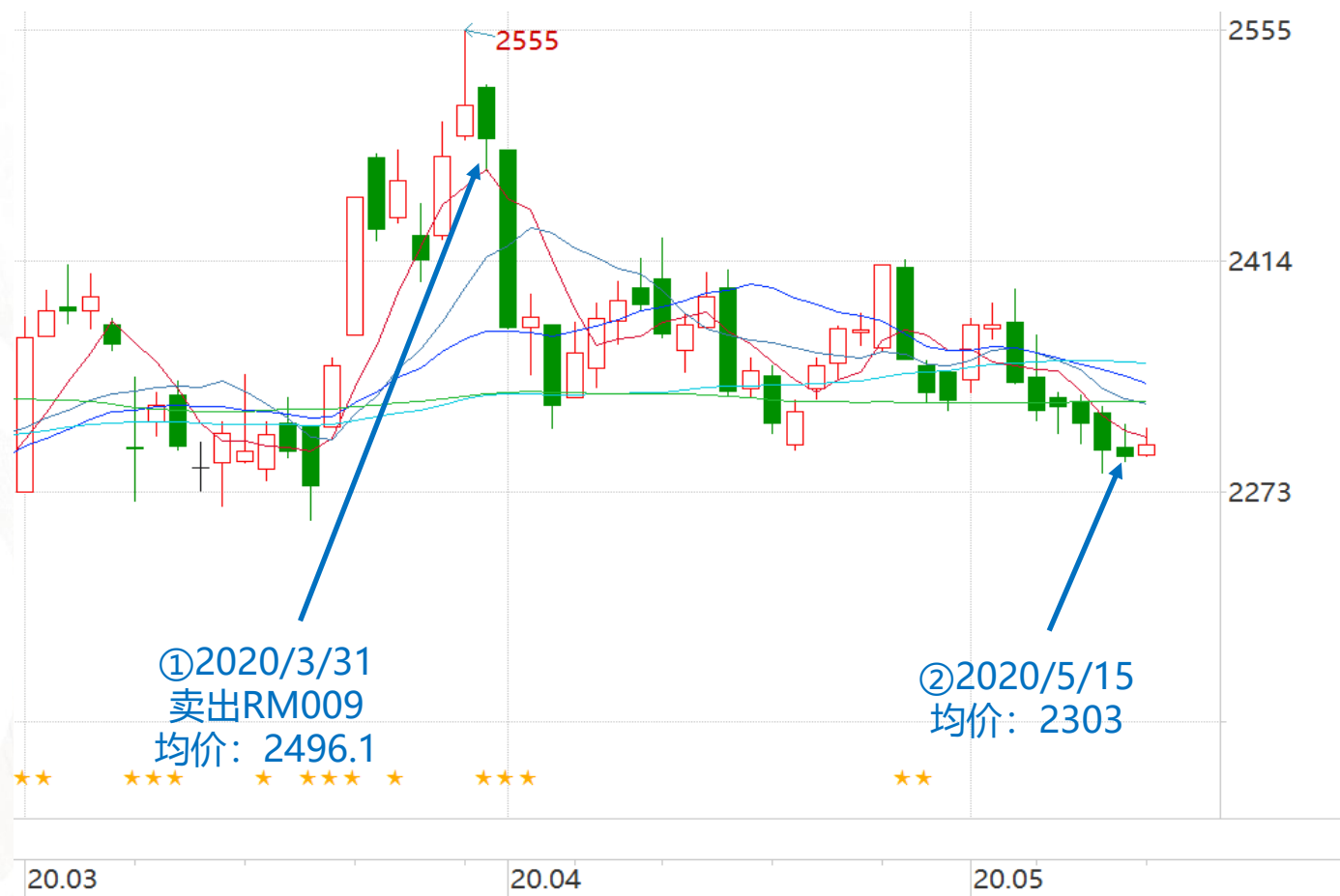
假设计划2个月后销售10000吨菜粕，并采用做空期货方式进行套保。



三、期权应用优化套保——案例

策略：持有期货空头，大幅下跌后转为看跌期权多头

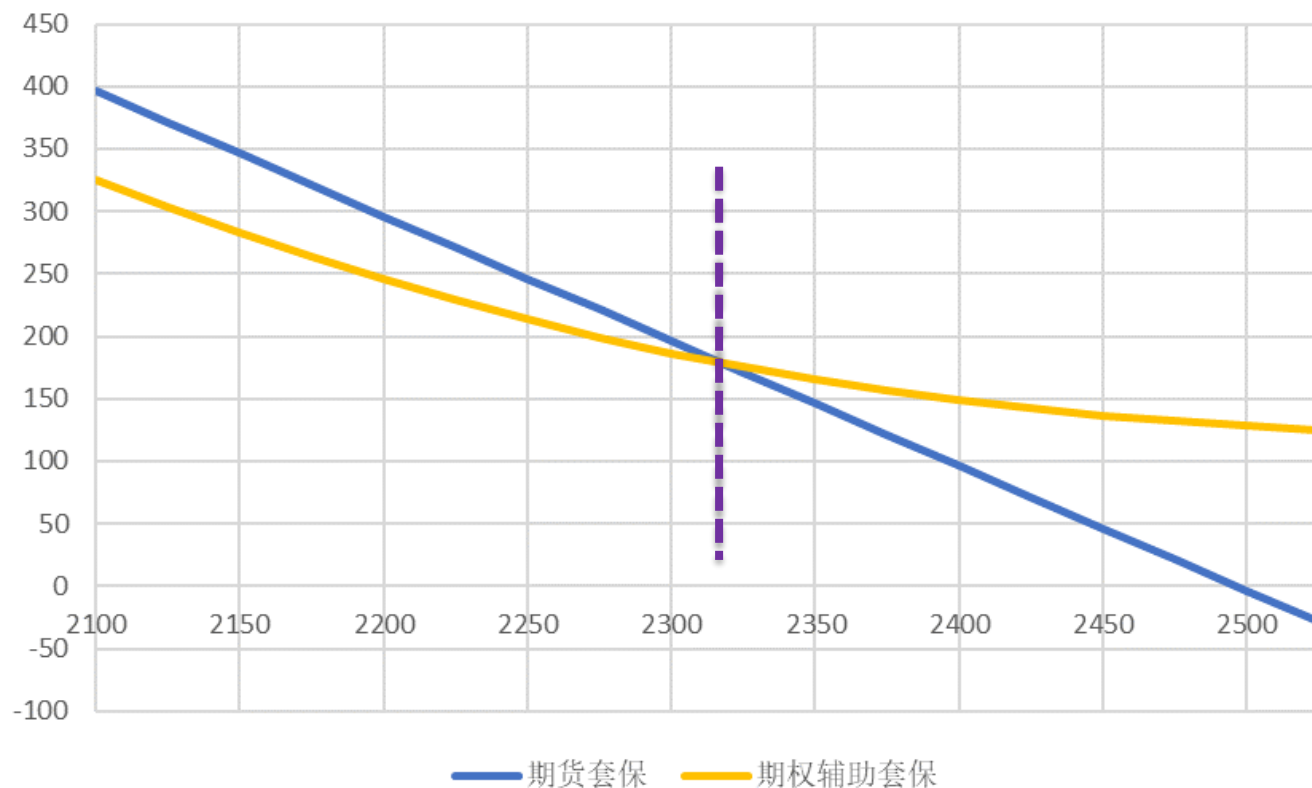
大幅下跌后平掉期货空头头寸，
实现浮盈，以部分盈利买入看跌期权
替代期货空头套保，保留价格继续下
跌而盈利的机会。



三、期权应用优化套保——案例

策略：持有期货空头，大幅下跌后转为看跌期权多头

套保端效果对比





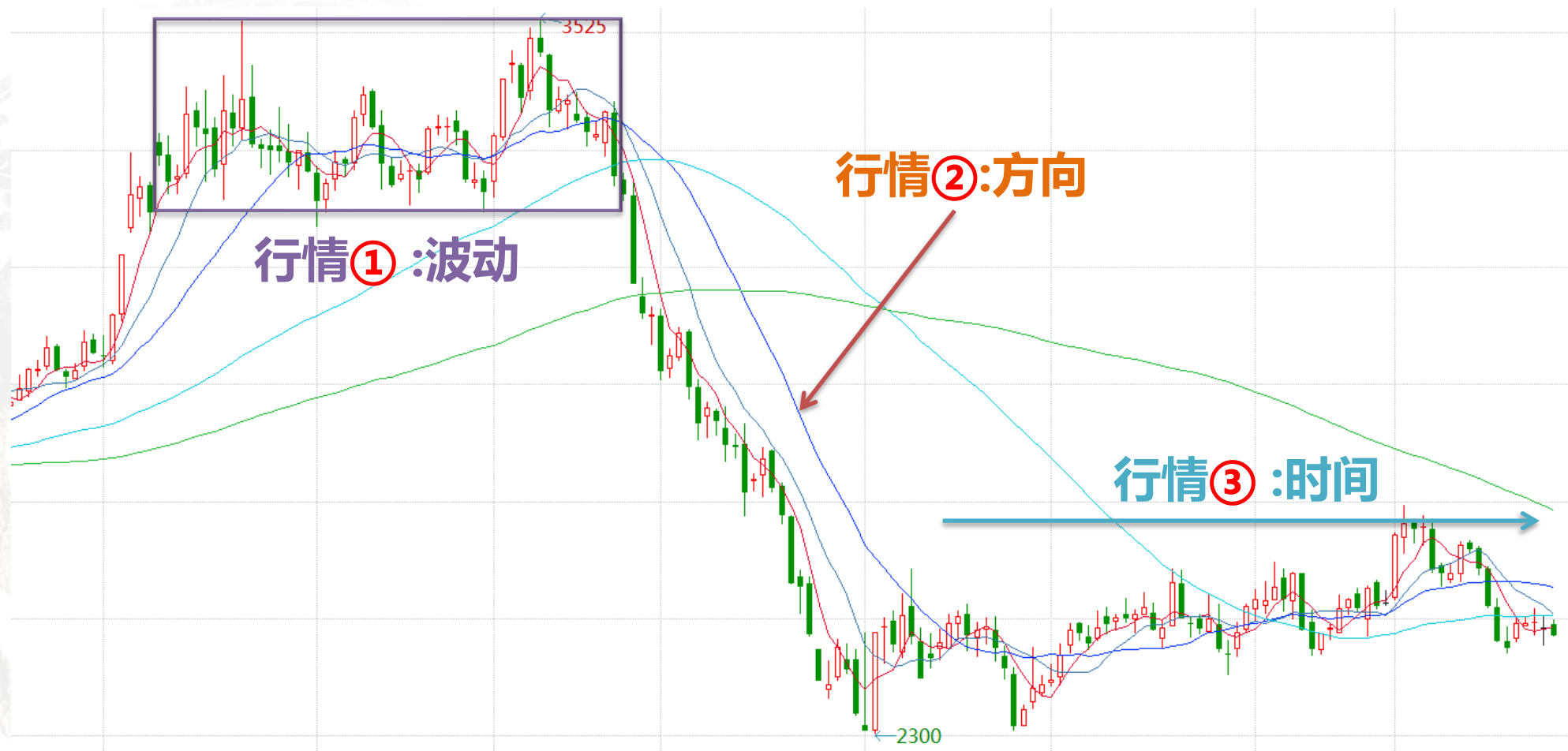
目录

第一部分 菜粕期权策略

第二部分 菜粕期权策略应用套保

第三部分 菜粕期权应用把握交易机会

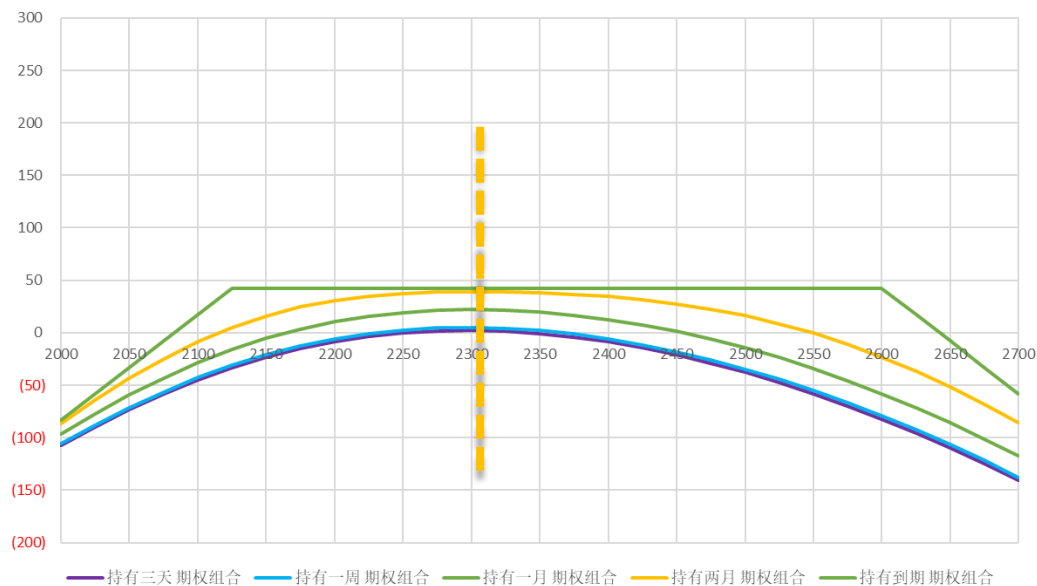
一、期权应用交易机会把握



二、期权策略应用案例

卖出宽跨式策略组合

方向	期权合约	手数
卖出	RM009P2125	1
卖出	RM009C2600	1



卖出虚值
看涨期权



卖出虚值
看跌期权

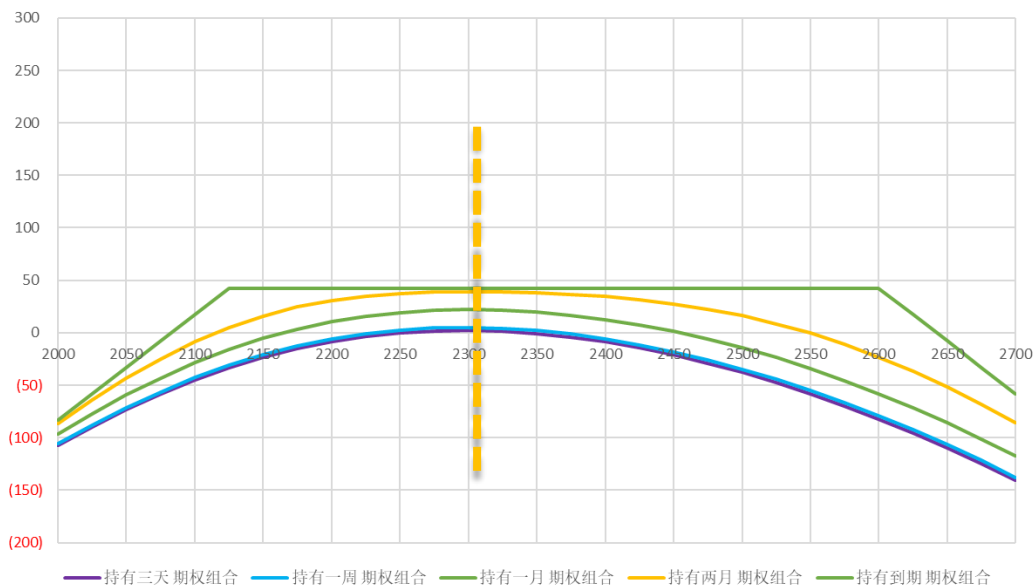


卖出宽跨
式策略

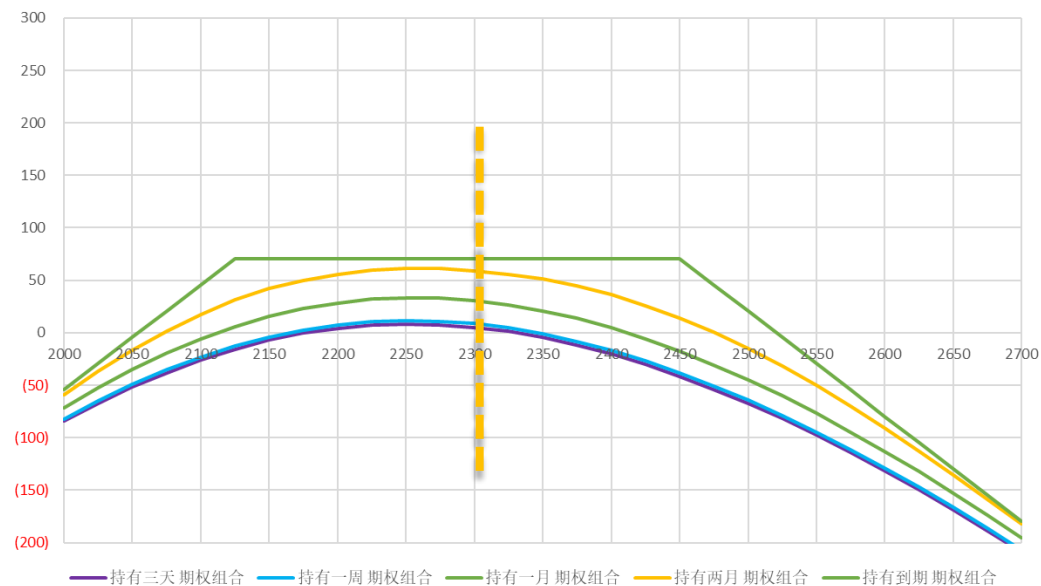
二、期权策略应用案例

卖出宽跨式策略组合

方向	期权合约	手数
卖出	RM009P2125	1
卖出	RM009C2600	1



方向	期权合约	手数
卖出	RM009P2125	1
卖出	RM009C2450	1



二、期权策略应用案例

卖出宽跨式策略组合

方向	期权合约	手数
卖出	RM009P2125	1
卖出	RM009C2600	1

标的价格	持有三天	持有一周	持有一月	持有两月	持有到期
2100	(46.3)	(43.8)	(28.9)	(8.1)	17.5
2125	(34.9)	(32.3)	(16.4)	5.5	42.5
2150	(25.3)	(22.5)	(5.9)	16.5	42.5
2175	(17.3)	(14.5)	2.7	24.8	42.5
2200	(11.0)	(8.1)	9.5	30.8	42.5
2225	(6.4)	(3.4)	14.4	34.9	42.5
2250	(3.3)	(0.3)	17.8	37.4	42.5
2275	(1.8)	1.3	19.5	38.8	42.5
2300	(1.6)	1.5	19.9	39.1	42.5
2325	(2.9)	0.2	18.9	38.7	42.5
2350	(5.4)	(2.3)	16.7	37.6	42.5
2375	(9.2)	(6.0)	13.3	35.7	42.5
2400	(14.1)	(10.9)	8.8	33.2	42.5
2425	(20.1)	(16.9)	3.3	29.8	42.5
2450	(27.2)	(23.9)	(3.2)	25.4	42.5
2475	(35.3)	(31.9)	(10.8)	20.0	42.5
2500	(44.3)	(40.9)	(19.4)	13.4	42.5

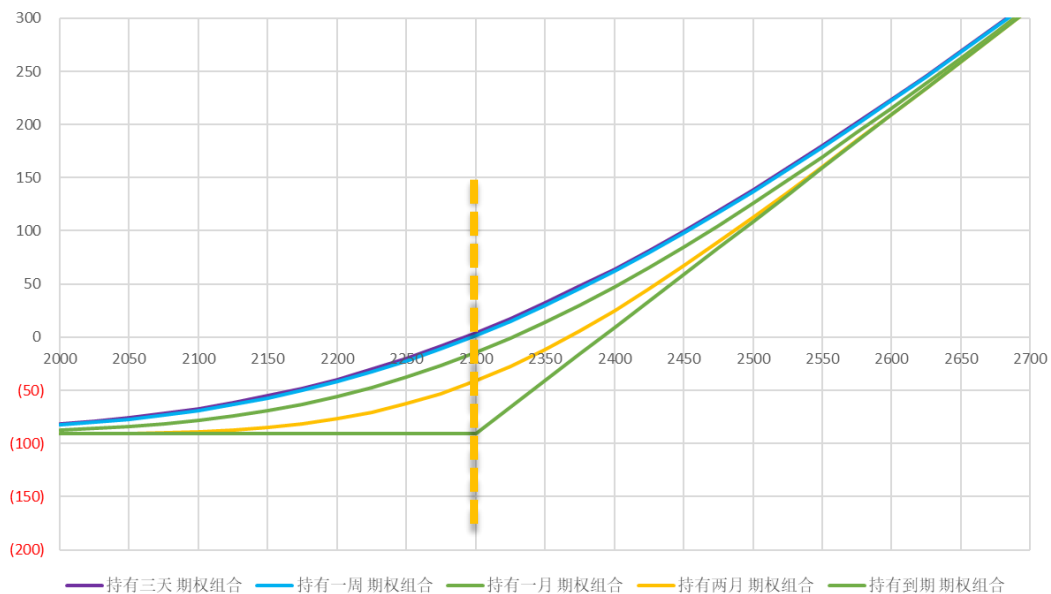
方向	期权合约	手数
卖出	RM009P2125	1
卖出	RM009C2450	1

标的价格	持有三天	持有一周	持有一月	持有两月	持有到期
2100	(23.7)	(21.4)	(7.1)	13.4	39.0
2125	(12.6)	(10.1)	5.2	27.0	64.0
2150	(3.2)	(0.6)	15.5	37.9	64.0
2175	4.3	7.0	23.7	46.2	64.0
2200	9.9	12.7	29.9	52.0	64.0
2225	13.6	16.4	34.1	55.8	64.0
2250	15.4	18.3	36.2	57.8	64.0
2275	15.4	18.3	36.4	58.1	64.0
2300	13.6	16.6	34.8	57.1	64.0
2325	10.1	13.0	31.4	54.5	64.0
2350	4.8	7.8	26.1	50.4	64.0
2375	(2.0)	0.9	19.2	44.6	64.0
2400	(10.4)	(7.5)	10.6	36.9	64.0
2425	(20.3)	(17.5)	0.4	27.3	64.0
2450	(31.6)	(28.8)	(11.3)	15.6	64.0
2475	(44.2)	(41.6)	(24.5)	1.8	39.0
2500	(58.1)	(55.6)	(39.2)	(13.9)	14.0

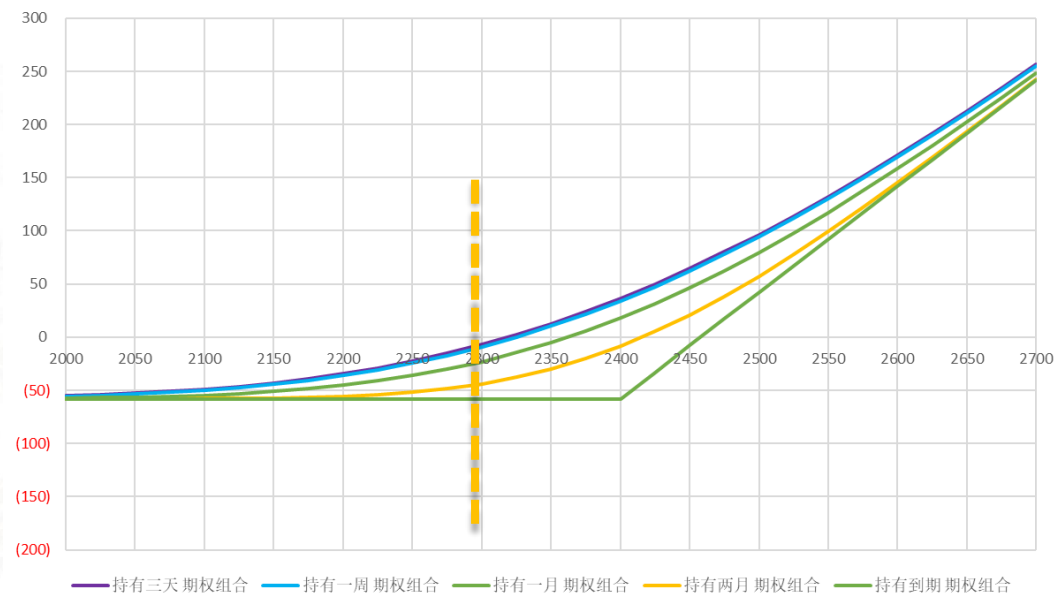
二、期权策略应用案例

买入看涨期权策略

方向	期权合约	手数
买入	RM009C2300	1



方向	期权合约	手数
买入	RM009C2400	1



二、期权策略应用案例

买入看涨期权策略

方向	期权合约	手数
买入	RM009C2300	1

标的价格	持有三天	持有一周	持有一月	持有两月	持有到期
2100	(67.2)	(68.7)	(78.1)	(88.7)	(91.0)
2125	(61.7)	(63.4)	(74.0)	(87.1)	(91.0)
2150	(55.3)	(57.1)	(68.9)	(84.8)	(91.0)
2175	(47.9)	(49.9)	(62.9)	(81.4)	(91.0)
2200	(39.6)	(41.7)	(55.7)	(76.8)	(91.0)
2225	(30.2)	(32.5)	(47.2)	(70.6)	(91.0)
2250	(19.9)	(22.2)	(37.6)	(62.7)	(91.0)
2275	(8.4)	(10.8)	(26.6)	(52.9)	(91.0)
2300	4.1	1.7	(14.3)	(41.1)	(91.0)
2325	17.6	15.2	(0.8)	(27.4)	(66.0)
2350	32.2	29.8	14.0	(11.7)	(41.0)
2375	47.7	45.4	30.1	5.8	(16.0)
2400	64.2	61.9	47.3	24.8	9.0
2425	81.6	79.4	65.5	45.2	34.0
2450	99.8	97.8	84.7	66.8	59.0
2475	118.9	116.9	104.9	89.3	84.0
2500	138.6	136.8	125.8	112.5	109.0

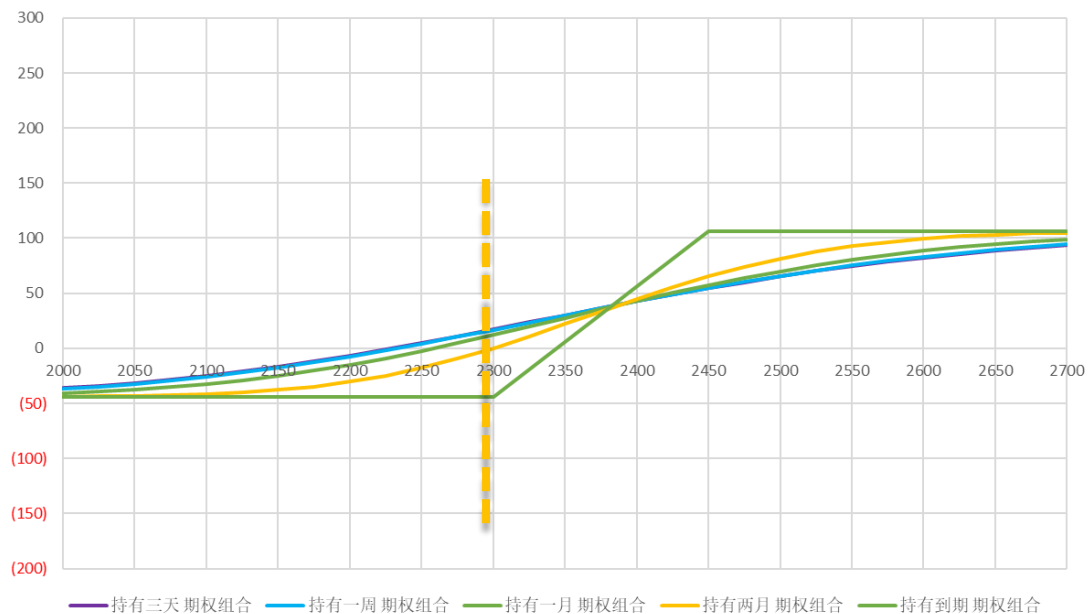
方向	期权合约	手数
买入	RM009C2400	1

标的价格	持有三天	持有一周	持有一月	持有两月	持有到期
2100	(49.0)	(49.9)	(54.5)	(57.8)	(58.0)
2125	(46.3)	(47.3)	(53.1)	(57.6)	(58.0)
2150	(43.0)	(44.2)	(51.1)	(57.3)	(58.0)
2175	(39.1)	(40.5)	(48.5)	(56.7)	(58.0)
2200	(34.4)	(36.0)	(45.3)	(55.7)	(58.0)
2225	(29.0)	(30.7)	(41.2)	(54.2)	(58.0)
2250	(22.6)	(24.4)	(36.2)	(51.9)	(58.0)
2275	(15.3)	(17.3)	(30.1)	(48.5)	(58.0)
2300	(7.0)	(9.1)	(23.0)	(43.9)	(58.0)
2325	2.3	0.1	(14.6)	(37.8)	(58.0)
2350	12.6	10.3	(5.0)	(29.9)	(58.0)
2375	24.0	21.7	6.0	(20.2)	(58.0)
2400	36.5	34.1	18.2	(8.4)	(58.0)
2425	50.0	47.6	31.7	5.3	(33.0)
2450	64.6	62.2	46.6	21.0	(8.0)
2475	80.1	77.8	62.6	38.5	17.0
2500	96.6	94.4	79.8	57.6	42.0

二、期权策略应用案例

牛市价差策略组合

方向	期权合约	手数
买入	RM009C2300	1
卖出	RM009C2450	1

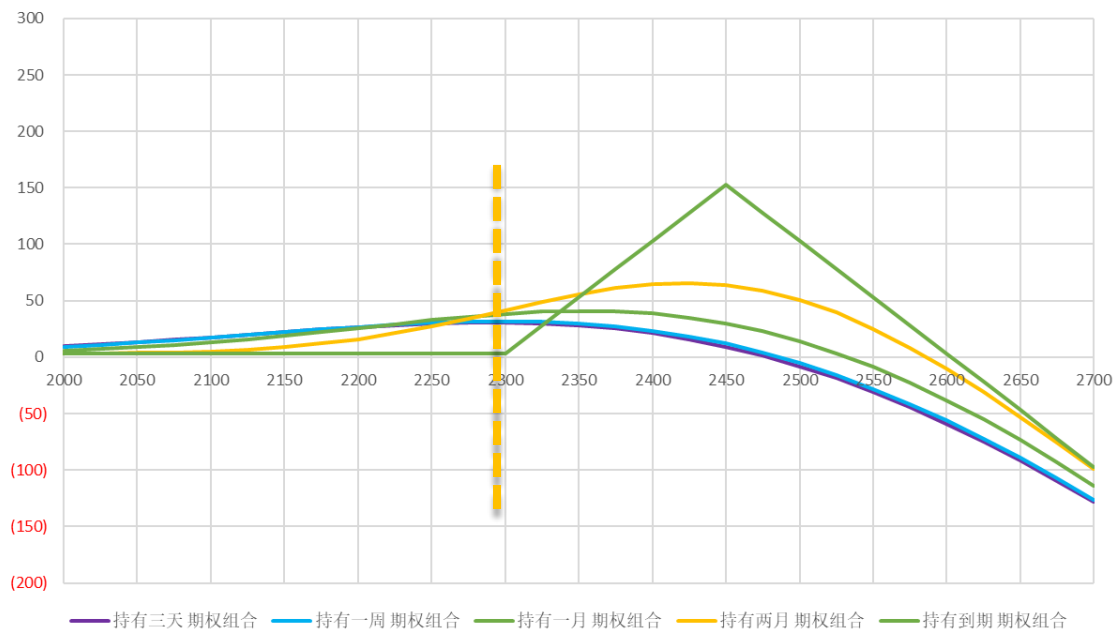


标的价格	持有三天	持有一周	持有一月	持有两月	持有到期
2100	(24.8)	(25.8)	(32.5)	(41.7)	(44.0)
2125	(20.9)	(21.9)	(29.1)	(40.2)	(44.0)
2150	(16.5)	(17.5)	(25.0)	(37.9)	(44.0)
2175	(11.7)	(12.7)	(20.3)	(34.7)	(44.0)
2200	(6.5)	(7.5)	(14.9)	(30.4)	(44.0)
2225	(0.9)	(1.8)	(8.9)	(24.7)	(44.0)
2250	5.0	4.1	(2.4)	(17.7)	(44.0)
2275	11.1	10.3	4.6	(9.4)	(44.0)
2300	17.3	16.7	12.1	0.2	(44.0)
2325	23.7	23.3	19.7	10.8	(19.0)
2350	30.1	29.8	27.5	22.0	6.0
2375	36.5	36.3	35.3	33.5	31.0
2400	42.7	42.7	42.9	44.8	56.0
2425	48.8	48.9	50.3	55.6	81.0
2450	54.6	54.9	57.3	65.4	106.0
2475	60.1	60.5	63.9	74.2	106.0
2500	65.3	65.8	70.0	81.6	106.0

二、期权策略应用案例

看涨比例价差策略组合

方向	期权合约	手数
买入	RM009C2300	1
卖出	RM009C2450	2

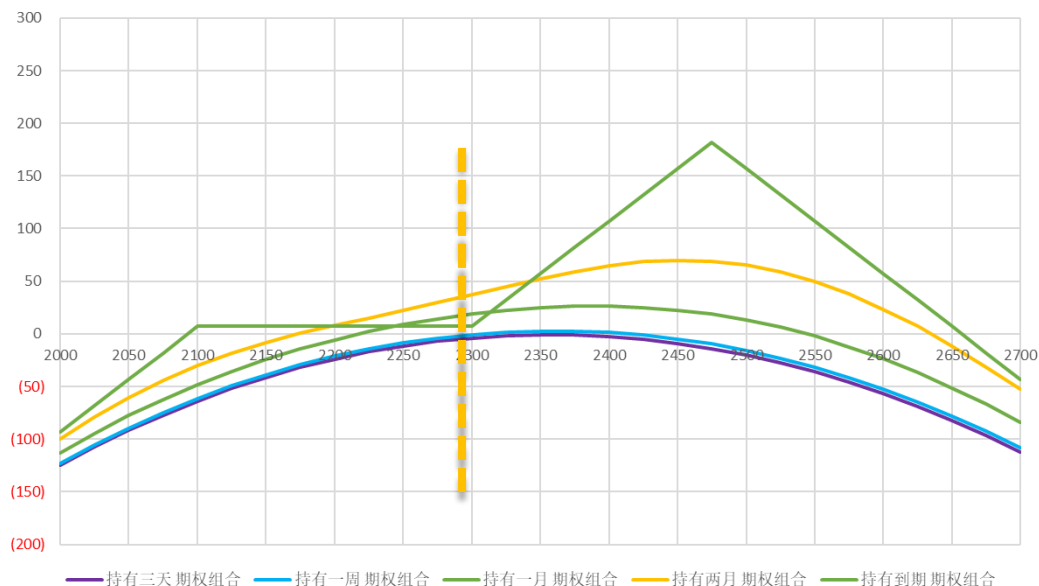


标的价格	持有三天	持有一周	持有一月	持有两月	持有到期
2100	17.6	17.2	13.1	5.3	3.0
2125	19.9	19.6	15.8	6.8	3.0
2150	22.3	22.0	18.9	8.9	3.0
2175	24.5	24.5	22.3	12.0	3.0
2200	26.6	26.8	25.8	16.0	3.0
2225	28.4	28.8	29.4	21.1	3.0
2250	29.8	30.4	32.8	27.3	3.0
2275	30.6	31.5	35.9	34.2	3.0
2300	30.6	31.8	38.5	41.6	3.0
2325	29.8	31.3	40.2	49.0	28.0
2350	28.1	29.9	41.0	55.8	53.0
2375	25.3	27.3	40.5	61.3	78.0
2400	21.2	23.5	38.6	64.8	103.0
2425	15.9	18.4	35.1	65.9	128.0
2450	9.3	11.9	30.0	64.0	153.0
2475	1.3	4.1	23.0	59.0	128.0
2500	(8.0)	(5.2)	14.2	50.7	103.0

二、期权策略应用案例

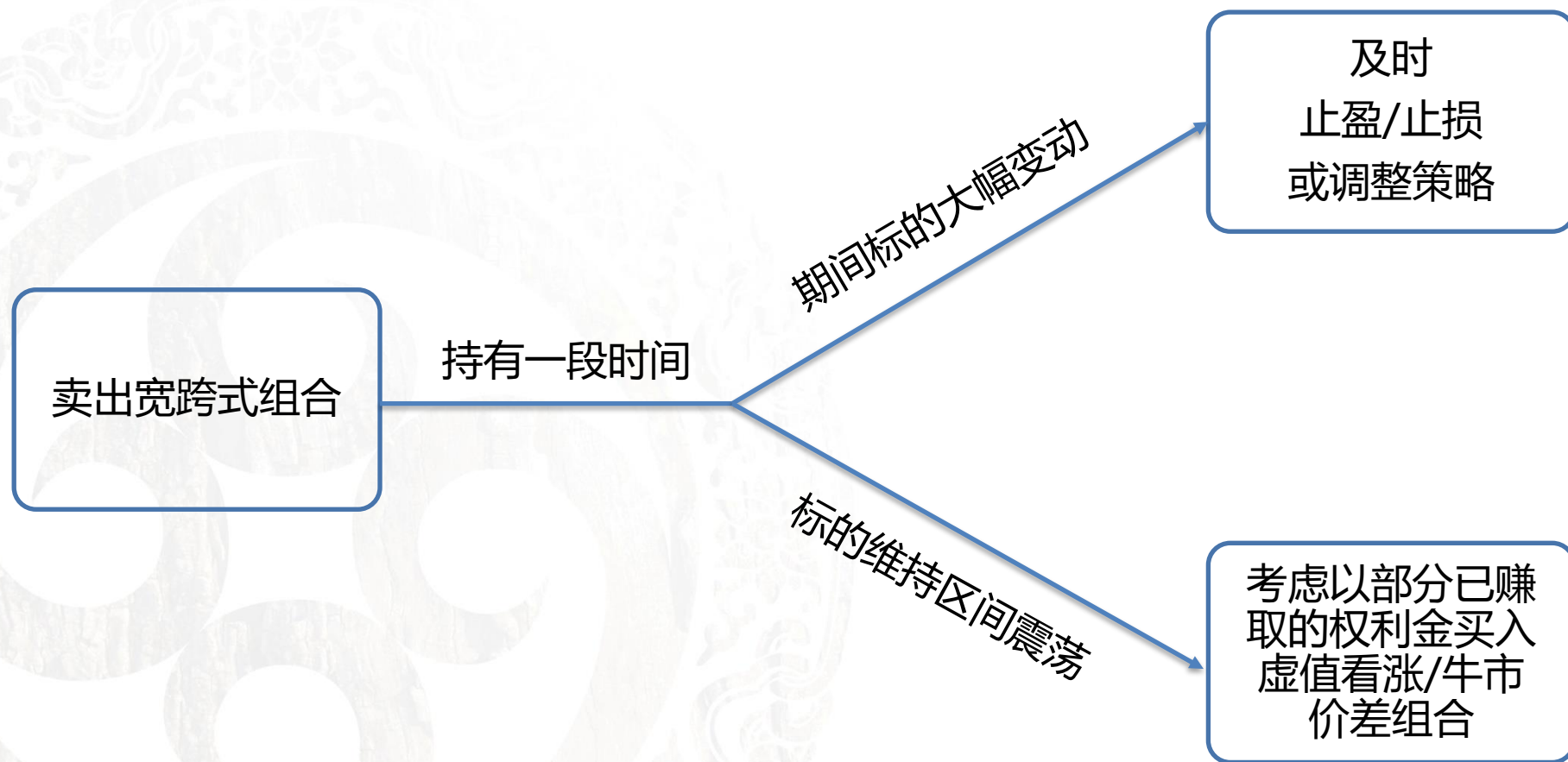
策略组合

方向	期权合约	手数
买入	RM009C2300	1
卖出	RM009C2475	2
卖出	RM009P2100	1



标的价格	持有三天	持有一周	持有一月	持有两月	持有到期
2100	(63.8)	(61.5)	(48.1)	(30.1)	7.0
2125	(51.9)	(49.5)	(35.4)	(18.2)	7.0
2150	(41.3)	(38.8)	(24.2)	(8.1)	7.0
2175	(32.0)	(29.4)	(14.3)	0.4	7.0
2200	(23.9)	(21.2)	(5.5)	8.0	7.0
2225	(17.1)	(14.3)	2.1	15.2	7.0
2250	(11.5)	(8.6)	8.6	22.3	7.0
2275	(7.1)	(4.0)	14.2	29.7	7.0
2300	(3.9)	(0.6)	18.7	37.2	7.0
2325	(1.8)	1.6	22.2	44.9	32.0
2350	(0.9)	2.7	24.7	52.4	57.0
2375	(1.2)	2.6	26.1	59.1	82.0
2400	(2.6)	1.3	26.3	64.6	107.0
2425	(5.2)	(1.1)	25.2	68.4	132.0
2450	(9.0)	(4.8)	22.7	70.1	157.0
2475	(13.9)	(9.7)	18.8	69.2	182.0
2500	(20.1)	(15.8)	13.4	65.5	157.0

二、期权策略应用案例



THANKS

感谢观看



地址：中国（上海）自由贸易试验区世纪大道1589号17楼

电话：021-61871688-6108

传真：021-68685550

网址：<http://www.htfutures.com>