



PTA市场情况及期权策略选择

一德期货 曹柏杨

2019.12.20



FIRST FUTURES



一诺千金·德厚载富

CONTENTS

目录一、PTA市场回顾

目录二、PTA期权在产业中的应用

目录三、总结与思考

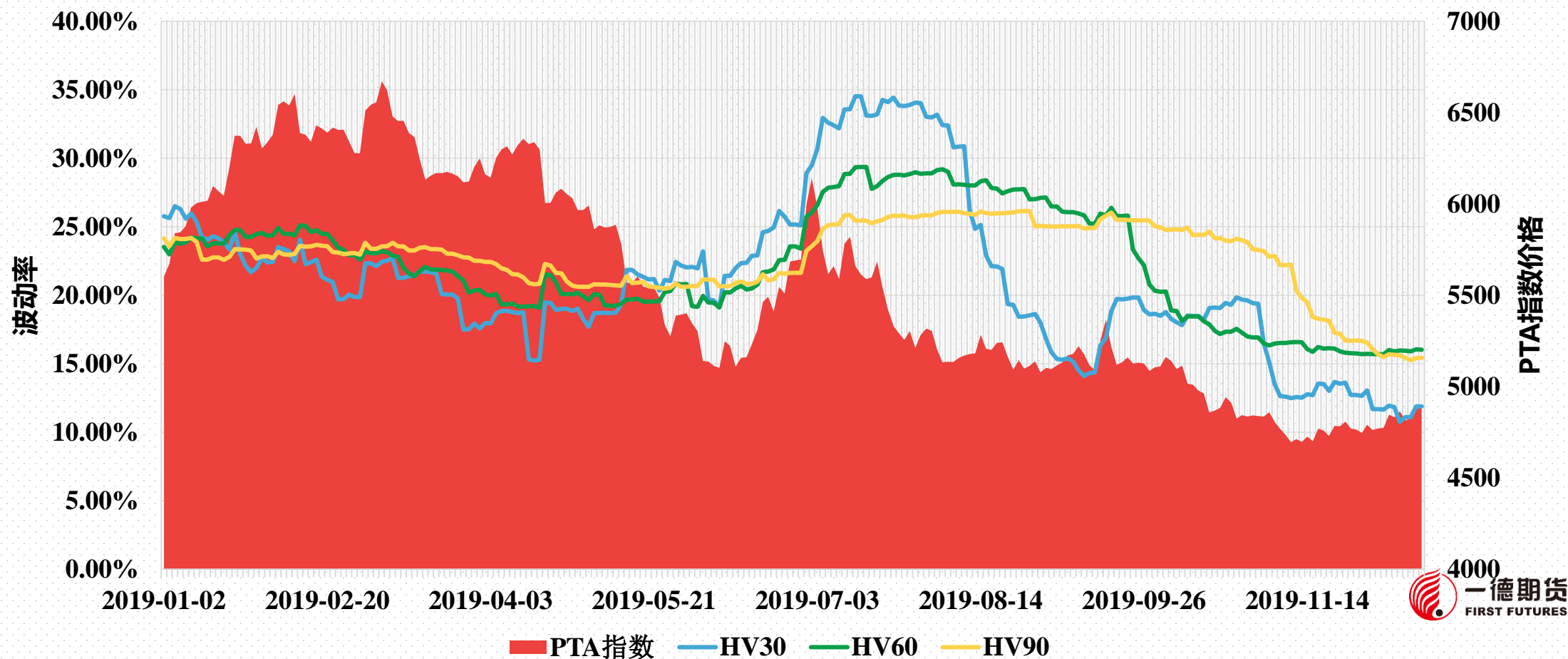


PART 1

PTA市场回顾

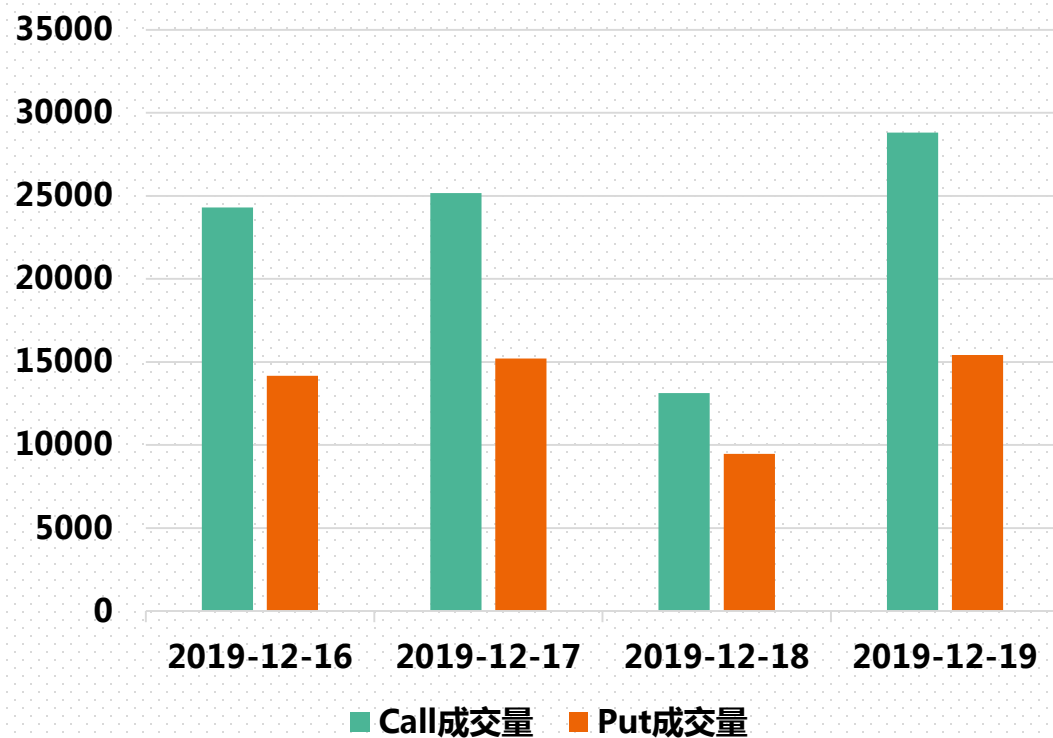
► PTA期货市场回顾

- 受供需、PX利润、加工费以及聚酯产业链新增装置投产等因素影响，价格波动较大，截止年底市场重心位于年底低位。尽管年末部分装置发生检修，但是依然没有改变下跌的局面。

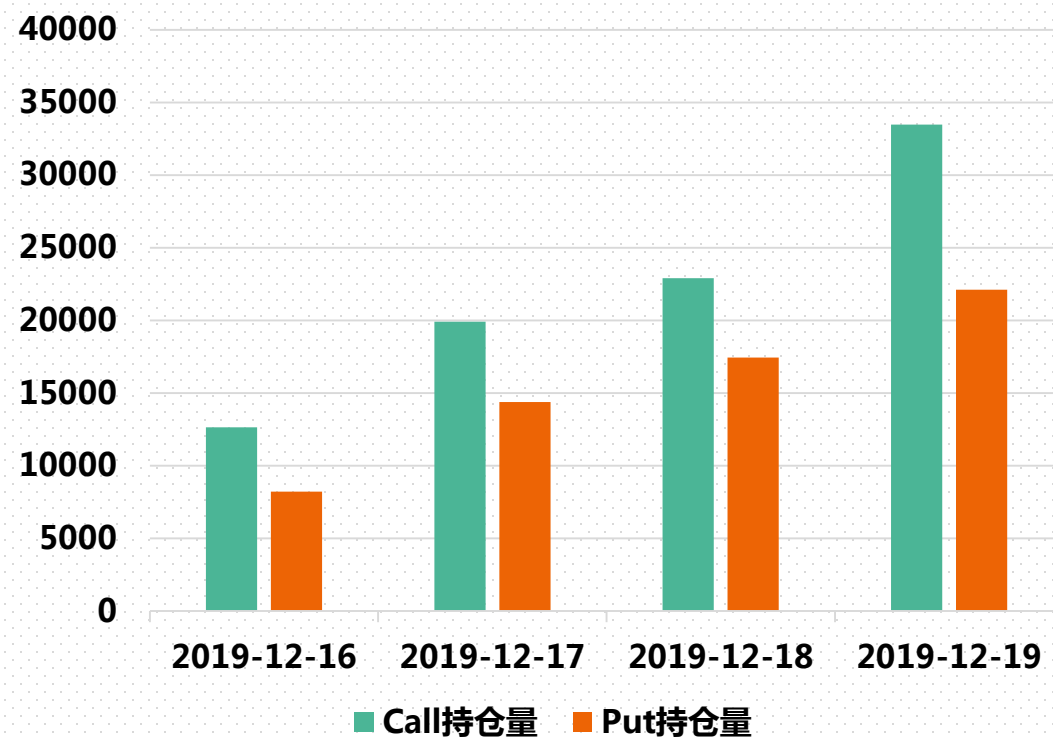


▶ PTA期权市场回顾

PTA期权成交情况

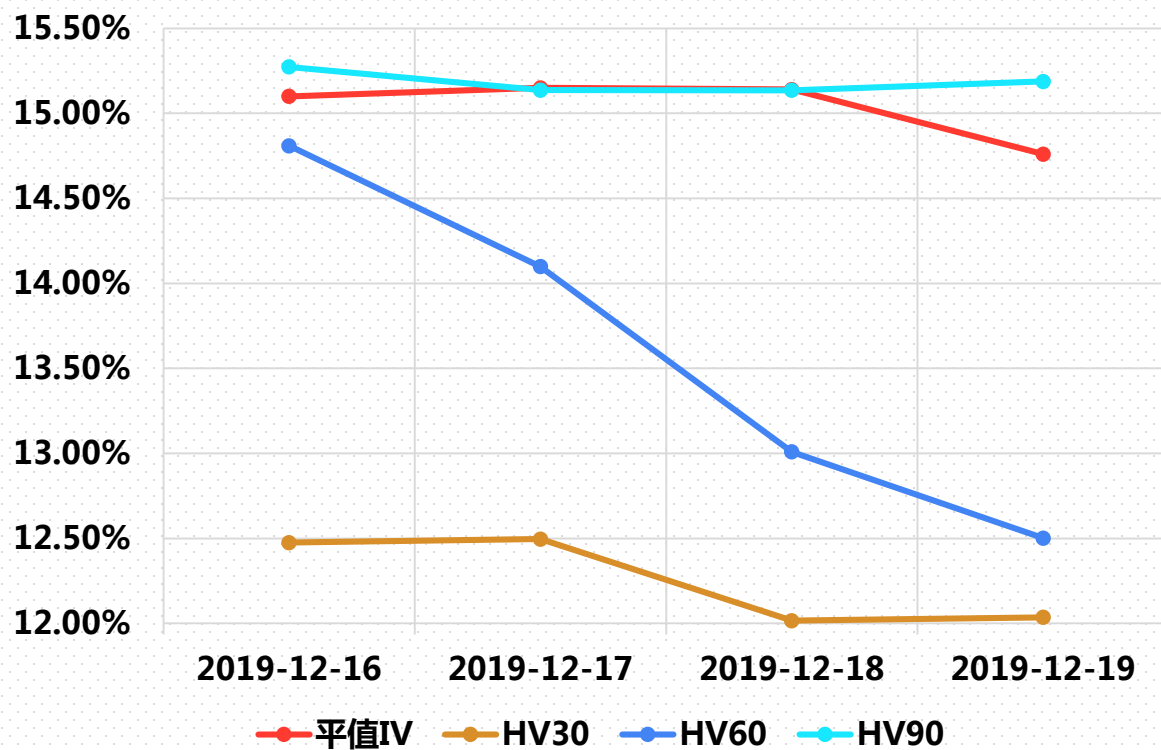


PTA期权持仓情况

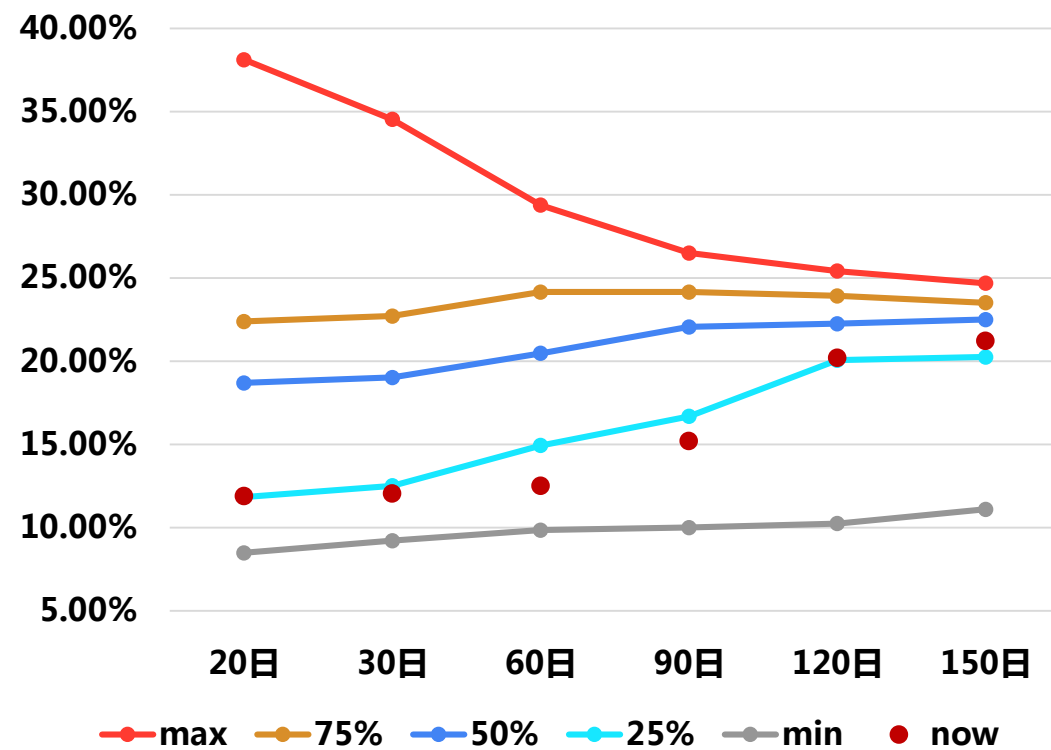


▶ PTA期权市场回顾

波动率情况



波动率锥





PART 2

PTA期权在产业中的应用

▶ PTA期权在产业中的应用

期权解决的是产业链中的什么问题？

- 价格风险问题
- 策略选择问题
- 资金流转问题
- 服务链条问题
- 信用风险问题
- 头寸保密问题

▶ PTA期权在产业中的应用

上游：库存保值风险管理



下游：采购套保风险管理

▶ PTA生产企业视角看PTA期权的风险管理

➤ 传统期货套保下的风险管理模式：

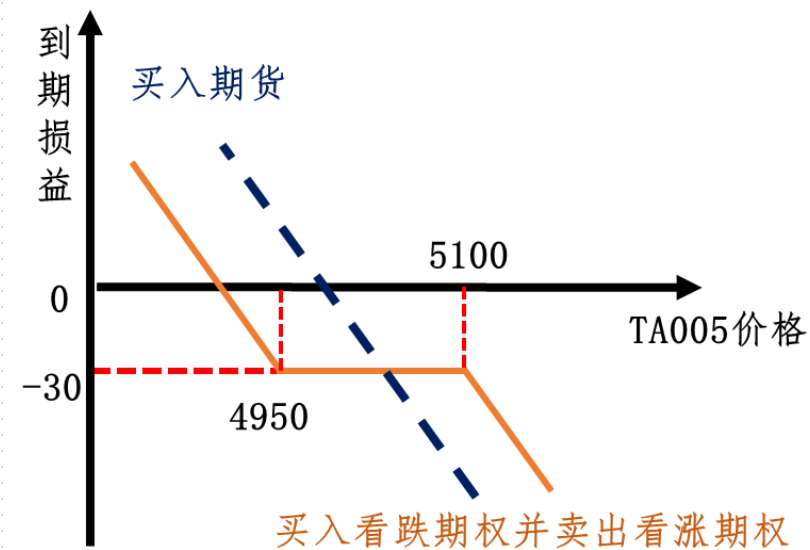
在PTA产能过剩的背景下，当PTA盘面加工费较高时，可以将PTA期货作为虚拟工厂从而锁定加工利润，通过卖出套保的方式，待盘面加工差缩小到企业生产盈亏平衡附近时选择获利平仓。如果后期加工费继续扩大，期货盘面没有获利，但现货端的生产可以产生有效利润，在提升装置运行效率的同时，企业可以选择将生产出来的PTA现货进行期货盘面交割，获得期初锁定加工费的目标利润，尽管加工费继续扩张的超额收益拿不到，但符合生产企业稳定经营的思路。

▶ PTA生产企业视角看PTA期权的风险管理

➤ PTA期权上市后的风险管理新模式：

通过买入PTA平值看跌期权并卖出高行权价看涨期权，构建熊市风险逆转策略以替代期货空单。

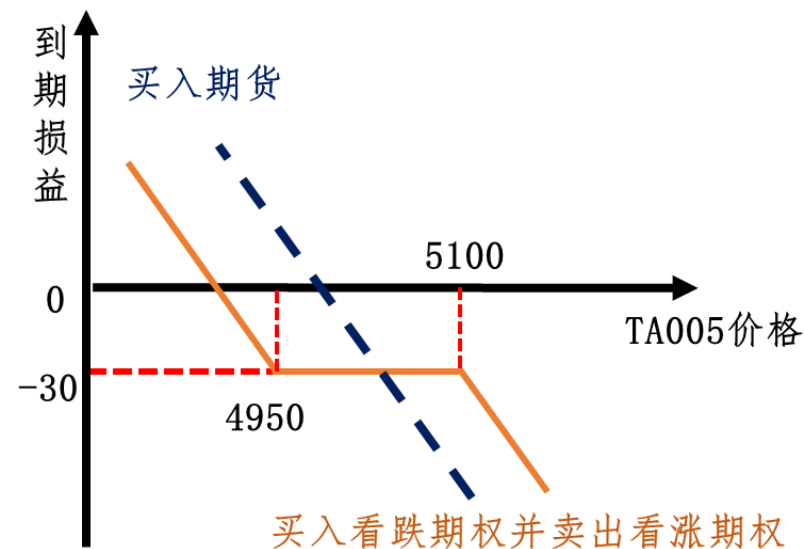
- TA005价格：4970元/吨
- TA005-P-4950价格：146元/吨
- TA005-C-5100价格：116元/吨
- 策略净成本：30元/吨



► PTA生产企业视角看PTA期权的风险管理

➤ PTA期权上市后的风险管理新模式：

期货价格 (元/吨)	期货盈亏 (元/吨)	期权盈亏 (元/吨)
5200	-230	-130
5100	-130	-30
5000	-30	-30
4970	0	-30
4900	+70	+20
4800	+170	+120
4700	+270	+220



► 聚酯工厂视角看PTA期权的风险管理

➤ 传统期货套保下的风险管理模式：

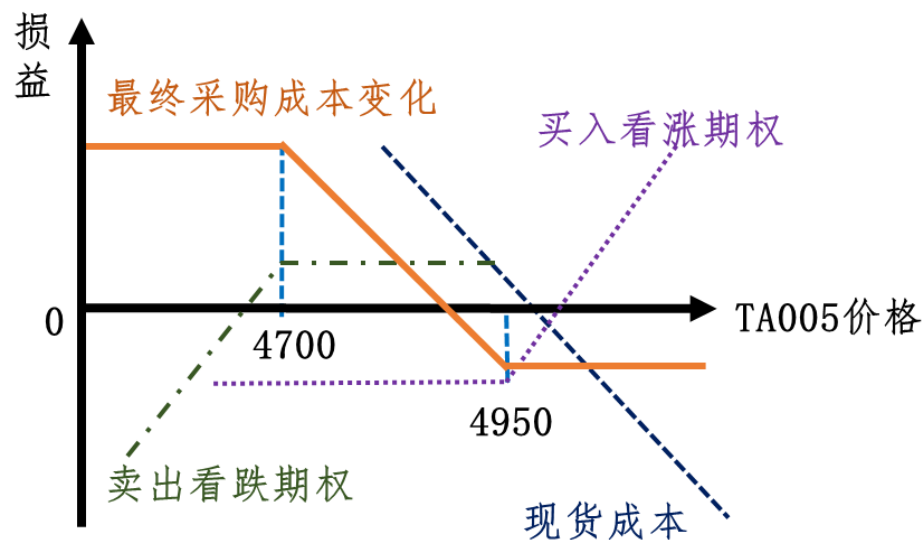
对于聚酯工厂而言，受制于较大的资金压力及有限的库存存量，当出现大单预售或者产销持续放量的情况下，为快速锁定既得利润，需要对原料进行套期保值，否则可能面临PTA价格上涨的风险。传统的期货套期保值操作策略，即在PTA期货市场建立相应的多单，在PTA行情上涨的过程中，通过期货市场产生的收益来抵消现货市场采购成本的增加。而利用期货进行套期保值对于聚酯工厂而言，面临着一个关键问题——资金效率问题。当前国内大部分的小型聚酯工厂资金周转压力大，抗风险能力较弱，导致其利用PTA期货进行原料买入保值过程中，存在着较大的持仓风险。

► 聚酯工厂视角看PTA期权的风险管理

➤ PTA期权上市后的风险管理新模式：

通过买入PTA平值看涨期权并卖出低行权价看跌期权，构建牛市风险逆转策略以替代期货多单。

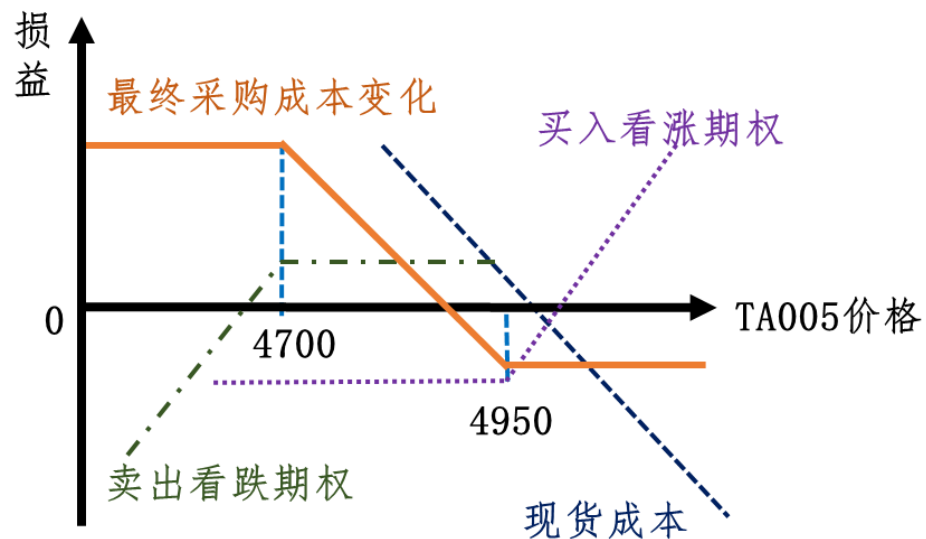
- TA005价格：4970元/吨
- TA005-C-4950价格：170元/吨
- TA005-P-4700价格：50元/吨
- 策略净成本：120元/吨



► 聚酯工厂视角看PTA期权的风险管理

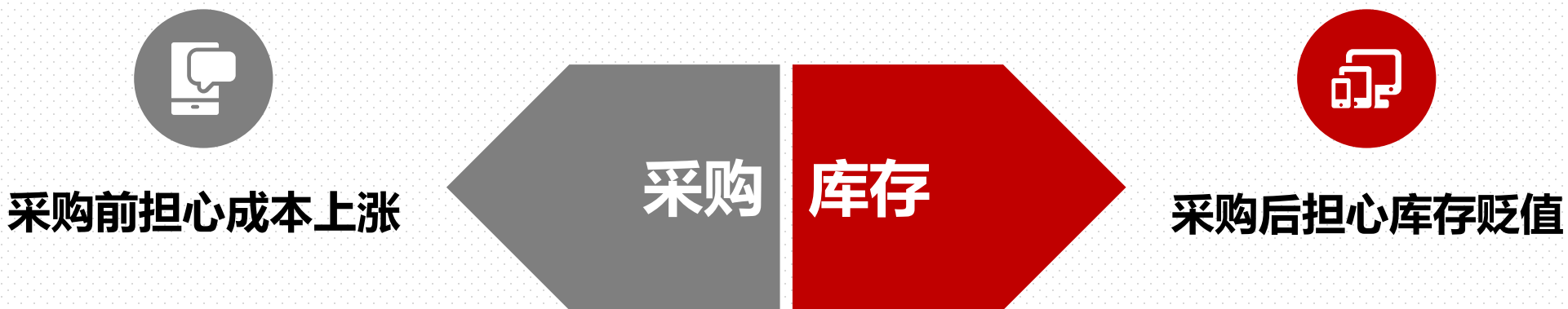
➤ PTA期权上市后的风险管理新模式：

期货价格 (元/吨)	期货盈亏 (元/吨)	期权盈亏 (元/吨)
5200	+230	+130
5100	+130	+30
5000	+30	-70
4970	0	-100
4900	-70	-120
4800	-170	-120
4700	-270	-120
4600	-370	-220



► 贸易商视角看PTA期权的风险管理

作为产业链上的“蓄水池”，贸易企业为上下游短期的大量购销提供了便利，使上下游企业可以及时锁定或兑现生产利润。对于PTA贸易商而言，现货库存是企业风险管理操作的核心，如何进行库存风险管理是贸易商必须解决的难题。

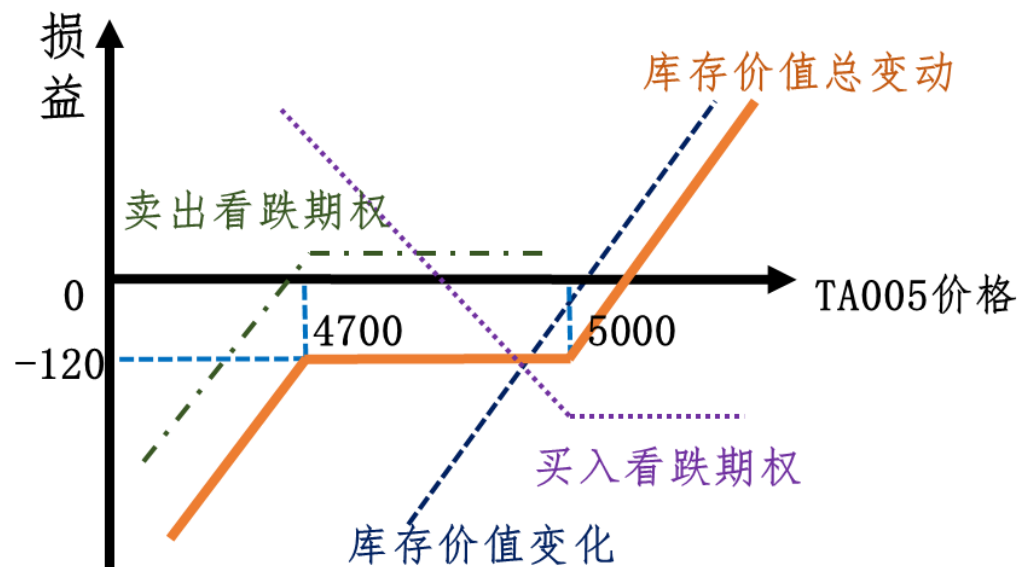


► 贸易商视角看PTA期权的风险管理

➤ PTA期权上市后的风险管理新模式：

通过买入高行权价PTA看跌期权并卖出低行权价看跌期权，构建熊市价差策略以替代期货空单。

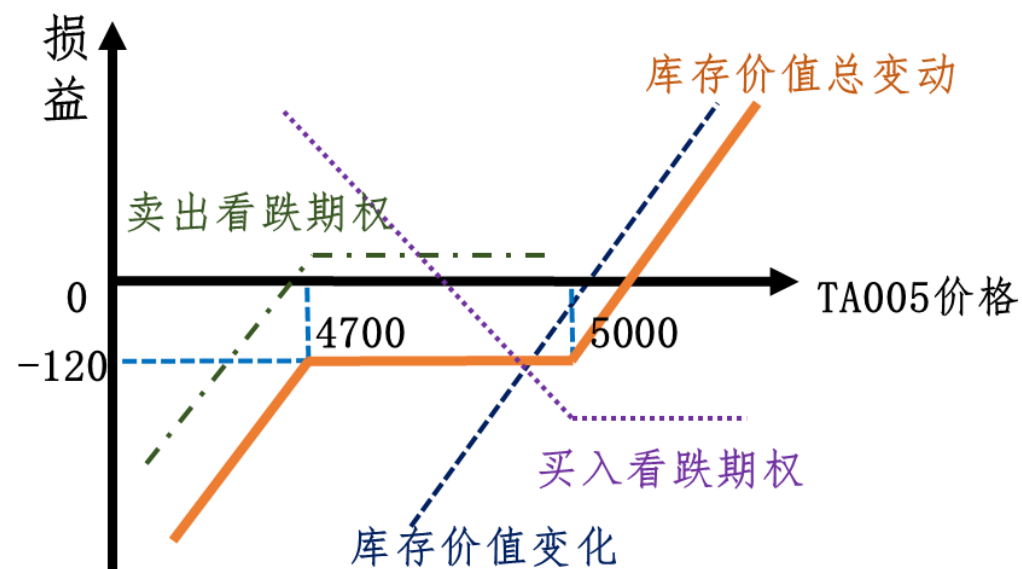
- TA005价格：4970元/吨
- TA005-P-5000价格：170元/吨
- TA005-P-4700价格：50元/吨
- 策略净成本：120元/吨



► 贸易商视角看PTA期权的风险管理

➤ PTA期权上市后的风险管理新模式：

期货价格 (元/吨)	期货盈亏 (元/吨)	期权盈亏 (元/吨)
5200	-230	-120
5100	-130	-120
5000	-30	-120
4970	0	-90
4900	+70	-20
4800	+170	+80
4700	+270	+180
4600	+370	+180



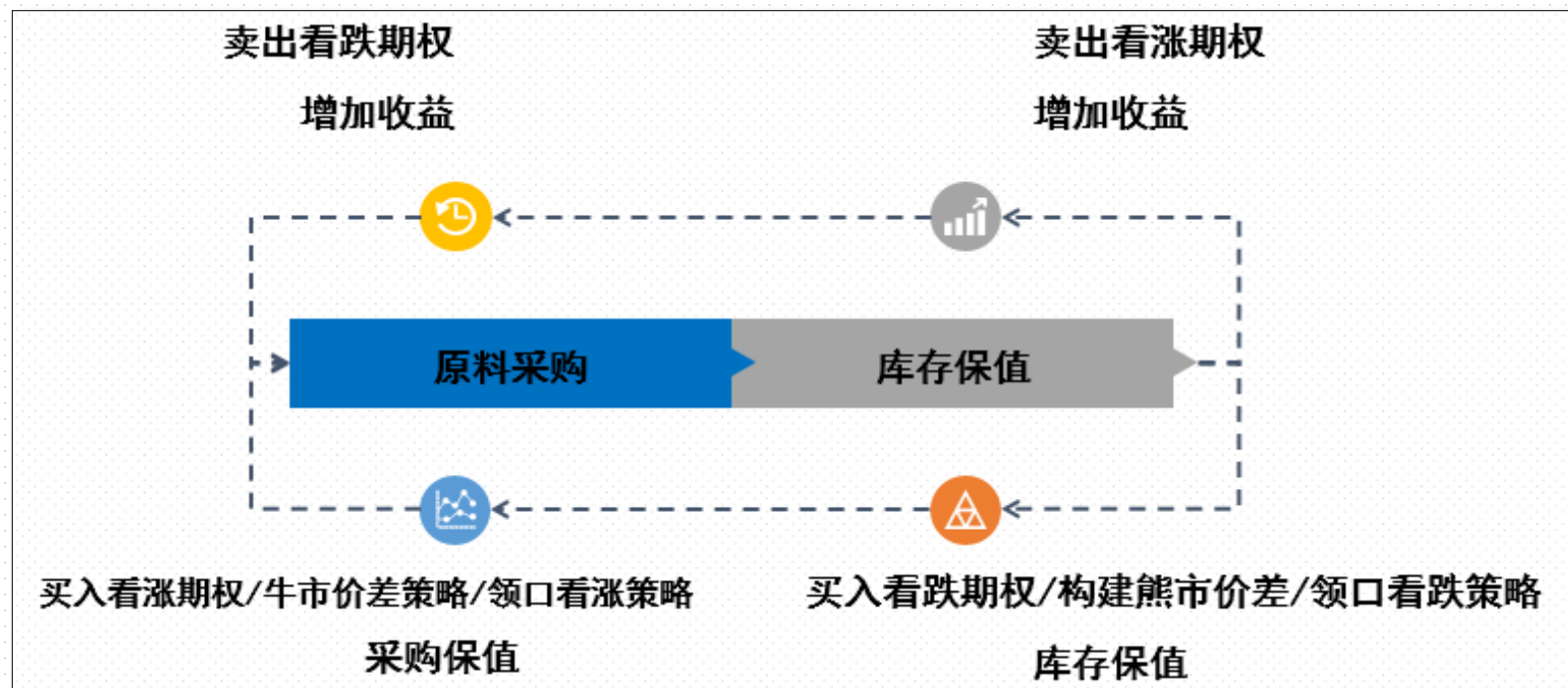


PART 3

总结与思考

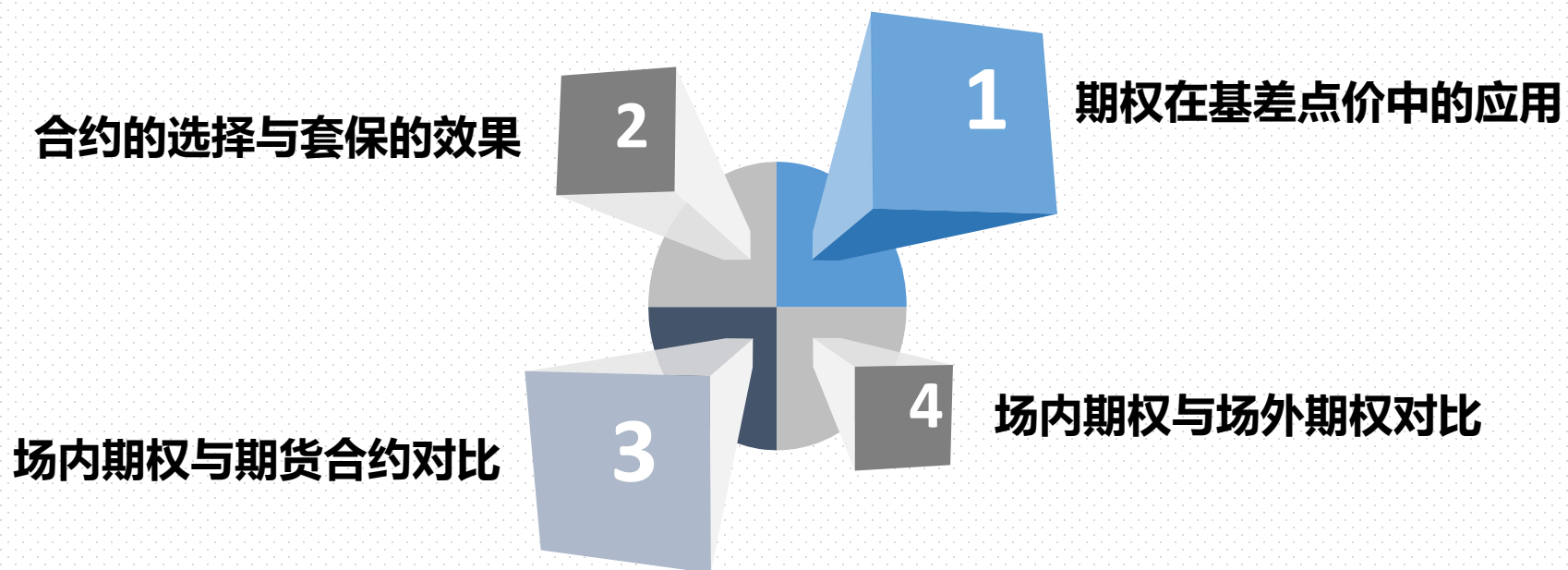
► 总结与思考

➤ 利用期权进行价格风险管理：



► 总结与思考

➤ 期权价格风险管理中的一些问题：



欢迎关注我们



一德，
与你共成长

THANKS FOR WATCHING

4007-008-365