



和赢资本
HARMONY-WIN CAPITAL

场外期权在企业风险管理中的应用

杨见东

2021年11月



杨见东

湘潭大学计算数学硕士。

曾任华泰长城资本衍生品做市系统开发，场外衍生品交易员，场内做市商交易员。后任中信建投期货子公司（方顿物产）场外衍生品负责人。全面负责场外衍生品业务相关工作：负责部门团队建设、风险控制和投资交易体系建设。

现任苏州创元和赢资本管理有限公司（创元期货子公司）副总经理。

主要负责组建场内及场外做市团队，构建合理的金融模型为产品定价、交易、对冲；整合资源拓展客户渠道和资金渠道，全面协调推进期现货结合的衍生品业务拓展；搭建公司场外衍生品报价交易体系、风控体系和交易结算系统等。

发展 创新 卓越 和赢

目录 Contents



一、简单认识期权

二、管理方向风险

三、场外与场内期权的异同

发展 创新 卓越 和赢



1.1 认识期权

不同的视角下对期权的理解

表面

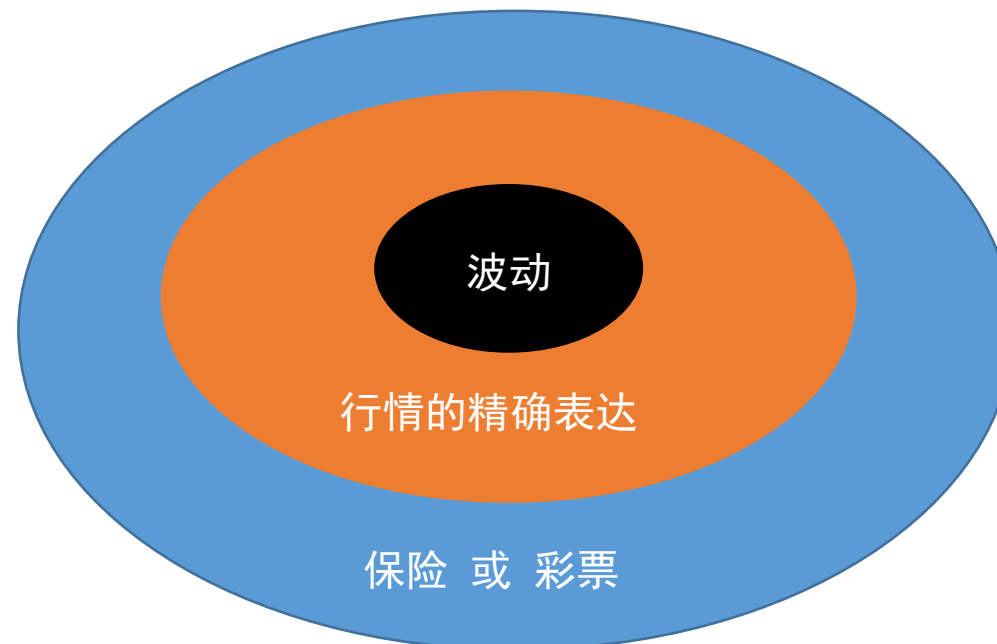
- 保险或彩票

里面

- 对行情判断的精确表达

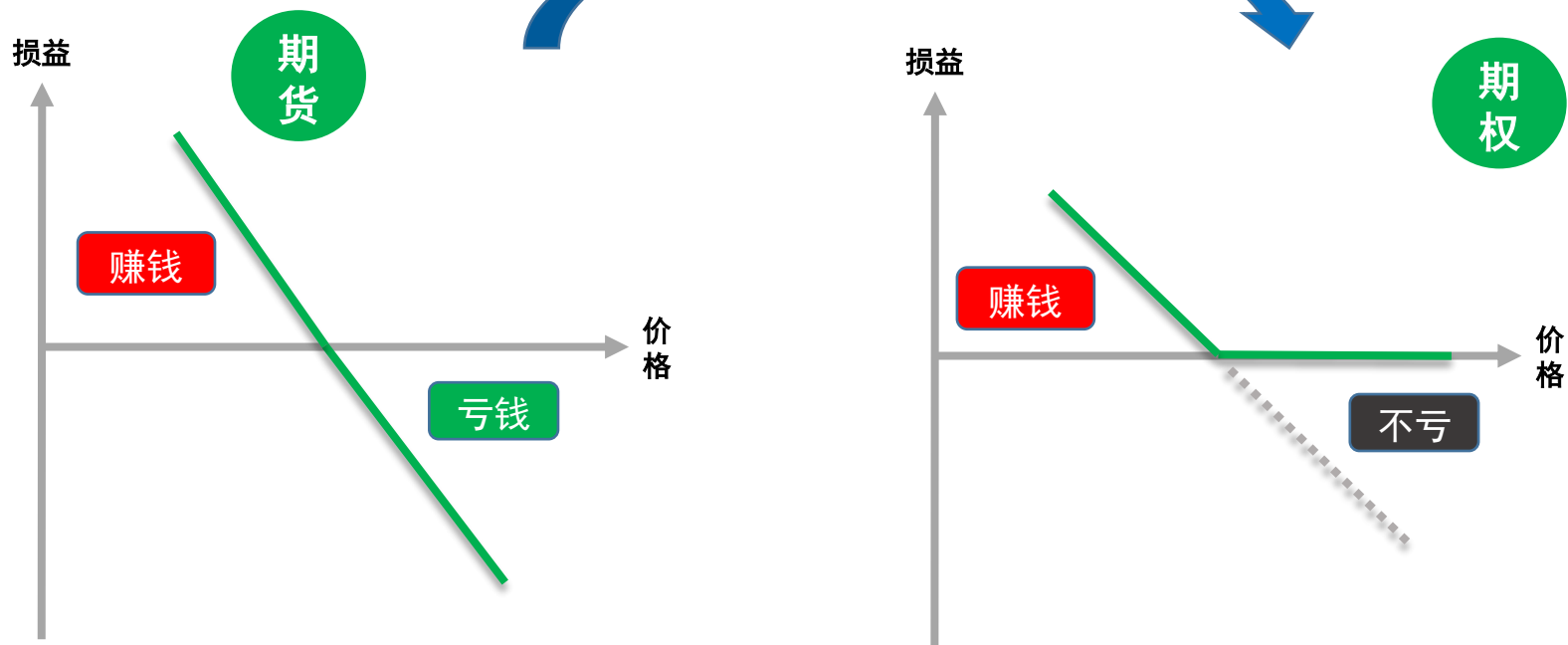
本质

- 一种新的交易手段：波动率



1.2 保险或彩票 (表)

从期货到期权



期货：上涨亏钱/下跌赚钱

期权：上涨不亏/下跌赚钱

期货

- 锁价
- 价格涨跌与我无关

期权

- 保价
- 类似保险
- 高杠杆
- 类似彩票

发展 创新 卓越 和赢

1.3 对行情判断的精确表达 (里)

行情判断与期权要素

担心涨跌

- 担心下跌

到期日

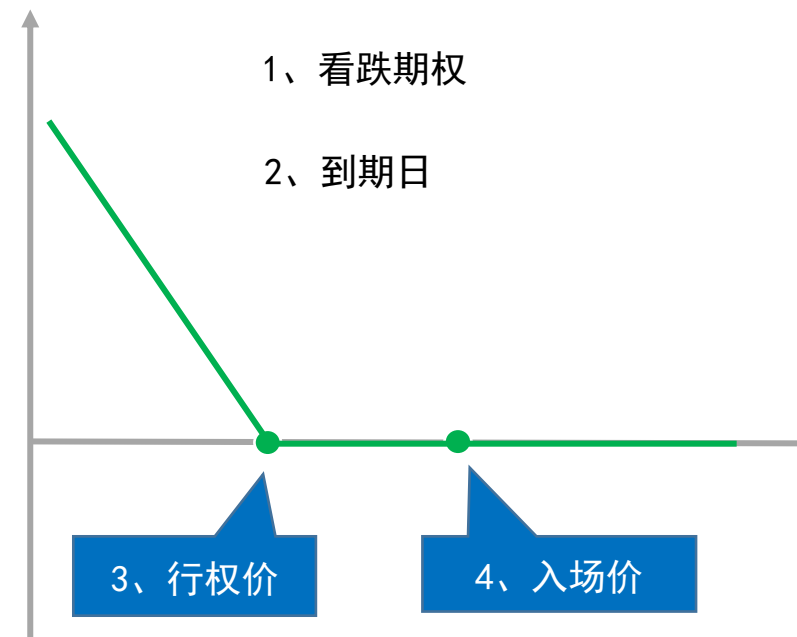
- 行情（库存）大概持续多久

行权价

- 可能会跌到什么点位以下

入场价

- 什么时间及点位入场



目录 Contents



一、简单认识期权

二、管理方向风险

三、场外与场内期权的异同

发展 创新 卓越 和赢

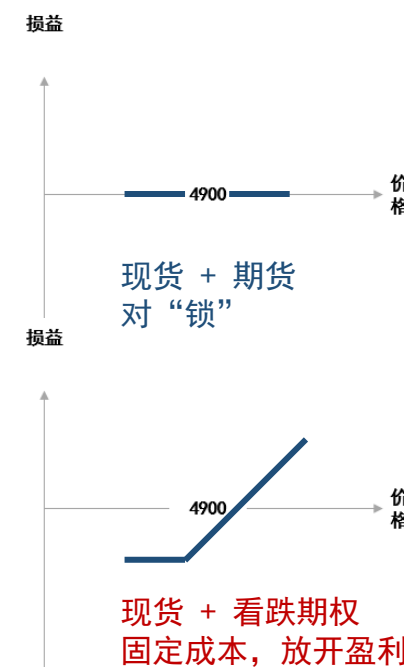
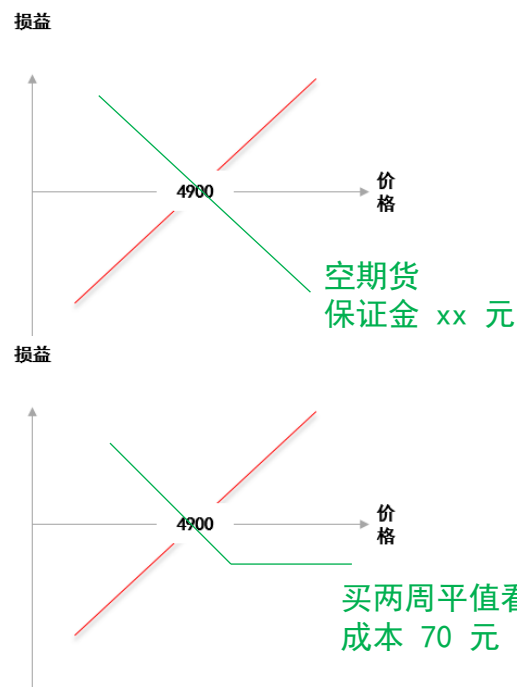
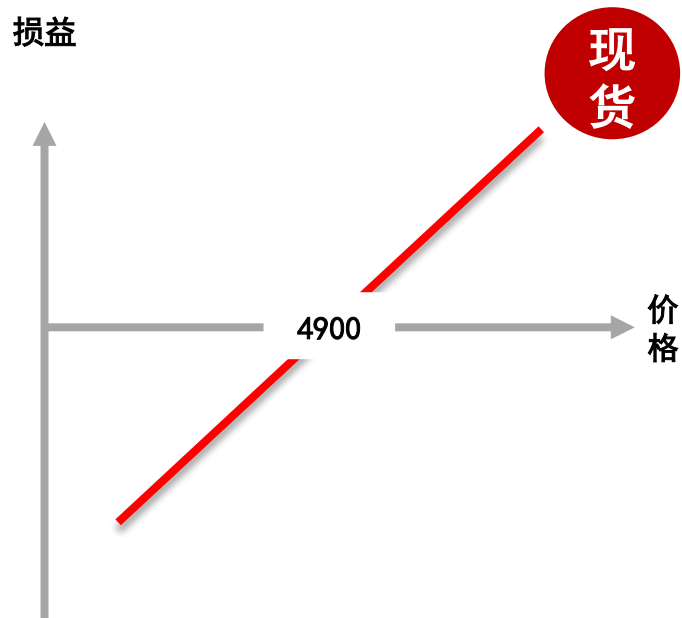
2.1 买入期权

期货与期权保值的盈亏差异

- 期货保值盈亏，取决于入场时期现价差
- 期权保值盈亏，成本（最多）为权利金，盈利未知

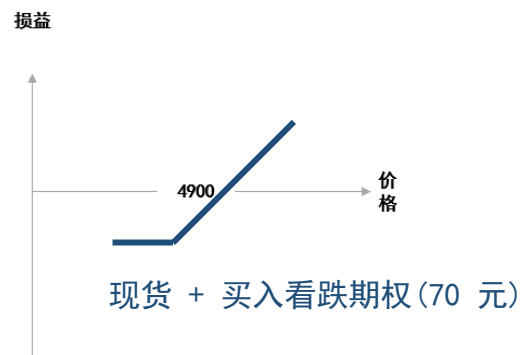


- 如何优化入场点？
- 如何优化行权价（盈利相关）、期限、权利金（成本相关）？

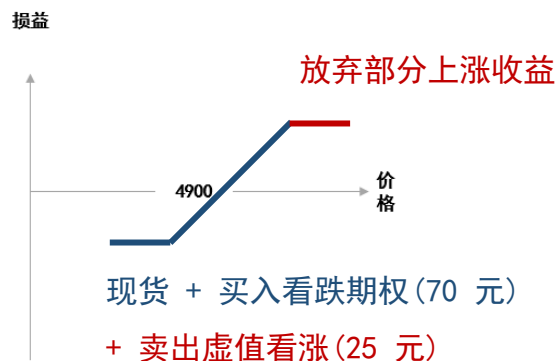


2.2 卖出期权

优化买期权成本



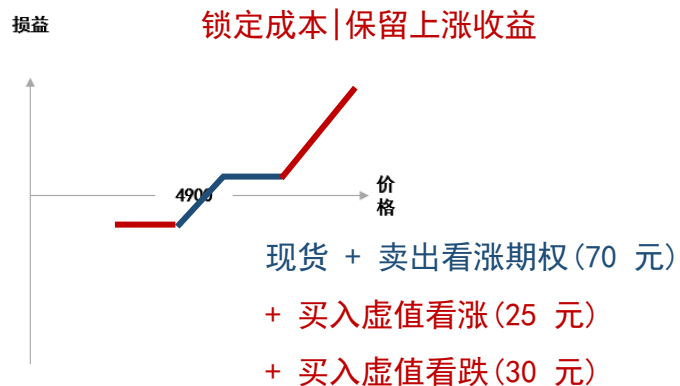
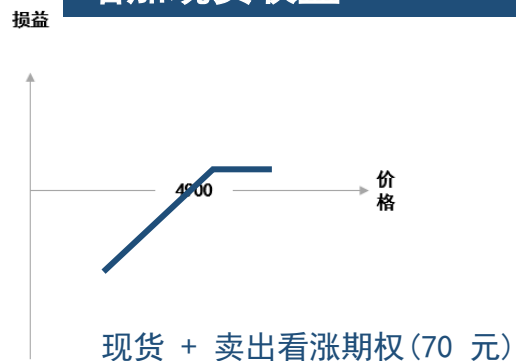
- 同时考虑库存、期限、价格，评估风险承担能力，卖出期权以优化成本



关键点：

- 卖权的数量
- 卖权的期限
- 卖权的行权价
- 总体资金（卖权保证金）和风险评估

增加现货收益



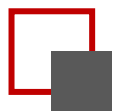
关键点：

- 卖出平值看涨增加收益
- 买入两端虚值的看涨和看跌保护

优点：

- 期初权利金有限
- 最大亏损锁定
- 上涨的盈利空间打开

发展 创新 卓越 和赢



2.3 期货期权的轮动

期货和期权在套保过程中的轮动

- 在套保过程中, 首先使用期货锁定价格
- 在期货端有相当盈利时转用期权, 不仅去除了价格向不利方向变化的风险, 还保留了价格向有利方向变化的收益



- 卖出套保
- 不需要期权

- 价格下跌
- 期货头寸盈利
- 盈利无法释放

平期货、买入看跌期权

- 平期货释放盈利
- 以部分盈利买看跌, 防范下跌风险、打开价格上行的盈利空间

期货实现套保
期权解放资金



2.3 期货期权的轮动

期货和期权在套保过程中的轮动

- 在套保过程中, 首先使用期货锁定价格
- 在期货端有保证金压力时转用期权, 不仅去除了价格向不利方向变化的风险, 释放了保证金压力, 还保留了价格向有利方向变化的收益



- 卖出套保
- 不需要期权

- 价格上涨
- 期货头寸亏损
- 保证金压力加大

平期货、买入看跌期权

- 平期货释放保证金
- 买看跌, 防范下跌风险、打开价格继续上行的盈利空间

期货实现套保
期权释放资金

目录 Contents

一、简单认识期权

二、管理方向风险



三、场外与场内期权的异同

发展 创新 卓越 和赢



3.1

场外与场内期权的异同

比较优势	场内期权	场外期权
合约灵活性		有优势
保证金比例		有优势
大额流动性		有优势
头寸保密性		有优势
定制化结构		有优势
买卖价差	有优势	
信用风险	有优势	
交易便利	有优势	

发展 创新 卓越 和赢



3.1 场外与场内期权的异同

14:08 创元和赢资本

DCE EG2201 5128.00 2.69%

报价时间: 2021-11-22 14:08:50 剩余: 23天 自选

看涨 ↑ 2021-12-15 看跌 ↓

买价	卖价	执行价	买价	卖价
34.31	69.67	5600	🔒	🔒
49.56	87.37	5500	🔒	🔒
70.67	110.72	5400	🔒	🔒
99.02	140.84	5300	270.69	312.52
135.90	178.82	5200	207.76	250.68
168.23	211.39	5128.00	168.23	211.39
238.29	280.48	5000	110.53	152.72
🔒	🔒	4900	76.28	116.60
🔒	🔒	4800	50.69	88.12
🔒	🔒	4700	32.46	66.33
🔒	🔒	4600	20.06	49.99

创元和赢资本管理

创元和赢
场外期权报价

14:08 W 期权

基金 新三板 期权 权证 报价列表

LPG2201 202201

LPG2201 PG2201.DCE 4757.00 2.00 0.04%

认购 认沽

涨跌幅	最新价	最新价	涨跌幅
22.58%	398.40	4500.0	72.60 3.42%
24.04%	360.20	4550.0	86.00 0.47%
-5.04%	245.00	4600.0	102.00 -1.16%
18.60%	270.40	4650.0	121.60 -1.14%
-1.60%	197.00	4700.0	143.00 -1.52%
-2.75%	169.80	4750.0	174.00 2.47%
-2.24%	148.20	4800.0	170.00 -13.53%
-1.07%	129.20	4850.0	180.00 -20.21%
-0.36%	111.40	4900.0	315.20 22.74%
1.26%	96.40	4950.0	285.20 -1.72%
2.48%	82.6	5000.0	333.80 2.52%

WIND 场内期权报价

发展 创新 卓越 和赢



THANKS!