

# 新形势下涉棉企业期现结合中 期权的应用和案例



武汉光谷农产品交易市场 师天兆

# 光谷农产品市场基本情况



武汉光谷农产品交易市场成立于2013年，是武汉银鹏控股股份有限公司的控股企业。

光谷市场致力于整合农产品生产企业、贸易企业、物流企业和终端客户的产业链各环节，遵循产业链既生态链宗旨，通过“**行业数据化+交易互联化+服务协同化+金融生态化**”方式，打造以**即时现货交易**为主的**创新型智慧互联平台**，服务于农业产业实体经济。同时也是**大宗商品供应链一体化解决方案的系统提供商和服务商**。

2019年公司被郑商所授予“**服务实体经济产业基地**”称号，获评武汉市“**四上企业**”称号、武汉市东湖新技术开发区“**互联网+**”产业专项支持企业。

**创新市场功能 服务产业实体**

# 交流主题



一、理念：策略匹配经营；工具匹配策略

二、策略与案例

三、公司的风险管理制度



创新市场功能 服务产业实体

# 一、理念：策略匹配经营； 工具匹配策略



- 1、经营战略决定选择什么样的风险管理策略。
- 2、风险管理策略决定选择什么样的风险管理工具。
- 3、风险管理工具本身没有问题，但是要使用得当。



创新市场功能 服务产业实体

# 一、理念：策略匹配经营； 工具匹配策略



## 公司风险管理策略

- 1、在正常的价差贸易基础上，择机取得更大收益。
- 2、现货套保比例允许在0.8-1.2之间。
- 3、期权在调整套保比例时运用更多。



创新市场功能 服务产业实体

## 二、策略与案例



### 策略与案例框架

- 1、为什么选择某种期权；
- 2、期望达到的效果；
- 3、工具使用情况和实际效果
- 4、需要注意的问题与建议。

# 二、策略与案例一：卖看涨



郑棉2009

卖出	0
买入	13985
最新	13985
现手	10
总手	112250
持仓	136830
日增	21524
外盘	58130
比例	52%
内盘	54119
比例	48%
杠杆	----
时间	价位

时间	价位
14:58:31	1398!
14:58:39	1398!
14:59:15	1398!
14:59:23	1398!
14:59:28	1398!
14:59:31	1398!
14:59:32	1398!
14:59:33	1398!
14:59:33	1398!
14:59:34	1398!
14:59:37	1398!
14:59:40	1398!
14:59:44	1398!
14:59:46	1398!
14:59:48	1398!



创新市场功能 服务产业实体

# 二、策略与案例一：卖看涨



创新市场功能 服务产业实体

## 二、策略与案例一：卖看涨



### 为什么要卖看涨

- 1、当时的情况：我们已经对80%的头寸进行了期货保值。但是保值价格并不理想，只是成本价，没有利润。留20%是等待更好的价格卖出套保，但是价格迟迟没有出现。
- 2、根据当时市场情况分析：
  - (1) 认为9月份之前如果没有抛储、滑准税等供应的不确定性，如果没有贸易战恶化带来的需求减少等因素，是有一定的供应缺口；
  - (2) 下游产品库存在累计；
  - (3) 持仓没有大幅增加，不排除2018年的情况再次发生。
- 3、在这种情况下，我们选择**部分敞口头寸**做卖出看涨期权。



创新市场功能 服务产业实体

## 二、策略与案例一：卖看涨



### 期望达到的效果

- 1、如果价格没有达到行权价格，我们收取了权利金，摊薄了仓单持有成本。
- 2、如果价格达到行权价格，我们就用仓单行权，相当于仓单卖出了更高的价格。获得应有的收益。



光谷农产品

银鹏控股成员企业

创新市场功能 服务产业实体

## 二、策略与案例一：卖看涨



### 期权使用情况与实际效果

#### 期权使用情况：

4月17日对1909当时的16000价格，我们做了16400的卖看涨，收权利金400元/吨。

行情后期大幅下跌，5月23日择机平仓。

#### 实际效果：

在价格没有达到预期的情况下，降低的现货持仓成本。



创新市场功能 服务产业实体

## 二、策略与案例一：卖看涨



### 需要注意的问题与建议

- 1、卖出看涨的头寸一定要和其他套保头寸合并计算。
- 2、卖看涨最大的问题是如果价格大幅下跌，收到的权利金并不能弥补现货的亏损。收了400元/吨的权利金，但是期间价格从16000跌倒13500。
- 3、如果没有相应的仓单备兑，对产业客户来说卖出看涨是不符合风险管理规定的。
- 4、卖看涨的作用就是摊薄成本或者提高一部分销售价。对行情大幅上涨的情况，并不能获得额外收益。



光谷农产品

银鹏控股成员企业

创新市场功能 服务产业实体

# 二、策略与案例二：买看跌套保



郑棉1909 CFE

卖出	12145	涨跌
买入	12140	
最新	12140	涨跌
现手	2	速降
总手	43140	开盘
持仓	179666	最高
日增	-9756	最低
外盘	16824	结算
比例	39%	昨收
内盘	26316	昨收
比例	61%	涨跌
杠杆	---	跌停

时间	价位	大
11:29:50	12140	1

时间	价位	现
11:28:41	12150	
11:28:42	12150	
11:28:50	12145	
11:28:59	12145	
11:29:20	12145	
11:29:30	12140	



创新市场功能 服务产业实体

## 二、策略与案例二：买看跌套保



### 为什么选择买看跌

- 1、从供应上，陆续公布了抛储和滑准税的政策；从需求上来看，美国宣布提高关税，贸易战再次恶化。供求关系发生变化。
- 2、之前的双买策略也是只收到一边。
- 3、价格重新跌到区间下沿，如果继续加大期货的空头头寸，那么万一是利空都已经消化完了，那么价格上涨带来的追保压力很难受。
- 4、当时棉花仓单数量比较大，又面临5月合约交割。
- 5、期货的波段套保头寸已经平仓，有15%敞口。如果使用期货完全套保，还担心是低价区。因此选择使用**买看跌期权进行套保**。



创新市场功能 服务产业实体

## 二、策略与案例二：买看跌套保



### 期望达到的效果

- 1、五月份交割之前，没有敞口，不用再担忧价格波动。
- 2、因为期权费便宜，适当留空头敞口，也期望价格快速大幅下跌。



创新市场功能 服务产业实体

## 二、策略与案例二：买看跌套保

### 期权使用情况与实际效果



期权使用情况：

1909合约15200的价格，买虚值400，半个月看跌期权。

实际效果：

付出50元的权利金，收回800元。对14800以下起到了完全套保的效果。



创新市场功能 服务产业实体

## 二、策略与案例二：买看跌套保



### 需要注意的问题与建议

- 1、买看跌是强烈看跌策略，必须要和期货头寸合并计算，来看是否在合理的范围内。
- 2、买虚值看跌，那么虚值部分是没有被保护的。
- 3、买虚值期权相当于加了更强的杠杆。需要慎重。
- 4、时间越短的期权，相当于再次加大杠杆。需要和担忧匹配。
- 5、如果这个时候选择期货进行保值，如果价格又涨回去，那么追保压力很难受。



创新市场功能 服务产业实体

# 二、策略与案例二：买看跌套保



郑棉1909 CF909

卖出	12145	5
买入	12140	6
最新	12140	涨跌
现手	2	速涨
总手	43140	开盘
持仓	179666	最高
日增	-9756	最低
外盘	16824	结算价
比例	39%	昨收
内盘	26316	昨结
比例	61%	涨停
杠杆	----	跌停

时间	价位	大单	增
11:29:50	12140	112	

时间	价位	现手	增
11:28:41	12150	2	
11:28:42	12150	8	
11:28:50	12145	6	
11:28:59	12145	2	
11:29:20	12145	4	
11:29:30	12140	12	



创新市场功能 服务产业实体

## 二、策略与案例二：买看跌套保



### 为什么选择买看跌

- 1、从供求上看空头市场确立。
- 2、即将举行G20大阪峰会（重大事件），大家对会谈结果是众说纷纭。
- 3、持仓量也没有明显变化，整个市场似乎在重新寻找平衡。
- 4、不留幻想，做一个月买看跌。覆盖G20峰会时间段。



光谷农产品

银鹏控股成员企业

创新市场功能 服务产业实体

## 二、策略与案例二：买看跌套保



### 期权使用情况与实际效果

**期权使用情况：**1909合约13300的价格，买虚值400，一个月看跌期权。付出200元左右的权利金。但是现货已经不多了，同时权利金贵了，就没有再额外增加买看跌的量。

### 实际效果：

价格没有大幅下跌，到期以后权利金归零。200权利金全部亏完。



创新市场功能 服务产业实体

## 二、策略与案例二：买看跌套保



### 需要注意的问题与建议

- 1、如果和预期不一致，权利金快速流失。
- 2、权利金就是保险费。
- 3、波动率大了以后权利金也贵了好多。
- 4、买看跌的入场时机也是很重要的，在技术图形出现共振的时候是不是更好？
- 5、既然是担忧G20，那么双买策略是不是更适合？
- 6、如果买看跌的同时，做一个卖看涨，这样的组合效果是不是更好？



创新市场功能 服务产业实体

# 二、策略与案例三：买看涨调整



M郑棉2005 CF005

卖出	0	0
买入	0	0
最新	0	涨跌 0/0.00
现手	---	速涨 0.00
总手	0	开盘
持仓	487426	最高
日增	0	最低
外盘	---	结算价
比例	---	昨收 1303
内盘	---	昨结 1295
比例	---	涨停 1355
杠杆	---	跌停 1254
时间	价位	大单 增仓 开平

时间	价位	现手	增仓	开平
----	----	----	----	----



创新市场功能 服务产业实体

## 二、策略与案例三：买看涨调整



### 为什么选择买看涨

- 1、所有的现货头寸都已经套保，没有敞口。
- 2、期货市场增仓放量上行，期货追保压力很大。继续追加期货头寸风险很大。
- 3、贸易战缓和，如果价格继续上行，除了追保压力，是不是也错过比较好的行情。
- 4、如果减少期货头寸，万一价格又下跌了，就更被动了。
- 5、买看涨是成本最小，效果最好的调整方法。



创新市场功能 服务产业实体

## 二、策略与案例三：买看涨调整



### 期权使用情况与实际效果

#### 期权使用情况：

12月30日，2005合约13900的价格，买500手虚值500的看涨，付出300元/吨的权利金。

1月22日，平仓，收回权利金130元左右，亏损170元/吨。

#### 实际效果：

开仓是对应的期货价格是13900，平仓时对应的期货价格是13400，如果当时使用期货调整，亏损500元/吨，亏损更大，需要的保证金也更多。



创新市场功能 服务产业实体

## 二、策略与案例三：买看涨调整

### 需要注意的问题与建议



- 1、期货期权的损益特点使得不同的时机要选择不同的工具。
- 2、场内的流动性增加以后，场内场外怎么选择？
- 3、这次期权由盈利变成亏损，引出需要思考的问题：期权怎样止盈呢？
- 4、期权的入场时机同样很重要。

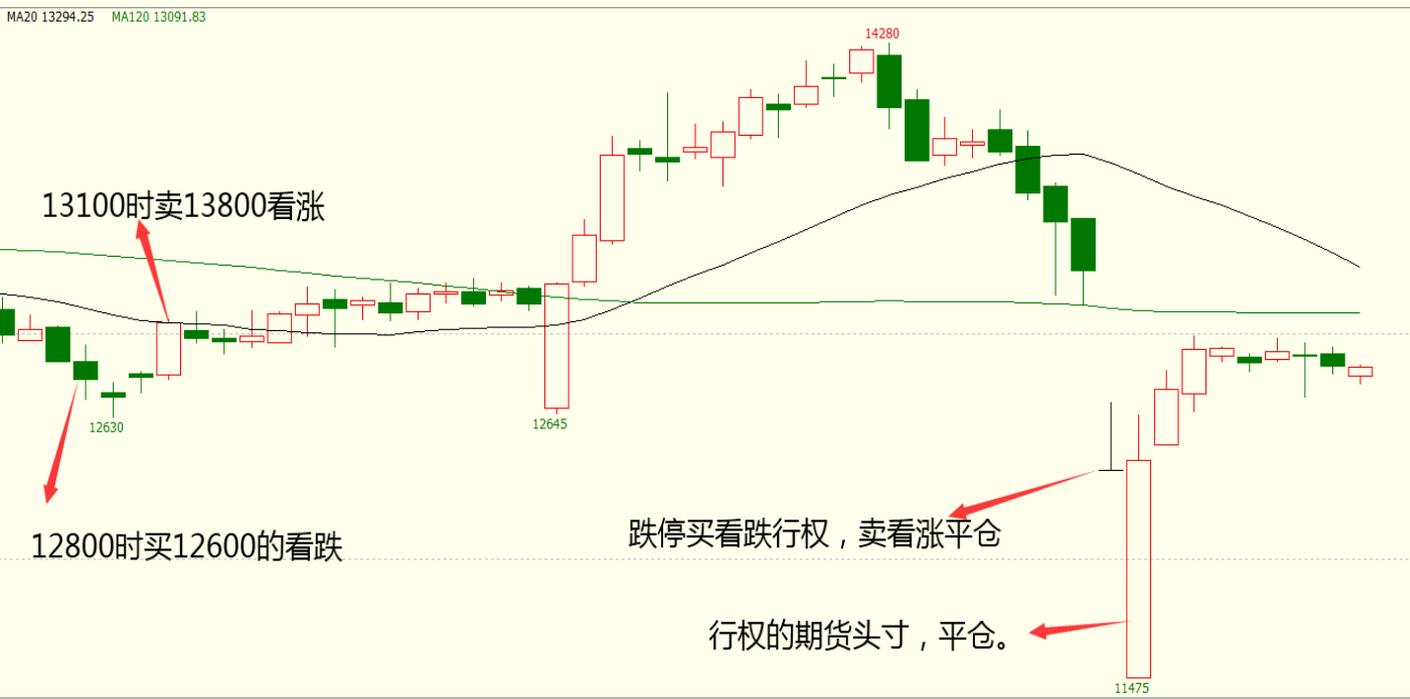


光谷农产品

银鹏控股成员企业

创新市场功能 服务产业实体

# 二、策略与案例四：组合套保



郑棉2003 CF003

卖出	0	0
买入	0	0
最新	0	涨跌 0/0.
现手	---	速涨 0.
总手	0	开盘
持仓	9393	最高
日增	0	最低
外盘	---	结算价
比例	---	昨收 1%
内盘	---	昨结 1%
比例	---	涨停 1%
杠杆	---	跌停 1%
时间	价位	大单 增仓 开
时间	价位	现手 增仓 开

PID 9393.00

## 光谷农产品

银鹏控股成员企业

创新市场功能 服务产业实体

## 二、策略与案例四：组合套保



### 为什么选择组合套保

- 1、这批2000吨货是不是通过基差采购，所以套保独立策略。
- 2、套保核心还是在有保护的情况下，期望后市能卖出高价。但是对基本面并看不太清楚（严收储、仓单多、需求差共存）。
- 3、先买入短期浅虚值看跌套保，保护春节前淡季的可能下跌；然后选择卖远期深虚值看涨，期望卖出更高价格。保证金比期货少，还能收回部分权利金。
- 4、如果不选择卖看涨，而选择期货，保证金要多一点，同时如果价格真起来了，既有追保压力，也不能实现更高价格卖货的想法。



创新市场功能 服务产业实体

## 二、策略与案例四：组合套保



### 期权使用情况与实际效果

#### 期权使用情况：

12月3日，2003合约12800的价格，买120手12600的看跌，付出权利金200元/吨。

20年2月3日春节后开盘，2003合约期权即将到期，开盘又跌停，考虑期权流动性、到期日和疫情引发的系统性风险，选择行权。第二天因为没有继续跌停，就平仓。

12月6日，2005合约13100的价格，卖300手13800的看涨，收回权利金220元/吨。

2月3日春节开盘跌停，因买看跌行权，卖看涨也对应平仓（为什么要平卖看涨？）。

#### 实际效果：

期权组合的保证金又少，效果又比单纯做期货要好。



创新市场功能 服务产业实体

## 二、策略与案例四：组合套保



### 需要注意的问题与建议

- 1、虽然是买看跌+卖看涨的组合套保，但是二者代表的套保想法还是不一样的。通过数量和时间来调整，更加灵活。
- 2、此次行权意义重大！！！！
- 3、卖看涨时，如果价格上涨，也是需要抗浮亏的。但是因为卖期权比卖期货保证金少，所以同样资金套保的情况下，期权要好。
- 4、场内的流动性需要注意。

## 二、策略与案例： 需要注意的问题与建议小结



- 1、期货、期权二者组合使用效果更好。
- 2、期货、期权的头寸要合并计算。
- 3、期权组合花样繁多，用适合自己的。
- 4、认清期权的买方和卖方的损益特点。
- 5、领口策略值得好好品味。



创新市场功能 服务产业实体

## 二、策略与案例

### 当前应该选择什么样的策略



- 1、宏观：疫情的引发的系统性风险已经释放；面对确定的经济下滑，会不会强力救市？；贸易战是否结束？；蝗灾？
- 2、供求：下游需求目前疲弱；国家严收储进行中；巨量仓单形成；新年度的种植即将开始。
- 3、**个人**结论：下面空有限（收储支撑），上面空间有限（下游不好）。
- 4、**个人**套保建议：减少期货套保（减轻追保压力），敞口部分做买看跌+卖看涨组合套保。



光谷农产品

银鹏控股成员企业

创新市场功能 服务产业实体

# 三、公司的风险管理制度



1、目前大宗商品贸易出现的一个趋势是：现货商向投资公司学习，投资公司向现货商学习。

2、学习投资公司的风险管理制度，并结合现货商的自身特点，建立适合自己企业的风险管理制度。



创新市场功能 服务产业实体

## 三、公司的风险管理制度



### 公司的风险管理制度

公司分别设立了：投资决策委员会、风控委员会、期货研究院、各交易小组四级联动体系，强化交易风控管理。

1、投资决策委员会：由公司董事长亲自负责，与公司总经理和风控总监（副总经理，兼纪委书记）三人组成。

对各投资部门、交易部门的所有期货期权投资业务及购销行为进行评估，监督和审核。未经投资决策委员会批准的投资策略不得进行操作。



创新市场功能 服务产业实体

# 三、公司的风险管理制度

## 公司的风险管理制度



2、风险控制委员会：由风控总监领导，四个风控专员组成。

对批准实施的投资策略进行全程的风控评估，制定风险管理办法，督促风险管理人员严格按照风险控制规定及流程对经营活动进行项目审查和风险分析、控制。期权和期货的头寸进行合并计算，是我们在制定策略和风控中重要原则之一。



创新市场功能 服务产业实体

## 三、公司的风险管理制度



### 公司的风险管理制度

3、期货研究院：由期货研究院院长，及数个研究员组成。

负责研究期货品种价格走势，分析宏观经验政策与国际国内数据报告，对期货与期权操作交易提供数据支持与风险预估。



创新市场功能 服务产业实体

## 三、公司的风险管理制度



### 公司的风险管理制度

4、期货交易小组、期权交易小组、套保小组、营销小组，共四个职能小组：各小组的直接负责人都是公司总经理，并对不同小组配备相关执行人。

负责对投资策略与购销行为提供具体操作报告，并对同意实施的计划进行具体的盘中实施操作及对接，结算工作。



光谷农产品

银鹏控股成员企业

创新市场功能 服务产业实体

# 互联网精神



## 开放、平等、协作、共享



▶ 光谷农产品交易网 [WWW.OVAP.CN](http://WWW.OVAP.CN)

创新市场功能 服务产业实体

欢迎各位莅临光谷市场交流指导  
谢谢！



交易市场官网



市场微信公众号



地址：中国武汉东湖高新区光谷大道77号光谷金融港B4栋16-17楼  
网址：[www.ovap.cn](http://www.ovap.cn)      电话：027-82649152      邮编：430070