



涉棉企业利用场外期权保值案例分享

王小果

目录

1 | 期权市场发展

2 | 期权与期货

3 | 涉棉企业期权运用场景

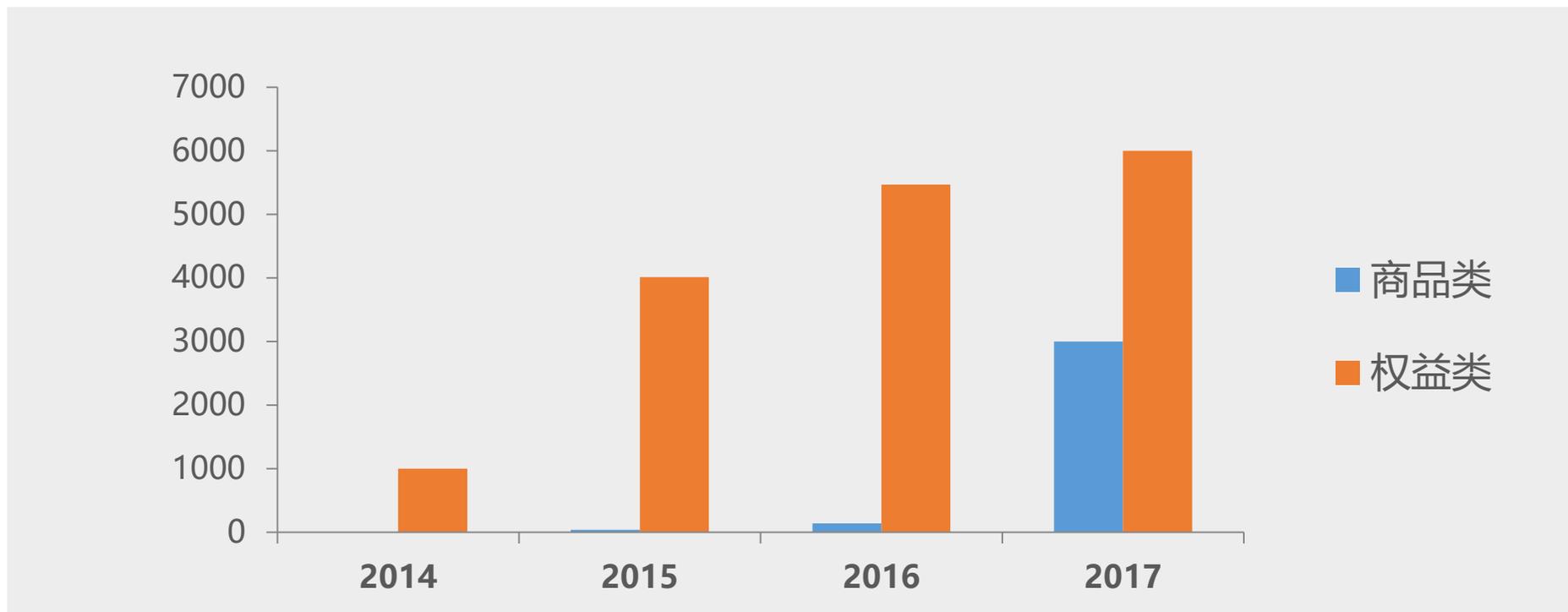
场外衍生品市场的发展

期货时代



期权时代

■ 场外衍生品市场近年爆发增长:



期货时代



期权时代

■ 场内衍生品市场的完善:

- 更多期权品种的推出:

上证50ETF、豆粕、白糖、铜期权, **预计棉花期权即将上市**

- 场内期权市场的活跃:

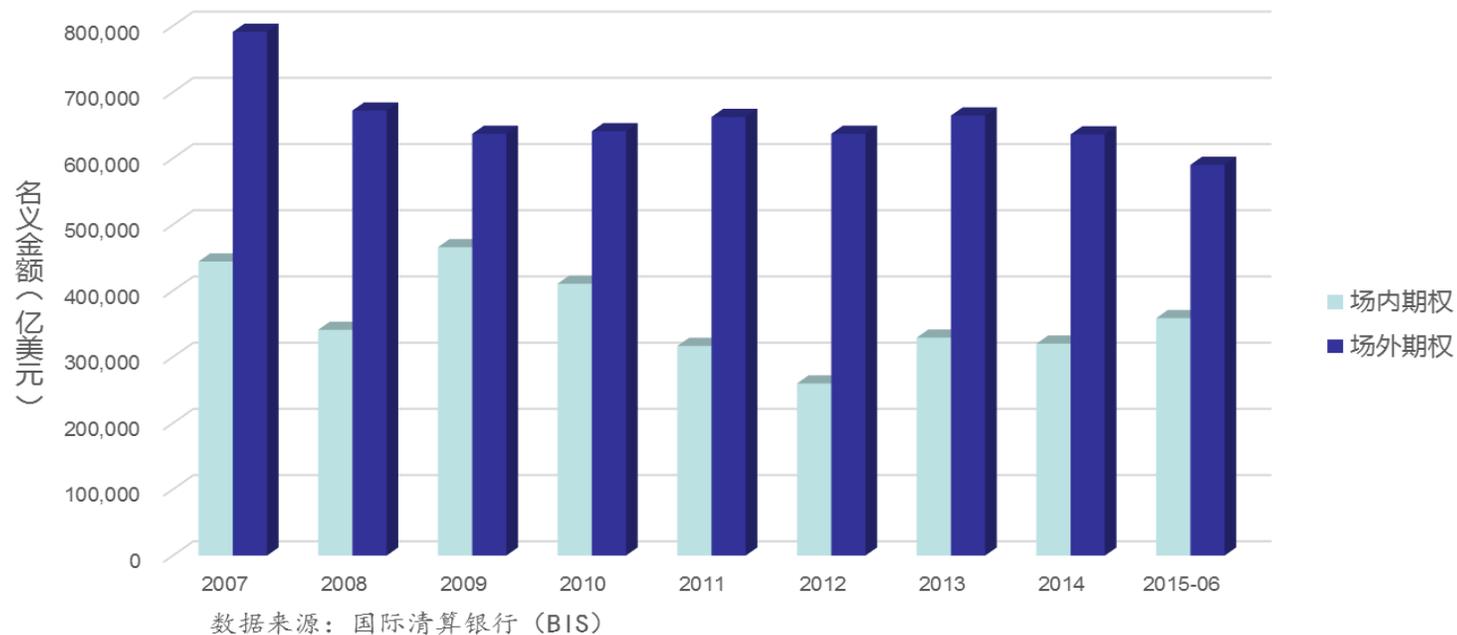
限仓放开, 产业企业、金融资本进入

- 各品种连续期货合约的活跃:

镍、PTA、铁矿石、玉米、豆粕陆续推出期货做市商制度

全球期权市场的发展情况

全球场内、场外期权市场数据



- 截至2015年上半年，场外期权名义金额59.02万亿美元，基本为场内期权的2倍。

全球企业运用衍生品的状况

世界500强企业运用衍生品管理企业经营风险的分布

行业名称	数量	使用衍生品比率	利率衍生品	外汇衍生品	商品衍生品	信用衍生品	股权衍生品
基础原材料	86	97%	70%	85%	79%	0%	6%
消费品	88	91%	81%	84%	39%	1%	9%
金融	123	98%	94%	96%	63%	76%	80%
保健	25	92%	80%	72%	8%	4%	20%
工业品	49	92%	86%	86%	37%	2%	20%
服务	40	88%	75%	85%	35%	3%	13%
技术	65	95%	86%	92%	15%	6%	15%
公共事业	24	92%	92%	88%	83%	0%	8%
总计	500	94%	83%	88%	49%	20%	29%

备注：数据来自国际互换和衍生品协会 (ISDA) ， 2009年

衍生品市场发展的特点和展望

特点

- 专业交易商的参与
- 市场机构专业化分层更趋明显

展望

- 产品更加丰富
- 参与主体增多
- 交易渐趋活跃

目录

1 | 期权市场发展

2 | 期权与期货

3 | 涉棉企业期权运用场景

从墨西哥政府的原油保值方案说起

背景

- 墨西哥的原油产量居于全球前列
- 财政收入有三分之一来自石油产业
- 一旦油价下跌，将会影响墨西哥的财政状况。

支出

- 过去十年，墨西哥每年都为此花费10亿美元

方案

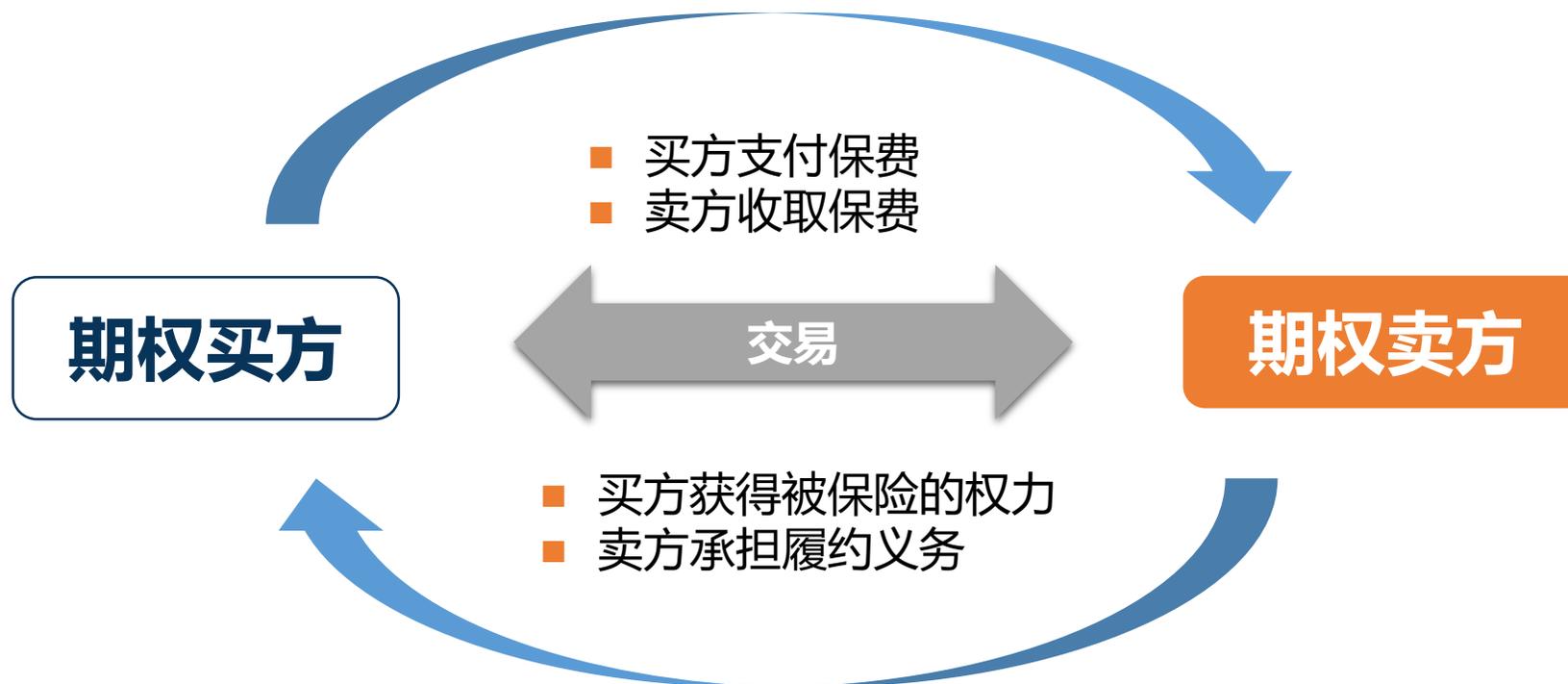
- 墨西哥政府买入看跌期权锁定原油出口价格

收入

- 2015年，盈利64亿美元
- 2016年，盈利26.5亿美元

买入期权

- 对于买方，期权近似于**价格保险**：



买入期权

灵活性

- 合约设计、规模灵活，了结方式灵活

杠杆率

- 期权本身的杠杆特性

期权买方

风险可控性

- 最大亏损为权利金

易操作性

- 只需判断行情，场内操作较简单

为什么有人愿意卖期权呢?

- **期权专业卖方:**
 - 一般是金融机构
 - 以概率来赚钱
 - 核心竞争力: 风险管理能力
- **相关品种产业机构:**
 - 有相应的供给或需求
 - 熟悉相关品种



期货



方向判断

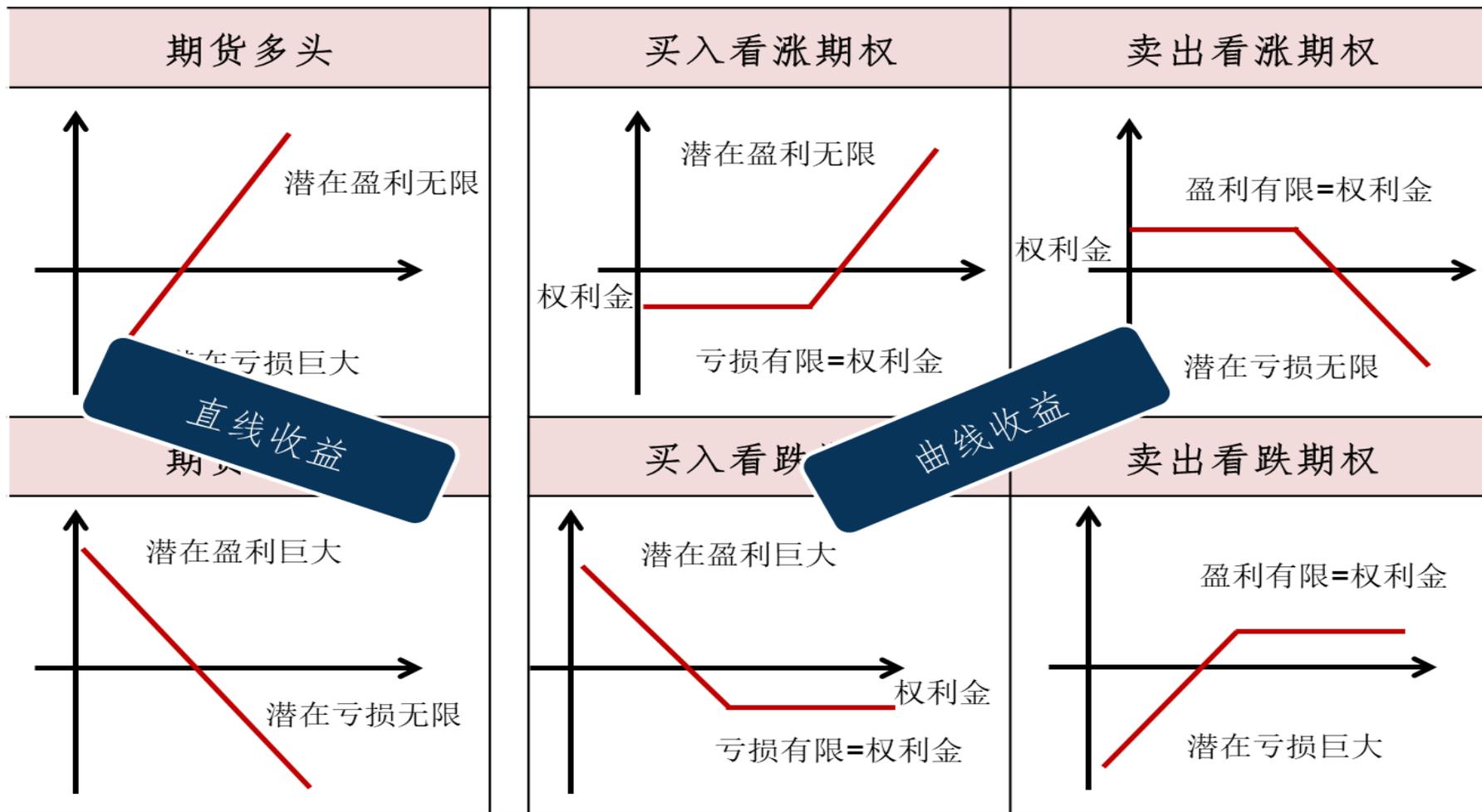


期权



精确制导

期权与期货的区别



目录

1 | 期权市场发展

2 | 期权与期货

3 | 涉棉企业期权运用场景

案例一：中信期货与中华保险合作项目

- 中信期货与中华保险协作，在克拉玛依地区小拐镇、第六师芳草湖农场、新湖农场和第一师11团开展了棉花“保险+期货”项目，试点面积2.2万亩，投保数量2170吨。
- 保险公司承保的目标价格为16500元/吨（皮棉），同时以15500元/吨的目标价格向中信中证资本购买**棉花期货看跌期权**，以对冲棉花价格大幅下跌可能带来的赔付风险。
- 中信中证资本在期货市场进行相应的复制看跌期权操作，进一步分散风险。看跌期权结算价格为15060元/吨，最终产生赔付 954800元。

产品名称：**棉花价格下跌保险**

标的的内容：棉花期货801合约

产品周期：2017/10/9 –
2017/11/30

产品规模：2170吨

目标价格：15500元/吨

结算价格：10/9 至11/30收盘均价

当结算价格低于目标价格时得到赔付

案例二：棉纺企业的跨品种套利

- 棉花和棉纱期货的盘面套利

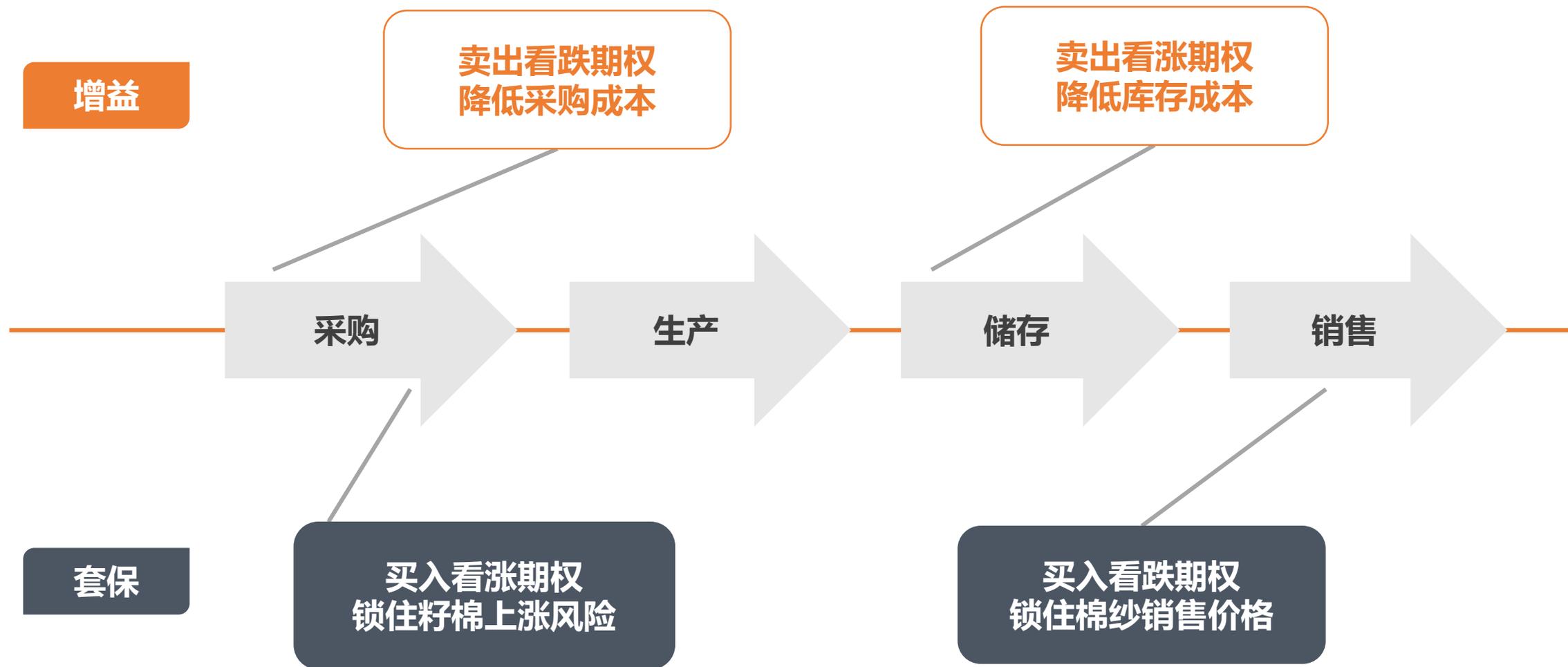


- 棉花企业利润指数期权



■ 业务模式分类

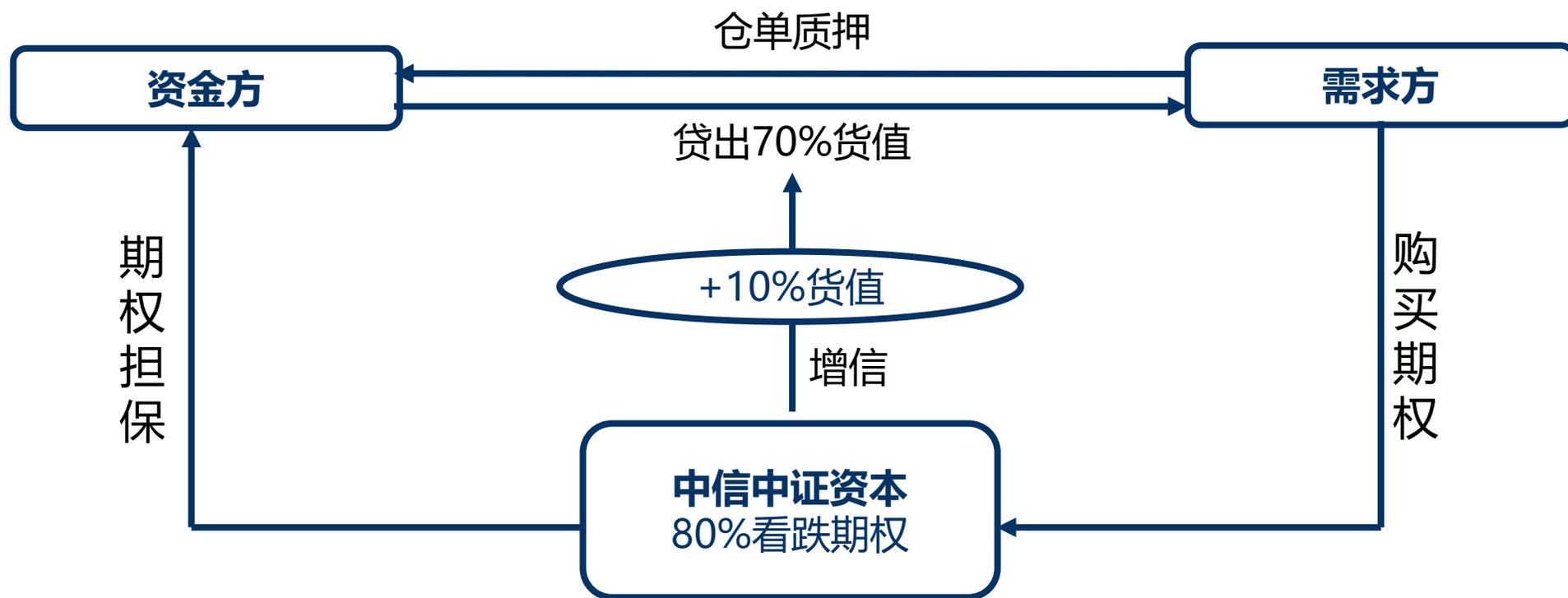
应用场景：期权套保



应用场景：仓单增信

■ 仓单增信

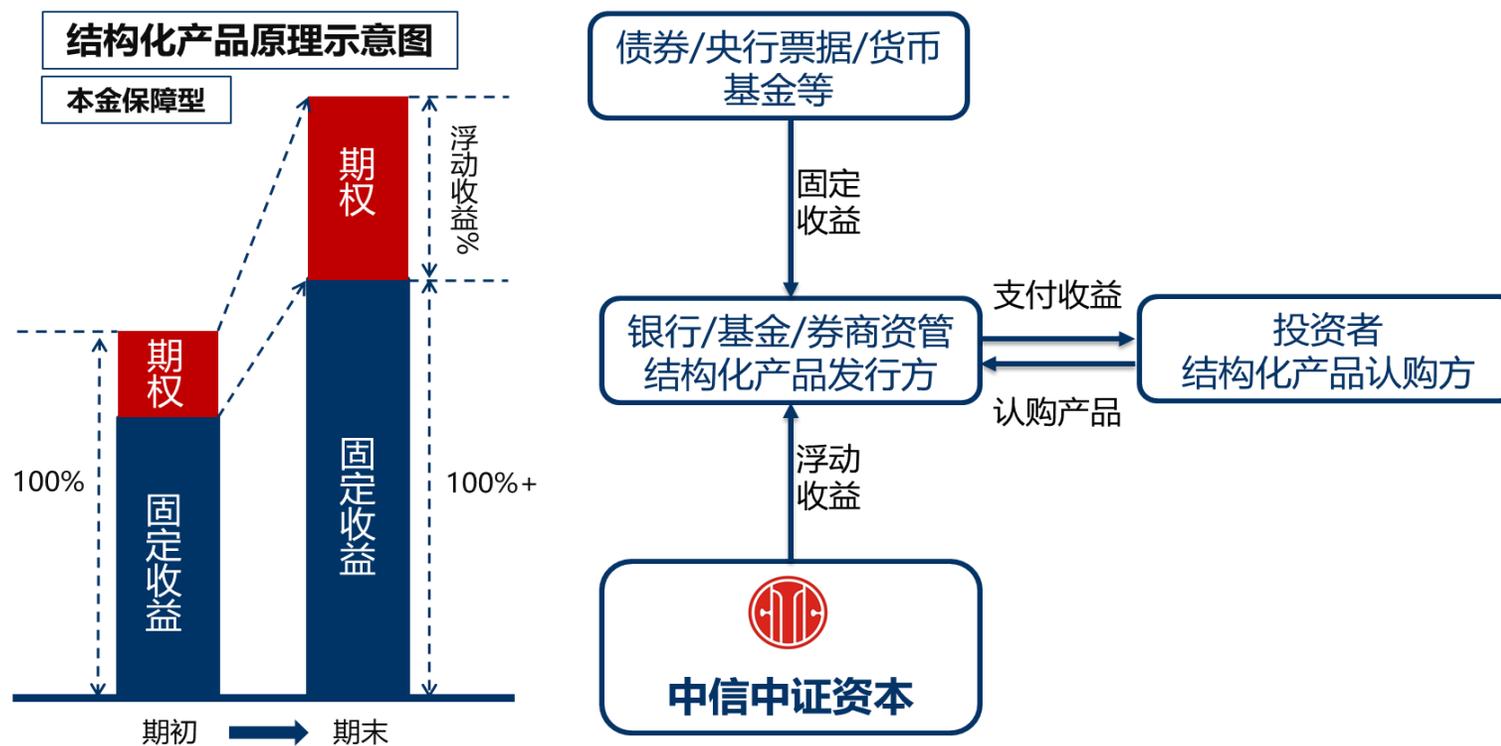
现货贸易商、生产加工企业等资金需求方通过购买中信中证资本提供的场外期权，锁定期货价格下跌到质押率以下的风险，给仓单增信，提高融资率，免除追保风险。



应用场景：结构化产品投资

■ 结构化产品设计

结构化产品，是固定收益产品和金融衍生品（期权）组合而成的一类金融创新产品。内嵌的期权挂钩标的通常为国内商品期货合约、一篮子商品、股票指数等。



THANKS