

铜期权基础及策略应用

五矿期货有限公司 期权事业部

2023年03月10日

目 录

第一部分

期权基础原理

第二部分

铜期权实务

第三部分

期权基础策略

第四部分

期权应用案例



第一部分

期权基础原理

期：未来
权：权利

现货：现在交易，现在交割

期货：现在交易，未来交割

期权：现在交易，未来是否交割的权利

现货、期货、期权的差别



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

假设现在菜店有一种菜，每斤10元，小明预计在下个月要买10斤这种菜，那么用现货、期货、期权这三种方式来买菜，有什么不一样？

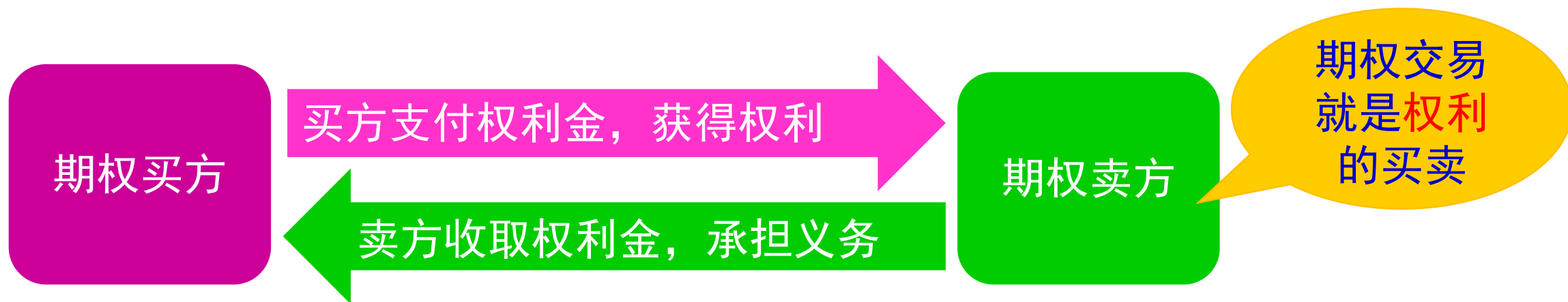
- 1、现货买菜：小明在下个月直接以当时市价买10斤菜。
- 2、期货买菜：小明现在付了10元保证金，和菜店订了下个月以10元/斤的价格买10斤菜的合同。
- 3、期权买菜：小明现在付了2元权利金，和菜店买进下个月以10元/斤的价格买10斤菜的权利。

假设下个月菜价有15元/斤和5元/斤等两种情形，三种方式的结果是如何呢？

种类	第一个月市价	成本	第二个月市价	到期结算	说明
现货	10元/斤	—	15元/斤	15元×10斤=150元	直接以第二个月市价15元/斤买菜，比第一个月贵5元/斤
			5元/斤	5元×10斤=50元	直接以第二个月市价5元/斤买菜，比第一个月便宜5元/斤
期货		10元	15元/斤	10元×10斤=100元	以合同价10元/斤买菜，和第一个月相同，比第二个月市价便宜5元/斤
			5元/斤	10元×10斤=100元	以合同价10元/斤买菜，和第一个月相同，比第二个月市价贵5元/斤
期权		2元	15元/斤	10元×10斤=100元	执行权利，以10元/斤买菜，和第一个月相同，比第二个月市价便宜5元/斤
			5元/斤	5元×10斤=50元	放弃权利，以第二个月市价5元/斤买菜，比第一个月便宜5元/斤

两种期权的买卖双方对比

	看涨期权(认购期权)(CALL)	看跌期权(认沽期权)(PUT)
买方 (权利方)	付出权利金 依合约内容向期权卖方 买进的 权利	付出权利金 依合约内容向期权卖方 卖出的 权利
卖方 (义务方)	收取权利金，付出保证金 买方提起行权要求之后，依合约内容向期权买方 卖出的 义务	收取权利金，付出保证金 买方提起行权要求之后，依合约内容向期权买方 买进的 义务



期权合约内容说明

◆ 期权是一种合约，该合约赋予持有人(买方)在**约定时间内**以**约定价格****买进或卖出一定数量某种资产**的权利。

合约内容	意义	分类	说明
买进或卖出	权利分类	看涨期权 (CALL)	可以买进一种资产的权利
		看跌期权 (PUT)	可以卖出一种资产的权利
持有人(买方) 或出售者(卖方)	参与者	买方(权利方)	买进期权的一方，付出权利金，拥有权利
		卖方(义务方)	卖出期权的一方，收取权利金，只有义务
约定时间内	执行期间	欧式	只能在到期日执行权利
		美式	在到期日之前任何一天都可以执行权利
某种资产	标的资产	-	双方约定买进或卖出资产的种类
约定价格	行权价格	-	双方约定买进或卖出资产的价格
一定数量	合约单位	-	双方约定买进或卖出资产的数量

范例：cu2304C70000

范例：铜期权，行权价70000

范例：cu2304C70000

买进行权价70000的看涨期权(CALL)，
结算时，不论当时价格多少，均以70000元/吨的价格买进1手铜期货

看涨期权(CALL)：获取行权价以上价值的权利

行权价70000

看跌期权(PUT)：获取行权价以下价值的权利

买进行权价70000的看跌期权(PUT)，
结算时，不论当时价格多少，均以70000元/吨的价格卖出1手铜期货

范例：cu2304P70000

期权相关概念：实值、平值、虚值



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

平值期权：行权价格约等于标的物的市场价
实值期权：具有行权价值(内含价值)的期权
虚值期权：没有行权价值(内含价值)的期权

没有行权价值(内含价值)的期权，
就没有价值了吗？

铜期货市价：71000

标的	沪铜	合约名称	cu2203 ^M	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	20220222	(剩余7天)	沪铜2203 ^M	71000	-250	-0.35%	63545	127373	-6343	71070	71300	70540	71360	71250
			沪铜VIX	19.13	-1.83	-8.72%	33395	55800	1301	19.67	20.31	19.01	19.62	20.96


Delta	时间价值	隐含波动率	日增仓	持仓量	昨收	最低	最高	成交量	持仓量	均价	买量	卖价	涨幅%	涨跌	最新	看涨<行权价>看涨	最新	涨跌	涨幅%	买价	卖量	均价	成交量	最高	最低	昨收	持仓量	日增仓	隐含波动率	时间价值	Delta
0.0000	246	0.00%	0	12	10246	—	—	0	—	—	1	5024	0.00%	0	—	C 61000 P	2	0	0.00%	2	32	4	40	370	6	2	6	2033	-169	35.53%	2 -0.0000
0.0000	246	0.00%	0	22	9246	—	—	0	—	—	1	3648	0.00%	0	—	C 62000 P	2	0	0.00%	2	48	4	21	63	6	2	4	567	-2	32.03%	2 -0.0000
0.0000	246	0.00%	0	44	8246	—	—	0	—	—	1	2576	0.00%	0	—	C 63000 P	2	0	0.00%	2	31	4	14	145	8	2	6	559	2	28.61%	2 -0.0000
0.9994	24	34.40%	8	83	7226	6776	7260	20	2	703	2	6978	-3.09%	-224	7024	C 64000 P	4	2	100.00%	4	6	6	14	199	10	2	8	411	-15	27.01%	4 -0.0000
0.9985	26	30.27%	4	95	6154	5806	6026	303	2	5978	-3.68%	-230	6026	C 65000 P	6	-2	-25.00%	6	34	16	6	16	16	6	10	1337	-16	24.48%	6 -0.0004		
0.9971	30	26.34%	2	287	5506	4660	5272	404	3	4980	-4.63%	-244	5030	C 66000 P	12	-14	-53.85%	10	232	34	10	20	1201	-28	22.66%	12 -0.0029					
0.9857	26	21.19%	6	209	4532	3672	4292	37	2	3996	-6.76%	-292	4026	C 67000 P	26	-42	-61.76%	26	12	28	16	2161	74	24	40	2707	-69	21.01%	26 -0.0140		
0.9491	70	20.33%	22	114	3368	2732	3324	53	2	3044	-9.86%	-336	3070	C 68000 P	68	-90	-56.96%	64	13	68	10	2188	146	56	74	1937	-63	20.12%	68 -0.0506		
0.8617	176	19.70%	-20	198	2394	1872	2416	190	2	2170	-15.40%	-396	2176	C 69000 P	148	-176	-54.32%	146	10	150	4	1735	286	128	138	1665	3	18.54%	148 -0.1380		
0.7077	354	18.03%	-31	409	1650	1170	1610	290	2	1372	-26.72%	-390	1354	C 70000 P	354	-242	-30.90%	354	4	364	7	2675	600	286	308	1521	163	18.08%	354 -0.2919		
0.5051	774	18.46%	153	871	1000	674	2622	1292	4	782	37.85%	-378	412	C 71000 P	770	-160	-10.39%	754	2	782	12	726	1094	688	660	679	-38	18.37%	770 -0.4945		
0.3037	412	19.34%	228	1637	580	372	622	2559	3	418	7	410	17.85%	-378	412	C 72000 P	1380	-160	-10.39%	1386	2	1418	2	234	1808	1286	1188	1053	-3	18.49%	380 -0.6960
0.1508	236	21.30%	393	1713	358	212	400	2326	14	244	1	238	-49.36%	-230	236	C 73000 P	2220	4	0.18%	2202	2	2234	2	176	2626	2060	2078	491	4	20.76%	220 -0.8489
0.0611	136	23.09%	-66	1611	186	126	200	1519	11	142	2	138	-46.88%	-120	136	C 74000 P	3070	64	2.13%	3106	1	3142	2	142	3566	2944	2996	780	2	19.49%	70 -0.9386
0.0201	92	25.63%	-39	2152	130	80	130	2271	12	9	2	90	-29.23%	-38	92	C 75000 P	4050	172	4.44%	4052	1	4096	2	37	4474	3896	3668	374	2	22.55%	50 -0.9800
0.0054	56	27.26%	-48	1123	72	36	76	2271	5	18	52	52	-6.67%	-4	56	C 76000 P	5028	218	4.53%	5018	2	5054	2	34	5432	5028	4920	65	4	24.27%	28 -0.9943
0.0012	30	28.13%	68	1377	38	22	42	2271	3	6	28	28	15.38%	4	30	C 77000 P	6012	238	4.12%	5996	2	6032	2	34	6412	5782	5548	98	8	25.07%	12 -0.9983
0.0002	20	29.92%	181	2557	30	16	26	942	71	2	7	18	100.00%	10	20	C 78000 P	6984	226	3.34%	6986	4	7042	2	34	7402	6768	6548	64	22	0.00%	-16 -0.9993
0.0000	10	30.42%	-125	1671	14	8	14	483	16	10	273	8	150.00%	6	10	C 79000 P	8360	610	7.87%	7900	2	8112	2	2	8360	8360	7758	65	0	59.59%	360 -0.9996
0.0000	8	32.64%	-26	1071	10	6	10	204	46	8	347	6	300.00%	6	8	C 80000 P	9356	608	6.95%	8896	2	9110	2	2	9356	9356	8504	49	0	64.26%	356 -0.9996

※今日的虚值可能是明日的实值，今日的实值也可能是明日的虚值

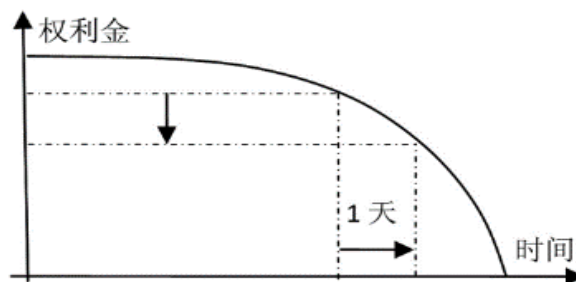
期权相关概念：期权的价值组成

- ◆ 期权价值 = 内含价值 + 时间价值
- ◆ 除到期日外，期权合约一定会有内含价值、时间价值的至少其中一种价值。
- ◆ 1. 内含价值：如果能立即以行权价行权，可以获得的总利润。期权的实值部分。
 - ◆ CALL 内含价值 = 标的价格 - 行权价格
 - ◆ PUT 内含价值 = 行权价格 - 标的价格
 - ◆ 虚值期权、平值期权没有内含价值
- ◆ 2. 时间价值 = 期权价值 - 内含价值。权利金中超出内含价值的部分
 - ◆ 距离到期日越远，时间价值越大
 - ◆ 标的物波动率越大，时间价值越大
 - ◆ 越接近到期日，时间价值的衰减速度会加快

买方获利概率 ↑
卖方风险 ↑



时间价值 ↑



期权价值 = 内含价值 + 时间价值

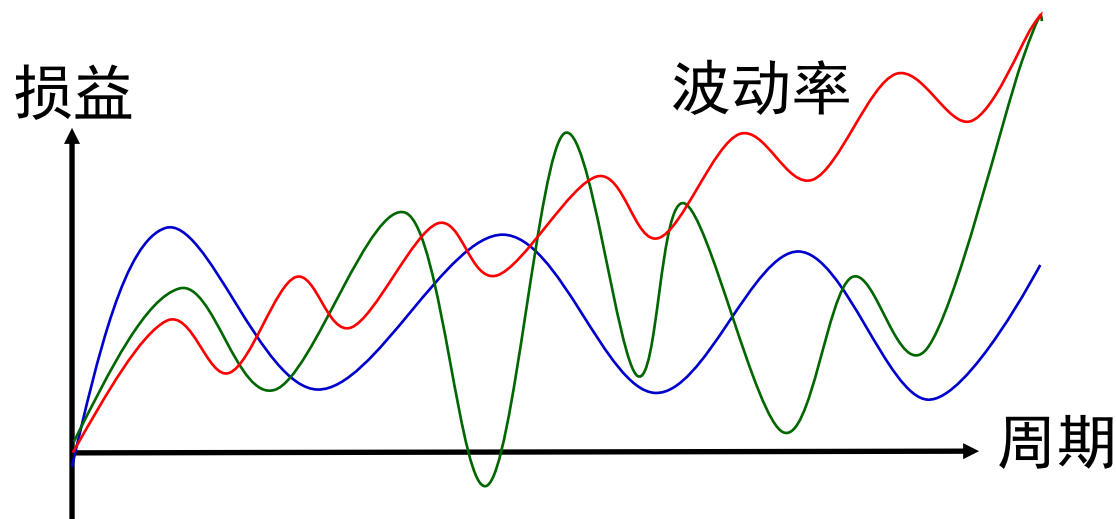
确定且可计算

有规律但难以确定

期权相关概念：波动率

- ◆ 波动率是**标的价格的波动程度**，是对资产收益率不确定性的衡量
 - 波动率越高 → 标的价格波动越剧烈，收益不确定性就越强 → 期权价格越高
 - 波动率越低 → 标的价格波动越平缓，收益的确定性就越强 → 期权价格越低
- ◆ 对期权来说，最常见的是历史波动率和隐含波动率
 - 历史波动率：由过往标的价格的波动计算得出
 - 隐含波动率：由市价代入B-S模型回推得出，代表**市场对未来波动情形的预期**
- ◆ 隐含波动率影响时间价值，因此与期权的价值息息相关，当然也可因此制定各式的交易策略

- ◆ 期权的隐含波动率，可以用相当于股票的**市盈率**的概念来看。股票的市盈率越高，代表市场交易者对该股票的风险偏好越高，估值也越高。
- ◆ 隐含波动率也是如此，当投资人觉得目标资产未来的波动度会变高时，他们就会提高对隐含波动率的估计，从而提高了对期权的定价。



期权相关概念：Delta

- ◆ Delta就是期权价格相对于标的合约价格变化的敏感性。
- ◆ CALL的Delta为正值(0~1)，平值在0.5左右，越虚值越趋近0，越实值越趋近1
- ◆ PUT的Delta为负值(0~-1)；平值在-0.5左右，越虚值越趋近0，越实值越趋近-1
- ◆ 越接近到期日，实值期权的Delta趋近于±1，虚值期权的Delta趋近于0。
- ◆ Delta的另一个意义，就是代表最后期权成为实值的概率。

$$\text{Delta} = \frac{\text{期权价格的变化}}{\text{标的物价格的变化}}$$



第二部分

铜期权实务

期权与期货的主要区别



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

项目	期货	期权
买卖双方的权利与义务	买卖双方的权利与义务是 对等 的	不对等 ，买方只有权利，卖方只有义务
保证金收取	买卖双方 均需缴纳保证金，逐日计算	只有期权的 卖方 需要缴纳保证金，逐日计算
权利金收取	期货没有权利金概念	期权买方支付 权利金 ，卖方收取 权利金
盈亏	买卖双方都面临著无限的盈利与亏损	期权买方的 最大亏损是确定的 （权利金） 期权卖方的 最大收益是确定的 （权利金）
盈亏分布	期货损益情形是 线性的 	期权损益情形是 非线性的
到期交割	期货合约持有至到期，将自动交割	期权买方可以选择行权（实值）或弃权（虚值） 期权卖方可能被要求行权（实值）
合约种类	仅有交割月份可供变化	多个合约月份 + 多个不同行权价可选
波动率	市场对波动率预期不会反应在价格上	市场对波动率预期会反应在期权价格上
策略	看涨、看跌	看涨、看跌、看不涨、看不跌、盘整

铜期权与铜期货的合约内容比较



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

项目	铜期货	铜期权
合约标的	阴极铜	铜期货合约(看涨期权, 看跌期权)
交易单位	5吨/手	1手阴极铜期货合约(5吨)
报价单位	元(人民币)/吨	
最小变动价位	10元/吨 (1 Tick=50元)	2元/吨 (1 Tick=10元)
涨跌停板幅度	上一交易日结算价±3%(注1)	与铜期货合约涨跌停板幅度相同
合约月份	1~12月	最近2个连续月份合约, 其后月份在标的期货合约结算后持仓量达到一定数值之后的第2个交易日挂牌
交易时间	上午9:00~11:30, 下午13:30~15:00, 及交易所规定的其他时间(夜盘21:00~01:00)	
最后交易日	合约月份的15日	铜期货合约交割月前第1月的倒数第5个交易日
交割日期(到期日)	最后交易日后连续三个工作日	同最后交易日
最低交易保证金	合约价值的5%(注1)	
交割方式	实物交割	
交易代码	CU	看涨期权: CU-合约月份-C-行权价格。看跌期权: CU-合约月份-P-行权价格。
行权方式	-	美式

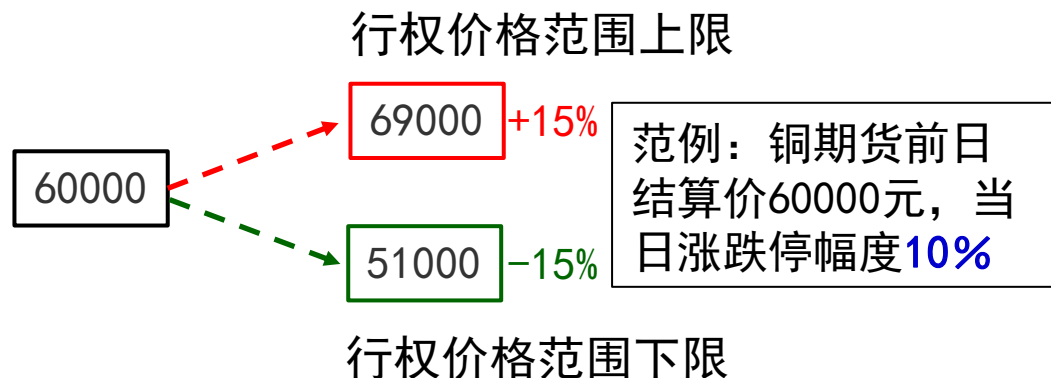
注1: 涨跌停板幅度、交易保证金常会调整, 需以当时交易所公布为准

铜期权行权价范围间隔



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

	铜期权
行权价格范围	行权价格覆盖铜期货合约上一交易日结算价上下浮动 1.5倍 当日涨跌停板幅度对应的价格范围
行权价格间隔	行权价格 ≤ 40000 元/吨，行权价格间距为500元/吨； 40000元/吨 $<$ 行权价格 ≤ 80000 元/吨，行权价格间距为1000元/吨； 行权价格 > 80000 元/吨，行权价格间距为2000元/吨



行权价		行权价
84000		42000
82000	1000	41000
80000	2000	40000
79000	500	39500
78000	1000	39000

铜期权涨跌停幅度

目前国内上市商品期权的涨跌停板幅度，均为和标的期货的涨跌停板幅度相同

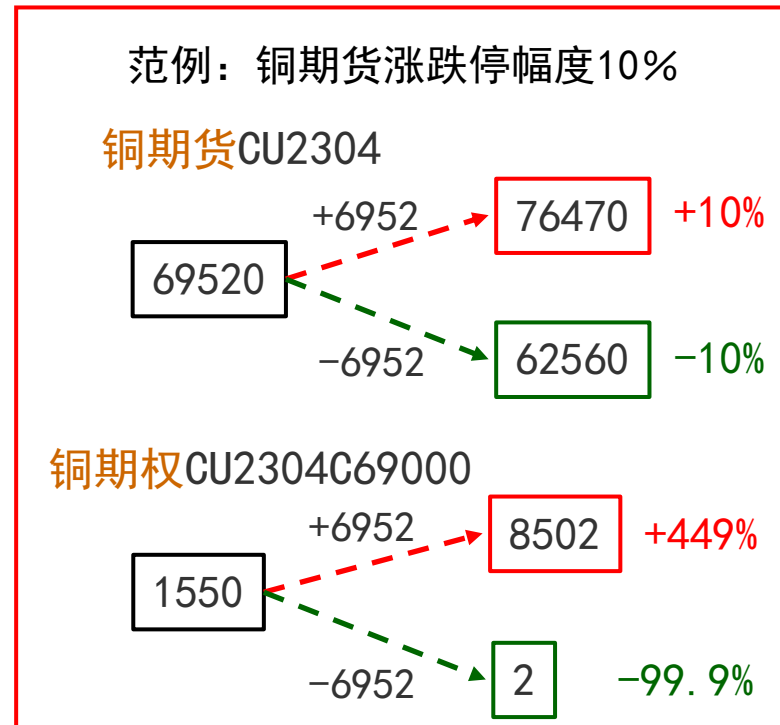
→ 期权的涨跌停板幅度 = 标的期货上一交易日结算价 × N%。

◆ 涨停板价格 = 期权前一交易日结算价 + 标的期货涨跌停板幅度；

◆ 跌停板价格 = Max(期权前一交易日结算价 - 标的期货涨跌停板幅度, 最小报价单位)。

→ 期权价格恒 > 0

商品	涨跌停板幅度
期货	昨日期货结算价 ± 当日期货涨跌停板幅度
期权	昨日期权结算价 ± 当日期货涨跌停板幅度



期权最后交易日范例：期权4月合约



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO., LTD

- ◆ 铜期权为美式期权，买方具备提前行权的权利。
- ◆ 商品期权行权后是取得**期货**部位，并非取得现货。
- ◆ 铜期权到期日为期货到期的前一个月倒数第5个交易日。

2023年 < 3月 > 假期安排 返回今天

一	二	三	四	五	六	日
27 初八	28 初九	1 初十	2 十一	3 十二	4 十三	5 十四
6 惊蛰	7 十六	8 妇女节	9 十八	10 十九	11 二十	12 廿一
13 廿二	14 廿三	15 廿四	16 廿五	17 廿六	18 廿七	19 廿八
20 廿九	21 春分	22 初一	23 初二	24 初三	25 初四	26 初五
27 初六	28 初七	29 初八	30 初九	31 初十	1 愚人节	2 十二
3 十三	4 十四	5 清明	6 十六	7 十七	8 十八	9 十九
10 二十	11 廿一	12 廿二	13 廿三	14 廿四	15 廿五	16 廿六
17 廿七	18 廿八	19 廿九	20 谷雨	21 初二	22 初三	23 初四
24 初五	25 初六	26 初七	27 初八	28 初九	29 初十	30 十一
1 劳动节	2 十三	3 十四	4 青年节	5 十六	6 立夏	7 十八

2023年 < 4月 > 假期安排 返回今天

一	二	三	四	五	六	日
27 初六	28 初七	29 初八	30 初九	31 初十	1 愚人节	2 十二
3 十三	4 十四	5 清明	6 十六	7 十七	8 十八	9 十九
10 二十	11 廿一	12 廿二	13 廿三	14 廿四	15 廿五	16 廿六
17 廿七	18 廿八	19 廿九	20 谷雨	21 初二	22 初三	23 初四
24 初五	25 初六	26 初七	27 初八	28 初九	29 初十	30 十一
1 劳动节	2 十三	3 十四	4 青年节	5 十六	6 立夏	7 十八

交易部位	行权后取得部位
买进看涨期权(++)	标的期货多头(+)
买进看跌期权(+/-)	标的期货空头(-)
卖出看涨期权(-+)	标的期货空头(-)
卖出看跌期权(--)	标的期货多头(+)

03/27 前1个月**倒数第5**个交易日→上期所铜期权(CU2304)
04/17 当月**第15**个日历日(遇节假日顺延)→上期所铜期货(CU2304)



第三部分

期权基础策略

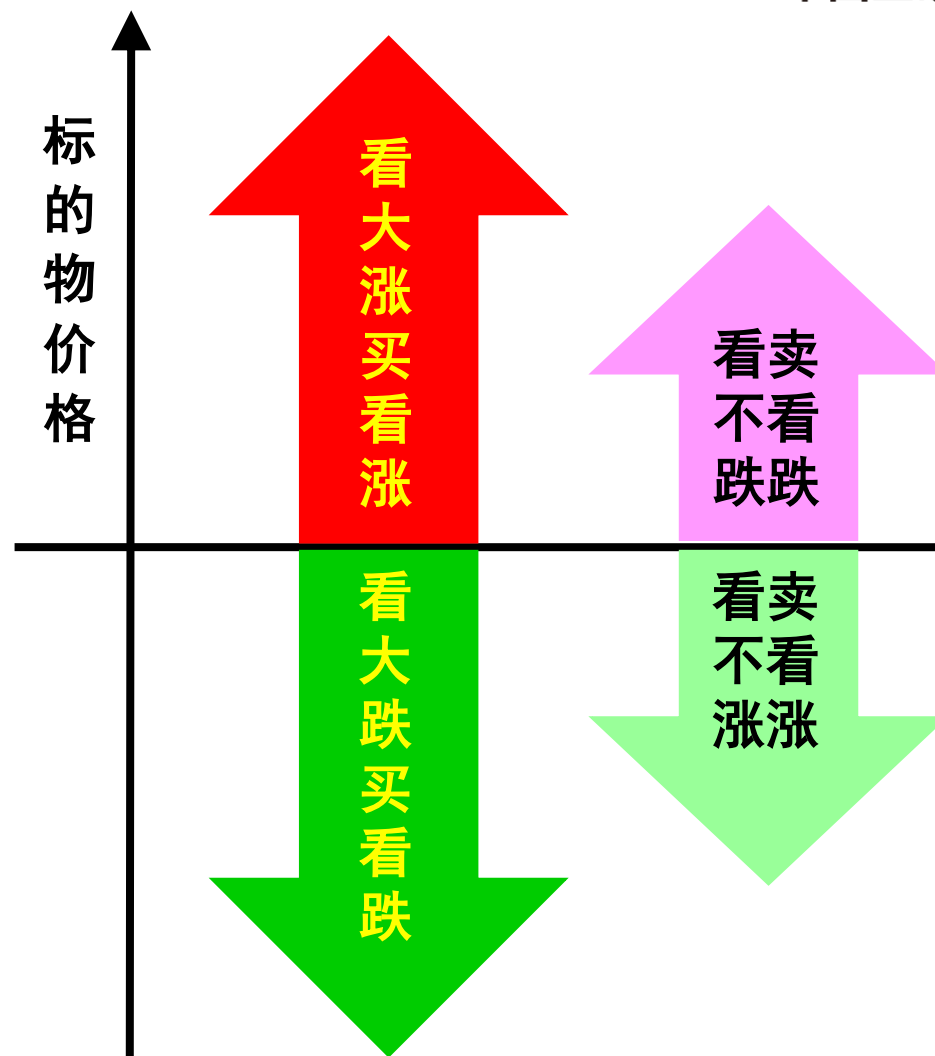
期权组成与期权四大基础策略

- ◆ 期权有两种
→ 看涨期权、看跌期权
- ◆ 开仓有两种
→ 买入开仓、卖出开仓
- ◆ 互相组合
→ 期权四大基础策略

四大基础策略组成	买入开仓	卖出开仓
看涨期权	买入看涨	卖出看涨
看跌期权	买入看跌	卖出看跌

盘势预期与期权四大基础策略

- ◆看大涨：买看涨
- ◆看大跌：买看跌
- ◆看不涨：卖看涨
- ◆看不跌：卖看跌



期权四大基本策略比较



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

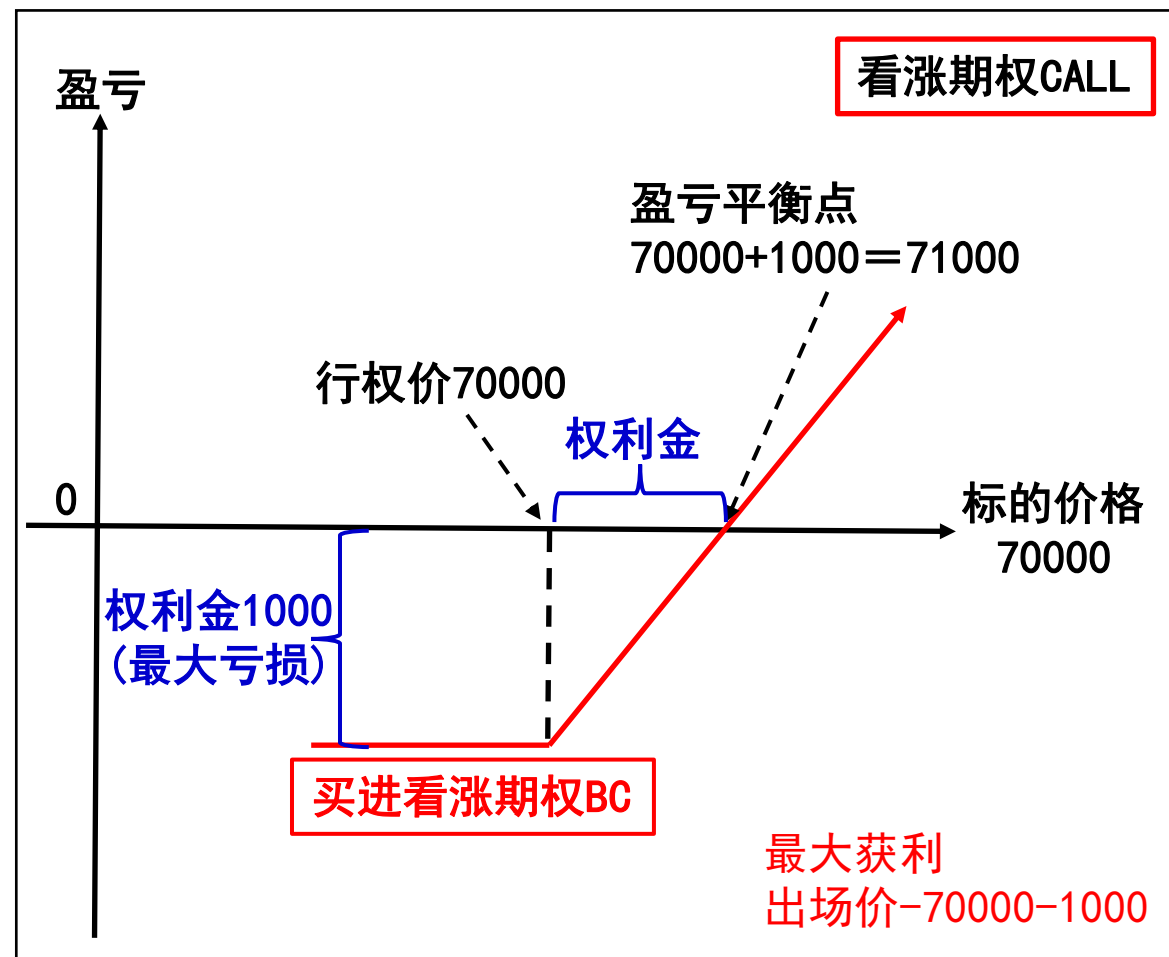
		买入看涨期权 BC	卖出看涨期权 SC	买入看跌期权 BP	卖出看跌期权 SP
权利义务		有买进的 权利	有卖出的 义务	有卖出的 权利	有买进的 义务
方向		看涨	看不涨	看跌	看不跌
投机	部位	不持有标的资产	不持有标的资产	不持有标的资产	不持有标的资产
	想法	预计标的资产将要上涨	预计标的资产不会大涨	预计标的资产将要下跌	预计标的资产不会大跌
	作法	买进看涨期权赚取收益	卖出看涨期权赚取收益	买进看跌期权赚取收益	卖出看跌期权赚取收益
套保 增益	部位	1. 持有标的资产空头部位 2. 准备买入标的资产	1. 持有标的资产多头部位 2. 准备卖出标的资产	1. 持有标的资产多头部位 2. 准备卖出标的资产	1. 持有标的资产空头部位 2. 准备买入标的资产
	想法	不希望承担标的资产上涨的损失	认为标的资产不易大涨	不希望承担标的资产下跌的损失	认为标的价格不易大跌
	作法	买进看涨期权收益可抵消标的资产上涨的损失	卖出看涨期权赚取权利金以增加收益	买进看跌期权收益可抵消标的资产下跌的损失	卖出看跌期权赚取权利金以增加收益
最大盈利		没有上限	收取权利金	行权价格-权利金	收取权利金
最大亏损		付出权利金	没有下限	付出权利金	行权价格-权利金
盈亏平衡点		行权价+权利金	行权价+权利金	行权价-权利金	行权价-权利金

买进看涨期权BC范例

买入看涨期权 BC

最大盈利	没有上限
最大亏损	付出权利金
盈亏平衡点	行权价+权利金

- ◆ 范例：买进行权价70000的看涨期权，支付权利金1000。
- ◆ 最大盈利：没有上限
(理论上上涨空间无限)
(假如结算时上涨到80000，则盈利为 $80000 - 70000 - 1000 = 9000$)
- ◆ 最大亏损：1000
- ◆ 盈亏平衡点： $70000 + 1000 = 71000$ 。

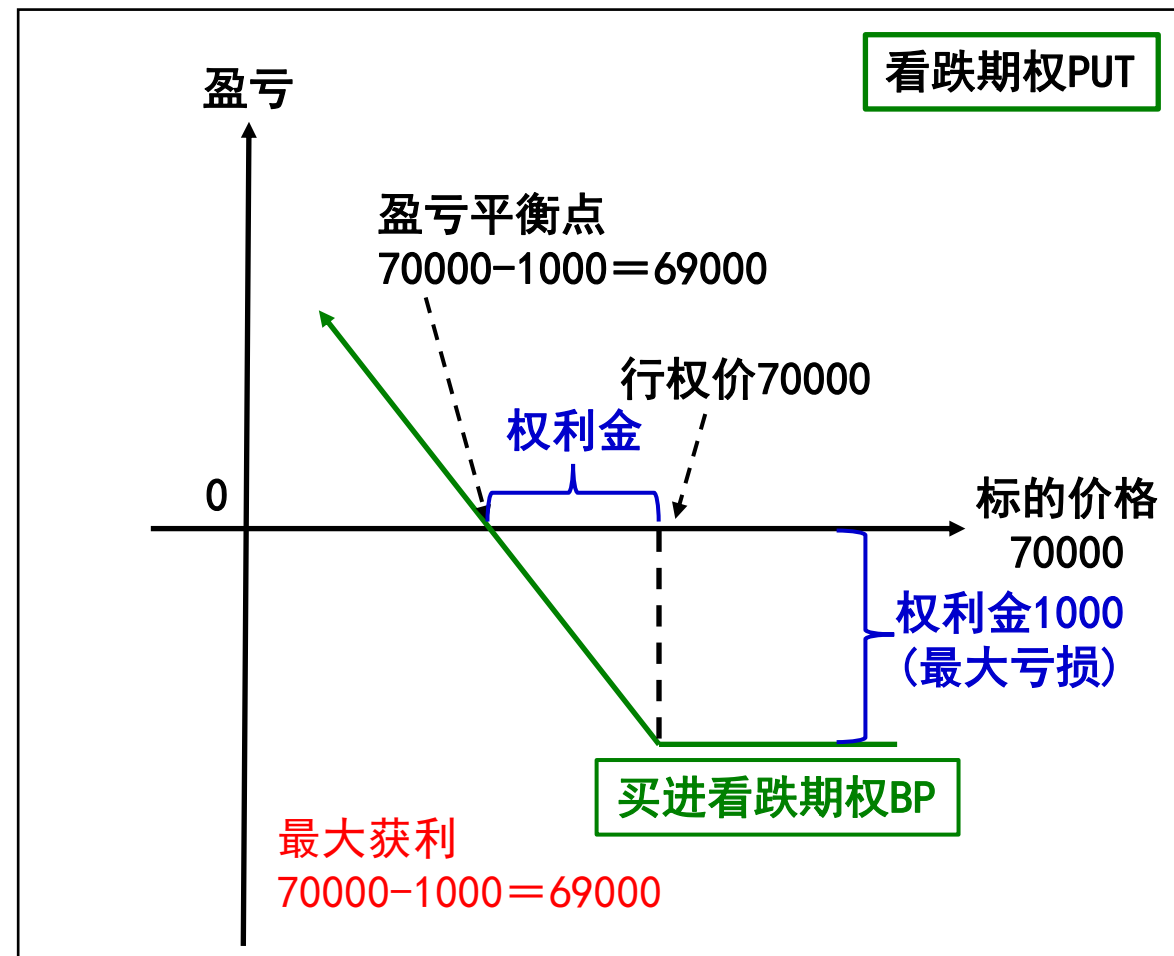


买进看跌期权BP范例

买入看跌期权 BP

最大盈利	行权价格-权利金
最大亏损	付出权利金
盈亏平衡点	行权价-权利金

- ◆ 范例：买进行权价70000的看跌期权，支付权利金1000。
- ◆ 最大盈利：行权价格-权利金
(理论上下跌最多到0)
(假如结算时下跌到60000，则盈利为70000-60000-1000=9000)
- ◆ 最大亏损：1000
- ◆ 盈亏平衡点：70000-1000=69000。

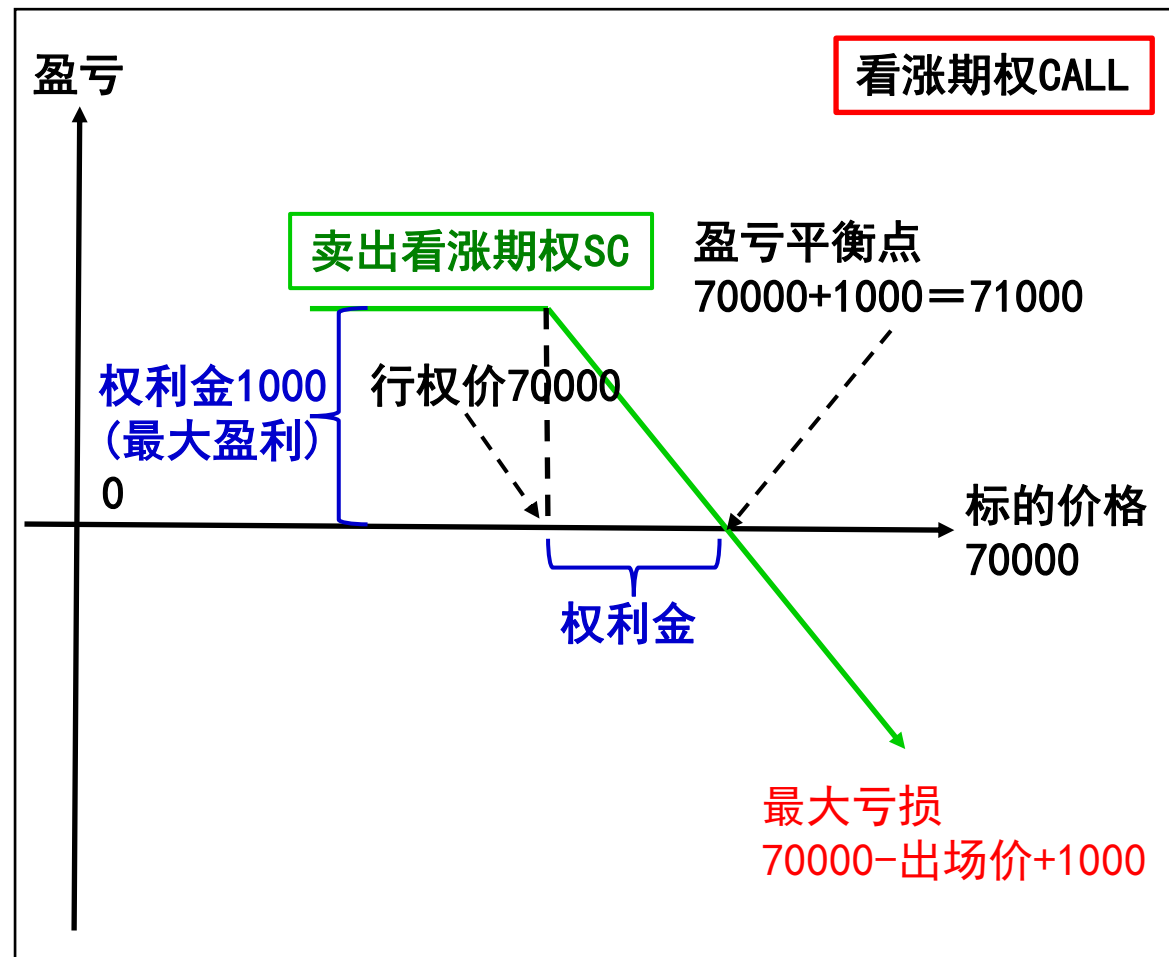


卖出看涨期权SC范例

卖出看涨期权 SC

最大盈利	收取权利金
最大亏损	没有下限
盈亏平衡点	行权价+权利金

- ◆ 范例：卖出行权价70000的看涨期权，收取权利金1000。
- ◆ 最大盈利：1000
- ◆ 最大亏损：没有下限
(理论上上涨空间无限)
(假如结算时上涨到80000，则亏损为 $70000 - 80000 + 1000 = -9000$)
- ◆ 盈亏平衡点： $70000 + 1000 = 71000$ 。

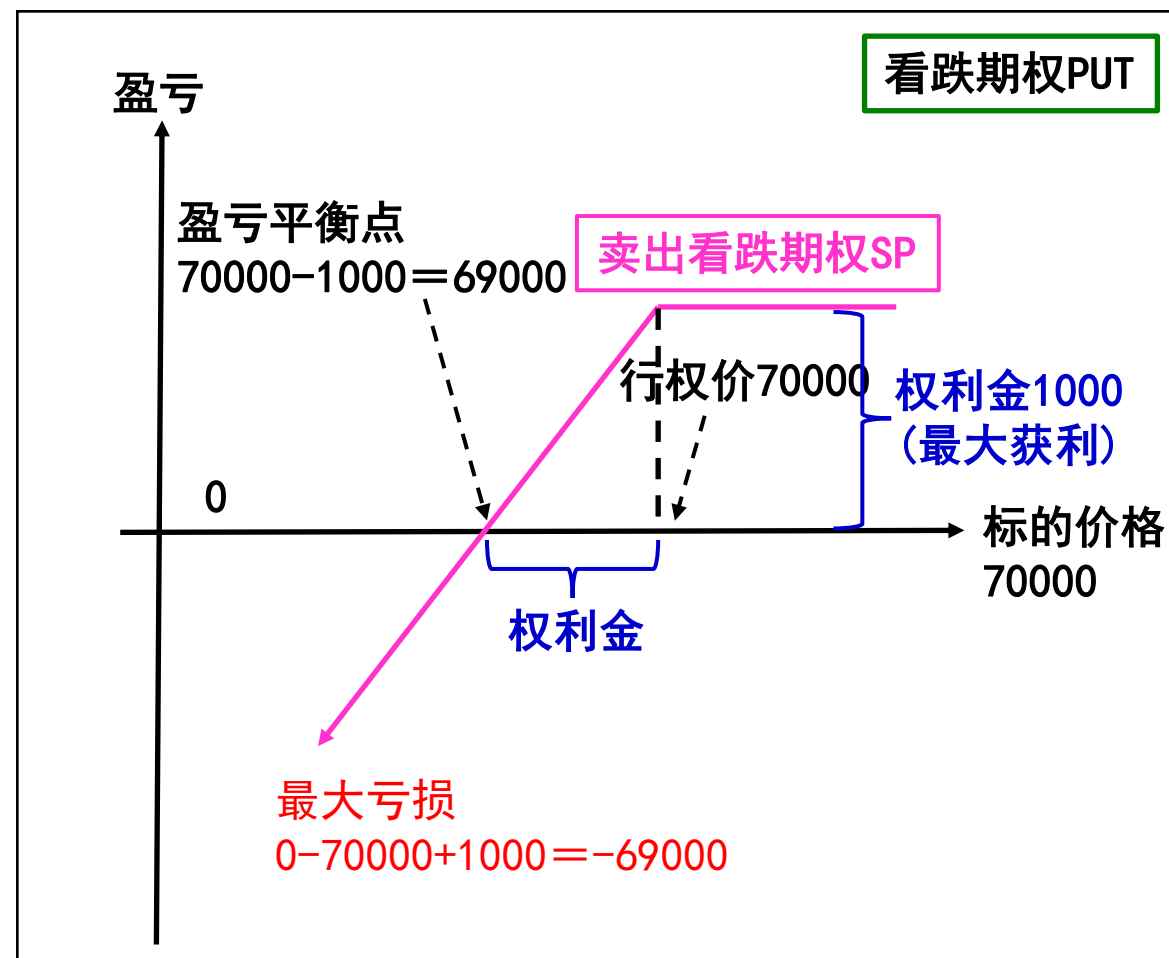


卖出看跌期权SP范例

卖出看跌期权 SP

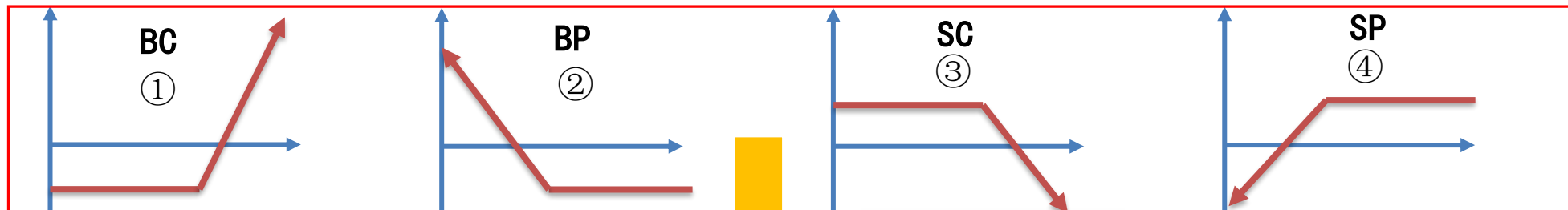
最大盈利	收取权利金
最大亏损	行权价格+权利金
盈亏平衡点	行权价-权利金

- ◆ 范例：卖出行权价70000的看跌期权，收入权利金1000。
- ◆ 最大盈利：1000
- ◆ 最大亏损：行权价格+权利金
(理论上下跌最多到0)
(假如结算时下跌到60000，则亏损为 $60000-70000+1000=-9000$)
- ◆ 盈亏平衡点： $70000-1000=69000$ 。

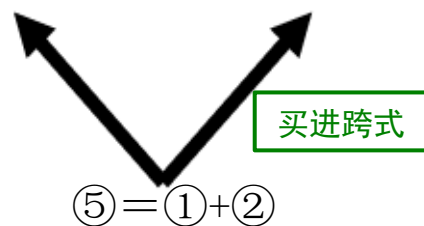


期权常用策略一览表

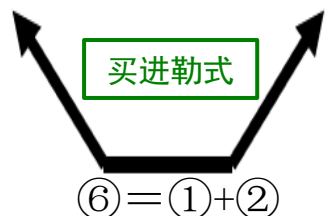
四大基础



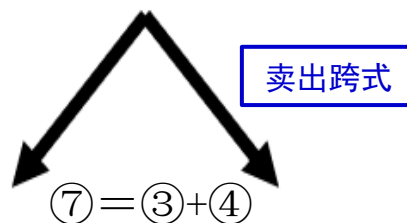
双买



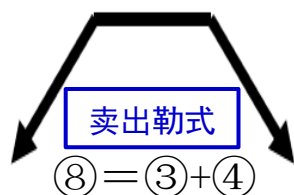
买进勒式



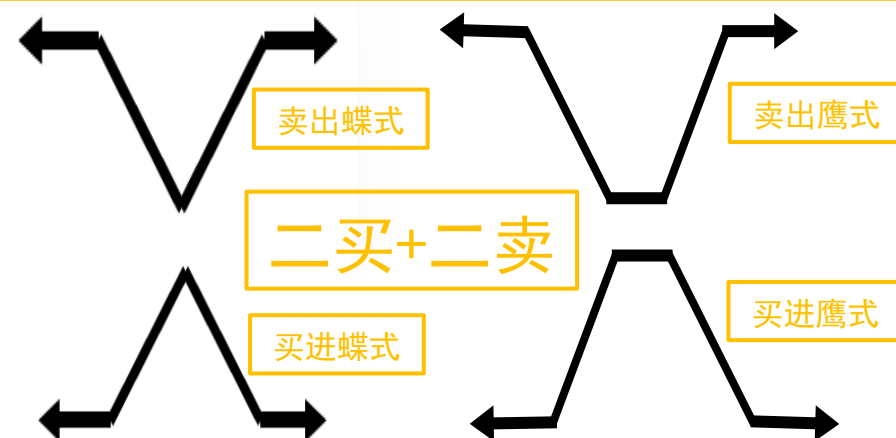
双卖



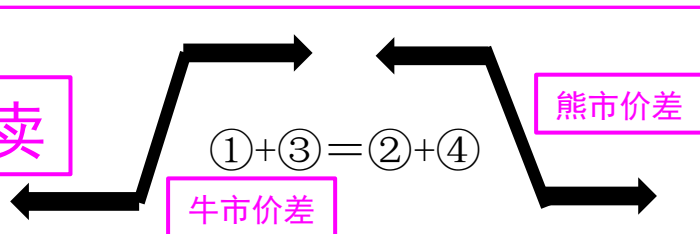
卖出勒式



二买+二卖



一买一卖



$① + ④$

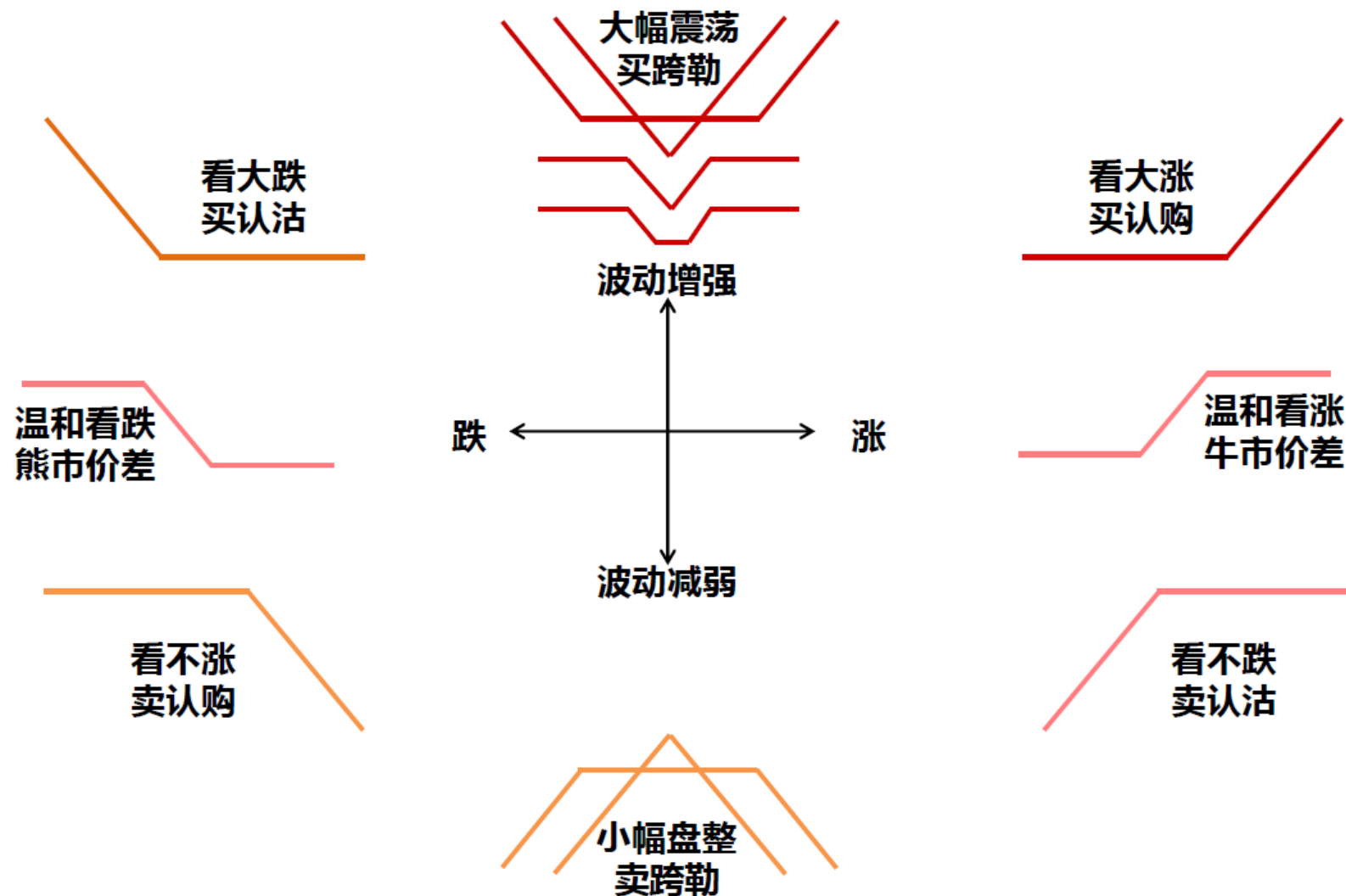
合成期货

$② + ③$

$① + ④$

$② + ③$

期权两部位组合种类表





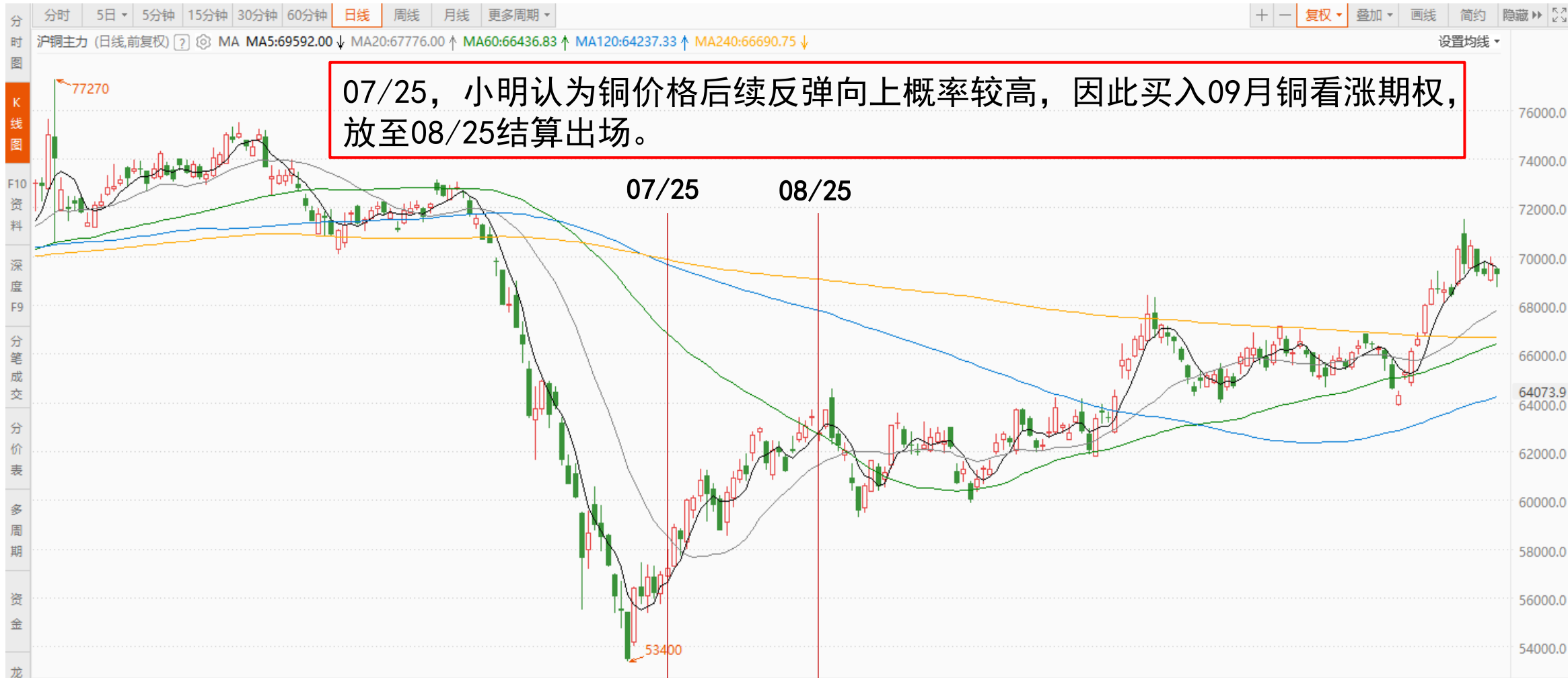
第四部分

期权应用案例

范例1：铜期权买进看涨策略



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD



范例1：策略损益结果比较



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

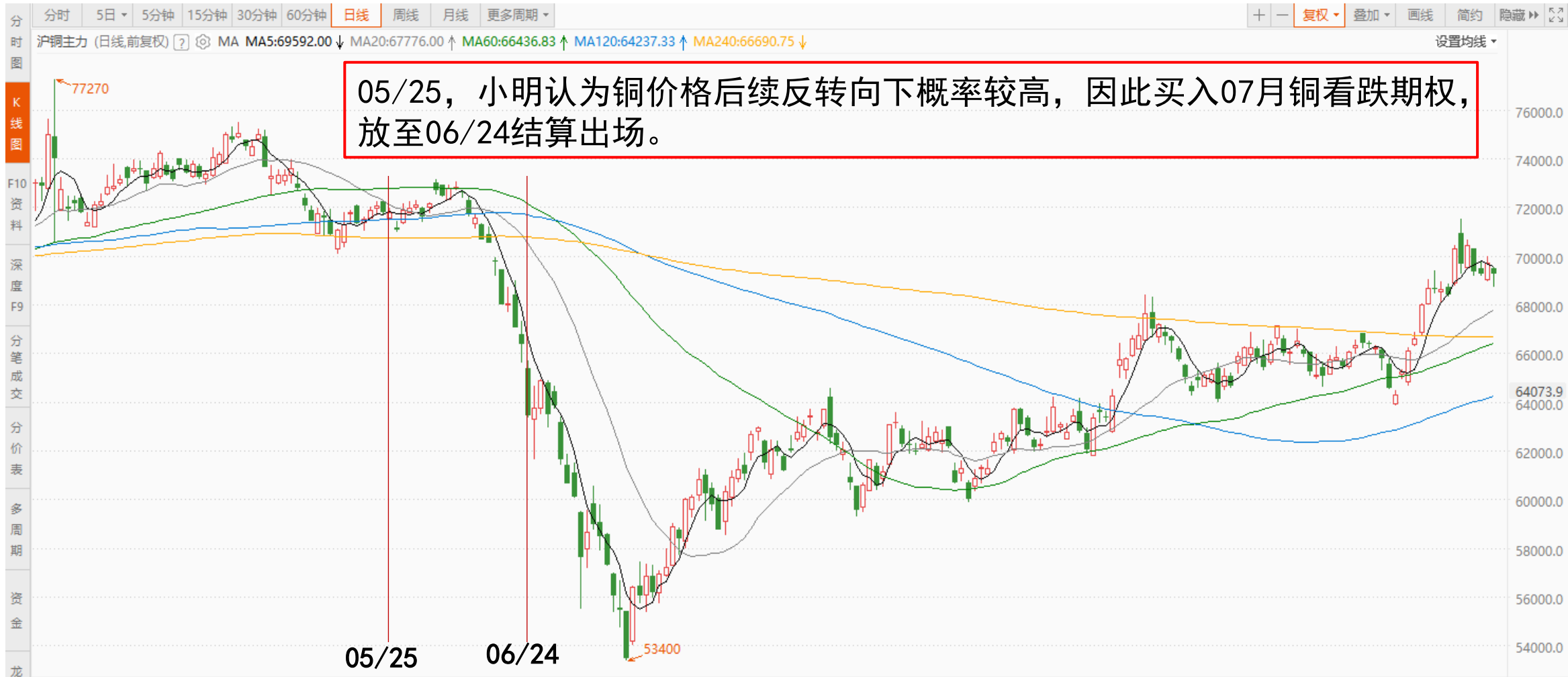
07/25，cu2209结算价57160，交易所保证金率12%

合约	07/25结算价	08/25结算价	损益	损益率	Delta	虚实值
CU	57160	62970	+5810	+10.2%	1.00	
cu2209	57160	62970	+5810	+84.7%	1.00	
cu2209C56000	2852	6970	+4118	+144.4%	0.60	实值二档
cu2209C57000	2326	5970	+3644	+156.7%	0.53	实值一档
cu2209C58000	1870	4970	+3100	+165.8%	0.46	虚值一档
cu2209C59000	1482	3970	+2488	+167.9%	0.39	虚值二档
cu2209C60000	1158	2970	+1812	+156.5%	0.33	虚值三档
cu2209C61000	892	1970	+1078	+120.9%	0.27	虚值四档
cu2209C62000	678	970	+292	+43.1%	0.22	虚值五档

范例2：铜期权买进看跌策略



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD



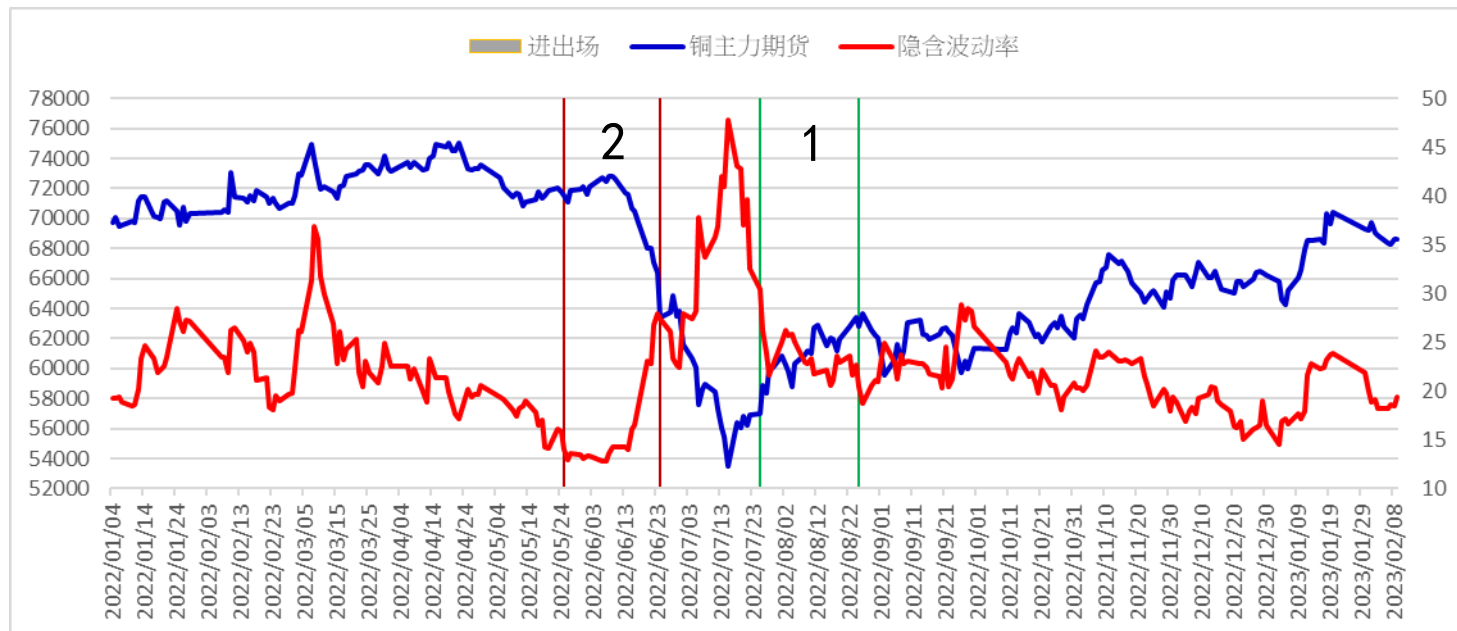
范例2：策略损益结果比较

05/25，cu2207结算价71430，交易所保证金率12%

合约	05/25结算价	06/24结算价	损益	损益率	Delta	虚实值
CU	71430	64620	-6810	-9.5%	1.00	
cu2207	71430	64620	+6810	+79.4%	1.00	
cu2207P73000	2256	8380	+6124	+271.5%	-0.67	实值二档
cu2207P72000	1622	7380	+5758	+355.0%	-0.56	实值一档
cu2207P71000	1106	6380	+5274	+476.9%	-0.44	虚值一档
cu2207P70000	708	5380	+4672	+659.9%	-0.32	虚值二档
cu2207P69000	424	4380	+3956	+933.0%	-0.22	虚值三档
cu2207P68000	236	3380	+3144	+1332.2%	-0.14	虚值四档
cu2207P67000	120	2380	+2260	+1883.3%	-0.08	虚值五档

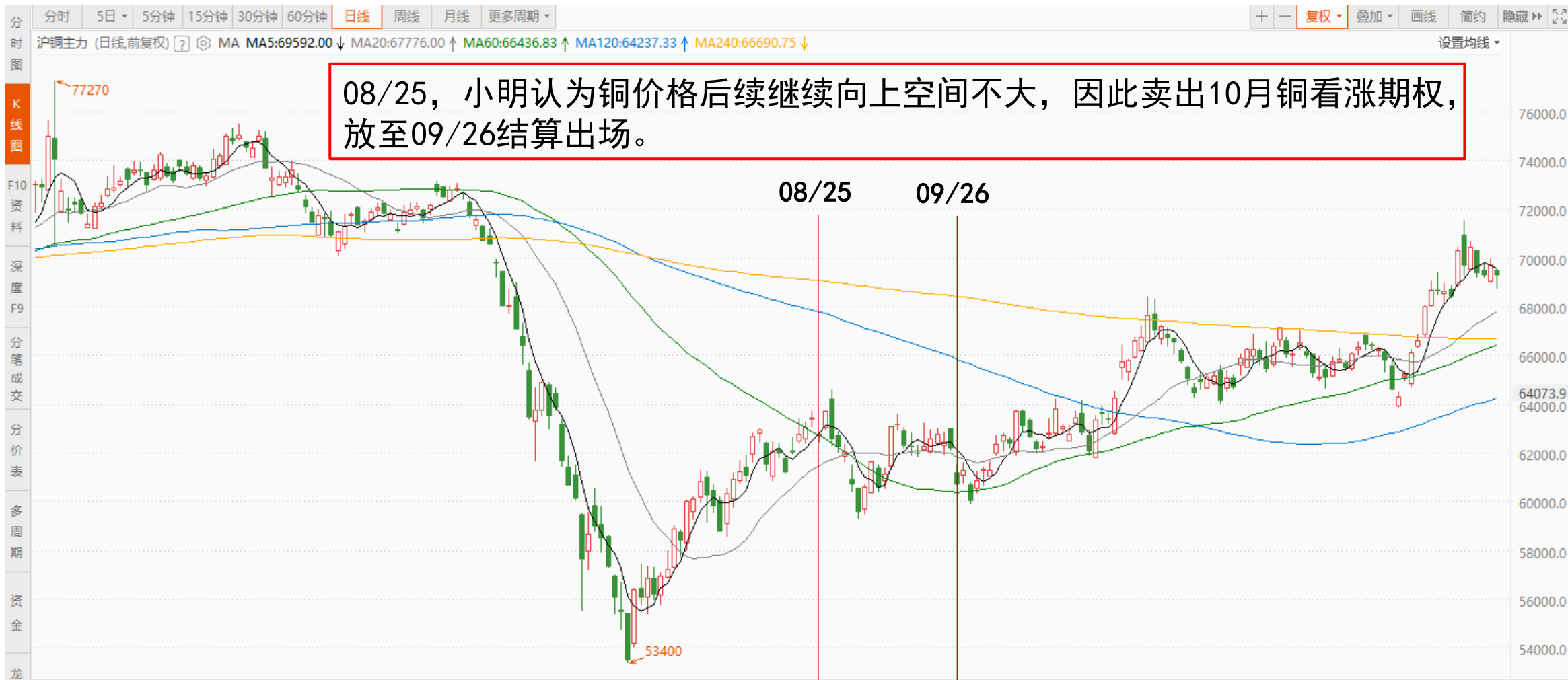
※为何范例2获利率优于范例1？

铜主力期货与隐含波动率走势图



- ◆ 范例2的进场时间点，是隐波较低的位阶，进场后盘势大跌，连带隐波上升，因此获利率较高。
- ◆ 范例1的进场时间点，隐波虽较高点下降许多，但相较范例2还是高些，成本较高，因此获利率低于范例2。

范例3：铜期权卖出看涨策略



范例3：策略损益结果比较



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

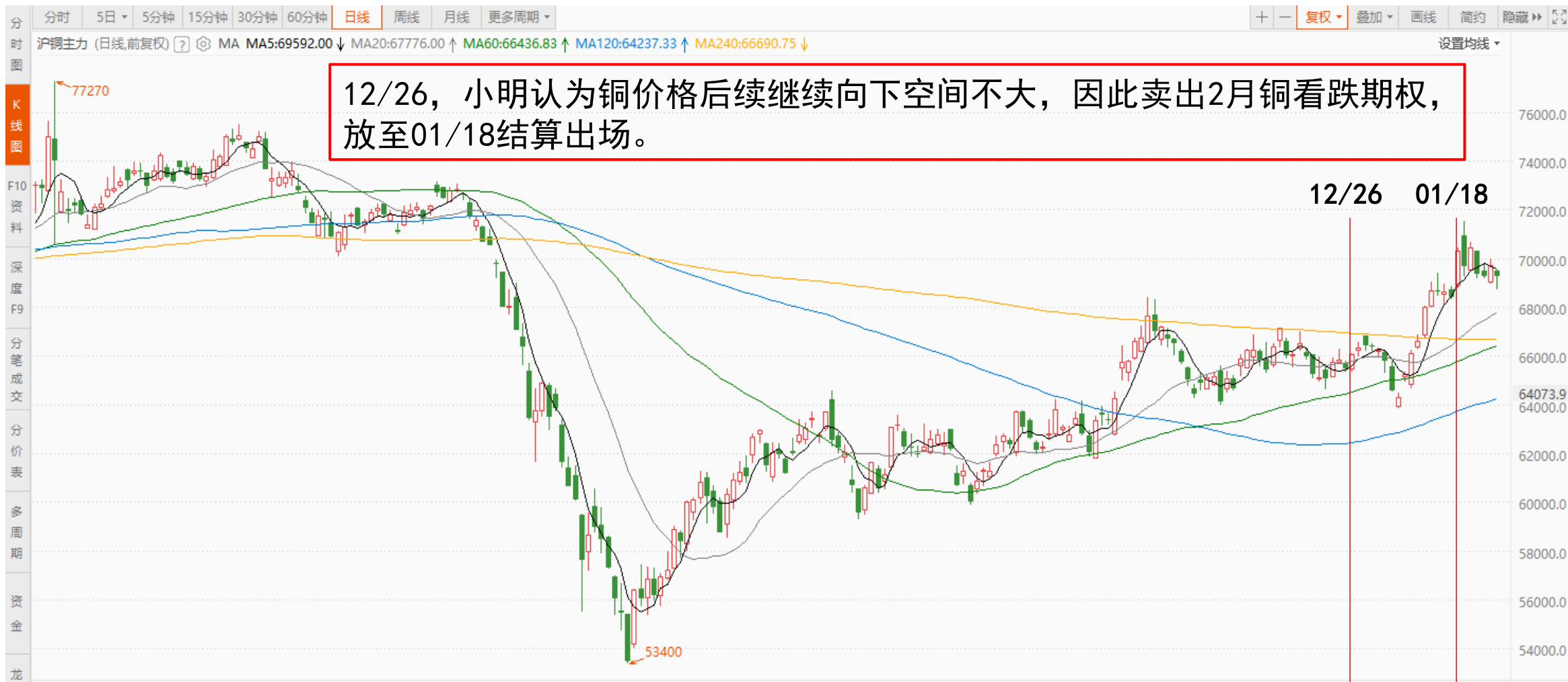
08/25, cu2210结算价62620, 交易所保证金率12%

合约	08/25结算价	09/26结算价	损益	损益率	Delta	虚实值
CU	62620	61080	-1540	-2.5%	1.00	-
cu2210	62620	61080	+1540	+20.5%	1.00	-
cu2210C61000	2618	80	+2538	+25.0%	0.66	实值二档
cu2210C62000	2028	2	+2026	+21.2%	0.57	实值一档
cu2210C63000	1532	2	+1530	+17.3%	0.48	虚值一档
cu2210C64000	1126	2	+1124	+14.1%	0.39	虚值二档
cu2210C65000	806	2	+804	+11.3%	0.30	虚值三档
cu2210C66000	560	2	+558	+8.7%	0.23	虚值四档
cu2210C67000	378	2	+376	+6.6%	0.17	虚值五档

范例4：铜期权卖出看跌策略



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD



范例4：策略损益结果比较



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

12/26, cu2302结算价65780, 交易所保证金率12%

合约	12/26结算价	01/18结算价	损益	损益率	Delta	虚实值
CU	65780	69680	+3900	+5.9%	1.00	
cu2302	65780	69680	+3900	+49.4%	1.00	
cu2302P67000	1984	2	+1982	20.1%	-0.64	实值二档
cu2302P66000	1386	2	+1384	14.9%	-0.52	实值一档
cu2302P65000	912	2	+910	10.8%	-0.39	虚值一档
cu2302P64000	558	2	+556	7.4%	-0.28	虚值二档
cu2302P63000	318	2	+316	4.6%	-0.18	虚值三档
cu2302P62000	166	2	+164	2.7%	-0.11	虚值四档
cu2302P61000	78	2	+76	1.4%	-0.06	虚值五档

单腿交易策略注意事项

- ◆ 趋势研判：看大涨、看大跌、看不涨、看不跌→选择合适的策略
- ◆ 月份选择：尽量选择成交量较多的月份
 - 远月权利金成本较高，但每日时间价值减损较小
 - 近月权利金成本较低，但每日时间价值减损较大
- ◆ 行权价选择

虚实值	权利金	保证金	DELTA	损益点数
越实值	越高	越高	绝对值越大	越大
越虚值	越低	越低	绝对值越小	越小

- ◆ 隐含波动率：隐含波动率太高对买方不利，进场时需留意隐波变化
- ◆ 出场时间：范例中是放至到期日出场，实际情形当然是获利(或亏损)达到目标值最好就止盈止损。

$$\text{Delta} = \frac{\text{期权价格的变化}}{\text{标的物价格的变化}}$$



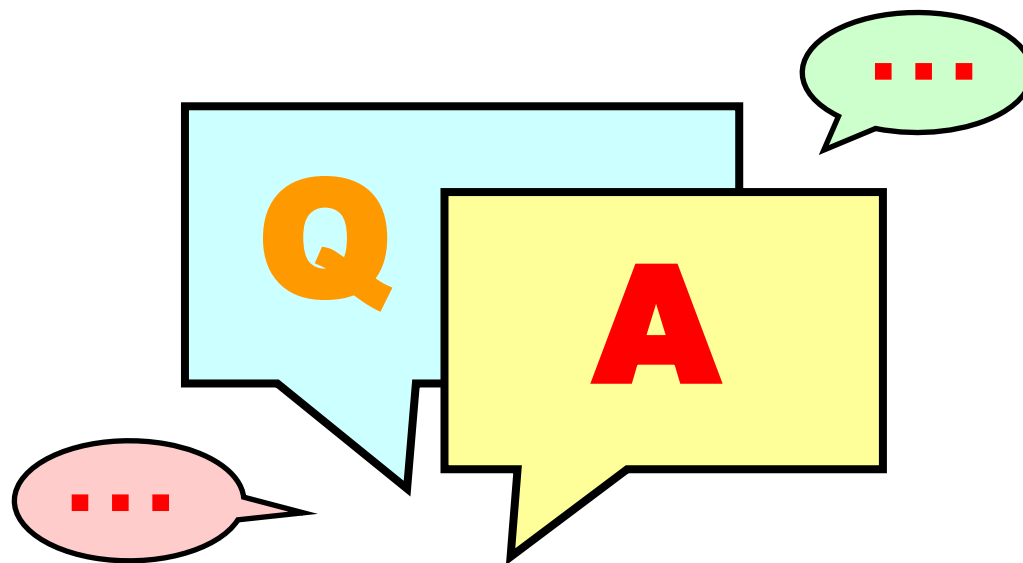
Q

&

A



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD



产融服务专家 财富管理平台

汇报完毕，请指正

五矿期货有限公司 期权事业部

2023年03月10日