上海期货交易所
Shanghai Futures Exchange

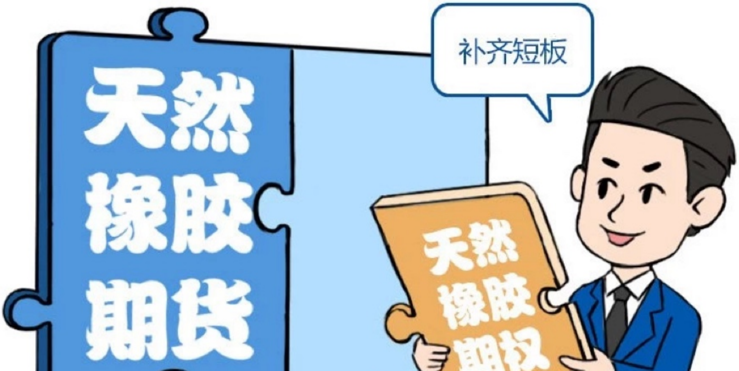
天胶期权 你get✓多少？

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

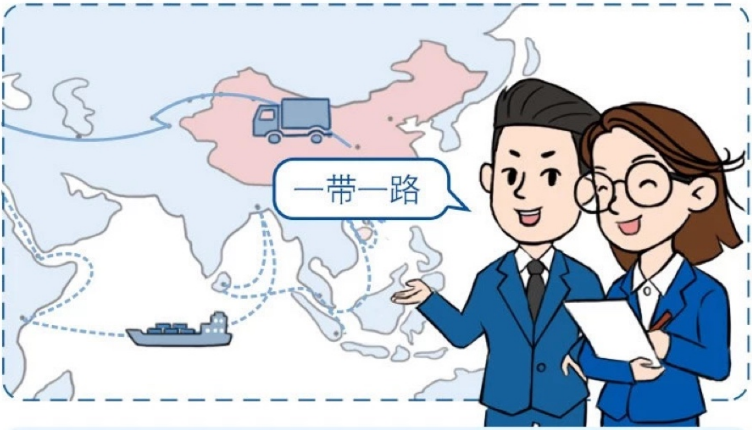

天然橡胶期货
补齐短板
天然橡胶期权

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乳，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。

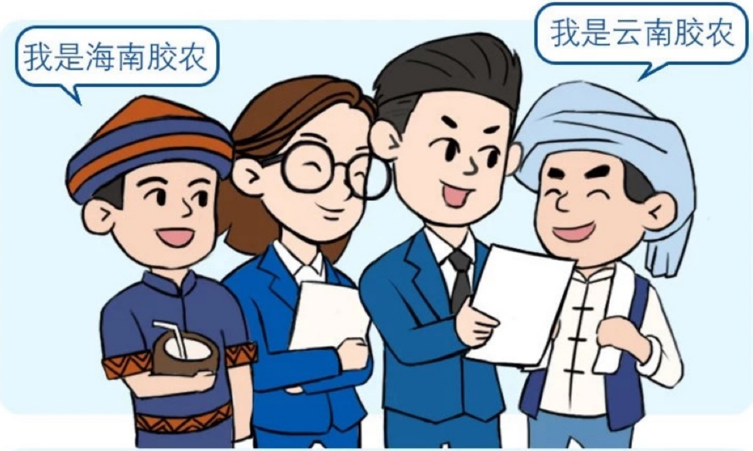
2 增强大宗商品定价能力



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级贫困地区。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

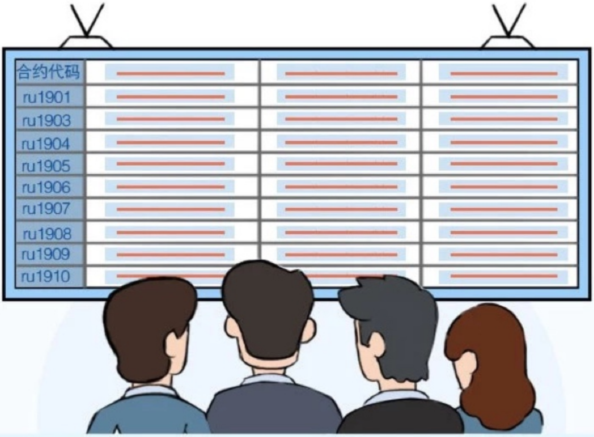
单边成交量
6185万手

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



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于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，可较为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22.3万吨，增幅26%。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，其可在市场有利或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。

你可以把美式期权当作提货券，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。

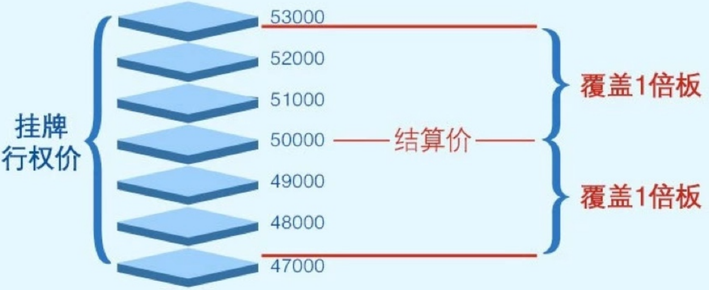
原　因

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

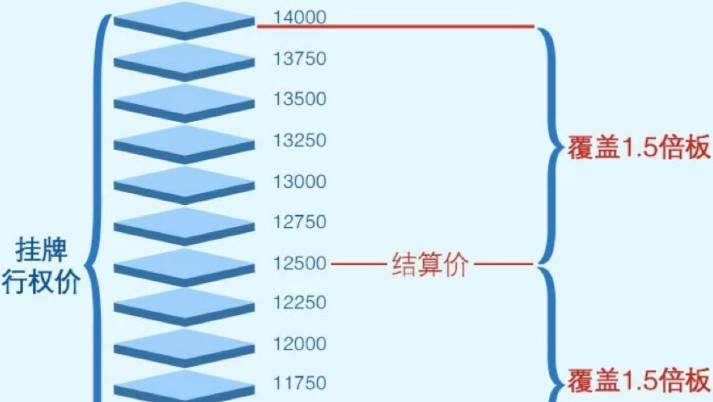
53000
52000
51000
50000 —— 结算价 ——
49000
48000
47000

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%

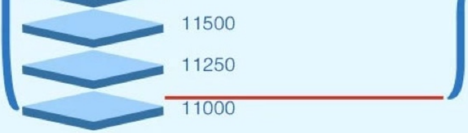


挂牌行权价

14000
13750
13500
13250
13000
12750
12500 —— 结算价 ——
12250
12000
11750

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
上海期货交易所