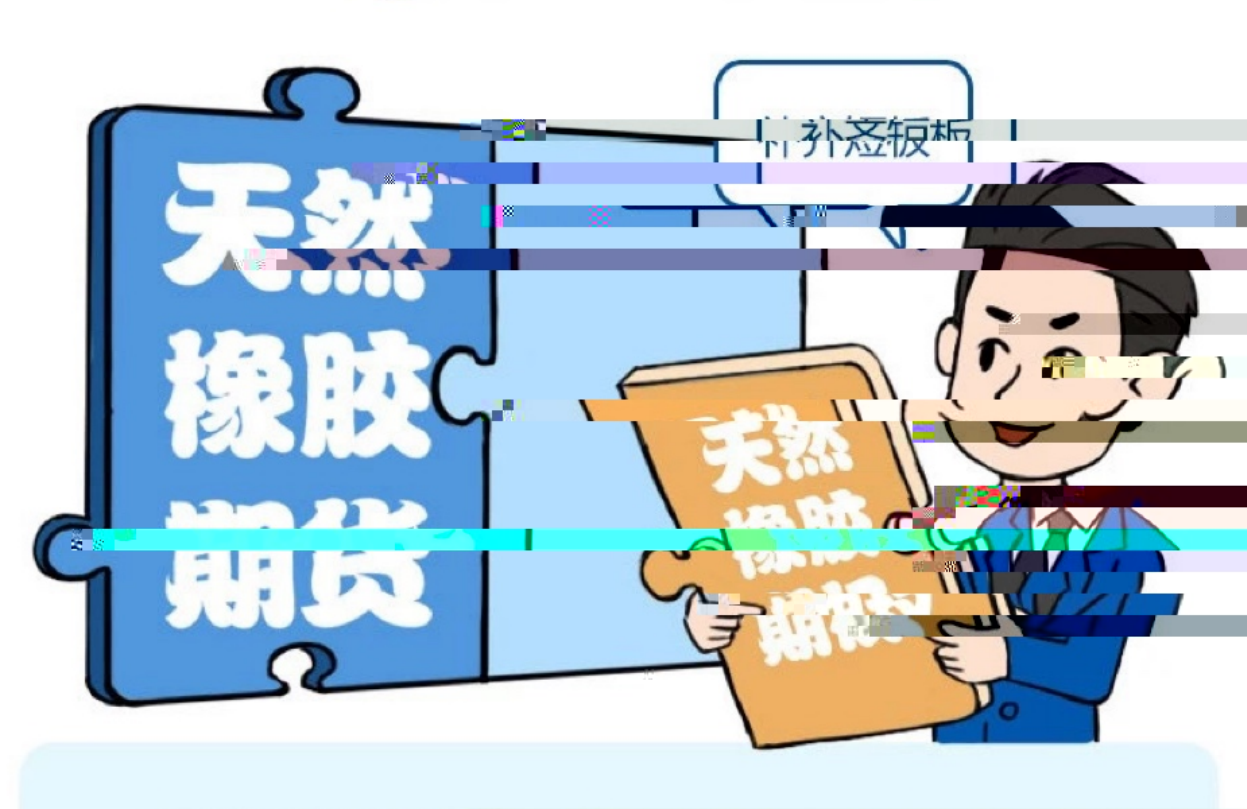
上海期货交易所
Shanghai Futures Exchange

天胶期权，你get多少？

日前，证监会批准上海期货交易所开展天然橡胶期权交易，合约将于1月28日挂牌。那就让我们一起开启天然橡胶期权（天胶期权）之旅吧。

为什么要推出天胶期权交易？

1 补齐风险转移拼图


补齐短板
天然橡胶期货
天然橡胶期权

天然橡胶价格波动较为剧烈，对于风险管理的需求巨大而迫切。

上市天胶期权可以满足橡胶种植农户、橡胶产业企业的个性化、精细化风险管理需求。场内期权可以与期货相结合，补齐风险转移机制的拼图。

天然橡胶也叫天然胶，与石油、煤炭、钢铁并列为“四大战略物资”。我国为全球第一大天然橡胶消费国，天然橡胶消费结构以轮胎业为主。

2 增强大宗商品定价能力

天胶期权可以促使天然橡胶期货市场发现更真实的价格，在“一带一路”倡议和海南省建设自由贸易港的政策背景下，可以提升我国天然橡胶期货市场的国际影响力，增强大宗商品定价能力。

东南亚国家是天然橡胶主产区，也是重要的“一带一路”沿线国家，天胶期权上市可以很好地为这些国家的天然橡胶产业服务，可以为我国“一带一路”倡议的实施提供有力的支持。

3 助力脱贫攻坚和乡村振兴

我是海南胶农
我是云南胶农

我国天然橡胶主产区在云南、海南两省，多为边疆、少数民族地区和国家贫困地区。推出天胶期权将助力打赢脱贫攻坚战，有助于乡村振兴。

2016年以来，“保险+期货”连续三年被写入中央一号文件。

上期所2017、2018年连续两年开展天胶“保险+期货”精准扶贫试点，成为当地脱贫摘帽的重要抓手。

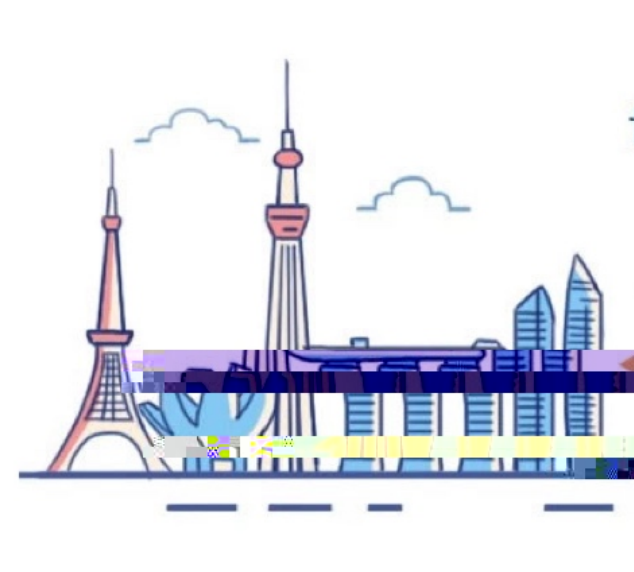
天胶期权上市有助于降低“保险+期货”试点中农户保费支出。

天然橡胶期货发展情况如何？

1 规模位居世界第一

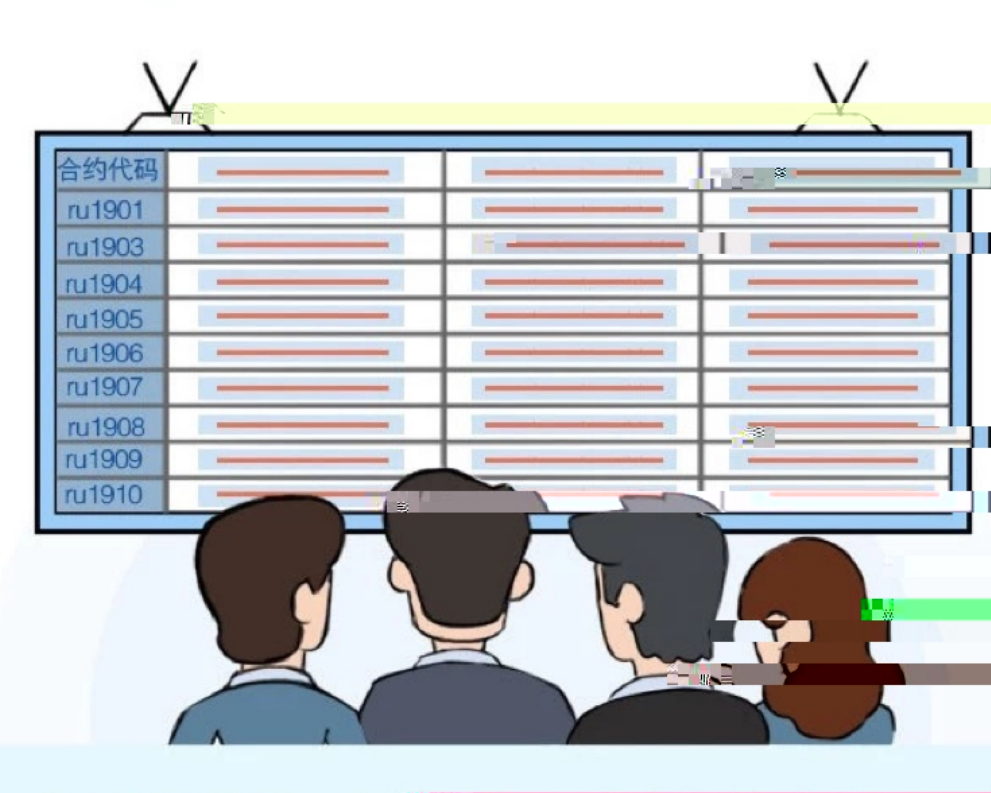
市场成交规模第一
单边成交量6185万手

2018年上期所天然橡胶期货成交量为6185万手（单边），成交规模稳居全球天然橡胶期货期权市场第一，为天然橡胶产业套期保值提供了充裕的流动性。



世界其他主要天然橡胶期货市场
- 东京商品交易所（TOCOM）
- 新加坡交易所（SGX）

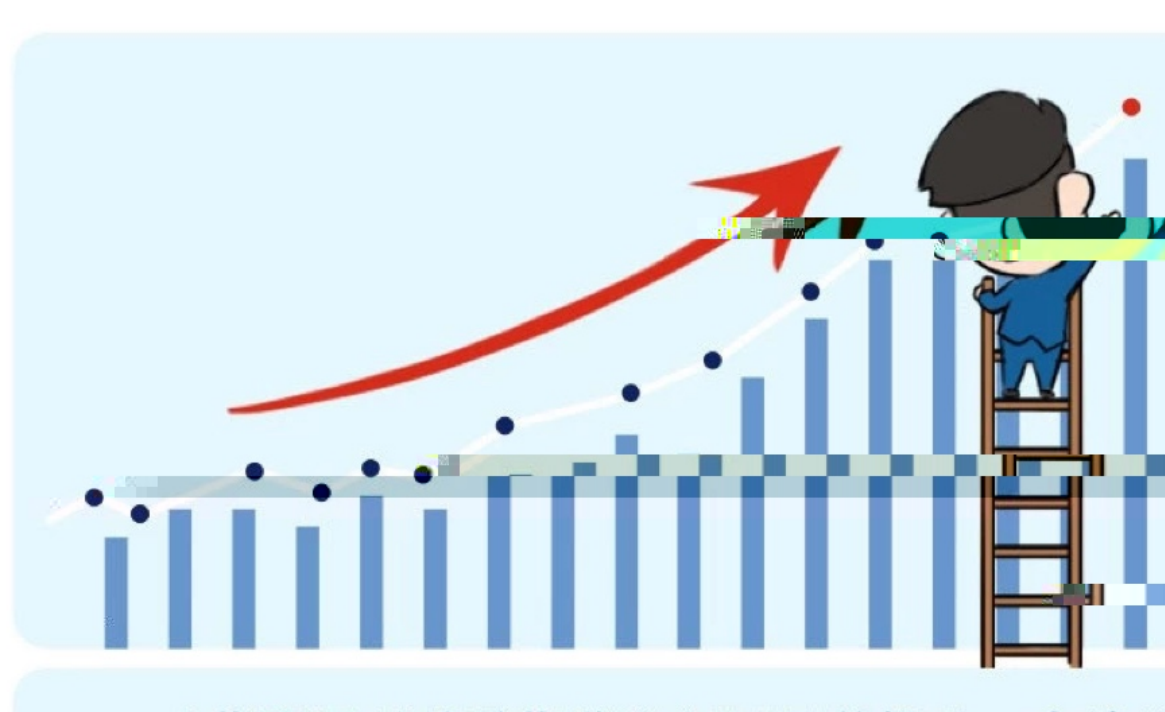
2 国内现货市场主要定价参考基准


合约代码
ru1901
ru1903
ru1904
ru1905
ru1906
ru1907
ru1908
ru1909
ru1910

2010年以来，上期所天然橡胶期货价格与国内现货价格相关系数始终稳定在0.9以上，期现市场价格联动紧密。上期所天然橡胶期货价格已成为国产胶现货贸易的主要定价参考基准，可以及时地反映国内供需关系的变化。

在云南和海南，当地橡胶厂向胶农收胶，都是以上期所天然橡胶期货前一天的收盘价为基准。

3 套保功能发挥良好



上期所天然橡胶期货交割量显著提升，有效发挥了套期保值功能。交割量从2014年的17.7万吨增长至2018年的32.3万吨，增幅[illegible]，五年累计交割117万吨。

天胶期权为什么选择美式行权方式？

期权行权方式可以分为美式和欧式，天胶期权采用美式主要基于以下因素：

1 品种特性

国际上，农产品期权大多为美式期权。

2 行权方式特点

1、美式期权买方可在到期日或之前任意交易日提出行权，对期权买方来说，其可在市场有实际需要时随时获得期货头寸。

2、对于上市初期可能不够活跃的期权市场，期权行权能够为投资者退出市场提供另外途径，投资者可在特定情况下通过提前行权实现特定的投资目的。

3 产业客户需求

调研中，绝大多数大型天然橡胶企业表示，采用美式期权更符合需求。

调研客户：
海南天然橡胶产业集团股份有限公司
云南天然橡胶产业集团有限公司
广东省广垦橡胶集团有限公司
中化国际（控股）股份有限公司
……

天胶期权在合约规则上与铜期权有哪些重要差别？

1 行权方式不同

天胶期权是美式期权，买方可在到期日前任一交易日的交易时间提交行权申请，也可在到期日当日15:30之前提交行权申请、放弃申请。铜期权是欧式期权，买方只能在到期日15:30之前提交行权申请、放弃申请。

你可以把美式期权看作提货券，随心随时提货，而欧式期权是一张电影票，必须当日当场次。

2 期权行权价格的覆盖范围不同

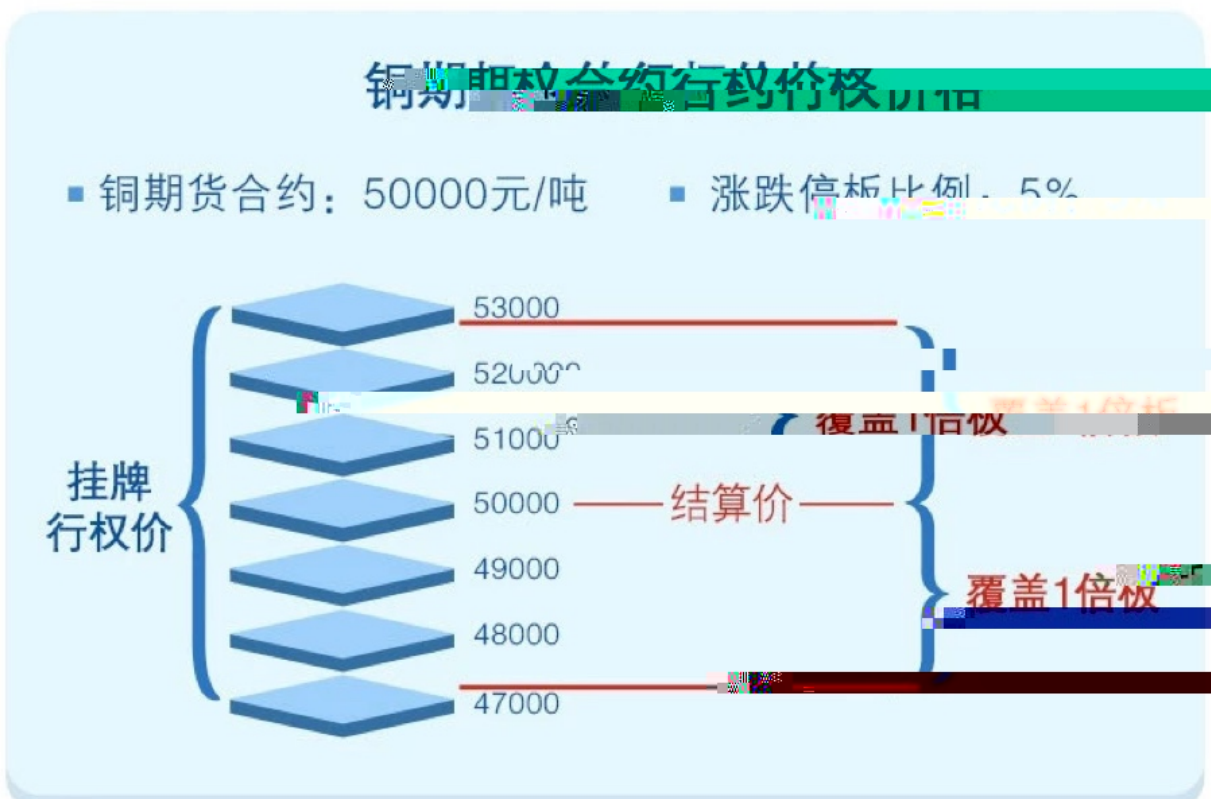
天胶期权的行权价格覆盖天然橡胶期货合约上一交易日结算价上下1.5倍当日涨跌停板幅度对应的价格范围。

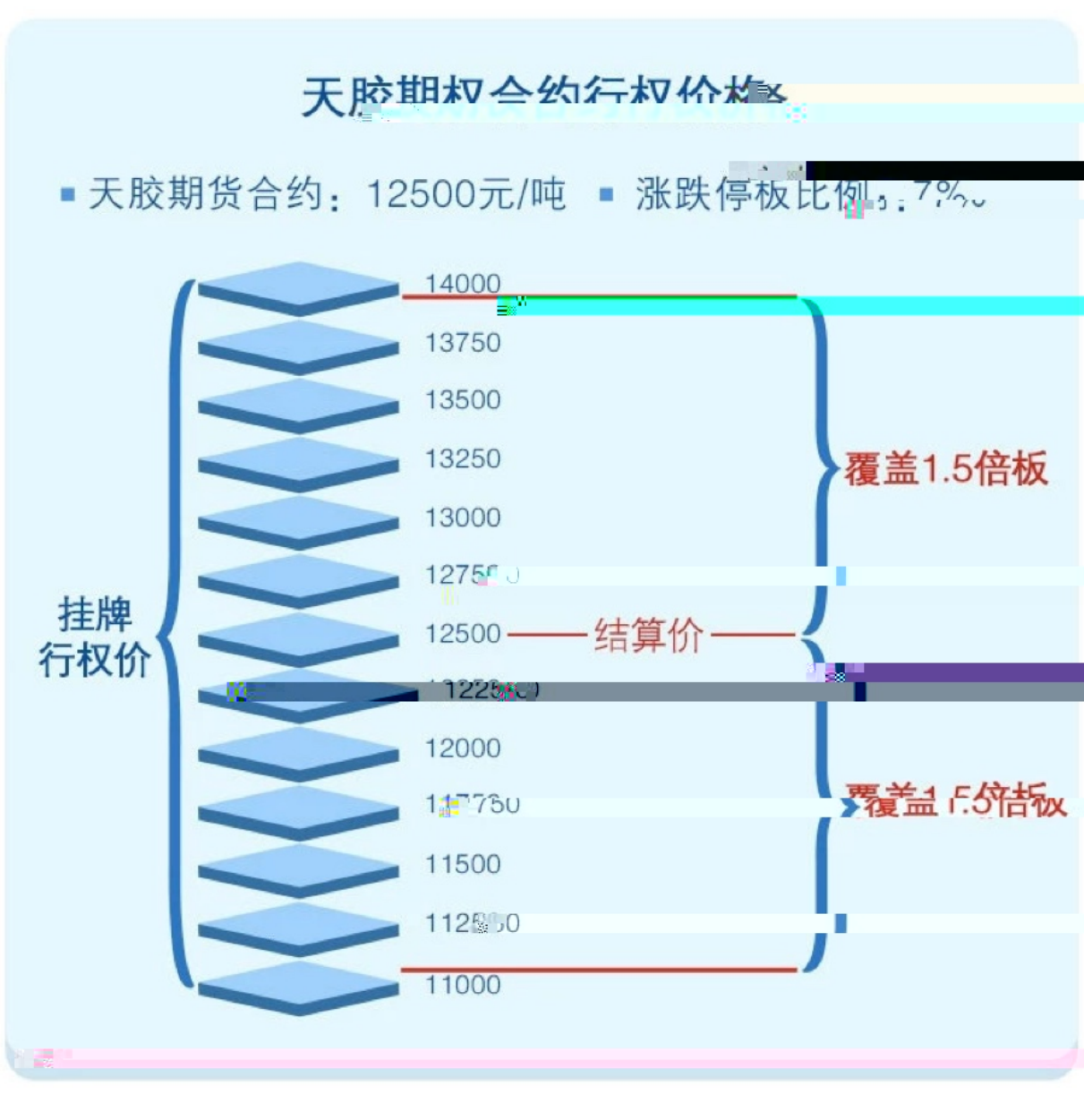
铜期权的行权价格覆盖铜期货合约上一交易日结算价上下1倍当日涨跌停板幅度对应的价格范围。

原因

天然橡胶价格波动相对较大，为确保各个到期月份期权合约都有实值、平值和虚值进行交易，保证盘中期货停板后，仍有实值和虚值可供交易。

举个栗子


铜期权合约行权价格
铜期货合约：50000元/吨
涨跌停板比例：5%
挂牌行权价
53000
52000
51000
50000
49000
48000
47000
结算价
覆盖1倍板
覆盖1倍板

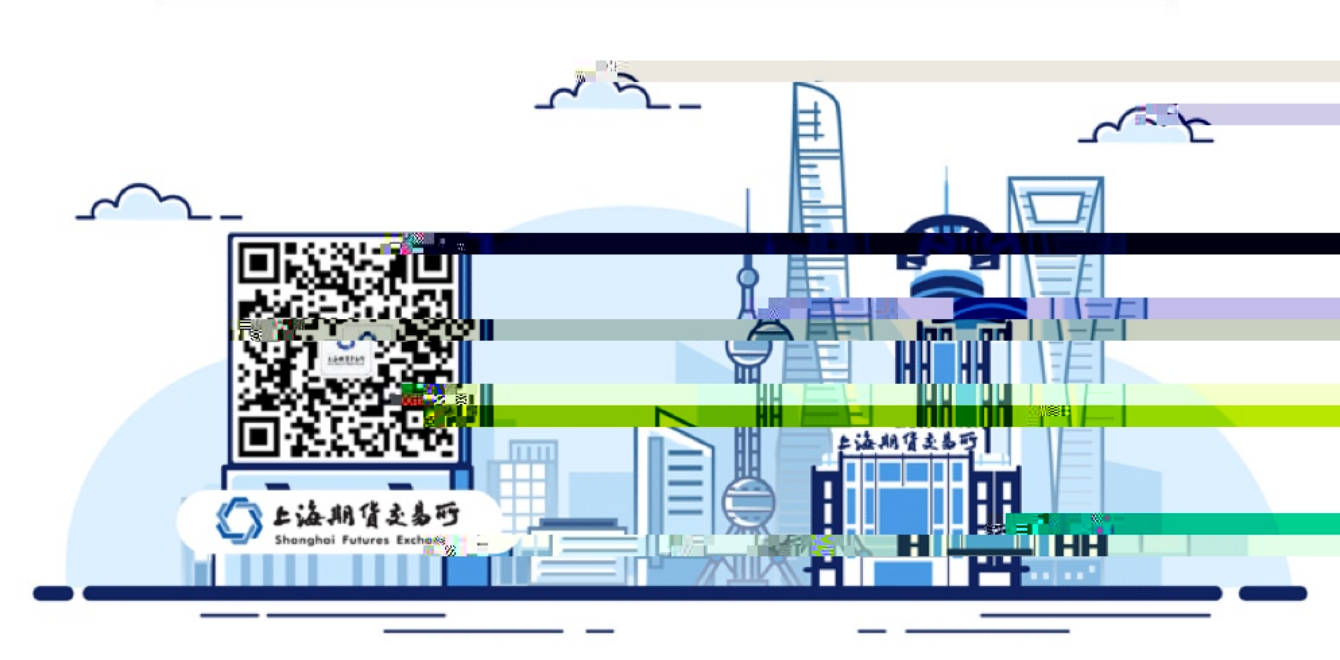

天胶期权合约行权价格
天胶期货合约：12500元/吨
涨跌停板比例：7%
挂牌行权价
14000
13750
13500
13250
13000
12750
12500
12250
12000
11750
11500
11250
11000
结算价
覆盖1.5倍板
覆盖1.5倍板

3 期权结算价计算公式不同

天胶期权是美式期权，结算价采用二叉树模型。铜期权是欧式期权，结算价采用BLACK模型。

免责声明

本栏目的信息不构成任何投资建议，投资者不应以该等信息取代其独立判断或仅根据该等信息做出决策。供稿人力求本栏目文章所涉信息准确可靠，但并不对其准确性、完整性和及时性做出任何保证，亦不对因使用本栏目信息引发的损失承担责任。



上海期货交易所
Shanghai Futures Exchange