



南华期货
NANHUA FUTURES

股票代码
603093

期权工具在农产品价格 风险管理中的应用

王茜, CFA

投资咨询证号: Z0016168

2021年12月3日

重要声明: 本报告内容及观点仅供参考, 不构成任何投资建议



目录

Contents

01

从粮食最低收购价格到期权工具

02

期权的基本要素

03

期权在产业套保中的应用

04

案例：菜粕期权的应用

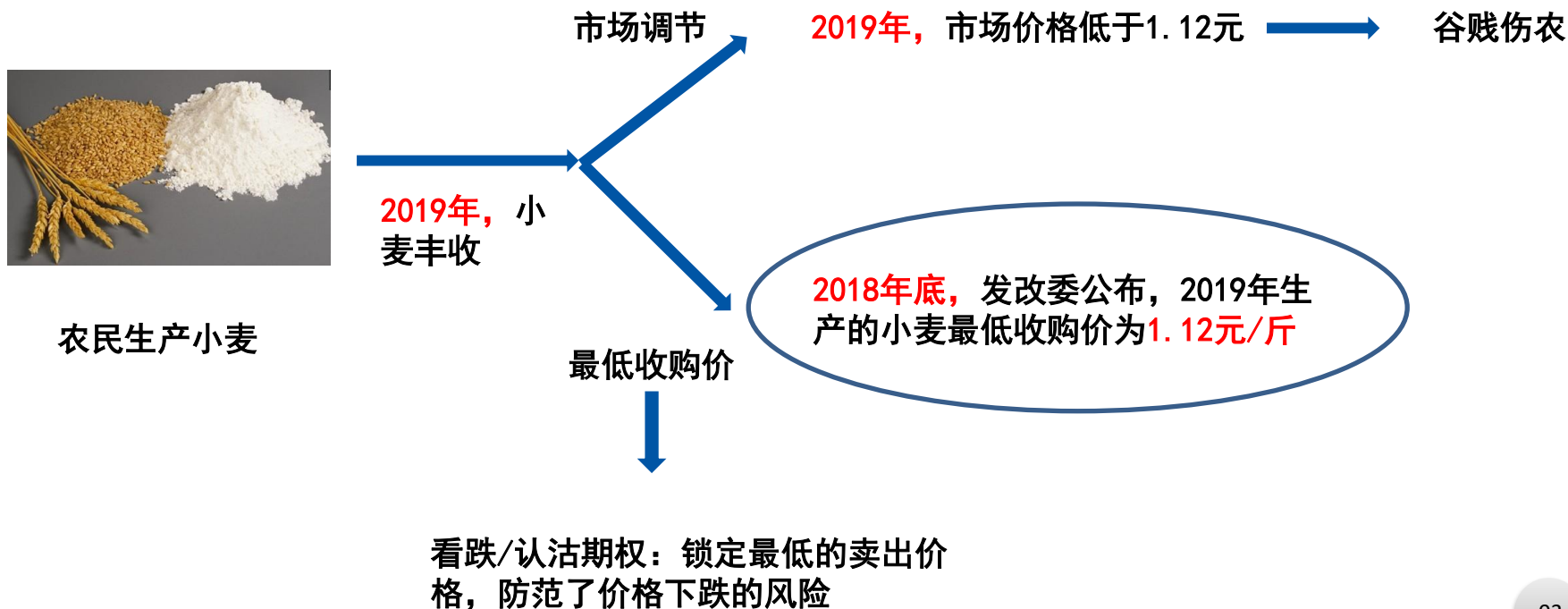


南华期货
NANHUA FUTURES

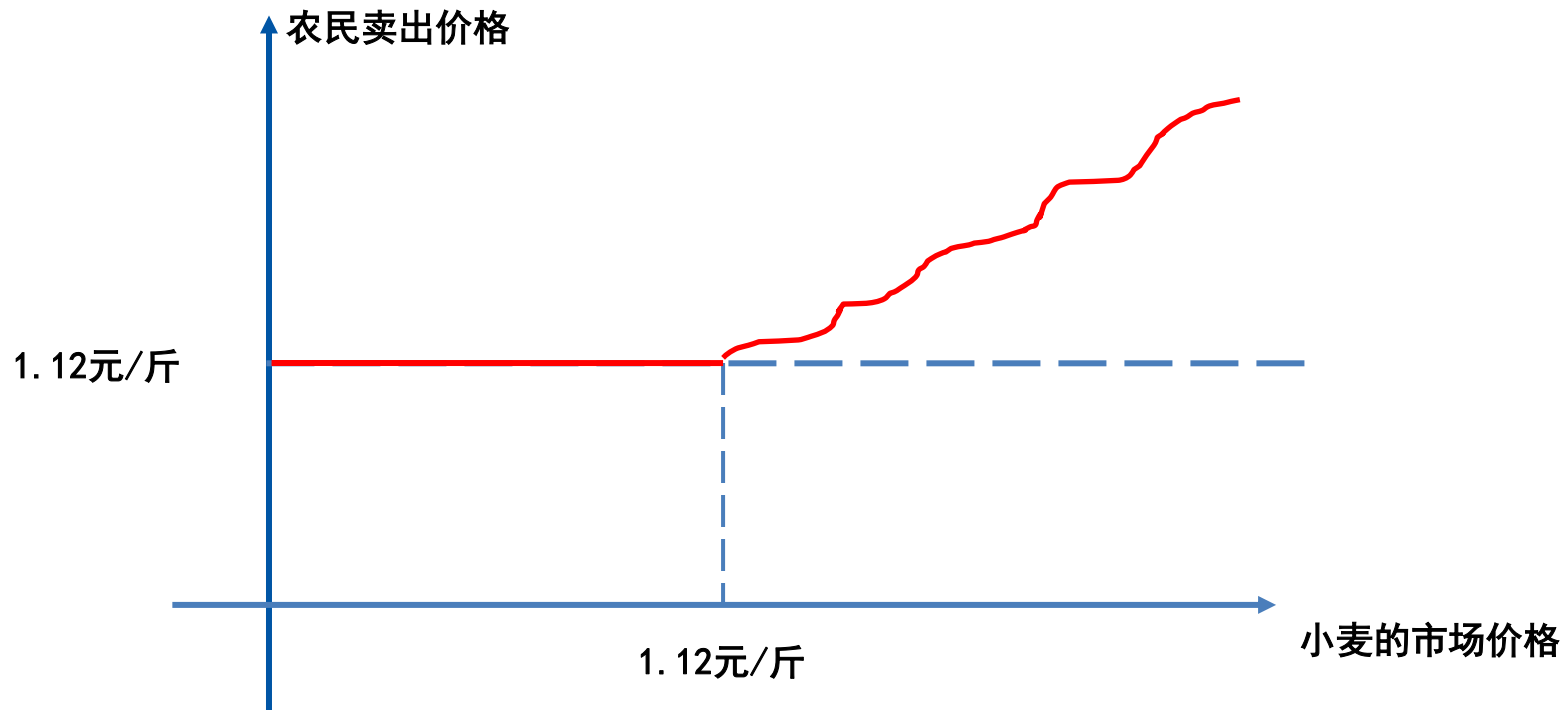
01

从粮食最低收购价格 到期权工具

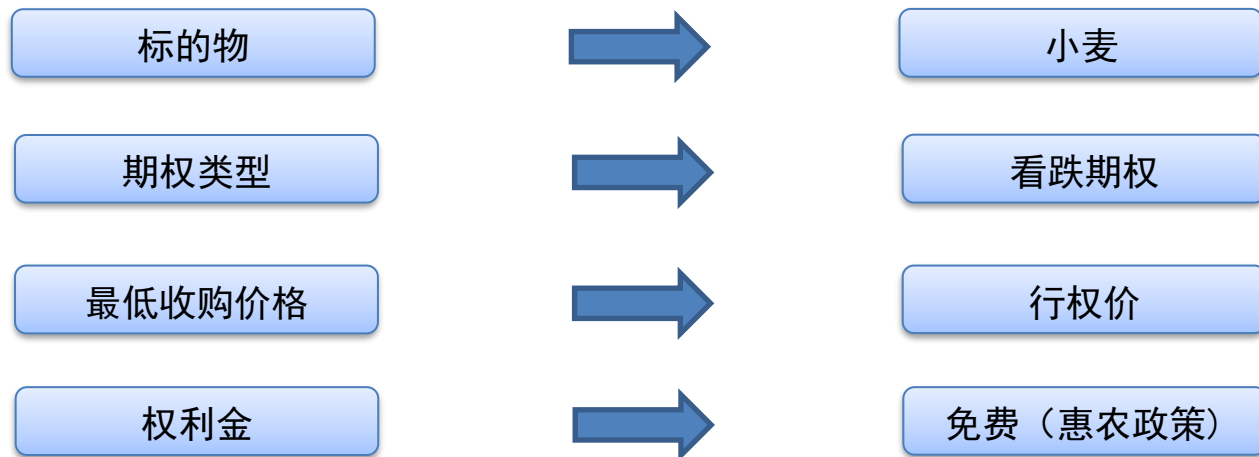
例1：粮食最低收购价政策



例1：粮食最低收购价政策



例1：粮食最低收购价政策

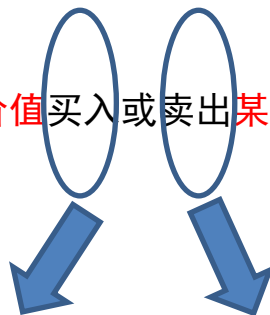


期权 - Option

期：未来

权：权利

期权是一种在未来某一有限时间段内以某一特定价值买入或卖出某一特定标的资产的权利。



看涨期权

看跌期权



02

期权的基本要素与分类

- 类型
- 标的
- 到期日
- 行权价
- 行权方式

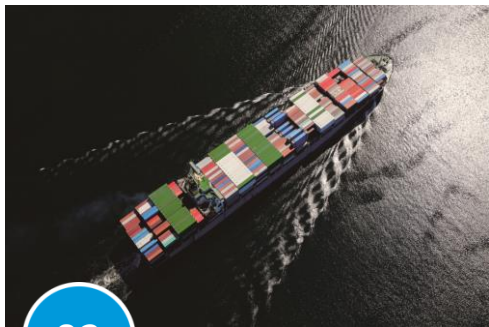


01

类型

- 看涨期权（认购期权）：call option
赋予持有者在某一时间买入标的资产的权利
- 看跌期权（认沽期权）：put option
赋予持有者在某一时间卖出标的资产的权利

期权的基本要素



02

标的

期权的标的物可以是股票、期货、指数等……

股票/指数

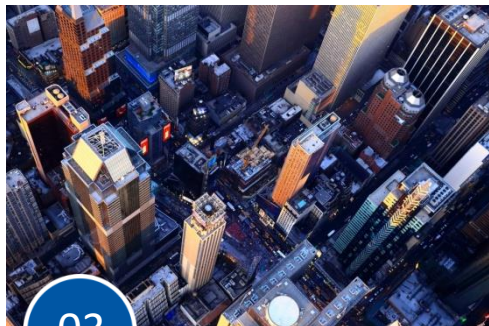
目前我国已有的期权标的种类：

上海证券交易所：上证50etf，沪深300etf

深圳证券交易所：300etf

期货

郑州商品期货交易所：棉花、甲醇、菜粕、白糖、PTA、动力煤



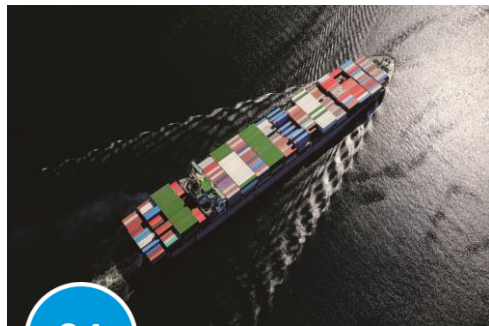
03

到期日

期权的最后一个交易日

行权方式：

- 欧式：只能在到期日行权的期权 电影票
- 美式：可在期权到期日或到期日之前的任何一个交易日执行的期权 礼品卡



04

行权价

行使期权时的价格。

小麦收购价：1.12元

事先约定

行权价：

- 实值期权 in the money
- 平值期权 at the money
- 虚值期权 out of the money



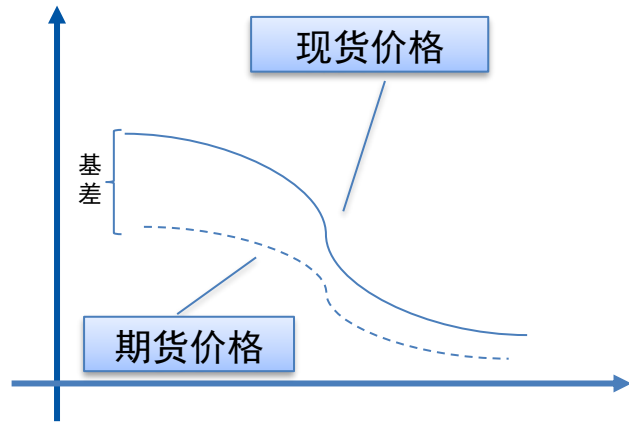
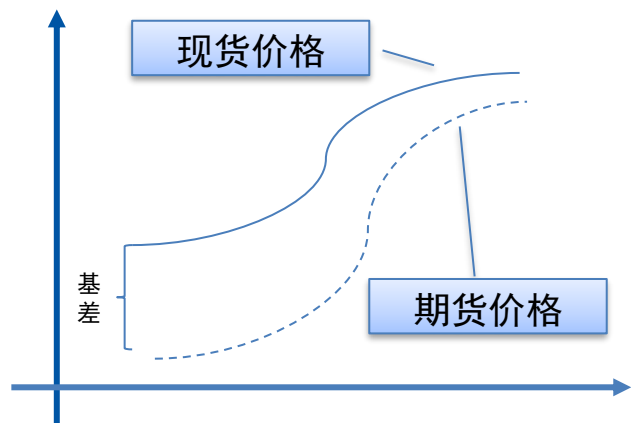
南华期货
NANHUA FUTURES

03

期权在产业套保中的应用

期货套期保值的原理：期现联动，同涨同跌

- 大多数时候同涨同跌，少数时候期现背离
- 在现货端和期货端进行相反操作，对冲损失，盈亏抵消
- 使得企业规避了价格波动的风险，也缺少了获取超额收益的机会



资料来源：南华研究

期权在产业套保中的一般性应用



基本策略与盈亏图形——单期权策略

空头策略

多头策略

买入看跌期权盈亏策略图

买入看涨期权盈亏策略图

卖出看涨期权盈亏策略图

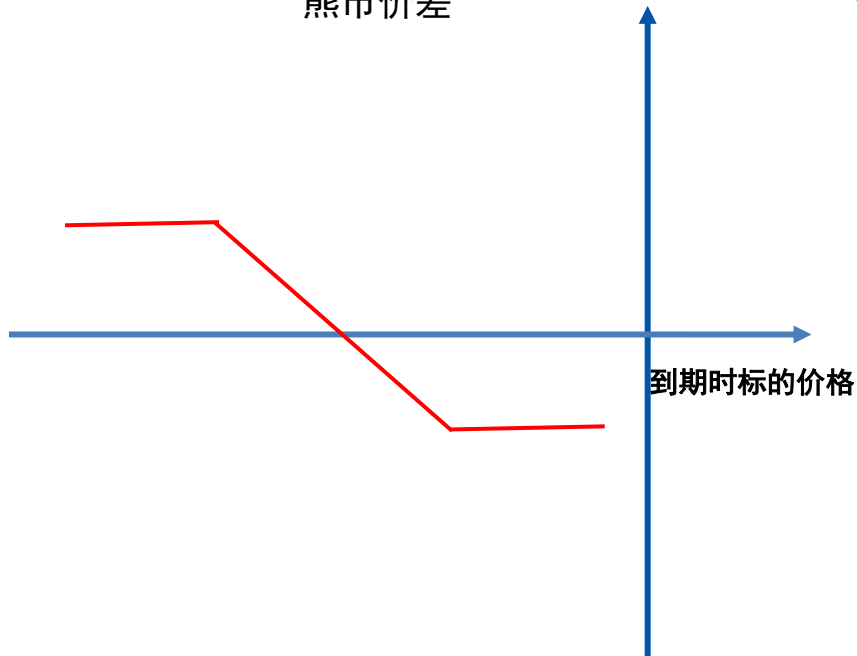
卖出看跌期权盈亏策略图



基本策略与盈亏图形——多期权策略

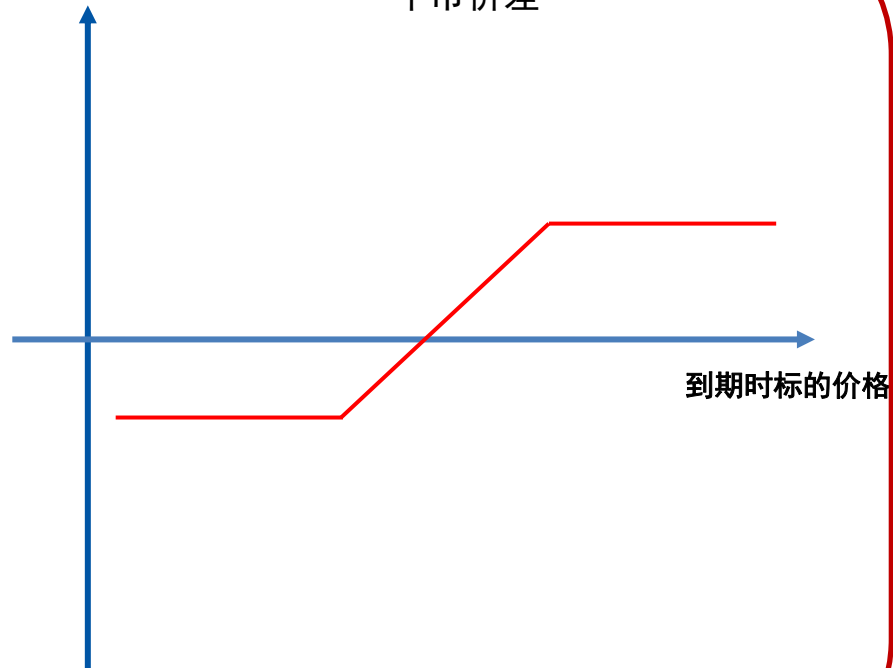
空头策略

熊市价差

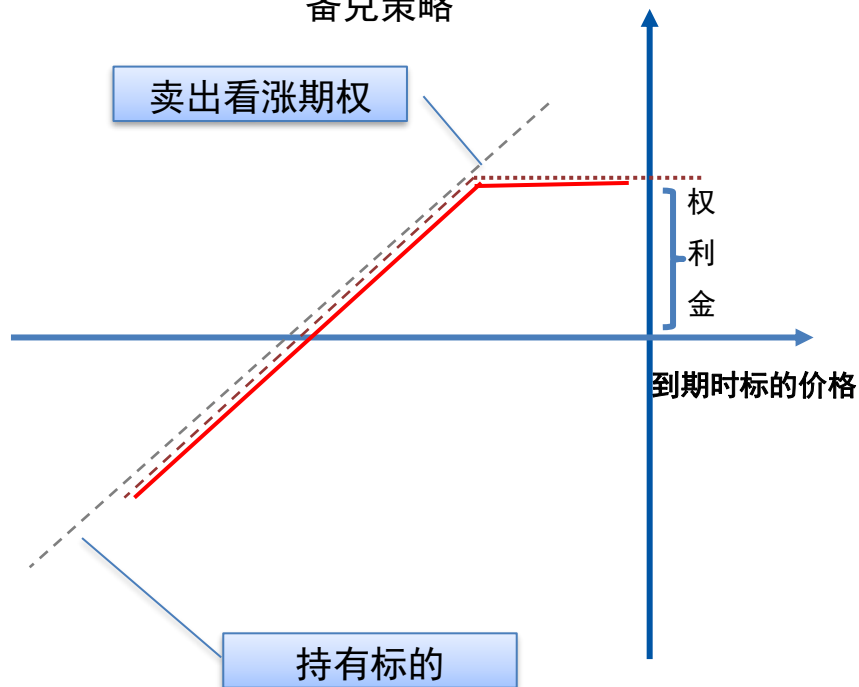


多头策略

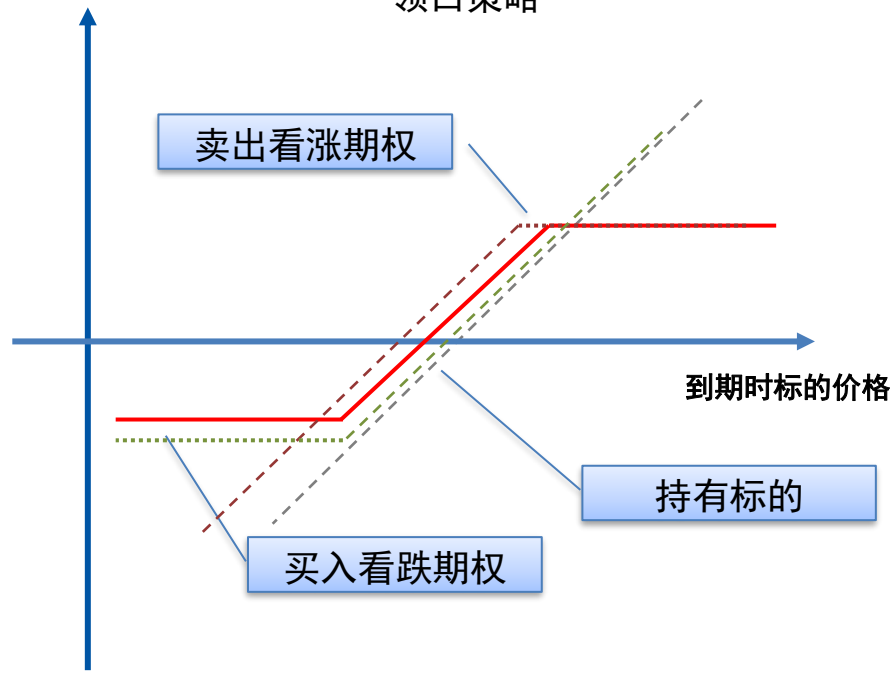
牛市价差



备兑策略



领口策略



	采购方策略		销售方策略	
	封顶采购	折价采购	保底销售	溢价销售
期权策略 适用观点	买入看涨	卖出看跌	买入看跌	卖出看涨
	担心价格大幅上涨	认为价格相对底部	担心价格大幅下跌	认为价格相对高位
成本收入 风险点	支付权利金	收入权利金	支付权利金	收入权利金
	价格小幅震荡	价格大幅上涨	价格小幅震荡	价格大幅下跌



04

期权的应用案例

- 案例1：运用菜籽粕期权进行库存管理
- 案例2：运用白糖期权进行

一、案例背景与基本面

菜籽粕行情以盘整为主，但风险存在

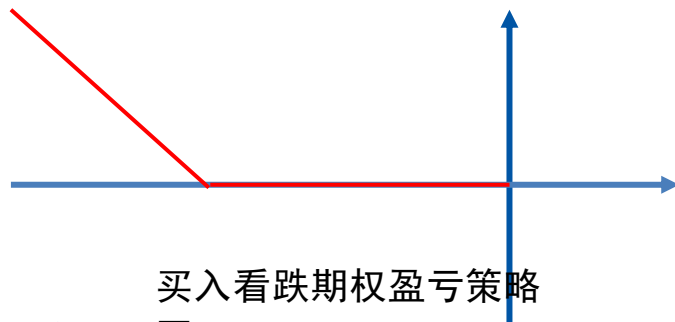
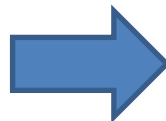
- 底部支撑坚挺：2020年，依赖进口的菜籽受到海外疫情影响，后市到港偏少，库存不高
- 上行动力不足：下游产业面临停滞或复工不足的局面，需求萎靡
- 菜籽粕市场处于供给和需求双双不足的局面，中短期内其价格大幅波动的可能性不大，行情整体以区间盘整为主，但后市风险不能忽略。

企业销售不佳，需要库存管理

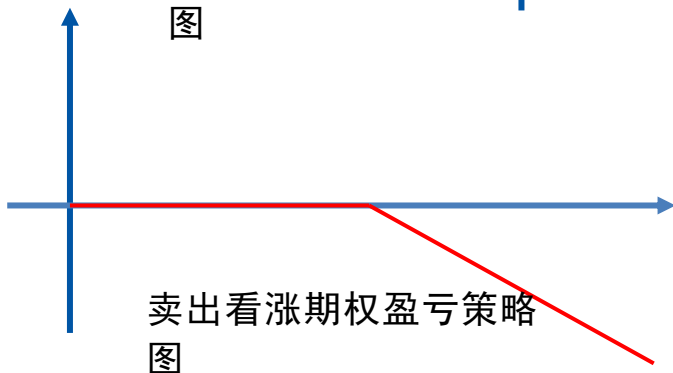
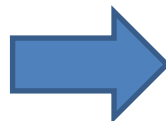
- 假设某企业在此时菜籽粕销售不佳，导致企业有一定数量菜籽粕库存
- 有一定可能会面临价格下跌时的库存贬值风险
- 需要利用金融工具管理库存贬值风险。

对一定数量的菜籽粕库存进行防范价格下跌的风险管理

二、如何利用期权策略对企业的库存进行风险管理

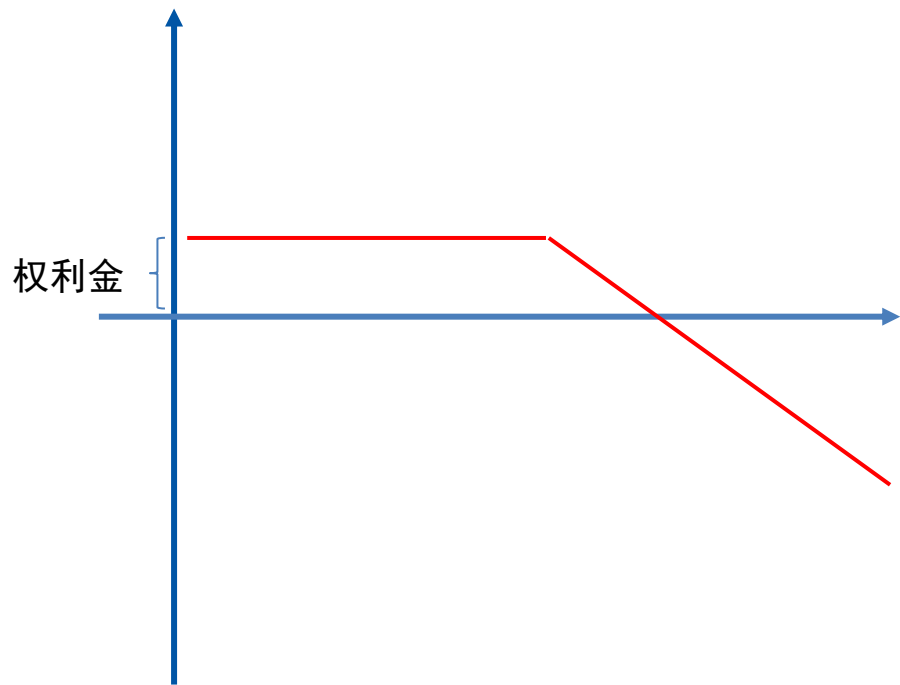
买入看跌期权盈亏策略
图

- 担心价格会下跌
- 担心下方下跌空间巨大
- 期权的隐含波动率水平较低，定价较为便宜，适合买权

卖出看涨期权盈亏策略
图

- 担心价格会下跌
- 但认为下方空间有限
- 期权的隐含波动率水平不低，定价较高，适合卖权

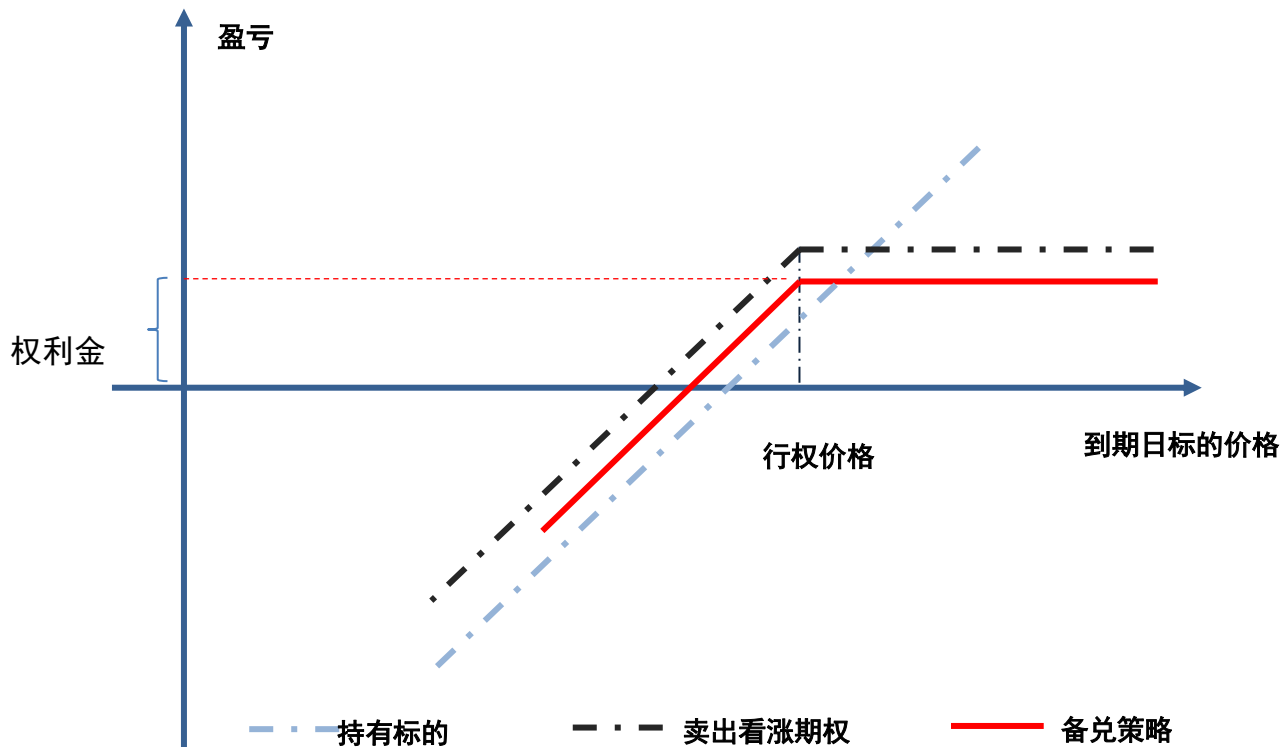
卖出看涨期权盈亏策略图



策略：卖出价格区间顶部浅虚值看涨期权

- 单腿卖权策略
- 收取权利金，可以用于补充万一库存品价格下跌的损失

案例1：运用菜籽粕期权进行库存管理



案例1：运用菜籽粕期权进行库存管理



策略优势

相比于传统期货卖出套保，期权卖权套保增加了权利金的收入，对企业更为有利。



风险点

- 手续费成本高
- 成交量小，市场流动性不足
- 交易难度高，策略负责



经验及心得体会

策略的选择需要基于对后期行情的准确判断；期货和期权各有优势，如何选择工具需要结合当时具体市场环境；期权策略可分为买权和卖权，一般需视隐含波动率而定。

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货股份有限公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货股份有限公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货股份有限公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货股份有限公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货股份有限公司”，并保留我公司的一切权利。



南华期货
NANHUA FUTURES

首家A股上市期货公司

股票简称：南华期货

股票代码：603093