

期权各类组合应用场景

鲁证期货股份有限公司

刘子龙

2020-04



CONTENTS

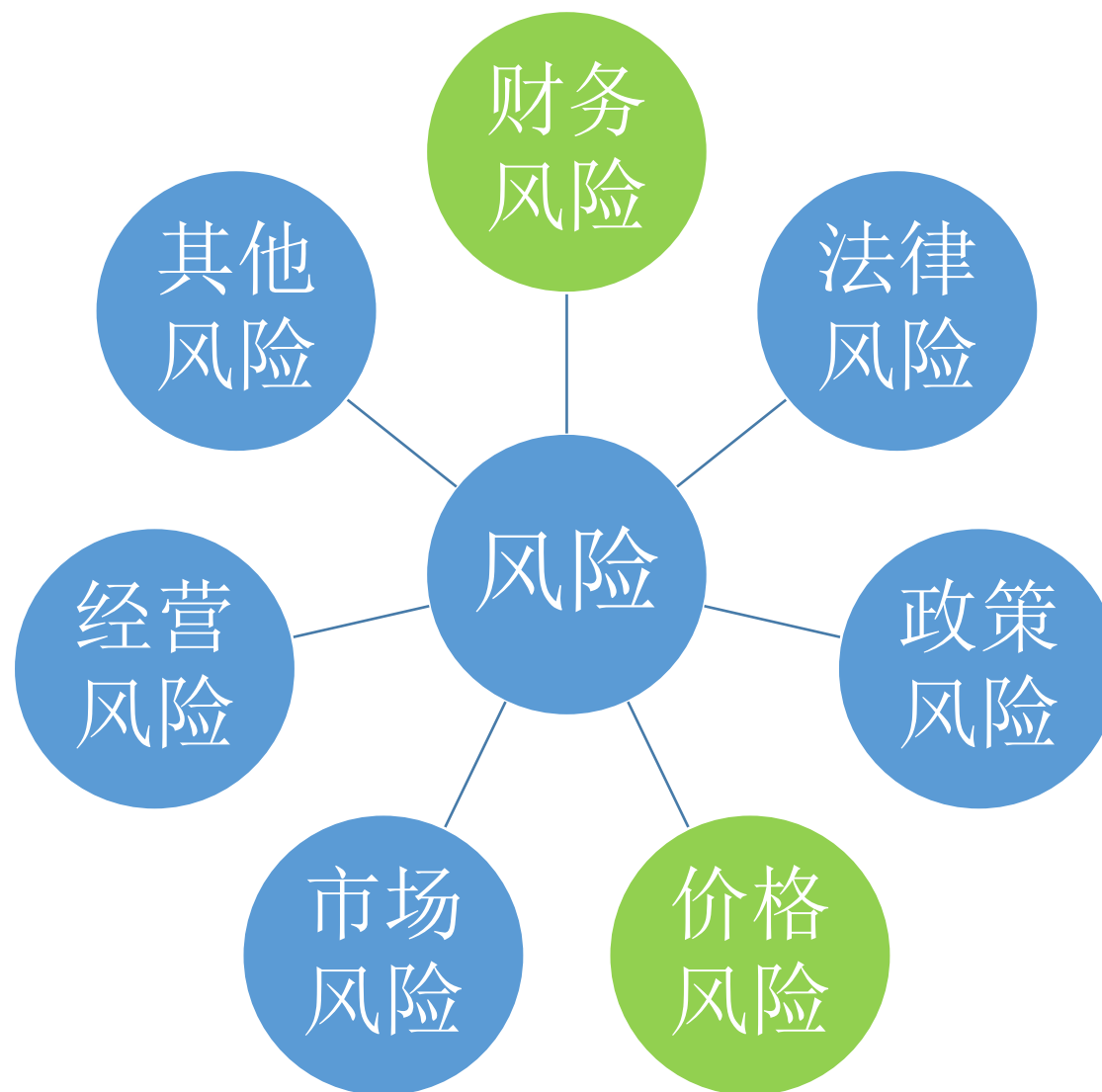
目录

01

期权与期货的区别

02

期权各类组合应用场景



Part 01 期权与期货的区别

指一种金融合约，其价值取决于一种或多种基础资产或指数	基本特征
远期 (Forwards)	1: 跨期 2: 联动 3: 杠杆 4: 不确定性 5: 交易目的的多重性
期货 (Futures)	
期权 (Options)	
互换 (Swaps)	

什么是期权

概念：是一种选择权，指是一种能在未来某特定时间以特定价格买入或卖出一定数量的某种特定商品的**权利**。

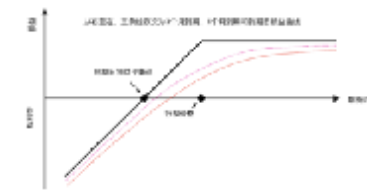
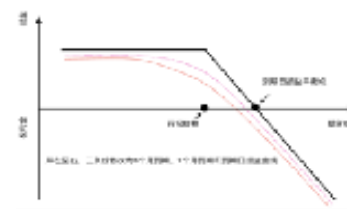
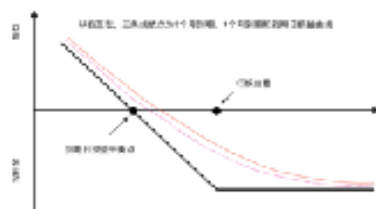
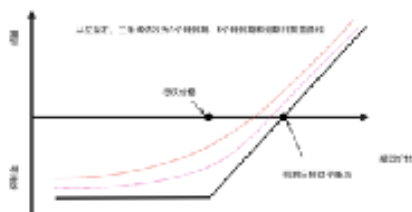
基本交易原理：

I、买入看涨

II、买入看跌

III、卖出看涨

IV、卖出看跌



买入期权和卖出期权的适用区间

橡胶主力(010790)<日线>

商品叠加 周期



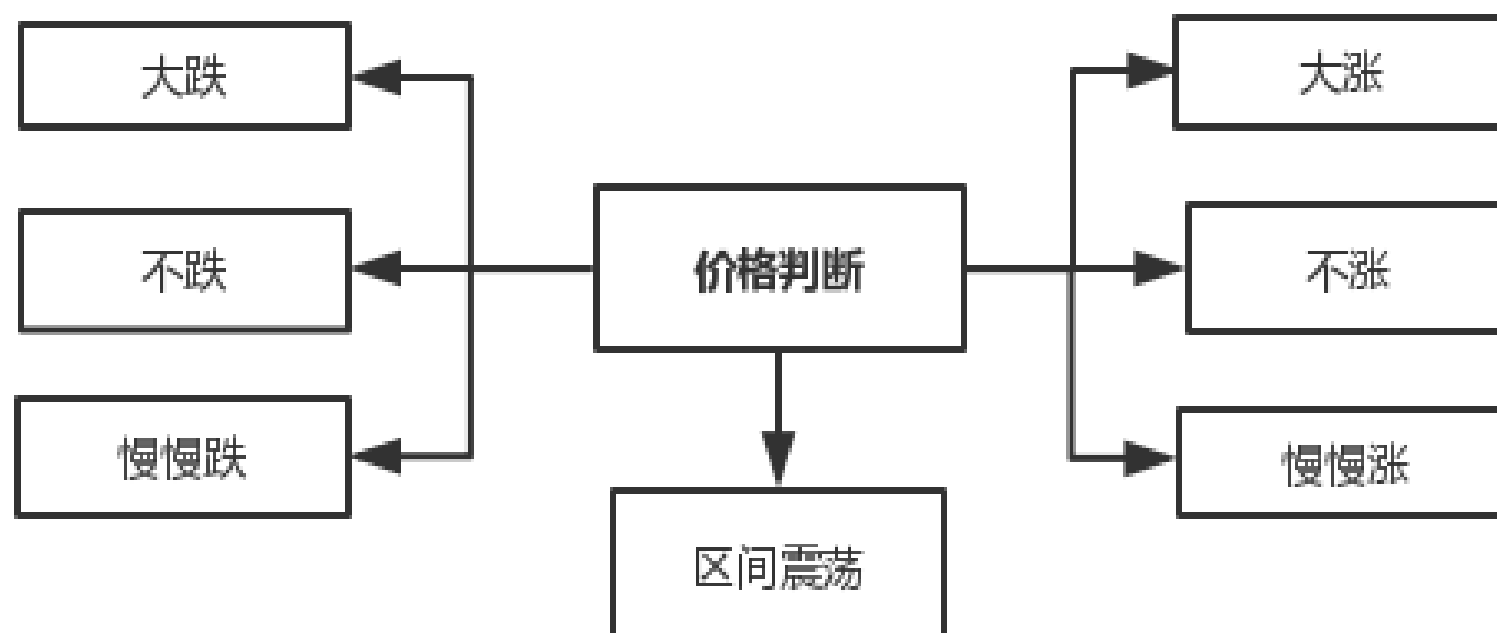
期货与期权的区别

	期货	期权
买卖双方的义务	双方义务相同	买卖双方的权利与义务不对等
履约保证金	都需要缴纳保证金	买方支付的权利金，卖方缴纳保证金
保证金的计算方式	由于是线性的，保证金按比例收取	期权是非线性计算，因而保证金非比例调整
清算的交割方式	期货合约的到期日，标的物平仓或交割	美式期权：期权合约被持有至行权日，期权买方可以选择行权或者放弃权利，期权的卖方则只能被行权。 欧式期权：指买入期权的一方必须在期权到期日当天或在到期日之前的某一规定的时间才能行使的期权。
合约价值	期货合约本身无价值，只是跟踪标的价格。	期权合约本身有价值，即权利金
盈亏的特点	期货交易中，买卖双方都共同面临着盈利与亏损。	买方最大亏损为权利金，收益无限。 卖方最大收益为权利金，亏损无限。

Part 02 期权各类组合应用场景

期权各类组合应用场景

方向判断



期权各类组合应用场景

应用场景一大涨

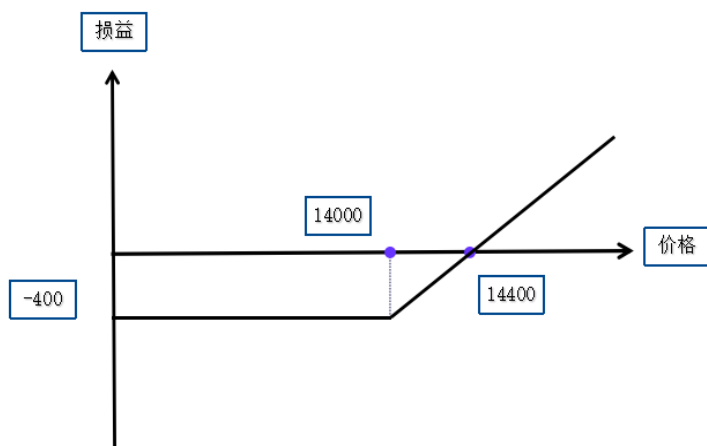
合约要素	具体描述
挂钩标的	RU2109
结构	买入看涨
生效日	2021-04-26
到期日	2021-05-26
标的价格	14000
执行价格A	14000
权利金	400元/吨

背景：某企业准备近1个月内采购天然橡胶2000吨，当前价格14000元/吨，考虑之后价格可能出现大幅上涨，担心对原材料采购成本造成冲击，侵蚀企业利润，但是又不确定疫情能否有效快控制，可以在期权上买入看涨期权。

场景分析：（不考虑升贴水）

1、价格快速攀升，到期前价格涨至16000. 客户从期权获取收益1600元/吨，企业14400价位采购橡胶，锁定了最高采购价格。

2、价格回落，最大损失为权利金400元/吨，可低价从市场采购橡胶。

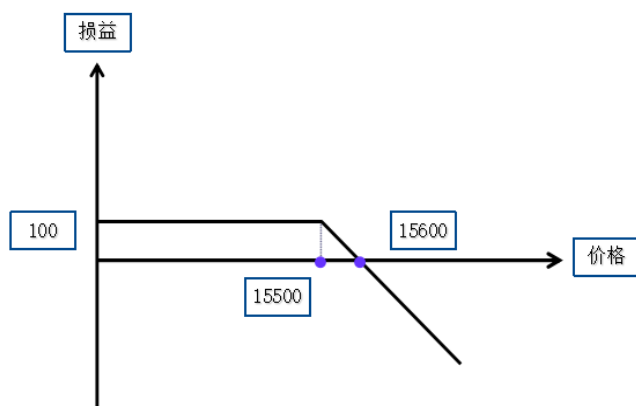


期权各类组合应用场景

应用场景一不涨

合约要素	具体描述
挂钩标的	RU2109
结构	卖出看涨
生效日	2021-04-26
到期日	2021-05-26
标的价格	14000
执行价格A	15500
权利金	100元/吨

背景：当前橡胶价格14000元/吨，某企业判断目前橡胶需求不振，15500元/吨的价格已经是比较高的位置，难以上涨。考虑卖出看涨期权。



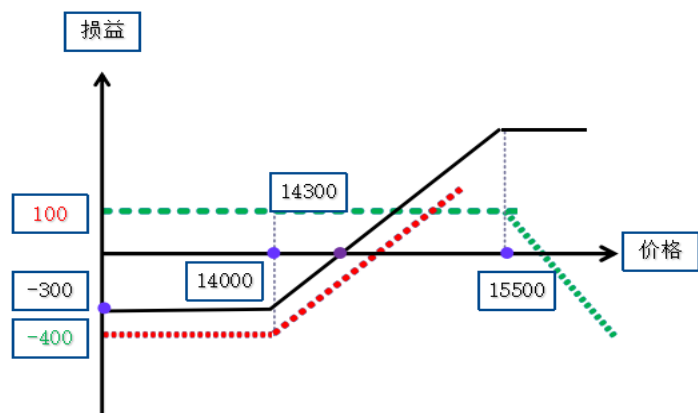
场景分析：（不考虑升贴水）

- 1、价格攀升，到期前价格涨至15500以上. 企业相当于手中货物在15600价位销售现货。
- 2、价格未涨至15500元价位，收益为权利金100元/吨，市场价销售或采购，降低采购成本或提高销售价格。

期权各类组合应用场景

应用场景—慢慢涨

合约要素	具体描述
挂钩标的	RU2109
结构	买入看涨—卖出看涨
生效日	2021-04-26
到期日	2021-05-26
标的价格	14000元/吨
执行价格A	14000元/吨（买入看涨）
执行价格B	15500元/吨（卖出看涨）
权利金A	支付400元/吨
权利金B	收取100元/吨
组合价格	支付300元/吨



背景：某企业准备近1个月内采购天然橡胶2000吨，当前价格14000元/吨，考虑疫情缓和价格可能出现上涨，但是需求恢复较慢，涨幅不会超过15500元/吨，可以在期权上买入看涨期权的同时，卖出15500价位看涨期权。

场景分析：（不考虑升贴水）

- 1、到期前价格在14300-15500之间为期权收益区间，获取收益保护现货损失。
- 2、价格超过15500，获取期权最大收益为1200元，15500以上部分对冲。
- 3、价格低于14000，最大损失为权利金300元/吨，可以低价从市场采购现货。

期权各类组合应用场景

应用场景一大跌

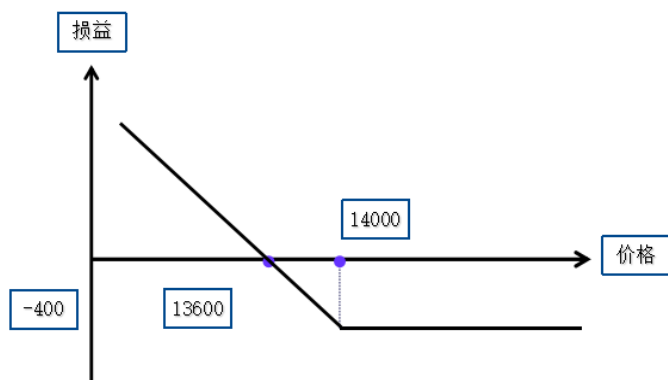
合约要素	具体描述
挂钩标的	RU2109
结构	买入看跌
生效日	2021-04-26
到期日	2021-05-26
标的价格	14000
执行价格A	14000
权利金	400元/吨

背景：某企业现有天然橡胶库存2000吨，当前价格14000元/吨，认为橡胶价格受疫情影响价格大幅下跌侵蚀企业利润，可以在期权上买入看跌期权。

场景分析：（不考虑升贴水）

1、价格下跌，假设到期前价格跌至12000. 客户从期权获取收益1600元/吨，企业13600元销售橡胶，锁定了最低销售价格。

2、价格上涨，最大损失为权利金400元/吨，可高价销售橡胶。



期权各类组合应用场景

应用场景一不跌

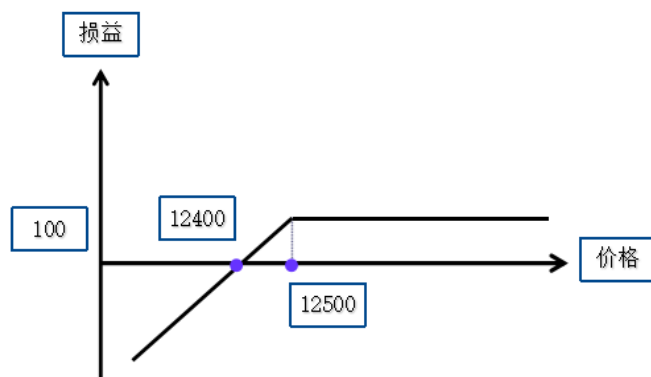
合约要素	具体描述
挂钩标的	RU2109
结构	卖出看跌
生效日	2021-04-26
到期日	2021-05-26
标的价格	14000
执行价格A	12500
权利金	100元/吨

背景：当前橡胶价格14000元/吨，某企业判断目前橡胶已经到达成本线，12500元/吨的价格已经是非常低的位置，难以跌破。考虑卖出看跌期权。

场景分析：（不考虑升贴水）

1、价格下跌，到期前价格跌至12500以下. 企业相当于在12400位置采购现货。

2、价格未跌至12500元价位，收益为权利金100元/吨，市场价销售或采购，降低采购成本或提高销售价格。



期权各类组合应用场景

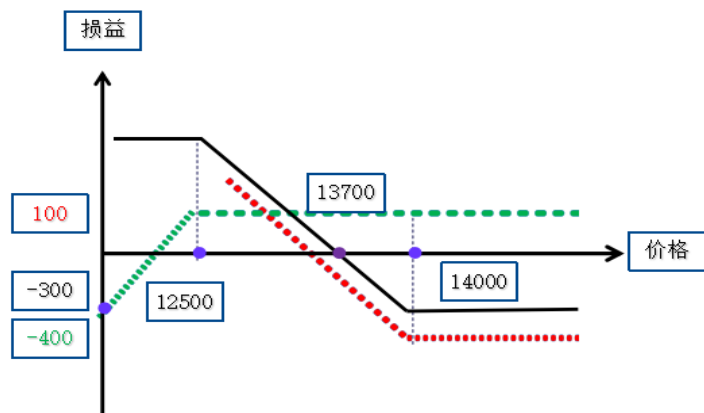
应用场景—慢慢跌

合约要素	具体描述
挂钩标的	RU2109
结构	买入看跌—卖出看跌
生效日	2021-04-26
到期日	2021-05-26
标的价格	14000元/吨
执行价格A	14000元/吨（买入看跌）
执行价格B	12500元/吨（卖出看跌）
权利金A	支付400元/吨
权利金B	收取100元/吨
组合价格	支付300元/吨

背景：某企业有天然橡胶库存2000吨准备一个月后销售，当前价格14000元/吨，考虑疫情蔓延，下游需求不好，担心价格下跌，但是目前已到橡胶成本位，再往下跌破12500元/吨概率很小，可以在期权上买入看跌期权的同时，卖出12500价位看跌期权。

场景分析：（不考虑升贴水）

- 1、到期前价格在13700-12500之间为期权收益区间，获取收益保护现货损失。
- 2、价格下破12500，获取期权最大收益为1200元，12500以下部分买入看跌的盈利抵消卖出看跌的亏损。
- 3、价格高于14000，最大损失为权利金300元/吨，可以高价销售现货。



期权各类组合应用场景

应用场景—区间震荡

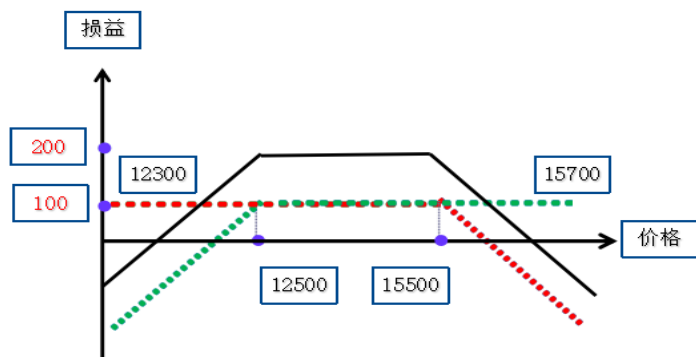
合约要素	具体描述
挂钩标的	RU2109
结构	卖出看涨—卖出看跌
生效日	2021-04-26
到期日	2021-05-26
标的价格	14000元/吨
执行价格A	15500元/吨（卖出看涨）
执行价格B	12500元/吨（卖出看跌）
权利金A	收取100元/吨
权利金B	收取100元/吨
组合价格	收取200元/吨

背景：某企业判断当前行情震荡，不会出现单边行情，上方由于需求问题很难涨破15500价位，下方则因为成本等因素很难下破12500，可以在期权上分别卖出看涨期权与看跌期权，收取权利金贴补现货。

场景分析：（不考虑升贴水）

1、风险收益，价格在12500-15500之间为最大收益权利金200元，收取权利金贴补现货。

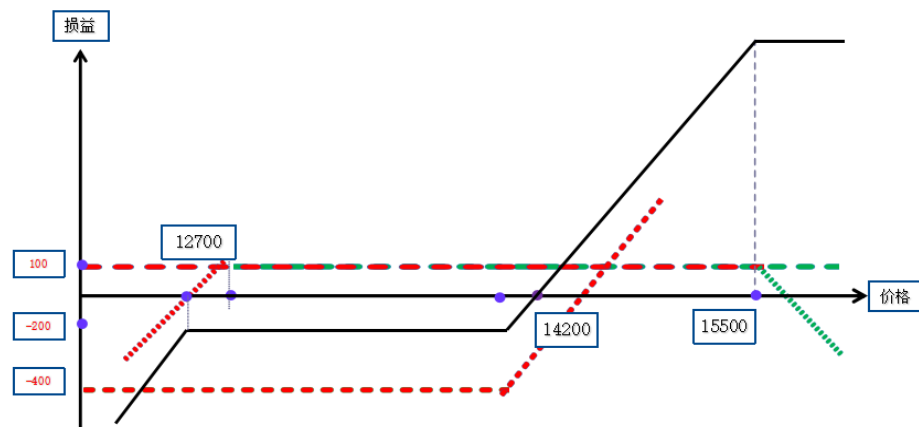
2、如价格大幅上涨或下跌，超出部分为亏损部分。



期权各类组合应用场景

应用场景—海鸥期权

合约要素	具体描述
挂钩标的	RU2109
结构	卖出看涨—买入看涨—卖出看跌
生效日	2021-04-26
到期日	2021-05-26
标的价格	14000元/吨
执行价格A	15500元/吨（卖出看涨）
执行价格B	14000元/吨（买入看涨）
执行价格C	12500元/吨（卖出看跌）
权利金A	收取100元/吨
权利金B	支付400元/吨
权利金C	收取100元/吨
组合价格	支付200元/吨



背景：某企业准备近1个月内采购天然橡胶2000吨，当前价格1万元/吨，考虑疫情缓解价格可能出现上涨，担心对原材料采购成本造成冲击，侵蚀企业利润，但是不会出现单边行情，上方由于需求问题很难涨破15500价位，下方则因为成本等因素很难下破12500，可以做海鸥期权。

场景分析：（不考虑升贴水）

- 1、价格下跌，沪胶在14000-12700区间波动，无需像期货一样承担下跌的亏损，还可以享受低价从市场上采购原材料。
- 2、沪胶价格跌至12700以下，相当于12700采购原材料。
- 3、沪胶在14200-15500区间，盈利。
沪胶保持在15500盈利最大化，收益1300元/吨。
- 4、沪胶涨破15500时，买入看涨的盈利抵消卖出看涨的亏损，采购原材料的价格为：市场价格-1300元/吨，降低了采购成本。

期权各类组合应用场景

采购策略

企业采购原材料过程当中对于后市各种判断。
可根据自己的判断配置调节策略，以降低保险费的价格。

选择套保需求	采购价格不超过14000元	买入14000元看涨期权	单腿策略
降低保费1	价格不会超过15500元	卖出15500元看涨期权	牛市价差
降低保费2	价格不会跌破12500元	卖出12500元看跌期权	领子策略
降低保费3	绝对不会跌破12500元	卖出双倍数量看跌期权	比率价差
降低保费4	涨不过15500元，跌不破12500元	卖出14500看涨期权， 卖出12500看跌期权	三腿组合策略

期权各类组合应用场景

现货含权贸易方案



橡胶累购方案

2021. 2

橡胶累购方案

——每日收益变动



橡胶累购方案

2021. 2

橡胶累购方案

——每日收益固定

1、具体操作：



橡胶“含权”贸易方案

2021. 4

橡胶“含权”贸易方案—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/



橡胶“含权”贸易方案

2021. 4

橡胶“含权”贸易方案—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/



橡胶“含权”销售方案

2021. 4

橡胶“含权”贸易方案—长约销售

背景约定：

贸易商以长约方式给轮胎厂供货，每隔一个月贸易商向轮胎厂交付 1000 吨泰

感谢

专注服务 精诚如一

【风险提示及免责声明】

本报告仅供鲁证期货股份有限公司的客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息均来源于公开可获取性资料，鲁证期货力求客观公正，但不保证这些信息的准确及完整，也不保证这些信息不发生任何更新，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所有。未经书面授权许可，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。

鲁证期货提示您：期市有风险，入市需谨慎。