



华安期货
HUAAN FUTURES

郑商所期权仿真交易大赛专题培训

——PTA期权合约规则解读及交易策略分享会

华安期货能化分析师 安然

郑州商品交易所2021年度投资者教育专项活动



华安期货
HUAAN FUTURES

目录

专题培训

1

PTA合约规则解读

2

看涨与看跌策略

3

震荡策略

4

突破策略

什么是期权？

期权，又称选择权，是指期权的买方有权在约定的期限内，按照事先约定的价格，买入或者卖出一定数量的某种特定商品或者金融指标的权利

基本要素	含义
标的资产	也称为标的物，是期权买方行权时从卖方手中买入或出售给卖方的资产
有效期	交易者自持有期权合约至期权到期日的期限
到期日	买方可以行使权利的最后期限，为期权合约月份的某一天
执行价格	也称行权价格、履约价格，是期权买方行使权利时，买卖双方交割标的物所依据的价格
期权费	也称为权利金、保险费，是指期权买方为获得权利而支付给卖方的费用
行权方向	期权交易者依据判断和交易目的，选择交易的期权的行权方向，即选择买进或卖出看涨期权或看跌期权
行权时间	美式或欧式
保证金	由于期权卖方收益有限而风险很大，为防止期权卖方违约，交易所或结算公司会按照标的资产价值的一定比例向卖方收取保证金。买方风险仅限于已经支付的期权费，所以无需缴纳保证金

PTA期权合约要点

合约标的物	PTA期货合约
合约类型	看涨期权、看跌期权
交易单位	1手PTA期货合约
报价单位	元（人民币）/吨
最小变动价位	0.5元/吨
涨跌停板幅度	与PTA期货合约涨跌停板幅度相同
合约月份	标的期货合约中的连续两个近月，其后月份在标的期货合约结算后持仓量达到10000手（单边）之后的第二个交易日挂牌
交易时间	每周一至周五上午9:00—11:30，下午13:30—15:00，以及交易所规定的其他交易时间
最后交易日	标的期货合约交割月份前一个月的第3个交易日，以及交易所规定的其他日期
到期日	同最后交易日
行权价格	以PTA期货前一交易日结算价为基准，按行权价格间距挂出6个实值期权、1个平值期权和6个虚值期权。行权价格≤5000元/吨，行权价格间距为50元/吨；5000元/吨<行权价格≤10000元/吨，行权价格间距为100元/吨；行权价格>10000元/吨，行权价格间距为200元/吨
行权方式	美式。买方可在到期日前任一交易日的交易时间提交行权申请；买方可在到期日15:30之前提交行权申请、放弃申请
交易代码	看涨期权：TA-合约月份-C-行权价格 看跌期权：TA-合约月份-P-行权价格
上市交易所	郑州商品交易所

标的物

1手PTA**期权**合约  1手PTA**期货**合约

最小变动单位

保证市场流动性和价格连续性

期货最小变动单位：2元/吨

期权最小变动单位：0.5元/吨

最后交易日

标的

到期日 20210903 (剩余31天)

- 标的期货合约交割月份前一个月的第3个交易日
- 期权到期日接近标的期货交割月，有利于企业利用期权工具管理风险
- 期权合约在交割月前一个月的限仓额度调整前到期，可以避免对期货交割月运行带来风险

涨跌停板计算

期权合约涨跌停板幅度与期货合约涨跌停板幅度相同 涨跌停板幅度：4%

公式1：涨停板价格 = 期权合约上一交易日结算价 + 标的期货合约上一交易日结算价 × 标的期货合约涨停板的比例；

公式2：跌停板价格 = Max（期权合约上一交易日结算价 - 标的期货合约上一交易日结算价 × 标的期货合约跌停板的比例， 期权合约最小变动价位）

涨跌停板计算

2021年8月2日PTA2110合约结算价：5482 涨跌停板幅度：5%

所以，下一交易日PTA2110合约涨跌停板幅度： $5482 * (\pm 5\%) = \pm 274.1$ **276**

期权行权价（看涨）	期权结算价	期权涨停板	期权跌停板
5500	191.5	$191.5 + 276 = 467.5$	$191.5 - 276 < 0$ ，取 0.5 (最小变动价位)
5400	241	$241 + 276 = 517$	$241 - 276 < 0$ ，取0.5
5300	299.5	$299.5 + 276 = 575.5$	$299.5 - 276 = 23.5$

与期权的价格相比，期权的涨跌停板幅度较大，价格波动幅度远远不止5%

行权价格间距

- 以PTA期货前一交易日结算价为基准，按行权价格间距挂出6个实值期权、1个平值期权和6个虚值期权。
- 行权价格 ≤ 5000 元/吨，行权价格间距为50元/吨； 5000 元/吨 $<$ 行权价格 ≤ 10000 元/吨，行权价格间距为100元/吨；行权价格 > 10000 元/吨，行权价格间距为200元/吨

行权方式

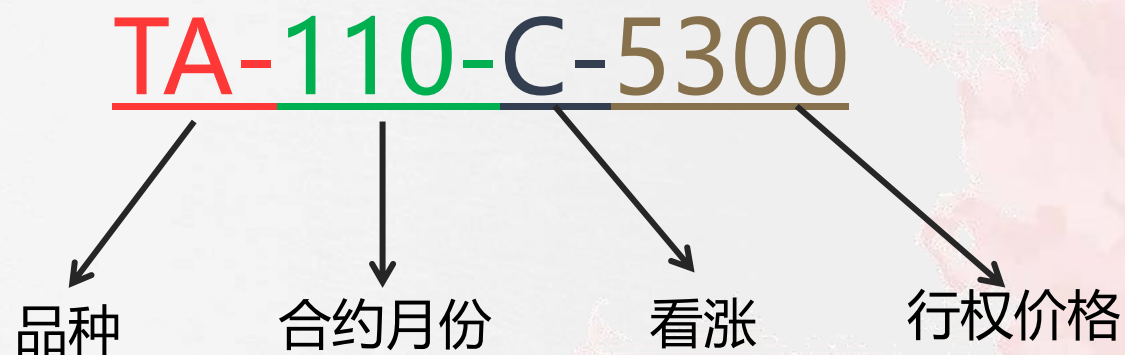
美式，在合约到期日及其之前任一交易日均可行使权利

交易代码

代码规则：

看涨期权：TA-合约月份-C-行权价格

看跌期权：TA-合约月份-P-行权价格



标的	PTA	TA110	合约名称	最新	涨跌	涨幅%	成交量	持仓量	日增仓	开盘	最高	最低	昨收	昨结算	组合策略										
到期日	20210903	(剩余32天)	PTA2110	5476	12	0.22%	99202	231240	-10665	5470	5588	5412	5426	5464											
杠杆比率	隐含波动率	内在价值	时间价值	持仓量	成交量	卖价	买价	涨跌	最新	看涨	看跌	看行权价	看跌	最新	涨跌	买价	卖价	成交量	持仓量	时间价值	内在价值	隐含波动率	杠杆比率	<	>
144.11	32.38%	0.0	38.0	1408	2929	39.5	35.5	3.0	38.0	C	6100	P		---	0.0	---	---	0	---	45.5	624.0	0.00%	8.18		
106.33	32.24%	0.0	51.5	274	584	65.0	12.0	3.0	51.5	C	6000	P		---	0.0	---	---	0	---	59.0	524.0	0.00%	9.39		
81.73	31.76%	0.0	67.0	6102	6369	67.0	64.5	1.0	67.0	C	5900	P		482.0	-18.5	236.5	770.0	190	117	58.0	424.0	30.17%	11.36		
61.18	31.73%	0.0	89.5	6545	3053	96.0	78.0	4.5	89.5	C	5800	P		401.5	-18.5	214.5	689.0	199	96	77.5	324.0	29.63%	13.64		
48.46	30.80%	0.0	113.0	2284	3172	114.5	113.5	3.5	113.0	C	5700	P		330.0	-15.0	210.0	478.0	672	311	106.0	224.0	29.72%	16.59		
36.75	30.94%	0.0	149.0	2290	1357	188.0	145.5	8.5	149.0	C	5600	P		267.0	-9.0	143.5	407.5	494	444	143.0	124.0	30.05%	20.51		
29.44	30.11%	0.0	186.0	4197	3663	198.0	185.0	7.0	186.0	C	5500	P		206.5	-8.5	197.5	347.0	689	646	182.5	24.0	29.59%	26.52		
22.96	30.48%	76.0	162.5	1232	462	244.0	221.0	12.0	238.5	C	5400	P		147.0	-15.5	146.0	155.5	2341	682	147.0	0.0	28.05%	37.25		
18.85	29.50%	176.0	114.5	1185	428	498.0	278.5	8.0	290.5	C	5300	P		108.5	-10.5	106.0	120.0	828	967	108.5	0.0	28.45%	50.47		
15.34	29.54%	276.0	81.0	1200	425	608.0	200.0	9.5	357.0	C	5200	P		80.5	-3.5	80.0	80.5	625	689	80.5	0.0	29.31%	68.02		
12.73	29.38%	376.0	54.0	1252	526	---	386.5	9.5	430.0	C	5100	P		54.5	-3.0	51.5	56.0	1048	579	54.5	0.0	29.25%	100.48		
10.93	0.00%	476.0	25.0	546	0	---	265.0	0.0	---	C	5000	P		37.0	-1.0	36.0	44.5	1084	1683	37.0	0.0	29.63%	148.00		
8.88	44.95%	526.0	91.0	270	10	793.5	412.0	73.0	617.0	C	4950	P		28.5	-3.0	13.0	76.0	230	405	28.5	0.0	29.26%	192.14		
9.32	0.00%	576.0	11.5	281	0	---	---	0.0	---	C	4900	P		22.5	-2.5	20.5	28.0	553	597	22.5	0.0	29.31%	243.38		
8.66	0.00%	626.0	6.5	126	0	---	---	0.0	---	C	4850	P		18.5	-1.5	10.0	34.0	207	411	18.5	0.0	29.77%	296.00		
8.07	0.00%	676.0	2.5	90	0	---	---	0.0	---	C	4800	P		15.0	-1.0	14.0	17.0	661	572	15.0	0.0	30.13%	365.07		
7.55	0.00%	726.0	-1.0	69	0	---	---	0.0	---	C	4750	P		11.5	-1.0	10.0	49.5	429	459	11.5	0.0	30.19%	476.17		
7.09	0.00%	776.0	-3.5	80	0	---	---	0.0	---	C	4700	P		10.5	0.5	8.0	143.0	36	554	10.5	0.0	31.44%	521.52		
6.67	0.00%	826.0	-5.5	50	0	---	---	0.0	---	C	4650	P		8.5	0.5	6.0	8.0	82	475	8.5	0.0	31.75%	644.24		
6.31	0.00%	876.0	-7.5	51	0	---	---	0.0	---	C	4600	P		7.0	1.0	---	20.0	29	347	7.0	0.0	32.42%	782.29		
5.97	0.00%	926.0	-9.0	12	0	---	---	0.0	---	C	4550	P		6.0	1.5	5.0	140.5	76	402	6.0	0.0	33.11%	912.67		
5.67	0.00%	976.0	-10.0	29	0	1237.0	---	0.0	---	C	4500	P		5.5	2.0	4.5	6.5	73	712	5.5	0.0	34.23%	995.64		
5.39	0.00%	1026.0	-10.5	1	0	1285.0	---	0.0	---	C	4450	P		4.5	1.5	---	135.5	60	399	4.5	0.0	34.85%	1216.89		
5.14	0.00%	1076.0	-11.0	---	0	1337.5	807.5	0.0	---	C	4400	P		5.0	3.0	2.5	137.5	5	463	5.0	0.0	37.04%	1095.20		
4.91	0.00%	1126.0	-11.5	---	0	---	861.5	0.0	---	C	4350	P		3.0	1.5	0.5	136.0	2	278	3.0	0.0	35.80%	1825.33		
4.70	0.00%	1176.0	-12.0	---	0	---	918.5	0.0	---	C	4300	P		---	0.0	---	---	0	366	1.0	0.0	0.00%	5476.00		
4.51	0.00%	1226.0	-12.0	6	0	---	997.0	0.0	---	C	4250	P		---	0.0	---	---	0	310	1.0	0.0	0.00%	5476.00		



华安期货
HUAAN FUTURES

目录

专 题 培 训

1

PTA合约规则解读

2

看涨与看跌策略

3

震荡策略

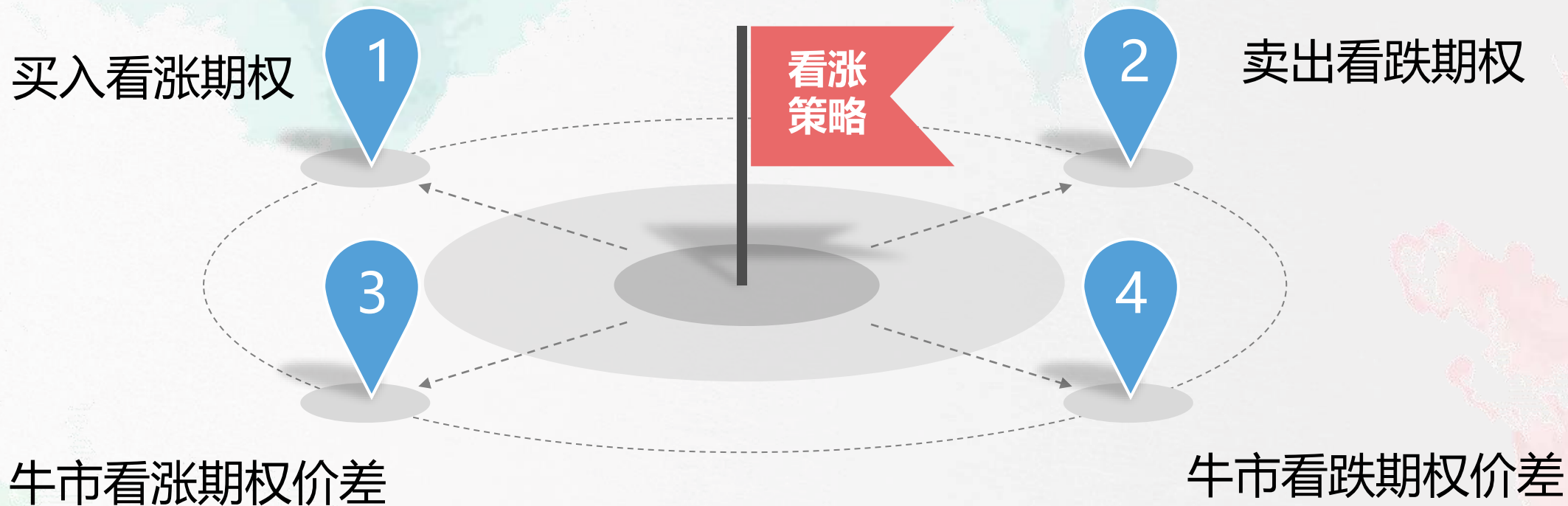
4

突破策略

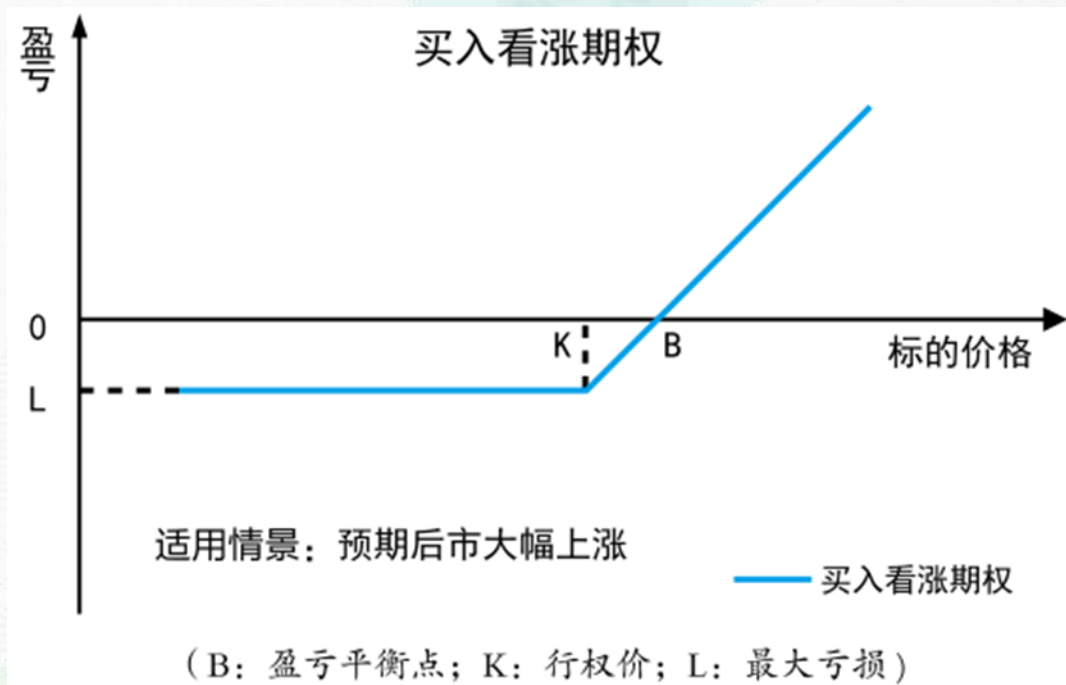


华安期货
HUAAN FUTURES

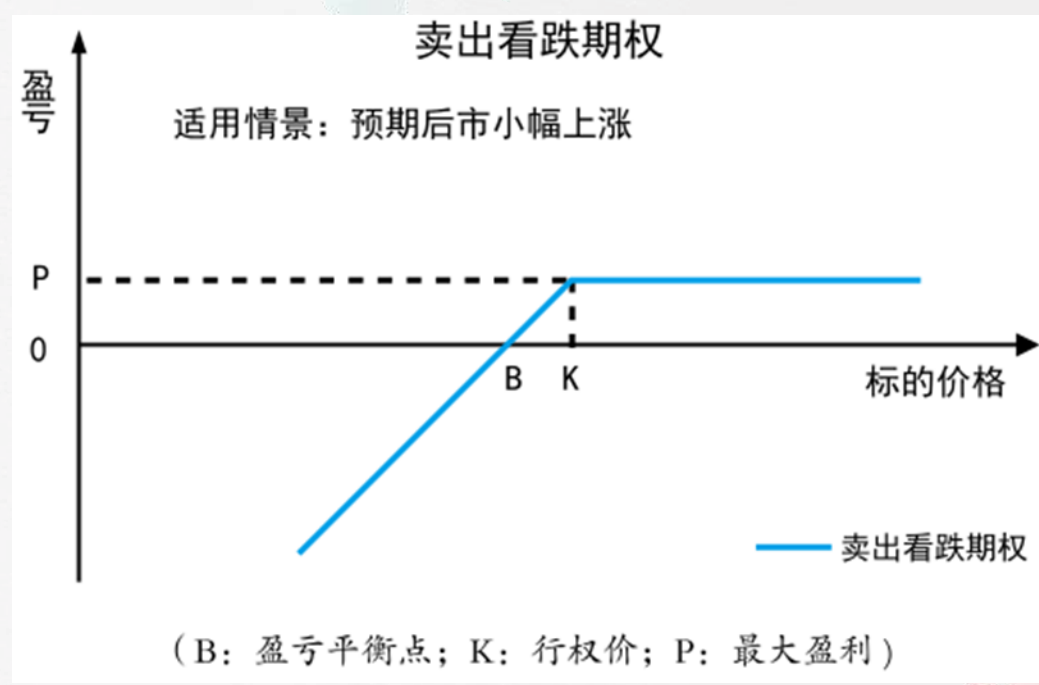
预期标的物价格上涨



买入看涨期权



卖出看跌期权



卖方保证金核算

- 1.实值、平值期权

期权合约结算价*标的期货合约交易单位+标的期货合约交易保证金

- 2.虚值期权

期权合约结算价*标的期货合约交易单位+Max(标的期货合约交易保证金-期权合约虚值额的一半, 标的期货合约交易保证金的一半)

- 权利金、标的期货交易保证金分别按期权和标的期货合约结算价计算；虚值额是行权价与标的期货合约结算价差的绝对值，平值期权和实值期权的虚值额为0

卖出看跌期权案例

- 投资者卖出行权价为5400元/吨的PTA看跌期权，收取权利金183元/吨。到期时，

标的价格	卖方履约盈亏	权利金收入	净盈亏
5600	-200（被行权）	183	-17
5500	-100（被行权）	183	83
5400	0（放弃行权）	183	183
5300	0（放弃行权）	183	183

优点：在标的物价格盘整或波动不大的情况下，卖方仍可获得收入

缺点：如果标的物价格大幅下跌，期权卖方面临风险

买入看涨期权策略

期权类型	优势	劣势
实值	Delta大，时间价值小	权利金贵
平值	出现拐点利润高	时间价值损耗快
虚值	权利金便宜	涨幅特别巨大时才会有体现
近月	权利金便宜	日均时间损耗巨大
远月	中长期坚定看涨	权利金贵

卖出看跌期权策略

时机选择

波动率
较高

期权价格偏贵，流动性充足

到期日
较近

期权价值一般在到期前 30 天会加速贬值
Delta 介于 -5% 到 5%，一天内波动较小

技术支
撑位

具有一定安全保障，注意止损

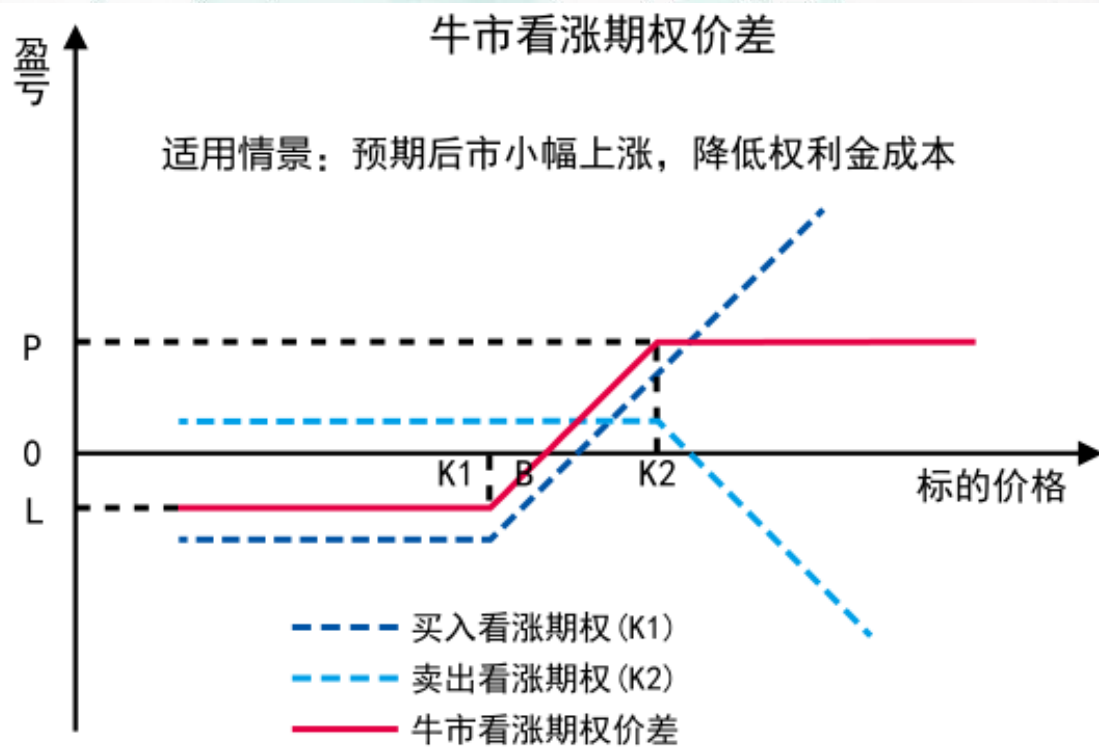
牛市看涨期权价差

适用场景：投资者预期市场价格上涨，但上涨幅度有限，或者投资者想减少买入看涨期权所支付的权利金成本，可使用牛市看涨期权价差策略

牛市看涨期权价差策略=买入一手平值或虚值的看涨期权和卖出一手虚值程度更深（行权价格更高）的看涨期权组成。

由于买入看涨期权的权利金高于卖出看涨期权的权利金，所以投资者通常要净支出权利金。

牛市看涨期权价差



- 优点：减少了权利金支出成本，最大损失为权利金净支出
- 缺点：限定了最大收益
- 该策略是中长期交易策略，如果从事短期交易，不适宜采用该策略。使用该策略，应该买入平值或虚值看涨期权，卖出深度虚值看涨期权

牛市看涨期权价差

投资者买入1手看涨期权TA201C5300的权利金为279元/吨，卖出1手TA201C5900的权利金为100元/吨，权利金净支出=279-100=179元/吨。若持有期权到期

标的价格	行权盈亏 TA201C5300	履约盈亏 TA201C5900	净权利金	净盈利
5100	0（放弃行权）	0（未履约）	-179	-179
5200	0（放弃行权）	0（未履约）	-179	-179
5300	0（放弃行权）	0（未履约）	-179	-179
5400	100（行权）	0（未履约）	-179	-79
5500	200（行权）	0（未履约）	-179	21
5600	300（行权）	0（未履约）	-179	121

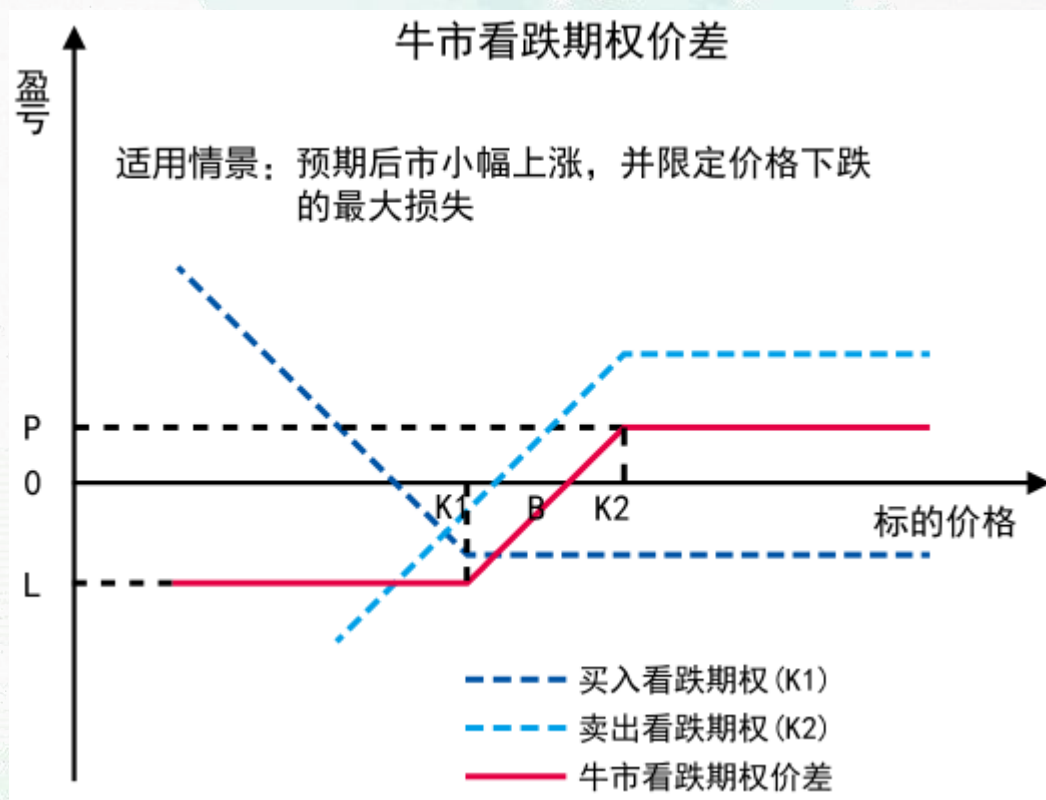
牛市看跌期权价差

适用场景：投资者预期市场价格上涨，但上涨幅度有限，或者投资者不想承受卖出看跌期权的无限潜在风险，可使用牛市看跌期权价差策略

牛市看跌期权价差策略由卖出一手平值或虚值的看跌期权和买入一手虚值程度更深（行权价格更低）的看跌期权组成。

由于卖出看跌期权的权利金高于买入看跌期权的权利金，所以投资者通常会净收入权利金。

牛市看跌期权价差



- 优点：限定了更大交易损失的风险
缺点：虽然限定了最大亏损，但降低了卖出看跌期权的权利金收益
- 使用该策略，应该卖出平值或虚值的看跌期权，买入深度虚值的看跌期权，将下跌风险锁定

牛市看跌期权价差

投资者卖出1手看跌期权TA201P5300的权利金为284元/吨，买入1手TA201P4850的权利金为111元/吨，权利金净收入=284-111=173元/吨。若持有期权到期

标的价格	履约盈亏 TA201P5300	行权盈亏 TA201P4850	净权利金	净盈利
4900	-400（履约）	0（放弃行权）	173	-227
4950	-350（履约）	0（放弃行权）	173	-177
5000	-300（履约）	0（放弃行权）	173	-127
5100	-200（未履约）	0（放弃行权）	173	-27
5200	-100（未履约）	0（放弃行权）	173	73
5300	0（未履约）	0（放弃行权）	173	173

单边看涨策略

- 下单方便，不需要保证金，资金占用较少
- 买看涨持有到期亏损有限，潜在收益无限；
- 买入看涨期权delta大于牛市价差，盘中上涨，买看涨赚得更高

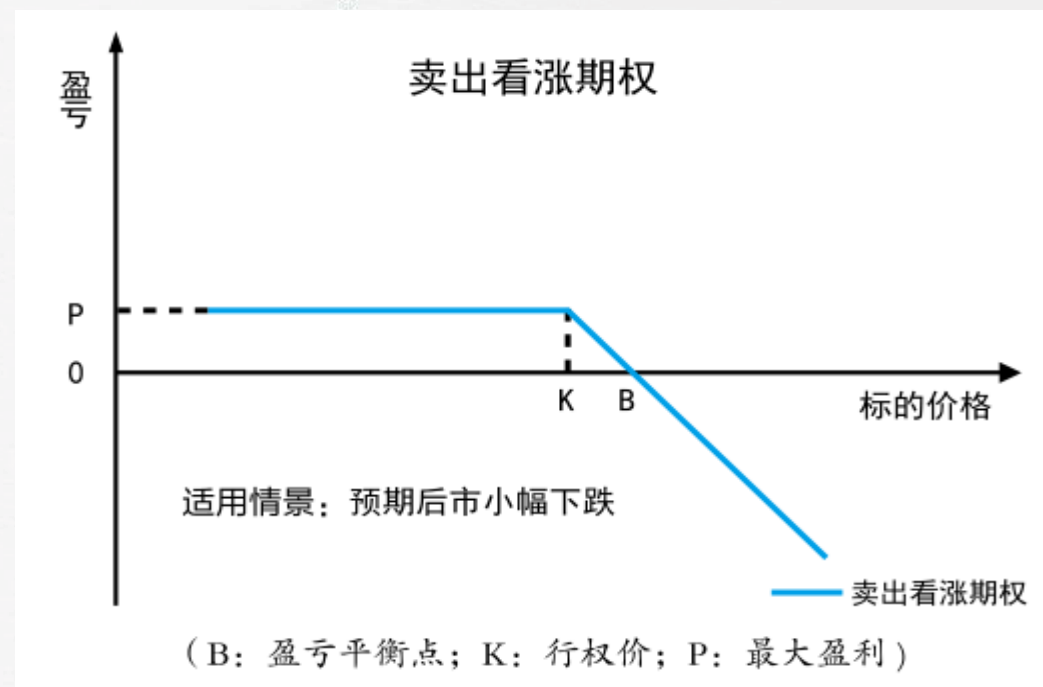
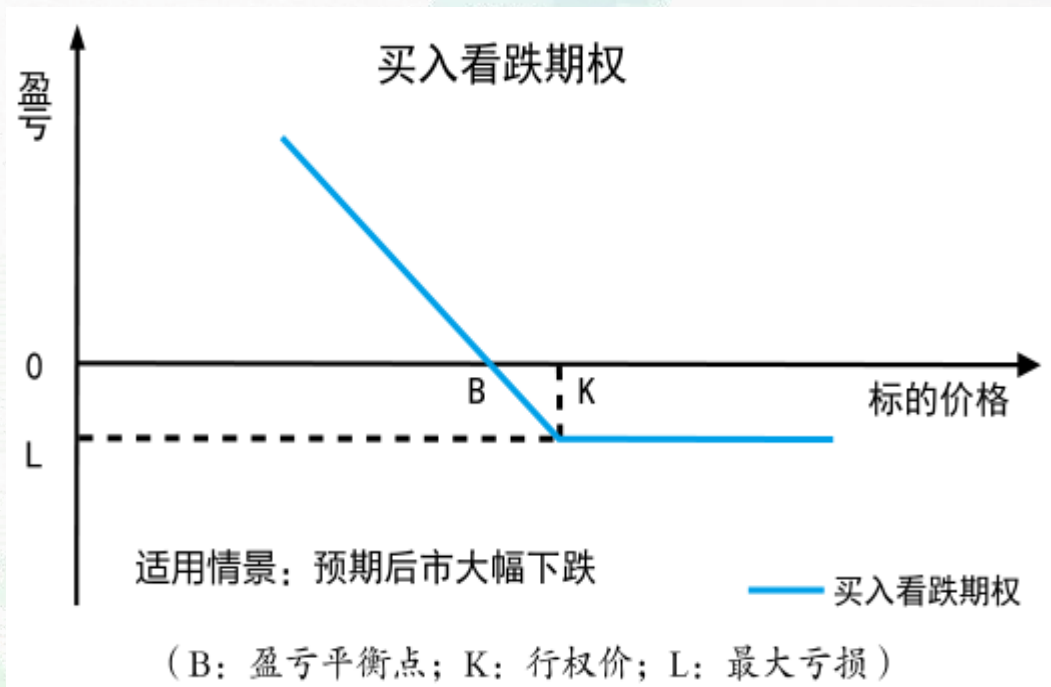
牛市价差组合

- 盘中出现下跌，牛市价差回撤相对于单边看涨较小，投资者很容易拿住头寸
- 卖认沽的权利金收益高于牛市价差，但盘中若出现下跌，回撤波动远大于牛市价差

看跌期权策略

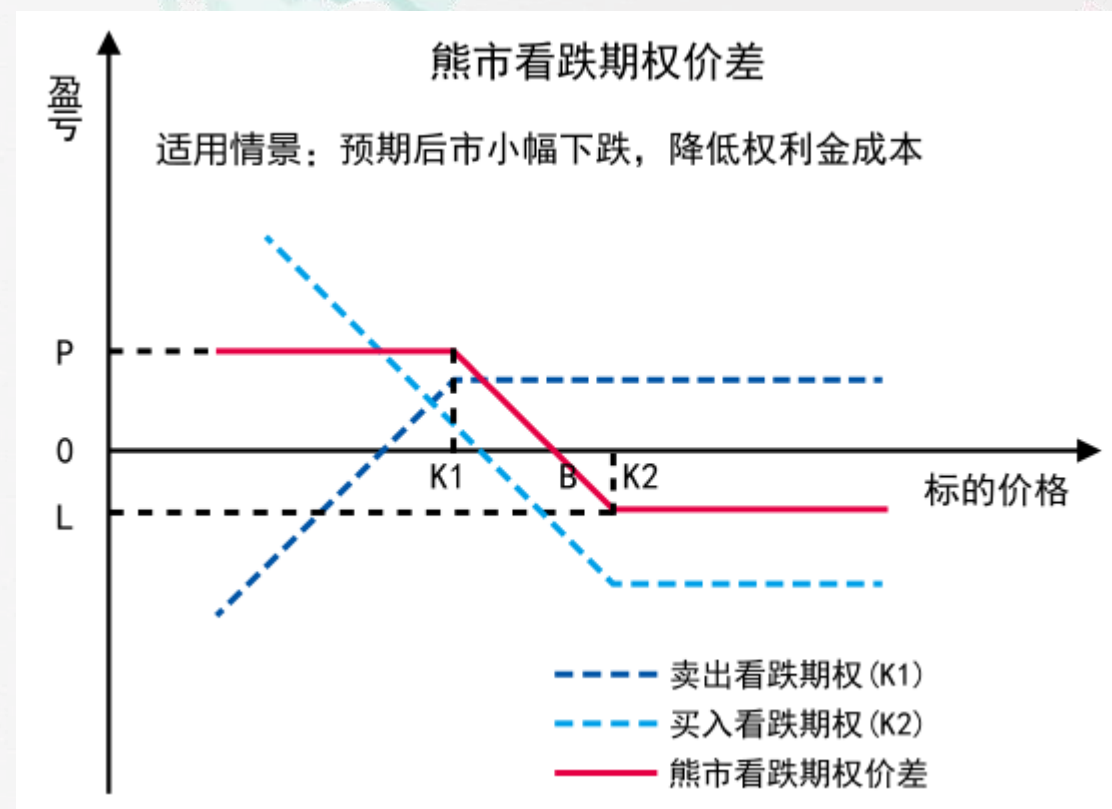
预期标的物价格下跌时使用的交易策略

- 主要包括买入看跌期权、卖出看涨期权、熊市看跌期权价差、熊市看涨期权价差四个策略。



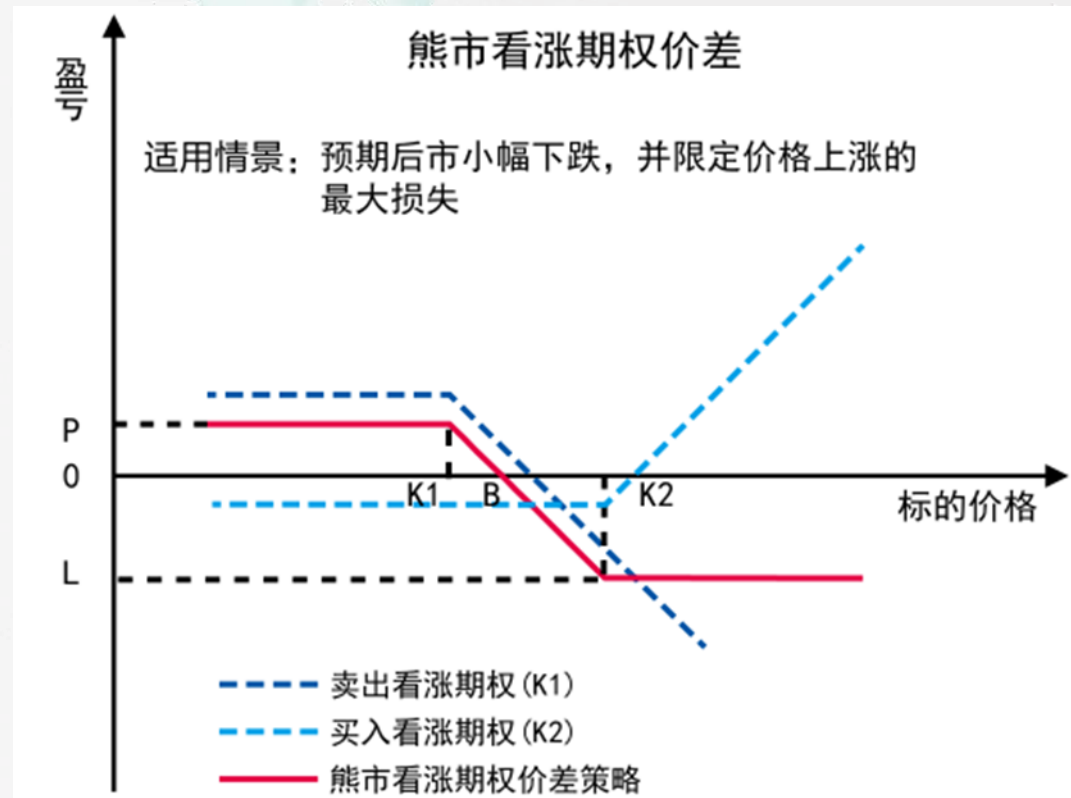
熊市看跌期权价差策略

- 熊市看跌期权价差交易由买入一手平值或虚值的看跌期权和卖出一手虚值程度更深（行权价更低）的看跌期权组成
- 优点：减少权利金支出，最大损失是权利金
- 缺点：限定了最大收益
- 该策略是中长期交易策略，如果从事短期交易，不适宜采用该策略。



熊市看涨期权价差策略

- 熊市看涨期权价差交易由卖出一手平值或虚值的看涨期权和买入一手虚值程度更深（行权价格更高）的看涨期权组成
- 优点：限定了最大亏损
- 缺点：降低了卖出看涨期权的收益





华安期货
HUAAN FUTURES

目录

专 题 培 训

1

PTA合约规则解读

2

看涨与看跌策略

3

震荡策略

4

突破策略

- 震荡策略是预期标的物价格**不会大幅涨跌**时，使用的期权交易策略，主要包括卖出跨式期权、卖出宽跨式期权两个策略。

卖出跨式期权

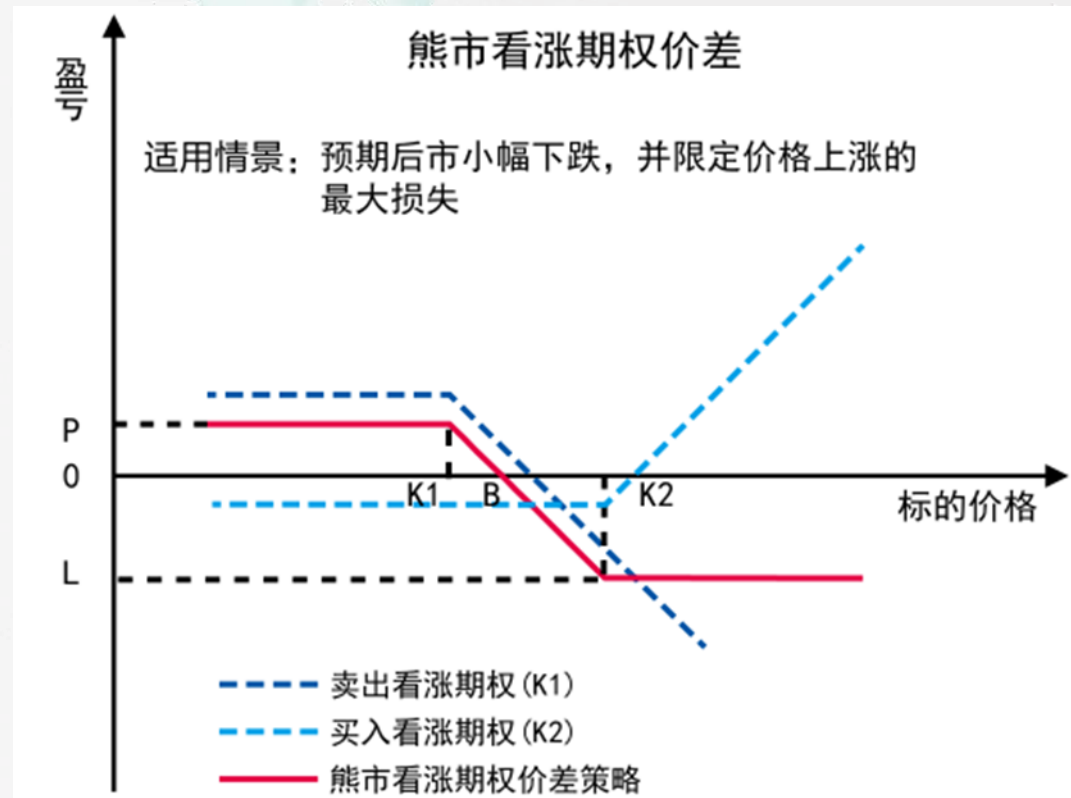
- 卖出跨式期权组合由卖出一手平值看涨期权和一手平值看跌期权组成

卖出宽跨式期权

- 卖出一组宽跨式期权组合由卖出一手虚值看涨期权（高行权价）和一手相同标的的虚值看跌期权（低行权价）组成。
- 宽跨式期权合约建仓时都是虚值期权，卖方收取的权利金比跨式期权少。

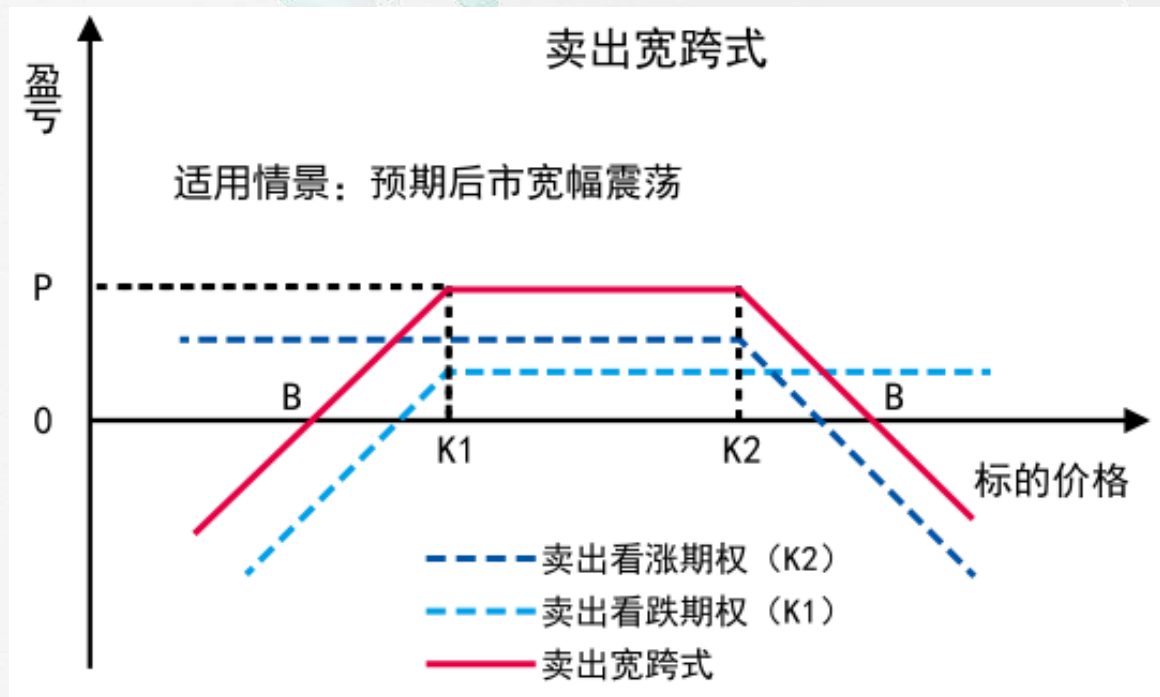
卖出跨式期权

- 盈亏平衡点=行权价格±收取的全部权利金
到期时，市场价格上涨或下跌超过盈亏平衡点越多，期权卖方的亏损越多
- 特点：只要涨跌幅不超过盈亏点，卖方都有盈利，但潜在风险很大。



卖出宽跨式期权

- 盈亏平衡点：
 1. 看涨期权行权价格 + 收取的全部权利金
 2. 看跌期权行权价格 - 收取的全部权利金
- 特点：卖出的都是虚值期权，为投资者提供了较大的犯错余地；收取虚值期权的权利金较少，市场价格无论涨跌，都会面临潜在巨大亏损的风险





华安期货
HUAAN FUTURES

目录

专 题 培 训

1

PTA合约规则解读

2

看涨与看跌策略

3

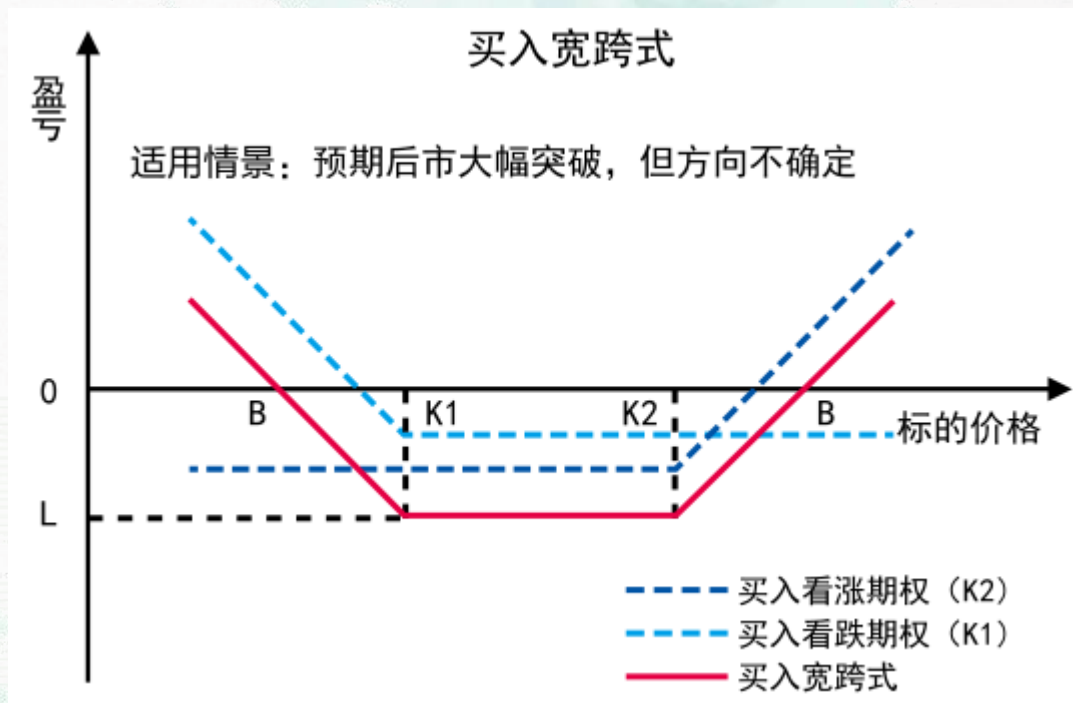
震荡策略

4

突破策略

- 突破策略是预期标的物价格出现突破行情时使用的期权交易策略，主要包括**买入跨式期权**和**买入宽跨式期权**两个策略。
- 情景：当投资者预期市场将会出现波动增大或突破，但又不能确定突破的方向。
- 1.买入跨式期权策略：买入跨式期权组合由买入一手平值看涨期权和一手平值看跌期权组成
- 2.买入宽跨式期权策略：买入宽跨式期权是指买入一手虚值看涨期权（高行权价）和一手虚值看跌期权（低行权价）
- 宽跨式期权合约都是虚值期权，买方支付的权利金比跨式期权少。

买入宽跨式期权案例



- 优点：买入宽跨式期权比买入跨式期权向卖方支付的权利金少。不管市场在哪个方向出现大幅波动，期权买方都会盈利。期权买方风险有限，潜在盈利无限

缺点：市场价格波动幅度超过盈亏平衡点的几率较小，投资者面临亏损可能性较大



华安期货
HUAAN FUTURES

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。



公司总部地址：安徽省合肥市蜀山区潜山路190号华邦世贸中心超高写字楼40、41层



全国统一客服热线：400-882-0628



官网：www.haqh.com

官方微信号：[haqhcom](https://www.haqh.com)