

豆粕期权投资面面观

经济日报·中国经济网记者 何 川

▲ 期权独特的属性和风险特征要求投资者具备较强的专业知识、专业投资能力和风险承受能力。为此,大商所在豆粕期权上引入投资者适当性制度

▲ 即使面对趋势行情的单边套保策略, 期权市场仍具有操作和成本上的优势

3月底,国内首个商品期货期权——大商所豆粕期权正式上市。作为一种新的风险管理工具,豆粕期权自上线以来就吸引了各类市场参与者的高度关注。无论是做投机、套保,还是做套利,期权已成为一个投资者规避风险、获取收益的“利器”。

投资者准入门槛较高

对于期权的定义,可以打个通俗的比方:假设某人想买一套房子,谈好了价格是10000元一平方米,并预付了3万元的订金,这就是期权的雏形。在交易过程中,交了订金的买房人有权利买,也有权利不买,不买的订金给卖方人,如果买房人决定买入,卖方人必须卖。当交易标的物不是房子而是豆粕期货合约时,这种金融产品就叫豆粕期权。

按照买方行权方向不同,可将期权分为看涨期权和看跌期权两种类型。看涨期权是指买方有权在将来某一时间以特定价格买入约定标的物,卖方需要履行相应义务的期权合约。看跌期权是指买方有权在将来某一时间以特定价格卖出约定标的物,卖方需要履行相应义务的期权合约。

从豆粕期权的交易代码来看,它由期货的交易代码、类型与行权价格组成。其中,看涨期权用英文字母C表示,看跌期权用英文字母P表示,也即是:看涨期权为标的期货代码-月份-C-行权价格;看跌期权为标的期货代码-月份-P-行权价格。举个例子,M1709-C-6300代表合约标的为M1709期货,行权价为6300元/吨的豆粕看涨期权合约。

“期权独特的属性和风险特征要求投资者具备较强的专业知识、专业投资能力和风险承受能力。”大连商品交易所交易部副总监陈安平表示。

具体而言,大商所在豆粕期权上引入了投资者适当性制度,并在上市初期设置了较高的准入门槛。比如,要求投资者开通权限前5个交易日可用资金余额不低于人民币10万元,通过期货业协会的在线知识测试并达90分及以上,且具备豆粕期权仿真交易经验等。

适合中小企业与农户

数据显示,2016年国内进口大豆8391万吨,国产大豆1178万吨,对外依存度高达88%,但国内大豆和豆粕的定价权基本掌握在以CBOT为代表的国际市场。作为价格的被动接受者,国内油脂油料行业对套保、套利等需求极高。

“涉农企业特别是下游养殖场利用豆粕期货对冲风险时,当市场价格发生不利变化,需要追加保证金,若资金不足,将被迫停止套期保值交易。但是,利用豆粕期权对冲风险,买方支付权利金买入期权,风险有限,不存在追加资金的风险,更适应资金实力相对较小的养殖企业。”南华期货研究所所长助理曹扬慧说。

实际上,即使面对趋势行情的单边套保策略,期权市场仍具有操作和成本上的优势。期权具有杠杆作用,企业只需要付少量的期权费,就能避免标的资产价格变动带来的风险,甚至分享价格变动带来的收益。此外,期权还具备有限损失性,期权的多头最大损失就是权利金,获利空间却很大。对应的标的资产价格上涨越多,看涨期权多头获利越大;标的资产价格下跌越多,看跌期权多头获利也越大。



比如,假设M1705豆粕期货合约价格为2900元/吨,M1705-C-2900期权价格即权利金为50元/吨,某小型养殖户担心豆粕价格上涨,分别在期货市场和期权市场买入套期保值操作。如果未来期货价格为2700元/吨,则养殖户可以放弃行权,最大损失仅为期权费用50元/吨,但期货损失则高达200元/吨。当然,如果未来期货价格在2950元/吨以上,养殖户的期权损益将以50元/吨的价格低于期货损益。此外,期权与期货保证金对比,运用期货需要缴纳期货保证金2900×10×10%=2900元,期权买方仅需支付权利金50×10=500元之后,无需缴纳保证金。

曹扬慧表示,从上述例子可以看出,与期货相比,买入期权可以起到价格保险的作用。期权合约的买方只需要支付一定的权利金就能获得一份买入的权利,不需要缴纳保证金,适合现金较为紧张的中小企业与农户。当价格上涨时,可以获得接近期货上涨幅度的收益,价格下跌时,可以放弃行权,损失有限。

多元策略应对不同行情

仅在期权市场开展买入套期保值操作,是最简单的期权投资方法,但是往往风险较大,通过期权和标的资产的组合则可以构造更复杂的投资策略,并且可通过合适的组合降低风险。

具体来说,由于期权具有权利和义务不对称、风险和收益不对称、保证金缴纳情况不同等特点,加之其合约数量众多,因此投资者可以根据对市场走势的不同预测和不同的风险管理需求,量身定制种类繁多的操作策略,满足投机、套保、套利等不同需求。

假设投资者长期看好标的资产豆粕期货,但是认为短期内可能有所调整,可又不愿意卖出标的资产,这时便可采用保护性看跌期权策略,其构成是持有标的资产的多头,同时买入看跌期权。其特点是通过支付一定的权利金方式,可以有效覆盖标的资产朝不利方向变动所产生的风险。与用期货避险相比,该策略提供了标的资产价格下行风险的保护,但是没有对最大收益设置限制,并且不需要缴纳保证金,没有保证金风险。

举个例子,假设投资者持有某豆粕期货合约多头仓位,当前期货价格为2800元/吨。投资者认为短期内合约有向下压力,但是不愿意卖出该期货合约,则可以买入行权价为2950元/吨的该豆粕期货看跌期权,付出的权利金为200元/吨。在期权未提前行权的情况下,当豆粕期货合约价格一个月后低于2950元/吨时,投资者由于买入了看跌期权,其损益维持在50元/吨;但是当合约价格高于2950元/吨时,投资者买入的看跌期权失去价值,只是损失了权利金,但是期货市场取得了收益。因此,该策略提供了下行风险的保护,但是没有对最大收益设置限制。

据悉,除了保护性看跌期权策略之外,其他常见的期权交易策略包括备兑看涨期权策略、领子期权策略、期权价差交易策略等,可供投资者在面对不同市场行情时备用。值得一提的是,豆粕期权虽是风险规避的工具,但参与期权交易也有相应风险。

国海良时资本分析师沈晓春表示,目前豆粕期权的不足之处在于期权交割时间早于期货一个月时间,因而不能完全匹配套保时间上的要求。并且,目前交易所上市的期权为美式期权,因而无法满足一些个性化的需求。



豆粕期权以机构交易为主

信达期货豆粕期权月报显示,截至4月23日,当月豆粕期权上市首月累计成交22.5407万手,其中看涨期权累计成交14.3959万手,看跌期权累计成交11.1448万手,成交量PC比率为0.77,持仓量PC比率为0.88,反映了市场选择看涨期权交易偏好要高于看跌期权。

豆粕1709主力合约交易最为活跃,月成交量占成交量65.09%,持仓量占全市场的50.55%。豆粕期权成交量占标的期货的2.5%。目前豆粕期权受限仓和开户数影响,全市场开户数不到2000户,且机构户占多

数,成交活跃度无法和标的期货相比,后期随着开户人数增加,市场活跃度将逐渐增加。

从国内情况看,2017年3月份中国进口大豆633万吨,创历史同期最高水平,5月份大豆预计到港900万吨,6月份到港850万吨,国内港口大豆库存处于历史高位,供应压力将逐渐显现。从国际情况看,由于阿根廷天气好转,豆粕上涨缺乏稳定的基本面逻辑支撑,预计后期仍是震荡行情。若后期出现极端天气,导致豆粕价格上涨,则平掉手中不利方向头寸,控制风险的同时,获得一边权利金。

(文/林 柯整理)



网贷牵手保险会更安全吗

本报记者 钱菁苑

日前,搜狐旗下金融科技集团狐狸金服一站式综合理财平台“狐狸慧赚”上线。狐狸慧赚包含慧盈、慧保、慧优三大理财产品。其中,慧保产品由保险公司提供履约保证保险,即一旦发行人不按合同约定履行义务,则由保险公司承担赔偿责任。

网贷“牵手”保险,并非狐狸金服一家。从2014年开始,网贷平台就将保险引入网贷行业。2015年,网贷平台出于对增信的需求,引入保险保障的平台数量大幅度增加,但大部分都是常见的人身意外险以及抵押物财产保险,其中不乏少部分平台的夸大宣传。

正因为如此,到2016年初,中国保监会开始加强对互联网平台保险业务的监管,规定“互联网平台不得采取扩大保险责任等方式开展误导性宣传”。网贷平台对保险的热情随之降温,但仍有不少平台继续选择与保险公司合作。

根据盈灿咨询不完全统计,截至2017年3月底,与保险公司合作的网贷平台有55家,已经有33家保险公司介入到网贷行业的保险业务中,其中与网贷平台合作数量较多的保险机构是中国人保、太平洋保险、阳光保险和长安责任保险,这些保险公司合作的平台数量均在5家以上。

记者了解到,目前网贷平台与保险公司合作的险种包括个人账户资金安全险、人身意外险、抵押物财产险、保证保险、信贷审核责任保险等共计16个



未来银行卡让人“脑洞大开”

本报记者 陈果静

当人们习惯了微信支付、支付宝扫指纹就能付款,银行卡刷卡能不能也用指纹替代密码呢?这可能不久之后成为现实。

近日,万事达卡推出结合了芯片技术与指纹识别技术的新一代生物识别银行卡。持卡人在店内购物消费时,可以凭借指纹在面对面环境下付款,这一技术已经率先在南非开始试用。

近日,南非Pick’n Pay连锁超市和南非联合银行员工开展了这种新一代银行卡的试用,主要是为了测试这种银行卡在付款过程中带来的便利性和安全性。在未来几个月,这种新式银行卡的试用还将在欧洲和亚太地区继续开展。不出意外,预计今年晚些时候这种生物识别银行卡将被全面推广。

“无论是解锁智能手机,还是网上购物,指纹识别技术都有助于使其更加便利和安全。”万事达卡企业风险与安全部总裁Ajay Bhalla介绍,由于指纹难以被人盗用或复制,持卡人会因指纹识别技术所保障的更安全付款过程而感到放心。

这项新功能对于消费者来说也并不麻烦。未来,只要向发卡金融机构申请注册,相应的银行卡就可以具备这一功能。对商户来说,这种新型银行卡可以与现有的EMV标准终端设备兼容,无需通过任何硬件设备或软件升级即可使用,能够最大程度提升消费者的购物体验。对发卡行而言,该技术有助于识别并防范欺诈,提高核准率,降低运营成本。

可能有人担心,如果银行储存了指纹信息,一旦泄露了怎么办?实际上,消费者的指纹信息并非直接存储。注册后,持卡人的指纹会被转化为加密数字模板,再存储在银行卡上。

险种。当前网贷平台与保险公司合作最多的险种是保证保险(履约保证保险、个人借款保证保险等)和个人账户资金安全保险,并且存在网贷平台对接多个险种的情况。

“对网贷平台而言,履约保证保险、个人借款保证保险等保证保险对网贷行业更具有针对性。同时,还有不少平台在原有风险准备金的基础上引入了保证保险,例如小马金融、融金所等。”盈灿咨询研究员高丽秀表示,在保证保险中,投保人通常是平台的借款人,被保险人为出借人(投资人),当借款人不按照借款合同约定或者法律的规定履行义务时,则由保险公司按照保险合作规定承担赔偿责任。

但是,并非所有保证保险都是全额承担本息。例如,小赢理财的部分项目,当借款人无法偿还借款时,首先由推荐借款人的金融搜索平台提供差额补足,其次才由保险公司赔付。小马金融则是在风险保证金不足以赔付时,保险公司才会赔付。

业内人士提醒,网贷平台与保险公司合作,并非意味着投资者没有资产损失的风险,保险公司承保的金额、险种、免责条例、赔付期限等都是投资者需要参考的重要指标。

高丽秀表示,目前保监会已经加强了对“网贷+保证保险”模式的监管,未来网贷平台与保险公司的合作将更加健康和透明,保证保险也有望成为网贷平台最为主要的保障方式之一。

当前,人们的信用卡被复制、盗刷,与刷卡时银行卡离手有关,尤其是信用卡后3位数字,如果不加以遮挡,很容易在刷卡时被别有用心的人盗取。未来,刷卡时,消费者只需要将银行卡插入商户的智能卡终端,同时将手指放在嵌入式传感器上面让指纹与模板验证。如果生物特征相匹配,交易就会得到批准,更重要的是,在刷卡过程中银行卡不会离开消费者手中。这种银行卡升级版本还将采用非接触式技术,使付款过程更简单、便捷。

对于未来银行卡,还有多种“脑洞大开”的设想。万事达曾经还设计过一种智能银行卡,这使得卡片不仅仅是一张塑料薄片,更像一口袋里的“迷你电脑”。这种未来银行卡在卡片上就能显示余额,在每次刷卡后,余额数字在卡片上显示数秒就会消失。此外,这张信用卡背面的三位安全码也不是固定的,而是隔一段时间就会改变,这意味着即使安全码被盗,对资金安全的威胁也会大幅降低。这些机智的小变化既能方便消费者,也不用担心账户信息泄露。此外,还有一个更加吸引人的设计——这张卡能将所有账户集中在一张卡中,持有者能够在卡片上选择不同的账户支付,这意味着,只带这一张卡就能走遍世界。

随着金融科技的发展,各种可穿戴设备的升级,未来的银行卡也有可能不再是实体卡,而是被装进手机或者其他设备里——Apple Pay实质上就是一种虚拟银行卡。目前,银行卡承载了账户、密码的作用,用于识别用户身份。但随着技术进步,未来数字货币被广泛使用之后,用户身份认证可能会被指纹认证、面部认证等取代,银行卡在未来也可能面临消失的命运。

下来。人们将这种“适者生存”的现象称之为“老鹰效应”。现实生活中,我们要把每一次困难,当成磨炼我们的最好机会。

【投资未来的自己】

甲乙挑水卖,一桶1元,一天20桶。甲:“现在可挑20桶,老了还可一天挑20桶吗?挖条水管就好了。”乙:“时间花去挖水管,一天就赚不到20元。”乙继续挑水,甲每天只挑15桶,剩下的时间挖水管。五年后,乙每天只能挑19桶,甲挖通水管,只要开水龙头就可以赚钱。

(文/王琳整理)



★ 课堂

【社会企业】

社会企业是以公共利益为目标的营利企业,其营利不全是为了出资股东,更多是为了推动某一社会问题的解决。社会企业不同于非营利性组织,其本质仍是普通企业,通过商业的运作模式追求财务上的自给自足,继而实现其社会目标,即“运用

商业手段,实现社会目的”。

【什么是SLO】

SLO即公开市场短期流动性调节工具,是指参与银行间市场交易的12家主要机构,在流动性短缺或者盈余时,主动与中央银行开展回购或者逆回购操作,期限一般不超过7天。它是公开市场常规操作的必要补充,一般在流动性出现临时波动时相机使用。

中国人民银行于2014年正式引入SLO工具,主要采取市场化利率招标的方式开展操作。

【沃尔克规则】

沃尔克规则由美联储前主席保罗·沃尔克提出,核心是禁止银行从事自营性的投资业务,禁止银行拥有、投资或发起对冲基金和私募基金。该规则能限制银行的业务规模和范围,减少银行系统性风险。反对者则认为该规则可能干预市场活动,降低市场透明度,削弱银行的盈利能力。

我国商业银行法禁止商业银行开展信托投资和股票业务。

★ 茶座