



徽商期货
HUI SHANG FUTURES



徽商期货金钥匙
HUI SHANG FUTURES GOLDEN KEY

RESEARCH REPORT

徽商期货

纯碱期权

企业风险管理又一利器

徽商期货有限责任公司

投资咨询业务资格：皖证监函字【2013】280号

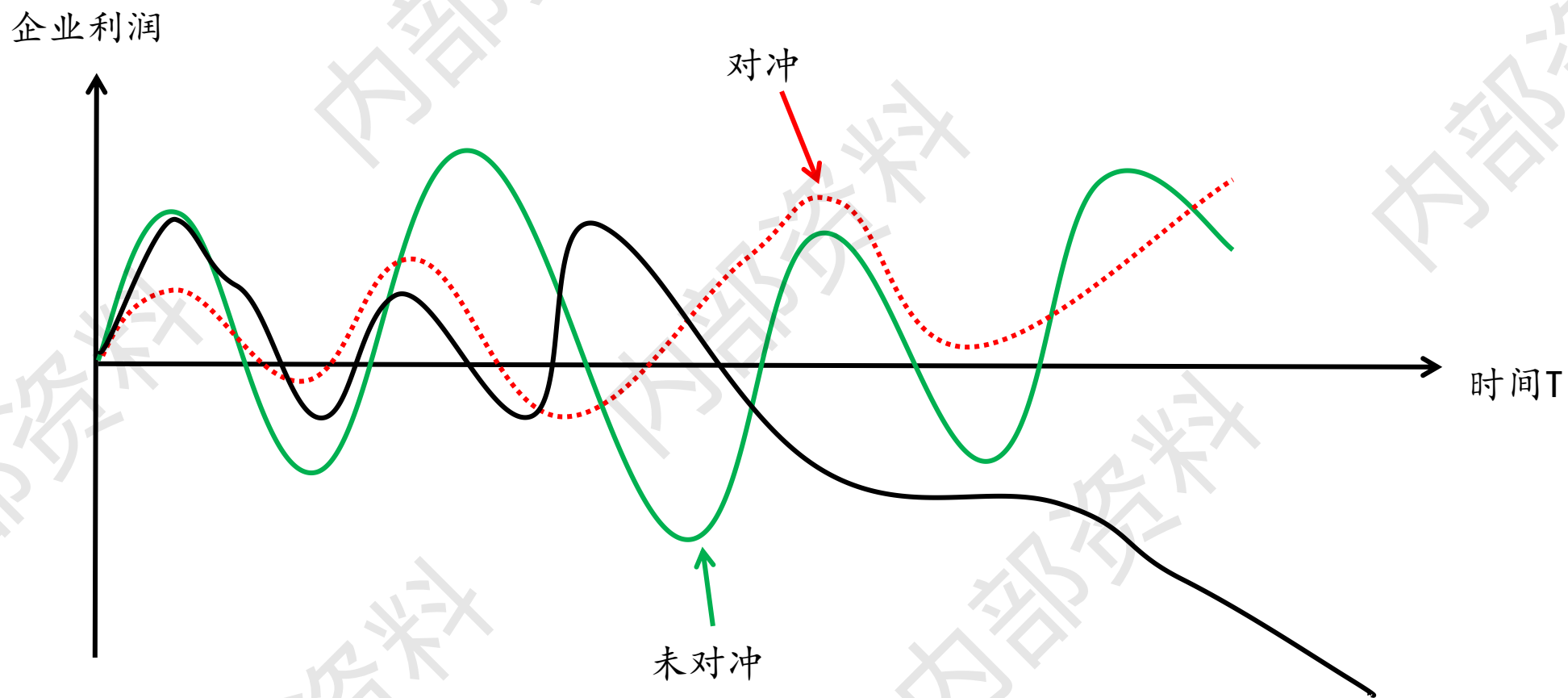
徽商期货研究所证券部期权分析师 李永东

从业资格号：F03112263

制作时间：2024年5月8日

【免责声明】 本报告所载信息我们认为是由可靠来源取得或编制，徽商期货并不保证报告所载信息或数据的准确性、有效性或完整性。本报告观点不应视为对任何期货、期权商品交易的直接依据。未经徽商期货授权，任何人不得以任何形式将本报告内容全部或部分发布、复制。

风险管理



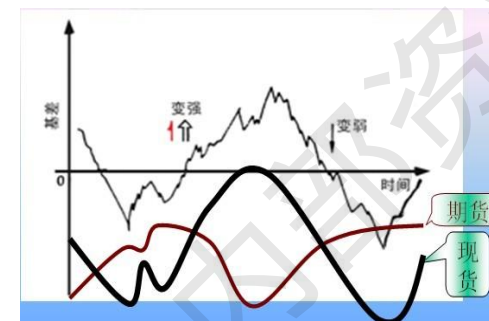
风险管理——期货



价格

现货多头

现货空头



基差

卖出套保

买入套保

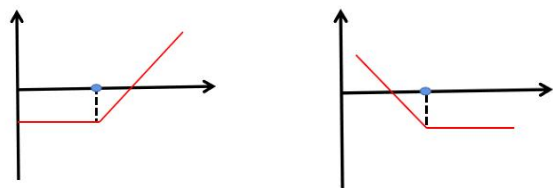
基差走强

基差走弱

风险管理——三位一体



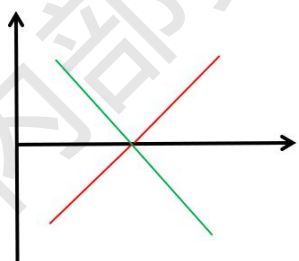
风险管理——期权



一、风险管理

期权：非线性收益结构

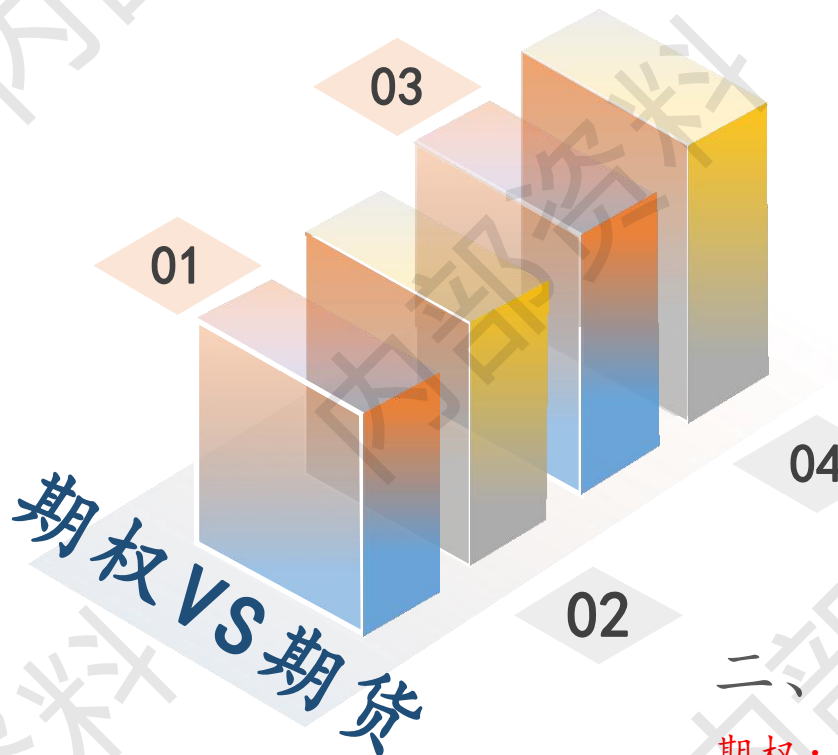
期货套保：对冲风险后，锁定了收益空间



三、资金管理

期权：买方支付权利金，无追保压力（保险费）

期货：价格变动较大时，账户保证金不足



四、流动性

期权：流动性相对较差

期货：流动性较好

二、策略选择

期权：策略丰富，精细化，买方卖方，行权价选择

期货：策略单一

期：未来

权：权利

认购（看涨）期权

买方：支付权利金，获得在未来以固定价格买入标的资产的权利

卖方：收取权利金，有义务在未来以固定价格卖出标的资产

认购：买入资产
认沽：卖出资产

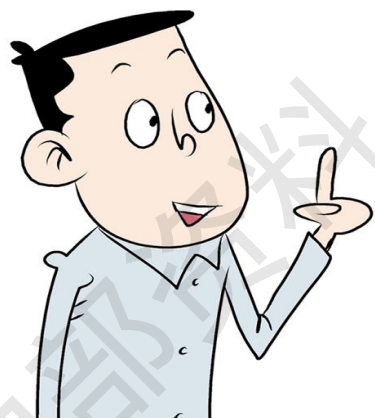
认沽（看跌）期权

买方：支付权利金，获得在未来以固定价格卖出标的资产的权利

卖方：收取权利金，有义务在未来以固定价格买入标的资产

看涨期权

纯碱现价2220元/吨，阿纯3个月后需要采购1吨纯碱，但是担心价格大涨，于是他和供货商签订了一份采购合约



阿纯

阿纯支付180元，获得3个月后以2220元/吨价格买入1吨纯碱的权利

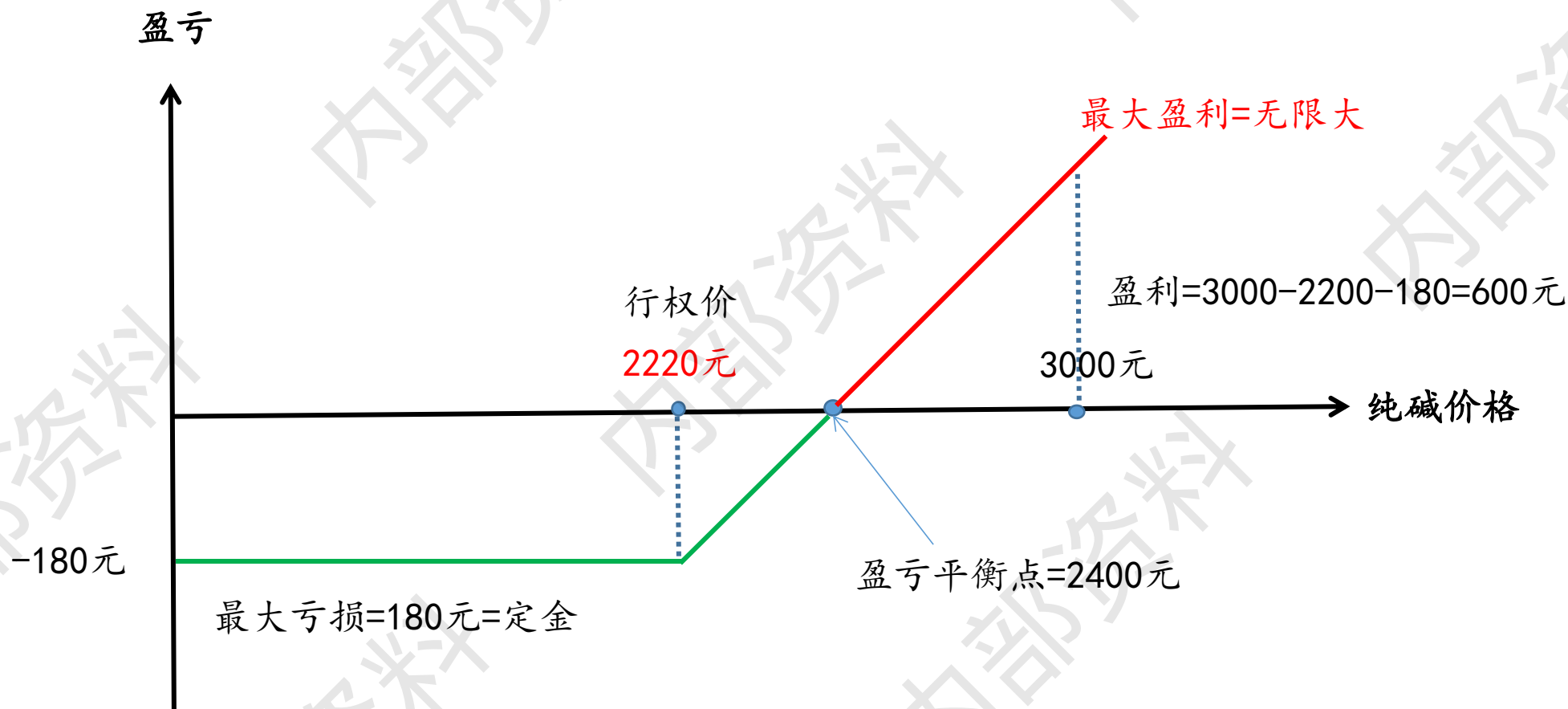


收取180元定金，但是3个月后有义务以2220元/吨价格卖出1吨纯碱给阿纯

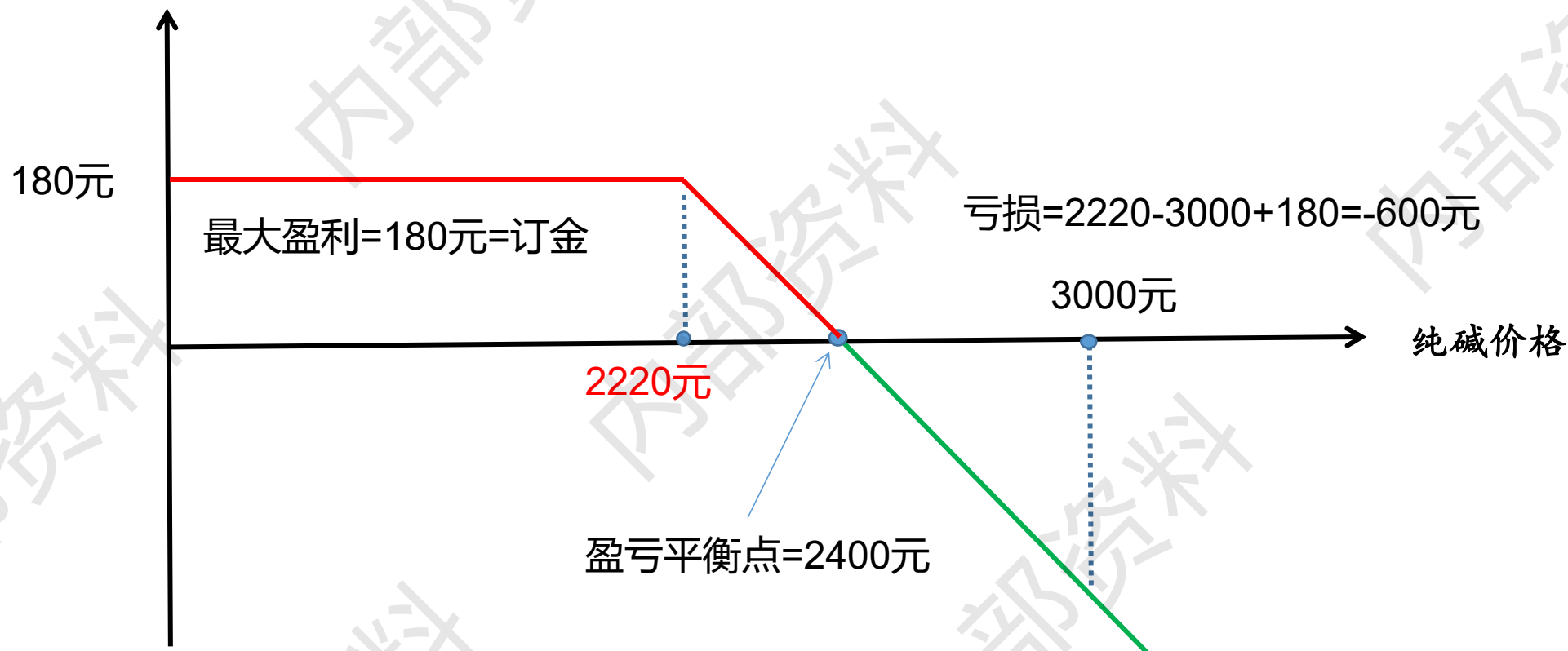


供货商

阿纯到期收益



供货商到期收益



看跌期权

纯碱现价2220元/吨，阿碱手里有1吨纯碱要卖，但是担心价格下跌，于是他和收购商签定了一份销售合约



阿碱

阿碱支付170元，获得3个月以2220元/吨的价格卖出1吨纯碱的权利

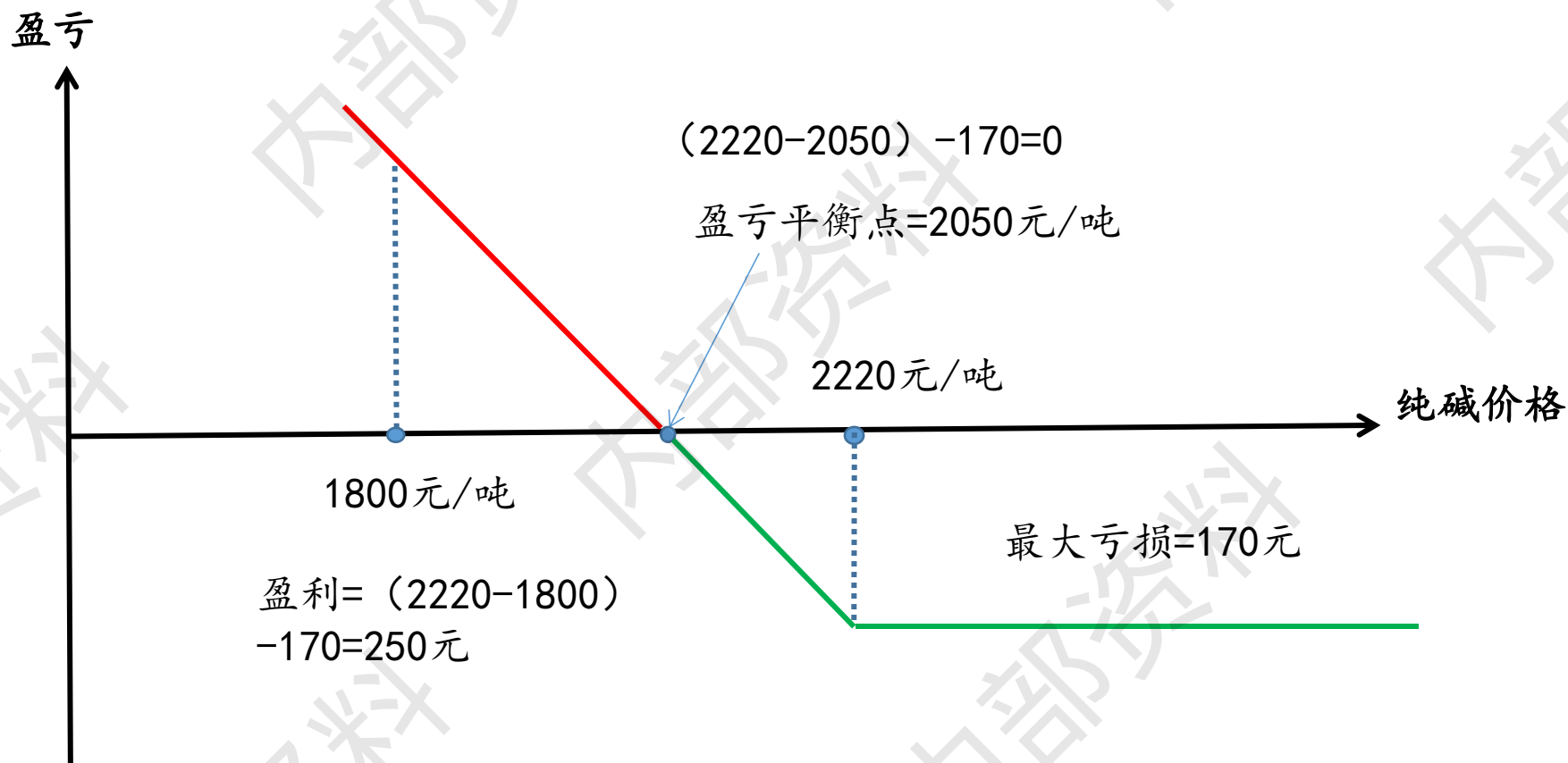


收购商收取170元订金，但是3个月后有义务以2220元/吨的价格买入1吨纯碱

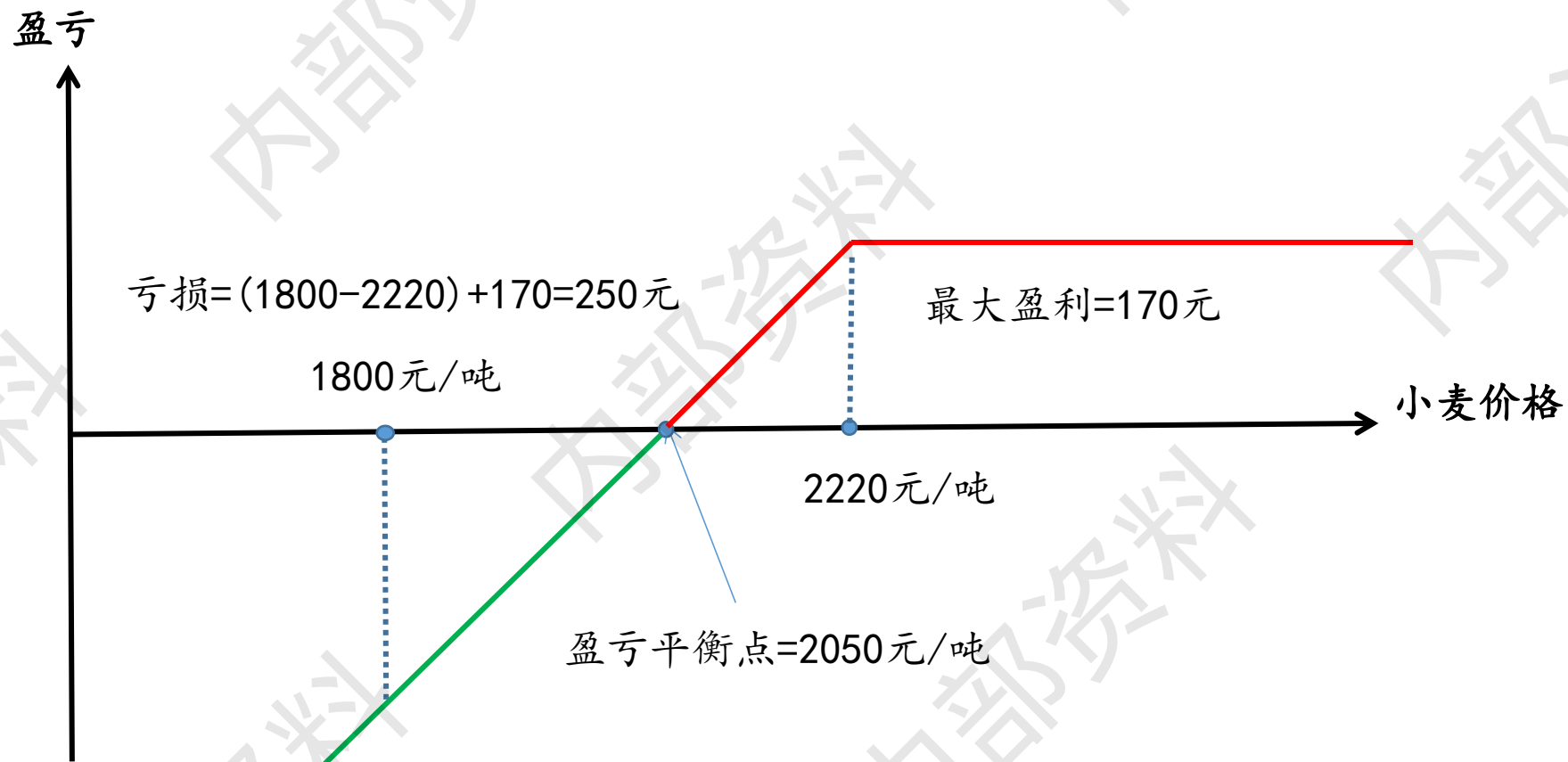


收购商

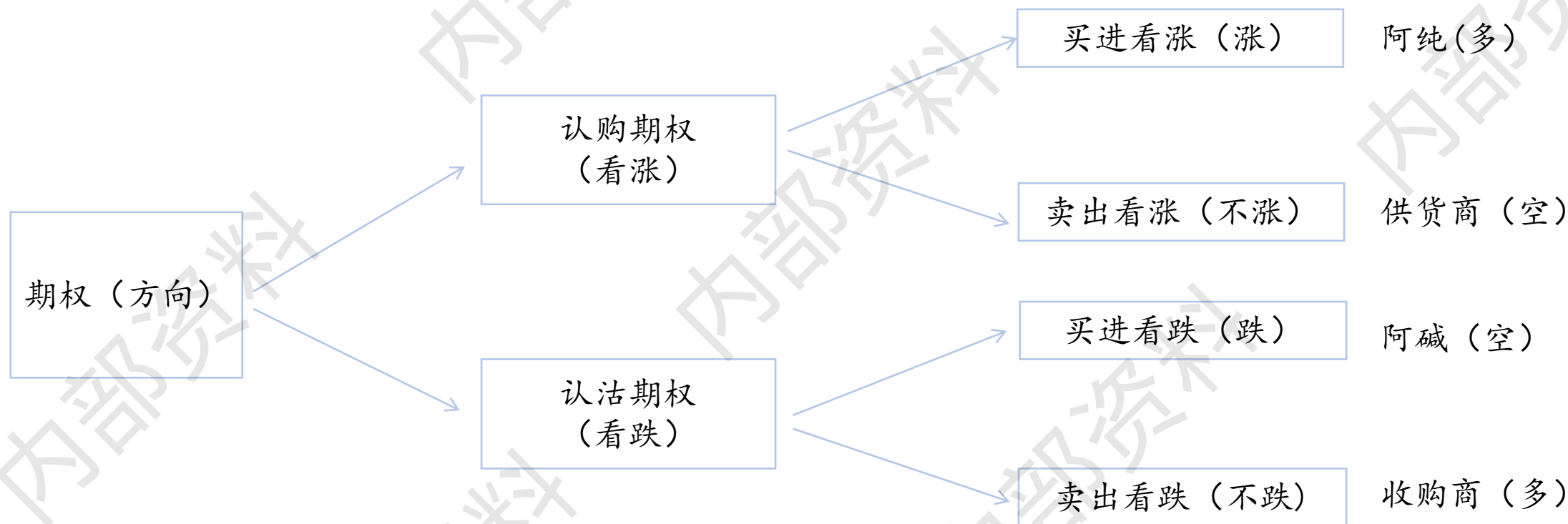
阿碱到期收益



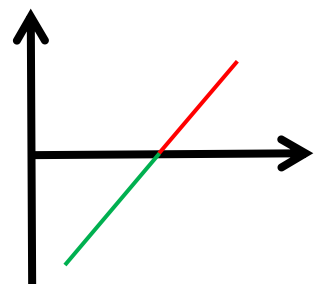
收购商到期收益



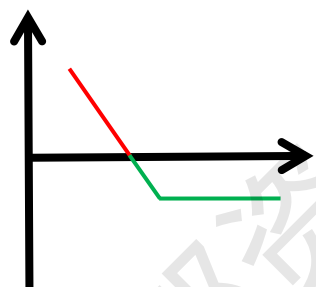
期权交易4个基本方向



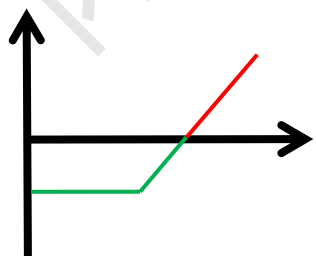
多头买认沽



+



=



企业A持有纯碱1000吨，
成本价2000元/吨

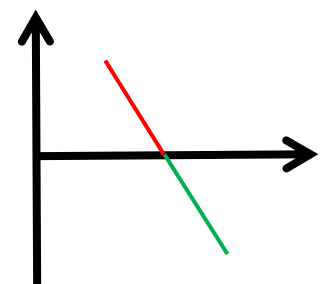
以50元/吨买入50张行
权价为2000的纯碱看
跌期权（一个月）

<2000元

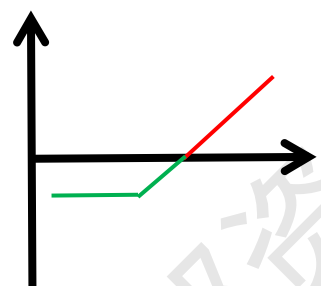
>2000元

纯碱价格 (元/吨)	现货盈 亏 (元/ 吨)	期权盈 亏 (元/ 吨)	总盈亏 (元/吨)	实际出售 价格 (元 /吨)
1500	-500	450	-50	1950
1800	-200	150	-50	1950
2000	0	-50	-50	1950
2200	200	-50	150	2150
2600	600	-50	550	2550
2800	800	-50	750	2750

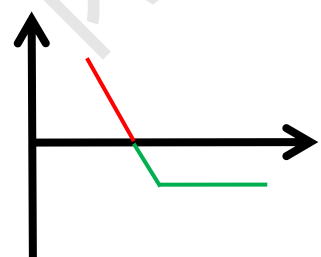
空头买认购



+



=



企业B打算6月份买进
纯碱1000吨，市场现
价2000元/吨

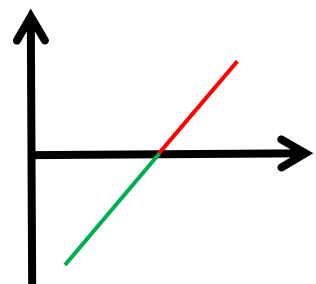
以50元/吨买入50张行
权价为2000的纯碱看
涨期权（一个月）

<2000元

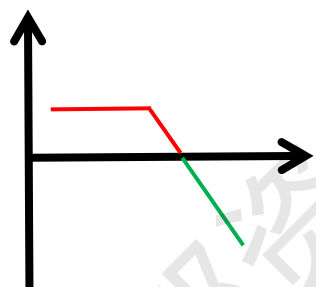
>2000元

纯碱价格 (元/吨)	现货盈 亏 (元/ 吨)	期权盈亏 (元/吨)	总盈亏 (元/吨)	实际采 购成本 (元/ 吨)
1500	500	-50	450	1550
1800	200	-50	150	1850
2000	0	-50	-50	2050
2200	-200	150	-50	2050
2600	-600	550	-50	2050
2800	-800	750	-50	2050

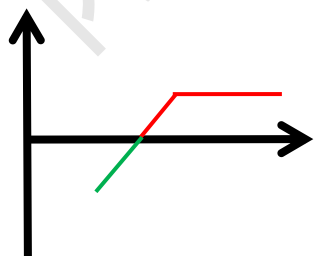
多头卖认购



+



=



企业A持有纯碱1000吨
要出售，成本2000元/
吨

以30元/吨卖出50张行
权价为2200的纯碱看
涨期权

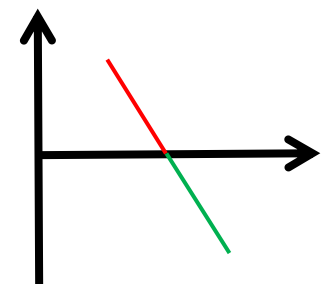
<2200元

>2200元

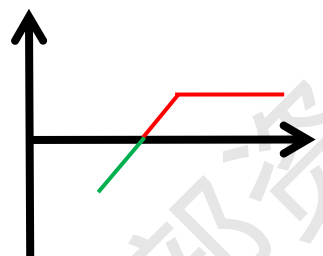
心理价位卖货增厚收益

纯碱价格 (元/吨)	现货盈亏 (元/吨)	期权盈亏 (元/吨)	实际卖价
1800	-200	30	1830
1900	-100	30	1930
2000	0	30	2030
2100	100	30	2130
2200	200	30	2230
2300	300	-70	2230
2400	400	-170	2230

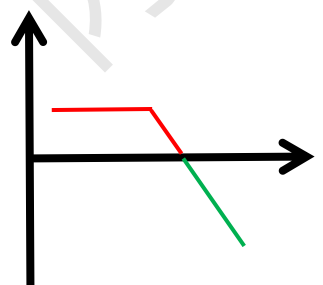
空头卖认沽



+



=



企业B打算5月份以买进纯碱1000吨，现价2000元/吨

以30元/吨卖出50张行权价为1800的纯碱看跌期权

<1800元

>1800元

心理价位买货增厚收益

纯碱价格 (元/吨)	现货盈亏 (元/吨)	期权盈亏 (元/吨)	实际买价
1700	300	-70	1770
1750	250	-20	1770
1800	200	30	1770
2000	0	30	1970
2100	-100	30	2070
2200	200	30	2170
2300	300	30	2270

领口策略-买卖结合

企业C持有纯碱1000吨，
成本价2200元/吨

以90元/吨买入50张行
权价为2000的纯碱看
跌期权(3个月)

以120元/吨卖出50张
行权价为2400的纯碱
看涨期权(3个月)

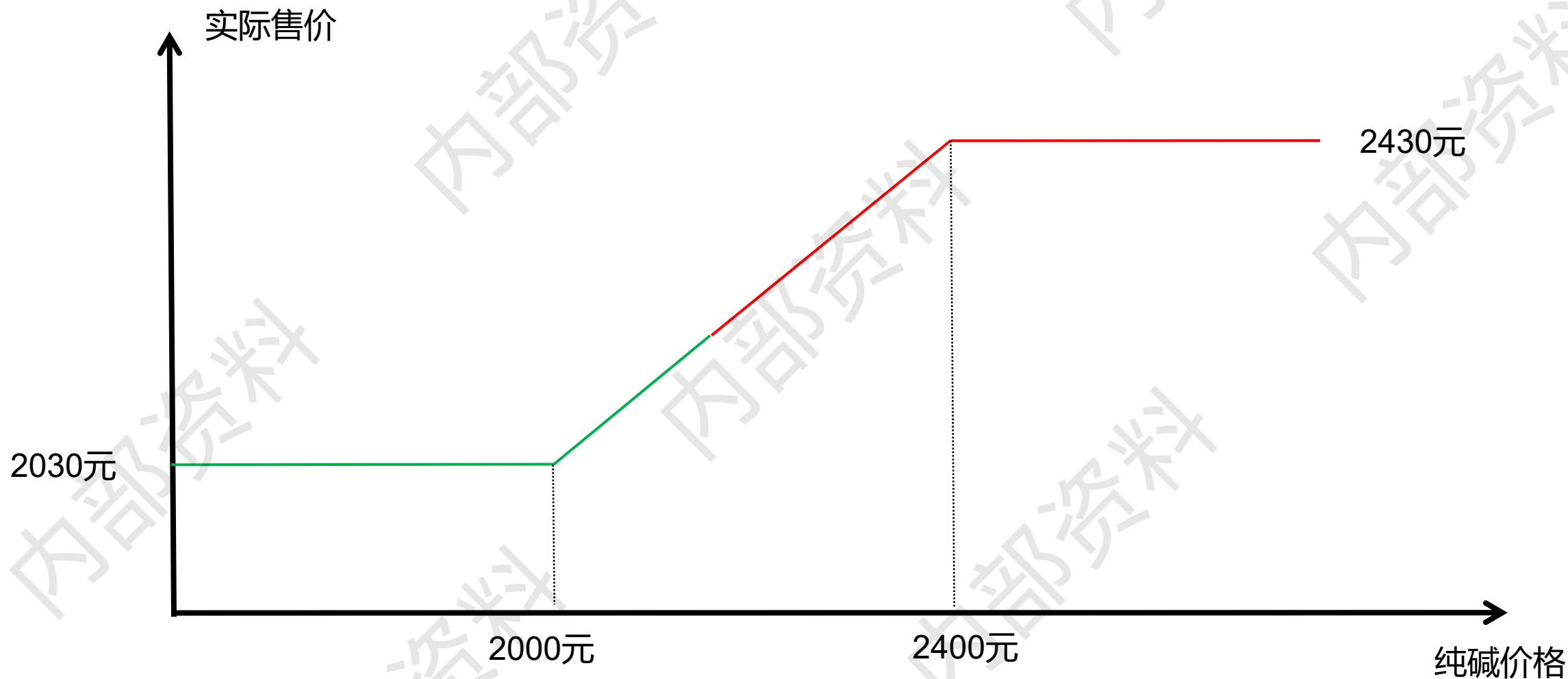
<2000元

$2000 < S < 2400$ 元

>2400元

纯碱价格 (元/吨)	现货盈亏 (元/吨)	期权盈亏 (元/吨)	实际出售 价格(元/ 吨)
1500	-700	530	2030
1800	-400	230	2030
2000	-200	30	2030
2100	-100	30	2130
2200	0	30	2230
2400	200	30	2430
2600	400	-170	2430

领口策略-买卖结合

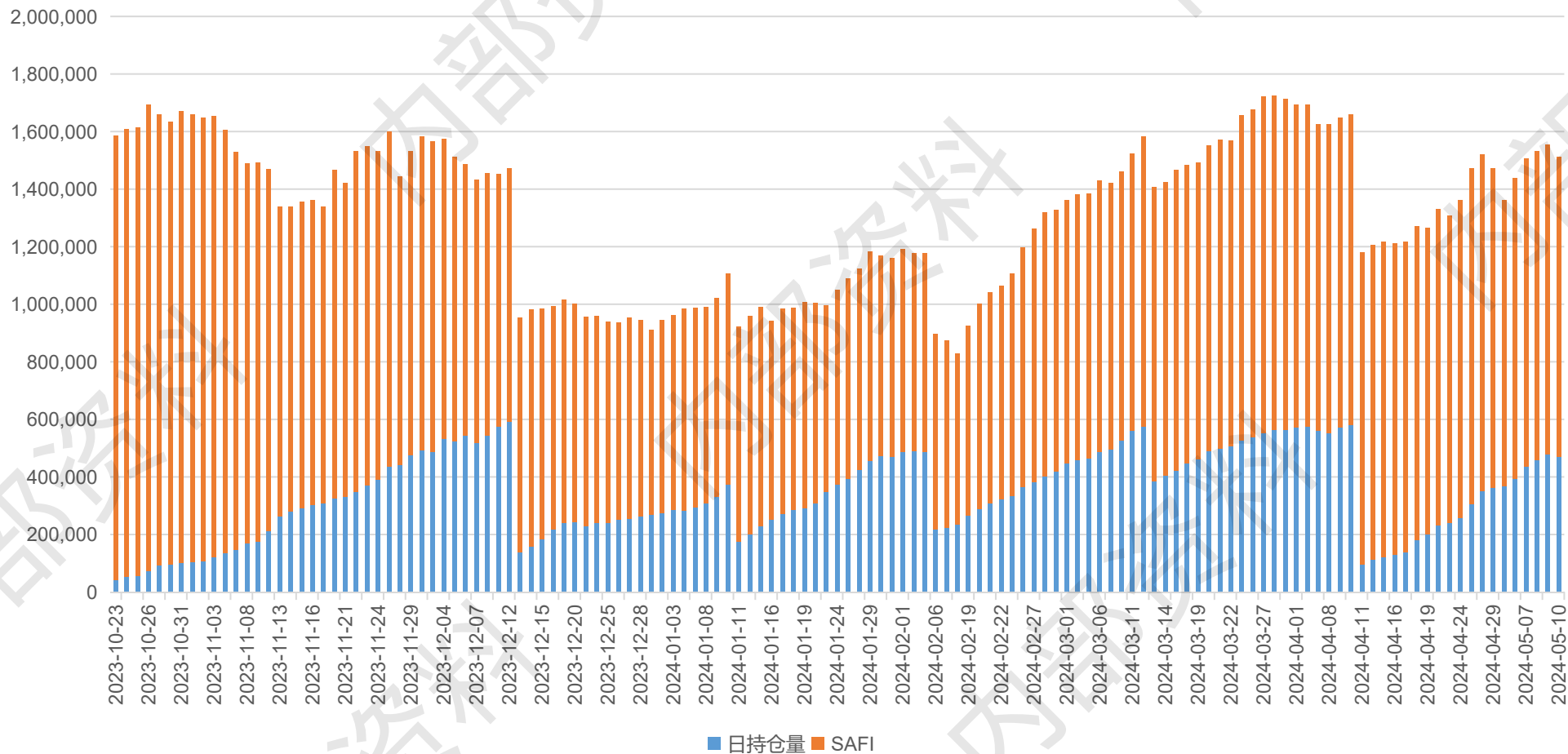


纯碱期权合约

标的合约	CZCE纯碱期货
合约类型	看涨期权、看跌期权
合约单位	20吨
申报单位	人民币元/吨
最小变动价位	0.5
合约月份	标的期货合约中的连续两个近月，其后月份在标的期货合约结算后持仓量达到10000手（单边）之后的第二个交易日挂牌
交易时间	每周一至周五上午9:00-11:30，下午13:30-15:00，以及交易所规定的其他交易时间
行权方式	美式
行权价格	行权价格覆盖标的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 \leq 1000元/吨，行权价格间距为10元/吨；1000元/吨 $<$ 行权价格 \leq 2000元/吨，行权价格间距为20元/吨；行权价格 $>$ 2000元/吨，行权价格间距为40元/吨
涨跌幅限制	与纯碱期货合约涨跌停板幅度相同
到期日	标的期货合约交割月份前一个月第15个日历日之前（含该日）的倒数第3个交易日，以及交易所规定的其他日期
行权日	
交易代码	看涨期权：SA-合约月份-C-行权价格 看跌期权：SA-合约月份-P-行权价格
上市交易所	郑州商品交易所

期权流动性

期权/期货持仓对比





徽商期货
HUISHANG FUTURES

不忘初心
方得始终



徽商期货
HUISHANG FUTURES

THANKS

徽商期货 如期而获

徽商研究 明道取势