

当前 PTA 盘中跌停时合适的期权策略

周静怡、曹柏杨

一、PTA 基本面情况

PTA 现在驱动在于原油、PX 等成本的上涨，期货锁定大部分库存，导致现货流动性偏紧，主要由于成本推动重心上移使短期 PTA 偏强势；但从 2021 整体供需来看，PTA 高投产高供应，库存较高，处于产能过剩的大背景，供大于需。因此 PTA 目前是成本推动型上涨，若成本端塌陷，则在供需端处于非常利空的情况下，PTA 的价格也将会急速下降。

由于担忧 OPEC 可能在本周的会议上就增加全球供应的意见达成一致，原油价格近期从昨日到今日接连大幅下降，而 PTA 今日的盘中跌停也主要是源于原油端的增产消息，综合考虑 PTA 自身情况和目前市场上对原油的担忧情绪，若本周 OPEC 会议同意增加全球原油供应，PTA 很可能将会再次迎来一波大跌，而若本周 OPEC 会议没有同意增加全球原油供应，PTA 很可能会马上上涨至此次回调前的价格水平，因此 PTA 的价格将可能从目前到 OPEC 会议结束后这期间都有较大的波动。

基于对 PTA 价格近期会有大幅波动的预期，我们推荐买入 PTA 宽跨式期权策略。

二、宽跨式期权策略

宽跨式期权策略，即买入相同数量的 PTA 看涨虚值期权和 PTA 虚值看跌期权。宽跨式期权策略风险有限，收益无限。通过买入宽跨式价差，无论 PTA 价格朝哪个方向运动，只要运动得足够远，买家都有大量的潜在盈利。同时，宽跨式期权策略不建议买入非常虚值的看涨和看跌期权，这时标的价格需要有极大波动才能盈利，盈利机会较小。

以 PTA2105 今日跌停价 4574 附近来看，目前我们比较推荐现在买入 TA105C4600 和 TA105P4500，并持有至本周 OPEC 结束后一天，即 3 日后，在此期间遇到 PTA 的较大波动即可平仓止盈。

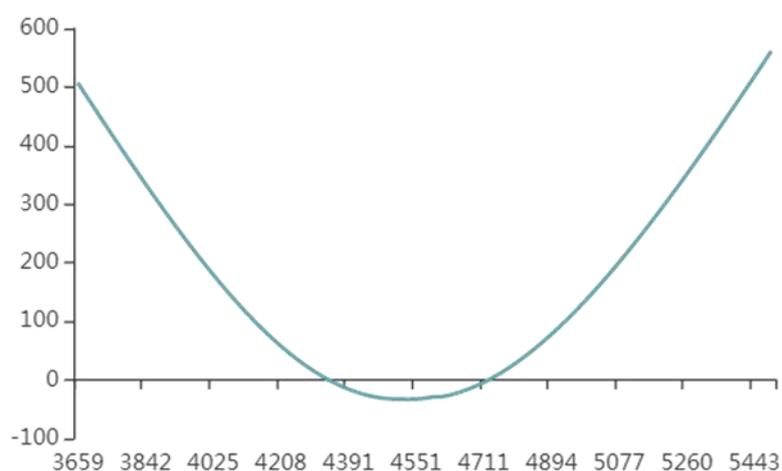
三、期权策略预期收益

策略损益表（单位：元/吨）

标的价格	标的价格变化%	3 日后损益
5489	20	561.21
5329	16.5	412.22
5169	13	273.3
5009	9.5	150.83

4848	6	53.1
4688	2.5	-10.79
4574	0	-31.24
4460	-2.5	-28.58
4300	-6	14.35
4139	-9.5	98.93
3979	-13	216.27
3819	-16.5	355.58
3659	-20	507.33

策略损益图（单位：元/吨）



上述是买入 TA105C4600 和 TA105P4500 的宽跨式期权策略损益表及策略损益图。未来 3 日内，若 PTA2105 价格下跌幅度超过 5%，或上涨幅度超过 3%，就可以覆盖期权的策略成本并获得盈利。3 日后此期权策略在 PTA2105 价格为 4528 时产生最大亏损，即价格相对于现价相比变动非常小，会产生最大亏损，为 33.01 元/吨。可以看出，这是一个以承担较小的亏损风险来赚取短期内品种发生较大波动的期权策略，在此策略下，未来 PTA 价格相对于现价偏离程度越大，可产生的盈利将会越多。需要注意的是，上述图表只是以 3 日为例，其实未来 1-3 日内，此策略在 PTA2105 价格如果运动到各个位置将会产生的损益，因此，在未来 1-3 日内遇到 PTA 的较大波动即可平仓止盈，不必非得持有至 3 日后。