

橡胶期权基础及策略应用

五矿期货有限公司 期权事业部

2023年06月30日

目 录

第一部分

期权基础原理

第二部分

橡胶期权实务

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？

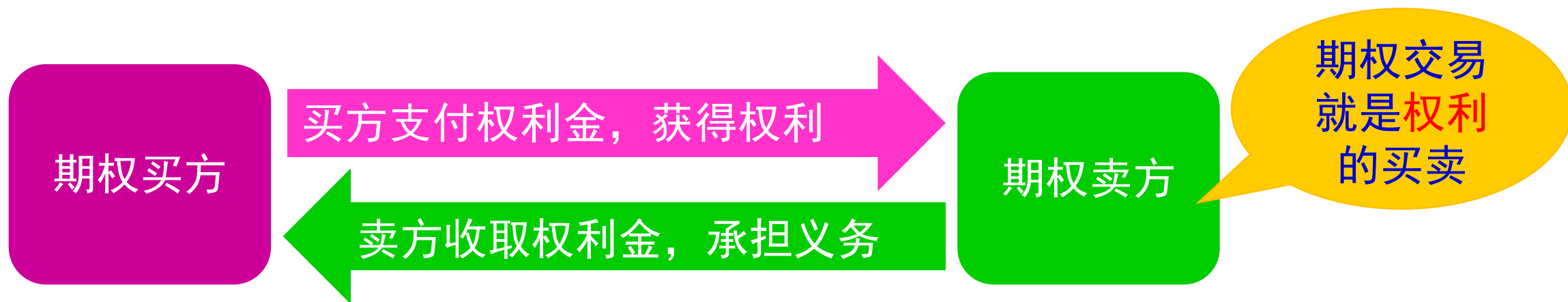
- 1、现货买菜：小明在下个月直接以当时市价买10斤菜。
- 2、期货买菜：小明现在付了10元保证金，和菜店订了下个月以10元/斤的价格买10斤菜的合同。
- 3、期权买菜：小明现在付了2元权利金，和菜店买进下个月以10元/斤的价格买10斤菜的权利。

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：ru2309C12000

范例：橡胶期权，行权价12000

范例：ru2309C12000

买进行权价12000的看涨期权(CALL)，
结算时，不论当时价格多少，均以12000元/吨的价格买进1手橡胶期货

看涨期权(CALL)：获取行权价以上价值的权利

行权价
12000

看跌期权(PUT)：获取行权价以下价值的权利

买进行权价12000的看跌期权(PUT)，
结算时，不论当时价格多少，均以12000元/吨的价格卖出1手橡胶期货

范例：ru2309P12000

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？

橡胶期货市价：12000

标的	橡胶 ru2309 ^M	合约名称	橡胶2309 ^M	涨跌	12110	255 2.15%	成交量	275434	持仓量	230786	日增仓	3361	开盘	11800	最高	12140	最低	11800	昨收	11825	昨结算	11855	期权成交量	47544	期权持仓量	94459						
		橡胶VIX		21.93	-2.53-10.33%		54001	110525	-434	21.30	22.31	20.88	21.42	24.46	54001	110525																
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	买量	卖价	买量	买价	涨幅%	涨跌	最新	看涨<行权价>看涨	最新	涨跌	涨幅%	买价	买量	卖价	卖量	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
0.9984	61	30.73%	5	122	2007	1896	2171	49	8	2154	2	2138	14.75%	279	2171	C 10000 P	15	-26	-63.41%	14	40	15	60	1018	26	14	25	1399	-73	22.48%	15	-0.0045
0.9910	46	25.66%	0	210	1630	1658	1925	13	10	1911	4	1896	14.34%	239	1906	C 10250 P	22	-44	-66.67%	21	41	22	40	1055	36	21	36	1254	-8	21.33%	22	-0.0112
0.9747	58	24.10%	-3	228	1425	1422	1668	35	10	1671	6	1656	14.80%	215	1668	C 10500 P	30	-71	-70.30%	30	25	31	35	1122	49	29	50	1185	-15	20.22%	30	-0.0255
0.9494	77	22.58%	-3	254	1173	1209	1433	4	8	1437	4	1423	14.87%	186	1437	C 10750 P	48	-100	-67.57%	47	15	48	14	8	47	75	1827	22	19.61%	48	-0.0509	
0.9058	108	21.89%	-15	167	962	961	1218	10	10	1215	2	1204	14.47%	154	1218	C 11000 P	74	-137	-64.93%	73	29	75	20	15	71	115	2891	-180	19.11%	74	-0.0930	
0.8457	142	20.45%	-7	171	775	787	1008	100	10	1008	5	995	12.21%	109	1002	C 11250 P	115	-174	-60.21%	114	13	116	8	1531	167	114	174	2427	-59	18.62%	115	-0.1526
0.7648	206	20.46%	-13	293	615	624	829	182	6	820	1	810	10.42%	77	816	C 11500 P	179	-206	-53.51%	178	14	180	8	1689	254	177	263	1825	-26	18.81%	179	-0.2330
0.6691	293	20.28%	-21	641	482	482	669	1480	2	651	5	647	8.11%	49	653	C 11750 P	64	-236	-4.20%	262	7	265	9	993	366	259	399	1503	-101	18.92%	264	-0.3285
0.5619	404	20.33%	248	3971	380	374	534	3523	7	519	11	512	5.81%	27	514	C 12000 P	76	-245	-4.41%	375	8	379	4	742	512	370	521	2605	12	18.97%	376	-0.4356
0.4526	403	20.74%	29	1971	292	290	423	2180	2	407	6	403	4.40%	17	403	C 12250 P	115	-265	-3.97%	514	3	520	6	317	669	508	689	979	25	19.28%	375	-0.5449
0.3487	323	21.66%	33	4224	233	232	339	3042	1	322	3	320	6.60%	20	323	C 12500 P	673	-273	-28.86%	680	1	684	3	161	855	670	874	789	13	19.74%	283	-0.6489
0.2574	257	22.30%	-15	2562	181	178	269	1148	16	260	11	255	9.83%	23	257	C 12750 P	864	-263	-23.34%	864	7	869	2	106	1059	853	1069	396	15	20.78%	224	-0.7405
0.1810	210	23.23%	2	10941	158	151	221	8364	2	211	8	209	17.32%	31	210	C 13000 P	1067	-254	-19.23%	1064	11	1072	7	66	1273	1053	1300	521	6	21.67%	177	-0.8172
0.1208	172	24.21%	14	2926	149	125	192	502	14	175	8	172	28.36%	38	172	C 13250 P	1275	-251	-16.45%	1274	10	1285	6	21	1400	1207	1520	225	1	22.17%	135	-0.8780
0.0782	143	25.08%	-203	7857	104	99	150	2364	24	143	31	140	44.44%	44	143	C 13500 P	1493	-248	-14.24%	1492	8	1502	4	24	1720	1484	1737	400	3	22.74%	103	-0.9203
0.0484	117	25.83%	-22	2394	86	88	106	1008	15	119	12	117	62.50%	45	117	C 13750 P	1720	-243	-12.38%	1712	2	1734	2	18	1940	1720	1974	213	-2	23.23%	80	-0.9512
0.0285	99	26.55%	-820	8653	74	71	106	1008	32	101	8	99	90.38%	47	99	C 14000 P	2009	-184	-8.39%	1931	1	1997	2	20	2000	1909	2075	199	0	28.37%	119	-0.9725
0.0162	87	28.02%	31	1076	63	60	90	724	14	87	18	86	135.14%	50	87	C 14250 P	—	0	0.00%	2130	1	2235	1	0	—	—	2080	89	0	0.00%	288	0.0000
0.0086	75	29.05%	41	1748	54	52	78	954	15	75	14	74	188.46%	49	75	C 14500 P	—	0	0.00%	2367	1	2512	1	0	—	—	2742	35	0	0.00%	277	0.0000
0.0045	67	30.04%	120	1319	48	46	69	956	15	67	18	66	272.22%	49	67	C 14750 P	—	0	0.00%	2601	1	2752	1	0	—	—	2779	20	0	0.00%	269	0.0000
0.0023	58	30.57%	33	3598	43	41	64	1146	37	59	28	58	383.33%	46	58	C 15000 P	—	0	0.00%	2843	1	2978	1	0	—	—	3025	17	0	0.00%	263	0.0000
0.0011	54	32.11%	-441	18331	40	39	58	4408	33	55	23	54	575.00%	46	54	C 15250 P	—	0	0.00%	2995	2	3279	3	0	—	—	3355	3	0	0.00%	259	0.0000

※今日的虚值可能是明日的实值，今日实值也可能是明日的虚值

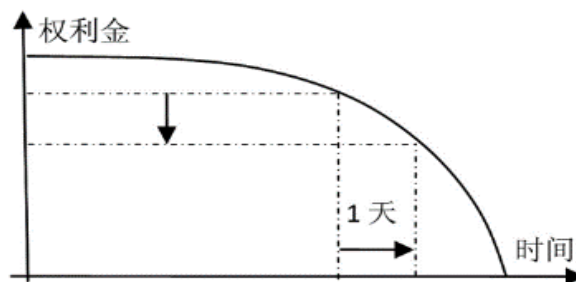
期权相关概念：期权的价值组成

- ◆ 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

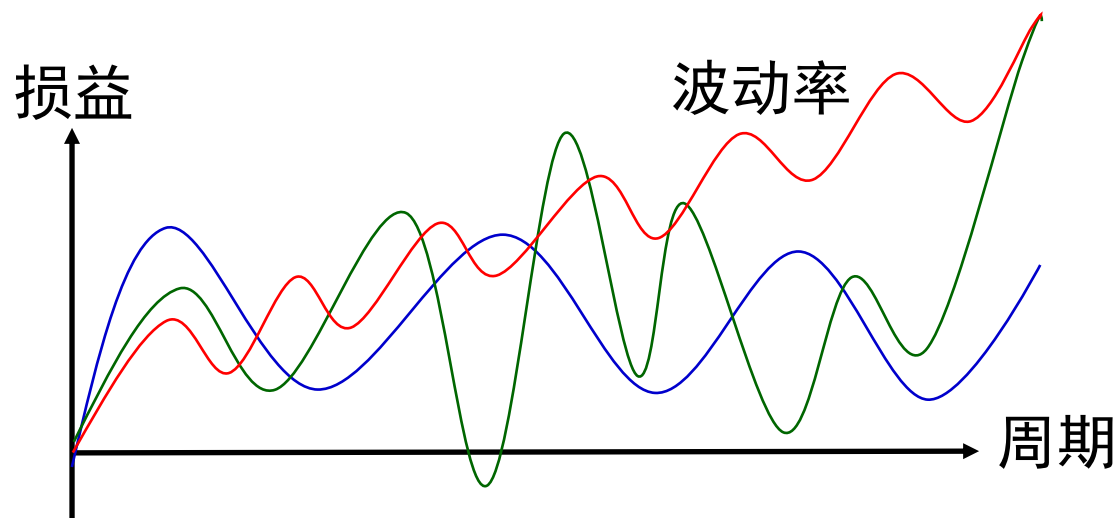
确定且可计算

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，类似于股票的**市盈率**概念
- ◆ 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。





第二部分

橡胶期权实务

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

橡胶期权与橡胶期货合约内容比较



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

项目	橡胶期货	橡胶期权
合约标的	天然橡胶	橡胶期货合约(看涨期权, 看跌期权)
交易单位	10吨/手	1手橡胶期货合约(10吨)
报价单位	元(人民币)/吨	
最小变动价位	5元/吨 (1 Tick=50元)	1元/吨 (1 Tick=10元)
涨跌停板幅度	上一交易日结算价±3%(注1)	与橡胶期货合约涨跌停板幅度相同
合约月份	1、3、4、5、6、7、8、9、10、11月 (无2、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21:00~23:00)	
最后交易日	合约月份的15日	橡胶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)	最后交易日后连续二个工作日	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	RU	看涨期权: RU-合约月份-C-行权价格。看跌期权: RU-合约月份-P-行权价格。
行权方式	-	美式

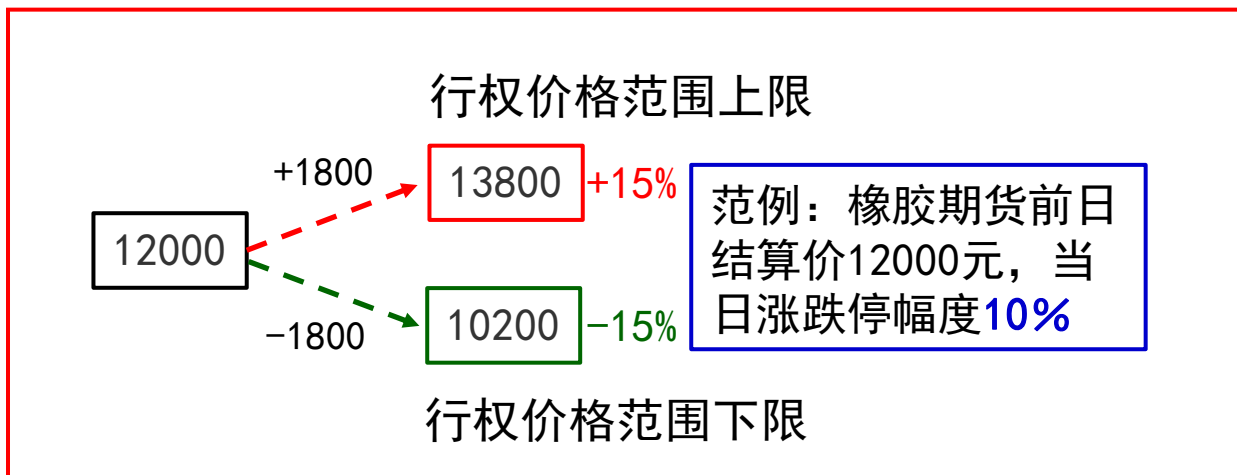
注1: 涨跌停板幅度、交易保证金常会调整, 需以当时交易所公布为准

橡胶期权行权价范围间隔



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

	橡胶期权
行权价格范围	行权价格覆盖橡胶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 ≤ 10000 元/吨，行权价格间距为100元/吨； 10000元/吨 $<$ 行权价格 ≤ 250000 元/吨，行权价格间距为250元/吨； 行权价格 > 25000 元/吨，行权价格间距为500元/吨



行权价		行权价
26000		10500
25500	250	10250
25000	500	10000
24750	100	9900
24500	250	9800

橡胶期权涨跌停幅度

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

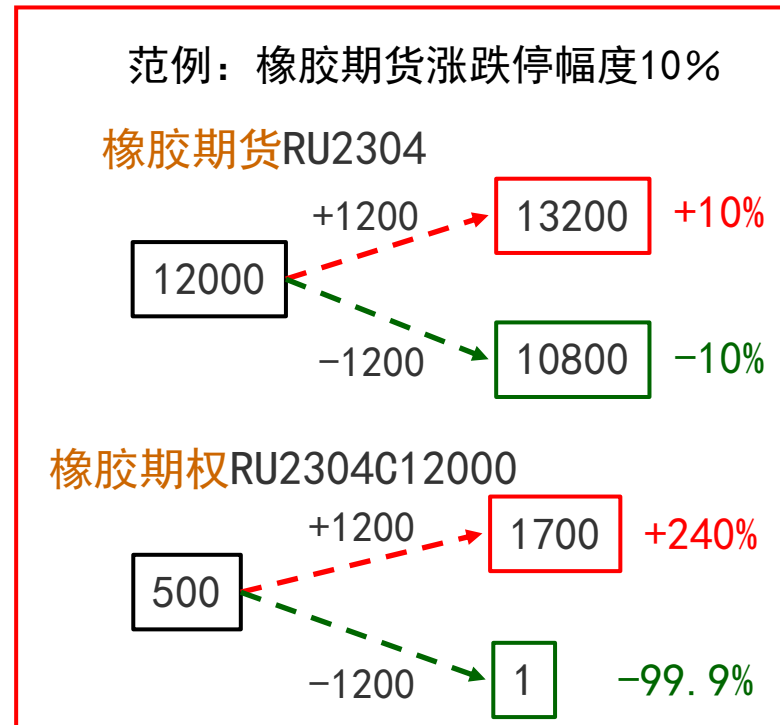
→ 期权的涨跌停板幅度 = 标的期货上一交易日结算价 × N%。

◆ 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)。

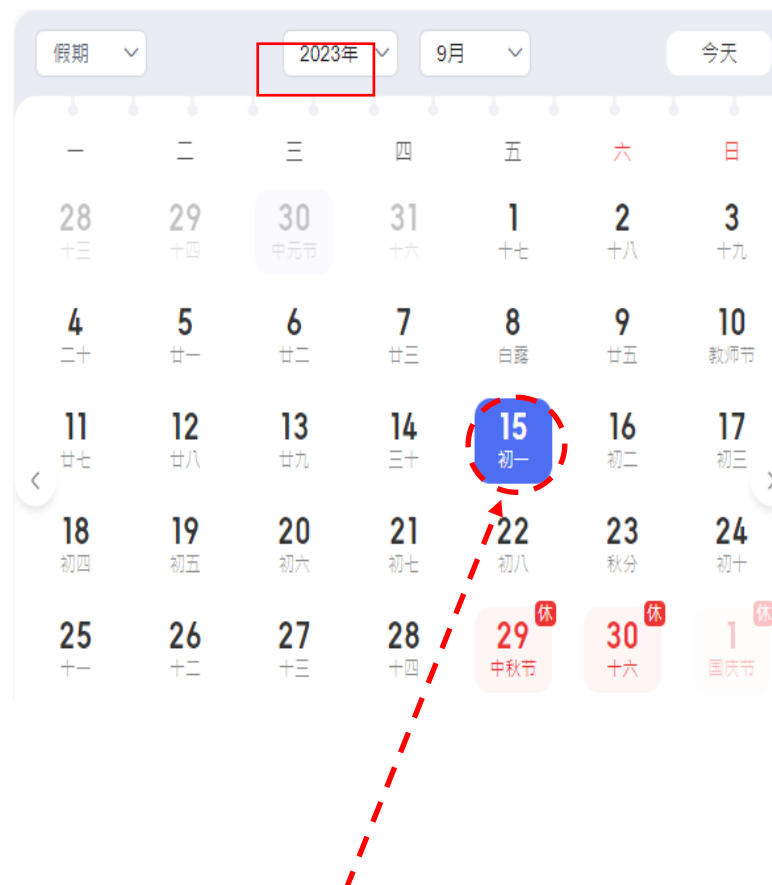
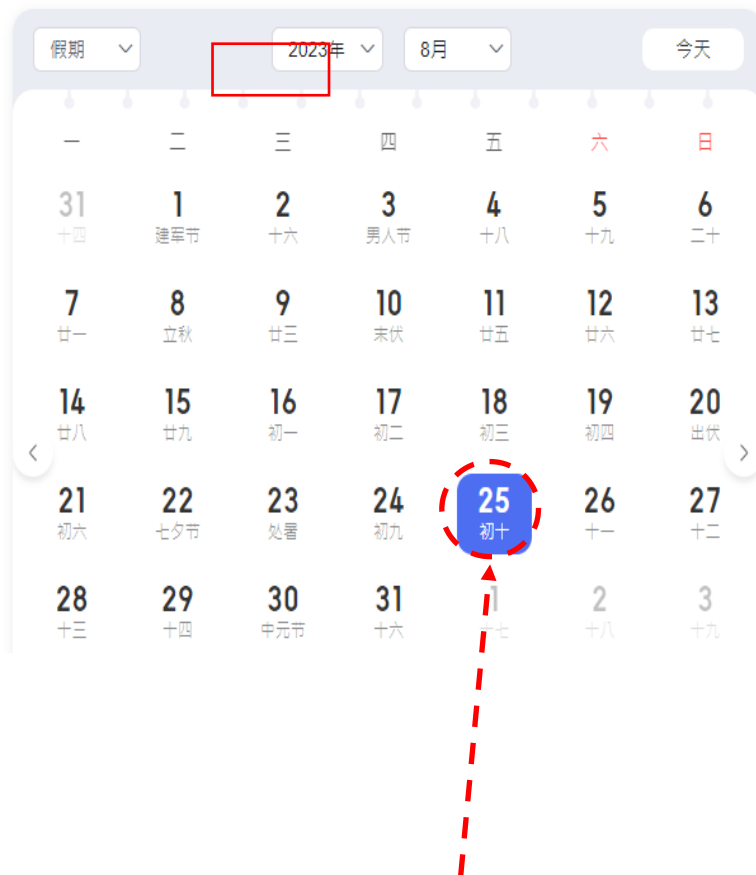
→ 期权价格恒 > 0

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9月合约

- ◆ 橡胶期权为美式期权，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。
- ◆ 橡胶期权到期日为期货到期的前一个月倒数第5个交易日。

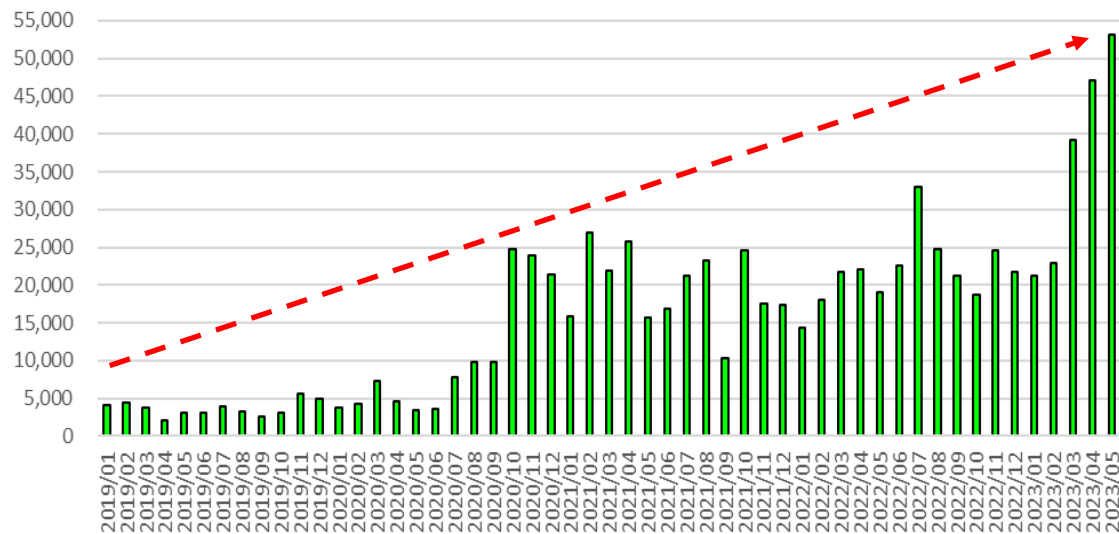


交易部位	行权后取得部位
买进看涨期权(++)	标的期货多头(+)
买进看跌期权(+/-)	标的期货空头(-)
卖出看涨期权(-+)	标的期货空头(-)
卖出看跌期权(--)	标的期货多头(+)

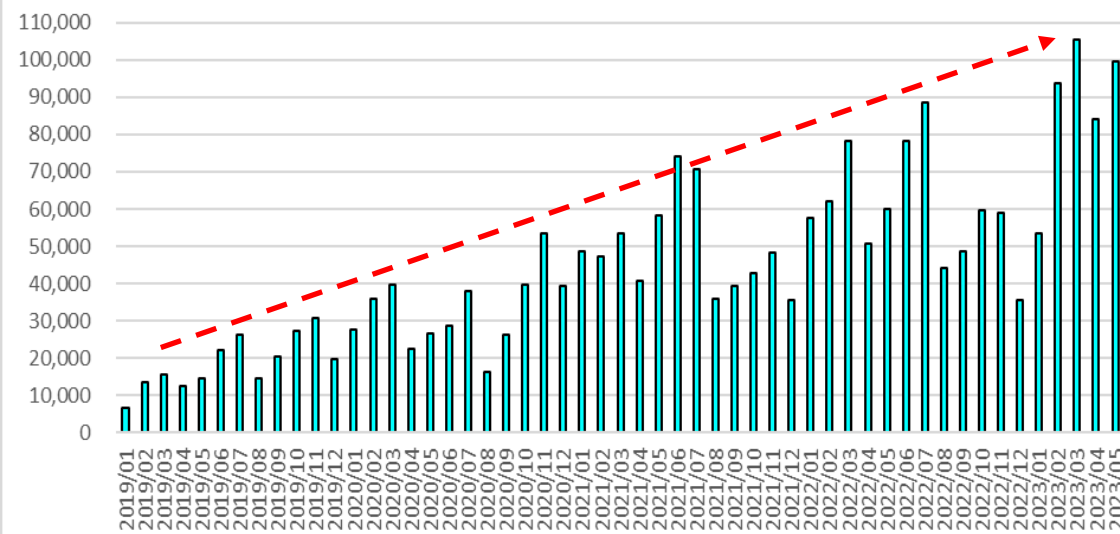
03/27 前1个月**倒数第5**个交易日→上期所橡胶期权(RU2309)
04/17 当月**第15**个日历日(遇节假日顺延)→上期所橡胶期货(RU2309)

橡胶期权成交量与持仓量对比图

橡胶期权日均成交量



橡胶期权月末持仓量



◆ 橡胶期权自2019/01上市以来，成交量及持仓量稳步向上，显示市场投资人对于橡胶期权的接受度逐渐提升。



第三部分

期权基础策略

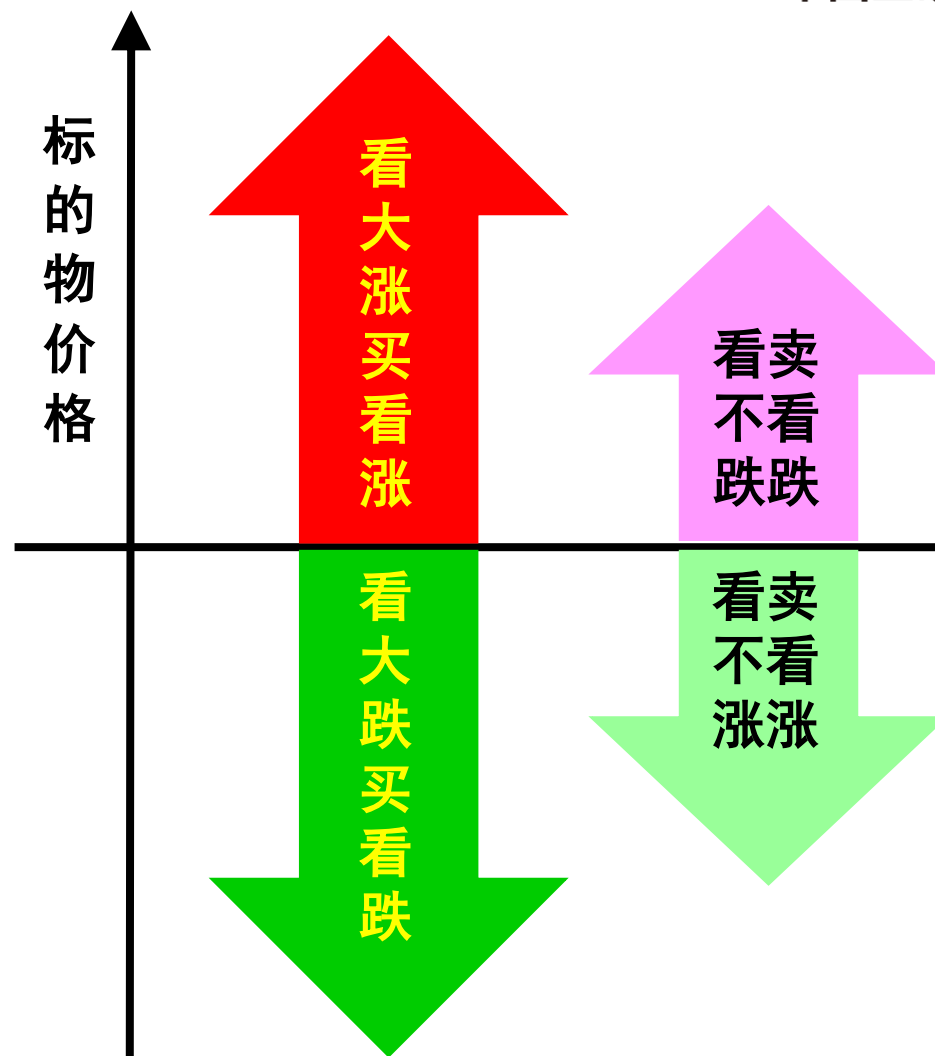
期权组成与期权四大基础策略

- ◆ 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

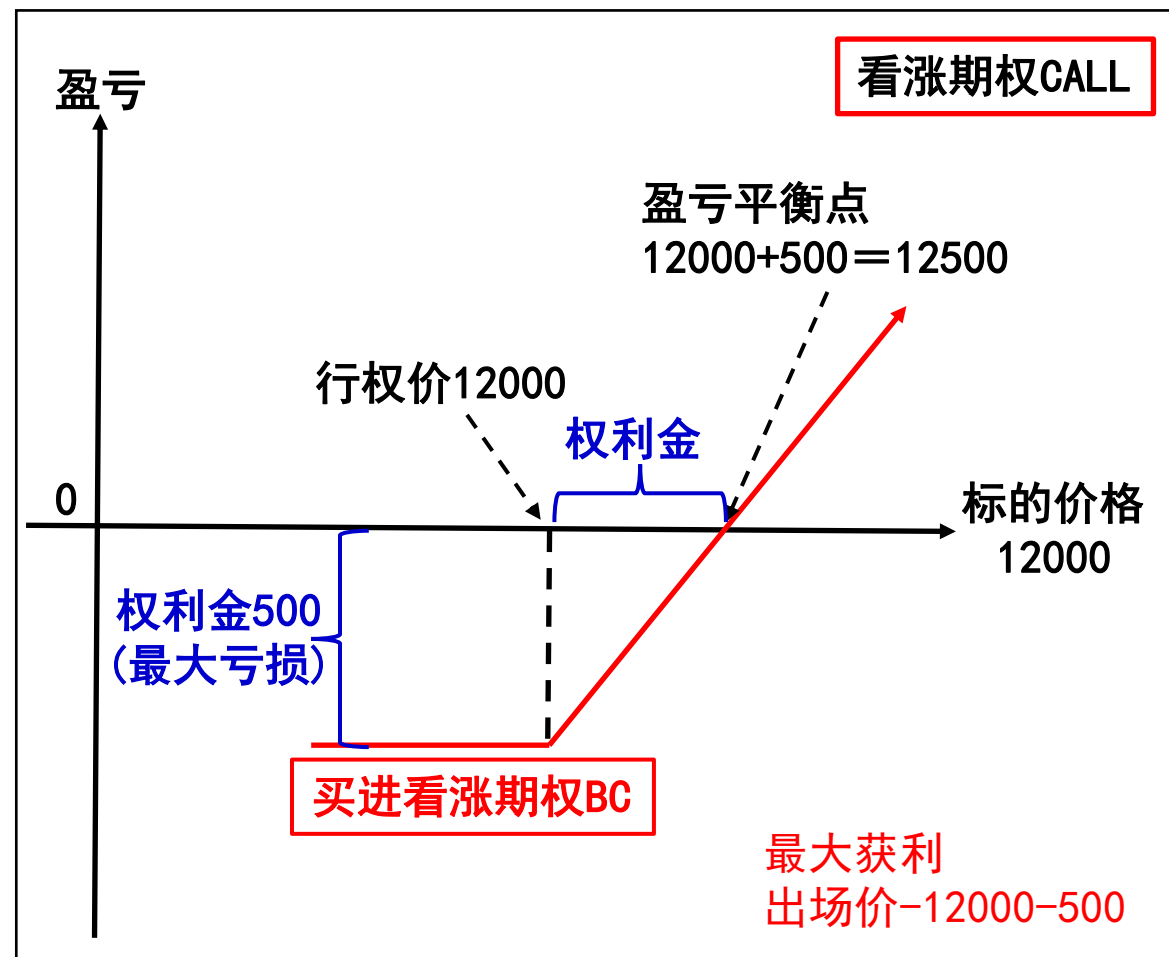
		买入看涨期权 BC	卖出看涨期权 SC	买入看跌期权 BP	卖出看跌期权 SP
权利义务		有买进的 权利	有卖出的 义务	有卖出的 权利	有买进的 义务
方向		看涨	看不涨	看跌	看不跌
投机	部位	不持有标的资产	不持有标的资产	不持有标的资产	不持有标的资产
	想法	预计标的资产将要上涨	预计标的资产不会大涨	预计标的资产将要下跌	预计标的资产不会大跌
	作法	买进看涨期权赚取收益	卖出看涨期权赚取收益	买进看跌期权赚取收益	卖出看跌期权赚取收益
套保 增益	部位	1. 持有标的资产空头部位 2. 准备买入标的资产	1. 持有标的资产多头部位 2. 准备卖出标的资产	1. 持有标的资产多头部位 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12000的看涨期权，支付权利金500。
- ◆ 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14000，则盈利为 $14000 - 12000 - 500 = 1500$)
- ◆ 最大亏损：500
- ◆ 盈亏平衡点： $12000 + 500 = 12500$ 。

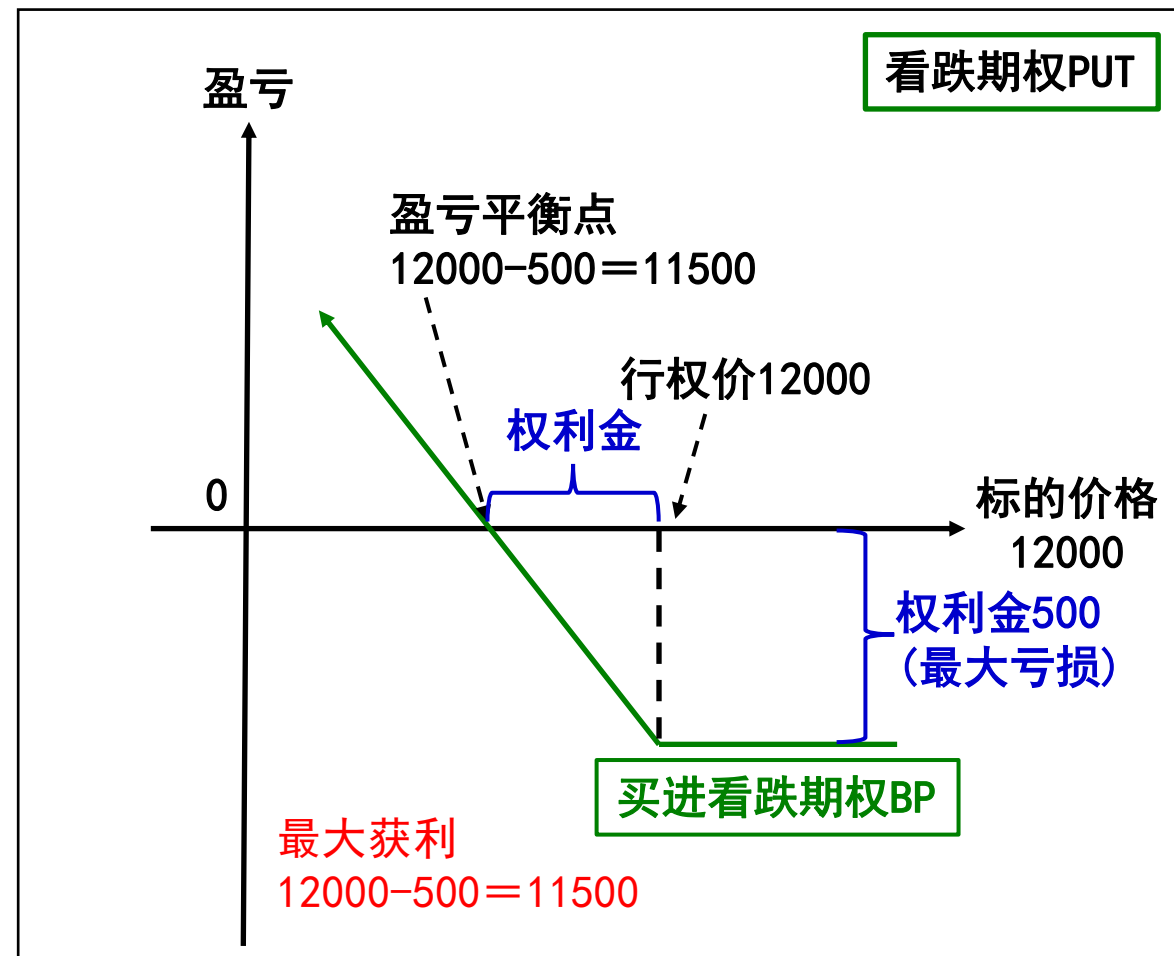


买进看跌期权BP范例

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12000的看跌期权，支付权利金500。
- ◆ 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10000，则盈利为 $12000-10000-500=1500$)
- ◆ 最大亏损：500
- ◆ 盈亏平衡点： $12000-500=11500$ 。

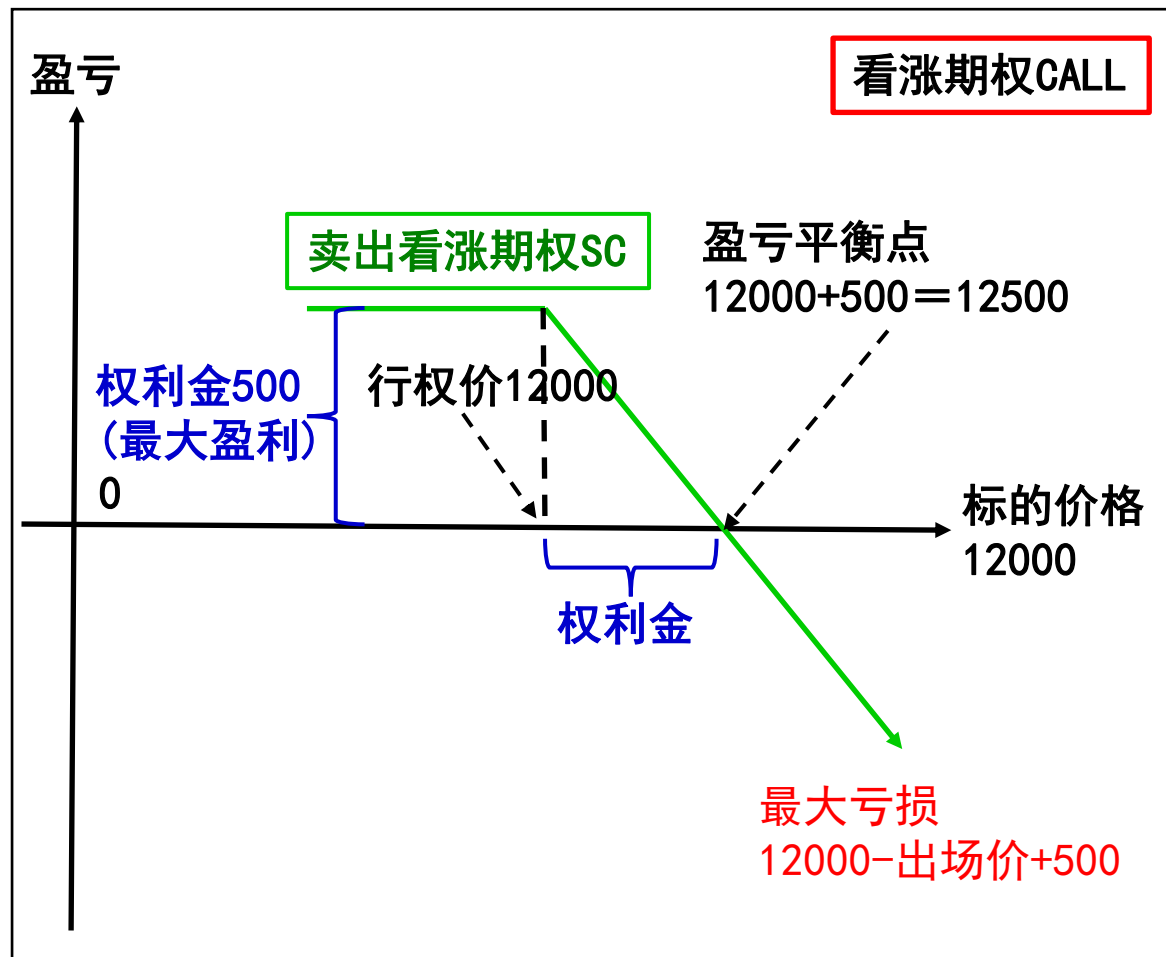


卖出看涨期权SC范例

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12000的看涨期权，收入权利金500。
- ◆ 最大盈利：500
- ◆ 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14000，则亏损为 $12000 - 14000 + 500 = -1500$)
- ◆ 盈亏平衡点： $12000 + 500 = 12500$ 。

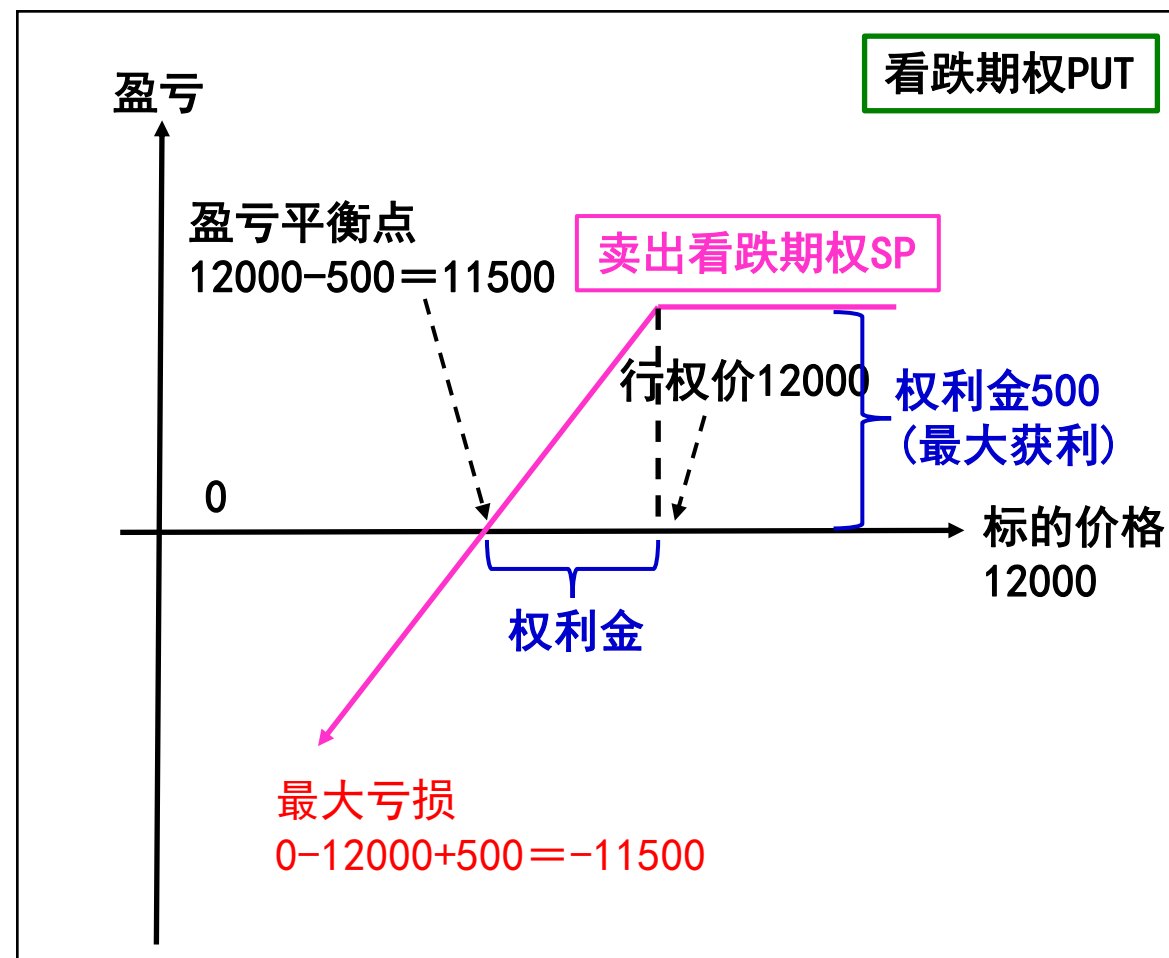


卖出看跌期权SP范例

卖出看跌期权 SP

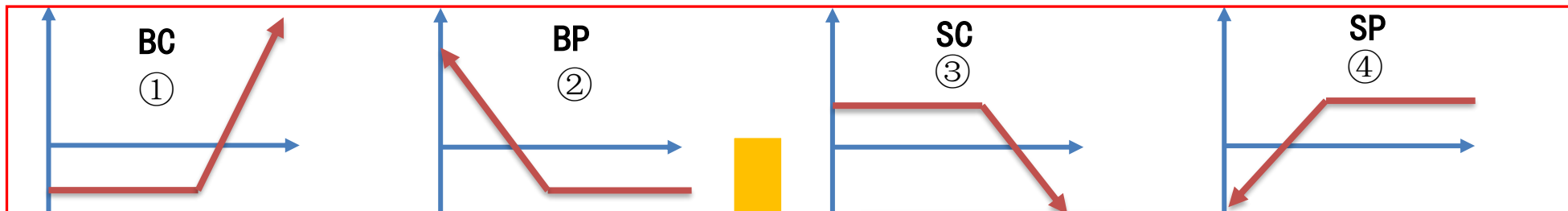
最大盈利	收取权利金
最大亏损	行权价格+权利金
盈亏平衡点	行权价-权利金

- ◆ 范例：卖出行权价12000的看跌期权，收入权利金500。
- ◆ 最大盈利：500
- ◆ 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10000，则亏损为 $10000-12000+500=-1500$)
- ◆ 盈亏平衡点： $12000-500=11500$ 。

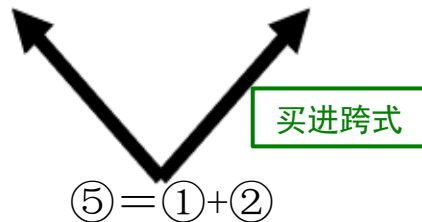


期权常用策略一览表

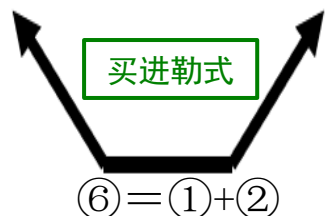
四大基础



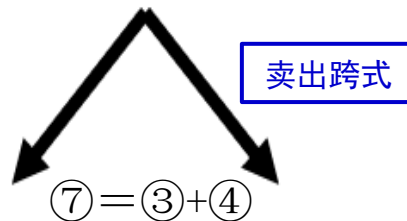
双买



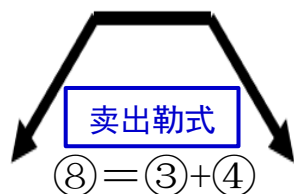
买进勒式



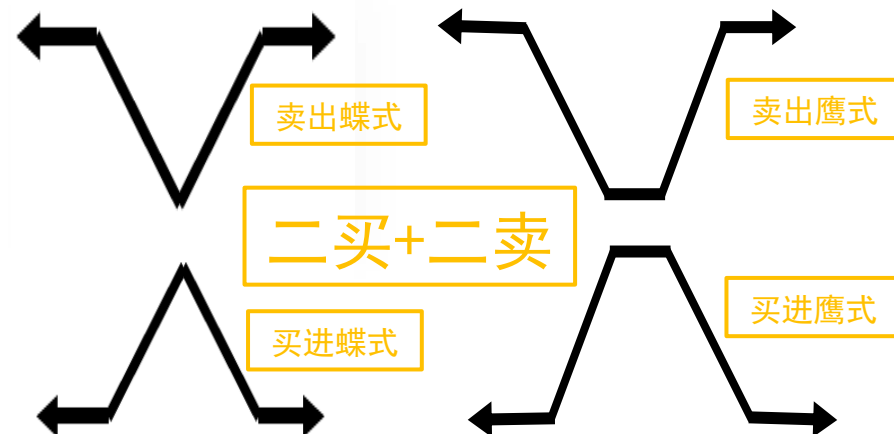
双卖



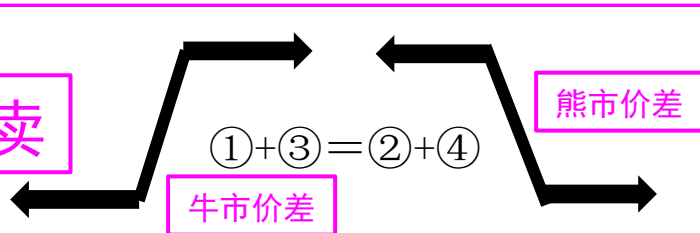
卖出勒式



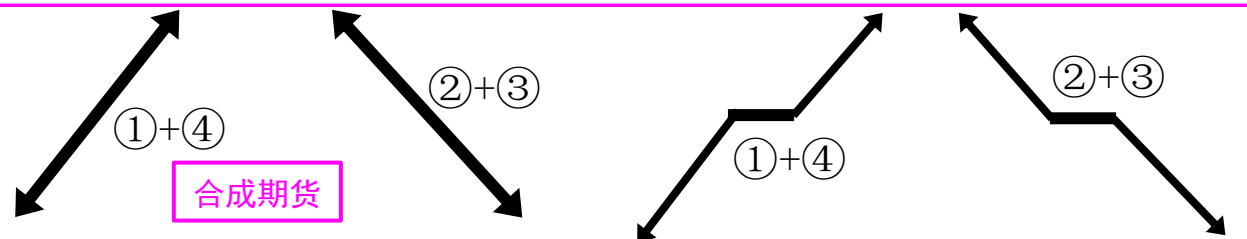
二买+二卖



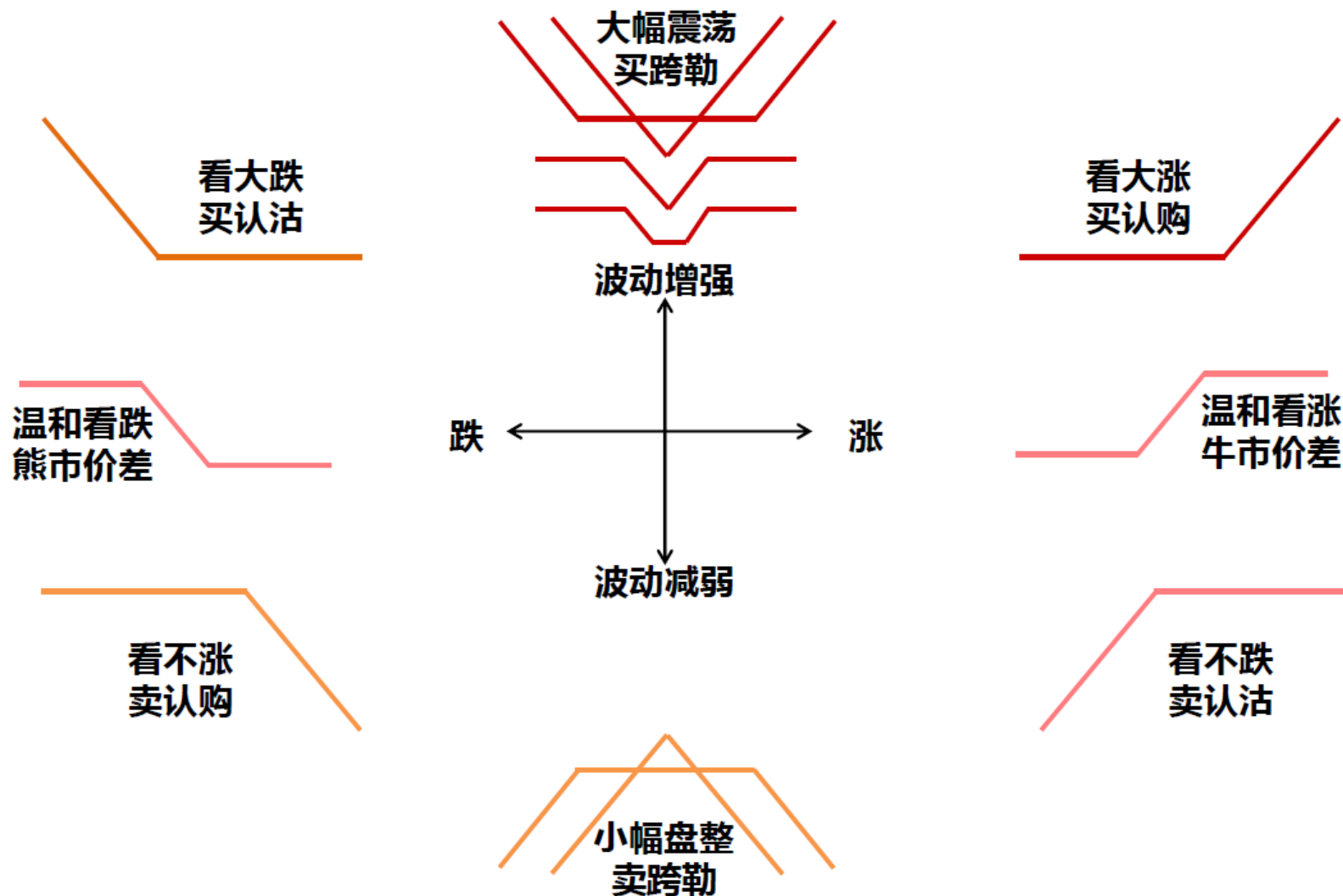
一买一卖



合成期货



期权两部位组合种类表





第四部分

期权应用案例

范例1：橡胶期权买进看涨策略



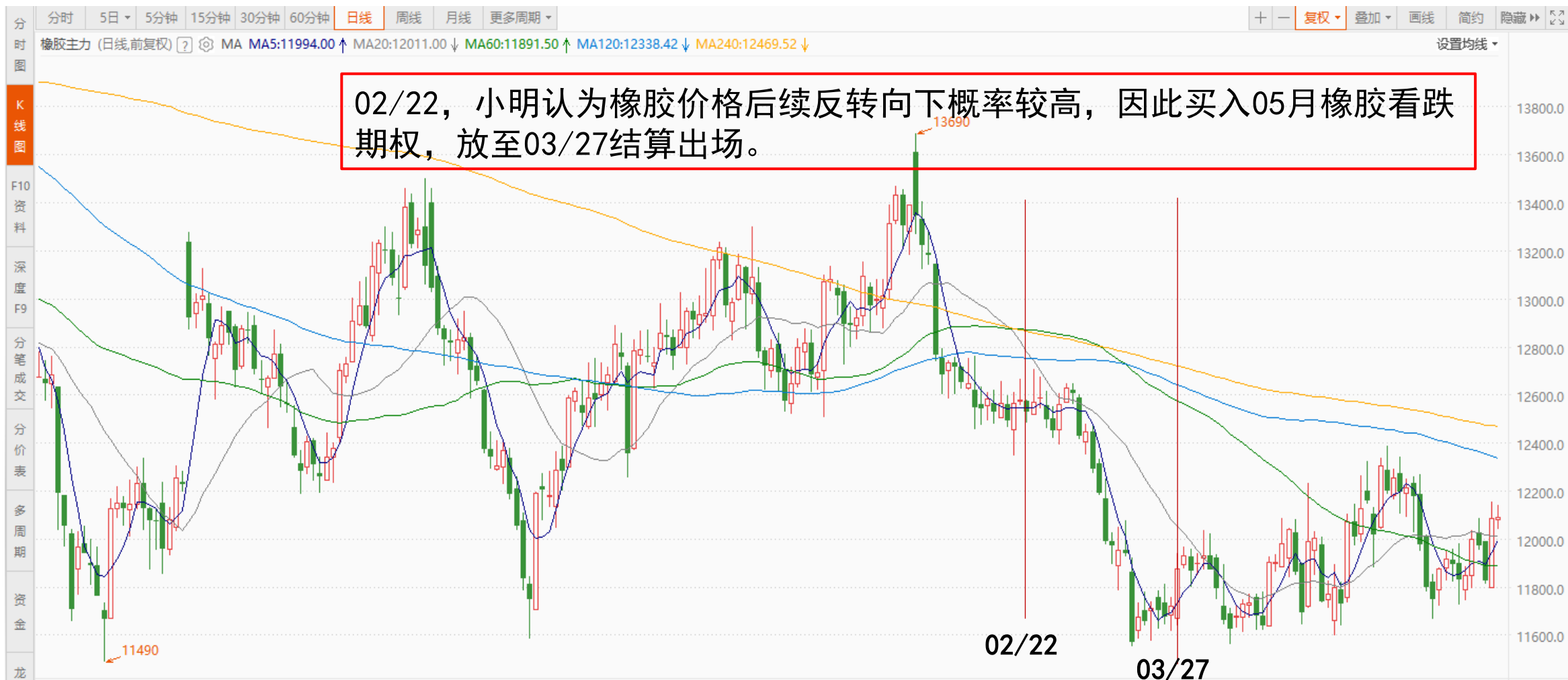
范例1：策略损益结果比较

12/26，ru2305结算价12625，交易所保证金率10%

合约	12/26结算价	01/18结算价	损益	损益率	虚实值
RU	12625	13385	+760	+6.0%	
ru2205	12625	13385	+760	+60.2%	
ru2305C12250	832	1328	496	+59.6%	实值二档
ru2305C12500	698	1146	448	+64.2%	实值一档
ru2305C12750	580	979	399	+68.8%	虚值一档
ru2305C13000	477	828	351	+73.6%	虚值二档
ru2305C13250	388	693	305	+78.6%	虚值三档
ru2305C13500	313	574	261	+83.4%	虚值四档
ru2305C13750	249	470	221	+88.8%	虚值五档

- ◆ 买入期权只要看对方向，可以达到与期货一样、甚至超越期货的报酬率
- ◆ 注意范例1的进场时间，距离到期日还有4个月，时间价值还非常高，亦即买方成本还是相当高的，也直接拉低了报酬率

范例2：橡胶期权买进看跌策略



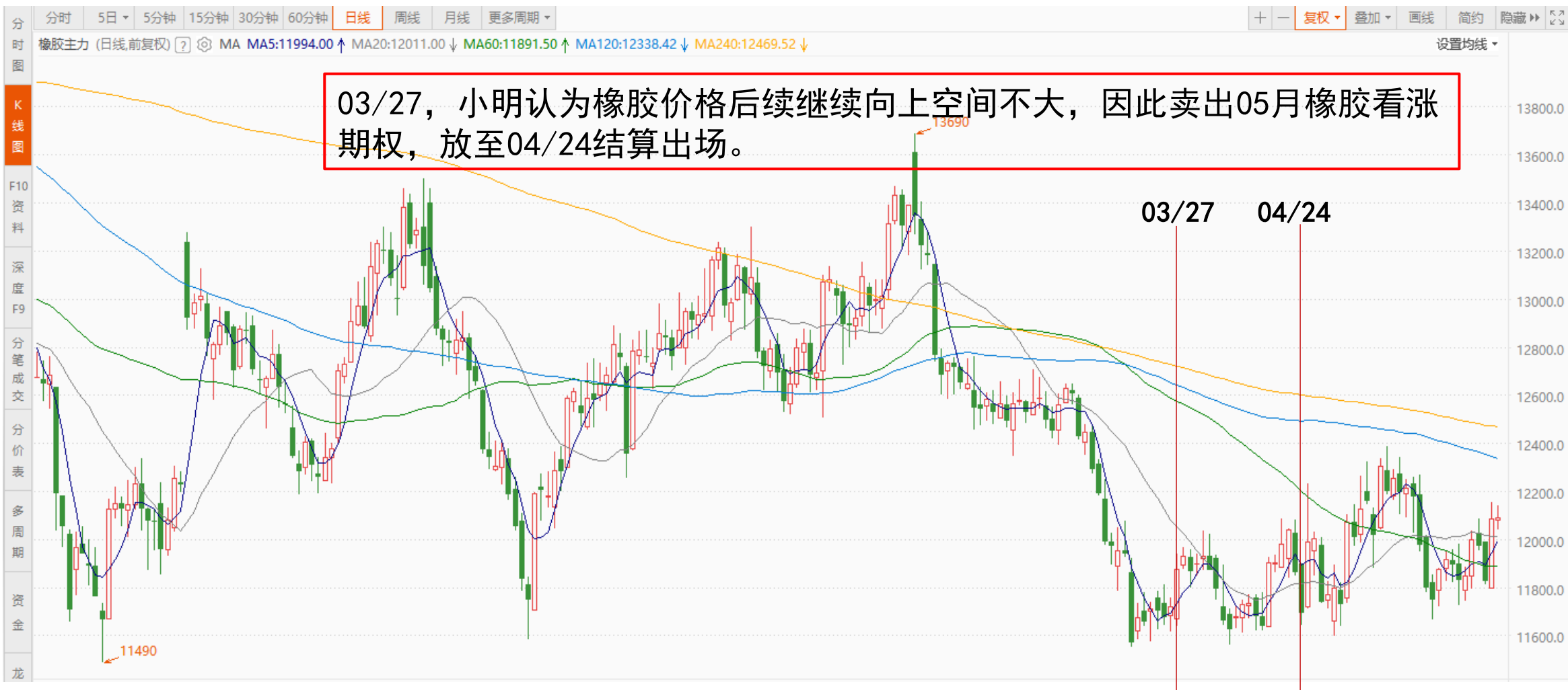
范例2：策略损益结果比较

02/22，ru2305结算价12535，交易所保证金率10%

合约	02/22结算价	03/27结算价	损益	损益率	虚实值
RU	12535	12535	-850	-6.4%	
-ru2305	11830	11830	-850	+56.2%	
ru2305P13000	725	1202	477	+65.8%	实值二档
ru2305P12750	567	978	411	+72.5%	实值一档
ru2305P12500	430	769	339	+78.8%	虚值一档
ru2305P12250	315	581	266	+84.4%	虚值二档
ru2305P12000	222	419	197	+88.7%	虚值三档
ru2305P11750	149	285	136	+91.3%	虚值四档
ru2305P11500	96	181	85	+88.5%	虚值五档

◆ 在范例2中，进场时间距离到期日还有2个月，时间价值也还不低，不过仍能达到优于期货的报酬率

范例3：橡胶期权卖出看涨策略



范例3：策略损益结果比较

03/27，ru2305结算价11830，交易所保证金率10%

合约	03/27结算价	04/24结算价	损益	损益率	虚实值
RU	11830	11595	-235	-2.0%	-
-ru2305	11830	11595	+235	+19.9%	-
ru2305C11500	511	95	416	24.6%	实值二档
ru2305C11750	365	1	364	23.5%	实值一档
ru2305C12000	249	1	248	18.4%	虚值一档
ru2305C12250	162	1	161	14.2%	虚值二档
ru2305C12500	100	1	99	10.4%	虚值三档
ru2305C12750	59	1	58	7.4%	虚值四档
ru2305C13000	33	1	32	5.1%	虚值五档

- ◆ 在盘势波动不大的时候，卖出期权也能获得一定的报酬率，甚至接近交易期货的报酬率
- ◆ 范例3为持有至到期，因此虚值期权归0，是卖方最好的结果

范例4：橡胶期权卖出看跌策略



范例4：策略损益结果比较

11/24，ru2301结算价12790，交易所保证金率10%

合约	11/24结算价	12/26结算价	损益	损益率	虚实值
RU	12790	12785	-5	-0.04%	
ru2301	12790	12785	-5	-0.4%	
ru2301P13000	469	215	254	14.5%	实值二档
ru2301P12750	331	1	330	20.8%	实值一档
ru2301P12500	221	1	220	16.2%	虚值一档
ru2301P12250	139	1	138	12.0%	虚值二档
ru2301P12000	82	1	81	8.4%	虚值三档
ru2301P11750	44	1	43	5.4%	虚值四档
ru2301P11500	22	1	21	3.2%	虚值五档

- ◆ 在盘势波动不大的时候，卖出期权有时还能得到优于交易期货的报酬率
- ◆ 范例4也是持有至到期，虚值期权归0，同样对卖方来说是最佳的情形

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。



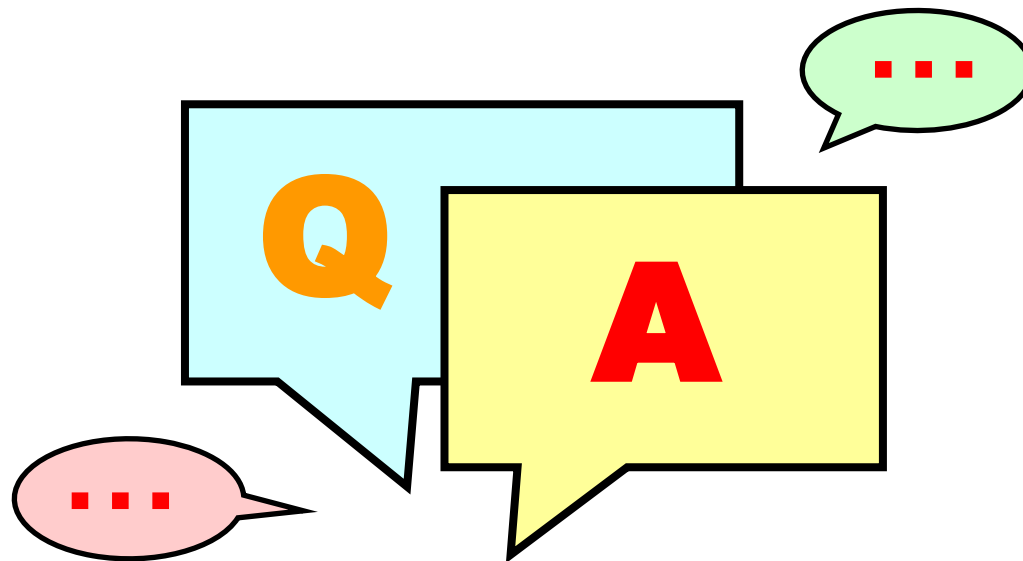
Q

&

A



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD



五矿期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备有商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询等业务资格。

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的交易建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者征求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

版权声明：本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

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06月30日