

橡胶看涨期权牛市价差策略

宝城期货 陈栋

2019年3月29日

主要内容

1

熊市价差策略回顾

2

橡胶期权策略逻辑

3

交易策略及风险

一、熊市价差策略回顾

行情回顾



看跌期权熊市价差策略回顾 具体操作

（暂不考虑手续费）

卖出1份RU-1909-P-11500的看跌期权（跌破割胶成本是小概率事件，可收取权利金381元/吨，3月14日报价）；

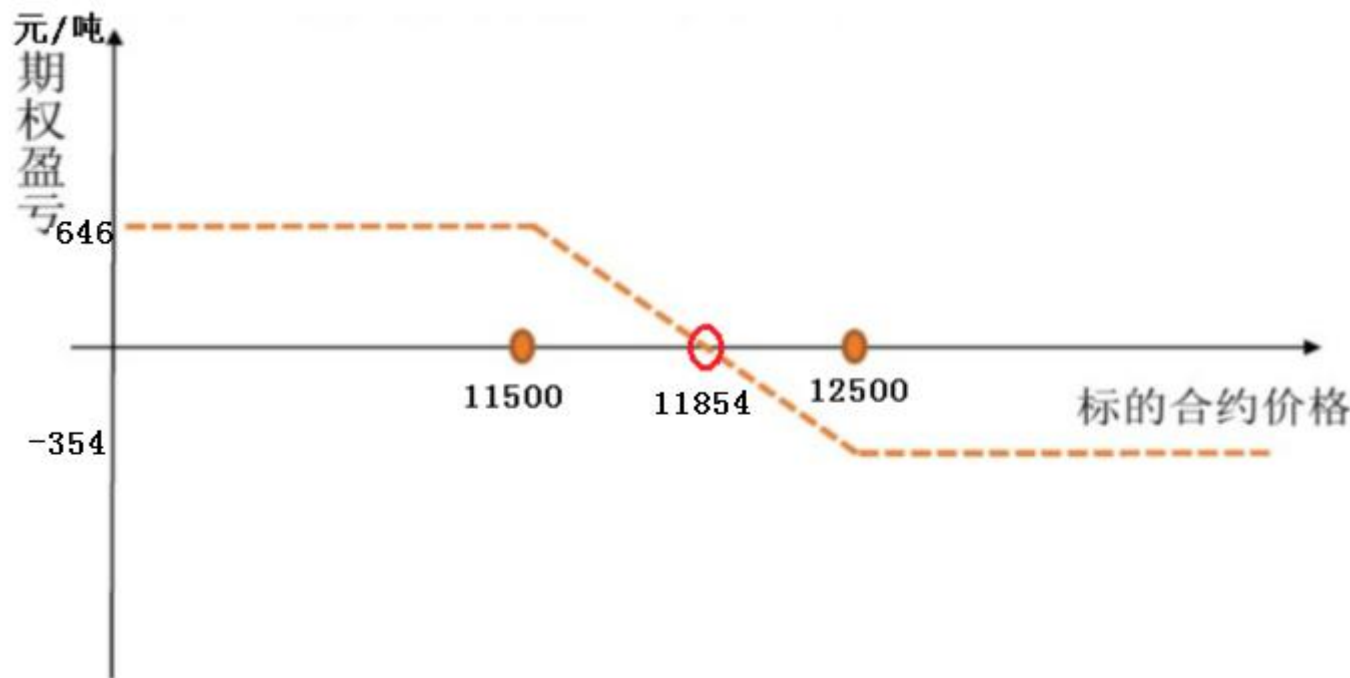
买入1份RU-1909-P-12500的看跌期权（胶价在3中旬-4月底突破13000元/吨也是小概率事件。支付权利金735元/吨，3月14日报价）

净权利金： $735-381=354$ 元/吨。（需支付）

最大收益：（高执行价格-低执行价格）-净权利金（ $12500-11500-354=646$ 元/吨）

最大风险：净权利金（亏损354元/吨） 盈亏比：1.82：1

损益平衡点：低执行价格+净权利金（ $11500+291=11854$ 元/吨）



模拟策略情况 不考虑手续费

卖出1份RU-1909-P-11500的看跌期权（权利金381元/吨，3月14日报价）

买入1份RU-1909-P-12500的看跌期权（支付权利金735元/吨，3月14日报价）
初始亏损 $735-381=354$ 元/吨（需支付）。

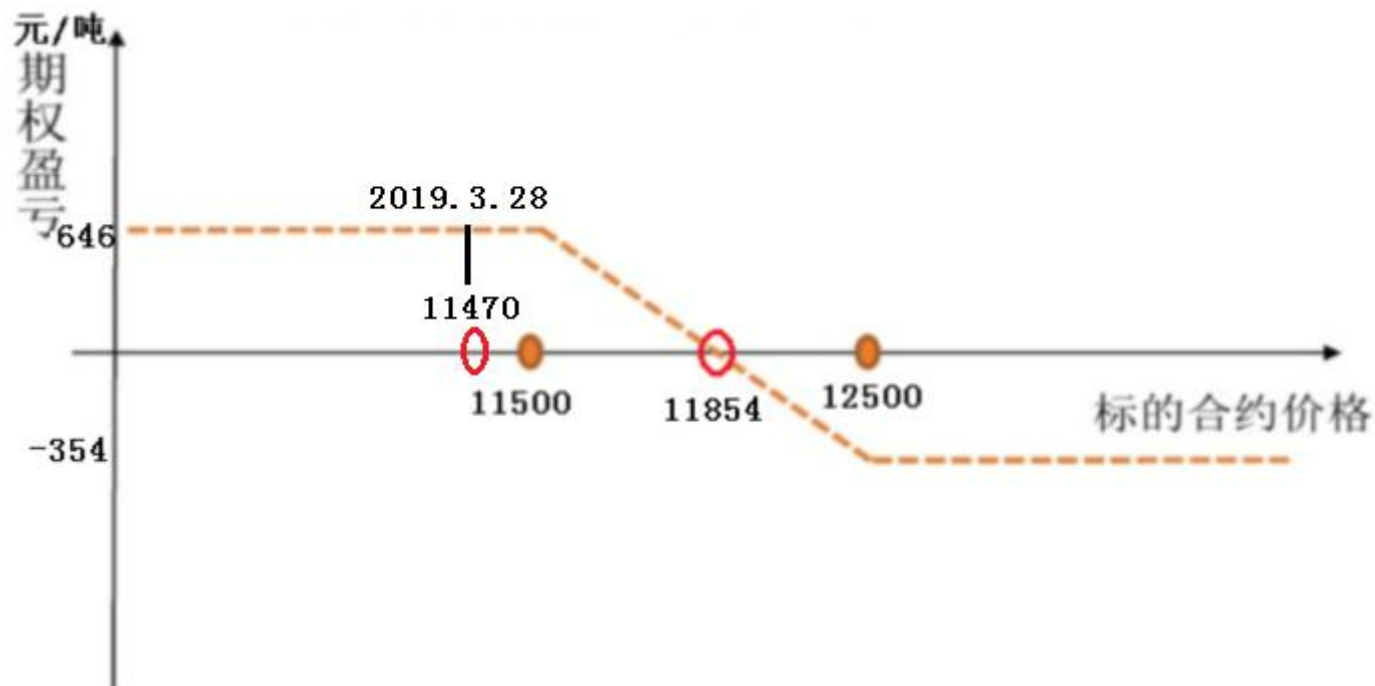
2019.3.28收盘后情况

序↓	名称	开盘	最高	最低	最新	结算价	涨跌	幅度%	成交量	持仓量	仓差
102	ru1909P11500	530	605	525	600	684	22	3.81	30	210	26
103	ru1909P11750	740	740	740	740	820	36	5.11	2	300	0
104	ru1909P12000	855	947	850	947	968	104	12.34	90	202	-38
105	ru1909P12250	1067	1100	1067	1100	1129	105	10.55	4	252	0
106	ru1909P12500	1251	1251	1251	1251	1302	90	7.75	2	20	-2

目前盈利 $1251-600=651$ 元/吨。与策略的预测最大盈利值646元/吨略高。

截止2019年3月28日，ru1909合约收盘价格已然跌破11500元吨，报收11470元/吨。策略实施获利了结。

期权盈亏平衡图



二、橡胶期权策略逻辑

橡胶1909 (010709) <月线>

商品叠加 查看期权 周期



第一个时间点：2009年。橡胶09合约期价跌至1万，原因：美国次贷危机。后期行情演绎，量化宽松+产业扶持政策。

第二个时间点：2016年3月-8月。橡胶09合约期价跌至1万，持续时间13个月，但09合约活跃期只有5个月。原因：供应过剩+流动性收紧。后期行情演绎，产胶国持续出台价格扶持政策：限制出口+削减种植面积+联合保价。

第三个时间点：2018年6月-7月。橡胶09合约期价跌至1万，持续时间2个月。原因：环保监察致需求乏力+供应过剩+流动性收紧。

2009-2018年09合约4-7月最高最低价				
年份	4月最低价	7月最高价	涨跌	幅度
2009年	13430	16995	3565	27%
2010年	22825	23750	925	4%
2011年	31550	35475	3925	12%
2012年	26220	24895	-1325	-5%
2013年	18210	17780	-430	-2%
2014年	13755	15065	1310	10%
2015年	12205	13550	1345	11%
2016年	11310	12210	900	8%
2017年	13950	14320	370	3%
2018年	11015	10695	-320	-3%
2019年E	11500	12736	1236	10.75%

小结：沪胶1909合约在4月至7月的期间，有望迎来上涨。

基于这种小概率跌破1万，而大概率上涨的走势前景，从而构建看涨期权牛市价差策略。

三、交易策略及风险

看涨期权牛市价差策略

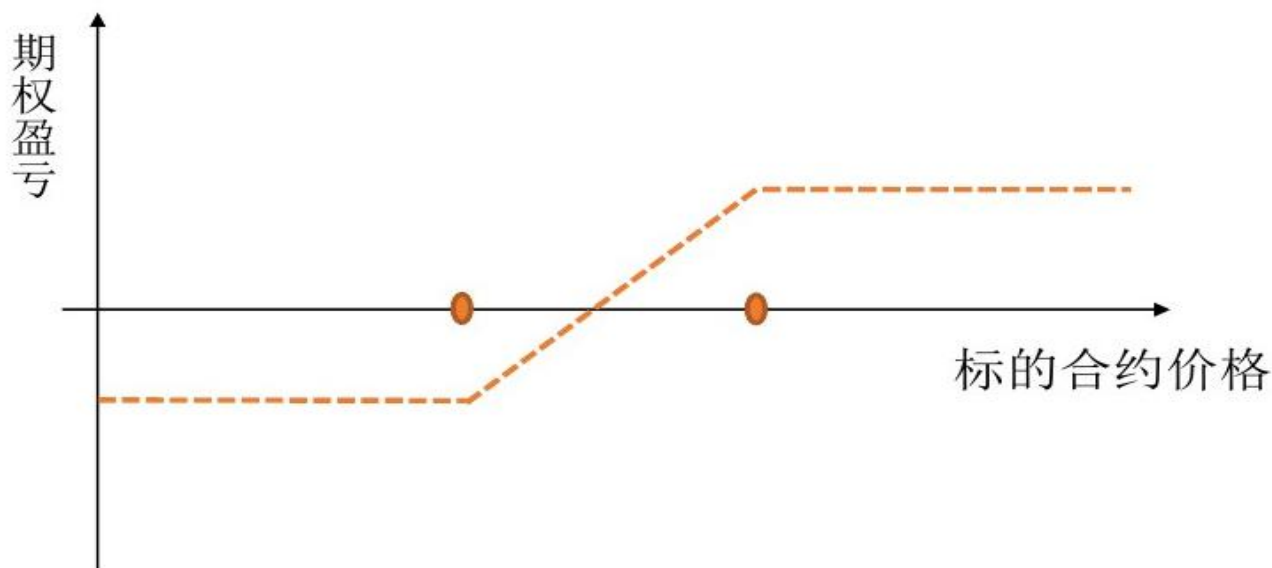
买入1份低执行价格的看涨期权，卖出1份更高执行价格的看涨期权

特点：权利金净支出（买入），波动率低时采用

最大收益：（高执行价格-低执行价格）-净权利金

最大风险：净权利金

损益平衡点：低执行价格+净权利金



看涨期权牛市价差策略 具体操作 (暂不考虑手续费)

买入1份RU-1909-C-11500的看涨期权（跌破割胶成本是小概率事件，需支付权利金680元/吨，3月28日报价）；（预测4月最低值11500元/吨）

卖出1份RU-1909-C-12750的看涨期权（获得权利金300元/吨，3月28日报价）
（预测7月最高值12736元/吨）

净权利金： $680-300=380$ 元/吨。（需支付）

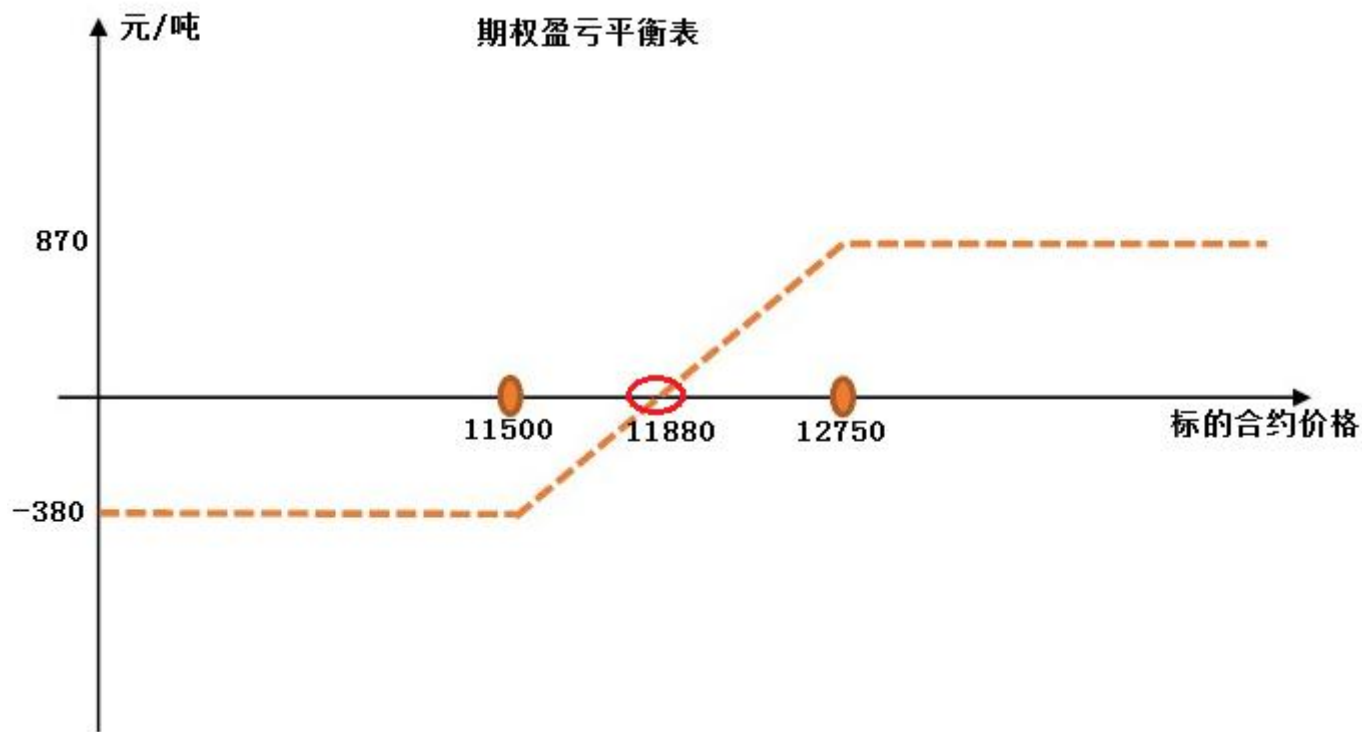
最大收益：（高执行价格-低执行价格）-净权利金（ $12750-11500-380=870$ 元/吨）

最大风险：净权利金（亏损380元/吨） 盈亏比：2.29: 1

损益平衡点：低执行价格+净权利金（ $11500+380=11880$ 元/吨）

序↓	名称	开盘	最高	最低	最新	结算价	涨跌	幅度%	成交量	持仓量	仓差
83	ru1909C11500	710	710	679	680	754	-142	-17.27	62	110	60
84	ru1909C11750	627	627	571	571	641	-128	-18.31	72	90	30
85	ru1909C12000	540	575	480	504	540	-85	-14.43	214	470	178
86	ru1909C12250	461	875	390	420	452	-73	-14.81	26	446	8
87	ru1909C12500	409	782	308	308	376	-101	-24.69	198	708	-20
88	ru1909C12750	294	348	274	300	310	-37	-10.98	88	228	62

橡胶看涨期权牛市价差策略



注意：

1. 卖出1份RU-1909-C-12750的看涨期权 这一端需要支付保证金。但当标的合约价格处于深度虚值状态时，期权保证金收取要比期货低。

实值和平值期权保证金比期货高，越实值保证金越高，越虚值越低，最低为期货保证金的一半。

风险：

1. 眼下橡胶1909合约的期权流动性尚不足，会导致实盘中策略难以实施。需要等待交投活跃，流动性充足。

序↓	名称	开盘	最高	最低	最新	结算价	涨跌	幅度%	成交量	持仓量	仓差
83	ru1909C11500	710	710	679	680	754	-142	-17.27	62	110	60
84	ru1909C11750	627	627	571	571	641	-128	-18.31	72	90	30
85	ru1909C12000	540	575	480	504	540	-85	-14.43	214	470	178
86	ru1909C12250	461	875	390	420	452	-73	-14.81	26	446	8
87	ru1909C12500	409	782	308	308	376	-101	-24.69	198	708	-20
88	ru1909C12750	294	348	274	300	310	-37	-10.98	88	228	62

2. 美债10期与3个月期的收益率出现倒挂，往往是经济衰退的前兆，一旦出现这种情况，橡胶面临跌破割胶成本的风险。

谢谢大家