

动力煤期权介绍与应用

邱宁 2020.7.15

在开放中奋进 在合作中共赢

FORGE AHEAD IN AN OPEN ENVIRONMENT MUTUALLY BENEFITS THROUGH COOPERATION

目录

CONTENTS

1

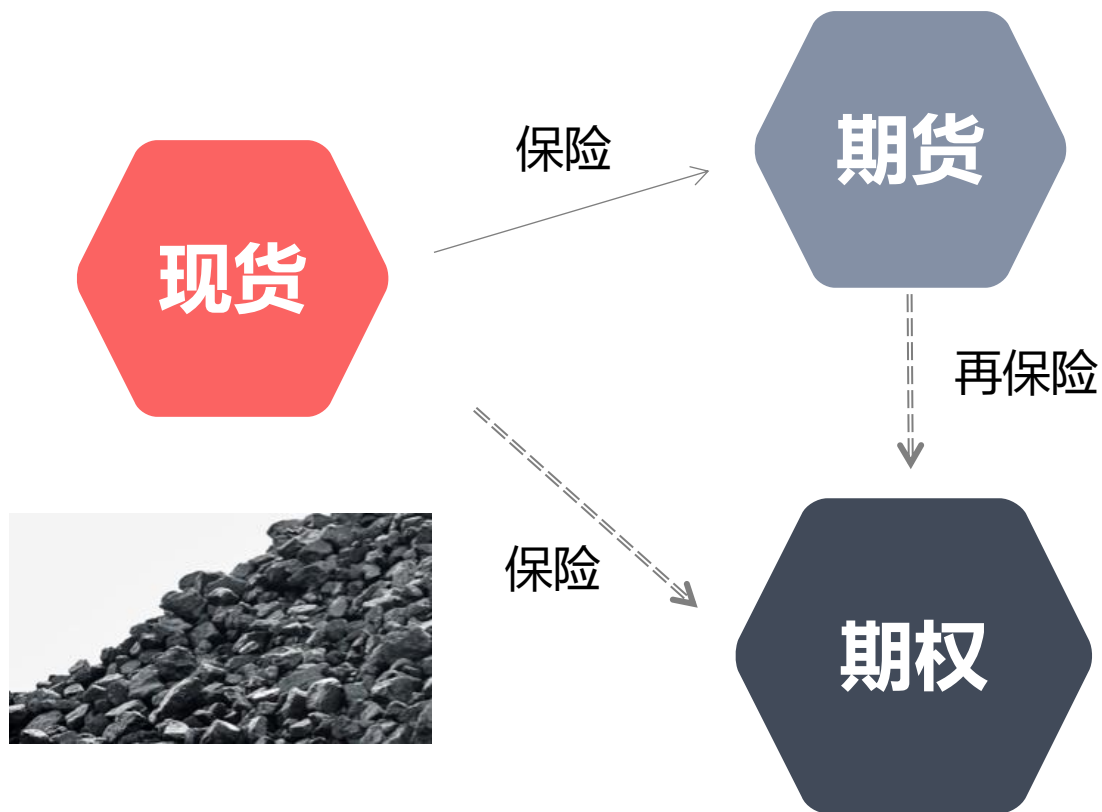
期权工具介绍

2

动力煤期权应用场景

期权工具介绍





■ 同为风险管理衍生品工具

◆ 工具属性不同

- ✓ 期货：未来货物交换的标准化合约
价格：未来以该成交价格交割买/卖标的现货
交割：资金货物交换
- ✓ 期权：未来一定时期可以行使合约约定的权利
价格：合约赋予“权利”的价格
行权履约：期权头寸→期货头寸

◆ 盈亏表现不同

- ✓ 期货：线性工具
- ✓ 期权：非线性工具

◆ 资金占用不同

- ✓ 期货：买卖双方均需缴纳保证金
- ✓ 期权：买方权利金，卖方保证金

替代优化+合作互补

动力煤期权



标的	动煤	ZC009	最新	涨跌	涨幅%	成交量	持仓量	日增仓	开盘	最高	最低	昨收	昨结算	组合策略						
到期日	20200805		560.2	1.4	0.25%	20422	166744	-145	559.2	562.0	559.2	561.0	558.8							
涨跌	卖价	买价	日增仓	持仓量	成交量	时间价值	内在价值	最新	看涨	行权价	看跌	最新	内在价值	时间价值	成交量	持仓量	日增仓	买价	卖价	涨跌
0.0	66.6	65.0	----	----	0	-65.2	65.2	----	C	495	P	0.2	0.0	0.2	1	1002	-1	0.2	0.3	0.1
0.0	61.6	60.1	10	21	0	-60.2	60.2	----	C	500	P	0.3	0.0	0.3	2	988	2	0.2	0.3	0.1
0.0	51.7	50.1	0	33	0	-50.2	50.2	----	C	510	P	0.3	0.0	0.3	20	1099	-10	0.2	0.4	-0.1
0.0	41.3	40.8	0	121	0	-40.2	40.2	----	C	520	P	0.5	0.0	0.5	10	1094	10	0.4	0.6	-0.2
2.2	31.7	31.4	0	99	10	2.2	30.2	32.4	C	530	P	1.1	0.0	1.1	60	866	20	1.0	1.2	-0.4
2.0	23.0	22.7	1	137	1	3.6	20.2	23.8	C	540	P	2.3	0.0	2.3	315	1481	94	2.3	2.5	-0.7
1.4	15.6	15.2	4	580	14	5.8	10.2	16.0	C	550	P	4.8	0.0	4.8	295	1415	177	4.7	5.0	-1.0
1.0	10.1	9.8	35	1100	82	10.0	0.2	10.2	C	560	P	9.4	0.0	9.4	42	1068	29	9.3	9.5	-1.0
0.4	6.3	6.1	14	3444	506	6.1	0.0	6.1	C	570	P	15.4	9.8	5.6	111	653	109	15.4	15.5	-1.5
0.5	4.1	3.9	73	1905	142	4.0	0.0	4.0	C	580	P	----	19.8	-19.8	0	374	0	23.1	23.5	0.0
0.2	2.6	2.5	196	2031	347	2.5	0.0	2.5	C	590	P	----	29.8	-29.8	0	211	10	31.5	32.0	0.0
0.2	1.7	1.5	16	2654	82	1.7	0.0	1.7	C	600	P	----	39.8	-39.8	0	142	10	40.6	41.1	0.0
0.1	1.1	0.9	20	1843	35	1.1	0.0	1.1	C	610	P	----	49.8	-49.8	0	40	0	49.6	51.2	0.0
0.1	0.8	0.7	254	2603	300	0.8	0.0	0.8	C	620	P	----	59.8	-59.8	0	10	0	59.3	60.9	0.0

- 与期货平仓离场操作一致，获得权利金价差收益/损失
- 关注期权价格变动



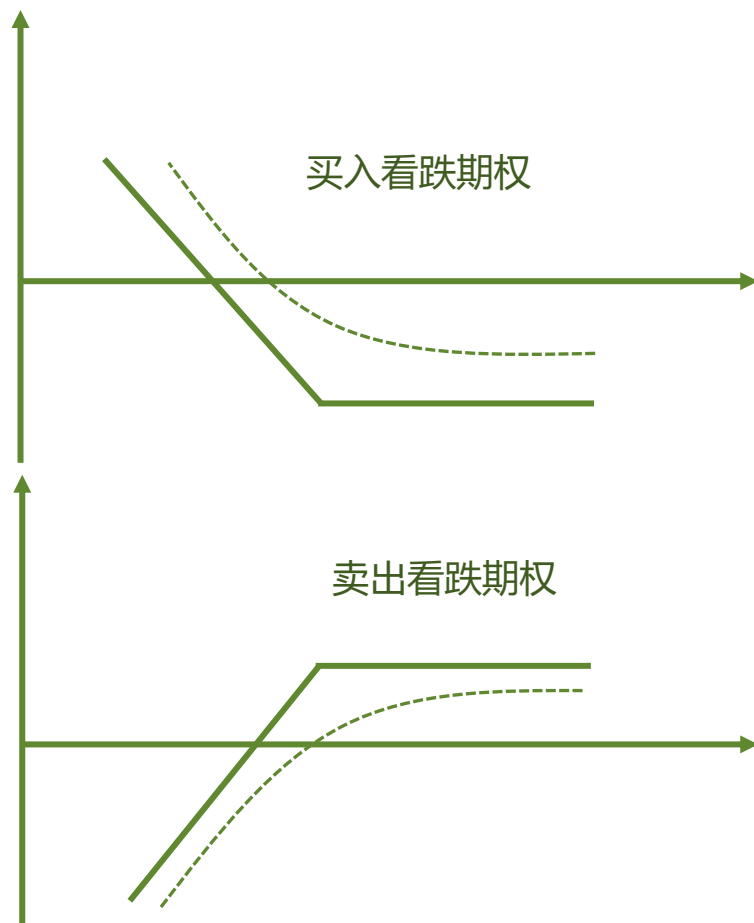
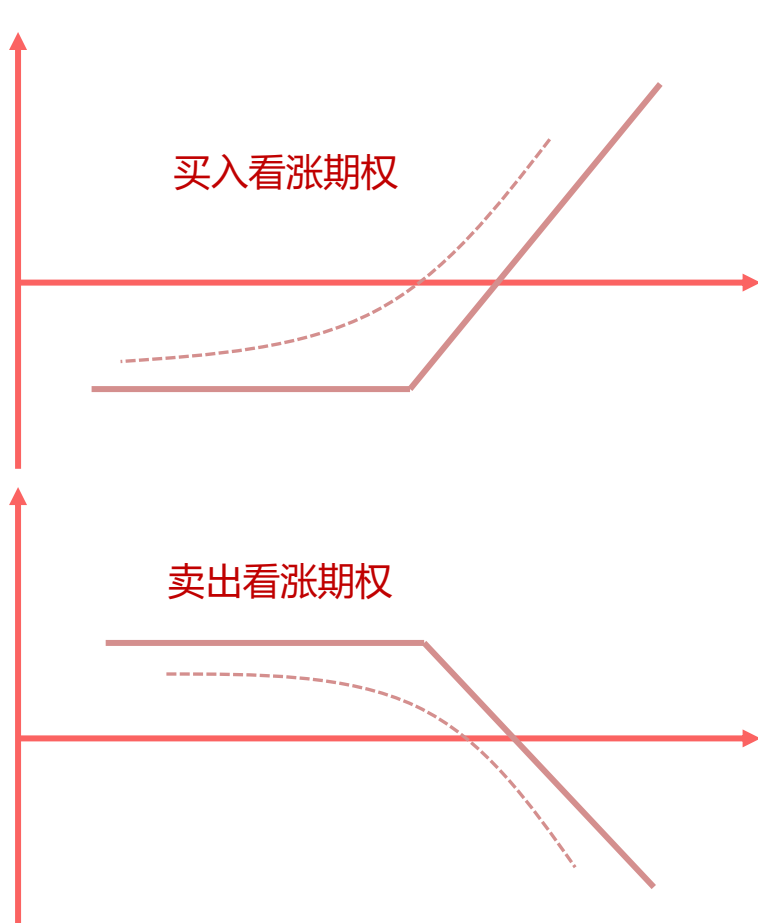
买方：期权价格增加，低买高卖

卖方：期权价格缩小，高卖低买



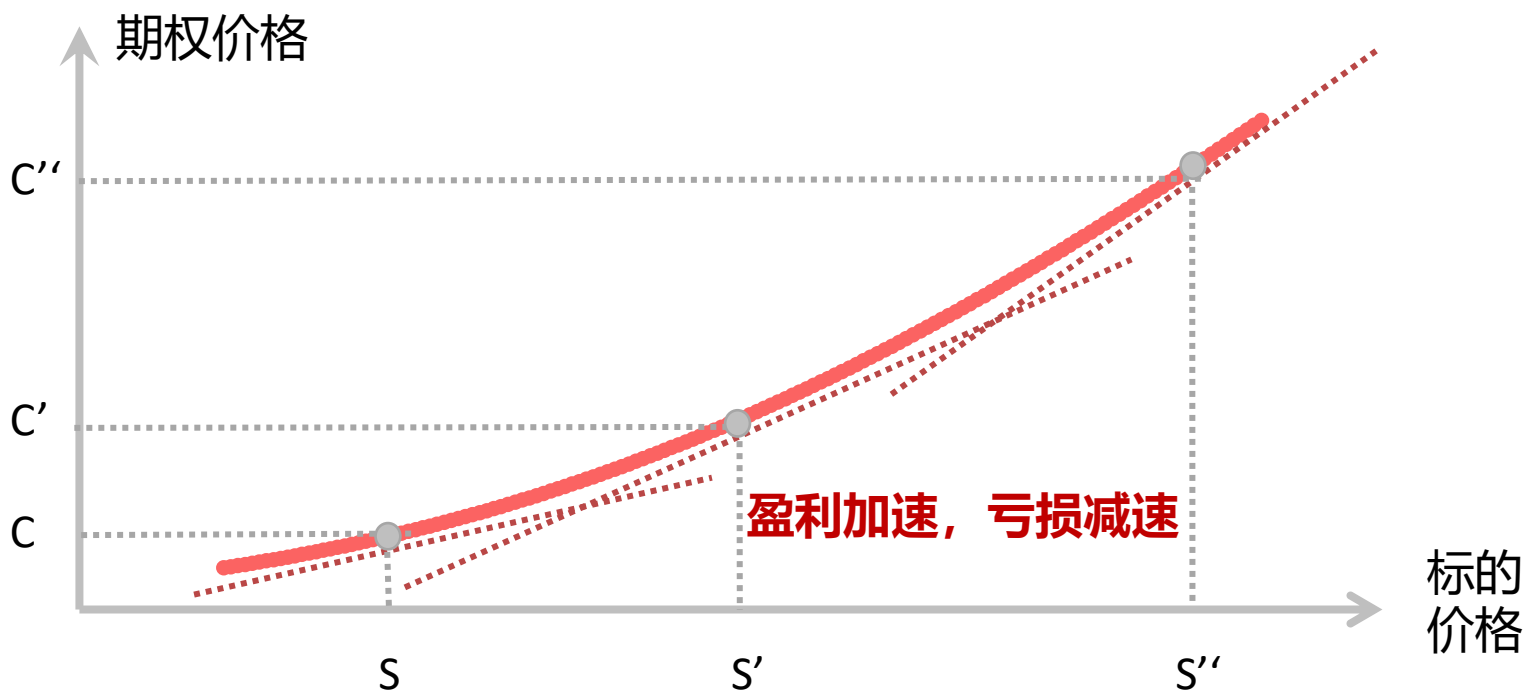
- 买方行使权利，卖方被动履约，类同于期货交割环节
- 关注到期盈亏

例如：买方持有ZC009C570合约行权，期权头寸转化为期货头寸，期货多仓建仓价570；卖方被动履约，期货空仓建仓价570

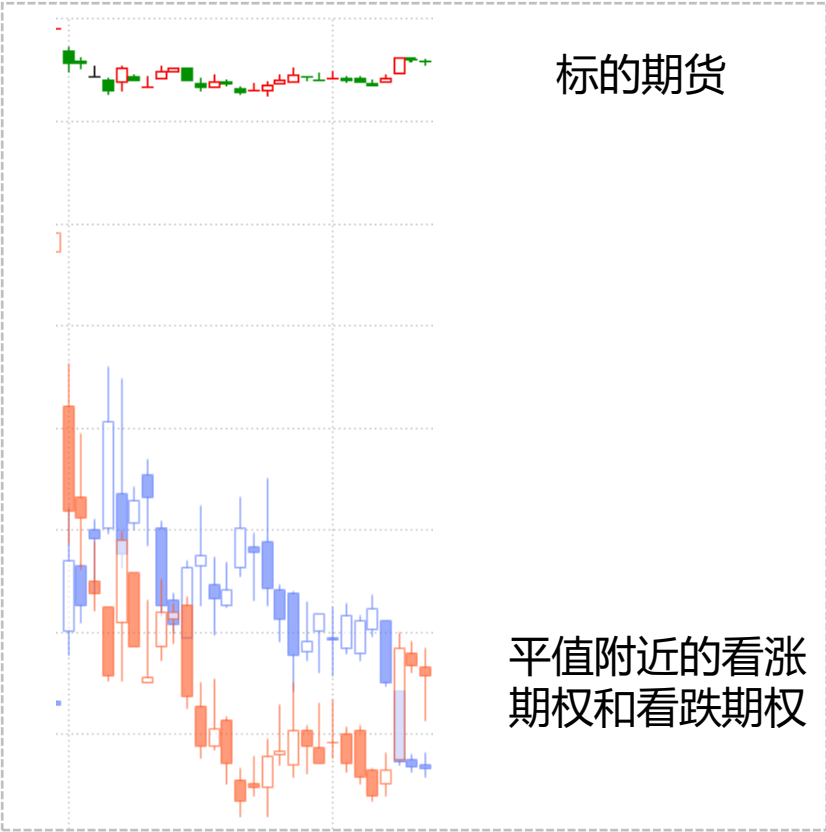


- ✓ 同期货，趋势跟踪获得价格上涨/下跌收益
- ✓ 买入期权的投资额（权利金）远远小于买入标的，平值附近期权合约，期权价格大约为标的的1%~3%
- ✓ 盈亏非对称，最大损失固定（初期权利金支出）

趋势交易的最高境界：截断亏损，让利润奔跑



- ✓ 期权价格中时间价值不断衰减是必然，时间是卖方的朋友
- ✓ 通常市场大涨大跌行情出现的概率低，大多情况下都在盘整或微涨微跌
- ✓ 收取权利金降低成本/增强收益

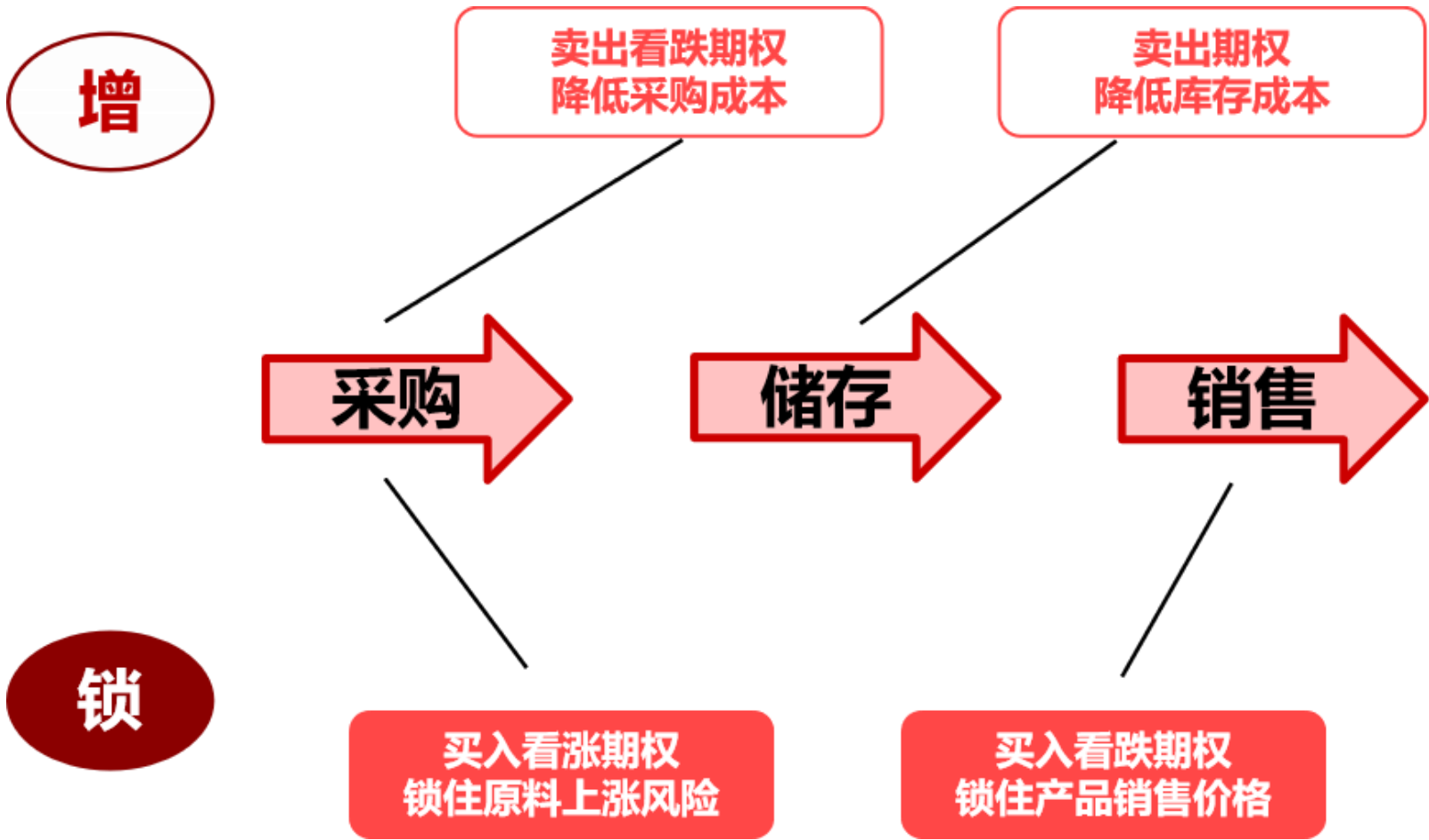


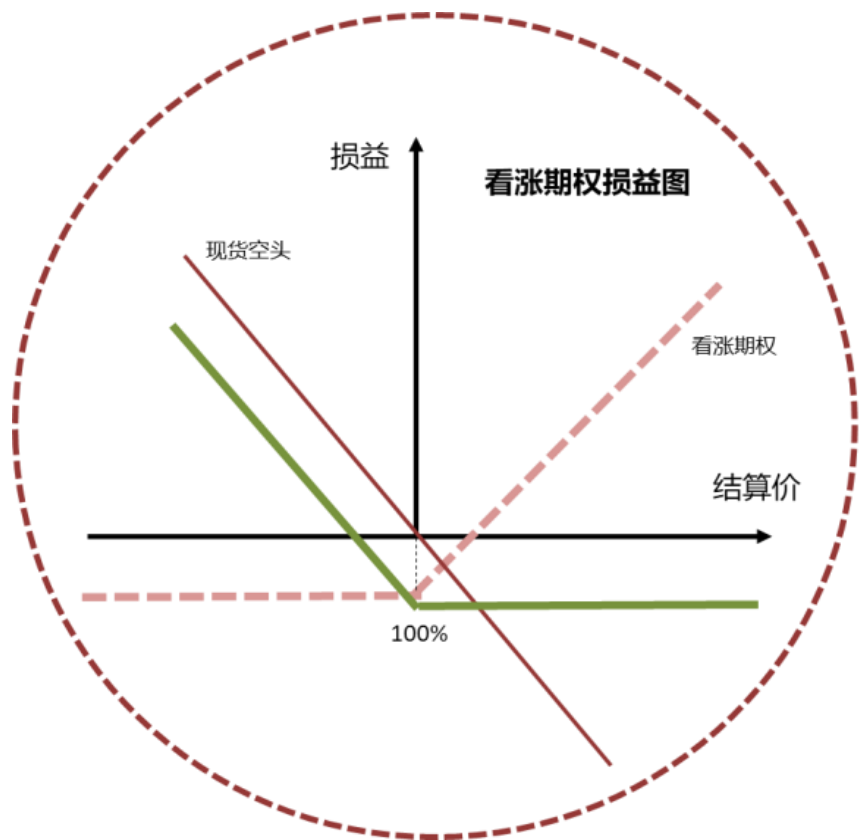
期权交易方	获利率	胜率
买方	高（最高能超过100%）	低（10-15%）
卖方	低（一般10-20%）	高（85-90%）

场内期权	特点	场外期权
标准化合约，固定到期时间、执行价格等	标准化	一切都可谈
美式	个性化	奇异类设计
专业性	对投资者的要求	零基础
窄	买卖价差	宽
固定	保证金	灵活
期权→期货	交割方式	现金交割
集中清算	清算方式	一对一
考试、资金、经验	开户门槛	法人资质
撮合成交	成交方式	大部分对价成交
期权价格如何变动	交易关注	到期盈亏

动力煤期权应用场景



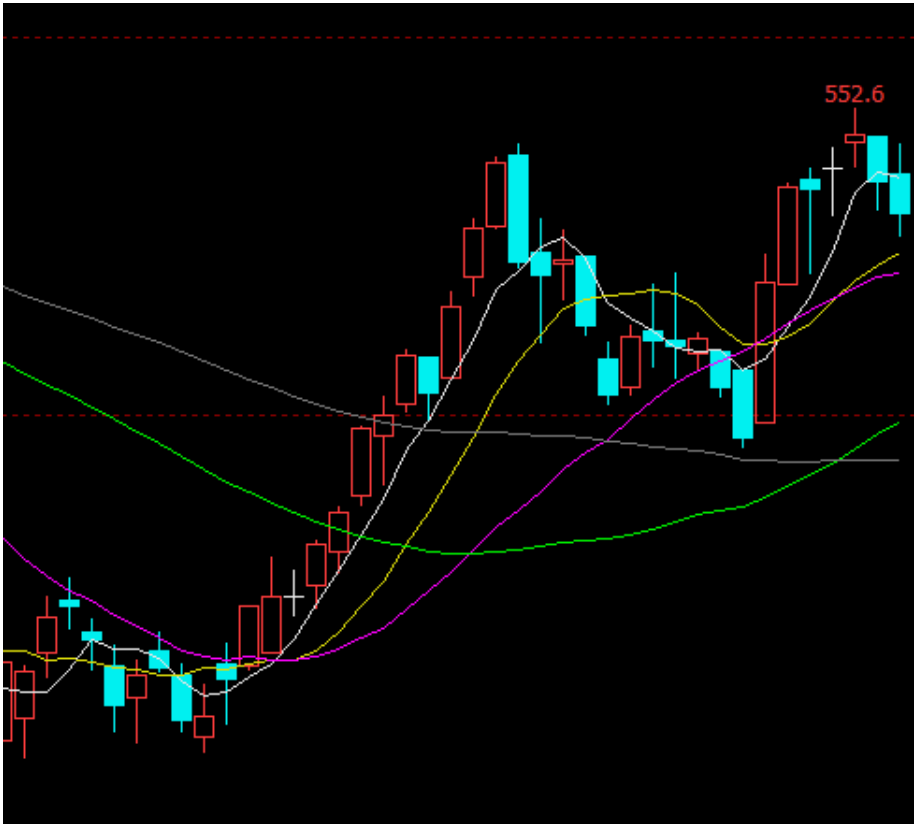





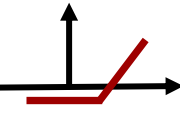
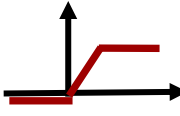
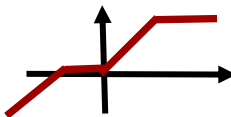

- ◆ 当价格上涨，套保效果等同于期货；当价格下跌，最大损失仅为期权费，享受现货较低采购成本（期货则会对冲掉现货盈利）
- ◆ 无需追保
- ◆ 买入心理价位（执行价）期权，愿意付出一定成本去锁定价格，避免失去良机

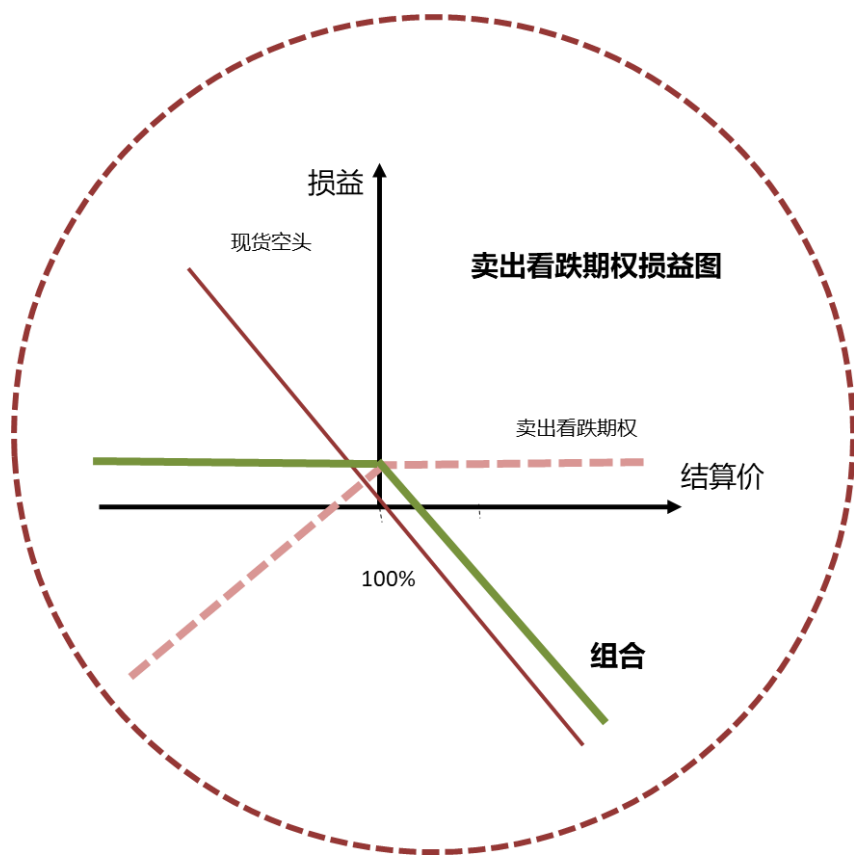
动力煤期权买入操作

2020年5月6日~5月20日，11个交易日
ZC2009从500-545， 上涨9%



期权合约	买入	到期	收益率
执行价500 看涨期权	10	$45-10=35$	350%
执行价520 看涨期权	5	$25-5=20$	400%
执行价535-545 看涨价差期权	2	$10-2=8$	400%

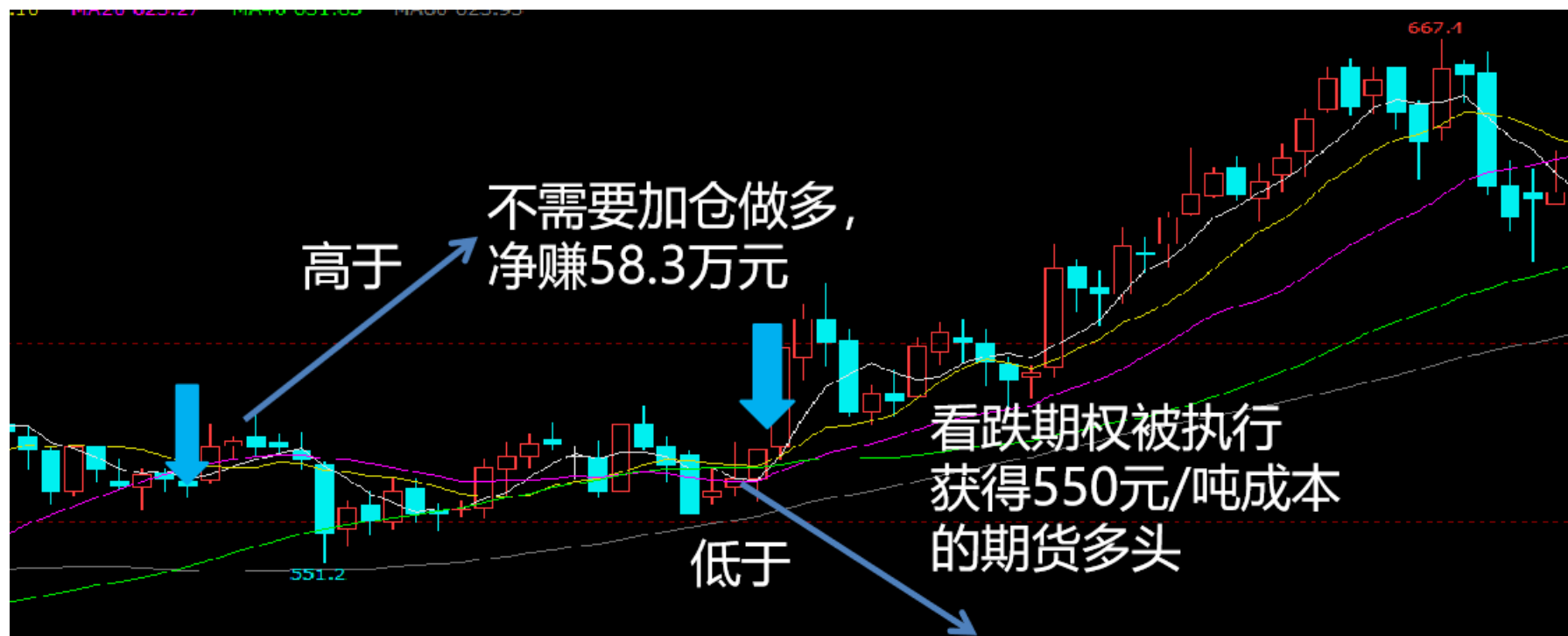
标的价格	期权策略	合约期限	到期损益	期权价格（元/吨）
ZC2009 盘面价 561.2	看涨期权，行权价560	不到1个月		10.3
	虚值看涨期权，行权价570			6.3
	买看涨期权，行权价560 卖看涨期权，行权价570			4
	买看涨期权，行权价560 卖看跌期权，行权价550 卖看涨期权，行权价570			收0.3
	卖出看跌期权，执行价560			收8.6



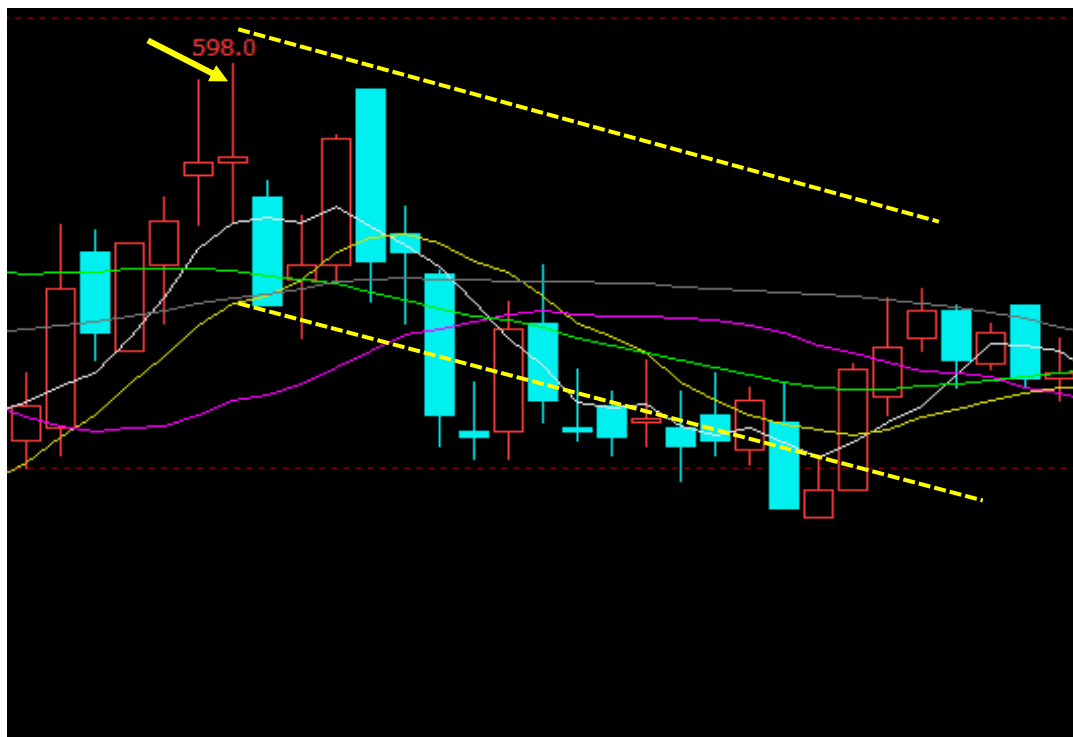
- ◆ 采购中预测未来上涨趋势弱，可卖出看跌期权
- ◆ 价格下跌时，套保效果同期货，但可获得权利金的额外收益
- ◆ 价格微涨时，有权利金的缓冲区间，若大幅上涨，无法覆盖上涨损失
- ◆ 若价格下跌被行权，以行权价（心理价位）接货（转期货多仓）

卖权的趋势性交易---等待加仓

- 2017年7月，ZC2001盘面价格为570.8元/吨
- 客户认为现在做多价格不合适，认为550的位置适合加仓，但又不想坐着干等
- 卖出100000吨，执行价550元/吨的看跌期权，权利金5.83元/吨
- 1个月后：盘面价格571，客户收益5.83 元/吨



正套：持有现货+卖出看涨；优化基差，震荡行情增强收益



2019年6月，现货价格615，期货盘面590，某公司持有动力煤现货，需要在盘面做空动力煤期货进行保值。预计价格会在一定区间内震荡，此时用**卖出看涨期权**替换**期货空头**，收获权利金9.3元/吨。

执行价：590；卖权时间：1个月；权利金收入：9.3元/吨

一个月后，现货价格615，期货价格600，若做空期货保值，需要承担整体基差风险。但利用期权套保，权利金可用于弥补基差损失。在盘面上涨时始终比做空期货少亏损权利金。

THANK YOU

入市有风险，投资需谨慎

在开放中奋进 在合作中共赢

FORGE AHEAD IN AN OPEN ENVIRONMENT MUTUALLY BENEFITS THROUGH COOPERATION