

期权套保基础策略详解

兴证期货 江明展

讲师介绍：江明展

现任兴证期货研究发展部总经理。大华证券 10 年（研究部策略主讲、投顾代操、自营部操盘手、IB 经理人、期货自营部经理人）任职于大华证券研究部的市场，策略组、负责大盘分析及投顾代客操作、法说会台股操作策略主讲人。后任经管部市场组兼任期货 IB 经理人，2000~2002 年并于 TVBS 产经台接受 call in 解盘。公司成立期货自营部，进而转任至期货自营部从事期货交易并兼任经理人，富邦证券 1 年（期货自营部经理人），兆丰证券约 7 年（期货自营部经理人、结算交割经理人），元富期货股份有限公司（曾任期货自营部之部门主管，管理所有操作策略执行，风险控管及开发自有交易平台。协同信息部，开发自有智能交易平台，商品种类含括，国内、外证、期、权及商品期货等，以智能型主动交易及被动交易为发展重心。

1 | 期权套保入门

2 | 期权策略详解

3 | 期权实战推广

郑商所期权产品概览

	农产品			非农产品		
产品名称	白糖期权	菜粕期权	棉花期权	PTA期权	甲醇期权	动力煤期权
合约标的物	白糖期货	菜籽粕期货	一号棉花期货	精对苯二甲酸 (PTA) 期货	甲醇期货	动力煤期货
交易代码	SR	RM	CF	TA	MA	ZC
合约乘数	1手（10吨）		1手（5吨）	1手（5吨）	1手（10吨）	1手（100吨）
最小变动单位	0.5元/吨	0.5元/吨	1元/吨	0.5元/吨	0.5元/吨	0.1元/吨
合约月份	标的期货合约中的 连续两个近月 ，其后月份在标的期货合约结算后持仓量达到 5000手（单边） 之后的第二个交易日挂牌			标的期货合约中的 连续两个近月 ，其后月份在标的期货合约结算后持仓量达到 10000手（单边） 之后的第二个交易日挂牌		
行权方式	美式					
最后交易日	标的期货合约交割月份前一个月的第3个交易日					
交割方式	实物交割					

期权套期保值的优势

风险管理

对冲风险时，保留了反向可能获得的收益

资金管理

买方无需缴纳保证金，无账户追保压力

策略多样性

灵活度较高，可构建不同效果的套保方案

套保稳定性

期权收益的非杠杆性导致可能需要适当调整仓位



锁定价格

对冲风险时，也锁定了可能获得的收益空间

保证金压力

价格变动较大时，可能出现账户追保的情况

单一策略

套期保值策略相对单一

套保比例稳定

一般期货仓位调整频率较低



生产型

多头

采购原料加工生产，担心产品价格下跌，库存贬值。



贸易型

双向

既担心原料价格上涨，也担心原料价格下跌。



加工型

双向

既担心原料价格上涨，也担心原料价格下跌。



消费型

空头

担心原料价格上涨，采购成本增加



期权套期保值策略分类

利用期权对企业的风险敞口进行保护，以达到锁定价格变动风险的目的。

	买家	卖家
保护性策略	买入看涨期权	买入看跌期权
抵补性策略	卖出看跌期权	卖出看涨期权
双限期权策略	买入看涨并 卖出看跌期权	买入看跌并 卖出看涨期权

内 容

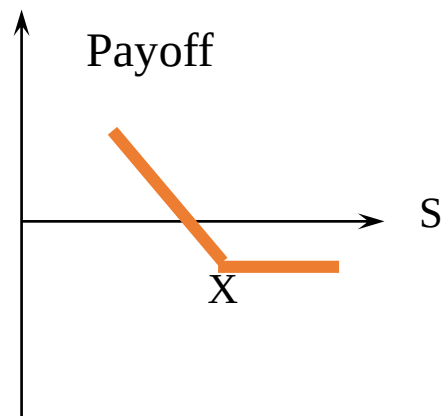
1 | 期权套保入门

2 | 期权策略详解

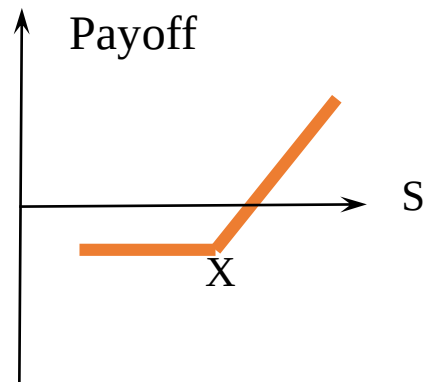
3 | 期权实战推广

期权四大基本交易图形

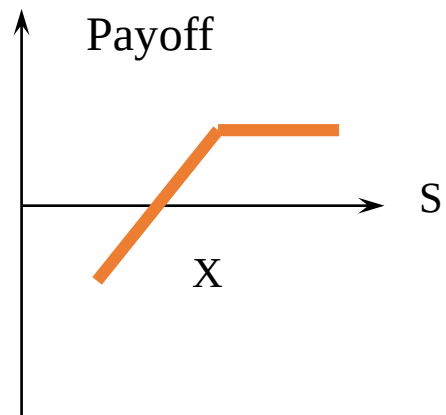
- 买入看跌期权(Buy Put)



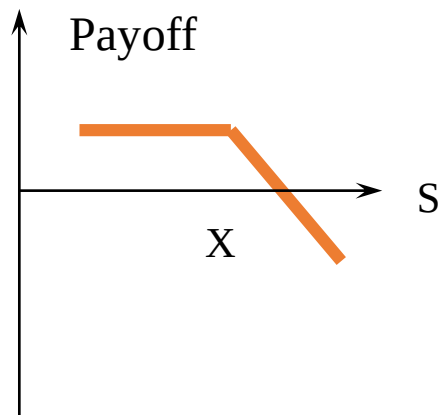
- 买入看涨期权(Buy Call)



- 卖出看跌期权(Sell Put)



- 卖出看涨期权(Sell Call)



无成本套保策略

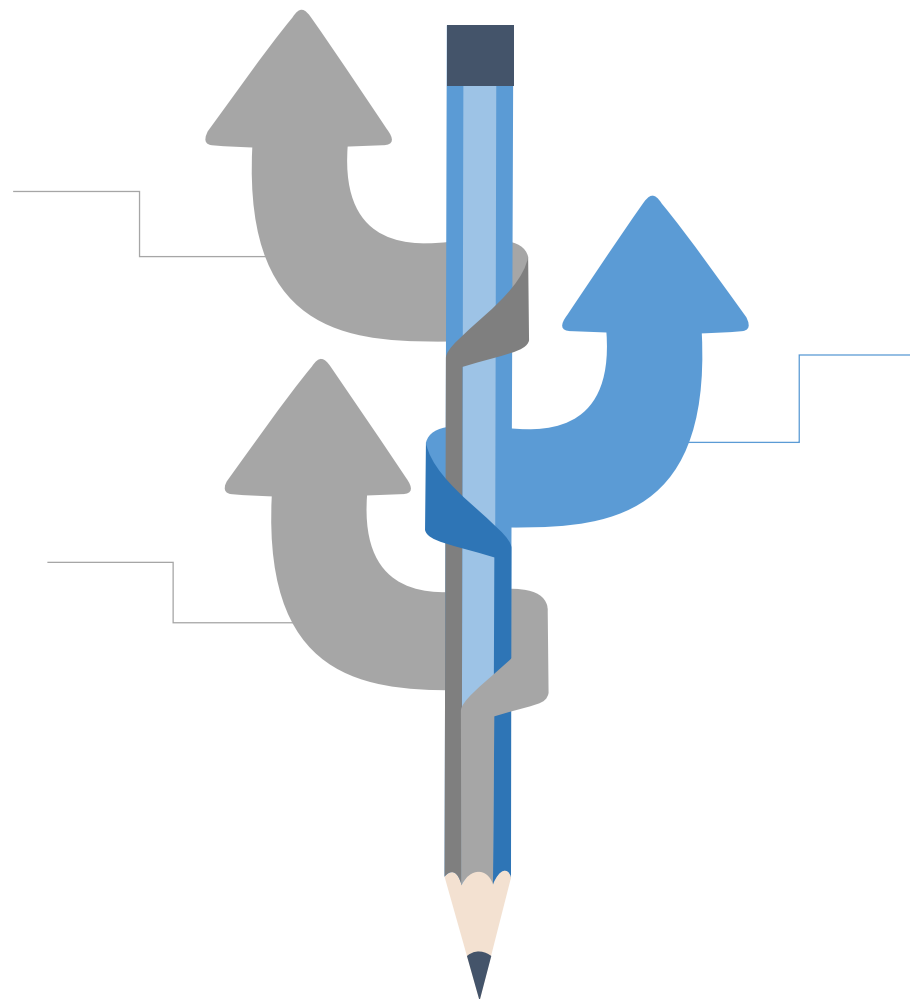
卖出期权获得权利金，再买入期权做套保

一般套保策略

买入期权对冲敞口风险

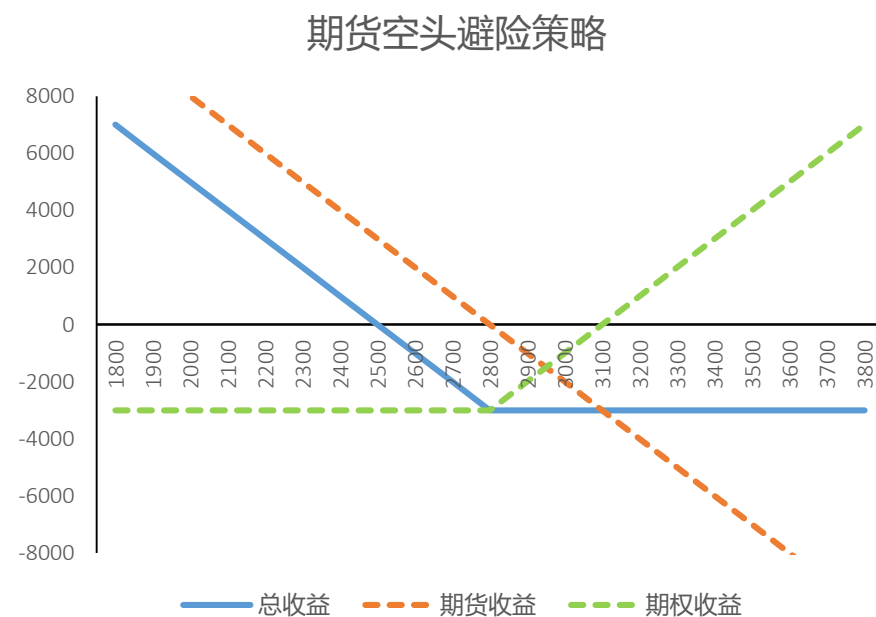
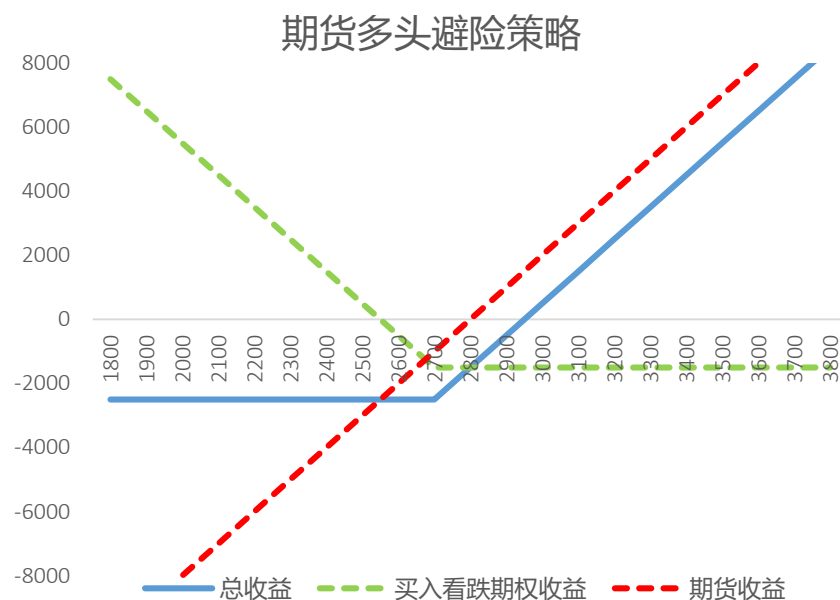
收益增强型策略

卖出期权获得收益



对于已经持有期货（或现货）头寸的避险型策略

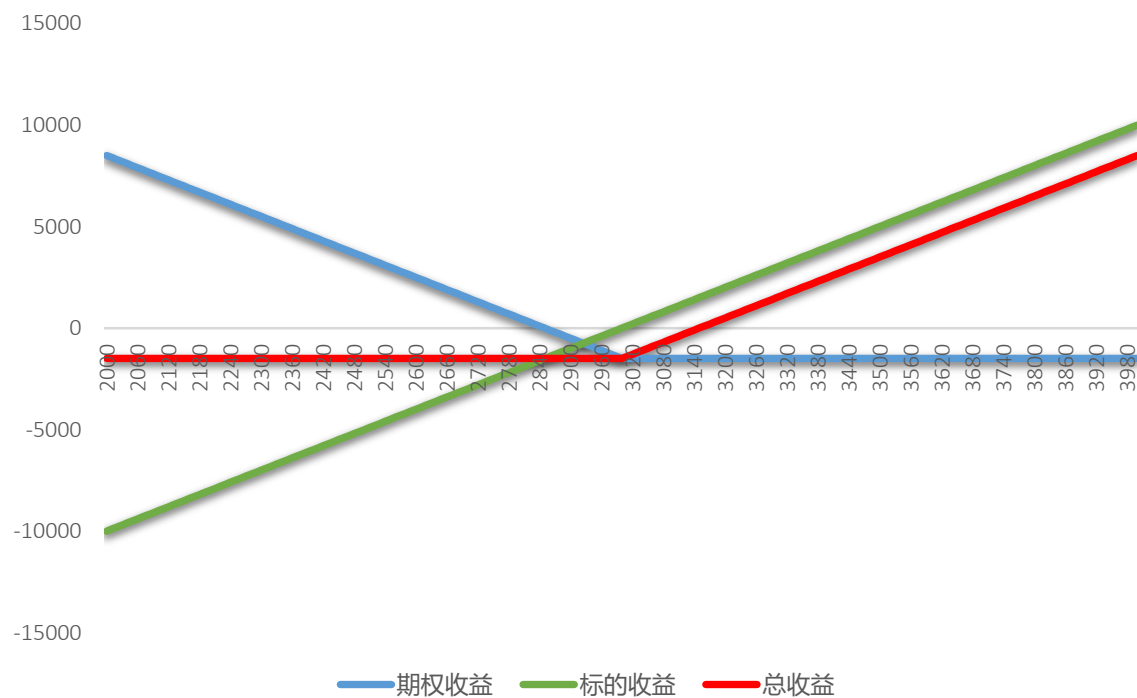
当期货剧烈波动时，如果持有期货头寸，有可能因较大的浮亏被强行平仓，虽然看对了趋势，但是失掉了头寸。
如果持有的是期权，情况就完全不一样，再剧烈的波动也不会产生影响，只要方向看对，一样获得收益，且无资金追保压力。



后文以多头敞口为例进行分析

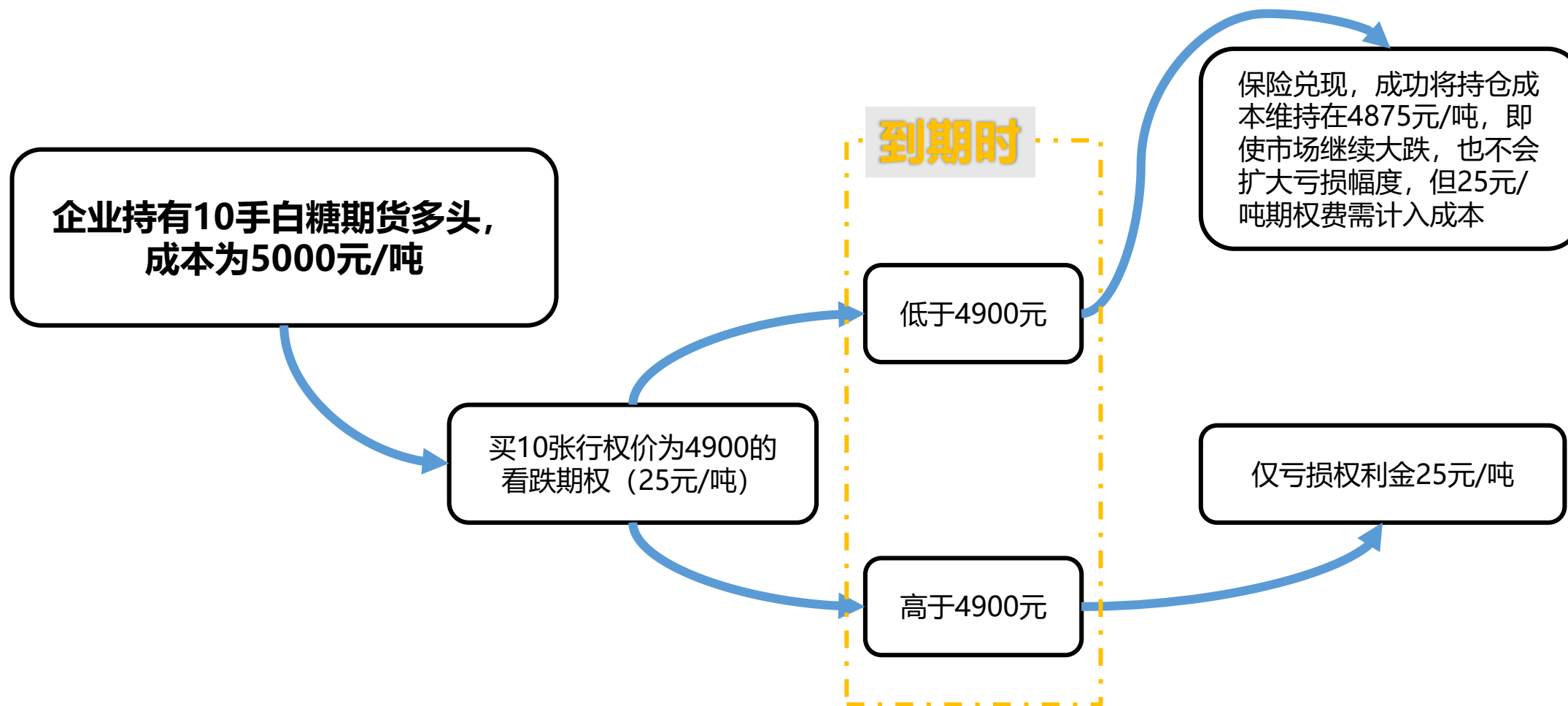
一般期权套保 —— 买看跌

看跌期权保护多头敞口



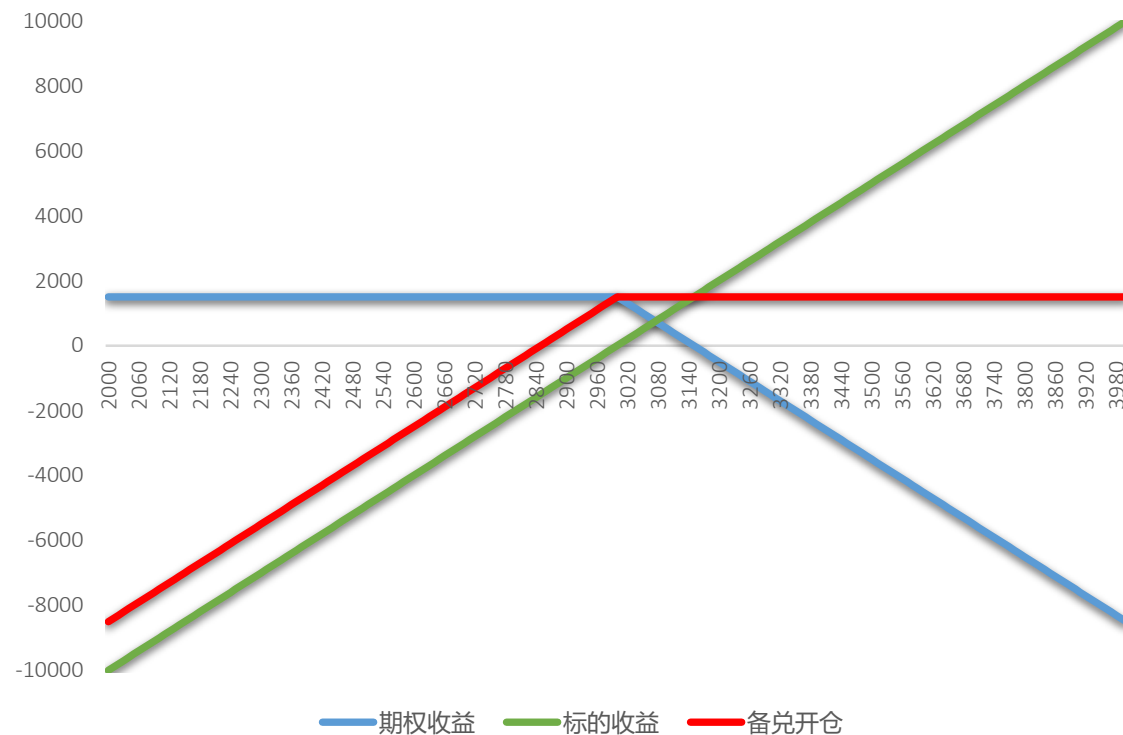
当企业持有多头风险敞口时，会担心现货价格下跌带来的市场风险，因此需要寻求避险工具，而买入看跌期权恰可达到目的。买入看跌期权的另一个优势在于，期权的买方无需提供保证金，不存在资金不足被追保的可能，使得我们在资金分配和使用方面更为灵活操作。

一般期权套保示例



收益增强策略 —— 卖看涨

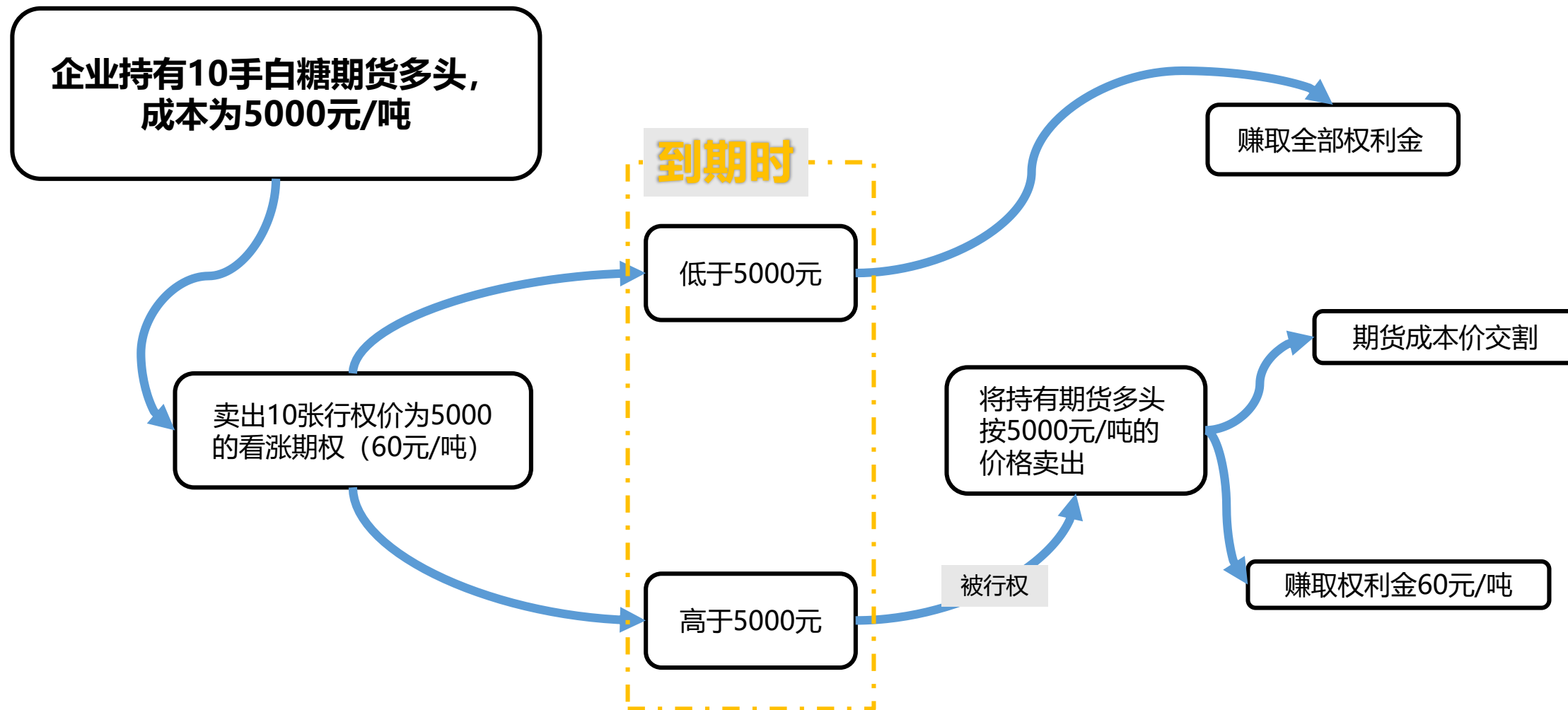
收益增强型策略

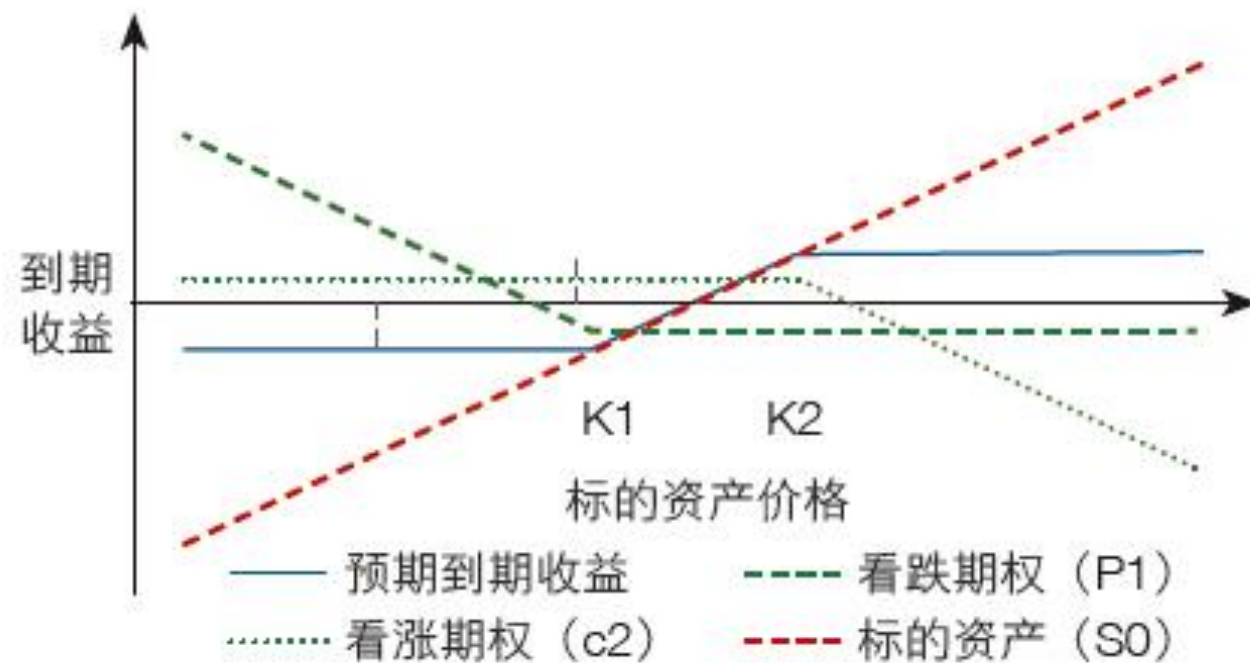


卖方策略胜率较高，收益稳定



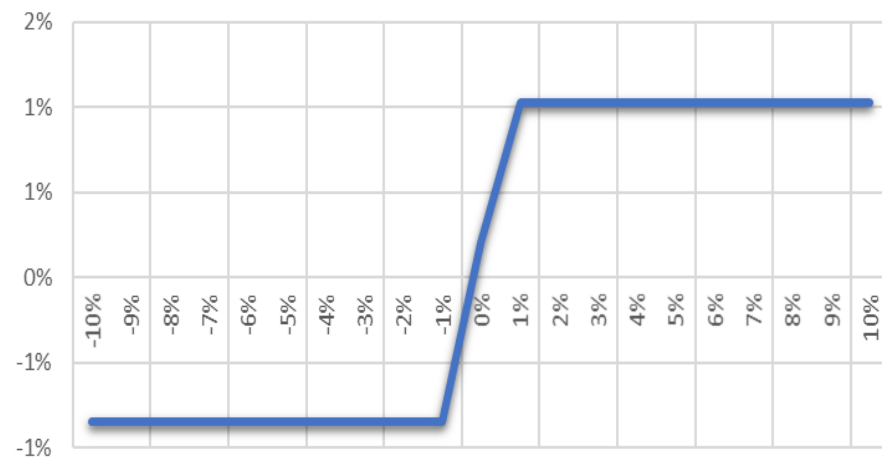
收益增强策略示例



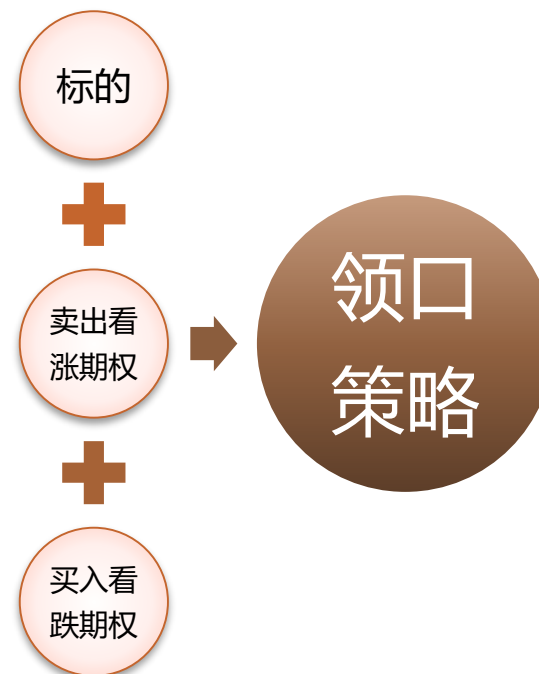


双限期权策略 —— collar trade

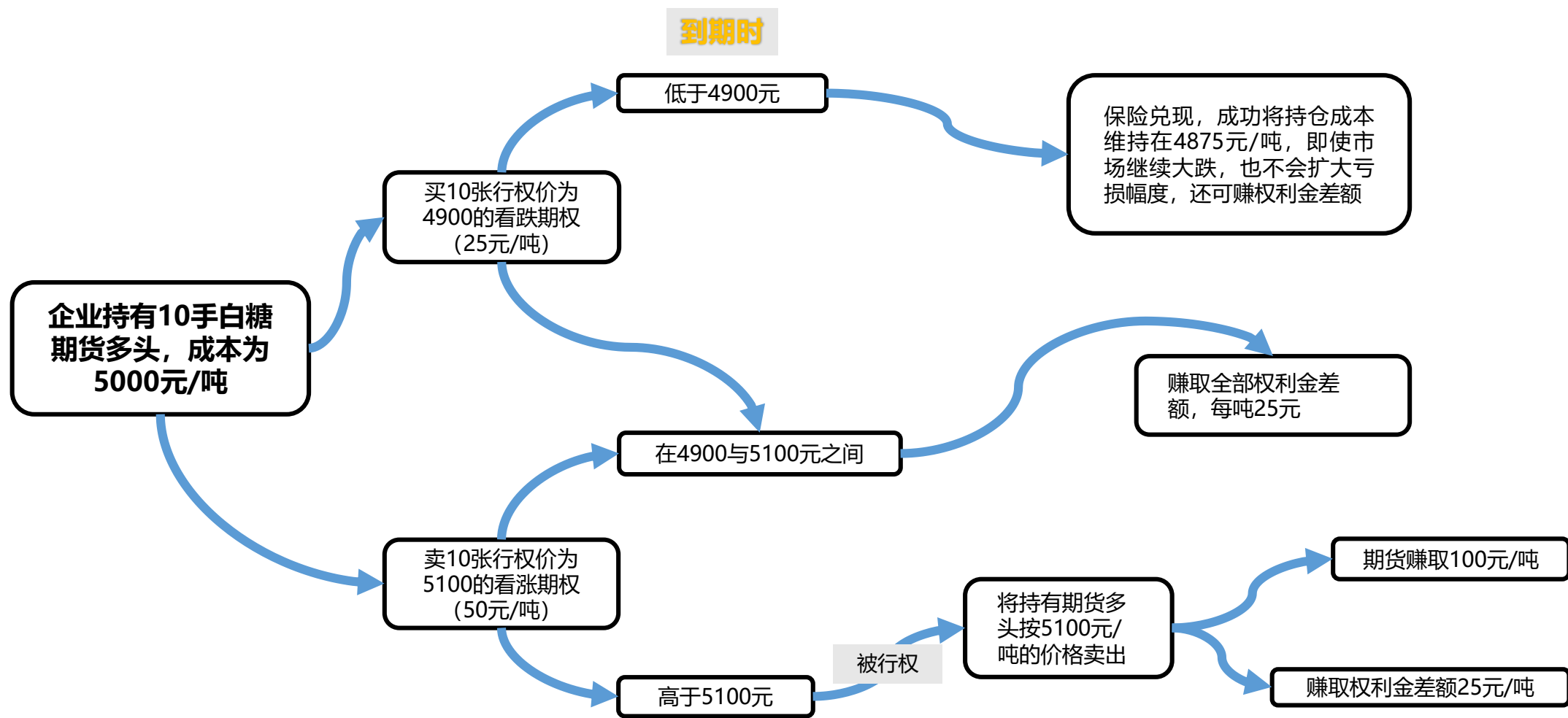
领口策略收益与现货收益对比



牺牲小概率发生暴涨可能获得的收益，换取持仓下方免费保险。（少赚少赔）



领口策略示例



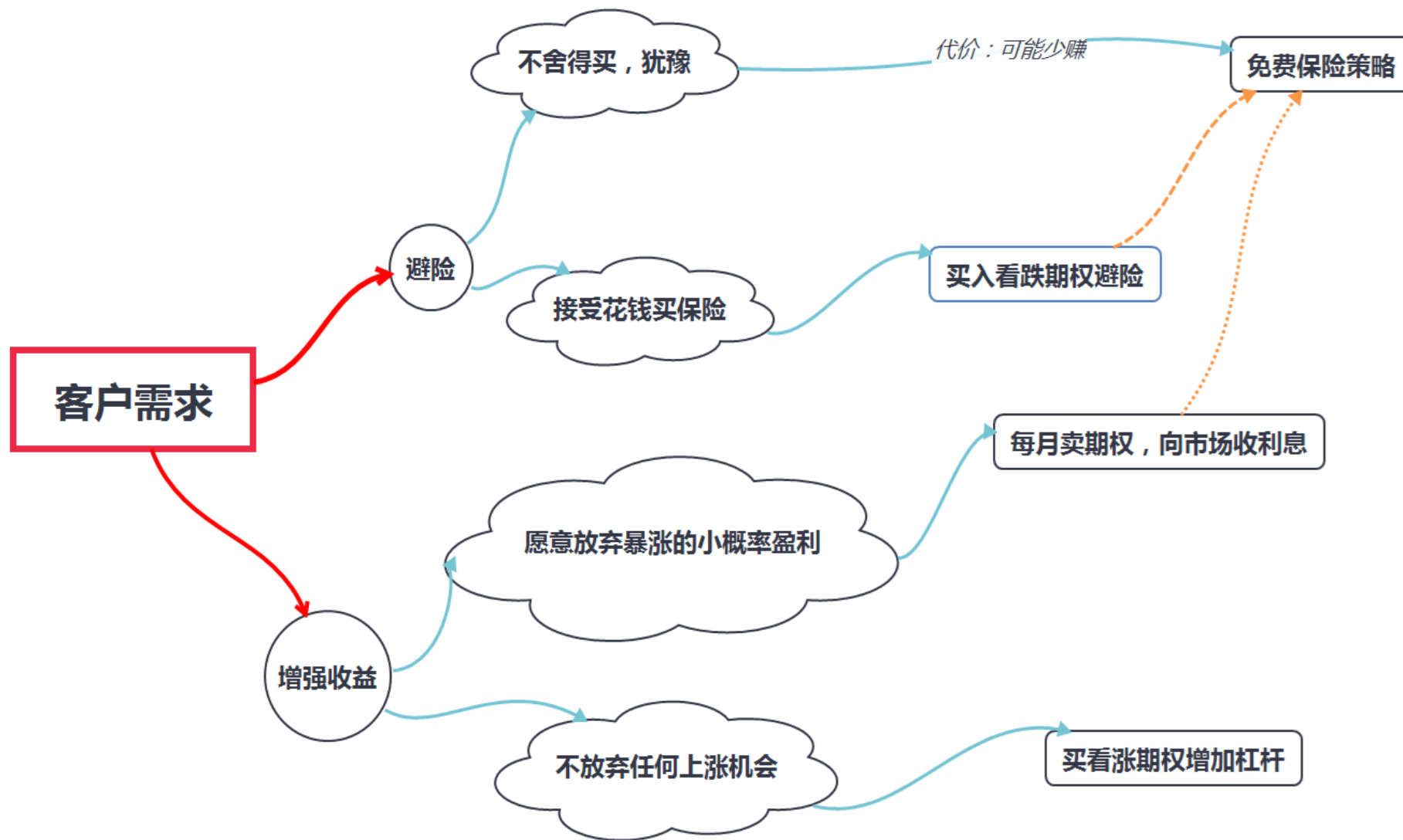
内 容

1 | 期权套保入门

2 | 期权策略详解

3 | 期权实战推广

如何选择期权套保策略





见课堂交易界面展示

THANKS

免责声明

使用本研究报告的风险提示及法律声明

本报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确、完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。

本报告中的信息、意见等均仅供客户一般性参考，不构成对任何人的投资建议，不构成所述证券和期货标的买卖的出价或征价邀请或要约。本报告中的信息、意见等并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员及/或关联机构均不承担任何法律责任。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，本公司不保证报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。本报告和上述报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表兴证期货的立场。此报告中所指的投资及意见可能不适合客户，我们建议客户如有任何疑问应咨询独立投资咨询顾问。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。