

期权工具助力企业风险管理策略介绍

中泰期货 商品事业部

2024.8.29

目 录

CONTENTS

- 1、衍生品助力降本增效
- 2、前期策略探讨
- 3、近期相关策略推荐



1

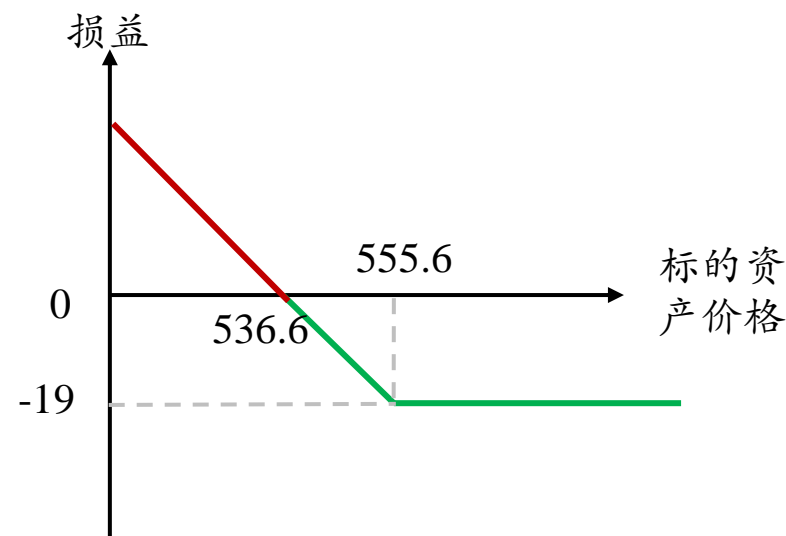
衍生品助力降本增效

1.1、库存原料保值-原油

虽然目前原油价格处于阶段性的底部，国际形势波诡云谲，原油价格复杂多变，企业担心价格下跌影响销售利润，为规避此类风险，可以选择买入看跌期权构建保护性策略，实现价格下跌时保护现货的目的。

2024.8.29日，SC2411价格为555.6元/桶，可以选择买入平值看跌期权，权利金支出19元/桶

合约要素	具体描述
挂钩标的	SC2411
结构	买入看跌
生效日	2024-8-29
到期日	2024-9-27
标的价格	555.6元/吨
执行价格A	555.6元/吨
权利金	-19元/吨



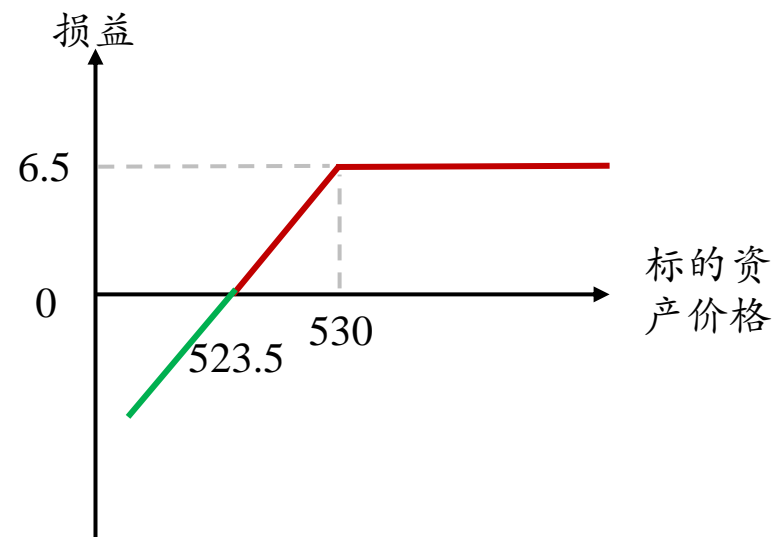
损益情形：

- (1) 期权到期收盘价 ≥ 555.6 元/桶时，期权最大亏损19元/桶；此时可选择在现货市场高价卖现货
- (2) 期权到期收盘价 < 555.6 元/桶时，期权盈利 $(555.6 - \text{收盘价})$ 元/吨，此时现货亏损，但可以用期权盈利弥补

1.2 折价采购原料-卖出看跌期权

企业预期未来盘面价格将会偏强震荡，下降空间不是很多。针对当下行情可做卖出执行价为530元/桶的虚值看跌期权做增厚利润的操作。此时SC2411价格为555.6元/桶

合约要素	具体描述
挂钩标的	SC2411
结构	卖出看跌
生效日	2024-8-29
到期日	2024-9-27
标的价格	555.6元/吨
执行价格A	530元/吨
权利金	6.5元/吨



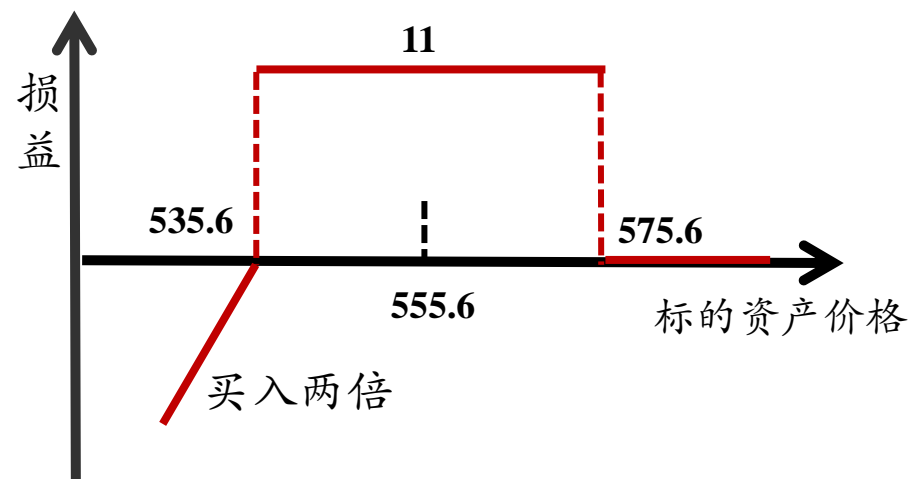
损益情形：

- (1) 期权到期收盘价 ≥ 530 元/桶时，期权盈利6.5元/吨；此时可用期权收入增厚利润
- (2) 期权到期收盘价 < 523.5 元/桶时，期权亏损（523.5-收盘价）元/吨，此时相当于用530元/桶的价格收购现货

1.3、折价采购原料-累购

企业预期未来盘面价格将会偏强震荡，下降空间不是很多。若企业有固定量采购现货需求，想降低现货采购成本，可针对当下行情做累购固收策略。此时SC2411价格为555.6元/桶

合约要素	具体描述
挂钩标的	SC2411
结构	累购——固定
执行价格	535.6
敲出价格	575.6
敲入倍数	1
固定赔付	11
观察日数量	20
每日观察数量(吨)	1000
生效日	2024-8-29
到期日	2024-9-27
保证金(万元)	94.07



- 合约生效后，当某个观察日的收盘价在535.6-575.6之间时，获得11元/桶的固定赔付，相当于比现货市场采购价格低11元/桶
- 若低于535.6，则需按照535.6元/桶的价格接两倍的多单。
- 若高于575.6，则合约敲出，当日无盈利也无亏损，等待次日观察

2.1 锁定远期产成品利润——期货——套期保值

应用场景：

对于上游聚烯烃工厂，自身的风险主要集中在销售产成品时的价格波动上。如果市场低迷，下游买货情绪差，亦或受宏观经济等因素影响导致产成品价格走低，对于上游企业来说就会造成产成品销售利润下降的后果，影响企业经营生产。

为规避此类风险，对于想要锁定远期产成品利润的企业，我们推荐其在期货市场上做出套期保值策略，以建立虚拟期货库存的方式对冲现货存在的风险，做到在市场价格走低时仍然维持原有利润水平，起到稳健经营生产的效果。

2.1 案例

2024.7.4日，PP2409合约价格为7800元/吨，现货华东拉丝价格为7780元/吨。当日某聚烯烃工厂将于一个月后产出10000吨聚丙烯进入市场销售，但**担心未来市场价格下跌，影响现货销售利润**。同时根据该厂自身情况判断，按此时价格出售现货的利润企业较为满意，于是该厂选择在当日卖出2000手PP2409合约。

2024.7.30日，聚烯烃工厂现货产出，此时PP2409合约下跌至7550元/吨，现货价格下跌至7560元/吨，该厂选择卖出现货同时平仓期货。其损益如下表

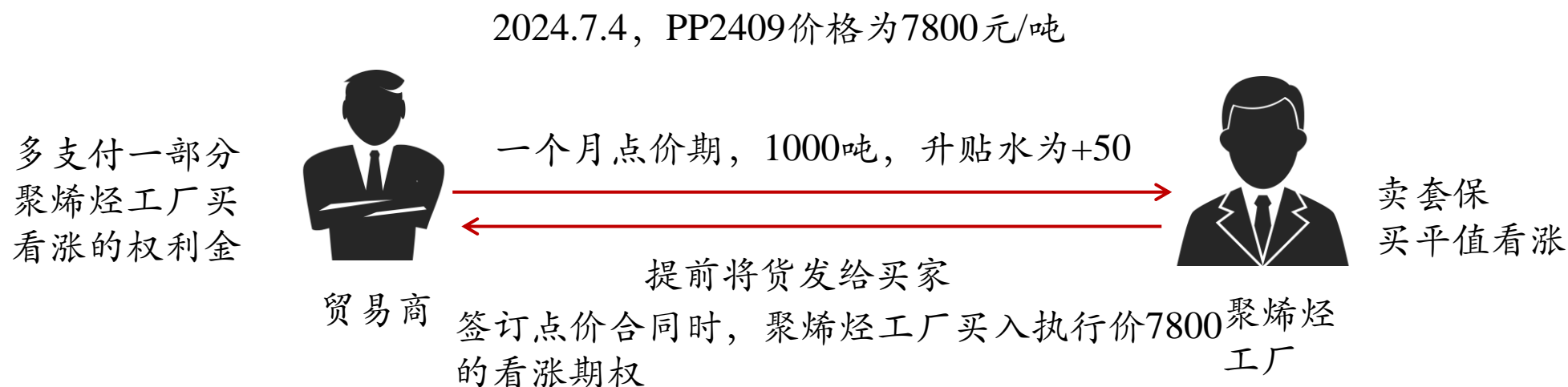
	现货市场	PP2409	基差
7.4	7780元/吨	7800元/吨	-20
7.30	7560元/吨	7550/吨	10
盈亏	亏损220元/吨	盈利250元/吨	走强30



套保结果：通过套期保值，成功避免了价格下跌带来的亏损，转移了风险，实现了锁定远期产成品销售利润，稳健经营生产的效果。

2.2 锁定远期产成品利润——期权——二次点价

定义：在传统的基差+点价贸易中为给买方带来更好的体验感和选择权，加入期权策略，并约定买方在规定的时间内先用货后结算，锁定最高采购价来固定买方生产成本。



(1) 假设 2024.8.4 日, PP2409 价格下跌至 7500, 此时贸易商选择点价

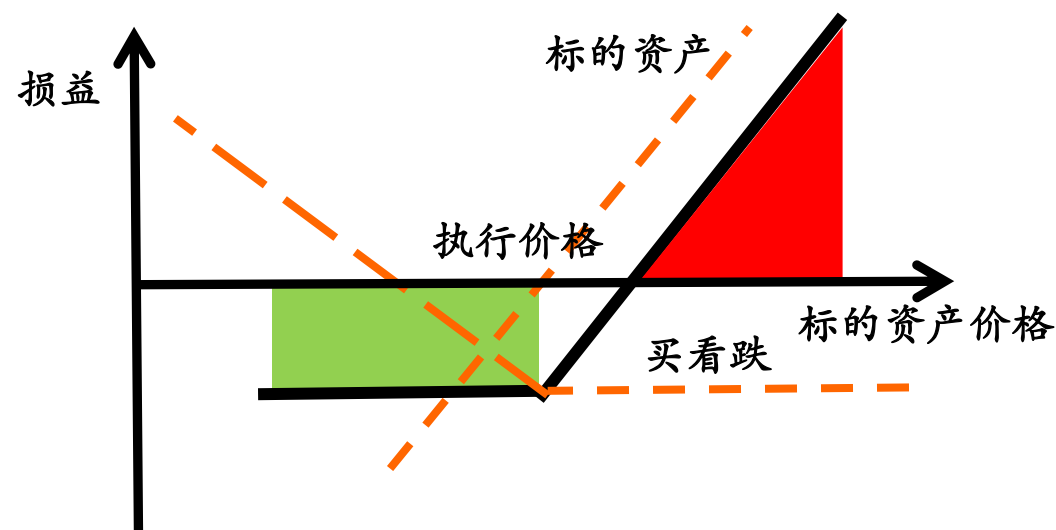
贸易商最终以 $7500 + 50$ 即 7550 元/吨的价格支付货款

(2) 若点价当日, PP2409 价格上涨至 7800 及以上, 此时贸易商选择点价

贸易商仍然可以以 $7800 + 50$ 即 7850 的价格购买现货, 锁定了买方的最大采购价

2.3 锁定远期产成品利润——期权——锁定最低销售价格

定义：当预期市场价格会下跌，或上游聚烯烃工厂担心未来价格会下跌影响产成品销售利润，为规避价格下跌的风险，聚烯烃工厂可以做出**买入看跌期权**构建保护策略，来规避标的资产价格的下行风险。



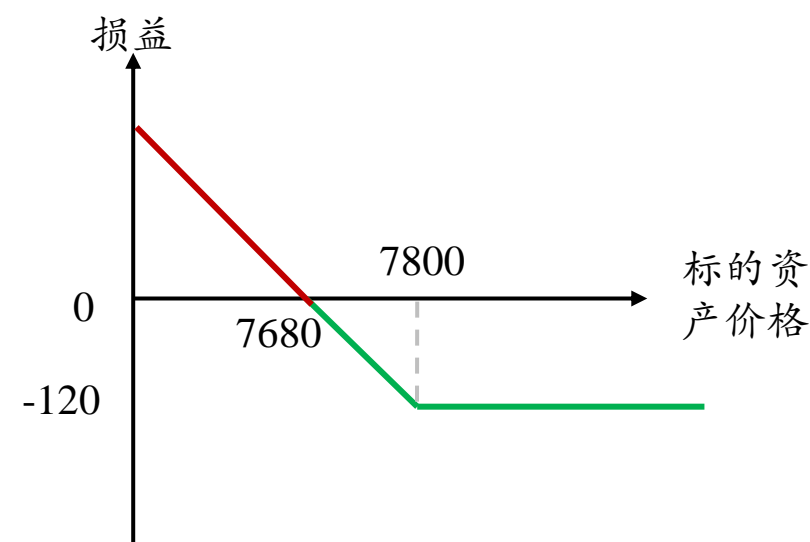
预期效果：支付一定权利金，锁定价格下跌带来的损失（最大损失即为权利金），并在价格大幅上涨时依旧可以获利

2.3 案例

2024年7月，PP盘面价格上涨后，市场成交清淡，下游整体采购情绪较为低迷。未来仍有新装置要投产，部分聚烯烃工厂担心产成品价格下跌影响自身销售利润，为规避此类风险，聚烯烃工厂可以选择买入看跌期权构建保护性策略，实现价格下跌时保护现货的目的。

2024.7.4日，PP2409价格为7800元/吨，聚烯烃工厂可以选择买入平值看跌期权，权利金支出120元/吨

合约要素	具体描述
挂钩标的	PP2409
结构	买入看跌
生效日	2024-7-4
到期日	2024-8-4
标的价格	7800元/吨
执行价格A	7800元/吨
权利金	-120元/吨

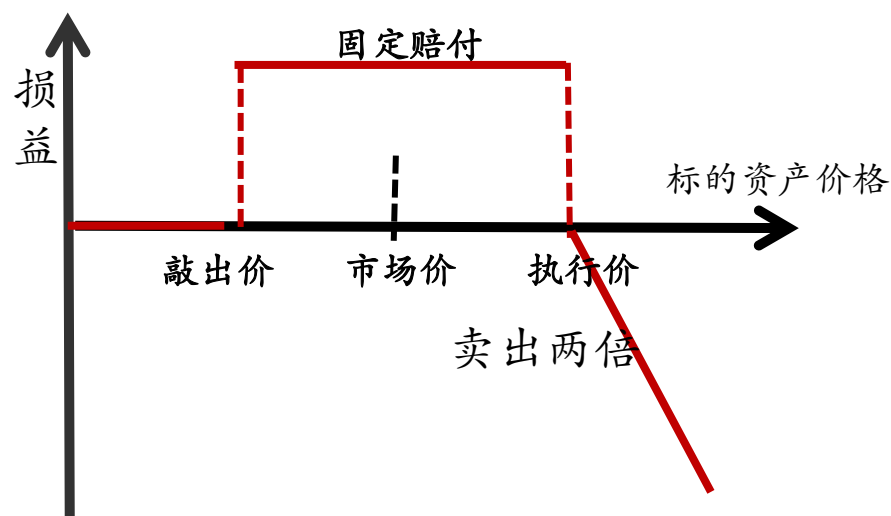


损益情形：

- (1) 期权到期收盘价 ≥ 7800 元/吨时，期权最大亏损120元/吨；此时聚烯烃工厂可选择在现货市场高价卖现货
- (2) 期权到期收盘价 < 7800 元/吨时，期权盈利 $(7800 - \text{收盘价})$ 元/吨，此时现货亏损，但可以用期权盈利弥补

2.4期权增厚策略——高价卖多多

累沽期权是指是一种以合约形式卖出标的资产的金融衍生工具。是一种以含权贸易的模式为客户提供**高价卖出标的资产（增厚现货收益）**的权利。

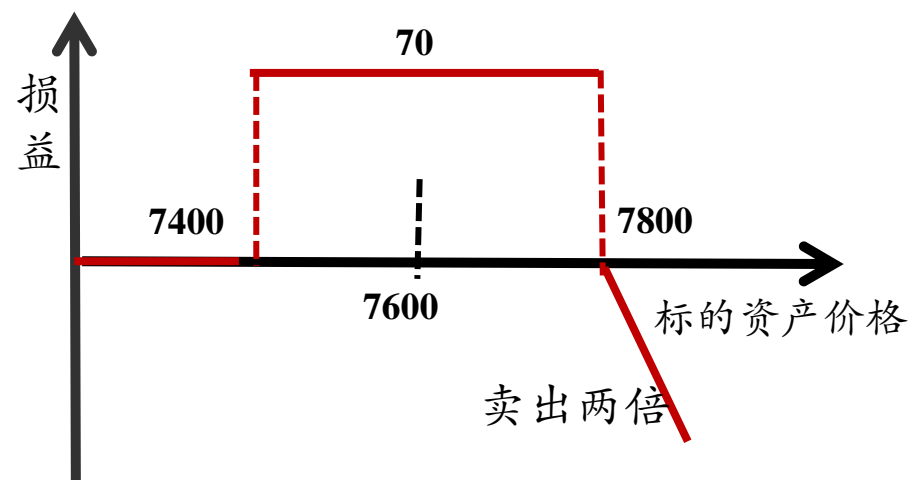


适用情形	后市价格震荡下行，需要每日卖货
适用群体	每天有定量现货卖出需求的企业
构建方式	买入一份敲出看跌，卖出两份看涨，执行价格相同
观察频率	每日
运用方法	合约生效后，当某个观察日标的收盘价在执行价格和敲出价格之间时，获得 固定的补贴 若高于执行价格则需要按照执行价格接两倍的空单 若低于敲出价格则合约当日无收益也无亏损

2.4 案例

2024年7月，PP价格震荡上行至高点，受下半年新装置投产影响，预期未来盘面价格将会逐步震荡下行，但下降空间不是很多。若企业有固定量出售现货需求，想提高现货销售利润，可针对当下行情做累沽固收策略。此时PP2409价格为7600元/吨

合约要素	具体描述
挂钩标的	PP2409
结构	累沽——固收
执行价格	7800
敲出价格	7400
敲入倍数	1
固定赔付	70
观察日数量	20
每日观察数量(吨)	5
生效日	2024-7-4
到期日	2024-8-4
保证金(万元)	7.73



- 合约生效后，当某个观察日的收盘价在7400-7800之间时，获得70元/吨的固定赔付，相当于比现货市场每吨多出售70元
- 若高于7800，则需按照7800元/吨的价格接两倍的空单。
- 若低于7400，则合约敲出，当日无盈利也无亏损，等待次日观察

2.5熔断累沽

产品概述：累计期权是近年来备受关注的套期保值好工具。传统的累计策略当策略敲出时合约即当日作废，无法获得收益。而熔断累计可以使得策略在到期前敲出时直接获得剩余所有未观察日的赔付，当然，如若在到期日发生敲入则要额外承担累计所有观察日*单日区间数量标的的头寸。

产品特点：传统累计敲出即意味着利润的流失，而在熔断累计下，敲出或许会给企业带来更多盈利。

1.存续期内敲入以固定执行价建仓期货。

2.当产品快速敲出，未参与观察的头寸可以一次性获得补偿，更高效的完善套保机制。且帮助企业优化保证金占用。

3.存续期内杠杆倍数低（默认1倍），企业建仓数量几乎不受市场波动影响。风险主要集中在到期最后一天，适用于趋势性观点。

产品机制：1.存续期内，未敲出。每日以执行价成交单日区间数量的标的商品。

2.存续期内敲出，产品结束，敲出当天额外赔付= $(\text{入场价格}-\text{敲出价格}) \times \text{未结算天数} \times \text{每日吨数}$ 。

3.到期日收盘高于执行价，以执行价额外卖出所有观察日*单日区间数量的标的商品。

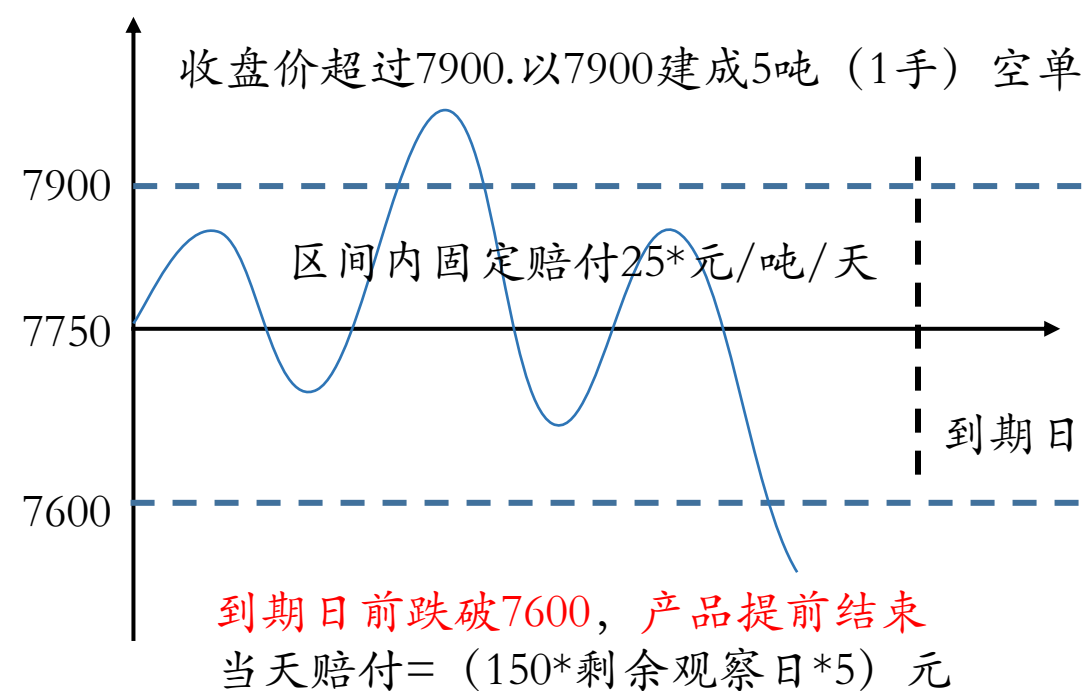
2.5 熔断累沽

案例假设：2024年7月PP价格震荡上行，下半年新装置投产较多，当时PP2409盘面价7750元/吨，短期内点位偏高，后续可能会回落，若企业想**短期内博取后期全部下行收益**，可以考虑做出熔断累沽固收策略。

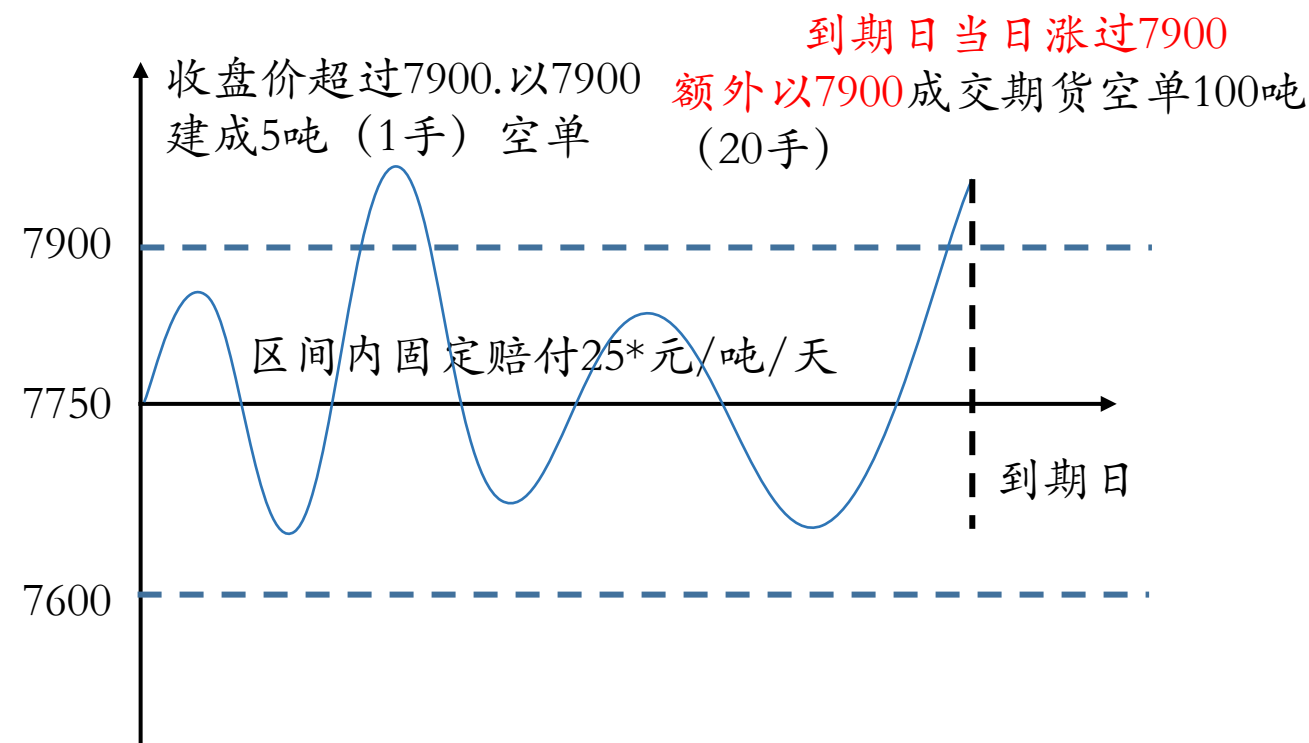
合约要素	具体描述
挂钩标的	PP2409
结构	熔断累沽——固收
敲入价格	7900
敲出价格	7600
敲入倍数	1
固定赔付	25
敲出赔付	150
观察日数量	20
每日观察数量（吨）	5
生效日	2024-7-4
到期日	2024-8-4
保证金（万元）	7.73

2.5 熔断累沽

出场情况1.提前敲出

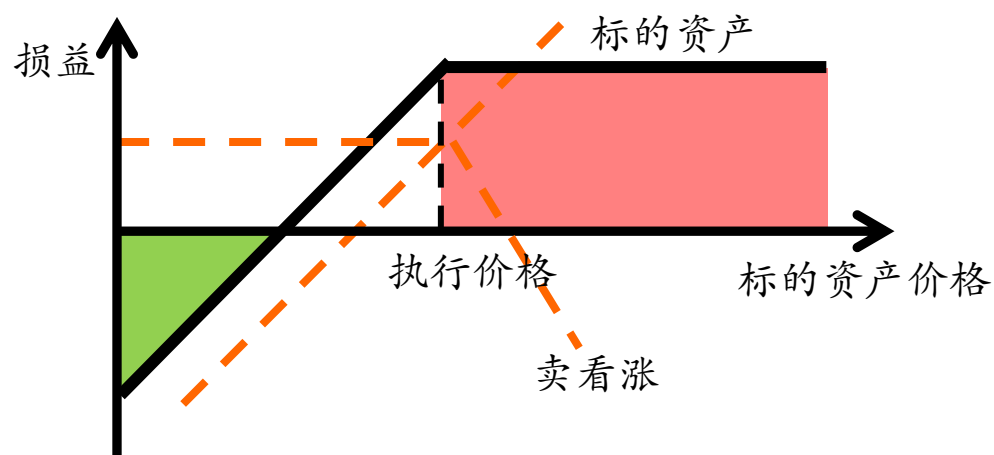


出场情况2.到期敲入



2.6 期权增厚策略——含权提高销售价格

定义：当市场波动较为平缓，企业认为未来价格上涨不到某个点位时，若产成品销售利润未达到预期，上游聚烯烃工厂可通过卖出看涨期权构建备兑策略的方式来提高自身的利润，即通过卖权收获的权利金来**增厚产成品销售的利润**。



预期效果：在价格没有大幅上涨时增加卖货收益，大幅上涨时虽然会失去额外收益，但可以以理想价格卖出标的

2.6 案例

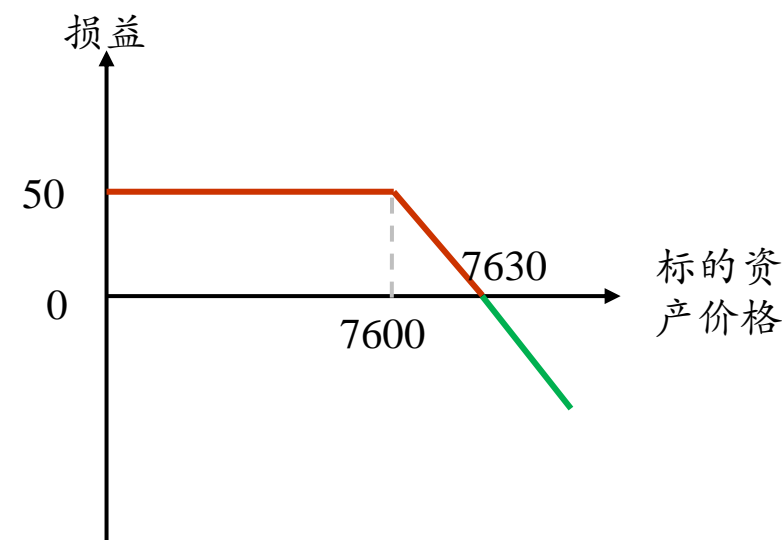
2024.8月，盘面价格下跌至偏低位置，但需求不好下游整体采购情绪较为低迷。部分聚烯烃工厂有现货库存，同时希望出售现货。但是目前现货价格偏低，从现货市场出售现货获利较少。若企业想实现**增厚现货出售的利润、高价出售现货**的目的，可通过**卖出看涨期权**构建备兑策略。

24.8.6日PP2501盘面价格7550元/吨，此时可卖出虚值看涨期权。若到期价格没有涨破盈亏平衡点，则可以收取权利金，实现增厚现货销售利润的效果。

合约要素	具体描述
挂钩标的	PP2501
结构	卖出看涨
生效日	2024-8-6
到期日	2024-8-21
标的价格	7550元/吨
执行价格A	7600元/吨
权利金	30元/吨

损益情形：

- (1) 期权到期收盘价 ≤ 7550 元/吨时，相当于现货实际销售价格高出市场价30元/吨；
- (2) 期权到期收盘价 > 7600 元/吨时，期权亏损（收盘价-7600）元/吨，但可以从现货市场高价卖出现货



2.7 库存保值场景

一、概念：企业库存是由主动累积库存以及被动累积库存两方面构成。

二、分类：

主动累库：是指企业根据供需关系、季节性所带来的商品价格上涨，主动建立库存以博取收益。

被动累库：是指企业销售不畅，买方违约，不可抗力等因素导致企业累积计划之外的库存，这些库存是企业被动累积的，这些被动库存对企业带来库存贬值的风险，以及对企业现金流的占用。

2.7 库存保值场景——被动累库

场景：销售不畅，买方违约，不可抗力等因素造成库存积压。

案例：2023年9月20日，当日现货L 8340元/吨，L 2401价格为8360元/吨。当时临近国庆假期但是价格偏高，下游节前备货不积极，导致短时间内现货的利润无法快速变现，某聚烯烃工厂希望通过期权市场来保护现货库存的利润，于是在场外期权上买入看跌期权来保护现货库存的利润。

到10月10日，现货价格下跌至8000元/吨，期货下跌至8020元/吨，企业提前平仓期权。

效果：10月10日时企业节后将期权提前平仓，现货亏损340元/吨，期权盈利340元/吨。企业在9月20日至10月10日期间保护了现货库存的利润。

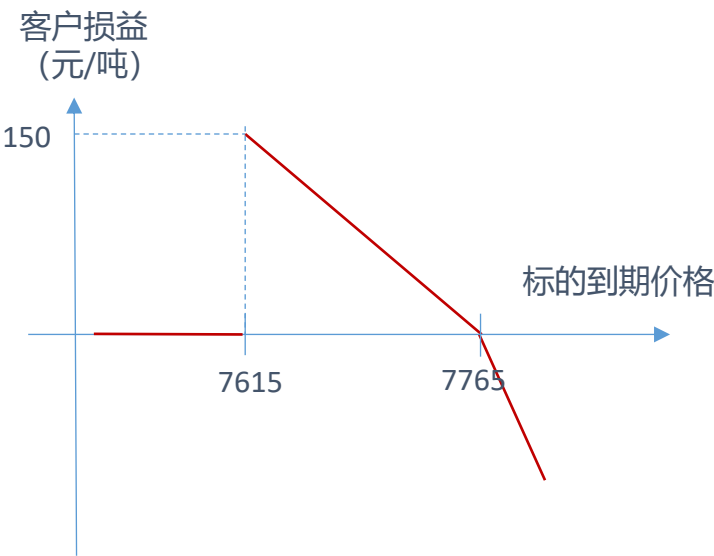
合约要素	具体描述
挂钩标的	L2401
结构	买入看跌
生效日	2023-9-20
到期日	2023-10-20
标的价格	8360元/吨
执行价格A	8360元/吨
权利金	-120元/吨



2

前期策略探讨

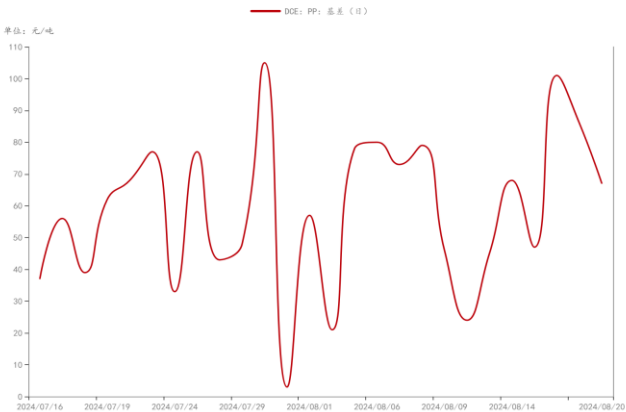
更高价建立PP空单策略



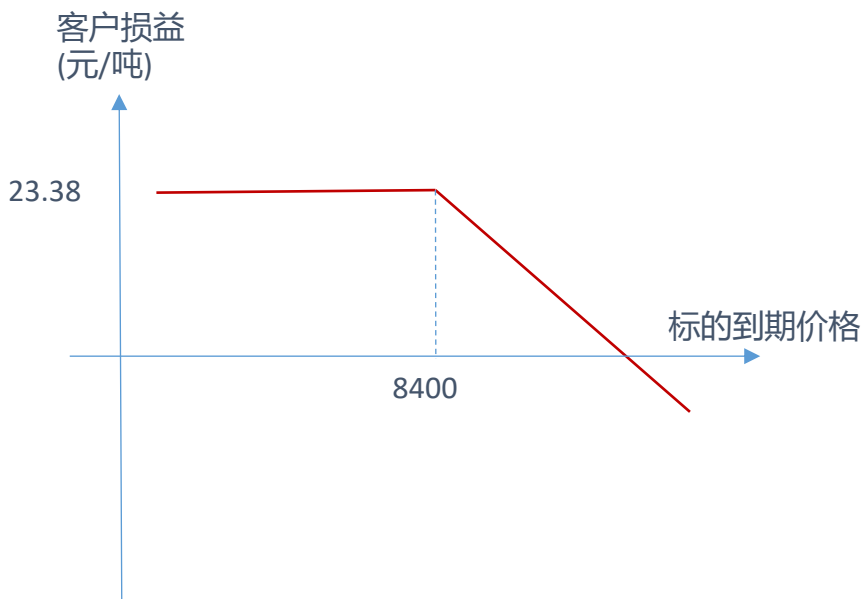
日期	收盘价	敲出	补贴
2024-07-16	7,683	68	82
2024-07-17	7,664	49	101
2024-07-18	7,681	66	84
2024-07-19	7,638	23	127
2024-07-22	7,612	-3	0
2024-07-23	7,603	-12	0
2024-07-24	7,617	2	148
2024-07-25	7,573	-42	0
2024-07-26	7,607	-8	0
2024-07-29	7,602	-13	0
2024-07-30	7,535	-80	0
2024-07-31	7,637	22	128
2024-08-01	7,643	28	122
2024-08-02	7,659	44	106
2024-08-05	7,572	-43	0
2024-08-06	7,550	-65	0
2024-08-07	7,527	-88	0
2024-08-08	7,521	-94	0
2024-08-09	7,534	-81	0
2024-08-12	7,556	-59	0
2024-08-13	7,585	-30	0
2024-08-14	7,562	-53	0
2024-08-15	7,533	-82	0
2024-08-16	7,560	-55	0
2024-08-19	7,560	-55	0
2024-08-20	7,570	-45	0



效果：在26个观察日中，可在其中的8个观察日可获得补贴，若按每日观察1000吨计算，在这未敲出的8个观察日实现了以7765元/吨的价格高价卖出了8000吨PP，策略总盈利89.8万元，单吨盈利112元。



合约要素	具体描述
挂钩标的	PP2409
结构	熔断累沽—浮动
累沽价格	7765
敲出价格	7615
敲入倍数	1
浮动赔付	7765-观察日收盘价
敲出	无头寸累计操作
观察日数量	26
每日观察数量 (吨)	1000
生效日	2024-7-16
到期日	2024-8-20
保证金 (元)	754元/吨

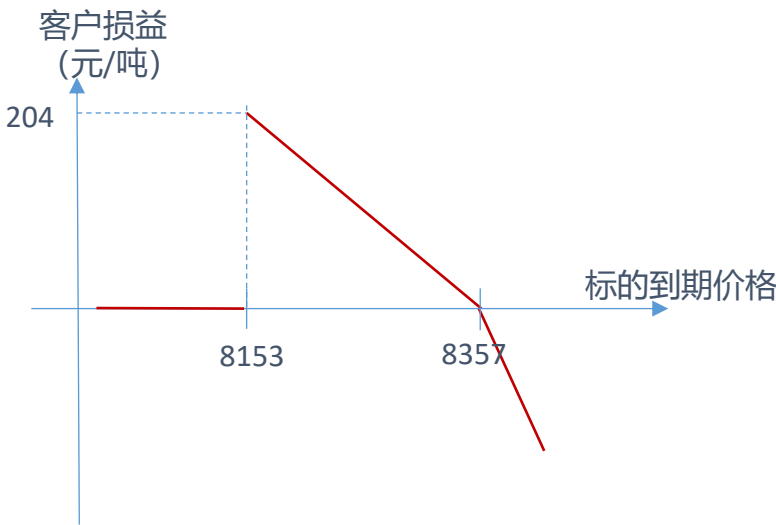


效果：8月30日在现货市场卖现货的同时将期权平仓，最终期权盈利23.38元/吨，规避了价格下跌风险。按当月产量5万吨计算，若全部套保，可实现PE库存增值116.9万元（单吨库存增值23.38元）。



合约要素	具体描述
挂钩标的	L2501
结构	卖出看涨
生效日	2024/8/1
到期日	2024/8/30
标的价格	8258元/吨
执行价格A	8400元/吨
权利金	收入23.38元/吨

更高价建立PE空单策略



效果：在截止目前的19个观察日中，按每日观察1000吨计算，在未敲出的5观察日实现了以8357元/吨的价格高价卖出5000吨塑料。截止8月27日，策略总盈利75.2万元，单吨盈利150.4元。

日期	收盘价	敲出	补贴
2024-08-01	8,246	93	111
2024-08-02	8,271	118	86
2024-08-05	8,186	33	171
2024-08-06	8,165	12	192
2024-08-07	8,152	-1	0
2024-08-08	8,105	-48	0
2024-08-09	8,116	-37	0
2024-08-12	8,119	-34	0
2024-08-13	8,140	-13	0
2024-08-14	8,122	-31	0
2024-08-15	8,088	-65	0
2024-08-16	8,028	-125	0
2024-08-19	8,056	-97	0
2024-08-20	8,036	-117	0
2024-08-21	8,062	-91	0
2024-08-22	8,059	-94	0
2024-08-23	8,013	-140	0
2024-08-26	8,116	-37	0
2024-08-27	8,165	12	192



合约要素	具体描述
挂钩标的	L2501
结构	熔断累沽—浮动
累沽价格	8357
敲出价格	8153
敲入倍数	1
浮动赔付	8357-观察日收盘价
敲出	无头寸累计操作
观察日数量	41
每日观察数量（吨）	1000
生效日	2024-8-1
到期日	2024-9-30
保证金（元）	819元/吨



3

近期策略推荐



长周期角度，产能增速差异是LL-PP价差走强的主要驱动，国内LL-PP期货价差，大体上符合PE和PP的产能增速规律：

2015-2016年，PE产能增速小于PP，LL-PP价差走强；

2017-2019年，PE产能增速逐渐大于PP，LL-PP价差整体处于走弱态势。

2020年-2021年，PE投产高峰期，LL-PP价差整体处于偏弱状态。

21-22年PE产能增速最高，市场有分歧，LL-PP价差先走强，后走弱。

22年-24年，PE产能增速下降，LL-PP整体处于走强态势。

预测：24年-27年产能增速按照投产计划的1/2落地进行估算。

LL-PP价差策略

装置	HD	LL	LD	全密度	EVA	时间
宁夏宝丰三期					25	24年3月
天津南港	50			30		
新时代（金诚）	45	25				
裕龙石化	75			100		
万华二期			25			
宝丰三期				55		
2024年上半年	25万吨					
2024年下半年预计	350万吨					

装置	产能	品种	时间	工艺
广东石化二期二线	20	PP	2024年3月	油制
惠州立拓新材料	30	PP	2024年初	外采丙烯
金能二期一线	45	PP	2024年6月	PDH
金能二期二线	45	PP	2024年6月	PDH
中景福建二期二线	60	PP	2024年4月	PDH
国亨石化	45	PP	2024年4月	PDH
合计	245			

装置	产能	品种	时间	工艺
中石化天津南港	35	PP	2024年四季度	油制
利华益维远化学	40	PP	2024年下半年	PDH
新时代（金诚）	30	PP	2024年下半年	油制
裕龙石化	190	PP	2024年下半年	油制
合计	295			

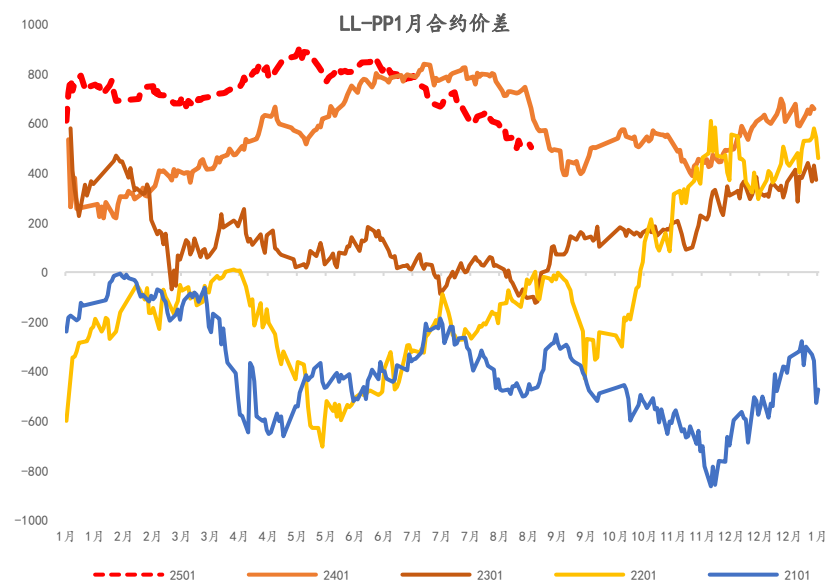
- 年内投产增速差异：下半年PE投产压力大于PP，预计LL-PP价差会继续走弱
- 下半年PE预计产能增量要大于PP，天津南港、金诚投产概率较大、裕龙石化待定。
- 由于利润亏损且利润来源单一，PP新上PDH装置停车概率较大，实际产量贡献会大打折扣，比如：泉州国亨4月23开车，5月27停车。金能二期二线45万吨，6月试车后停车。

LL-PP价差策略-PP长停装置大于PE

企业名称	装置名称	产线	产能	停车时间	开车时间
北方华锦	HDPE装置	老低压1线	7.5	2014年6月12日	长期停车
北方华锦	HDPE装置	老低压2线	7.5	2014年6月12日	长期停车
沈阳化工	全密度装置		10	2021年10月15日	暂不确定
海国龙油	全密度装置		40	2022年4月3日	暂不确定
齐鲁石化	全密度装置		12	2023年12月23日	暂不确定
齐鲁石化	HDPE装置	2线	7	2023年12月23日	暂不确定
齐鲁石化	LDPE装置		14	2023年12月23日	暂不确定
齐鲁石化	全密度装置	新全密度	25	2023年12月23日	暂不确定

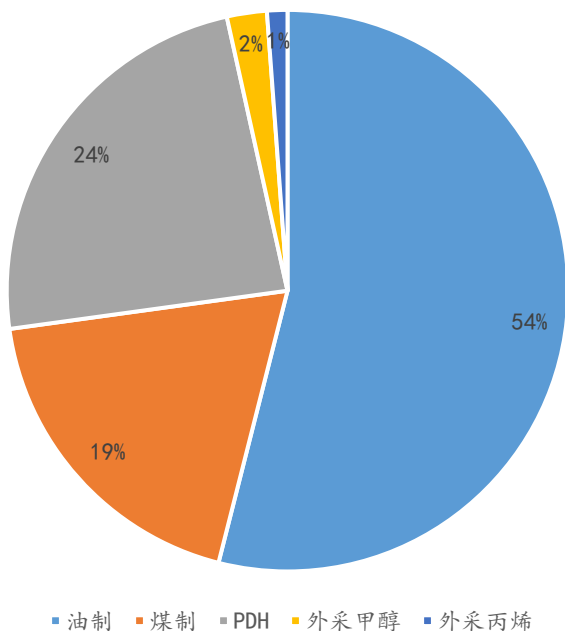
企业名称	生产线	产能	停车时间	开车时间
大连石化	三线	5	2006年8月2日	待定
武汉石化	老装置	12	2021年11月12日	待定
海国龙油	一线	20	2022年2月8日	待定
海国龙油	二线	35	2022年4月3日	待定
天津石化	一线	6	2022年8月1日	待定
锦西石化	单线	15	2023年2月16日	待定
绍兴三圆	新线	30	2023年9月20日	待定
青海盐湖	单线	16	2023年10月27日	待定
常州富德	单线	30	2023年11月1日	待定
齐鲁石化	单线	7	2023年12月23日	待定

PP长停产能176万吨，PE长停产能123万吨。
未来PP装置中的PDH装置和MT0装置因利润原因停车的概率更大。

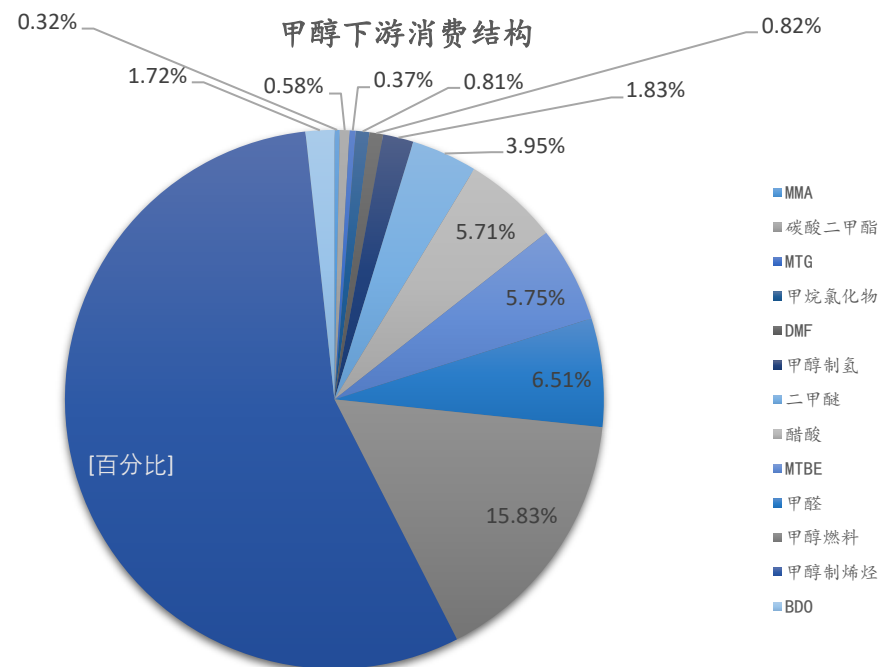


策略类型	跨品种套利
策略名称	做空LL-PP
比例	1:1
逻辑	1、未来两年PE产能增速大于PP，下半年PE实际产能增量大于PP，产能增速差异将推动LL-PP价差走弱。 2、PP新投产的PDH装置易受利润影响停车，占PP总产能24%，下半年丙烷需求旺季，丙烷价格上涨概率较大，对PP会有支撑。
入场建议	
风险点	PE进口大量减少，短期推升PE价格；丙烷价格大跌。

PP各工艺产能占比

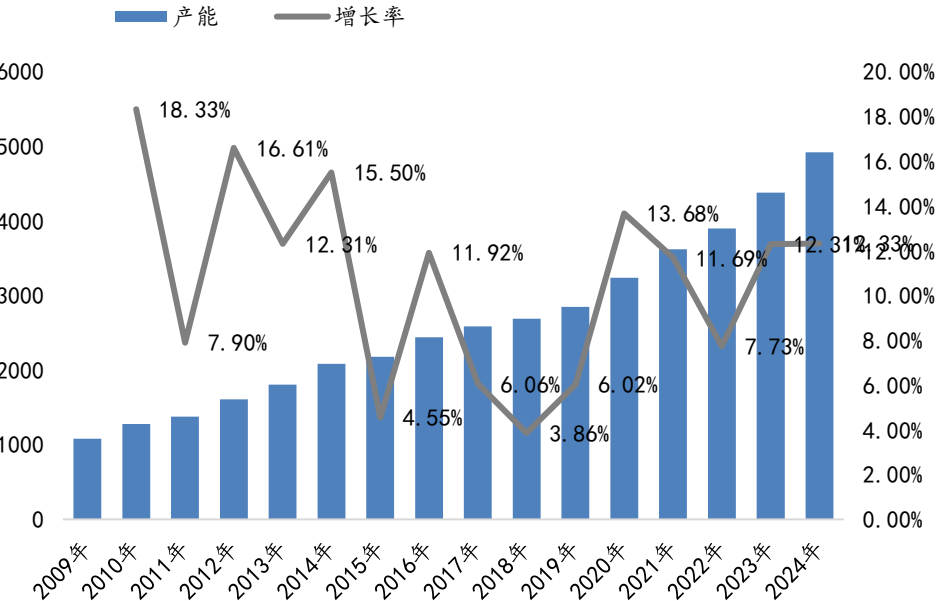


甲醇下游消费结构



- 甲醇制烯烃仍然是甲醇最大的下游，烯烃的变化对甲醇影响较大。但站在PP的角度，煤制PP多数是一体化装置，开停车受甲醇价格影响较小，外采甲醇制烯烃工艺仅占比2%左右，对PP产量基本没有影响。
- 这导致MTO装置利润以及开停车，对甲醇价格影响远远大于对PP的影响。

PP-3MA 价差策略-PP今年供应压力较大



装置	产能	品种	时间	工艺
广东石化二期二线	20	PP	2024 年 3 月	油制
惠州立拓新材料	30	PP	2024 年初	外采丙烯
金能二期一线	45	PP	2024 年 6 月	PDH
金能二期二线	45	PP	2024 年 6 月	PDH
中景福建二期二线	60	PP	2024 年 4 月	PDH
国亨石化	45	PP	2024 年 4 月	PDH
合计	245			

装置	产能	品种	时间	工艺
中石化天津南港	35	PP	2024 年四季度	油制
利华益维远化学	40	PP	2024 年下半年	PDH
新时代（金诚）	30	PP	2024 年下半年	油制
裕龙石化	190	PP	2024 年下半年	油制
合计	295			

- 上半年新增245万吨产能，下半年计划新增295万吨产能，实际投产概率较大的天津南港，金诚共65万吨。
- 由于利润亏损且利润来源单一，PP新上PDH装置停车概率较大，实际产量贡献会大打折扣，比如：泉州国亨4月23开车，5月27停车。金能二期二线45万吨，6月试车后停车。

PP-3MA价差策略-PP需要出口来消化过剩量

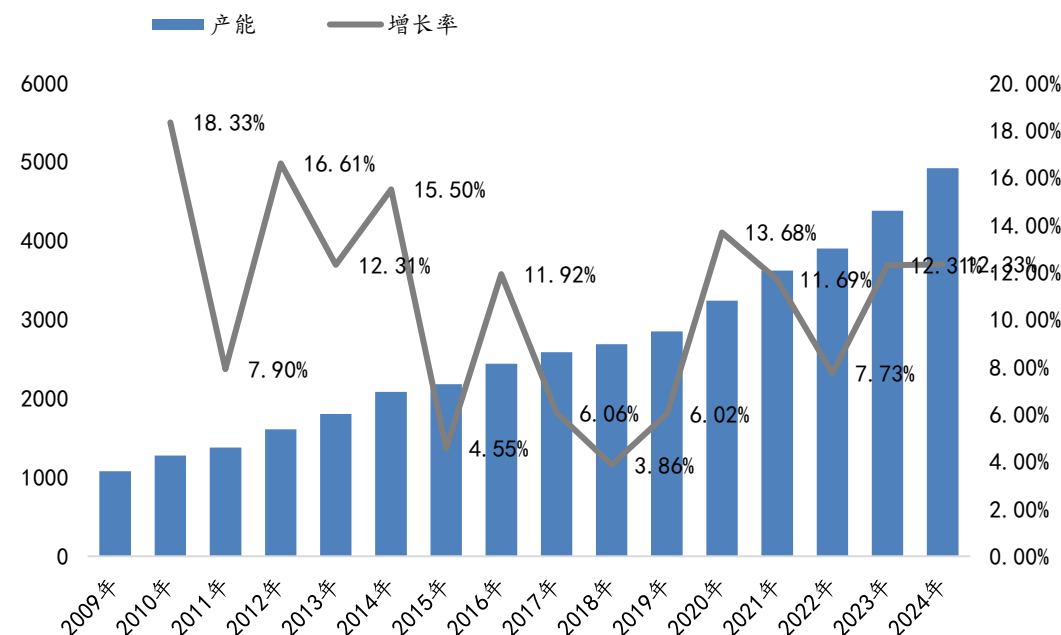
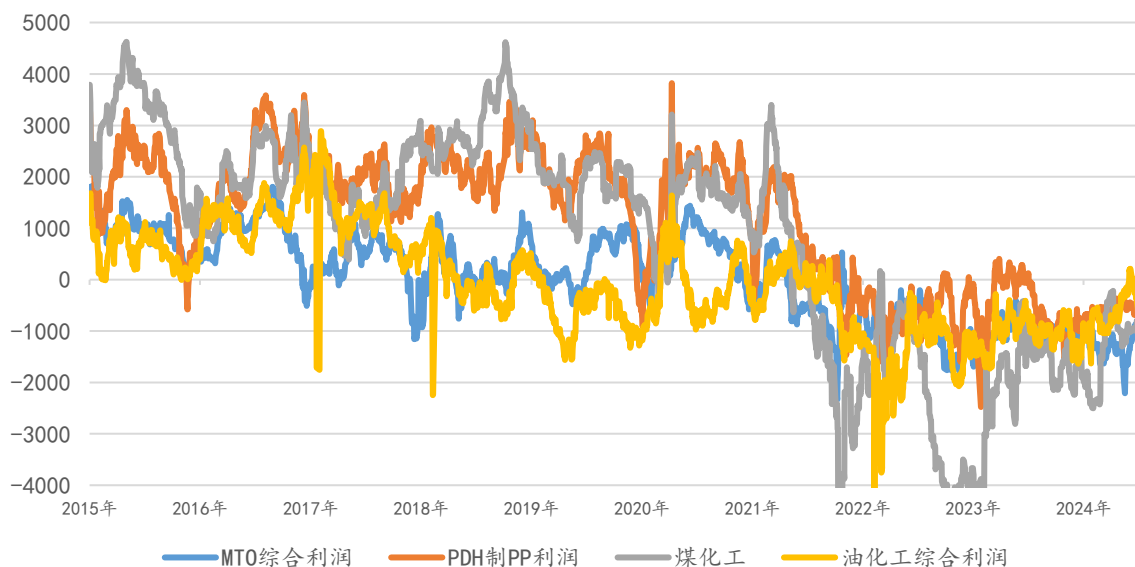
年份	产量	产量增速	进口	进口增速	表需	表需增速	出口	出口增速
2020年	2486.48	18.78%	653.71	25.61%	3097.24	20.36%	42.95	6.14%
2021年	2927.40	17.73%	480.08	-26.56%	3268.404	5.53%	139.078	223.81%
2022年	2965.45	1.30%	449.99	-6.27%	3286.22	0.55%	129.22	-7.09%
2023年	3201.03	7.94%	411.43	-8.57%	3481.13	5.93%	131.33	1.63%
2024年1-6月	1672.13	9.32%	176.62	-12.20%	1722.66	3.56%	126.09	87.52%
2024年E	3528	10.24%	355	-13.72%	3623	4.10%	260	97.97%

假设：

- 1、国亨45万吨，长期停车到11月底。
- 2、天津南港、金诚石化，9月中旬能开车。
- 3、假设年度进口增速-13.72%；出口增速97.97%。

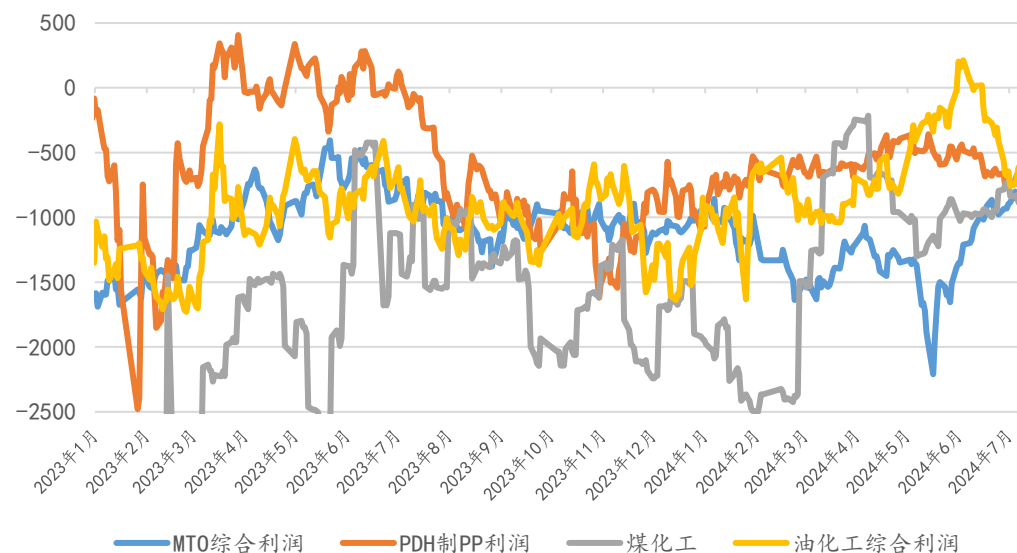
PP-3MA 价差策略-PP上游压缩生产利润的周期还没有结束

PP各工艺利润曲线

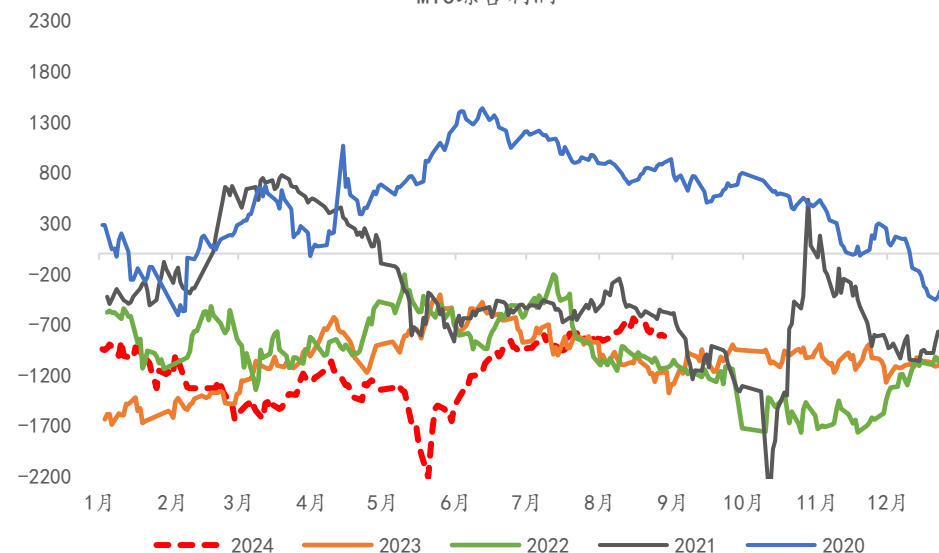


随着PP新产能的不断投放，PP上游生产利润处于不断被压缩的态势，2015-2021年小幅走弱，21年因能耗双控，导致上游生产利润被极度压缩，之后一直维持在低利润水平。

PP各工艺利润曲线



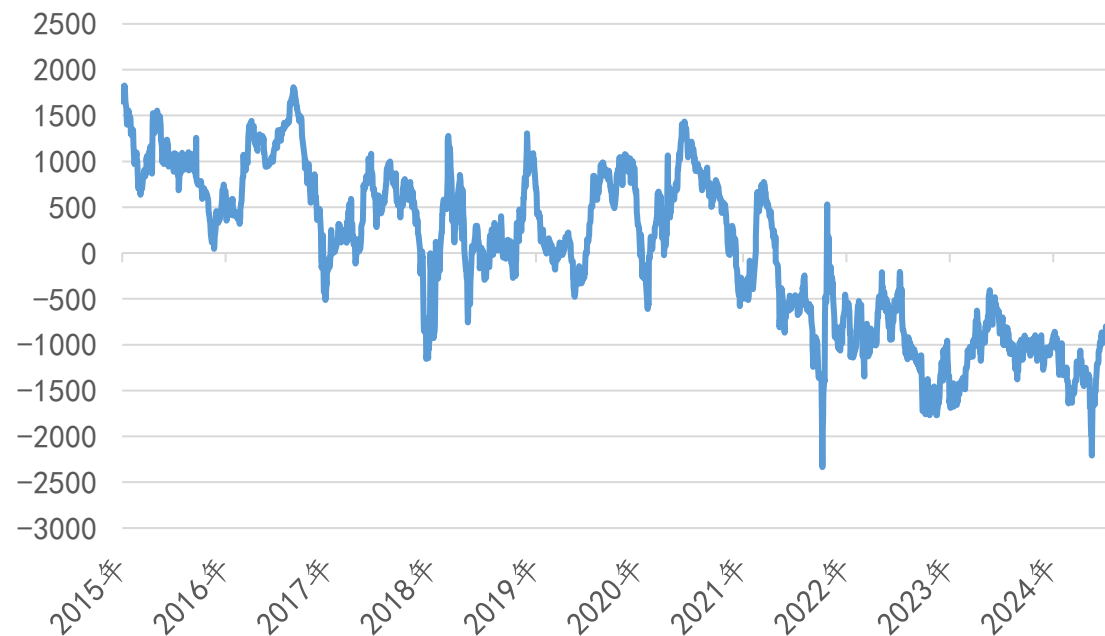
MTO综合利润



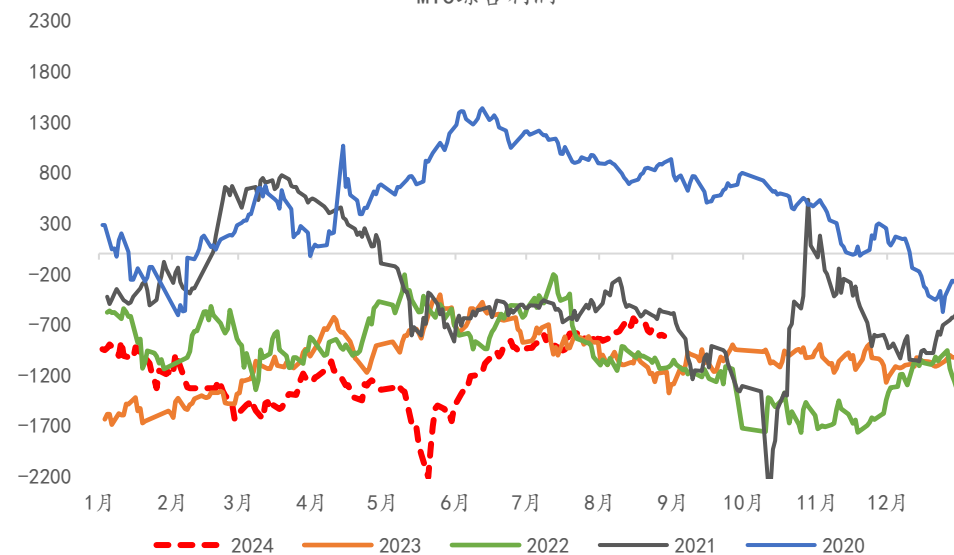
MTO综合利润目前处于2022年以来相对合理位置，兴兴、阳煤恒通、天津渤化等装置开车经济性增强。MTO装置开车，将提振甲醇需求，支撑甲醇价格向上。而PP下半年仍然有比较大的供应压力，上游利润仍处于被压缩的过程中，而且PP本身没有大涨的驱动，无法给出更高的利润。

PP-3MA价差策略——MTO综合目前处于偏高位置

兴兴综合利润



MTO综合利润

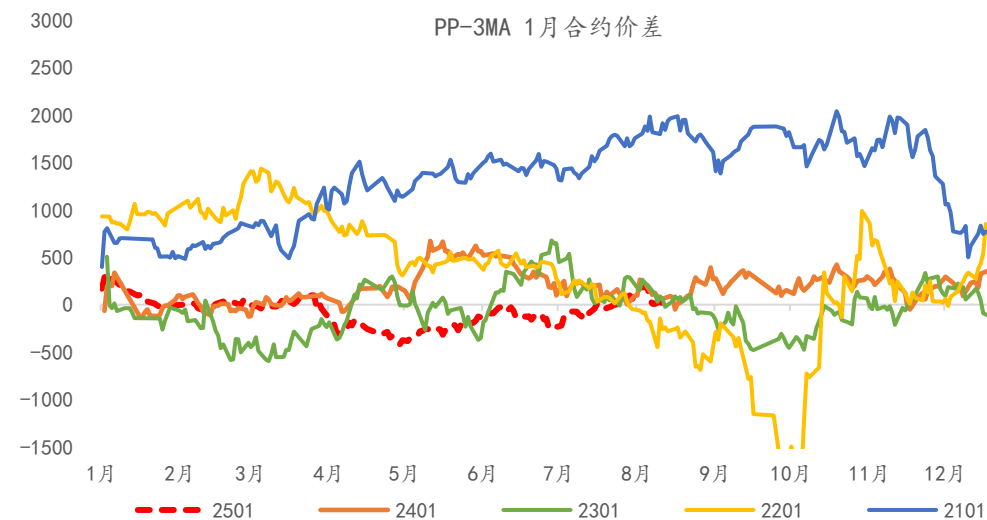
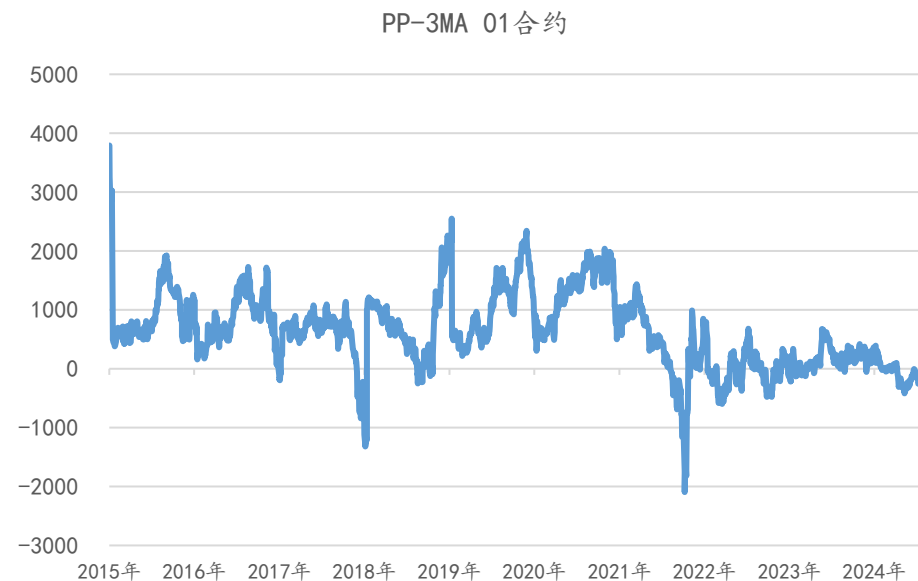


计算逻辑:

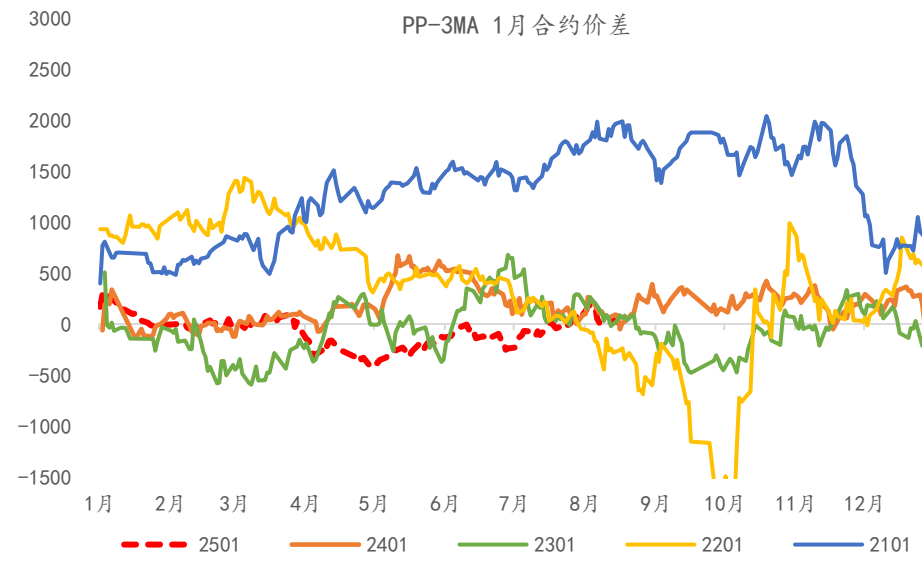
兴兴: E028万吨, 占比0.29; MEG28万吨, 占比0.29, 丙烯39, 占比0.41。

综合利润= E0利润*0.29+MEG利润*0.29+粉料利润*0.41

	最大值	最小值	均值
2020年	1436.592	-609.404	508.4166
2021年	774.408	-2335.67	-399.973
2022年	-206.35	-1768.82	-1020.1
2023年	-405.963	-1690.2	-1048.59
2024年	-790.379	-2208.84	-1246.29



目前01合约PP-3MA价差19元/吨，处于中等位置。近期8月19日最高185元/吨。
最大值出现在2024年1月10日，甲醇价格大跌。
最小值出现在2014年5月13日，甲醇价格大涨，港口纸货逼仓。



策略类型	跨品种套利
策略名称	做空PP-3MA价差
比例	2手:3手
逻辑	1、MTO装置开车，提振甲醇需求，利空PP-3MA价差。 2、冬季甲醇存在更多供给扰动，PP-3MA价差更有想象空间。
入场建议	
风险点	PP出口超预期，PP上游提前进入增利润阶段

中泰期货股份有限公司（以下简称本公司）具有中国证券监督管理委员会批准的期货交易咨询业务资格（证监许可〔2012〕112）。本报告仅限本公司客户使用。

本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的交易建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。

本报告所载的资料、观点及预测均反映了本公司在最初发布该报告当日分析师的判断，是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可在不发出通知的情况下发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。本公司并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任。

本报告的知识产权归本公司所有，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何方式进行复制、传播、改编、销售、出版、广播或用作其他商业目的。如引用、刊发、转载，需征得本公司同意，并注明出处为中泰期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。



感谢您的聆听
