

螺纹钢期权基础及套保应用

2023年4月


大有期货有限公司 黄科

目录

- 螺纹钢期权基础知识简介
- 螺纹钢期权套保应用

一、螺纹钢期权基础



 中国人民财产保险股份有限公司
PICC Property and Casualty Company Limited

国内货物运输保险 保险单（正本）
保险单号：PYDL201444942200E01404

投保人 被保险人 人信息	投保人信息	北京广运通达物流服务有限公司
	被保险人信息	周发源 460100195711080000
保险 标的 信息	保险标的名称	车 型： 梅赛德斯-奔驰2996cc 车 架 号： WDDUG6F81EA031029
	数量/重量/包装	包装及数量： = 重量：
	发票/合同号码	
运输 信息	运单/提单/货票号码	0100056
	运输方式	联运
	集装箱运输	
	运输工具信息	水陆联运（货车和轮船）
	运输路线	起运地：北京 中转地：东莞 目的地：海口
承保 信息	启运时间	2014-06-27 10时
	适用条款及险别	主险：国内水路、陆路货运综合险 附加险：
	特别约定	特别约定：1. 免赔额（率）：针对刮擦、凹痕、玻璃单独破碎每次事故免赔200元，赔偿限额80050,000.00元。针对其他事故免赔额8002000元或损失金额的10%，二者以高者为准。2. 本保单每次事故赔偿限额：RMB15,000,000.00元。绝对免赔率：
	总保险金额	（人民币）壹佰肆拾壹万玖仟元整 （RMB 1,419,000.00）
争议解决方式		

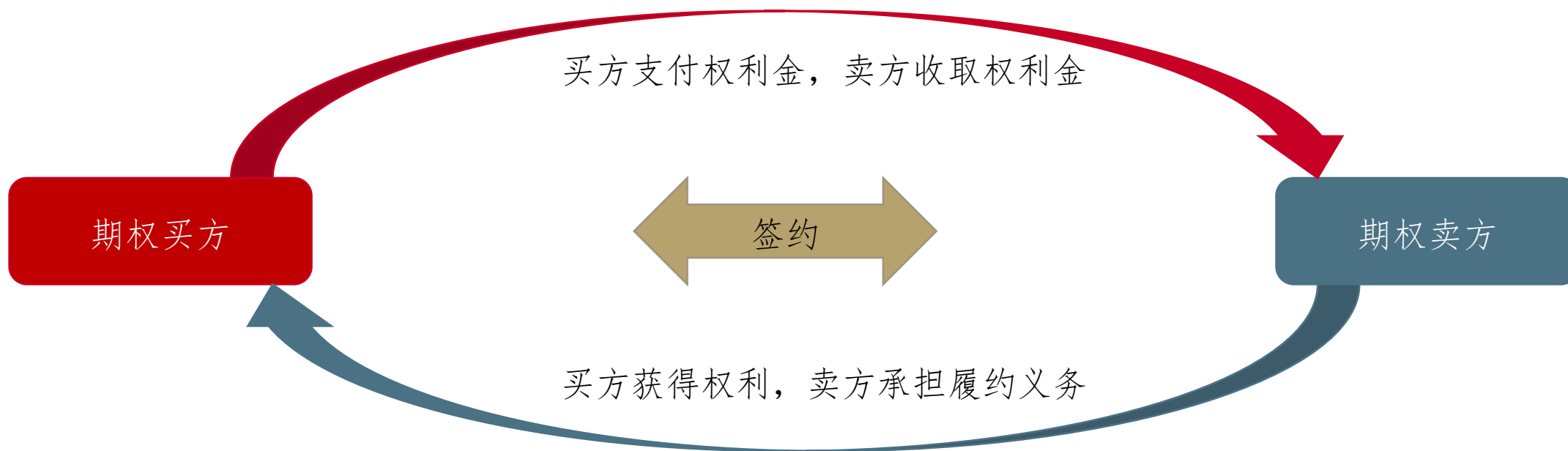
投保人声明：保险人已向本人提供并详细介绍了本保险所适用的条款，并对其中免除保险人责任的条款（包括但不限于责任免除、投保人被保险人义务、赔偿处理、其他事项等），以及本保险合同中付费约定和特别约定的内容向本人做了明确说明，本人已充分理解并接受上述内容，同意以此作为订立保险合同的依据，自愿投保本保险。上述所填写的内容均属实。

投保人签名/签章：
年 月 日

保险人：
承保业务专用章
签单日期：2014年06月27日

尊敬的客户：您可通过本公司95518客服电话查询保险单信息和报案，保险服务还可联系：
名称：中国人民财产保险股份有限公司广东省分公司国际保险部分公司 电话：020-83969518-030112/031716
地址：广东省广州市广州大道中303号3楼 邮编：510600 传真：020-87385083

- 期权（Option）的本质是一种选择权利。
- 作为金融衍生品合约，期权买方在支付权利金后，有权利在特定的时间段或时间点，以特定价格买入或卖出一定数量的特定资产。



行权时间

欧式期权、美式期权

标的资产

金融期权、商品期权

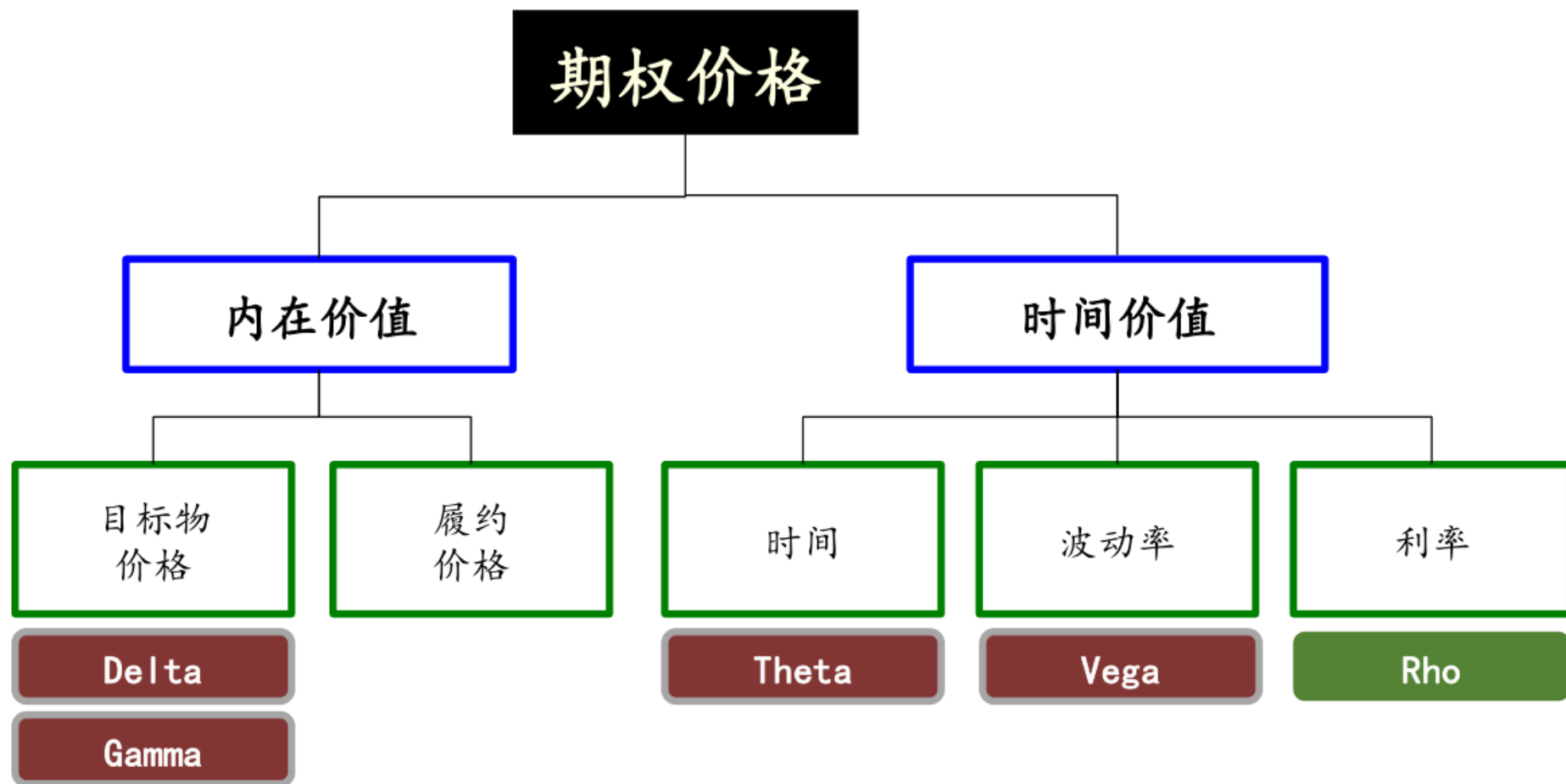
执行价格

实值期权、虚值期权、平值期权

权利金	期权买方为了获得权利支付给卖方的资金，同时也是期权的价格
到期日	合约规定的最后有效日期
行权价格	买方在合约有效期内有权买入或卖出标资产的特定价格
标的资产	期权合约是基于什么资产进行交易

影响因素	看涨期权价格	看跌期权价格
标的资产价格	+	-
行权价格	-	+
剩余到期时间 (时间越长，价格变动机率越大)	+	+
标的资产价格波动水平 (波动幅度越大，价格变化机率越大)	+	+
无风险利率 (固定收益增加，标的资产价格走高)	+	-

注：+表示正相关，-表示负相关。



序号	代码	名称	现价	涨跌	涨跌幅	今开	最高	最低	成交量	成交金额	期权成交量	期权持仓量	成交量PCR
30	RB2305	螺纹钢2305	3970	9	0.23%	3998	3998	3963	12万	47.98亿	10.46万	26.76万	121.65%
31	RB2306	螺纹钢2306	3957	14	0.36%	3980	3988	3950	2.4万	9.64亿	1.77万	5.57万	64.04%
32	RB2307	螺纹钢2307	3951	26	0.66%	3982	3990	3948	21万	83.48亿	7688	1.12万	125.79%
33	RB2308	螺纹钢2308	3940	16	0.41%	3970	3977	3937	15万	58.90亿	8	211	700.00%
34	RB2310	螺纹钢2310	3909	6	0.15%	3940	3945	3905	78万	304.73亿	9184	7.69万	92.86%
35	RB2401	螺纹钢2401	3834	11	0.29%	3878	3883	3830	1.4万	5.53亿	8	55	166.67%

指数类

主力期货

期货

上交所

深交所

中金所

上期所

上期能源

大商所

郑商所

广期所

港交所

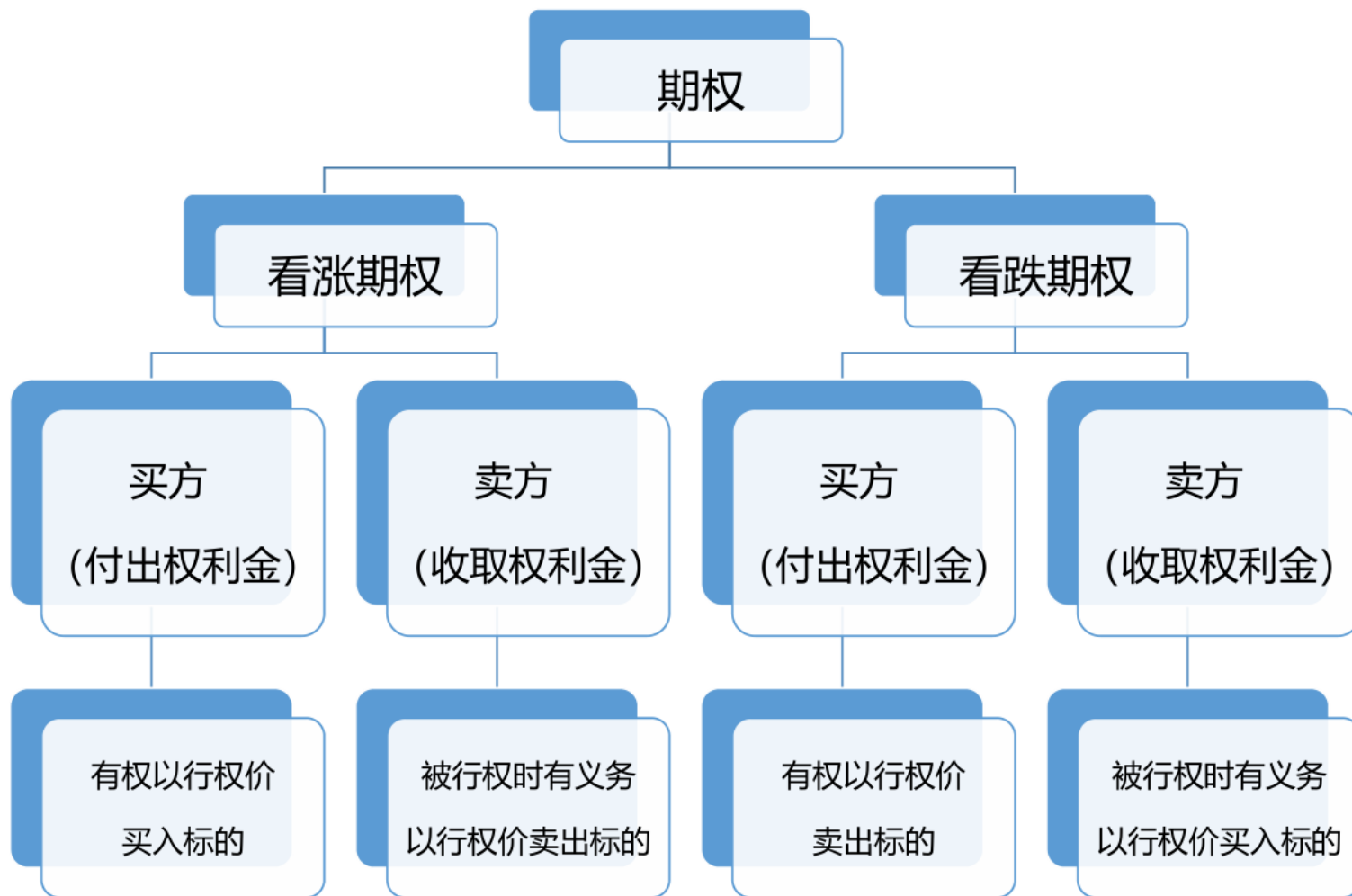
+

认购

全部

认沽

最新价	涨跌	涨跌幅	成交量	持仓量	IV	MIV	IV涨跌幅	行权价	最新价	涨跌	涨跌幅	成交量	持仓量	IV	MIV	IV涨跌幅
438.5	0.0	0.00%	0	0	0.00%	37.54%	0.00%	3500	15.0	0.5	3.45%	253	450	20.70%	20.67%	-0.29%
394.5	0.0	0.00%	0	0	0.00%	38.38%	0.00%	3550	19.5	-1.0	-4.88%	1097	790	20.22%	20.26%	-0.66%
403.0	50.5	14.33%	10	40	20.33%	19.99%	12.24%	3600	25.5	-2.5	-8.93%	277	520	19.95%	19.94%	-0.65%
352.5	40.0	12.80%	0	60	0.00%	19.75%	0.00%	3650	33.0	-5.0	-13.16%	119	459	19.69%	19.57%	1.18%
305.0	30.5	11.11%	0	40	0.00%	19.44%	0.00%	3700	42.5	-7.5	-15.00%	129	314	19.36%	19.32%	-0.93%
256.5	17.0	7.10%	10	24	19.04%	19.13%	6.21%	3750	52.5	-12.5	-19.23%	79	294	19.09%	19.05%	-0.45%
220.0	13.5	6.54%	3	36	18.94%	18.93%	5.75%	3800	68.5	-13.5	-16.46%	770	965	18.98%	18.88%	-0.42%
194.0	17.0	9.60%	20	44	18.62%	18.75%	4.81%	3850	85.5	-16.5	-16.18%	74	181	18.80%	18.65%	-0.26%
159.0	9.0	6.00%	1	81	18.60%	18.55%	7.25%	3900	102.0	-23.0	-18.40%	13	237	18.64%	18.53%	0.11%
132.5	6.5	5.16%	28	83	18.49%	18.43%	4.84%	3950	120.5	-30.5	-20.20%	44	142	18.62%	18.43%	0.38%
120.5	16.0	15.31%	41	135	18.56%	18.38%	4.09%	4000	147.0	-32.5	-18.11%	16	103	18.45%	18.41%	-3.09%
89.5	3.5	4.07%	37	145	18.47%	18.37%	3.34%	4050	174.5	-36.5	-17.30%	19	102	18.14%	18.35%	-4.06%
71.5	1.5	2.14%	62	128	18.38%	18.39%	2.99%	4100	202.5	-42.5	-17.35%	0	92	0.00%	18.32%	0.00%
57.5	1.0	1.77%	109	143	18.45%	18.51%	2.40%	4150	255.0	-26.0	-9.25%	26	109	18.47%	18.38%	-2.30%



平仓

- 买入或卖出与持有期权方向相反、数量相等的同一期权
- 与期货平仓一致

放弃

- 对没有内在价值，或其市场价值不足以抵补交易成本的，买方可以持有至到期日放弃行权
- 通过放弃进行了结，交易所不收取手续费
- 放弃意味着买方付出的权利金完全损失，也是买方的最大损失

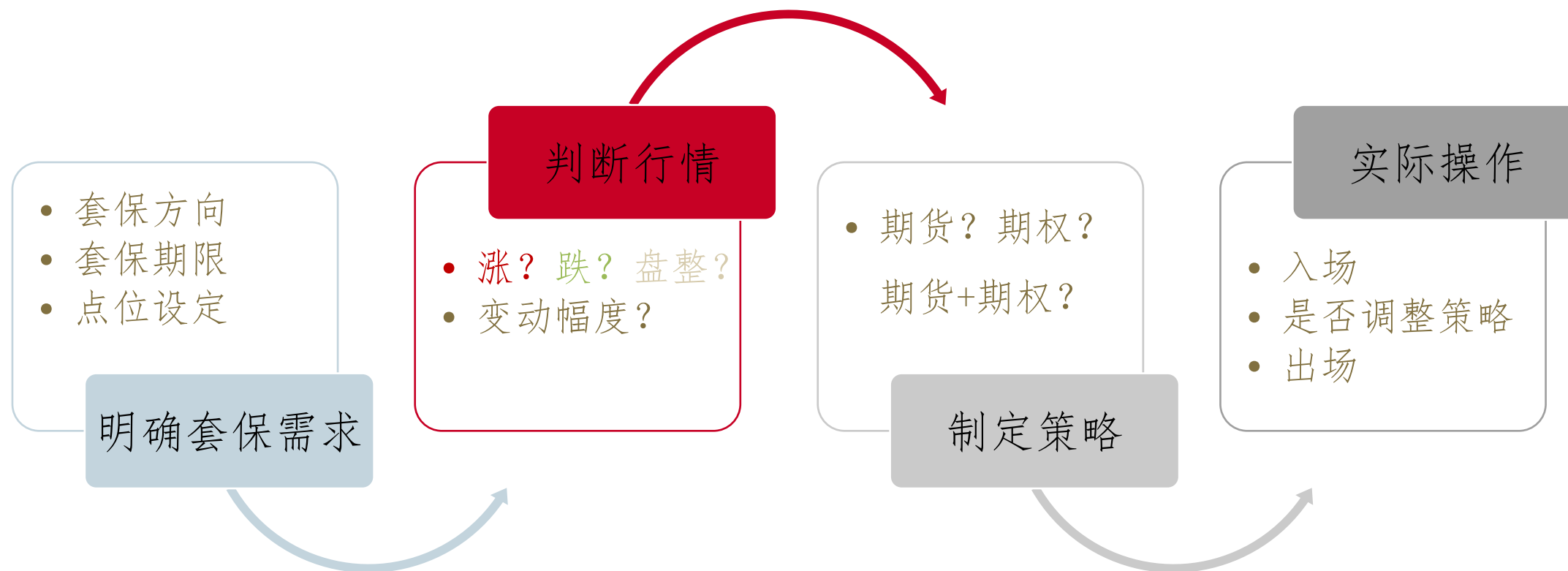
行权

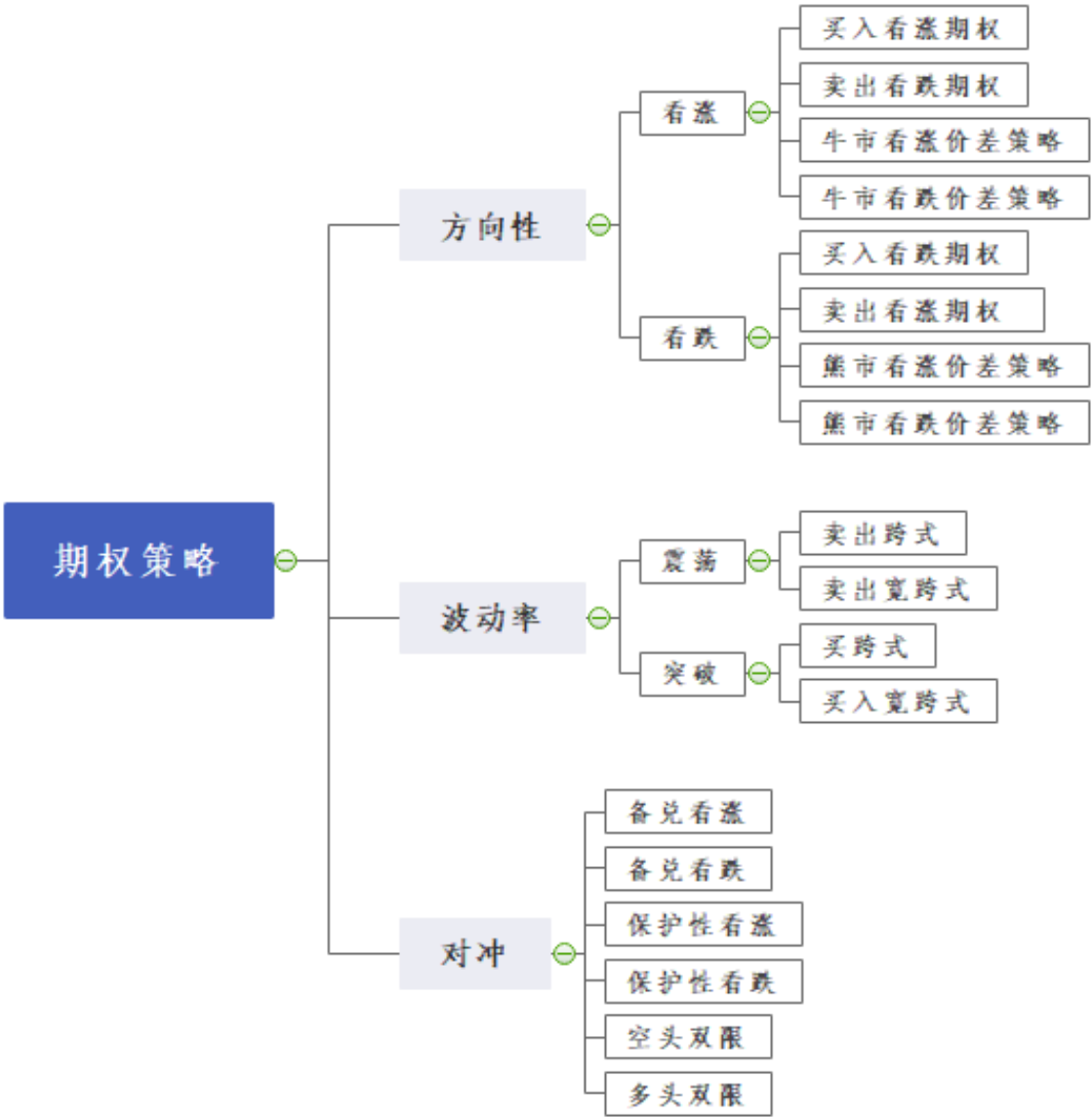
- 买方行使权利而使期权合约转换为标的物
- 期权买卖双方持有的期权合约相应减少，转化为相对应的期货合约持仓
- 买卖双方因期权交易而产生的权利和义务关系也被解除

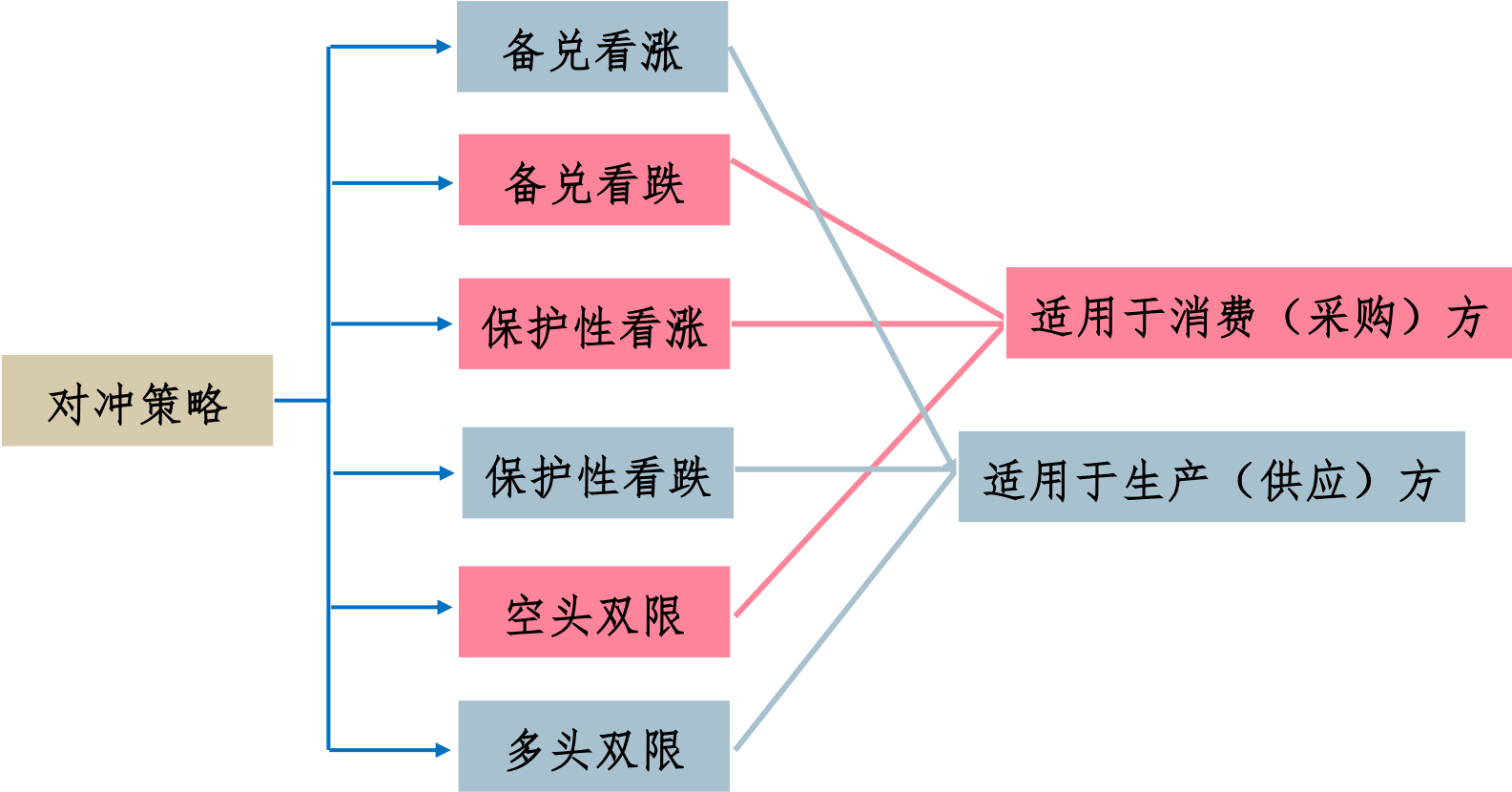
	期权	期货
权利与义务	买方享受权利而无义务；卖方承担相应的义务	买卖双方权利和义务对等
权利金	买方需支付给卖方权利金	无
风险收益特征	买方的亏损风险是有限的（以期权费为限），盈利可能是无限的，也可能是有限的，卖方则相反	买卖双方风险是对等的
保证金制度	卖方需要缴纳保证金，买方不需要	买卖双方都需要
上市合约数量	每个合约月份有多个合约	每个合约月份只有一个合约

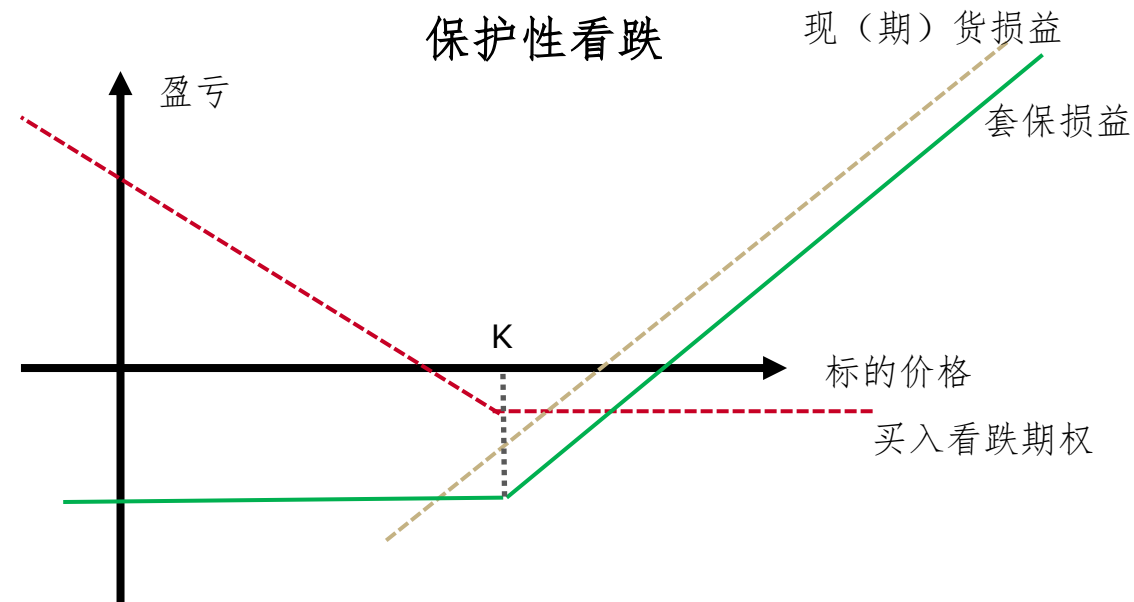
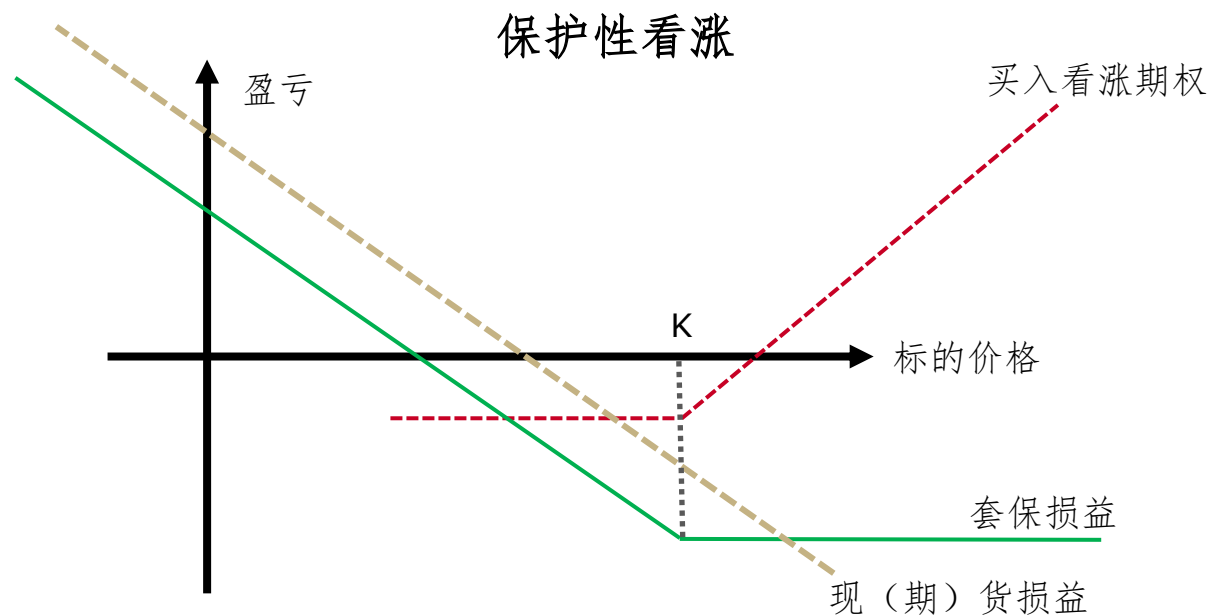
二、螺纹钢期权套期保值应用











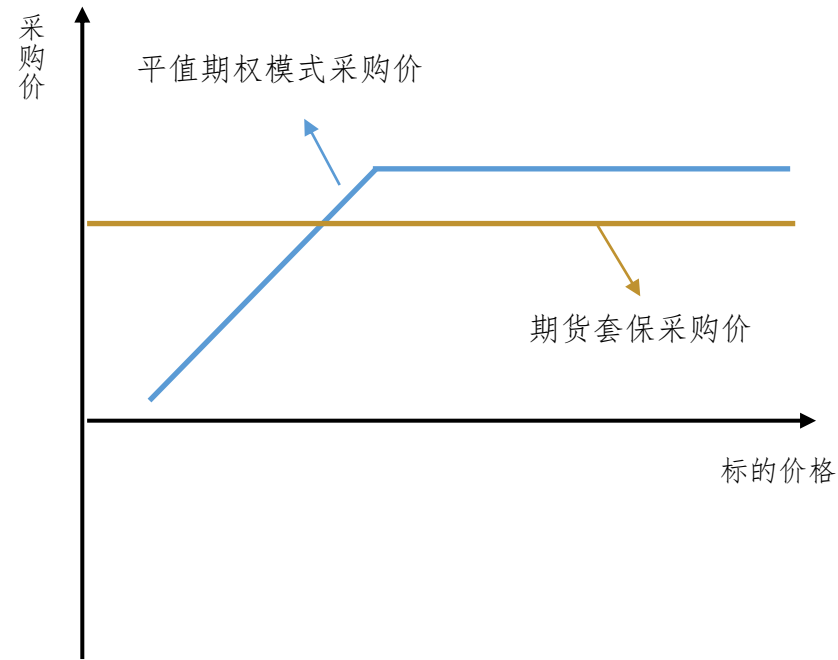
- 保护性看涨：现（期）货空头+买入看涨期权，规避价格上涨风险
- 保护性看跌：现（期）货多头+买入看跌期权，规避价格下跌风险

例1：若某建材贸易商预计未来一个月需要采购螺纹钢，当前螺纹钢期货合约价格为4000元/吨，企业担忧未来价格上涨会增加其采购成本，该贸易商应如何利用衍生品工具进行套期保值？

- （1）做多螺纹钢期货价格为4000元/吨进行完全套保，锁定价格；
- （2）通过场内外期权买入执行价格为4000元/吨为期1个月的平值看涨期权来规避现货价格上涨风险，期权权利金支出约为150元/吨；

1个月后现货价格在不同情况下，该贸易商的采购价格对比（不考虑基差影响）：

期（现）货价格	期货模式采购价	平值期权模式采购价
3700（-300）	4000	3850
3800（-200）	4000	3950
3900（-100）	4000	4050
4000（0）	4000	4150
4100（100）	4000	4150
4200（200）	4000	4150
4300（300）	4000	4150



期货套保：

- 优势： 保值功能好（成本低）；
 - 劣势： ①采购成本完全锁定，价格下跌时仍然维持较高采购成本；
②需要追保。
-

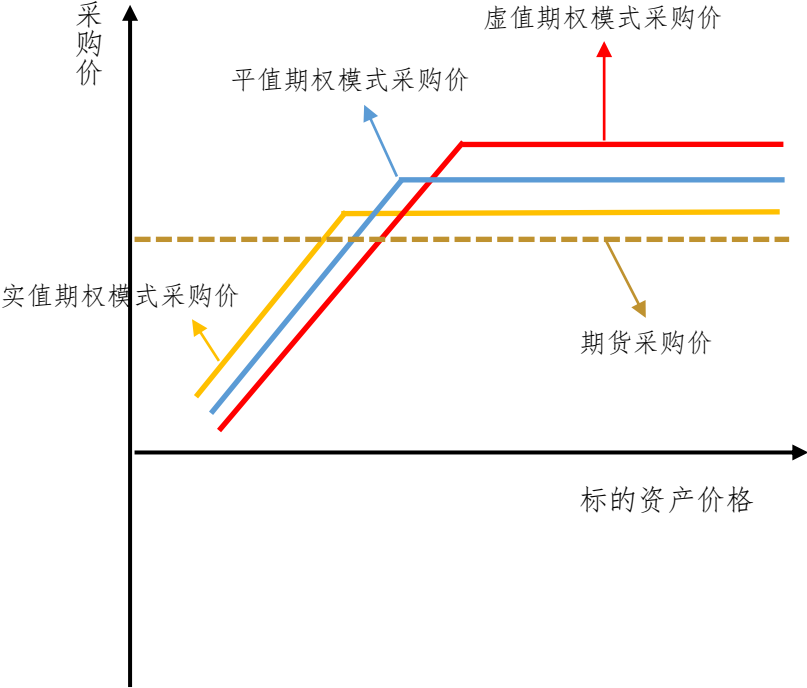
期权套保：

- 优势： ①规避上涨风险的同时，保有获取下跌收益的可能性；
②期初资金占用确定，不会被追保；
- 劣势： 期权费成本较高。

若某下游企业预计未来一个月需要采购螺纹钢，当前螺纹钢期货合约价格为4000元/吨，企业担忧未来价格上涨会增加其采购成本，该企业应如何利用衍生品工具进行套期保值？

- （1）做多螺纹钢期货价格为4000元/吨进行完全套保，锁定价格；
- （2）买入执行价格为4000元/吨为期1个月的平值看涨期权来规避现货价格上涨风险，期权权利金支出约为150元/吨；
- （3）买入执行价格为3800元/吨为期1个月的实值看涨期权来规避现货价格上涨风险，期权权利金支出约为250元/吨；
- （4）买入执行价格为4200元/吨为期1个月的虚值看涨期权来规避现货价格上涨风险，期权权利金支出约为100元/吨；

1个月后现货价格在不同情况下，对比买入虚、平及实值期权进行套保该企业的采购价格对比（不考虑基差影响）：



虚值期权套保：

- 优势：虚值期权成本低，资金占用较低；
- 劣势：套保效果弱，相当于有一段价格免保，适用于对极端行情的保护。

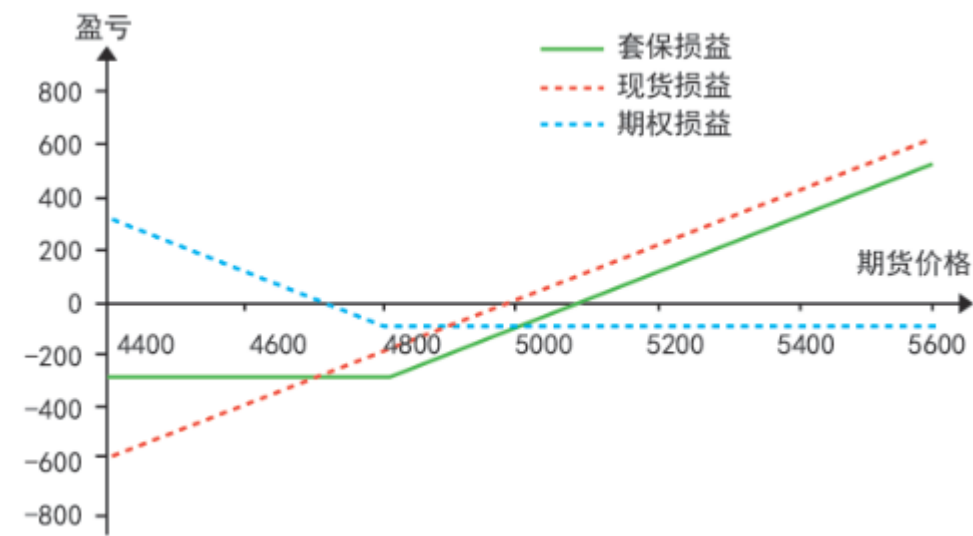
实值期权套保：

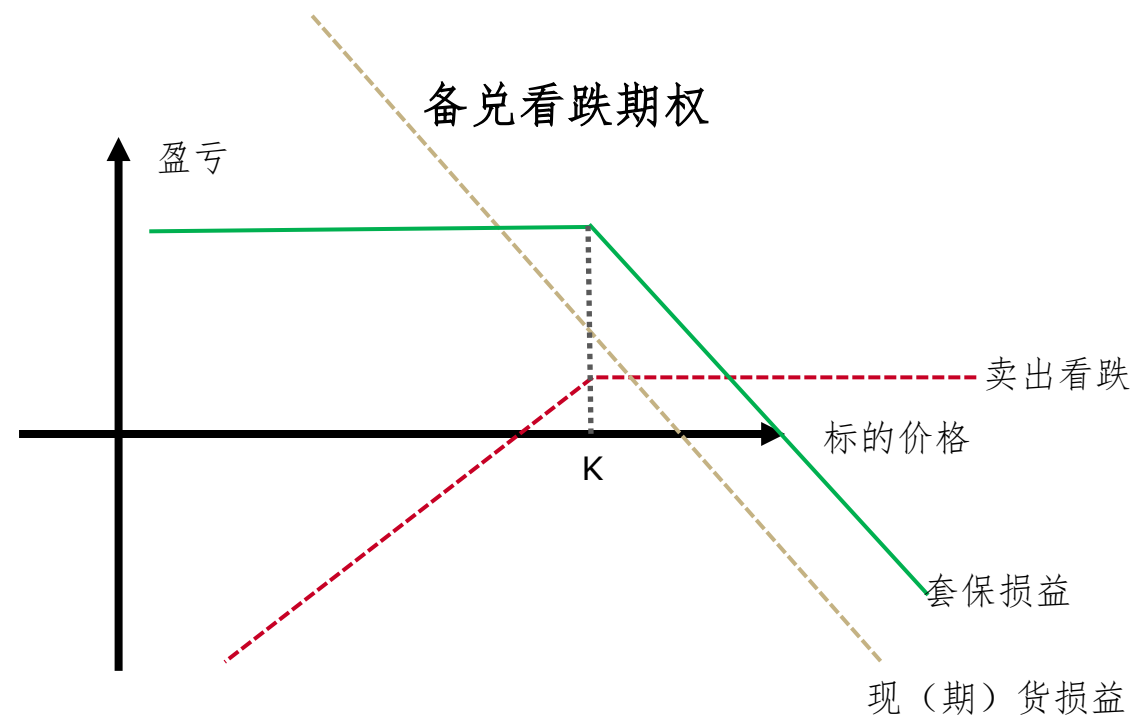
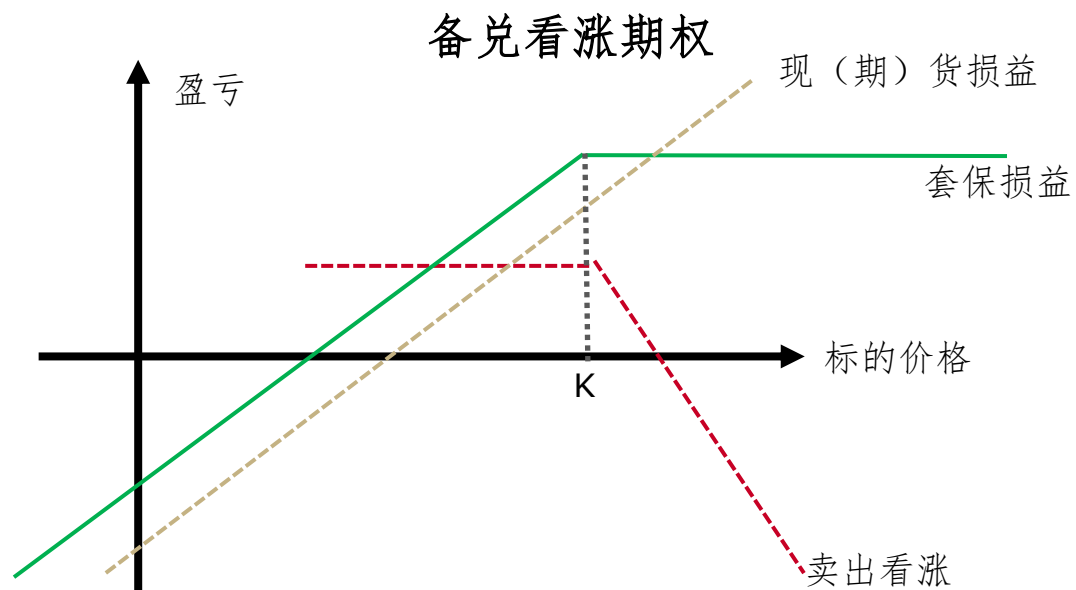
- 优势： ①保值功能等同期货；
②时间价值（期权费）低，甚至可以做到零成本；
- 劣势：期初占用成本较平、虚值期权高。

钢贸商现有一定螺纹库存，当前螺纹现货市场价格为4900元/吨，预计在2个月后售出。此时，螺纹主力合约价格为5000元/吨。为对冲价格大幅下跌带来的损失，并保留价格上涨的盈利机会，钢贸商应该如何利用期权进行套期保值？

贸易商的目的是规避螺纹现货价格大幅下跌的风险，故应该采取买入看跌期权的保护性套期保值策略，具体措施：买入虚值看跌期权，行权价格为4800元/吨，支付权利金95元/吨

现货价格	现货损益	期货价格	期权损益	套保损益
4300	-600	4400	305	-295
4500	-400	4600	105	-295
4700	-200	4800	-95	-295
4900	0	5000	-95	-95
5100	200	5200	-95	105
5300	400	5400	-95	305
5500	600	5600	-95	305



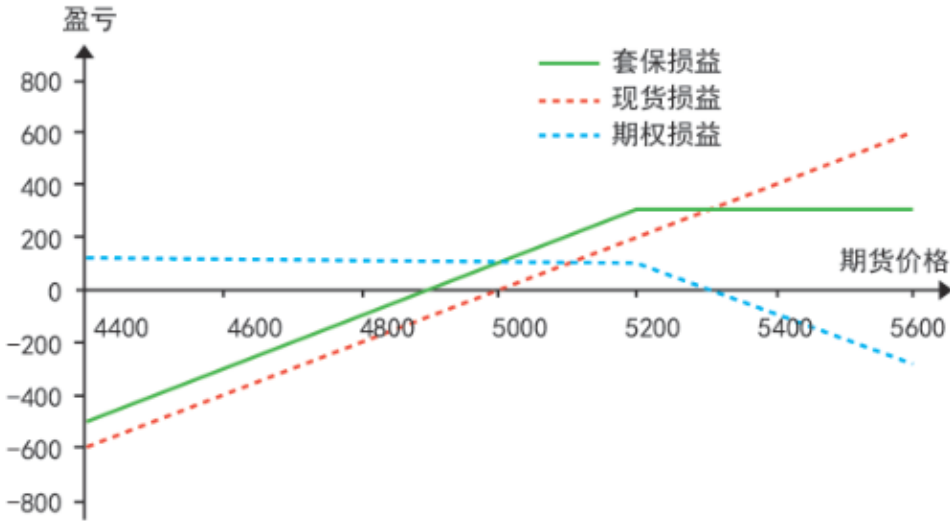


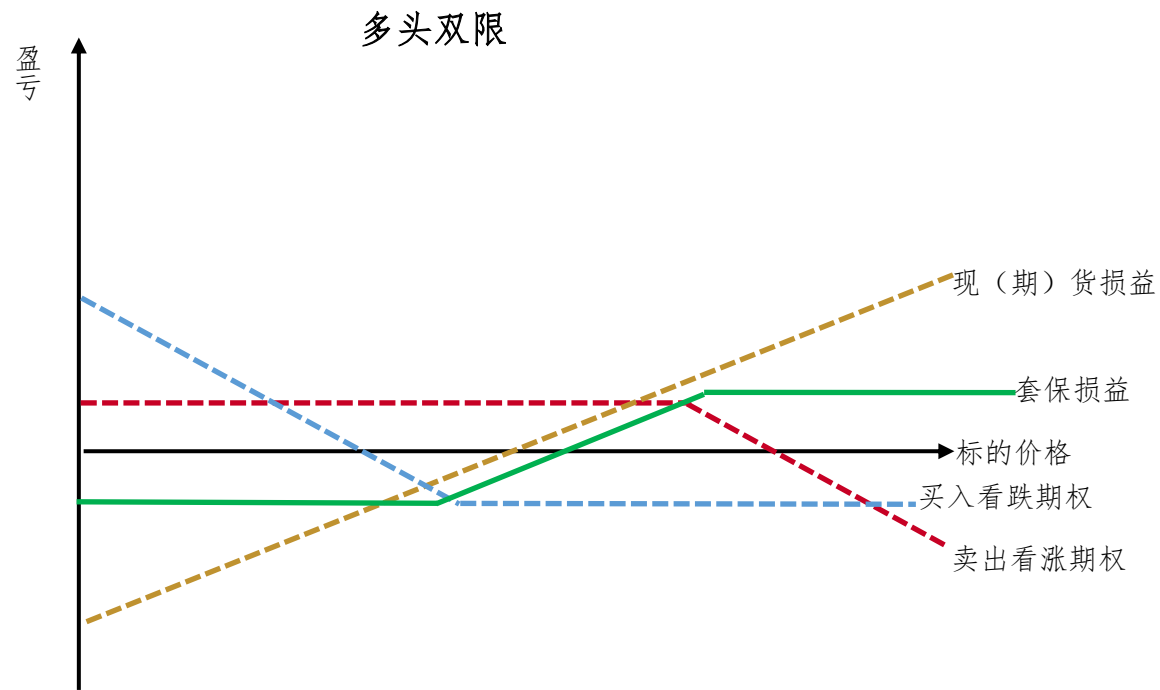
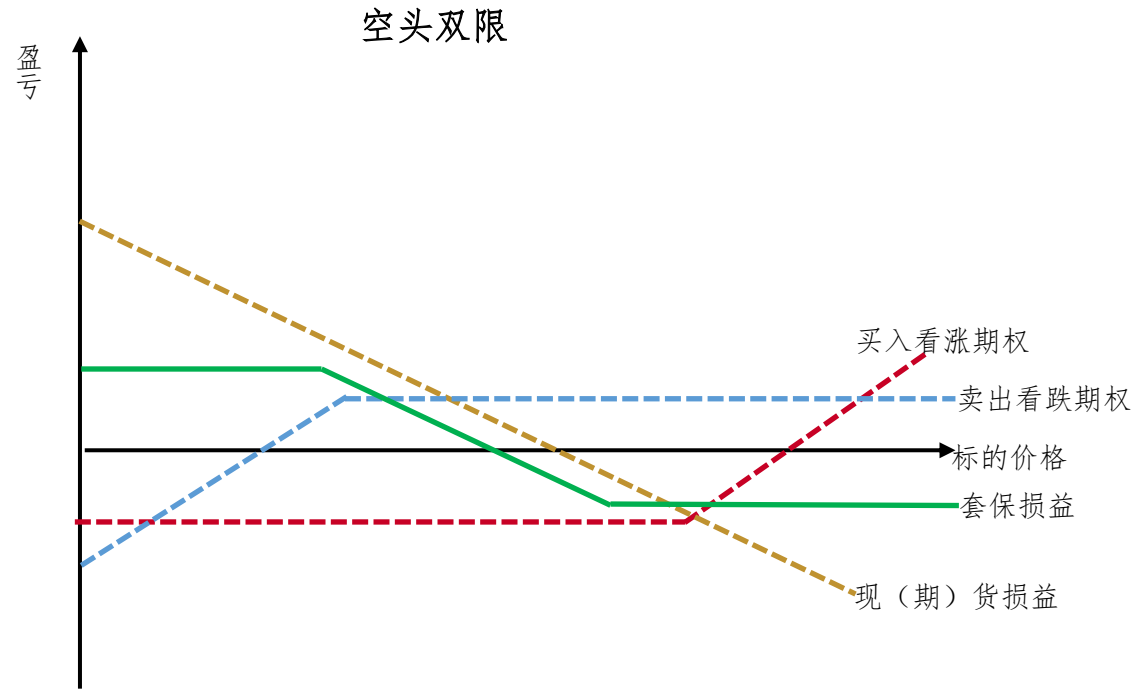
- 备兑看涨：现（期）货多头+卖出看涨期权，预计后市上涨有限，卖出期权以提高销售价格（但不能控制风险）
- 备兑看跌：现（期）货空头+卖出看跌期权，预计后市下跌有限，卖出期权以降低采购价格（但不能控制风险）

5月10日，贸易商目前有螺纹钢现货库存，签下订单计划在2个月后按市场价格交付螺纹5000吨，当前螺纹钢现货价格为4900元/吨，期货主力合约价格为5000元/吨，贸易商认为未来期货价格将会不超过有200元/吨的波动。为减少螺纹钢价格下跌的损失，贸易商应如何利用期权进行套期保值？

贸易商未来要出售螺纹，目前拥有5000吨的螺纹现货多头，同时预期未来螺纹价格上涨或下跌幅度较小，可采用**卖出看涨期权**的备兑套期保值策略，**执行价格5200元/吨，收到权利金100元/吨**。

现货价格	现货损益	期货价格	期权损益	套保损益
4300	-600	4400	100	-500
4500	-400	4600	100	-300
4700	-200	4800	100	-100
4900	0	5000	100	100
5100	200	5200	100	300
5300	400	5400	-100	300
5500	600	5600	-300	300





空头双限套保：持有现（期）货空头+买入虚值看涨期权+卖出虚值看跌期权 ➡ 采购方

多头双限套保：持有现（期）货多头+买入虚值看跌期权+卖出虚值看涨期权 ➡ 生产商或供应商

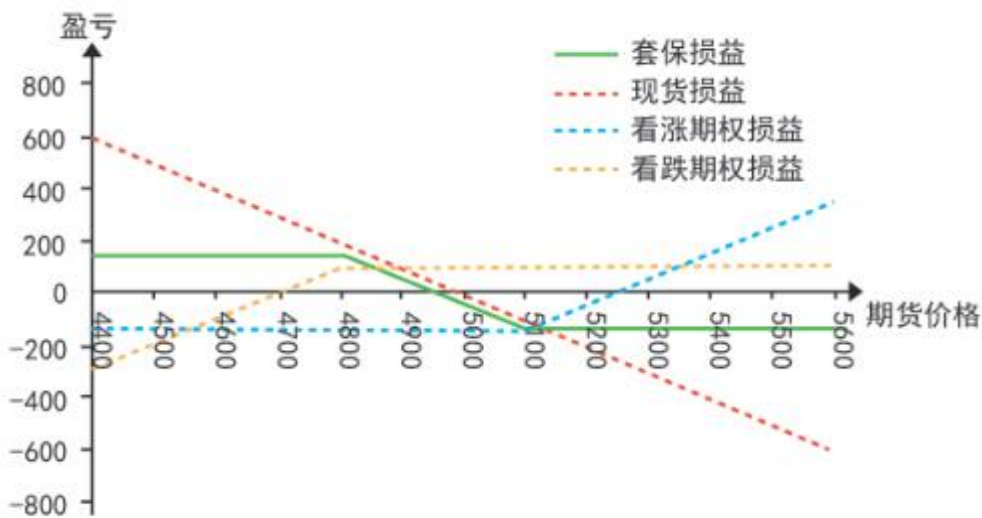
某建材贸易商计划在未来一个月采购5000吨螺纹，当前现货价格为4900元/吨，螺纹期货合约价格为 5000元/吨。预期未来的螺纹价格会出现较大的波动，为避免价格上涨的风险，同时降低期权保值成本，该加工厂应如何利用期权进行套期保值？

该贸易商未来需要采购螺纹，相当于拥有5000吨的现货空头，预期未来螺纹价格可能出现比较大的上涨采用买入看涨期权保值策略，同时为将权利金成本尽可能降低，采用卖出看跌期权保值策略。两种保值策略并用，即空头双限套期保值，可以同时满足企业的两种需求。

具体措施：**买入行权价格为5100元/吨的螺纹期货看涨期权**，支付权利金140元/吨；同时，为降低期权套期保值利金成本，**卖出行权价格为4800元/吨的螺纹期货看跌期权**，收到权利金100元/吨。

一个月之后，现（期）货、期权及套保到期损益如下：

现货价格	期货价格	买看涨损益	卖看跌损益	现（期）货损益	套保损益
4300	4400	-140	-300	600	160
4500	4600	-140	-100	400	160
4700	4800	-140	100	200	160
4900	5000	-140	100	0	-40
5100	5200	-40	100	-200	-140
5300	5400	160	100	-400	-140
5500	5600	360	100	-600	-140



支持档位	期权累计持仓量（手）	支持金额（万元）
第1档	铜、黄金：超过1000手 铝、锌、天然橡胶、白银：超过2000手 螺纹钢：超过4000手	企业首次参与：10万元 企业非首次参与：5万元
第2档	铜、黄金：超过10000手 铝、锌、天然橡胶、白银：超过15000手 螺纹钢：超过30000手	企业首次参与：20万元 企业非首次参与：15万元
第3档	铜、黄金：超过20000手 铝、锌、天然橡胶、白银：超过30000手 螺纹钢：超过60000手	企业首次参与：35万元 企业非首次参与：30万元

- 1、活动期间2022年12月1日至2023年11月15日。
- 2、单个项目运行期间，实体企业在相关期权品种上持仓量超过50手（铜、黄金期权）、100手（铝、锌、天然橡胶和白银期权）或200手（螺纹钢期权）的天数累计须达到20个（含）交易日以上。
- 3、不鼓励项目以“买入深度虚值期权”方式作为策略方案主体。

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和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述的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您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及见解以及分析方法，如与大有期货公司发布的其它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大有期货公司的立场，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大有期货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。未经大有期货公司允许批准，本报告内容不得以任何形式传送、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。如遵循原文本义的引用、刊发，需注明出处“大有期货公司”，并保留我公司的一切权利。

湖南证监局、省期货业协会温馨提示：期市有风险，入市需谨慎。

大有期货有限公司是现代投资股份有限公司全资子公司，于2002年7月在长沙成立，注册资金5.8亿元，总部设在长沙，是湖南省期货业协会会长单位。

大有期货作为现代投资“一体两翼”发展格局中“金融翼”的重点公司，经过多年积累，业务资质齐全，范围涵盖商品期货和金融期货经纪、投资咨询、资产管理、基金销售、风险管理、场外衍生品、做市商等，是大连商品交易所、郑州商品交易所、上海期货交易所、上海能源交易中心会员，中国金融期货交易所结算会员。公司在上海自贸区成立上海夯石商贸有限公司，从事风险管理相关业务；同时在长沙、上海、南京、郑州、合肥、济南、佛山等全国重点城市设有多家分支机构，业务覆盖范围广。

公司始终坚持服务实体经济、服务客户的宗旨，秉承“客户至上、专业稳健”的经营理念，以经纪业务为基础，风险管理和资产管理为核心，持续推动业务转型升级，致力为客户提供专业、安全、便捷、全面的金融服务，满足客户多层次的金融需求。未来，公司力争成为各项业务稳健发展、经营高效、客户信任的综合型衍生品金融服务商。

公司总部地址：湖南省长沙市天心区芙蓉南路二段128号现代广场三、四楼

电话：0731-84409000 传真：0731-84409009

全国统一客服热线：4006-365-058 邮编：410114

网址：<http://www.dayouf.com>

分支机构:



总部事业一部

地址: 湖南省长沙市天心区芙蓉南路二段128号现代广场7楼

电话: 0731-84409089

总部事业二部

地址: 湖南省长沙市天心区芙蓉南路二段128号现代广场4楼

电话: 0731-84409089

总部事业三部

地址: 湖南省长沙市天心区芙蓉南路二段128号现代广场4楼

电话: 0731-84409089

北潯营业部

地址: 广东省佛山市顺德区北潯镇君兰社区怡欣路7号丰明商务中心6楼01号

电话: 0757-26631669

郴州营业部

地址: 郴州市北湖区五岭大道一号林邑财富中心六楼

电话: 0735-5777577 传真: 0735-5777566

合肥营业部

地址: 安徽省合肥市政务区祁门路333号新地中心A座3502室

电话: 0551-66104888 传真: 0551-65776701

上海营业部

地址: 上海市中山北路2550号1幢2楼B222-B225室

电话: 021-62854939 传真: 021-52711391

邵阳营业部

地址: 湖南省邵阳市大祥区西湖路99号B栋3楼

电话: 0739-5123008 传真: 0739-5123016

长沙分公司

湖南省长沙市岳麓区观沙岭街道滨江路53号楷林商务中心C座2402房

电话: 0731-84409101

长沙第一分公司

地址: 湖南省长沙市开福区芙蓉中路一段466号(松桂园) 501-506

电话: 0731-84409030 传真: 0731-84409020

广东分公司

地址: 佛山市南海区桂城街道桂澜北路2号亿能国际广场2座1005、1006A室

电话: 0757-86255208 传真: 0757-86222961

河南分公司

地址: 河南省郑州市郑东新区金水东路88号楷林IFC A座1309室

电话: 0371-63567766 传真: 0371-63567799

江苏分公司

地址: 南京市建邺区庐山路288号4幢709-710室

电话: 025-58785981 传真: 025-58785981

山东分公司

地址: 山东省济南市市中区经四路万达广场C座407室

电话: 0531-82349019

武汉分公司

武汉市东西湖区华尔登国际酒店二期写字楼1单元37层1号房

电话: 027-59220179

谢 谢!



联系电话: 18688451421

邮箱: huangke@dayouf.com

地址: 长沙市天心区芙蓉南路二段128号三、四楼
大有期货有限公司