

期权基础知识与期权在橡胶产业链中的运用

产业服务研究所 · 高琳琳, CFA

投资咨询从业资格号: Z0002332

CONTENTS

01

期权基础知识

02

期权的分类

03

期权价格影响因素

04

希腊字母

05

期权在橡胶产业链中的运用

01

期权基础知识



什么是期权



期权（option）：是一种选择权，赋予期权买方以约定价格在约定时间购买或者出售约定数量标的资产的权利，但并没有必须购买或出售的义务。

- ◆ **从交易的角度来看：** 购买期权合约的一方称作买方（或多头），而出售合约的一方则叫做卖方（或空头）。
- ◆ **从本质上看：** 期权是将权利和义务分开进行定价，期权买方为了得到合约所赋予的权利必须支付一定的对价，即权利金（premium）。

期权的构成要素

Components of option

Option represent future rights. The option buyer can buy or sell an asset at a specific price at a specific time in the future

标的资产

Underlying assets

行权价格

Exercise price

到期日

Due date

行权时间

Exercise time

交割方式

Delivery methods

期权的买方和卖方权利义务是不对等的



权利金与行权价

权利金(premium)

即期权的价格是期权买方为获得权利所支付的资金即为获得权利而必须向卖方支付的费用对卖方来说，它是卖出期权的报酬

权利金的 重要意义



期权的买方可以把可能会遭受的损失控制在权利金金额的限度内



对于卖方来说，卖出一份期权可以立即获得一笔权利金收入，而并不需要马上进行期货合约的交割。



卖方将面临一定的风险：无论期货市场上的价格如何变动，卖方都必须做好履行期权合约的准备



卖方可以在被要求行权前将期权头寸平仓

权利金的高低取决于期权到期月份及所选择的行权价格等因素，是由买卖双方竞价产生的，因此，权利金是非常重要的。

权利金与行权价

行权价格： 期权交易中买卖双方竞价形成

行权价格是期权行权后转换为标的物的价格，也就是最终买卖标的物的价格

行权价格与标的物价格的差决定权利金内在价值的大小

权利金vs行权价格

权利金：期权交易中买卖双方竞价形成；

行权价格：期权行权时买/卖标的物的价格；

行权价格通过影响期权内在价值来影响期权价格，即影响的是行权价和标的资产的市场价格之间的价差。行权价格越高，认购期权的价格越低，认沽期权的价格越高。

02

期权的分类

认购期权与认沽期权

认购期权

Call option

- 期权的买方向期权的卖方支付一定数额的权利金
- 拥有在规定时间内以规定价格向卖方买入一定数量标的资产的权利
- 不负有必须买进的义务

认沽期权

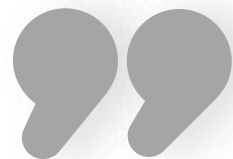
Put option

- 期权的买方向期权的卖方支付一定数额的权利金
- 拥有在规定时间内以规定价格向卖方卖入一定数量标的资产的权利
- 不负有必须卖出的义务

欧式期权与美式期权

按行权时间来看 可以分成欧式期权和美式期权

According to the exercise time, it can be divided into European options and American options



01

欧式期权

只允许期权买方在到期日当天行使购买（如果是认购期权）或出售（如果是认沽期权）标的资产的权利

02

美式期权

允许期权买方在到期日或到期日前任一交易日行使购买（如果是认购期权）或出售（如果是认沽期权）标的资产的权利

实值期权、虚值期权和平值期权

按照行权价与标的资产价格的相关关系 期权可以分为实值期权、虚值期权和平值期权

虚值期权

也叫价外期权，是指行权价与标的资产的当前市场价格相比较为不利（即如果立即行权将会导致亏损）的期权

2

1

实值期权

也叫价内期权，是指行权价与标的资产的当前市场价格相比较为有利（即如果立即行权可以获得相应收益）的期权

3

平值期权

也叫价平期权，是指行权价与标的资产的当前市场价格一致的期权。

实物交割型期权和现金交割型期权

按照交割方式不同 期权还可以分为实物交割型
期权和现金交割型期权

contrast



实物交割期权

合约到期时，通过期货合约标的物的所有权转移，将到期未平仓合约进行了结的行为



现金交割期权

期权买卖双方按照结算价格以现金的形式支付价差，不涉及标的资产的转让

期权的思想大家并不陌生，日常生活中许多地方都蕴含着期权的原理。

购房合同相当于认购期权

对于签订买房合同的购房者而言，其拥有了在约定的时间以合同中约定的价格购买该房屋的权利，这和认购期权合约十分相似

购买认沽期权相当于给所持股票买保险

投资者花费一定的权利金买入行权价格为40元的某股票认沽期权，那么当股价上涨时，投资者保留了股票的上涨收益；当股价跌破40元时，投资者可以行使期权以40元卖出股票，从而保证股票的价值不低于行权价。

购买认购期权相当于融资买股票

假设标的股票价格为S元，购买期权花费C元，那么购买认购期权相当于融资 $S-C$ 元买股票。投资者只需要在前期投入C元，就确定了以特定价格买入股票的权利，也就相当于融资买入股票。

03

期权价格影响因素

标的资产价格

期权价格受标的资产价格变化影响较大

在看涨期权交易中，标的资产价格与期权价格成正相关关系，在看跌期权交易中，标的资产价格与期权价格成负相关关系



期权类型	标的资产价格	期权价格
看涨期权	上涨	上涨
	下跌	下跌
看跌期权	上涨	下跌
	下跌	上涨

行权价格



对于看涨期权来说，行权价格越高，买方盈利的可能性越小，因此行权价格与期权价格成负相关关系。对于看跌期权来说，行权价格越高，买方盈利的可能性越大，因此，行权价格与期权价格成正相关关系。

期权类型	行权价格	期权价格
看涨期权	越高	越低
	越低	越高
看跌期权	越高	越高
	越低	越低

标的资产价格波动率

价格波动率是指标的资产价格的波动程度，它是期权定价模型中最重要的变量

在其他因素不变的情况下，标的资产的价格波动增加了期权向实值方向转化的可能性，权利金也会相应增加，标的资产价格波动性越大，在期权到期时，标的股票价格涨至行权价格之上或跌至行权价格之下的可能性越大

期权类型	标的资产价格波动率	期权价格
看涨期权	上升	上升
	下降	下降
看跌期权	上升	上升
	下降	下降

剩余到期时间

期权合约的有效期是指距离
期权合约到期日剩余时间的
长短

在其他因素不变的情况下，期权有效期越长，其时间价值也就越大，期权价格越高；反之，时间价值越小，期权价格越低。



期权类型	到期日剩余时间	期权价格
看涨期权	越长	越高
	越短	越低
看跌期权	越长	越高
	越短	越低

无风险利率



无风险利率水平对期权的时间价值的影响在于，当利率提高时，看涨期权的价格就越高，看跌期权的价格就越低；当利率降低时，看涨期权的价格就越低，看跌期权的价格就越高

期权类型	无利率风险	期权价格
看涨期权	越高	越高
	越低	越低
看跌期权	越高	越高
	越低	越低

标的资产收益率

部分标的资产在
期权到期日前可
能会有一定收益

在其他变量保持不变的情况下，股息率越高，看涨期权的价格越低，看跌期权的价格越高；股息率越低，看涨期权的价格越高，看跌期权的价格越低。

期权类型	收益率	期权价格
看涨期权	越高	越低
	越低	越高
看跌期权	越高	越高
	越低	越低

04

希腊字母

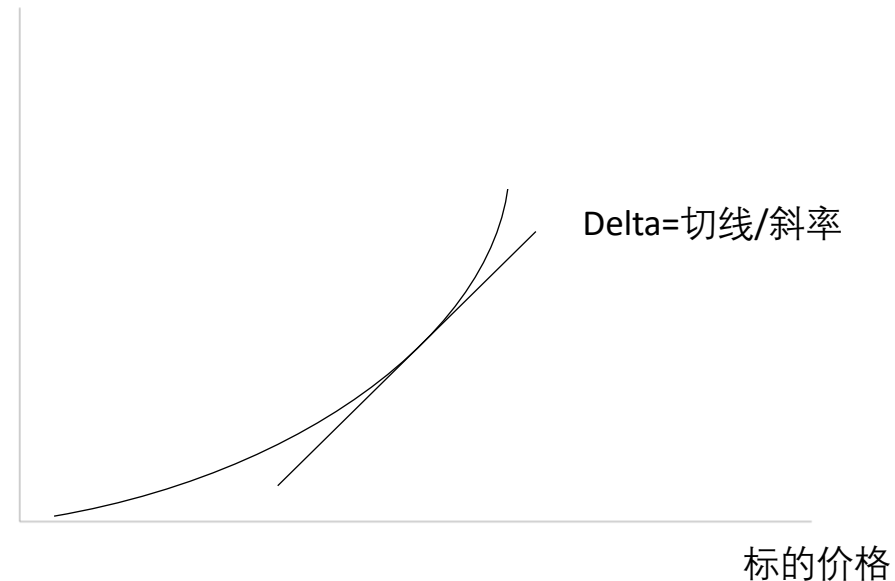
Delta—衡量标的的价格变化对期权价格的影响

期权和期货都具有杠杆性，但与期货不同，期货的杠杆是固定的，而期权的杠杆具有非线性特点



Delta值是标的资产价格的变化导致的期权价格变化的幅度。

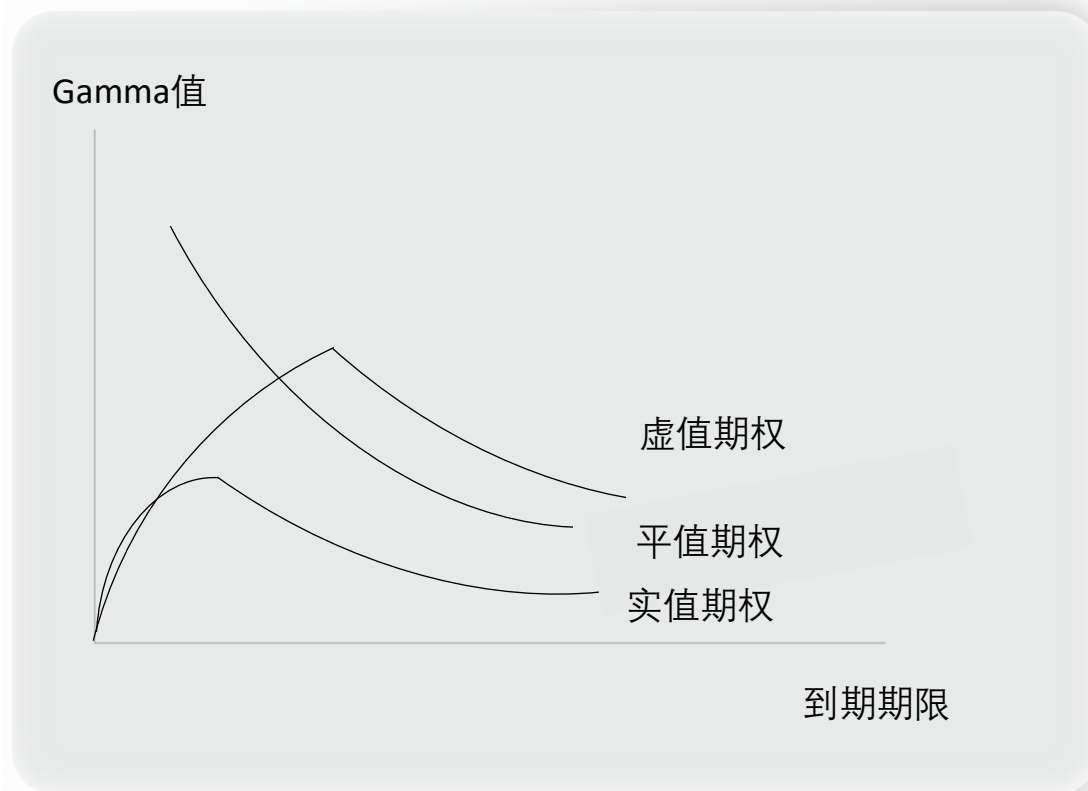
期权价格



Theme color makes PPT more convenient to change.

- ✓ 期权价格的变化是非线性的
- ✓ Delta取值范围是-1到1
- ✓ 新期权价格=原期权价格 + Delta x 标的资产价格的变化
- ✓ Delta值是动态变化的

Gamma—衡量标的的价格变化对Delta值的影响



Gamma是用来衡量标的资产价格的变化对Delta值的影响

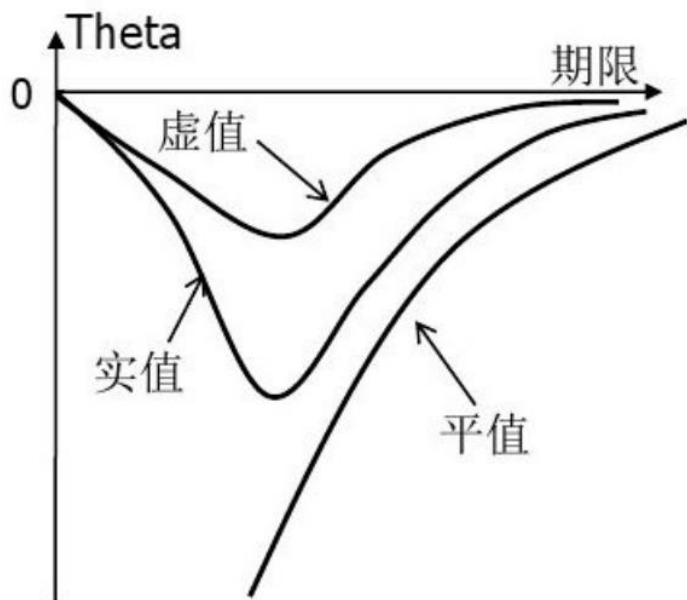
当Gamma比较小时，可以近似地理解为Delta中性，变化不大；但是当Gamma比较大时，Delta对标的资产价格变化非常敏感，这个时候为了保持Delta中性，就需要对头寸进行一定的调整。实值期权和虚值期权在距离到期日较远的时候，Gamma值相对较为平缓，随着到期日的临近，Gamma值会先呈现出升高后变低的特点。



Theta——衡量时间变化对期权价格的影响

新期权价格=原期权价格+Theta x 距离到期日时间的变化

Theta measures the relationship between the change in time from the maturity date and the change in option price



一般情况下为负值

Theta值有一个非常重要的特点，它一般情况下为负数，除非是期权过于实值的情况下有可能为正数，否则基本上都是负数

天然不利于期权买方

随着距离到期日越来越近，期权的时间价值越来越小，而期权的价格等于时间价值加上内在价值。在内在价值不变或者内在价值的增幅小于时间价值的流失的情况下，期权价格越来越低，这显然是不利于期权买方的。

Vega—衡量标的资产波动率变化对期权价格的影响

权利方波动率为正，义务方为负

期权的价格与波动率相关，当波动率增加时，期权的价格会上涨，期权价格上涨有利于期权买方，而不利于期权卖方。

波动率与距离到期日远近有关

距离到期日越远，vega值就越大一些，距离到期日越近，vega值就越小。因为距离到期日越远，存在的不确定性越大

实值期权和虚值期权最终结果差异较大

平值期权无论是对时间、对delta值还是对波动率都比较敏感，所以对于同一个期权合约而言，当标的资产的价格在行权价附近的时候，往往是波动率最大的时候，有可能从虚值变成实值，也有可能是从实值变成虚值。

01

02

03

$$\text{新期权价格} = \text{原期权价格} + \text{vega} \times \text{波动率的变化}$$

我们通常所说的波动率大多都是历史波动率，是根据资产价格的历史分布得到的，然而对于期权来说，当我们说波动率的时候，指的是**隐含波动率**。所谓隐含波动率可以简单地理解为市场自身对未来波动率的一种预测

Rho—衡量利率变化对期权价格的影响

新期权价格=原期权价格+Rho x 利率的变化

This Greek alphabet is not as dazzling as other Greek alphabets in practical use, but it has different effects on different option buyers, so we need to understand it

买入看涨期权

货币具有时间价值，当利率上升时，未来购买标的资产的那部分资金折现之后的现值就会下降，现值越低说明期权买方购买标的资产的成本越低，显然利率上升有利于看涨期权的买方，期权的价值会上升。所以买入看涨期权的Rho为正



买入看跌期权

当利率上升时，未来卖出标的资产所获得的那部分资金折现之后的现值就会下降，现值越低说明期权买方行权后获得收益越低，显然利率上升不利于看跌期权的买方。所以买入看跌期权的Rho为负。

标的	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	期权成交量	期权持仓量
到期日 20221226 (剩余122天)	橡胶2301 ^M	12515	-160	-1.26%	174622	188191	15753	12635	12640	12460	12660	12675	5532	20914
	橡胶VIX	20.96	-1.33	-5.97%	9910	40734	-41418	20.67	21.01	20.49	20.65	22.29	9910	40734

真实杠杆率	溢价率	杠杆比率	隐含波动率	内在价值	时间价值	持仓量	成交量	卖价	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	溢价率	真实杠杆率
0.70	32.44	166.87	31.50%	0	75	4312	767	76	72	57	75	C 16500	P	4028	192	3970	4031	22	89	43	3985	29.96%	3.11	0.34	-3.11
1.09	30.44	169.12	30.10%	0	74	304	100	75	72	50	74	C 16250	P	3715	124	3720	3816	1	22	-20	3735	0.00%	3.37	-0.16	-3.37
1.49	28.49	154.51	29.45%	0	81	877	111	82	80	48	81	C 16000	P	---	0	3470	3560	0	12	-136	3485	0.00%	3.74	-1.09	0.00
2.11	26.53	147.24	28.43%	0	85	199	15	89	87	42	85	C 15750	P	---	0	3220	3402	0	15	-125	3235	0.00%	4.02	-1.00	0.00
2.74	24.63	127.70	27.87%	0	98	113	28	100	97	41	98	C 15500	P	---	0	2970	3092	0	32	-111	2985	0.00%	4.35	-0.89	0.00
3.50	22.74	112.75	27.30%	0	111	241	58	111	108	37	111	C 15250	P	---	0	2720	2824	0	70	-94	2735	0.00%	4.74	-0.75	0.00
4.33	20.87	98.54	26.71%	0	127	2353	931	127	125	32	127	C 15000	P	2550	138	2470	2582	9	56	65	2485	23.28%	4.91	0.52	-4.70
5.52	18.96	90.69	25.63%	0	138	473	66	141	137	17	138	C 14750	P	---	0	2225	2363	0	116	-46	2235	0.00%	5.72	-0.37	0.00
6.56	17.14	78.22	25.16%	0	160	375	97	160	156	7	160	C 14500	P	2071	99	2057	2081	9	314	86	1985	21.46%	6.04	0.69	-5.53
7.85	15.31	69.14	24.21%	0	181	325	101	183	177	-12	181	C 14250	P	1826	64	1836	1857	11	109	91	1735	19.91%	6.85	0.73	-6.07
8.96	13.54	59.60	23.60%	0	210	1582	788	214	210	-31	210	C 14000	P	1626	65	1617	1634	36	240	141	1485	20.71%	7.70	1.13	-6.53
9.71	11.87	49.86	23.08%	0	251	179	38	245	242	-48	251	C 13750	P	1407	37	1402	1422	13	238	172	1235	20.13%	8.89	1.37	-7.14
10.55	10.21	42.71	22.42%	0	293	434	81	292	285	-74	293	C 13500	P	1210	21	1198	1219	15	225	225	985	19.98%	10.34	1.80	-7.76
11.05	8.65	35.96	21.80%	0	348	342	105	348	342	-99	348	C 13250	P	1001	-19	1015	1024	25	73	266	735	18.96%	12.50	2.13	-8.62
11.35	7.18	30.30	21.14%	0	413	518	146	419	412	-127	413	C 13000	P	842	-22	835	842	129	437	357	485	19.39%	14.86	2.85	-9.25
11.15	5.89	24.93	20.91%	0	502	151	69	505	499	-145	502	C 12750	P	666	-55	673	680	61	551	431	235	18.67%	18.79	3.44	-10.33
10.67	4.79	20.38	20.98%	15	599	96	89	611	605	-153	614	C 12500	P	534	-59	533	535	164	1075	534	0	18.88%	23.44	4.39	-11.09
10.02	3.88	16.69	21.24%	265	485	83	19	740	730	-152	750	C 12250	P	412	-67	411	418	133	652	412	0	18.82%	30.38	5.41	-12.04
9.72	2.83	14.40	20.27%	515	354	123	37	892	876	-183	869	C 12000	P	314	-66	313	319	191	754	314	0	18.91%	39.86	6.62	-12.83
8.95	2.21	12.02	20.64%	765	276	39	16	1062	1044	-175	1041	C 11750	P	231	-64	230	236	123	894	231	0	18.91%	54.18	7.96	-13.68
8.14	1.80	10.09	21.64%	1015	225	44	19	1250	1231	-155	1240	C 11500	P	174	-50	171	176	52	510	174	0	19.35%	71.93	9.50	-13.73
7.38	1.54	8.58	23.23%	1265	193	32	13	1453	1430	-129	1458	C 11250	P	126	-41	125	129	127	211	126	0	19.62%	99.33	11.11	-13.76
6.76	1.25	7.49	23.33%	1515	157	37	7	1671	1647	-118	1672	C 11000	P	97	-24	97	98	713	988	97	0	20.43%	129.02	12.88	-12.40

全部 看大涨 看大跌 看小涨 看小跌 看不涨 看不跌

豆粕 玉米 铁矿石 液化气 聚丙烯 PVC 塑料 棕榈油 豆一 豆二 豆油 白糖 棉花 PTA 甲醇 菜籽粕 动力煤 菜籽油 花生 沪铜 沪金 沪铝 沪锌 橡胶 原油 沪深300 中证1000 上证50ETF 上证300ETF 深证300ETF

webstock 上证指数 3254.40 +8.15 文华商品 194.07 -0.13 CRB指数 296.75 -2.12 在线客服 期货户 外盘户 09:52:00 - wh

05

期权在橡胶产业链 中的运用

期权应用场景—买入期权防风险，卖出期权增收益



	采购环节期权套保	采购环节期权增收	销售环节期权套保	销售环节期权套保
期权策略	买入看涨期权	卖出看跌期权	买入看跌期权	卖出看涨期权
适用场景	企业有采购需求，担心未来采购成本升高。	企业有采购需求，认为未来价格大跌可能性较小。	企业有现货需要销售，担心未来销售价格下跌。	企业有现货需要销售，认为未来大涨概率较小。
策略效果	采购价跟跌不跟涨	提前锁定低位买入价，获得期权费收入	销售价跟涨不跟跌	提前锁定高位卖出价，获得期权费收入

套保：买入实值看跌期权——低成本、高资金效率，替代期货套保头寸

适用场景

- 持有现货，担心价格下跌；
- 期货深度贴水，或判断未来价格上涨，空头套保亏损可能性较大；
- 注重资金利用效率，不希望频繁追保。

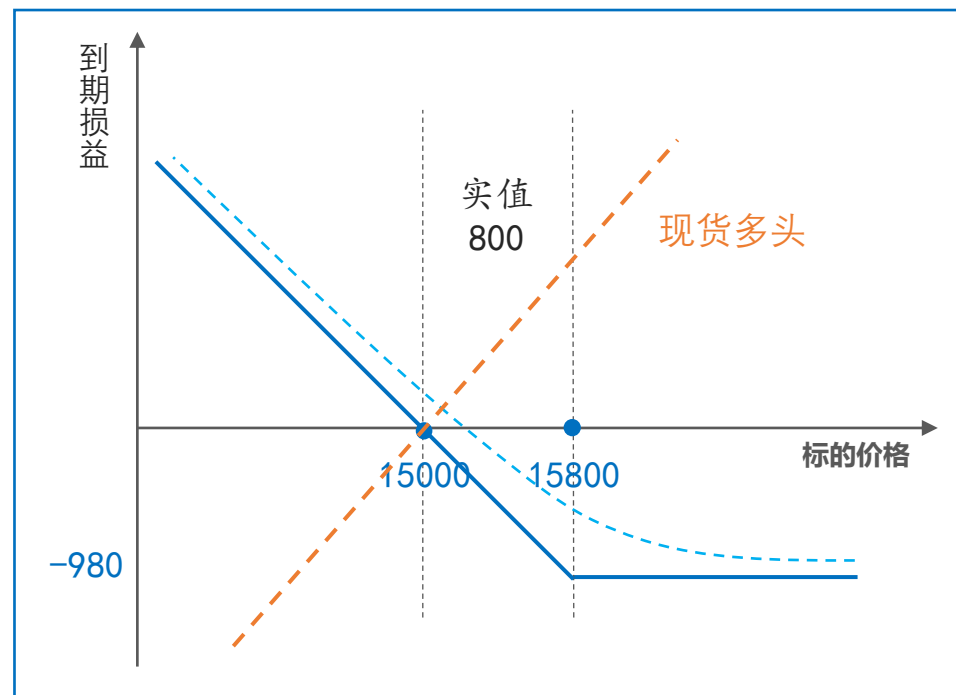
期权方案

- 买入看跌期权，保护下跌风险，保留现货上涨收益；
- 标的为RU2205，入场价15000元/吨，执行价15800元/吨的**实值看跌**期权，期限1个月，期权费980元/吨（6.53%），其中内涵价值（类似保证金）**800元/吨**，约为期货保证金的一半，时间价值（**实际损耗成本**）**180元/吨**。

方案优势

- **资金占用确定**，期权买权**无需追保**，且相较于直接开期货头寸（保证金10%）资金占用较少，增加企业经营的稳定性；
- 相较于买入平值期权**成本大幅降低**，提高策略收益；
- **保收益**：若到期价格上涨超过800，相比期货套保亏损有限，还可保留上涨超过15800的现货收益；
- **防风险**：若到期价格下跌，期权收益不封顶，期权赔付跌破15000的部分，套保效果较好。

期权到期盈亏图



	平值套保方案	实值套保方案
期权费	绝对期权费低（450元/吨）	绝对期权费高（980元/吨）
实际成本	高（450元/吨）	低（180元/吨）
触发概率	中性	高
最大亏损	较高（450元/吨）	高（980元/吨）

套保：买入实值看跌价差期权



适用场景

- ◆ 在买权的基础上加入卖权，构建价差组合进一步降低成本；
- ◆ 通过放弃一部分潜在收益来降低买权成本。



期权方案

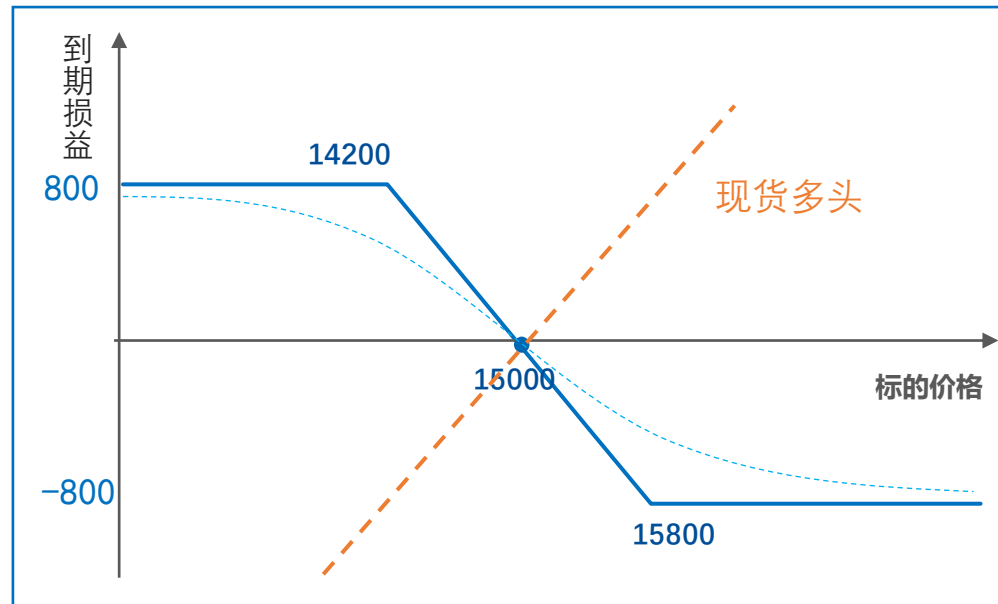
- 买入实值看跌价差期权，以较低套保成本规避一定幅度下跌风险；
- 构建+/-800看跌价差组合，即RU2205在15000元/吨时，**买入**行权价15800元/吨看跌期权，同时**卖出**行权价14200元/吨看跌期权，期权成本830元/吨，其中**时间价值仅为30元/吨**，期限**两周**，滚动操作。



方案效果

- 价格跌幅在800元以内，以30元时间价值获取全部下跌收益，最大收益770元/吨，规避现货下跌风险；
- 价格涨幅在800元以内，期权亏损为上涨部分，现货端可产生盈利，弥补保证金亏损；
- 价格上涨超过800元，最大亏损为期权费830元/吨，现货端保留涨超800元的盈利。

期权到期盈亏图



策略风险：

- ◆ 价格短期内大幅下跌时，无法保护期货超额下跌部分；
- ◆ 期货盘面情绪带来上涨时，现货流动性风险。

套保：构建看跌三段期权——零成本套保、小跌有保护、大跌保不住、小涨留盈利、大涨让收益



方案背景：

- 已按固定价买入远期货，担心未来价格下跌；
- 若想构建成本为零的套保策略，可以构建三段期权组合，进一步降低成本。



期权方案：

- RU2205合约15000元/吨时，构建三段期权，期限2个月，无需支付期权费。

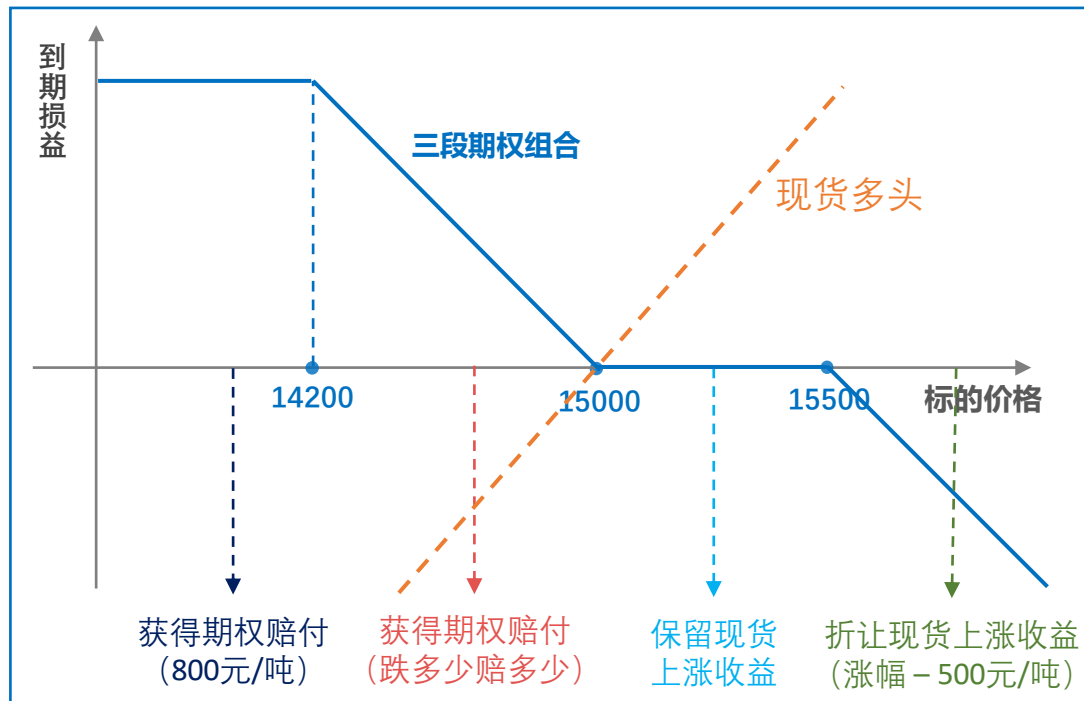
单位：元/吨

方向	期权类型	执行价	期限	期权费	组合费用
买入	看跌	15000	2个月	630	0
卖出	看涨	15500	2个月	375	
卖出	看跌	14200	2个月	255	



方案效果：

- 构建整个期权组合的**期权费为零**，但需要占用保证金；
- 当价格下跌时，期权产生保护效果，**最大保护800元/吨跌幅**；
- 当价格上涨时，有**500点缓冲区间**，保留现货端产生的部分盈利。



方案分析：

- 通过折让500元/吨以上的上涨收益，保留了部分下跌保护区间，如果认为上涨概率较大，可通过缩短下跌保护区间而扩大上涨收益的留存；
- 若价格不断上涨，此时下端卖看跌为深度虚值状态，可平仓获得期权费收入，后期价格下跌时产生更大保护力度；
- 若价格不断下跌，此时上端卖看涨为深度虚值状态，可平仓获得期权费收入，后期价格上涨时可保留更大的现货上涨收益。

上游含权销售：卖看涨期权



方案背景：

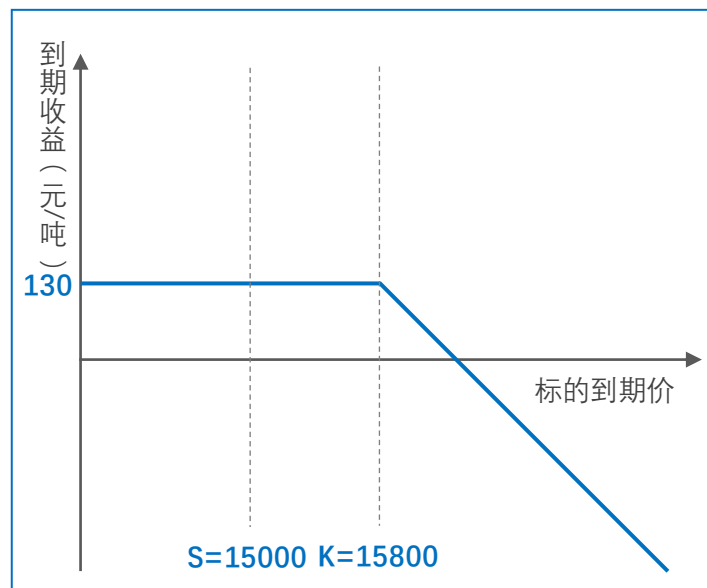
- 市场基本面没有太大矛盾，行情窄幅震荡；
- 企业有大量现货库存，当期货价格上涨至15800元/吨（涨幅5.3%）时，企业利润较为客观，且认为继续上涨的概率较小，选择在该位点卖出套保，锁定利润。



方案分析：

- 优势1：将入场等待时机转化为收益；
- 优势2：提前设定套保策略入场位点，涨破执行价即以15800减仓空头；
- 优势3：下跌时有期权费作为安全垫。
- 注意：控制卖出比例，价格大幅下跌时做好现货销售或期货对冲准备。

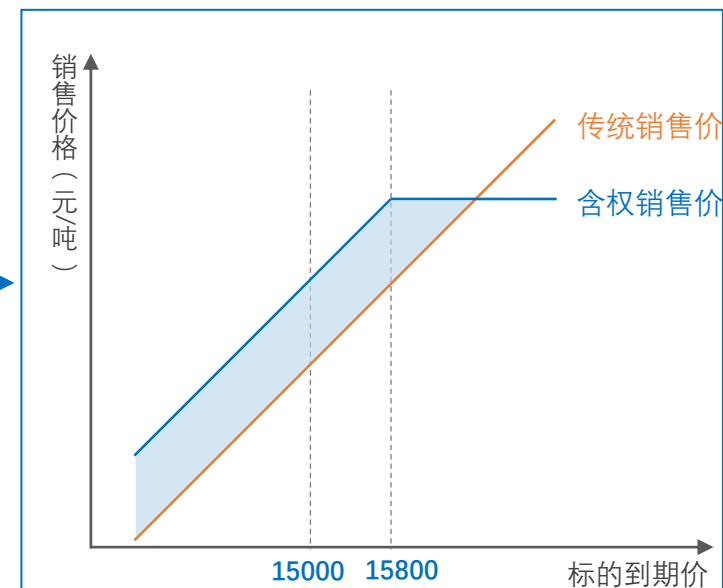
@15000卖出15800Call，1个月，权利金130元/吨



含权贸易合同的主要条款

- 1 到期价 ≥ 15800
交货：销售价 = $15800 + 130 + \text{基差}$
- 2 到期价 < 15800
不交货：收入130元/吨权利金
or 交货：销售价 = 到期价 + $130 + \text{基差}$

销售价格



下游含权采购：累购期权——锁定较低采购价格，跌价加倍采购 期权盈亏

■ 适用场景

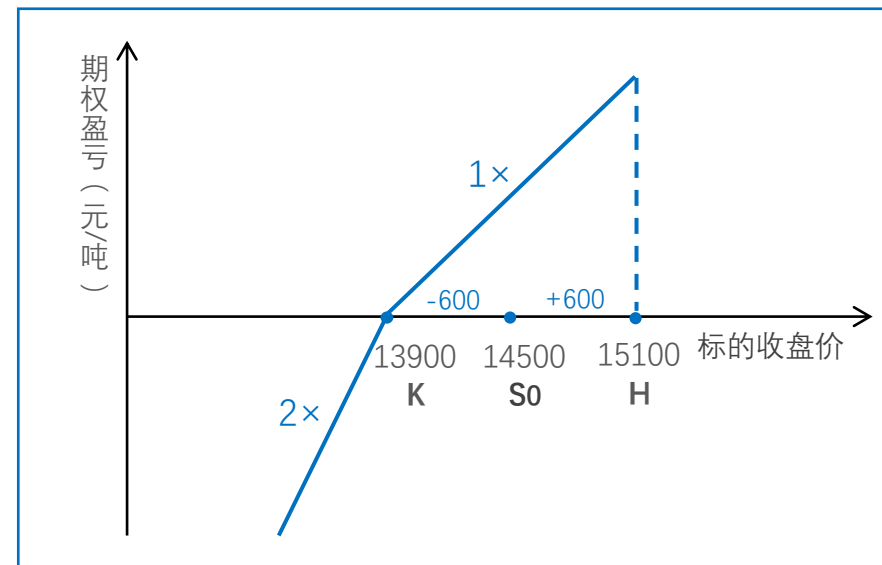
- 价格窄幅震荡，未来小幅上涨概率较大，跌幅有限；
- 企业有固定生产需要，希望低价采购原料。

期权要素

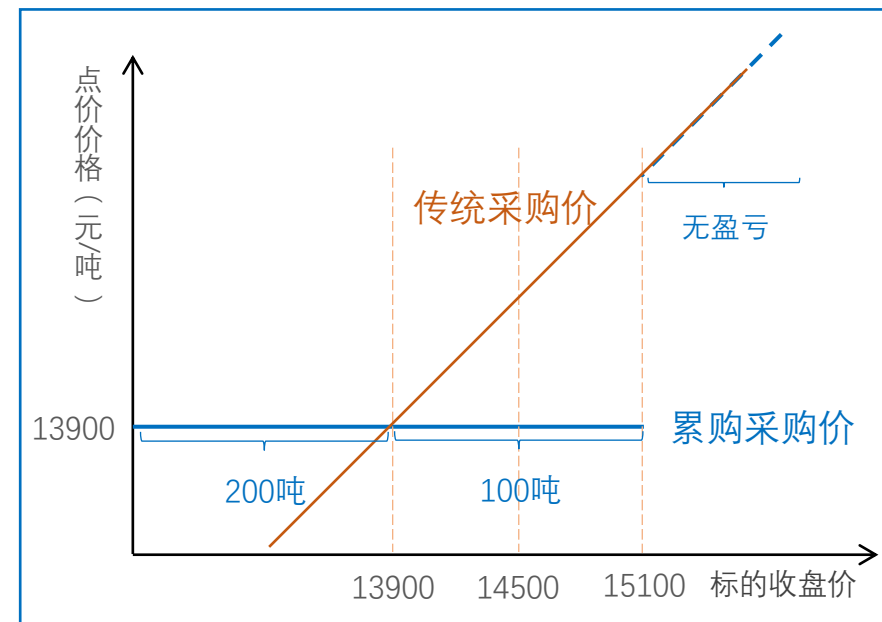
交易标的	RU2205合约
交易日数量	44
观察日期	每天观察(收盘价)
观察次数	44
基准价格S0	14500元/吨（100%*期初价格）
交易价格K	13900元/吨（96%*期初价格）
终止价格H	15100元/吨（104%*期初价格）
交易数量	10吨
向下倍数	2

■ 方案效果

- 低价采货：在入场价上下600范围内，可以交易价格13900元/吨低价采货10吨；
- 超跌囤货：在交易价格以下，以交易价格13900元/吨（高于市价）采货20吨；
- 高价不结算：在终止价格以上，当日不结算。



采购(点价)价格

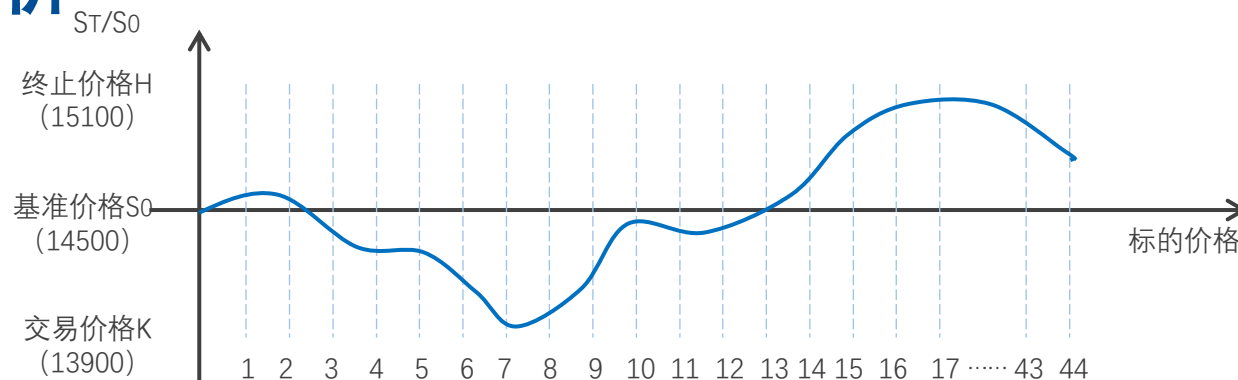


下游含权采购：累购期权情景分析

情景1:

每个观察日的收盘价均位于K和H之间:

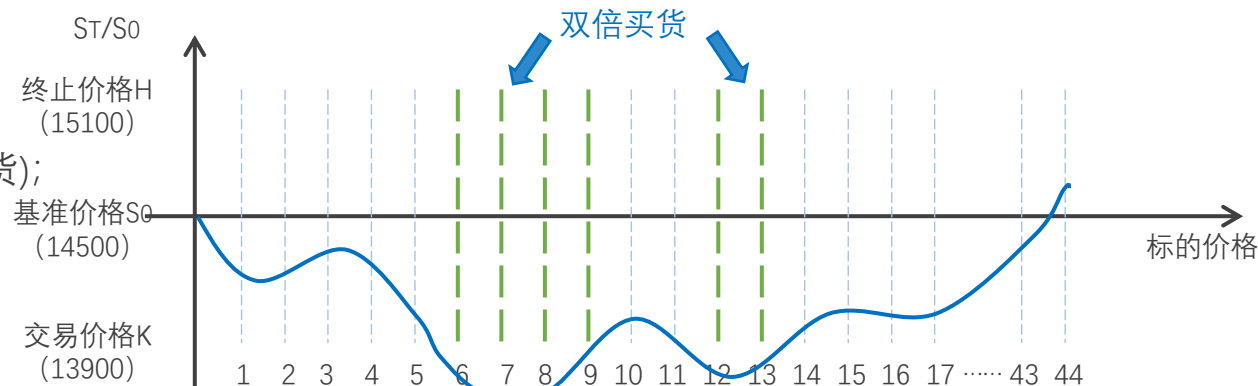
- ◆**现货端**: 用“期货收盘价+固定基差”向供货商点价买货100吨;
- ◆**期权端**: 获得收益为 (期货收盘价-13900) *100, 补贴现货采购价;
- ◆**综合购货成本**=现货成本-期权收益=固定基差+ 13900。



情景2:

观察日标的收盘价低于或等于K:

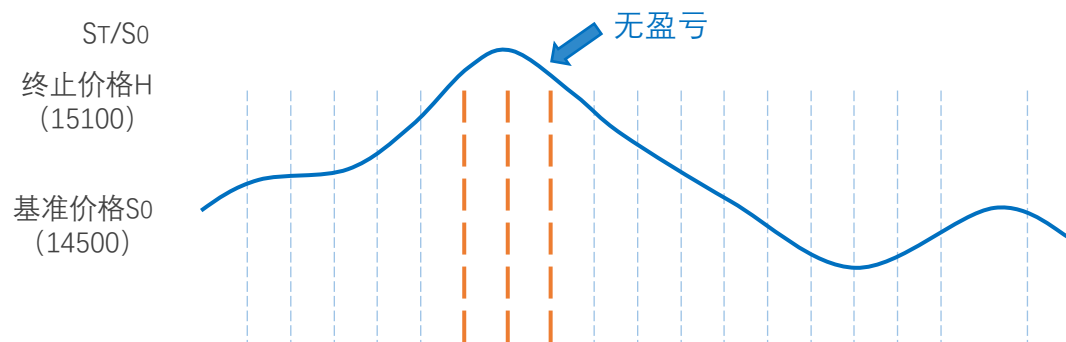
- ◆**现货端**: 用“期货收盘价+固定基差”向供货商点价买货200吨(双倍买货);
- ◆**期权端**: 产生损失为 (期货收盘价-13900) *200;
- ◆**综合购货成本**=现货成本-期权损失=固定基差+ 13900。



情景3:

观察日标的收盘价高于或等于H:

- ◆**不采购/结算**;
- ◆**市价采购**, 交易数量另行约定, 结算价格=S+固定基差。



下游含权采购：累购区间固定赔付——震荡市中获得收益

适用场景

- 价格窄幅震荡，未来小幅上涨概率较大，跌幅有限，希望在震荡行情中获得收益；
- 有生产需求，价格下跌后低价采货。

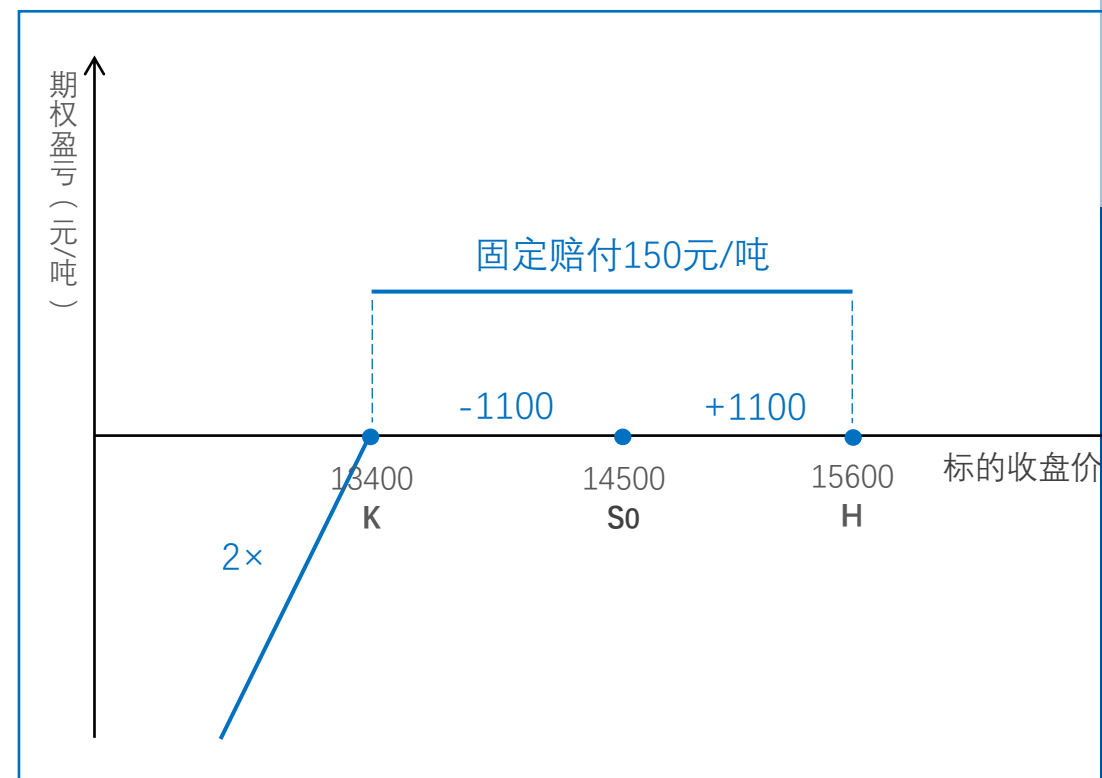
期权要素

交易标的	RU2205合约
交易日数量	44
观察日期	每天观察(收盘价)
观察次数	44
基准价格S0	14500元/吨（100%*期初价格）
交易价格K	13400元/吨（92.4%*期初价格）
终止价格H	15600元/吨（107.6%*期初价格）
交易数量	10吨
向下倍数	2

方案效果

- 采货有补贴：在入场价上下1100范围内，可低于市场价150元/吨采货10吨；
- 低价囤货：跌破13400元/吨，以13400元/吨采货20吨；
- 高价不结算：涨超15600元/吨，当日不结算。

期权盈亏



本公司具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格

本内容的观点和信息仅供国泰君安期货的专业投资者参考。本内容难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。若您并非国泰君安期货客户中的专业投资者，请勿阅读、订阅或接收任何相关信息。本内容不构成具体业务或产品的推介，亦不应被视为相应金融衍生品的投资建议。请您根据自身的风险承受能力自行作出投资决定并自主承担投资风险，不应凭借本内容进行具体操作。

分析师声明

作者具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的期货标的的价格可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的研究服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为“国泰君安期货产业服务研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

版权声明

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰君安期货研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的期货品种。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

THANK YOU

FOR WATCHING