



华安期货  
HUAAN FUTURES

---

# 期权工具与期货 工具比较及案例

汇报人：华安期货投资咨询部能化分析师 安然

时间：2022年5月

# 目录

## CONTENTS



1

期货、期权的基本概念

2

两种工具异同点比较

3

如何选择合适的工具?

4

案例分享

## 期货的基本概念

交易品种	阴极铜
交易单位	5吨/手
报价单位	元（人民币）/吨
最小变动价位	10元/吨
涨跌停板幅度	上一交易日结算价 $\pm$ 3%
合约月份	1~12月
交易时间	上午9:00 - 11:30，下午1:30 - 3:00和交易所规定的其他交易时间
最后交易日	合约月份的15日（遇国家法定节假日顺延，春节月份等最后交易日交易所可另行调整并通知）
交割日期	最后交易日后连续三个工作日
交割品级	标准品：阴极铜，符合国标GB/T467-2010中1号标准铜(Cu-CATH-2)规定，其中主成份铜加银含量不小于99.95%。
	替代品：阴极铜，符合国标GB/T467-2010中A级铜(Cu-CATH-1)规定; 或符合BS EN 1978:1998中A级铜(Cu-CATH-1)规定。
交割地点	交易所指定交割仓库
最低交易保证金	合约价值的5%
交割方式	实物交割
交割单位	25吨
交易代码	CU
上市交易所	上海期货交易所



## 期权的基本概念

基本要素	含义
标的资产	也称为标的物，是期权买方行权时从卖方手中买入或出售给卖方的资产
有效期	交易者自持有期权合约至期权到期日的期限
到期日	买方可以行使权利的最后期限，为期权合约月份的某一天
执行价格	也称行权价格、履约价格，是期权买方行使权利时，买卖双方交割标的物所依据的价格
期权费	也称为权利金、保险费，是指期权买方为获得权利而支付给卖方的费用
行权方向	期权交易者依据判断和交易目的，选择交易的期权的行权方向，即选择买进或卖出看涨期权或看跌期权
行权时间	美式或欧式
保证金	由于期权卖方收益有限而风险很大，为防止期权卖方违约，交易所或结算公司会按照标的资产价值的一定比例向卖方收取保证金。买方风险仅限于已经支付的期权费，所以无需缴纳保证金

# 场内期权上市时间表



# 目录

## CONTENTS



1

期货、期权的基本概念

2

两种工具异同点比较

3

如何选择合适的工具?

4

案例分享



华安期货  
HUAAN FUTURES

## 两种工具异同点

期货交易中，买卖双方均要交纳交易保证金，但买卖双方都不必向对方支付费用。期权交易中，买方支付权利金，但不交纳保证金。卖方收到权利金，但要交纳保证金。

期权交易中，买方要向卖方支付权利金；期权合约可以流通，其价格则要根据标的资产价格的变化而变化。

期货交易中，买卖双方都要缴纳期货合约面值一定比例的初始保证金，在交易期间根据价格变动对亏损方收取追加保证金，盈利方则可提取多余保证金。

保证金  
权利金

1

权利  
义务

2

现金  
流转

3

到期日  
行权日

4

期权和期货买卖双方的权利和义务不同。期权双方的权利不对等，买方有权依归买卖资产的权利，卖方只有被动履行的义务；而期货双方的权利和义务是对等的。

期货的到期后会面临强制平仓和交割，大多数投资者在交割日以前就会平仓或移仓至下一个主力合约。

期权的本质就是选择权，其最后一天称之为行权日，目前国内的场外期权实行美式期权，也就是在到期日和以前买方都可以选择行权。



华安期货  
HUAAN FUTURES

## 期权 VS 期货

期权杠杆倍数更高

期权可以赚取“方向、波动率、时间”维度的钱

期权要考虑冲击成本及市场容量

期权组合能表达更多的观点

期权 支付费用获得“保险”

绝对收益更高

期货可以赚取“方向、波动率”维度的钱

期货手续费损耗更低

期货观点相对单一，但更好上手

期货 承担基差风险，获得基差收益



# 期货合约 与 期权的 T 型报价

序号	合约名称	最新	现手	买价	卖价	买量	卖量	成交量	涨跌	涨幅%	持仓量	日增仓	开盘	最高	最低	结算
↓ 189	沥青加权	4209	3	----	----	----	----	842735	-37	-0.87%	839059	-27963	4274	4283	4150	4208
↓ 190	沥青主连	4292	3	4292	4293	5	20	533531	-43	-0.99%	345204	-1417	4358	4375	4218	4290
191	沥青2205	4200	----	4000	4194	5	15	7	0	0.00%	3163	-7	4200	4200	4200	4200
↓ 192	沥青2206	4233	1	4232	4233	6	4	168420	-46	-1.08%	100198	-20157	4305	4317	4180	4238
↓ 193	沥青2207	4262	3	4245	4289	1	4	54609	-43	-1.00%	54512	-3732	4328	4335	4200	4253
↓ 194	沥青2208	4274	1	4253	4282	1	3	25612	-51	-1.18%	48451	-1882	4354	4356	4210	4274
↓ 195	沥青2209 <sup>M</sup>	4292	3	4292	4293	5	20	533531	-43	-0.99%	345204	-1417	4358	4375	4218	4290
↓ 196	沥青2210	4262	1	4253	4262	1	1	14858	-31	-0.72%	30038	-691	4332	4332	4188	4252
↓ 197	沥青2211	4214	1	4181	4214	7	10	8819	-27	-0.64%	25723	691	4287	4289	4153	4203
↓ 198	沥青2212	4154	2	4153	4154	11	7	34653	-17	-0.41%	130264	-1265	4220	4220	4101	4158
↓ 199	沥青2301	4060	1	4062	4105	1	2	15	-35	-0.85%	5651	-1	4120	4149	4023	4090
↑ 200	沥青2302	4088	1	4033	4089	3	2	5	39	0.96%	1007	-3	4088	4088	4088	4088
↓ 201	沥青2303	3983	1	3945	4062	1	1	554	-50	-1.24%	23285	-549	4032	4032	3973	3988
↓ 202	沥青2304	3970	----	----	3965	----	1	1	-55	-1.37%	6356	-1	3970	3970	3970	3970
↑ 203	沥青2306	3914	1	3906	3914	2	2	1617	23	0.59%	24969	1052	3941	3956	3864	3922
↓ 204	沥青2309	3827	7	3740	3840	1	2	23	-39	-1.01%	19090	-2	3863	3866	3796	3825
↓ 205	沥青2312	3768	1	3720	3794	1	2	11	-4	-0.11%	17436	1	3797	3797	3715	3763
206	沥青2403	----	----	3710	3828	1	1	0	0	0.00%	3712	0	----	----	----	3785
↑ 207	橡胶加权	13170	1	----	----	----	----	434327	280	2.17%	299518	-4824	12955	13205	12885	13085
↑ 208	橡胶主连	13070	1	13070	13075	4	40	375763	275	2.15%	226797	-5143	12860	13115	12780	12990
↑ 209	橡胶2205	12750	1	12350	12800	9	8	75	260	2.08%	2799	-42	12570	12820	12570	12605
↑ 210	橡胶2206	12815	2	12790	12880	20	53	2101	240	1.91%	3296	-289	12655	12870	12575	12760
↑ 211	橡胶2207	12910	1	12880	12935	8	1	4766	250	1.97%	4447	29	12700	12955	12645	12835
↑ 212	橡胶2208	12995	1	12965	13040	1	3	5074	255	2.00%	5899	64	12795	13045	12730	12915
↑ 213	橡胶2209 <sup>M</sup>	13070	1	13070	13075	4	40	375763	275	2.15%	226797	-5143	12860	13115	12780	12990
↑ 214	橡胶2210	13130	1	13130	13155	4	5	28999	270	2.10%	15076	-25	12940	13170	12850	13035
↑ 215	橡胶2211	13170	5	13175	13200	1	1	9087	255	1.97%	14634	212	12955	13210	12905	13080
↑ 216	橡胶2301	14165	2	14155	14175	2	4	8357	275	1.98%	22778	346	13940	14200	13895	14065
↑ 217	橡胶2303	14330	1	14260	14360	1	1	86	265	1.88%	2267	27	14095	14360	14065	14255
↑ 218	橡胶2304	14390	2	14355	14500	1	1	19	265	1.88%	1525	-3	14110	14525	14110	14300
↑ 219	纸浆加权	7282	2	----	----	----	----	368472	18	0.25%	325765	196	7286	7352	7194	7270

标的	原油	sc2207	合约名称	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							
到期日	20220614 (剩余29天)		原油2207	700.2	7.5	1.08%	81503	28366	2093	705.8	713.7	692.1	697.1	692.7							
			原油VIX	47.88	-1.96	-3.93%	11735	9553	-12040	47.71	48.83	46.83	48.07	49.84							
杠杆比率	隐含波动率	内在价值	时间价值	持仓量	成交量	买价	买价	涨跌	最新	看涨<行权价>	看跌	最新	涨跌	买价	卖价	成交量	持仓量	时间价值	内在价值	隐含波动率	杠杆比率
175.05	48.73%	0.00	4.00	274	512	4.05	3.75	-0.50	4.00	C 850	P	----	0.00	138.40	161.70	0	1	11.85	149.80	0.00%	4.33
153.89	47.89%	0.00	4.55	473	274	4.50	4.10	-0.75	4.55	C 840	P	----	0.00	127.35	152.25	0	1	12.65	139.80	0.00%	4.59
132.11	47.62%	0.00	5.30	105	131	5.55	5.25	-0.95	5.30	C 830	P	----	0.00	120.05	143.15	0	1	13.60	129.80	0.00%	4.88
112.94	47.34%	0.00	6.20	115	138	6.40	6.10	-1.05	6.20	C 820	P	----	0.00	111.40	133.90	0	1	14.65	119.80	0.00%	5.21
106.90	45.50%	0.00	6.55	95	119	7.50	7.05	-2.00	6.55	C 810	P	119.15	-6.60	110.25	128.60	1	2	9.35	109.80	51.69%	5.88
83.36	46.78%	0.00	8.40	572	1252	8.60	8.30	-1.55	8.40	C 800	P	----	0.00	104.00	115.00	0	----	17.30	99.80	0.00%	5.98
70.37	46.58%	0.00	9.95	82	86	10.10	9.60	-1.60	9.95	C 790	P	----	0.00	86.45	106.25	0	2	18.95	89.80	0.00%	6.44
61.15	46.28%	0.00	11.45	211	167	11.70	11.15	-1.90	11.45	C 780	P	----	0.00	75.10	106.95	0	6	20.80	79.80	0.00%	6.96
52.06	46.06%	0.00	13.45	132	199	13.75	13.10	-1.90	13.45	C 770	P	77.10	-15.45	68.70	99.90	3	11	7.30	69.80	36.18%	9.08
44.46	46.19%	0.00	15.75	146	122	16.00	15.30	-1.95	15.75	C 760	P	78.15	-6.80	74.05	76.00	13	18	18.35	59.80	50.00%	8.96
38.16	46.00%	0.00	18.35	121	463	18.55	17.90	-1.95	18.35	C 750	P	72.15	-5.35	67.05	68.80	19	18	22.35	49.80	51.58%	9.70
33.66	45.48%	0.00	20.80	75	154	21.40	20.65	-2.30	20.80	C 740	P	64.85	-5.50	59.90	61.50	23	18	25.05	39.80	51.15%	10.80
28.58	45.86%	0.00	24.50	96	216	24.80	24.00	-1.85	24.50	C 730	P	55.85	-7.80	53.25	54.80	32	32	26.05	29.80	47.88%	12.54
25.46	45.13%	0.00	27.50	109	145	28.65	27.75	-2.35	27.50	C 720	P	50.30	-6.80	46.90	48.75	66	33	30.50	19.80	49.00%	13.92
21.54	46.09%	0.00	32.50	379	502	32.75	32.00	-1.20	32.50	C 710	P	44.20	-6.80	41.20	42.55	69	49	34.40	9.80	48.47%	15.84
18.82	46.52%	0.20	37.00	174	180	37.50	36.30	-0.80	37.20	C 700	P	36.55	-8.75	36.35	37.00	413	177	36.55	0.00	45.96%	19.16
16.77	45.79%	10.20	31.55	31	72	42.80	41.55	-0.80	41.75	C 690	P	31.80	-8.05	31.35	31.95	198	72	31.80	0.00	46.10%	22.02
14.99	45.34%	20.20	26.50	85	61	48.25	47.05	-0.85	46.70	C 680	P	27.35	-7.50	27.00	27.90	253	143	27.35	0.00	46.44%	25.60
12.98	47.11%	30.20	23.75	34	37	54.45	53.15	0.95	53.95	C 670	P	23.45	-6.85	23.20	23.90	299	124	23.45	0.00	46.67%	29.86
11.99	44.61%	40.20	18.20	61	21	60.70	59.30	-0.35	58.40	C 660	P	20.20	-5.85	19.60	20.30	179	142	20.20	0.00	47.51%	34.66
11.01	42.20%	50.20	13.40	30	18	67.70	66.15	-1.25	63.60	C 650	P	16.90	-5.30	16.70	17.25	338	176	16.90	0.00	47.55%	41.43
9.80	43.12%	60.20	11.25	22	22	75.20	73.55	0.00	71.45	C 640	P	14.25	-4.55	14.00	14.60	130	58	14.25	0.00	48.07%	49.14
8.94	41.40%	70.20	8.10	25	15	82.70	80.95	-0.10	78.30	C 630	P	12.85	-2.90	11.85	12.20	162	76	12.85	0.00	50.16%	54.49
8.12	41.15%	80.20	6.00	31	28	90.65	88.90	0.55	86.20	C 620	P	10.15	-2.90	9.80	10.25	173	105	10.15	0.00	49.51%	68.99
6.72	61.39%	90.20	14.05	26	5	110.60	90.95	11.00	104.25	C 610	P	8.10	-2.55	8.05	8.55	198	166	8.10	0.00	49.51%	86.44
6.24	61.42%	100.20	11.95	19	4	119.20	99.45	10.90	112.15	C 600	P	7.00	-1.65	7.00	7.10	1395	815	7.00	0.00	50.84%	100.03
6.39	0.00%	110.20	-0.70	11	0	119.65	104.70	0.00	----	C 590	P	5.50	-1.40	5.35	5.55	180	113	5.50	0.00	50.89%	127.31
5.93	0.00%	120.20	-2.15	8	0	128.65	113.65	0.00	----	C 580	P	4.55	-0.90	4.35	4.65	183	181	4.55	0.00	51.66%	153.89

# 目录

## CONTENTS



1

期货、期权的基本概念

2

两种工具异同点比较

3

如何选择合适的工具?

4

案例分享

# 期权的定价公式

Black-Scholes-Merton 期权定价模型

$$C = S * N(d_1) - K * e^{-rT} * N(d_2)$$

$$d_1 = \frac{LN\left(\frac{S}{K}\right) + \left(r + \frac{\sigma^2}{2}\right) * T}{\sigma\sqrt{T}}; d_2 = \frac{LN\left(\frac{S}{K}\right) + \left(r - \frac{\sigma^2}{2}\right) * T}{\sigma\sqrt{T}}$$

N 表示正态分布变量的累计概率分布函数

S 为标的股票的起初价格

K 为期权的执行价格

SIGMA 标的资产波动率

r 为无风险理论

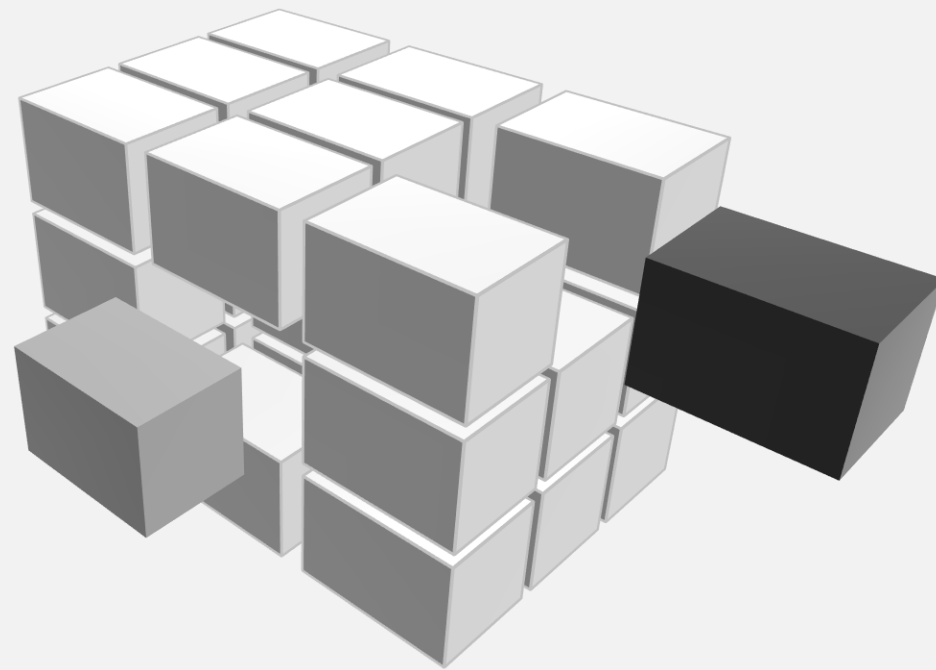
T 是期权剩余到期时间

## 市场的基本假设：

- 1、市场不存在摩擦，即金融市场没有交易成本，没有相应保证金；
- 2、市场参与者没有违约风险；
- 3、市场是充分竞争的，每一位投资者都是价格的接受者而非制定者；
- 4、市场参与者对投资是风险厌恶型的；
- 5、市场不存在套利机会，即使出现也会在无风险套利机制下抹平；

## 用期权的视角看待问题

希腊字母	含义
Delta	期权价格变化对标的资产价格变化的比率
Gamma	Delta 变化对标的资产价格变化的比率
Theta	期权价格变化对于剩余时间变化的比率
Vega	期权价格变化对于波动率变化的比率
Rho	期权价格变化对于无风险变化的比率





## 如何选择合适的工具?

基差 价格	高	中	低
高	现货>期货>期权	期权>现货>期货	期货>现货>期权
中	现货>期货>期权	期权>现货>期货	期货>现货>期权
低	期货>现货>期权	现货>期权>期货	现货>期货>期权

# 目录

## CONTENTS



1

期货、期权的基本概念

2

两种工具异同点比较

3

如何选择合适的工具?

4

案例分享



华安期货  
HUAAN FUTURES

## 案例一：贸易型企业痛点

- 1, 贸易商门槛较低, 竞争激烈
- 2, 上游炼厂掌握现货定价权
- 3, 下游工程回款慢, 贸易商资金紧张,  
补充保证金压力大
- 4, 对衍生品不熟悉, 对基差较难把握





华安期货  
HUAAN FUTURES

## 案例一：合理运用期货、期权工具减少经营烦恼

沥青主连(SHFE 2374) 日线



少拿沥青现货，多开沥青期货多单

买入沥青虚值看涨场外期权





华安期货  
HUAAN FUTURES

## 案例二：下游终端工厂痛点

- 1, 下游销售价格稳定, 上游原料上涨过快, 加工利润大幅降低
- 2, 原料采购渠道有限, 拿不到便宜的货源
- 3, 竞标型企业销售不确定, 库存管理难度大
- 4, 企业资金紧张, 补充保证金压力大
- 5, 对衍生品不熟悉, 对基差较难把握



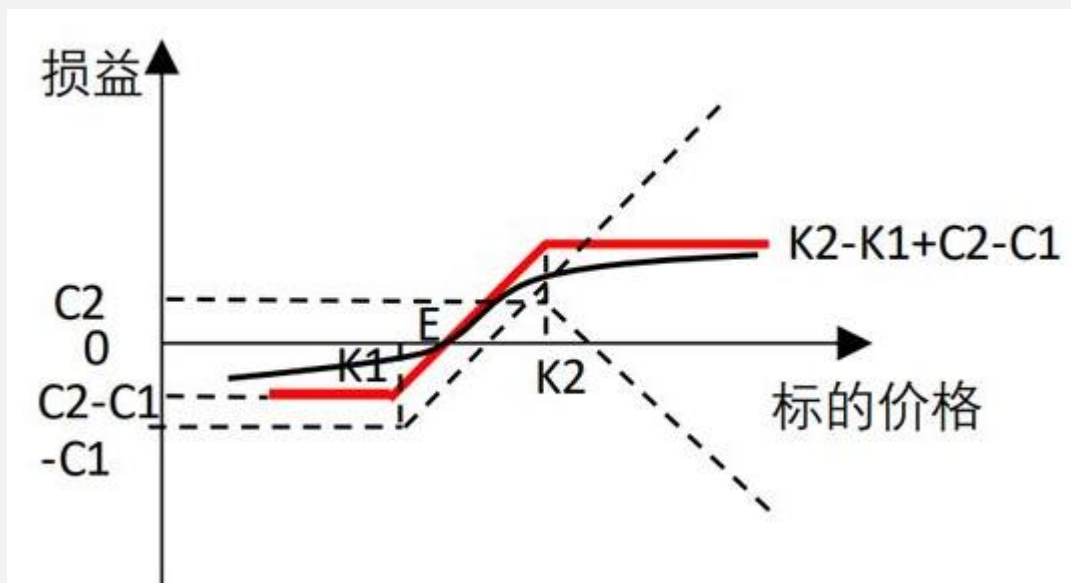


## 案例二：下游终端工厂痛点

假设目前现货价格9000，期货价格8700，企业希望采购远期价格是8500现货：

- 一、等待现货价格从9000跌至8500，然后囤货建库存
- 二、等待期货价格从8700跌至8500，然后签远期锁价合同

企业也可以考虑运用场外期权，购买牛市价差组合





华安期货  
HUAAN FUTURES

## 免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。



公司总部地址：安徽省合肥市蜀山区潜山路190号华邦世贸中心超高写字楼40、41层



全国统一客服热线：400-882-0628



官网：[www.haqh.com](http://www.haqh.com)

官方微信号：[haqhcom](https://www.haqh.com)

---

# 感谢观看！

全国统一客服热线：400-882-0628

总部地址：安徽省合肥市蜀山区潜山路190号

华邦世贸中心超高层写字楼40、41层