

**场内期权新添成员 铜期权上市知多少**

**广州期货研究所 金融衍生品组**

**唐粤川 F3041438**

dianhua

(8620)22139800 │ www.gzf2010.com.cn

**场内期权新添成员 铜期权上市知多少**

2018年8月31日，中国证监会正式批准上海期货交易所（以下简称上期所）开展铜期权交易，并于2018年9月21日开始挂牌上市。在经过3个多月的仿真交易测试和相关的市场演练之后，我国的首个工业品期权终于即将面世，场内期权家族再添新成员。

**一、主要条款解读**

根据目前公布的铜期货期权合约规则征求意见稿，铜期权的合约设计与其它商品期权较为接近。铜期权的标的物为铜期货合约，一手铜期权在到期后行权能得到一手铜期货合约，市场上交易的最小变动价位为1元/吨，涨跌停板幅度和铜期货的涨跌停板幅度相同。期权分为看涨期权和看跌期权两种类型，交易代码会以CU-合约月份-C/P-行权价格的形式呈现（C代表看涨，P代表看跌），如CU1810C50000指的是2018年10月到期，执行价在50000元的铜看涨期权。行权方式是欧式，期权的买方只能在期权的到期日当日提出行权申请，这点与豆粕、白糖期权的美式（到期日之前任意一天都可行权）行权有较大不同。最后交易日为到期月份前一个月的倒数第五个交易日，如10月到期的期权会在9月底的最后一周就进行行权，这么做也是为了方便期货下一个月的交割。其他的如合约月份、交易时间等条款铜期权都与期货上的规则一致。

**铜期货期权与铜期货主要条款比较**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
|  | **阴极铜期货期权** | **阴极铜期货** |
| 合约标的物 | 阴极铜期货合约（5吨） | 阴极铜 |
| 合约类型 | 看涨期权，看跌期权 | - |
| 交易单位 | 1手阴极铜期货合约 | 5吨/手 |
| 交易代码 | 看涨期权：CU-合约月份-C-行权价格  看跌期权：CU-合约月份-P-行权价格 | CU |
| 报价单位 | 元（人民币）/吨 | |
| 最小变动价位 | 1元/吨 | 10元/吨 |
| 涨跌停板幅度 | 与阴极铜期货合约涨跌停板幅度相同 | 上一交易日结算价±3% |
| 合约月份 | 1~12月 | |
| 交易时间 | 上午9:00-11:30下午13:30-15:00及交易所规定的其他时间 | |
| 最后交易日 | 标的期货合约交割月前第一月的倒数第五个交易日，交易所可以根据国家法定节假日调整最后交易日 | 合约交割月份的15日  （遇法定假日顺延） |
| 行权方式 | 欧式。到期日买方可以在15:30之前提出行权申请、放弃申请 | - |

**资料来源：上期所，广州期货研究所**

**二、铜企业获得精准保值新工具**

我国一直是铜的生产和消费大国，有众多的企业参与到铜相关的生产经营活动当中，对风险管理有很大的需求。近年来，上期所的铜期货被广泛的应用到企业的套期保值中去，为实体经济作出了巨大的贡献。但期货本身市场波动较大，对保证金要求较高，有些时候无法为企业做到精确的保值。而铜期权的上市能很好的填补这一缺口，为铜企业提供更加多元化和精细化的风险管理工具。

期权相对于期货一个最大的特点就是它的非线性收益结构。企业在用期货做套期保值时，虽然能用期货端的头寸完全保护住现货端的亏损，但是现货出现盈利时也会被期货的浮亏所抵消，虽然减少了风险但也堵死了收益的来源。而如果用期权来对现货做对冲，不仅可以对现货进行保值，也可以在行情朝有利方向大幅波动时获得额外的盈利，增加企业的收入。

另外，期权在资金利用率上也比期货更有优势。买一手铜期权所支付的权利金要比买一手铜期货合约支付的保证金便宜不少，在某些情况下可以很好的降低成本。不过，由于期权自身的特性，一部分的权利金要用来支付持有期权的时间价值，如果行情发展没有达到预期，期权的时间价值就会白白损失。因此，高效率的运用期权也需要使用者对行情的判断有较高的把握。

1. **铜期权上市对金融衍生品服务实体经济意义重大**

作为我国推出的第四个场内期权，同时也是首个场内工业品期权，铜期权的诞生对完善和促进期货市场服务实体经济发展有着重要的意义。从风险管理工具上看，铜期权对现有的铜期货市场是一个很好的补充，期权和期货的组合能更好的满足实体企业的风控需求。从投资者结构上看，鉴于期权本身对使用者有一定的专业性要求，必然会以机构和产业投资者为投资主体，长期下来将使市场结构变得更加成熟和专业。从市场影响力上看，铜期权的面世开启了上期所在有色行业场内期权普及化的新时代，为整个场内期权市场的发展与完善迈出了坚实的一步。

**研究所**

公司研究所具有一批丰富实战经验的期货产业研究员及专业的优秀分析师，致力于为客户提供中国资本市场**前瞻性、可操作性**的投资方案及各类型市场的研究报告，通过对市场进行深度挖掘，提示投资机会和市场风险，完成对资本市场现象、规律的研究探索。

研究范围涉及目前所有商品期货以及金融衍生品；我们推崇**产业链**的研究；我们看重**数量分析法**；我们提倡**独立性**，鼓励分析师在纷繁复杂的环境下保持清醒。

我们将积极依托**股东单位--广州证券**在宏观经济、产业领域的高端研究资源优势，以“**宏观、产业和行情策略分析**”为核心，大力推进市场化和标准化运作，逐步完善研究产品体系，打造具有特色品牌影响力的现代产业与金融研究部。

核心理念：**研究创造价值，深入带来远见**

**联系方式**

   

金融研究 农产品研究 金属研究 能源化工

020-22139824 020-22139813 020-22139817 020-22139824

地址：广东省广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼第1007-1012房 邮编：510623

**免责声明**

本报告的信息均来源于公开资料，我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。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、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操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。