

苹果期权助力产业高质量发展大有可为

方正中期期货有限公司 牛秋乐 Z0002616

一、苹果金融衍生品发挥功能分析

自 2017 年 12 月 22 日苹果期货在郑商所上市以来，不少果农、贸易商和深加工企业利用苹果期货进行风险管理，实现了较好的效果。通过期货市场的套期保值功能，苹果产业链参与者可以更好地管理价格风险，避免“果贱伤农”的情况发生。这不仅可以保护果农的利益，也有利于提升苹果产业的稳定性和竞争力。期货风险管理子公司也积极联合保险机构开发苹果产业“期货+保险”产品，帮助果农规避市场风险，稳定收入。通过“期货+保险”产品，果农可以在苹果加大大幅下跌，遭受自然灾害或其他意外损失时得到经济补偿，从而稳定收入。苹果“期货+保险”是一种有效的风险管理工具和金融创新产品，可以帮助果农规避风险、提高效益，推动苹果产业的可持续发展和期货市场的健康发展。“期货+保险”本质上属于场外期权产品，2023 年 7 月郑商所就苹果期权合约征求意见，今天将正式上市苹果期权，这为苹果产业进行价格风险管理，创新业务模式提供了更多的工具选择。

二、上市苹果期权的意义

苹果期权上市对于国内苹果产业发展具有重要意义。首先，可以丰富期权品种体系，服务苹果产业现代化发展。期权的本质是“价格保险”，作为一种基础性的风险管理工具，期权在促进我国苹果产业健康发展方面可以发挥积极作用。其次，可以推动“保险+期货”优化升级，助力果农稳收增收。开展苹果场内期权交易，可以为苹果“保险+期货”试点提供场内期权对冲工具，降低风险对冲成本，增强保险能力，在保障果农种植收益的前提下减少果农保费支出，从而提升“保险+期货”试点整体效益，进一步提升苹果“保险+期货”在服务乡村振兴、助力果农稳收增收方面的效能。再次，可以更好满足苹果相关产业主体多样化风险管理需求。作为一种基础性的风险管理工具，期权在买卖双方权利义务、履约保证和成本收益等方面具有明显特点，与期货的风险管理功能互为补充，能够更好地满足实体企业多样化和精细化的避险需求。最后，可以提升苹果期货市场运行质量。期权与标的期货市场在运行机制和市场上功能上存在互补性，上市苹果期权有利于对应标的期货市场运行更稳、结构更优、质量更强。

三、苹果期权上市后应用前景

苹果期权上市后，具体应用模式可以分为三类。

一、通过买入期权进行价格风险管理。如果预期苹果价格将发生大幅变动，或者为了防范苹果价格大幅波动，可以通过买入苹果期权，为苹果现（期）货头寸进行保值。近期苹果

价格涨幅较大，AP401 价格从 8 月中的 8500 元，在 10 月初最高涨至 9500 元上方，涨幅达到 12%。当前苹果价格处于高位，在苹果期权上市后，苹果贸易商和深加工企业可以通过买入苹果看跌期权 AP401P9300，对苹果库存价值进行风险管理。这样可以有效规避价格下跌，库存贬值风险。

二、通过卖出期权增强收益。对于苹果产业链上下游企业，如果认为未来苹果价格不会出现大涨或大跌的行情，想获得现货成本降低及销售收入增加的机会，愿意承担价格波动较大的风险，可以通过卖出期权获得权利金，抵补现（期）货价格不利变动的损失，获得成本降低或销售收入增加的期权套保策略。当前苹果价格进入高位区间波动，短期价格继续大涨大跌的可能性较低，对于贸易商以及深加工企业，可以通过在更低价位卖出苹果看跌期权如 AP401P9000，实现在“理想价位”提前进行“预购”的目的，若市场价格未跌至 9000 元下方，获得的权利金收益也可以部分抵消高位收购的压力。

三、通过期权组合策略进行苹果仓储市值管理。对于苹果产业链上下游企业，可以利用期权组合策略进行“低成本”的持仓市值管理，降低市场价格波动对持仓价值的影响。也可以通过期权组合策略进行“动态库存管理”，变被动为主动，不断降低仓储库存成本，积极提高市场竞争力。

具体来看，对于深加工企业来讲，在完成苹果现货采购，并签订下游销售订单的同时，可以对于苹果库存价值进行管理。由于单纯买入期权策略涉及权利金损耗，因此可以在买入看跌期权的同时，卖出看涨期权。在当前价格下，企业可以通过买入 AP401P9000+卖出 AP401C9500 实现库存价值管理，两者行权价之间的差异为企业可以接受的价格波动范围。该策略是一个没有保险费或者保费很低的“保险”，如果不考虑获得预期外更大盈利空间的话，更受到稳健经营企业的青睐。

对于贸易商来讲，在完成苹果采购备货后，往往需要进行库存管理，在苹果价格上涨后卖出一定的库存，在苹果价格下跌时，进行一定的补库存，从而实现低买高卖的目的。苹果期权上市后，可以利用期权组合策略进行动态库存管理，在上方理想价位上卖出看涨期权 AP401C9500，实现在苹果价格上涨至理想价位后，卖出部分库存的目的；同时在下方理想价位上卖出看跌期权 AP401P9000，实现在苹果价格下跌至理想价位后，补回部分库存的目的。且相对于现货市场操作，在市场价格波动较小，未达到理想价格的情况下，还有权力金的收入，这样能够变被动为主动，实现降低库存成本，提高市场竞争力的效果。

当然，期权作为一类非线性的金融工具，在价格风险管理中还有很多应用方式。在苹果期权品种上市后，产业链相关参与者可以根据自身情况以及对市场的判断，通过现货、期货

和期权的组合使用，利用金融工具可以更好的降低市场风险，实现生产经营的目标。