

# 铝期权之卖出看跌期权策略

建信期货研究发展部

余菲菲

期货投资咨询从业号： Z0013749

- **策略设计：**投资者卖出一定的执行价格的看跌期权，并获得权利金收入。是一种较为保守的策略。

- **策略分析：**

当投资者预计相关商品或资产的价格会出现小幅上涨，并预计不会出现大幅下跌时，通过卖出看跌期权可以获得权利金收益，可以避免现货商品或资产价格上涨的风险，从而起到保值的作用。

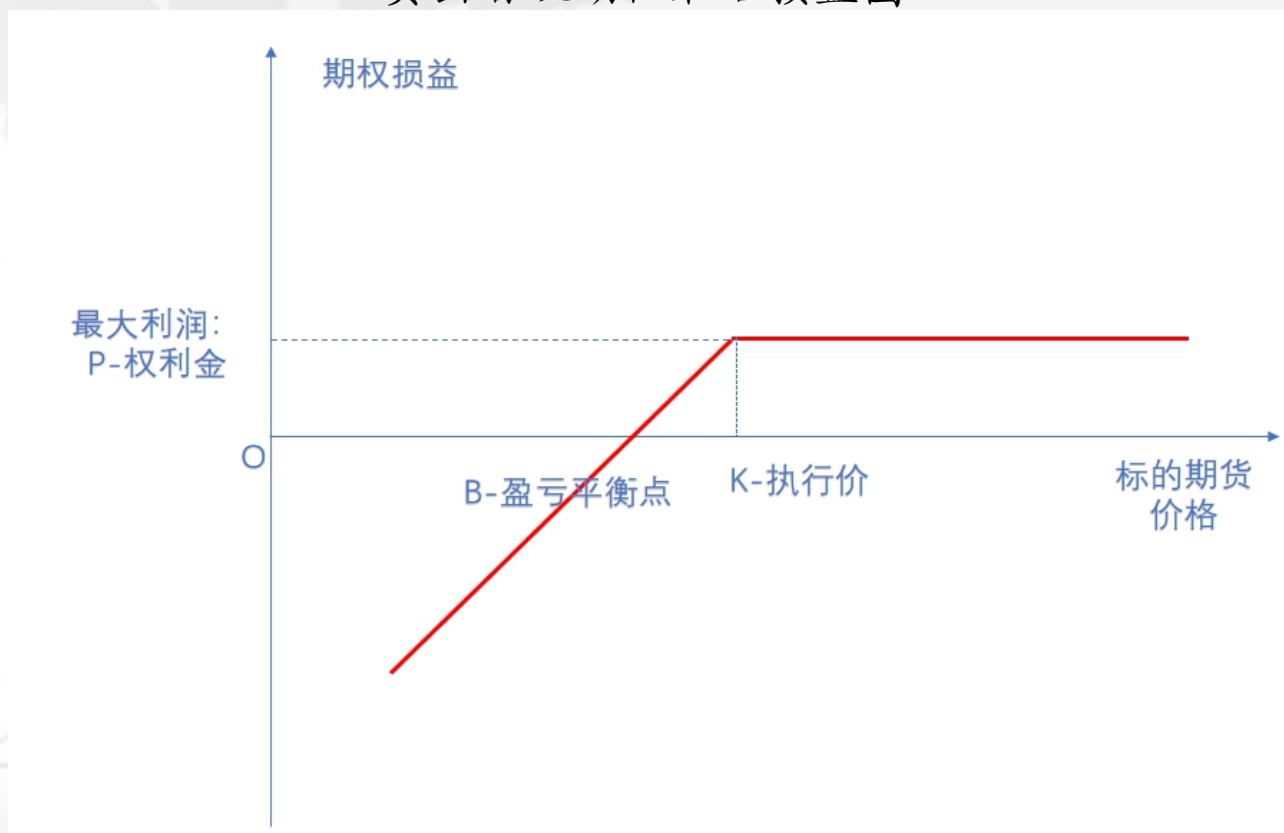
- **策略风险：**

期权交易带来的收益有限，最高仅为权利金。

但如果预测错误，商品或资产价格出现大幅度下跌，甚至跌至看跌期权的执行价格以下时，套保者可能会面临期权买方要求履约的风险，期权交易会带来较大的损失，这会抵消价格下跌给现货市场带来的收益，不能取得保值效果。因而在利用卖出看跌期权进行保值操作时，需要慎之又慎。

- 最大可能收益：权利金（价格超过执行价时买方放弃行权）
- 最大可能亏损：无限（价格下跌超过执行价，买方要求行权，市价小于执行价与权利金总和部分）
- 盈亏平衡点：卖出看跌期权执行价-权利金

卖出看跌期权策略损益图



K：卖出看跌期权行权价

P：权利金

B：盈亏平衡点

L：最大可能亏损

## 背景

2022年下半年迄今，沪铝价格延续区间震荡走势。供强需弱背景下，铝价难以打开上涨空间。虽云南地区因水电问题产能时有扰动，但随着当地积极发展光伏等新能源装机设备予以补充，对价格扰动程度将逐渐下降，全年国内电解铝供应端将进一步提高增速至4.32%，产能“天花板”暂难产生实质性影响。铝价延续弱势震荡，但下方成本端支撑较为明显，氧化铝价格低位徘徊，电力价格在绿色经济战略之下未来亦难有大幅下降空间，因此我们认为铝价在下边界17500元/吨附近亦存在支撑，可以考虑采用卖出看跌期权策略。



构建策略：

2023年1月4日，沪铝合约AL2302收盘价17905元/吨，考虑卖出看跌期权策略：

- 开仓：1月4日以收盘价卖出1手虚值看跌期权AL2302P17600
- 到期：2月15日沪铝2302上涨至18000元/吨以上，买方不行权，卖方获得净权利金收入。

合约构建	1月4日收盘价	2月15日收盘价
AL2302	17905	18270
AL2302P17600	116	0

## 策略收益：

由于到期市场价格高于看跌期权执行价，故投资者所获得收益也即该策略最大可能收益：

该策略的平仓收益=该策略最大可能收益=116元/吨\*5吨/手=580元/手

假设极端情形下标的资产价格跌为0，则：

该策略最大可能亏损=（标的资产价格-卖出看跌期权行权价+权利金净收入）\*合约规模  
=（0-17600+116）元/吨\*5吨/手=87420元/手

盈亏平衡点=卖出看跌期权行权价-权利金净收入= 17600-116=17484元/吨

- 适用情形：

当预期价格横盘或者市场向多的时候

- 目的：

为了获得权利金；为了获得标的物；为了改善持仓，多种策略搭配需要。

- 策略优点：

对于需要在市场上采购原材料的企业而言，可以进一步降低采购成本。



# 感谢聆听

## 免责声明：

本报告谨提供给建信期货有限责任公司（以下简称本公司）的特定客户及其他专业人士。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的买卖出价，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“建信期货研投中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

## 建信期货有限责任公司

上海市浦东新区银城路99号建行大厦5楼

余菲菲 021-60635729

期货投资咨询从业号： Z0013749