

# 鲁证期货股份有限公司

## 橡胶“含权”贸易方案

---

刘子龙



## 橡胶“含权”贸易方案一二次点价

背景约定 1: 贸易商给轮胎厂供货, 当前有现货库存 1000 吨, 现货价格 12600 元/吨, 期货价格 14065 元/吨, 基差-1465 元/吨。约定协议基准价为 12600 元/吨, 在一定期限内给终端一次点价权, 如价格上涨以 12600 元/吨为成交价格, 如价格下跌, 可低位点价。

成交价架构: 盘面+基差+权利金

### 1、具体操作:

在签订协议时,

- (1) 14065 元/吨买入期货空单;
- (2) 同时买入一份 14065 元/吨平值看涨期权;
- (3) 卖出 1 倍看跌期权于 13615 元/吨, 1 倍看涨期权与 14515 元/吨。

### 2、情景分析(盘面价格, 不考虑基差变化):

(1) 如盘面价格在 14065-14515 元/吨区间, 贸易商买入看涨期权对冲掉上涨风险, 轮胎厂仍以 12600 元/吨低于市场价采购现货。

(2) 如盘面价格涨至 15000 元/吨, 轮胎厂以  $12600 + (15000 - 14515) = 13085$  元/吨采购现货, 采购价格略低于当日市场价或与当日市场采购价差别不大(当前基差, 若期货价格上涨 935 元, 现货大概上涨幅度超过 485 元)。

(3) 如盘面价格在 13615-14065 元/吨区间, 轮胎厂可二次点价, 以  $12600 - (14065 - \text{盘面价格}) < 12600$  元/吨采购现货。

(4) 如到期后盘面跌破 13615 元/吨, 则轮胎厂以  $12600 - (14065 - 13615) = 12150$  元/吨接现货, 低于当日市场采购价。买方二次点价价格下限为盘面

价格为 13615 元/吨。

### 3、操作周期：

以现货供货周期为主，点价期选择 2 周-4 周。

### 4、风险：

基差风险：

①上涨无风险。

②下跌：期货下跌速度会快于现货下跌速度，在卖出看跌区间内，可享受基差缩小的收益，跌破卖出看跌区间，承受基差风险。

备注：1、本策略为两个卖出期权完全对冲买入看涨期权权利金，价格区间锁定在 450 点，如想放大区间，可以支付部分权利金。

合约数量	3		
客户名称	0		
标的合约	RU2105 SHFE		
报价单位	元/吨		
合约乘数	10		
头寸/规模	1	手	10 吨
期权风格	美式		
生效日	20210326		
到期日	20210426		
期权名称	海鸥式期权		
标的价格	14065		
执行价格	13615	14065	14515
期权类型	put	call	call
客户买卖方向	卖出	买入	卖出
期权价格	-211.07	444.22	-233.68
期权费率	-1.5007 %	3.1583 %	-1.6614 %
组合价格	-0.53		



## 橡胶“含权”贸易方案一下跌补贴

背景约定 2：贸易商给轮胎厂供货，当前有现货库存 1000 吨，现货价格 12600 元/吨，期货价格 14065 元/吨，基差-1465 元/吨。约定协议基准价为 12600 元/吨，采购两周-四周，如价格下跌，给予部分补贴。

成交价架构：盘面+基差+权利金

### 1、具体操作：

在签订协议时，

- (1) 14065 元/吨买入期货空单；
- (2) 同时买入一份 14065 元/吨平值看涨期权；
- (3) 卖出 1 倍看跌期权于 13615 元/吨，1 倍看涨期权与 14515 元/吨。

### 2、情景分析（盘面价格，不考虑基差变化）：

(1) (1) 如盘面价格在 14065-14515 元/吨区间，**贸易商买入看涨期权对冲掉上涨风险，轮胎厂仍以 12600 元/吨低于市场价采购现货。**

(2) 如盘面价格涨至 15000 元/吨，终端以  $12600 + (15000 - 14515) = 13085$  元/吨价格接现货。

(3) 如盘面价格下跌至 13615-14065 元/吨区间，贸易商用期货空单收益补贴终端（14065-盘面价格）元/吨。

(4) 如到期后盘面跌破 13615 元/吨，期货空单对冲卖出看跌风险，贸易商补贴轮胎厂  $14065 - 13615 = 450$  元/吨，轮胎厂以 12150 元/吨低于市场价采购现货。

### 3、操作周期：

以现货供货周期为主，点价期选择 2 周-4 周。

#### 4、风险：

基差风险：

①上涨无风险，超额部分轮胎厂加价采购。

②下跌无风险

备注：1、本策略为两个卖出期权完全对冲买入看涨期权权利金，价格区间锁定在 450 点，如想放大区间，可以支付部分权利金。

合约数量	3		
客户名称	0		
标的合约	RU2105 SHFE		
报价单位	元/吨		
合约乘数	10		
头寸/规模	1	手	10 吨
期权风格	美式		
生效日	20210326		
到期日	20210426		
期权名称	海鸥式期权		
标的价格	14065		
执行价格	13615	14065	14515
期权类型	put	call	call
客户买卖方向	卖出	买入	卖出
期权价格	-211.07	444.22	-233.68
期权费率	-1.5007 %	3.1583 %	-1.6614 %
组合价格	-0.53		

备注：企业定制化服务，根据企业不同采销模式以及个性化的需求，我司可提供定制化策略的方案。

# 专注服务 精诚如一

## 免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获取性资料，鲁证期货济南营业部机构投研中心力求客观公正，但不保证这些信息的准确及完整，也不保证这些信息未经任何更新，更不保证我们的建议或意见不会发生任何变更。报告中的信息和我们的意见乃至结论并不构成所述品种交易的出价或征价，投资者据此进行的投资行为与我公司和作者无关。本报告版权仅为鲁证期货股份有限公司济南营业部机构投研中心所有。未经授权许可，任何机构和个人以任何形式所进行的引用、翻版、复制及向第三方传播等行为均可能承担法律责任。

