

## 化工期权策略

### 【策略观点】

随美伊开启临时停火谈判，化工板块全线大幅走低，但伊朗提出的“通行费”的不确定性，使得进口端成本支撑依然强劲。市场正处于地缘风险降温与航运成本抬升的博弈期，价格呈现宽幅波动。甲醇方面，伊朗局势依旧扑朔迷离，市场趋向交易地缘溢价。盘面多空博弈加剧：上方受限于下游对高价的负反馈，下方仍有地缘风险支撑，判断后续走势将在区间内震荡运行。建议投资者暂时空仓观望。

标的	标的期权波动率是否合理	标的未来一周趋势	操作建议
塑料	合理	宽幅震荡	空仓
PVC	合理	宽幅震荡	空仓
PP	合理	宽幅震荡	空仓
PTA	合理	宽幅震荡	空仓
甲醇	合理	宽幅震荡	空仓
纯碱	合理	宽幅震荡	空仓

投资咨询业务资格：  
京证监许可【2012】76号

张霄

电话：010-84555193

邮箱

zhangxiao@guoyuanqh.com

期货从业资格号

F3010320

投资咨询资格号

Z0012288

王兆玮

电话：010-84555101

邮箱

wangzhaowei@guoyuanqh.com

期货从业资格号

F03113608

投资咨询资格号

Z0022231

## 【目录】

一、后市展望.....	1
图表 1 化工板块后市展望.....	1
图表 2 PVC 期权牛市价差策略损益图.....	1
<b>图表 3 期权策略回顾</b> .....	2
<b>图表 4 已平仓期权策略回顾</b> .....	2
二、期货市场回顾.....	3
2.1 本周亮点：.....	3
2.2 化工板块期货走势&期权成交量.....	3
图表 5 化工期货本周行情数据（截至 4 月 8 日）.....	3
图表 6 期权本周行情数据.....	3
三、期权波动率分析.....	4
图表 7 化工类商品期权波动率概况.....	4
图表 8 塑料期权隐含波动率.....	5
图表 9 塑料期货近一年波动率锥.....	5
图表 10 PVC 期权隐含波动率.....	6
图表 11 PVC 期货近一年波动率锥.....	6
图表 12 PP 期权隐含波动率.....	7
图表 13 PP 期权近一年波动率锥.....	7
图表 14 PTA 期权隐含波动率.....	8
图表 15 PTA 期货近一年波动率锥.....	8
图表 16 甲醇期权隐含波动率.....	9
图表 17 甲醇期货近一年波动率锥.....	9
图表 18 纯碱期权隐含波动率.....	10
图表 19 纯碱期货近一年波动率锥.....	10
图表 20 化工期权加权平均隐含波动率.....	11
四、期权情绪指标.....	11
图表 21 4 月 8 日期权 PCR 近一年分位值.....	12
图表 22 塑料期权近 10 日成交概况.....	12

图表 23 塑料期权近 10 日持仓概况.....	13
图表 24 PVC 期权近 10 日成交概况.....	13
图表 25 PVC 期权近 10 日持仓概况.....	14
图表 26 PP 期权近 10 日成交概况.....	14
图表 27 PP 期权近 10 日持仓概况.....	15
图表 28 PTA 期权近 10 日成交概况.....	15
图表 29 PTA 期权近 10 日持仓概况.....	16
图表 30 甲醇期权近 10 日成交概况.....	16
图表 31 甲醇期权近 10 日持仓概况.....	17
图表 32 纯碱期权近 10 日成交概况.....	17
图表 33 纯碱期权近 10 日持仓概况.....	18

## 一、后市展望

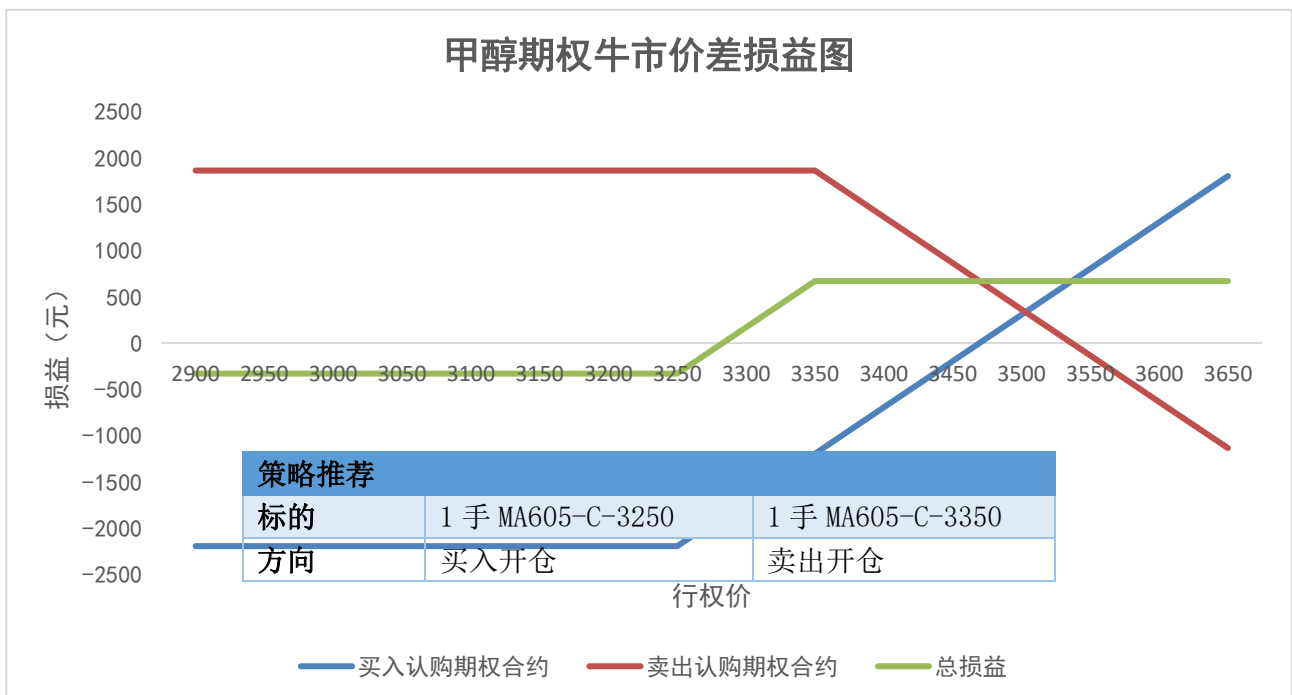
随美伊开启临时停火谈判，化工板块全线大幅走低，但伊朗提出的“通行费”的不确定性，使得进口端成本支撑依然强劲。市场正处于地缘风险降温与航运成本抬升的博弈期，价格呈现宽幅波动。甲醇方面，伊朗局势依旧扑朔迷离，市场趋向交易地缘溢价。盘面多空博弈加剧：上方受限于下游对高价的负反馈，下方仍有地缘风险支撑，判断后续走势将在区间内震荡运行。建议投资者暂时空仓观望。

图表 1 化工板块后市展望

标的	标的期权波动率是否合理	标的未来一周趋势	操作建议
塑料	合理	宽幅震荡	空仓
PVC	合理	宽幅震荡	空仓
PP	合理	宽幅震荡	空仓
PTA	合理	宽幅震荡	空仓
甲醇	合理	宽幅震荡	空仓
纯碱	合理	宽幅震荡	空仓

数据来源：Wind、国元期货

图表 2 PVC 期权牛市价差策略损益图



数据来源：Wind、国元期货

图表 3 期权策略回顾

策略名称	提示时间	本周策略建议	近一周涨跌幅	策略开仓以来涨跌幅
甲醇牛市价差	2026. 3. 19	已平仓	/	-0.53%

数据来源：Wind、国元期货

图表 4 已平仓期权策略回顾

策略名称	开仓提示时间	平仓提示时间	策略涨跌幅
塑料宽跨式双卖	2024. 5. 25	2024. 7. 10	3.70%
塑料宽跨式双卖	2024. 7. 17	2024. 7. 25	0.74%
PVC 熊市价差	2024. 8. 2	2024. 8. 8	21.88%
甲醇熊市甲醇	2024. 8. 15	2024. 8. 30	-5%
纯碱熊市价差	2024. 8. 15	2024. 9. 12	7.72%
塑料宽跨式双卖	2024. 8. 30	2024. 12. 5	4.37%
塑料宽跨式双卖	2024. 12. 5	2025. 1. 9	2.67%
塑料宽跨式双卖	2025. 1. 9	2025. 3. 27	2.9%
PTA 牛市价差	2025. 3. 28	2025. 4. 14	-1.62%
塑料宽跨式卖出	2025. 4. 2	2025. 4. 25	-2.18%
塑料熊市价差	2025. 5. 7	2025. 5. 14	-2.28%
塑料宽跨式卖出	2025. 6. 5	2025. 6. 19	-3.2%
PVC 认购熊市价差	2025. 6. 26	2025. 7. 24	-9.69%
纯碱宽跨式买入	2025. 7. 31	2025. 8. 13	-3.93%
塑料熊市价差	2025. 8. 20	2025. 10. 9	11.08%
PVC 熊市价差	2025. 10. 16	2025. 11. 12	7.38%
PVC 熊市价差	2025. 11. 12	2025. 12. 3	11.75%
PVC 熊市价差	2025. 12. 3	2025. 12. 19	5.33%
PTA 牛市价差	2025. 12. 14	2025. 12. 30	3.92%
塑料宽跨式卖出	2026. 2. 27	2026. 3. 13	-9.8%
甲醇牛市价差	2026. 3. 19	2026. 4. 1	-0.53%

数据来源：Wind、国元期货

## 二、期货市场回顾

### 2.1 本周亮点：

当前化工期权持仓 PCR 快速上涨，当前处在较高水平，期权卖方投资者当前不看跌。

本周化工板块期权加权平均隐含波动率仍处高位。化工板块期权加权平均隐含波动率较其历史波动率偏低。

### 2.2 化工板块期货走势&期权成交量

图表 5 化工期货本周行情数据（截至 4 月 8 日）

证券代码	期货名称	收盘价	本周涨跌幅	本周成交额
L. DCE	塑料	8498.00	-1.64%	724 亿元
V. DCE	PVC	5160.00	-4.95%	769 亿元
PP. DCE	聚丙烯	8902.00	-3.05%	868 亿元
TA. CZC	PTA	6382.00	-7.24%	795 亿元
MA. CZC	甲醇	3122.00	-4.50%	1467 亿元
SA. CZC	纯碱	1149.00	-1.03%	196 亿元

数据来源：WIND、国元期货

图表 6 期权本周行情数据

期权标的	期权成交量 (日均万手)	期权上周成交量 (日均万手)	期权持仓量 (日均万手)	期权上周持仓量 (日均万手)	期货 20 日历史波动率
塑料	5.44	1.57	8.73	6.19	66.86%
PVC	30.96	23.89	23.32	21.31	52.15%
聚丙烯	4.49	2.82	12.37	11.67	69.84%
PTA	77.27	43.19	51.47	47.49	65.85%
甲醇	107.46	69.12	69.83	57.44	82.64%
纯碱	30.22	35.90	60.35	53.24	25.89%

数据来源：WIND、国元期货

### 三、期权波动率分析

波动率在期权交易中扮演着至关重要的角色。其中，隐含波动率（IV）代表了市场对未来波动的预期，而历史波动率（HV）则反映了过去波动的实际情况。当 IV 远高于 HV 时，可能意味着期权被高估，提供了一个潜在的卖出机会。相反，如果 IV 远低于 HV，这可能表明期权价格相对较低，可被视为买入机会。利用 IV 和 HV 之间的差异，可以构建 IV-HV 差值回归模型，从而确定合适的交易策略。通过分析这种差值与其他因素（如标的资产价格、时间价值、利率等）之间的关系，可以识别市场的系统性偏差，并为套利交易提供指导。例如，当 IV 与 HV 之间的差值显著偏离模型预期时，可能提供了一个套利交易的机会，如买入被低估的期权或卖出被高估的期权。

波动率曲线是期权市场中的重要指标，它反映了投资者对未来波动率的预期。一般而言，隐含波动率与期权执行价格呈现倒 U 形关系。根据波动率曲线的形状和隐含波动率的相对高低，投资者可以做出入场和出场的决策。当隐含波动率较低时，可能意味着期权相对便宜，投资者可以考虑购买期权或执行套利策略；相反，当隐含波动率较高时，可能意味着期权相对昂贵，投资者可以考虑出售期权或进行套保操作。

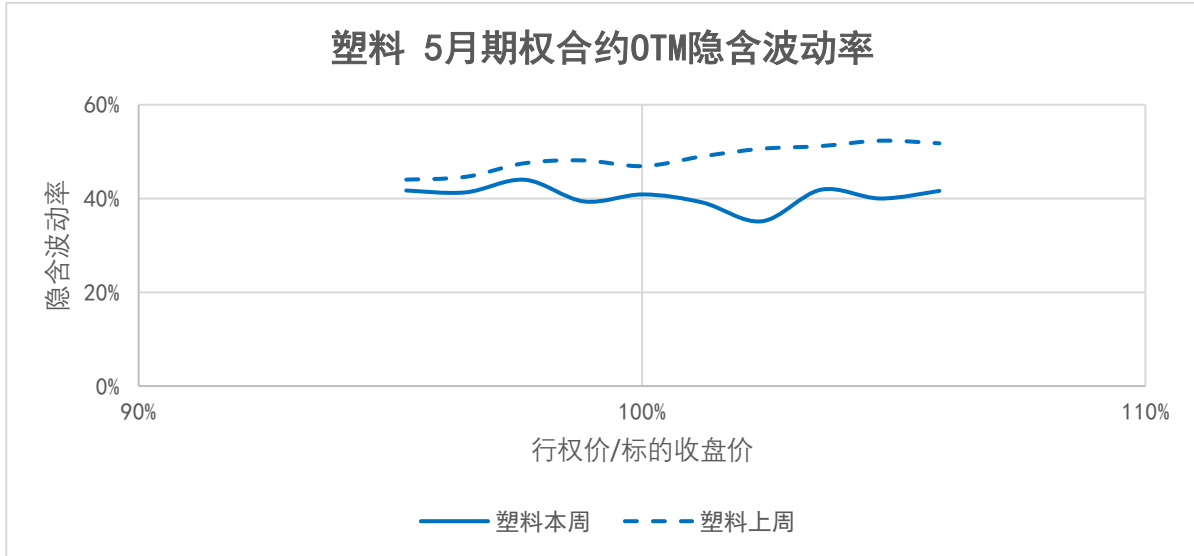
本周化工板块期权加权平均隐含波动率仍处高位。化工板块期权加权平均隐含波动率较其历史波动率偏低。

图表 7 化工类商品期权波动率概况

期权标的	期货 20 日历史波动率	本周期权隐含波动率	上周期权隐含波动率	历史波动率-隐含波动率
塑料	66.86%	46.28%	50.68%	13.02%
PVC	52.15%	38.08%	48.58%	16.43%
聚丙烯	69.84%	51.35%	49.46%	12.54%
PTA	65.85%	60.16%	68.51%	19.34%
甲醇	82.64%	80.68%	81.43%	19.68%
纯碱	25.89%	34.75%	49.12%	30.17%

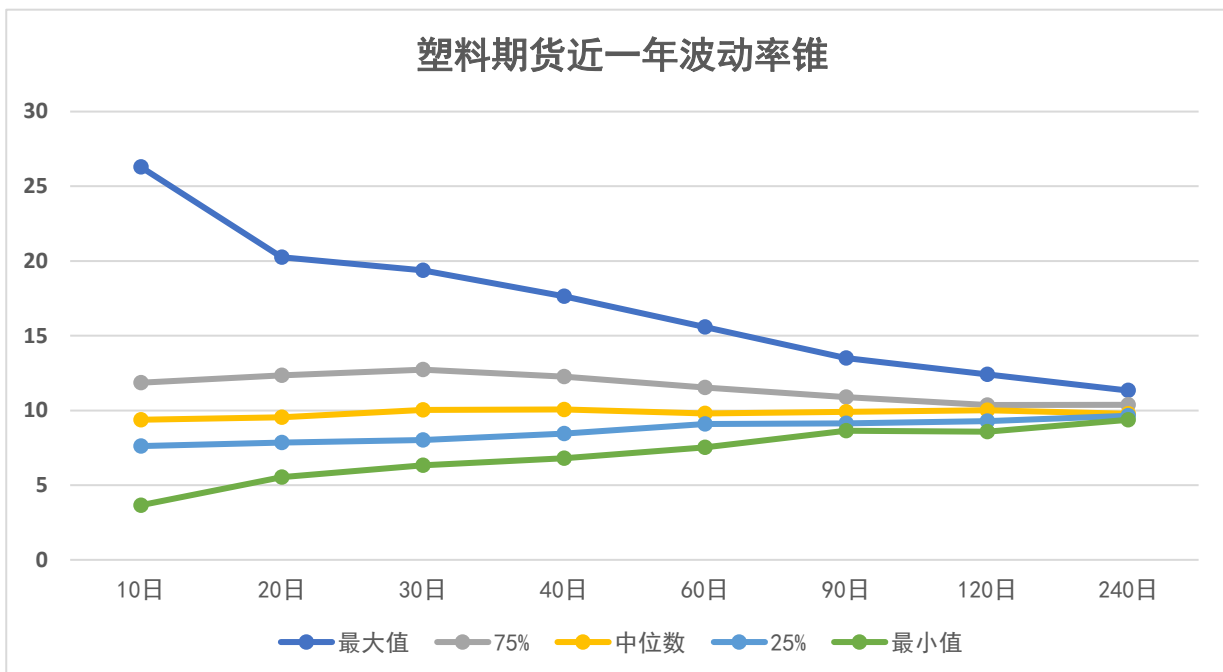
数据来源：WIND、国元期货

图表 8 塑料期权隐含波动率



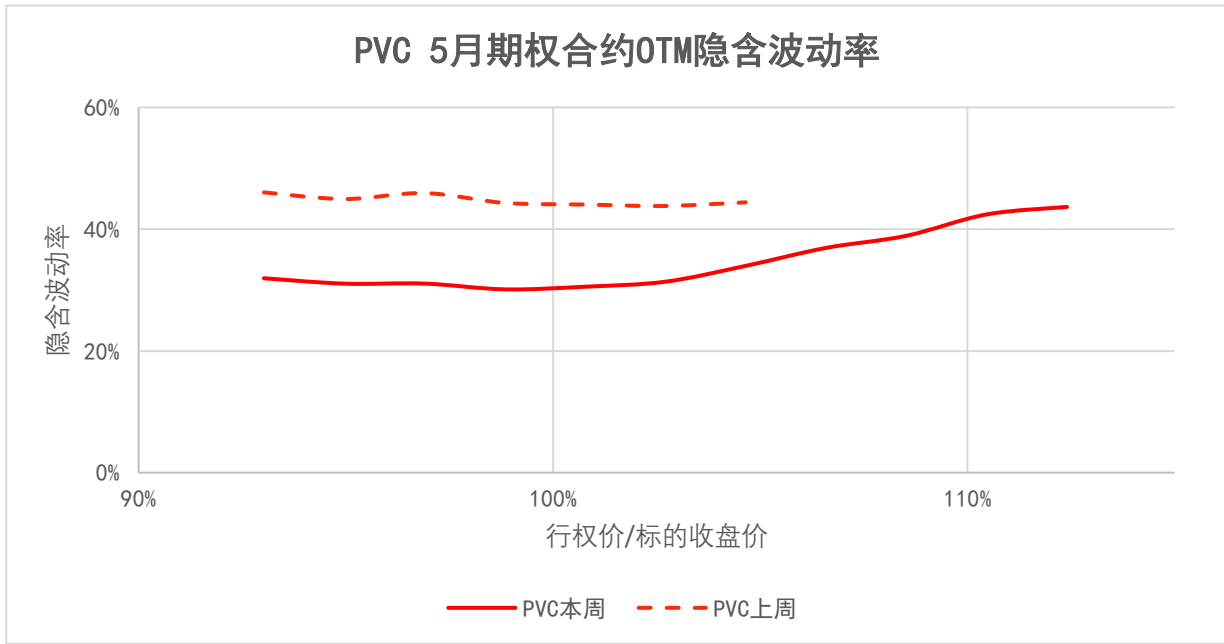
数据来源：WIND、国元期货

图表 9 塑料期货近一年波动率锥



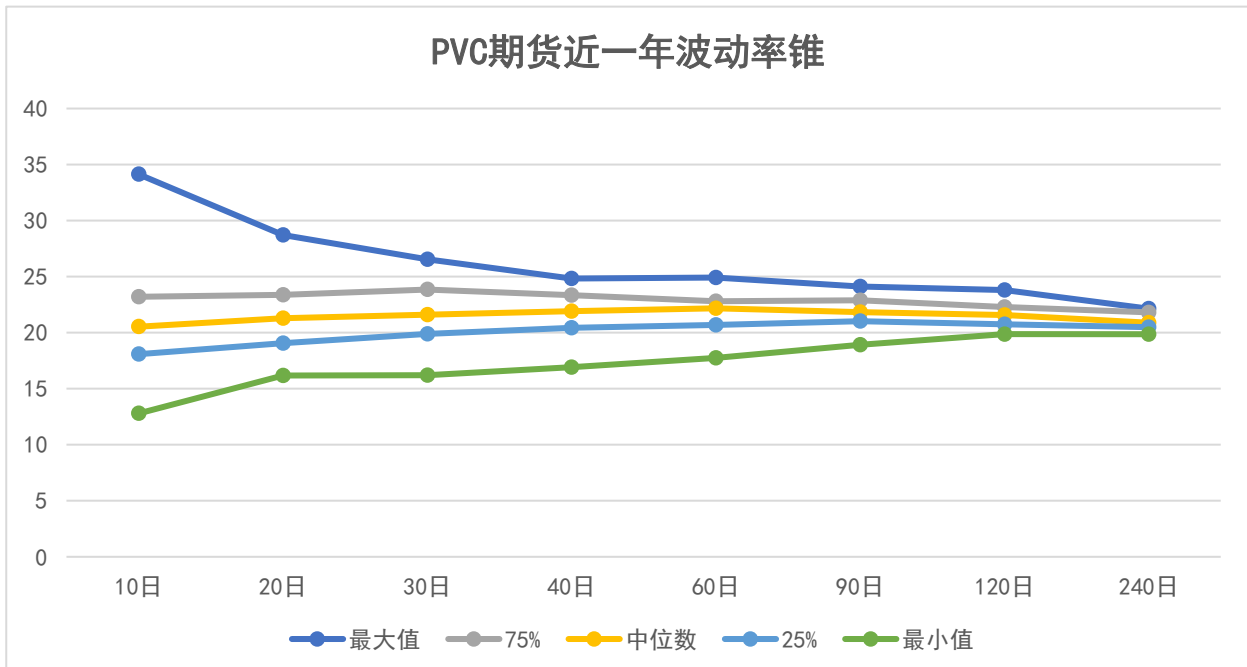
数据来源：WIND、国元期货

图表 10 PVC 期权隐含波动率



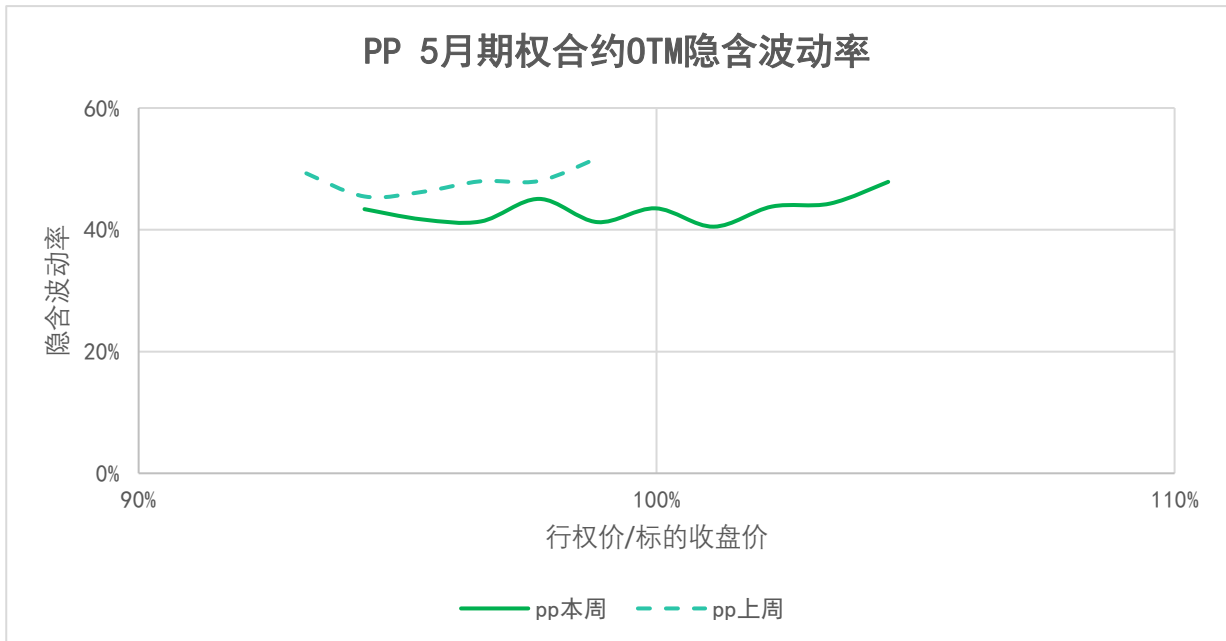
数据来源：WIND、国元期货

图表 11 PVC 期货近一年波动率锥



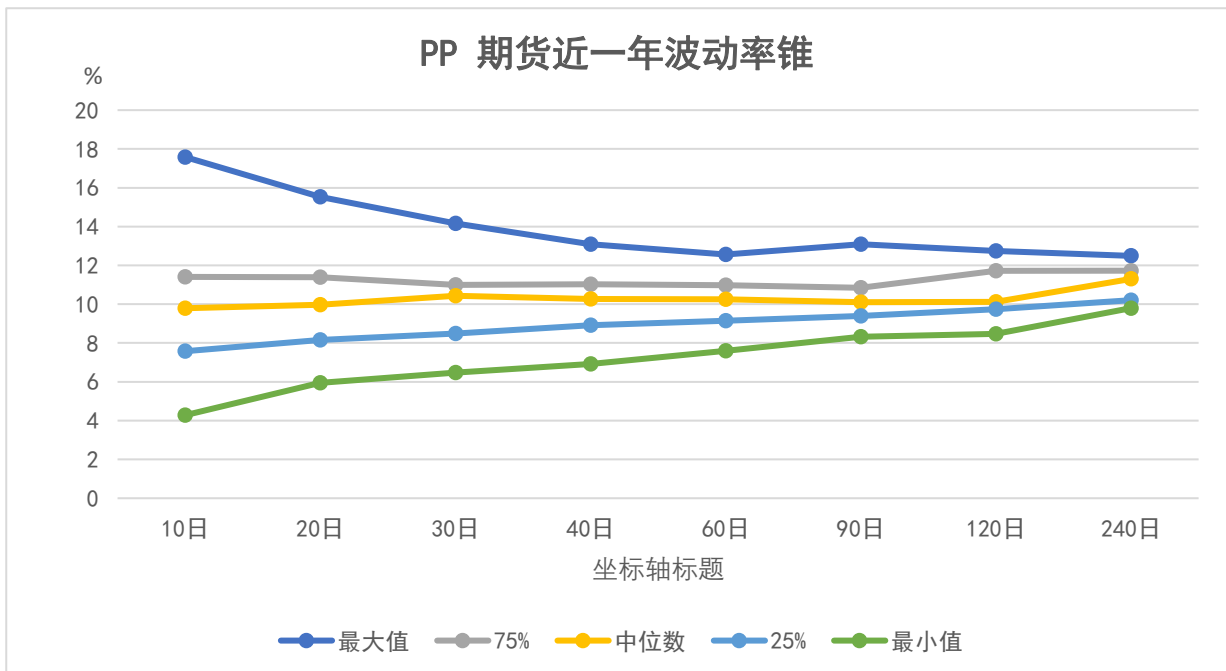
数据来源：WIND、国元期货

图表 12 PP 期权隐含波动率



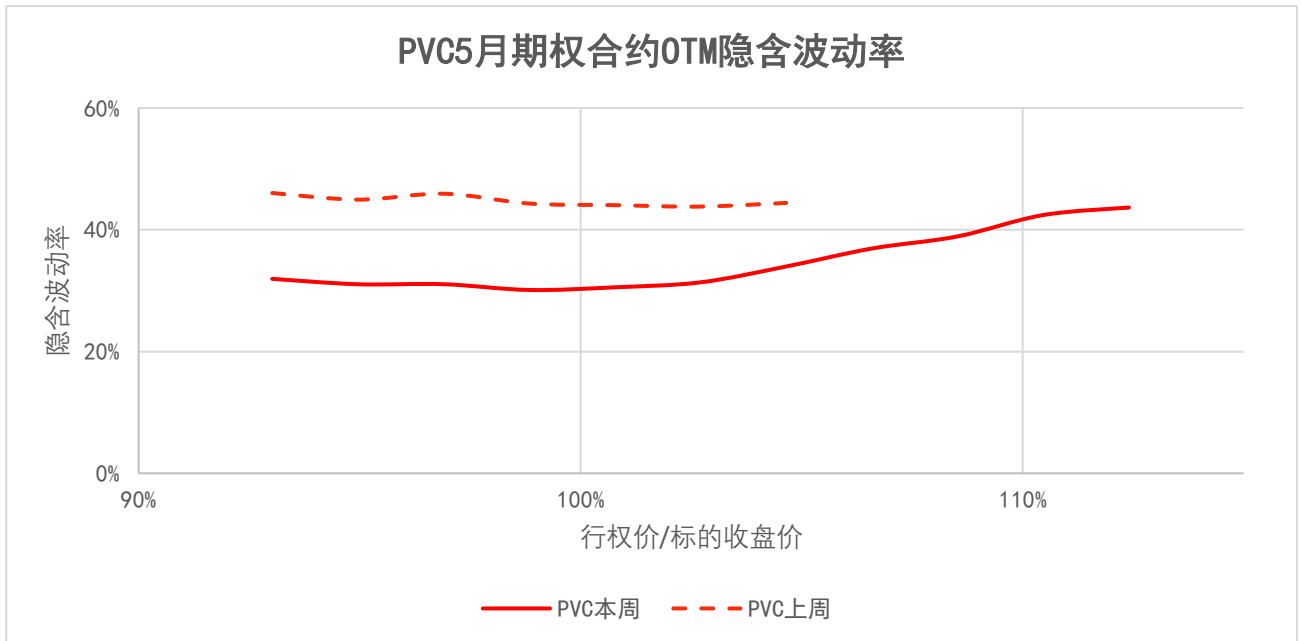
数据来源：WIND、国元期货

图表 13 PP 期权近一年波动率锥



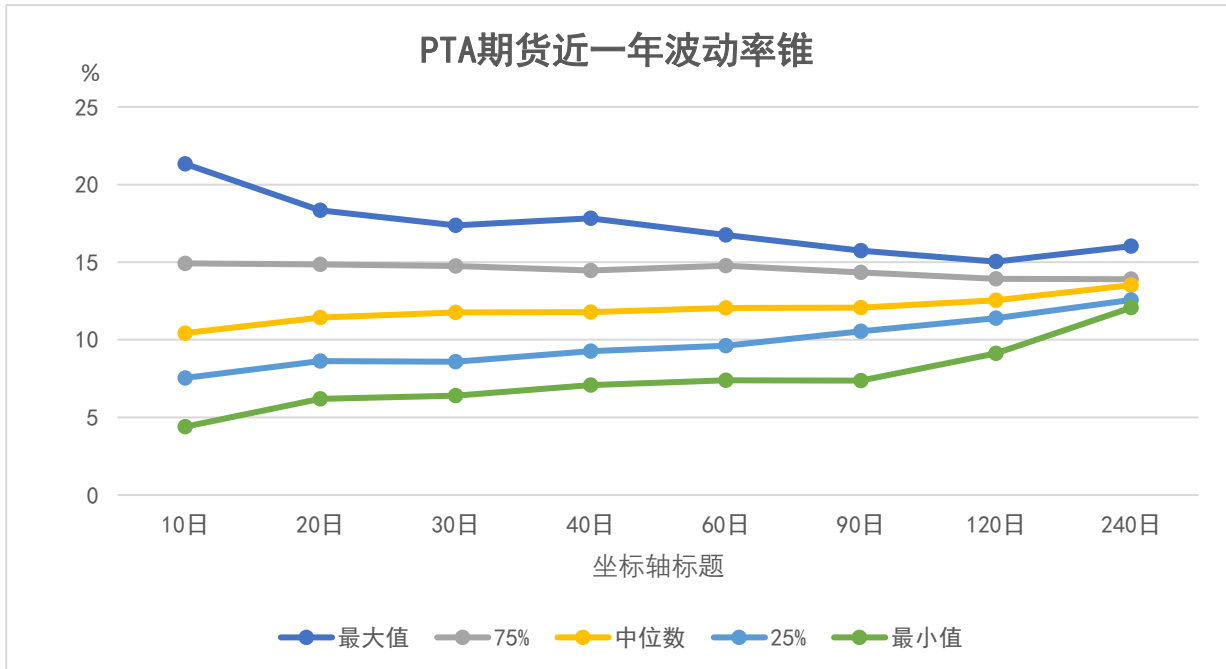
数据来源：WIND、国元期货

图表 14 PTA 期权隐含波动率



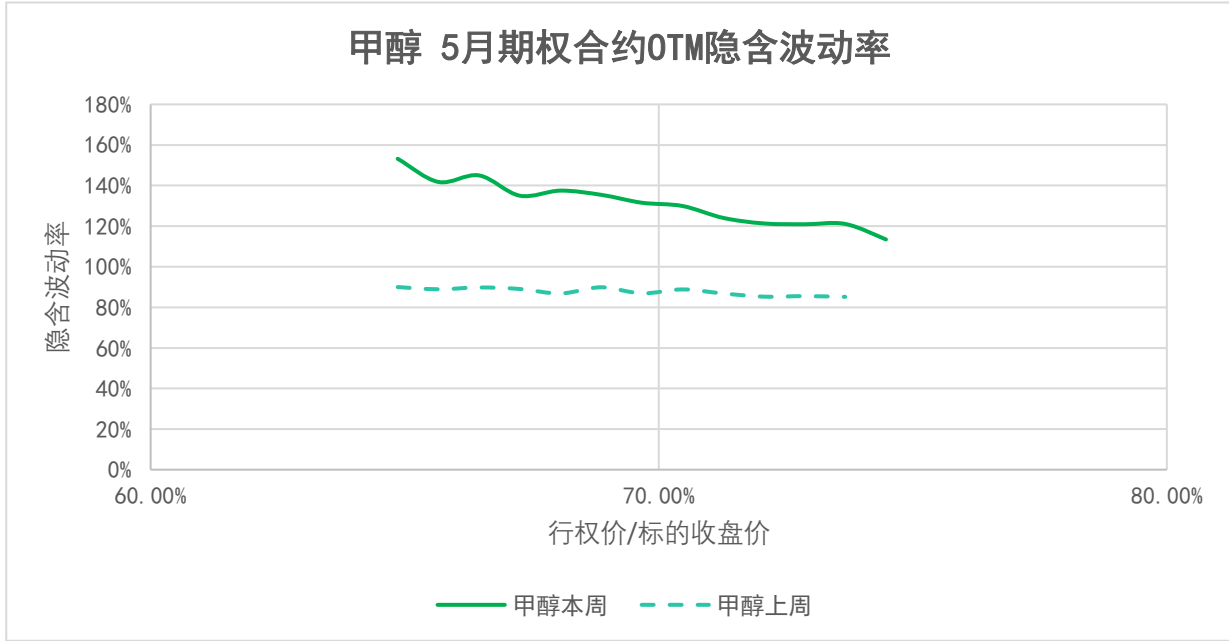
数据来源：WIND、国元期货

图表 15 PTA 期货近一年波动率锥



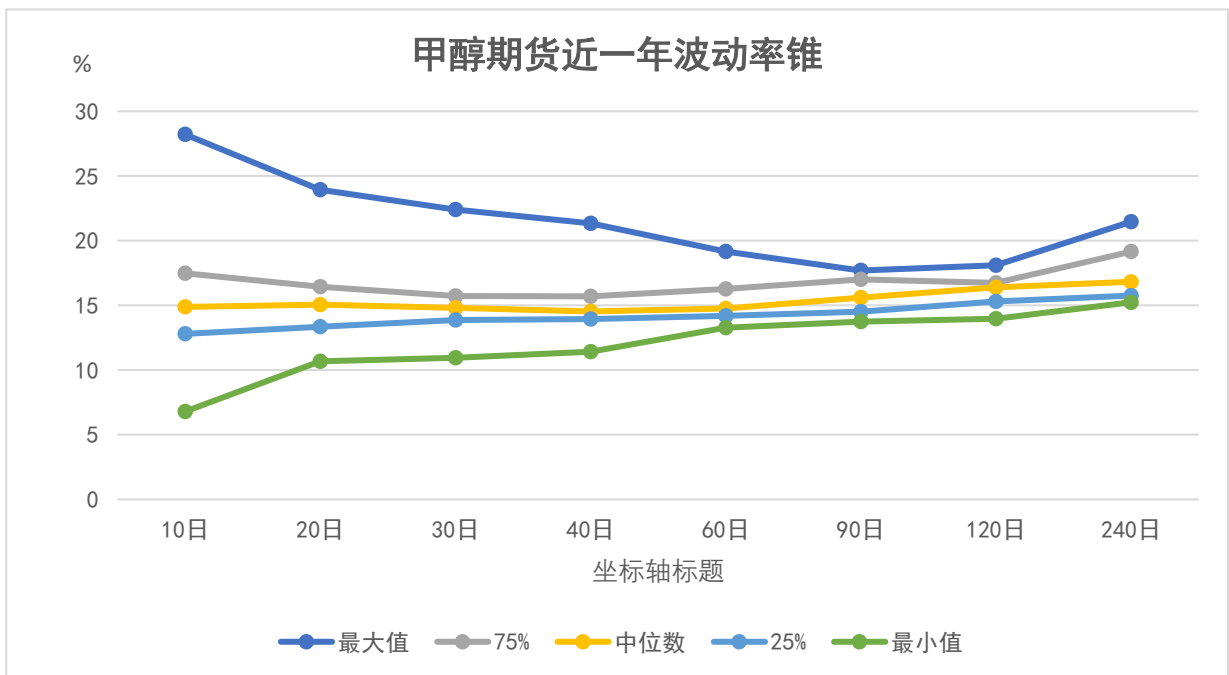
数据来源：WIND、国元期货

图表 16 甲醇期权隐含波动率



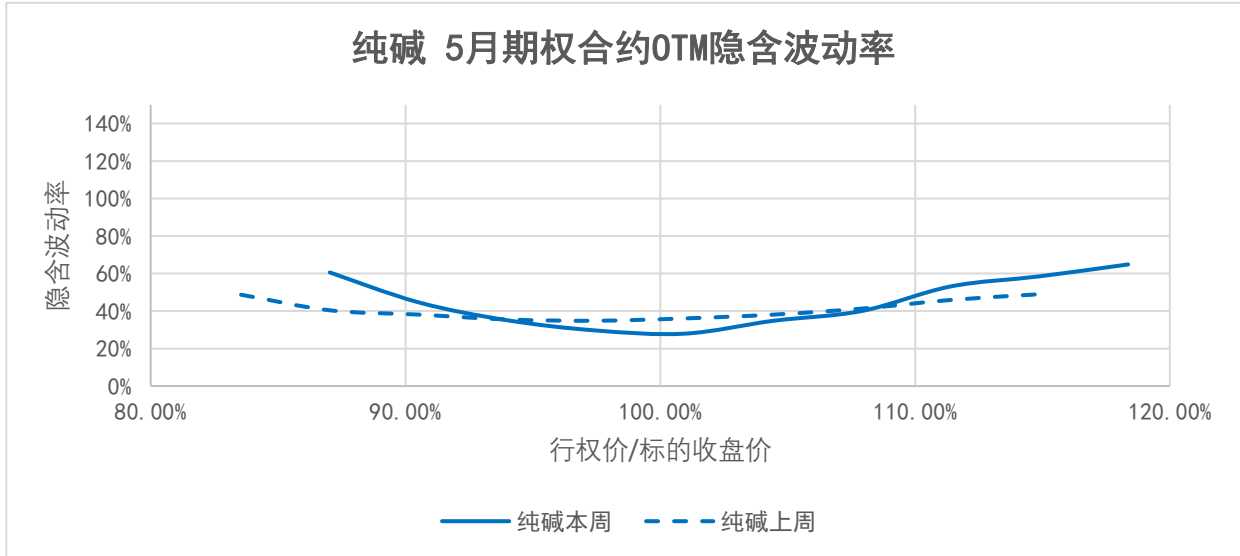
数据来源：WIND、国元期货

图表 17 甲醇期货近一年波动率锥



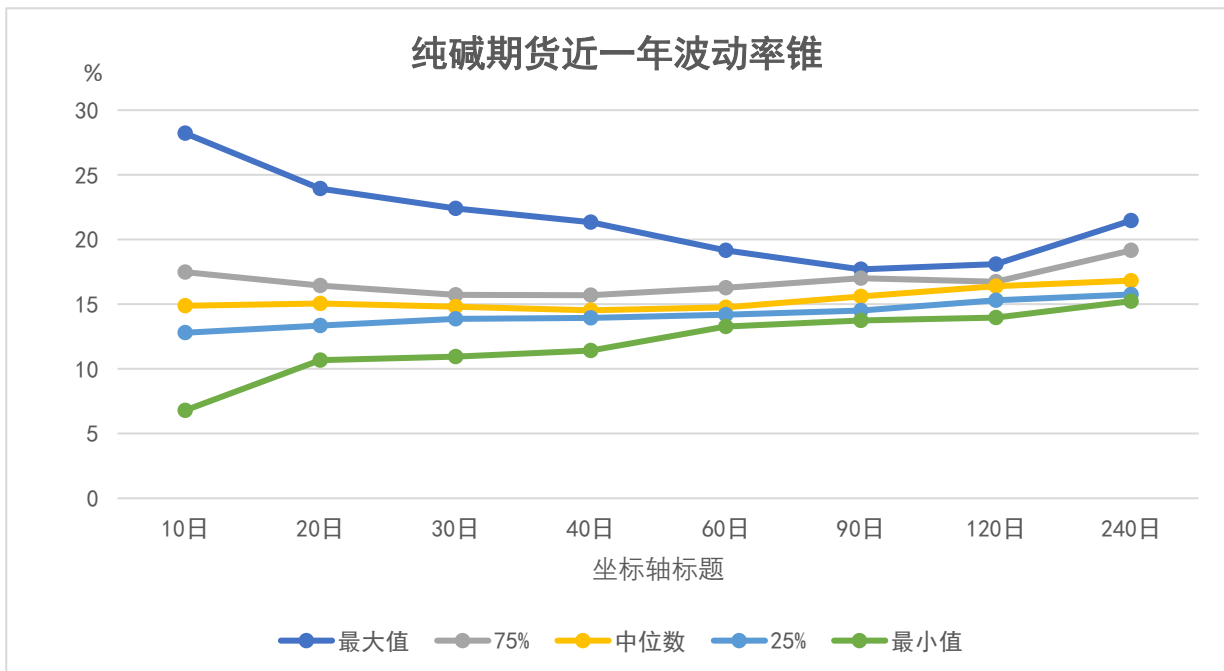
数据来源：WIND、国元期货

图表 18 纯碱期权隐含波动率



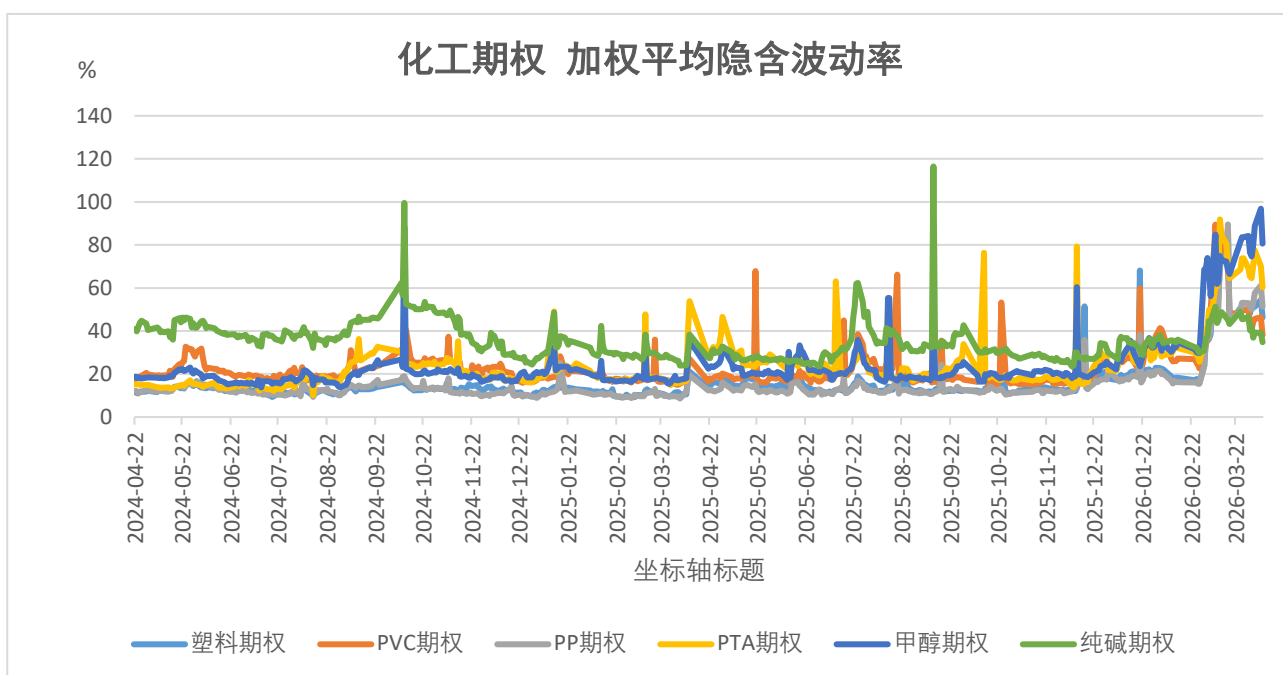
数据来源：WIND、国元期货

图表 19 纯碱期货近一年波动率锥



数据来源：WIND、国元期货

图表 20 化工期权加权平均隐含波动率



数据来源：WIND、国元期货

#### 四、期权情绪指标

期权持仓 PCR 可以更好的反映期权卖方情绪，当持仓 PCR 较小时，说明期权卖方认为市场易跌难涨，对后市较悲观。当 PCR 处在高位时，说明期权卖方认为市场易涨难跌，期权卖方对后市更乐观。

期权成交的 PCR (Put/Call Ratio) 是指在期权市场上，认沽期权 (Put Option) 的成交量与认购期权 (Call Option) 的成交量之比。PCR 通常用于衡量投资者对市场的情绪和预期。

具体地说，当 PCR 大于 1 时，意味着认沽期权的交易量大于认购期权的交易量，这可能反映了投资者对市场走势的悲观情绪，认为标的资产的价格可能会下跌。相反，当 PCR 小于 1 时，意味着认购期权的交易量大于认沽期权的交易量，这可能反映了投资者对市场走势的乐观情绪，认为标的资产的价格可能会上涨。

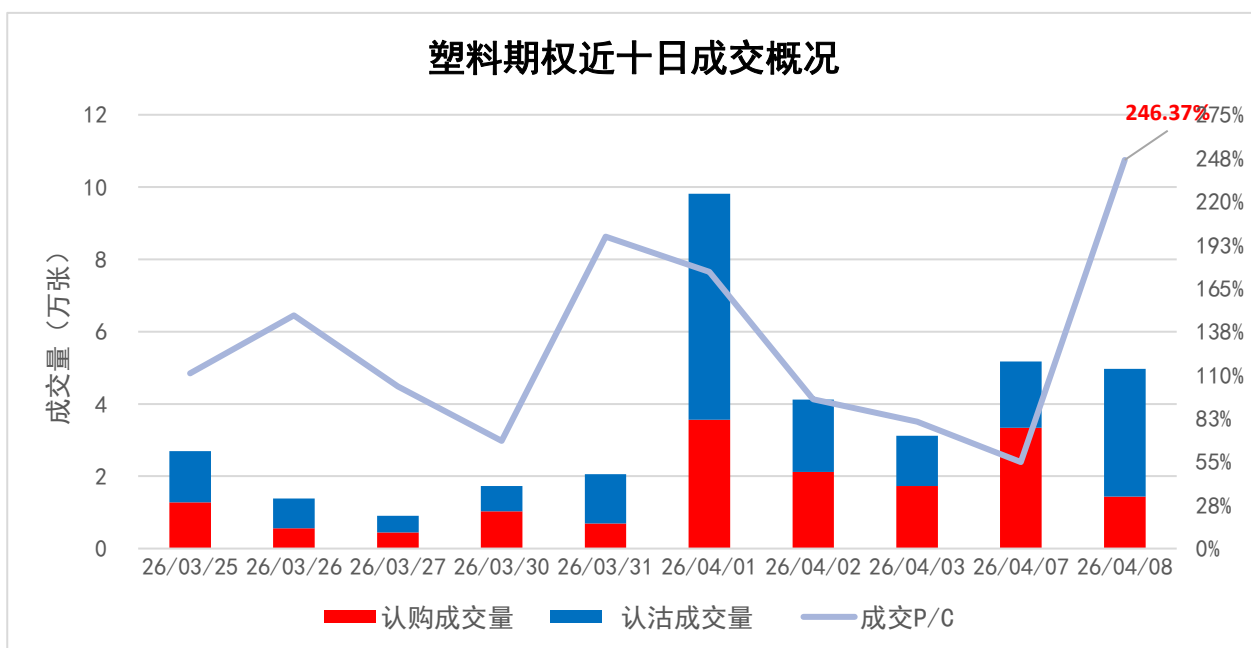
当前化工期权持仓 PCR 快速上涨，当前处在较高水平，期权卖方投资者当前不看跌。

图表 21 4 月 8 日期权 PCR 近一年分位值

分位数	塑料	PVC	PP	PTA	甲醇
成交量 PCR 分位数	23.27%	50.00%	17.61%	25.79%	3.77%
持仓量 PCR 分位数	16.51%	71.23%	16.82%	64.15%	16.51%
成交额 PCR 分位数	9.75%	15.57%	14.62%	5.03%	4.25%

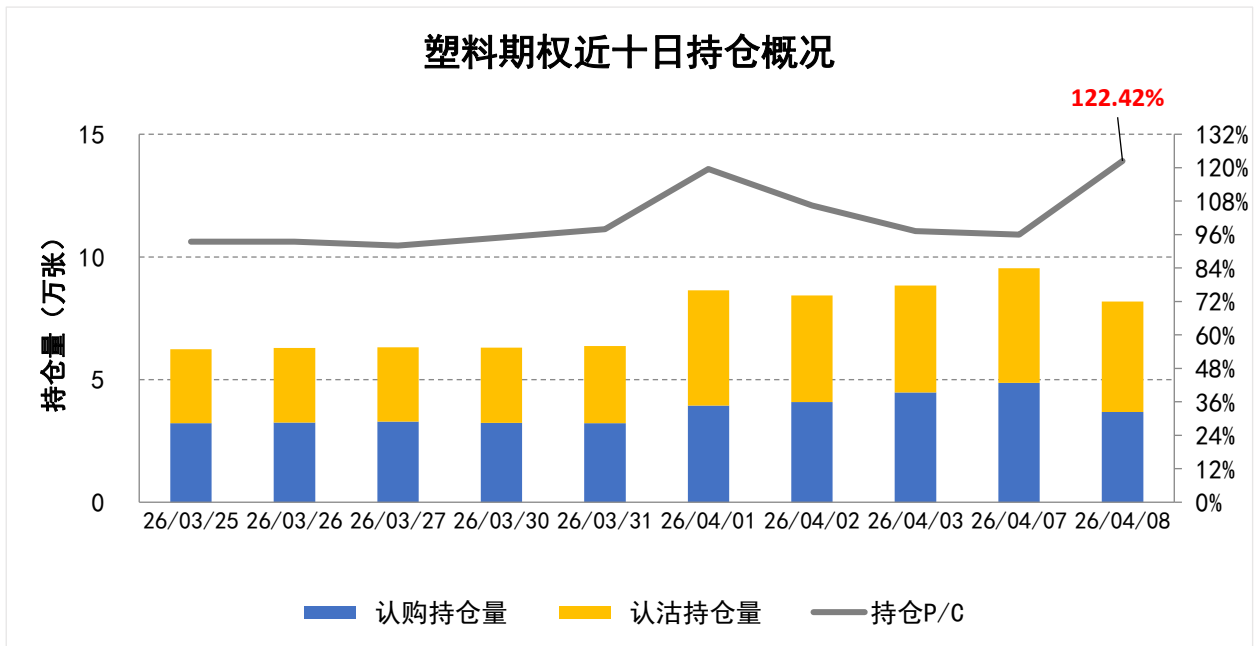
数据来源：WIND、国元期货

图表 22 塑料期权近 10 日成交概况



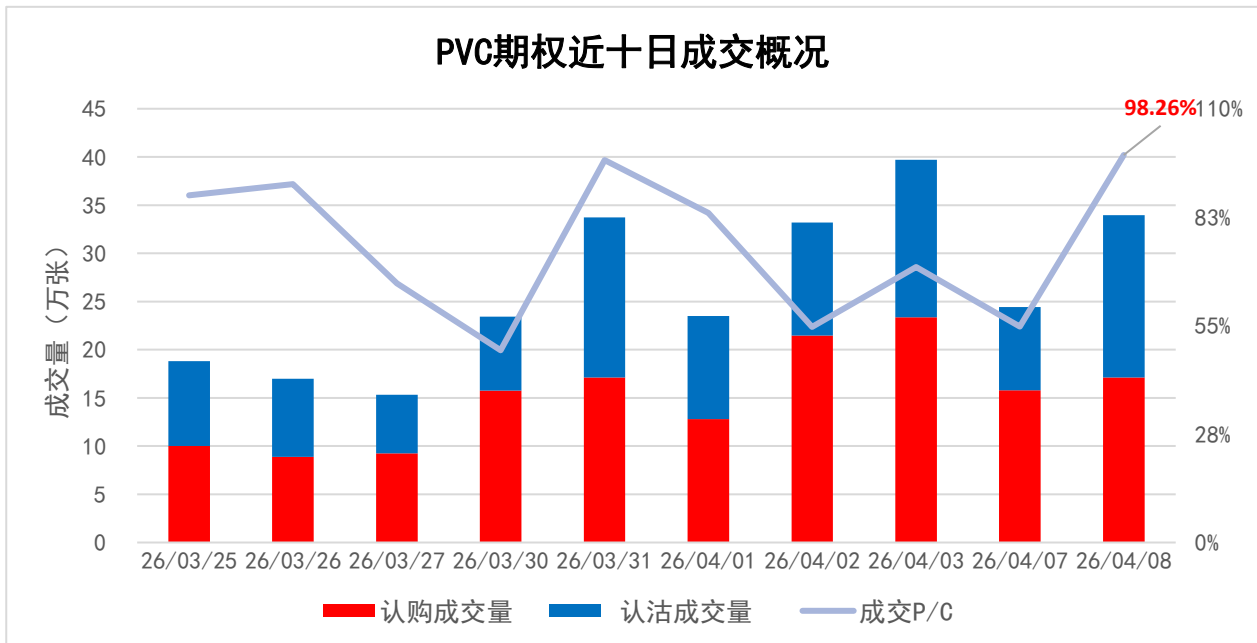
数据来源：WIND、国元期货

图表 23 塑料期权近 10 日持仓概况



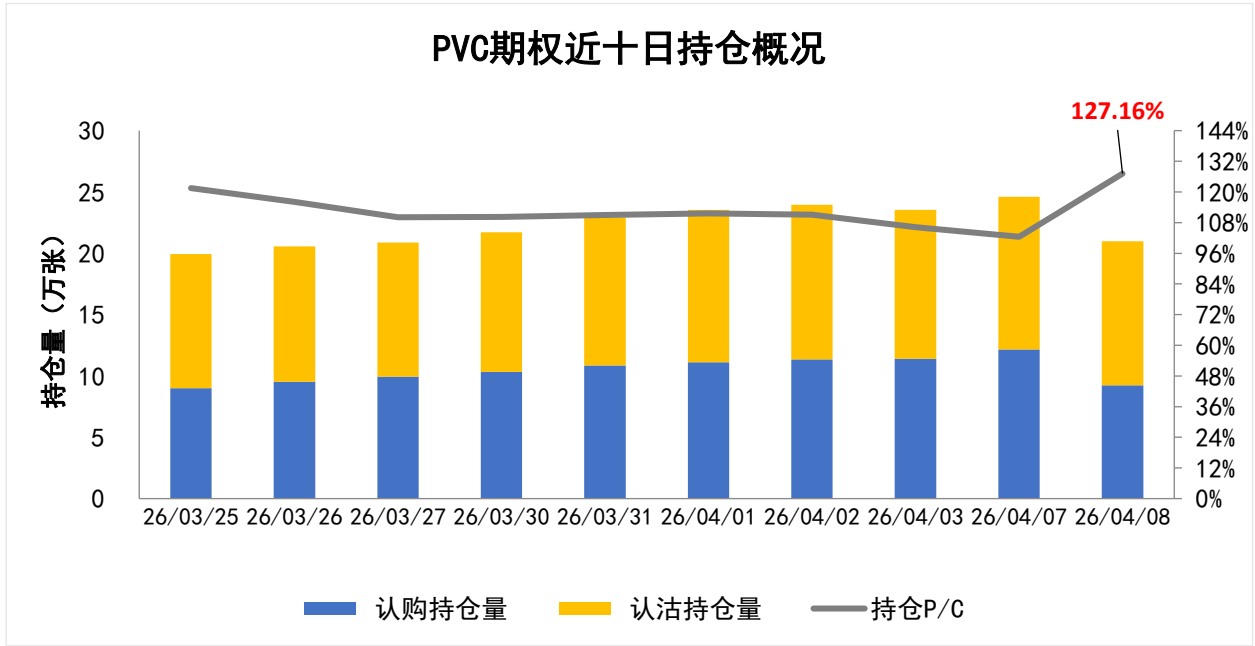
数据来源：WIND、国元期货

图表 24 PVC 期权近 10 日成交概况



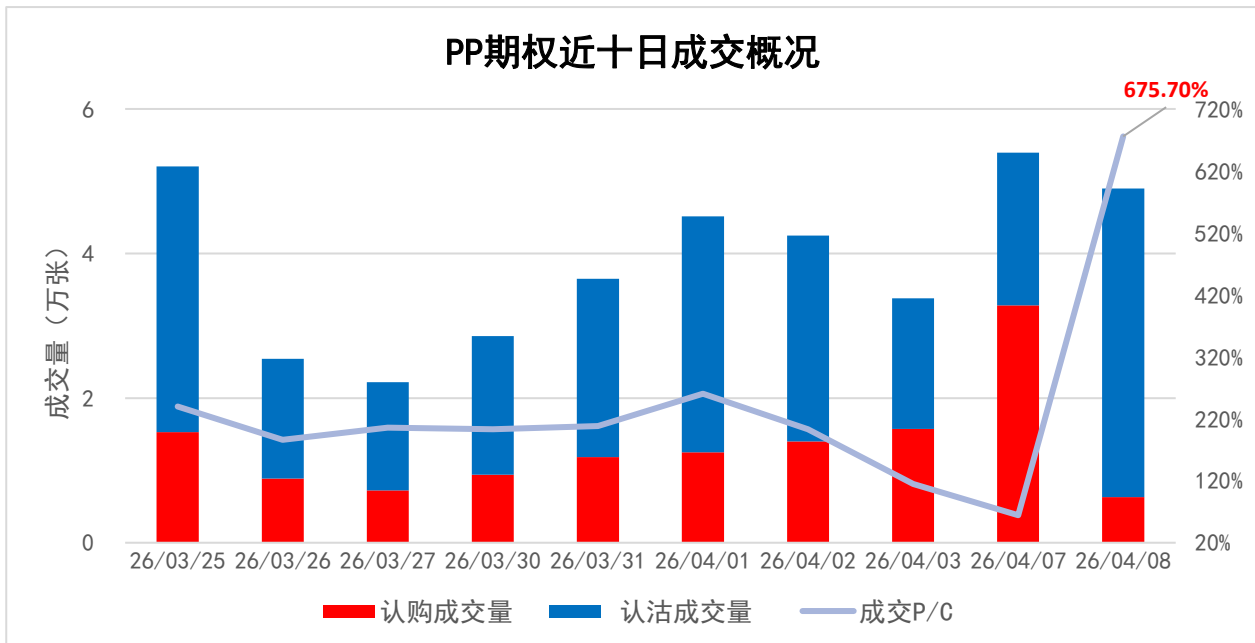
数据来源：WIND、国元期货

图表 25 PVC 期权近 10 日持仓概况



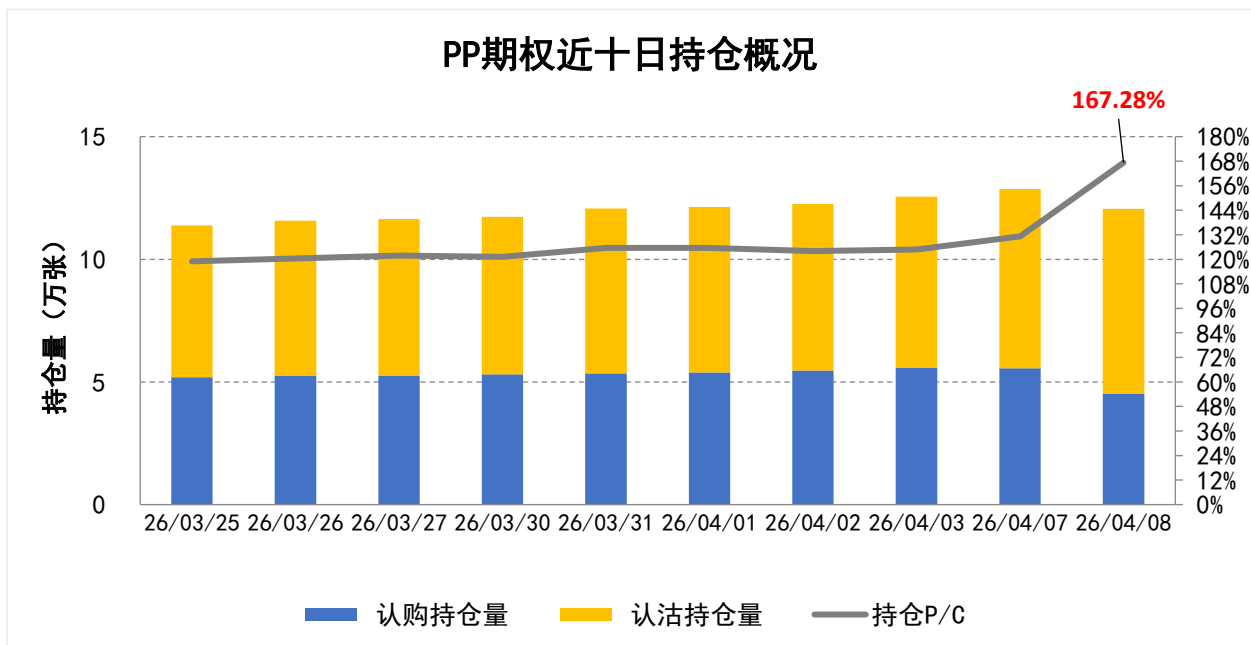
数据来源：WIND、国元期货

图表 26 PP 期权近 10 日成交概况



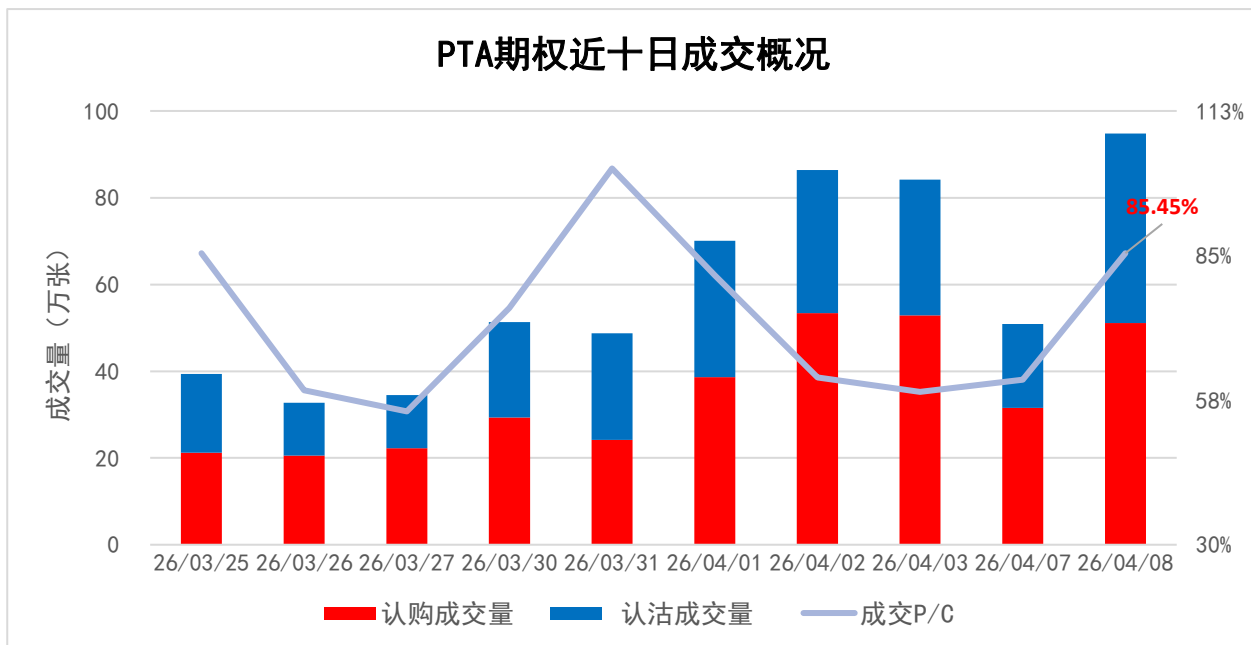
数据来源：WIND、国元期货

图表 27 PP 期权近 10 日持仓概况



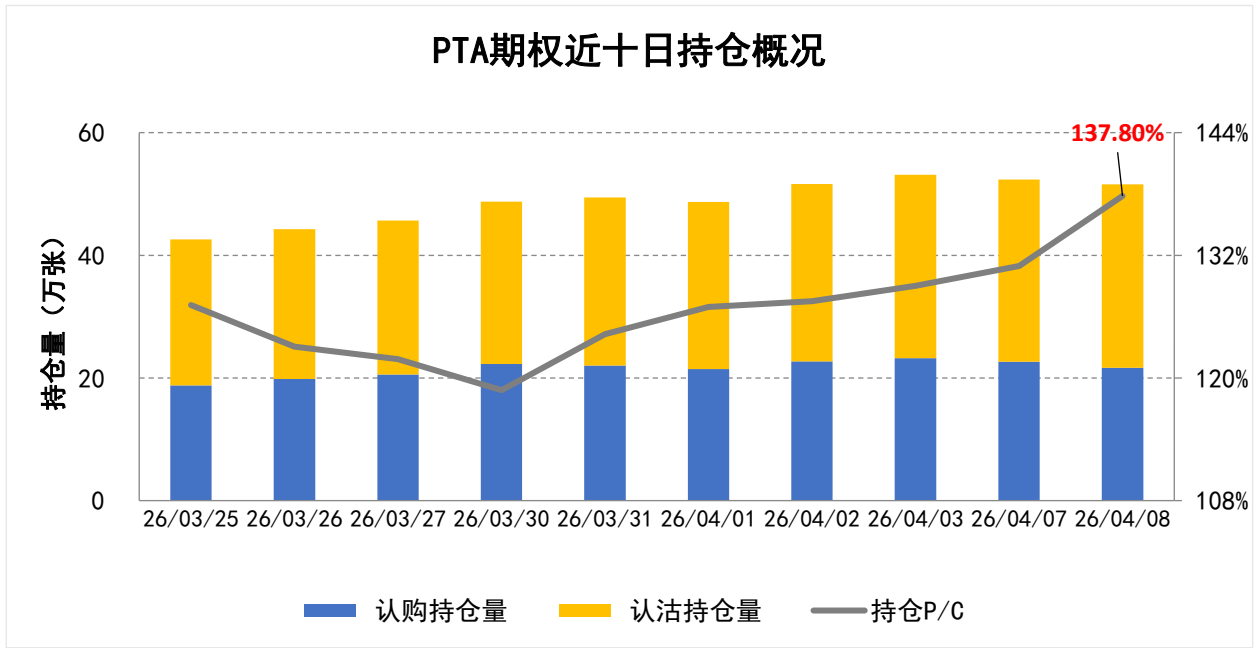
数据来源：WIND、国元期货

图表 28 PTA 期权近 10 日成交概况



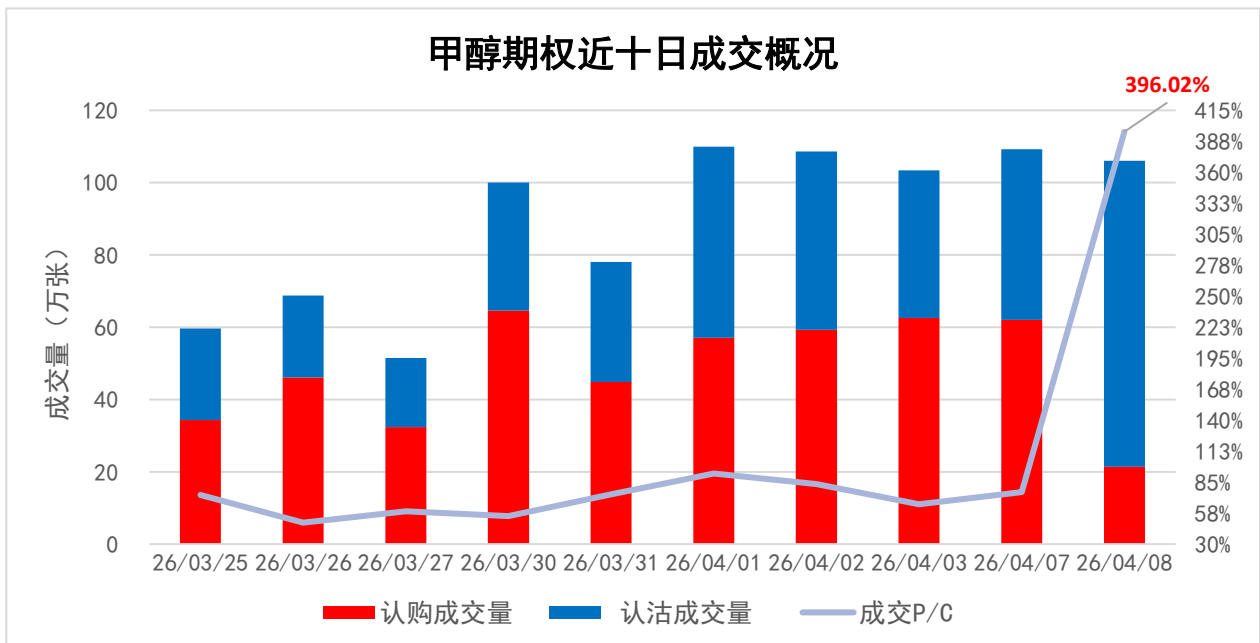
数据来源：WIND、国元期货

图表 29 PTA 期权近 10 日持仓概况



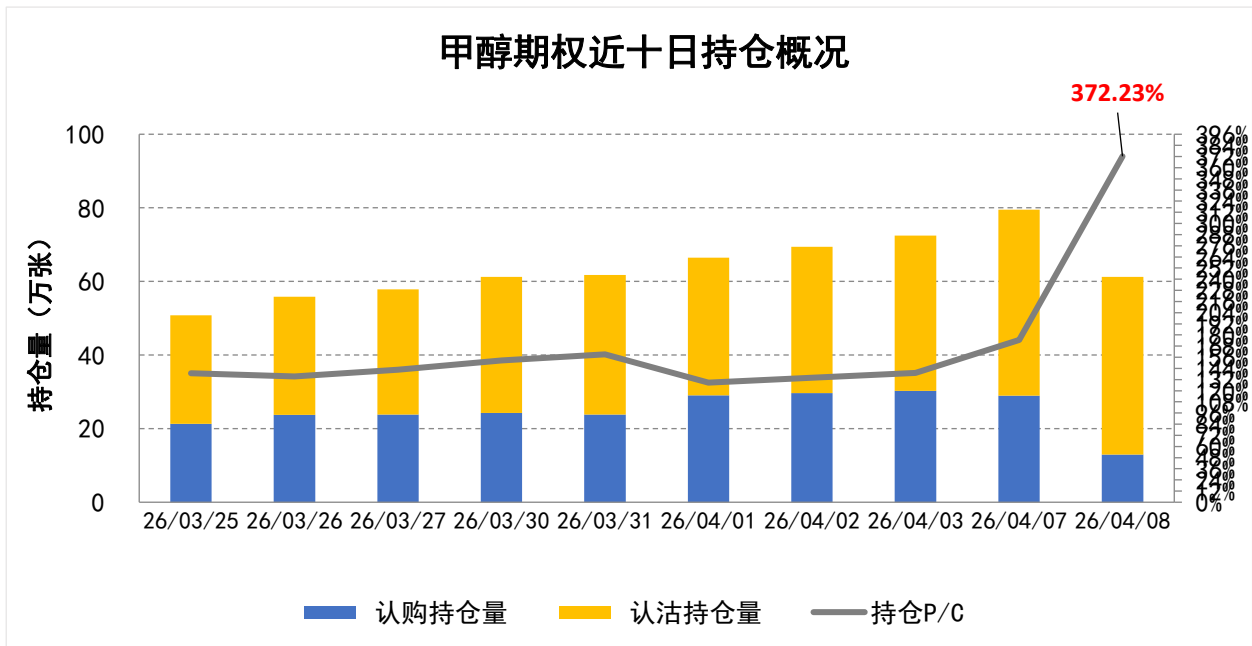
数据来源：WIND、国元期货

图表 30 甲醇期权近 10 日成交概况



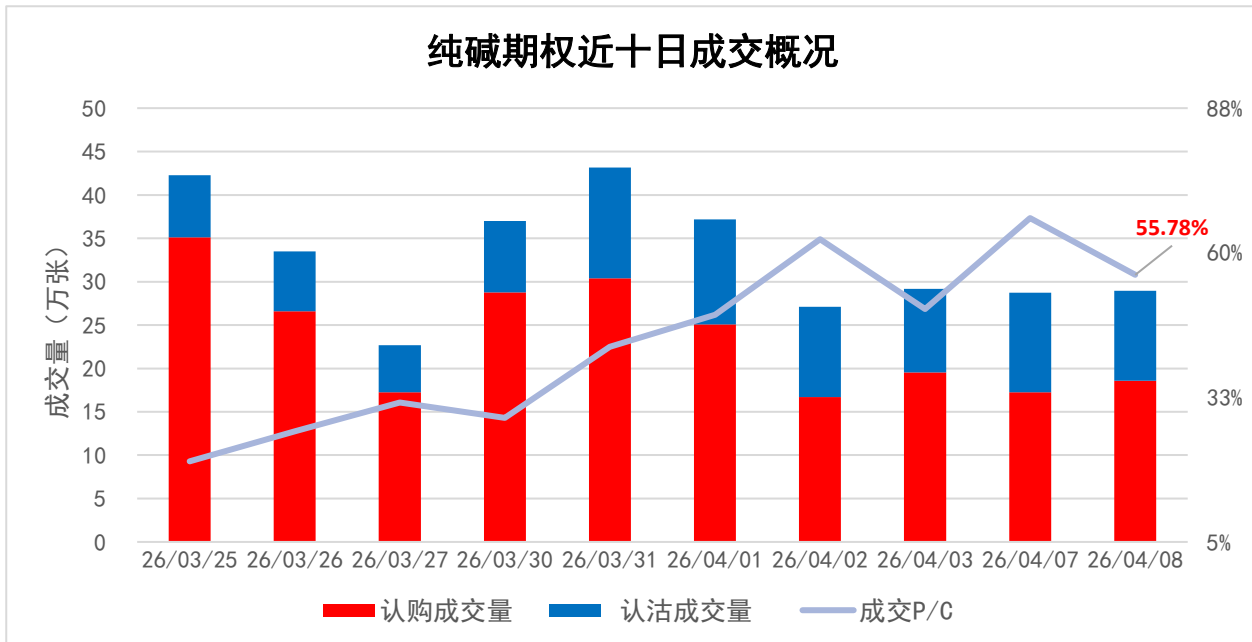
数据来源：WIND、国元期货

图表 31 甲醇期权近 10 日持仓概况



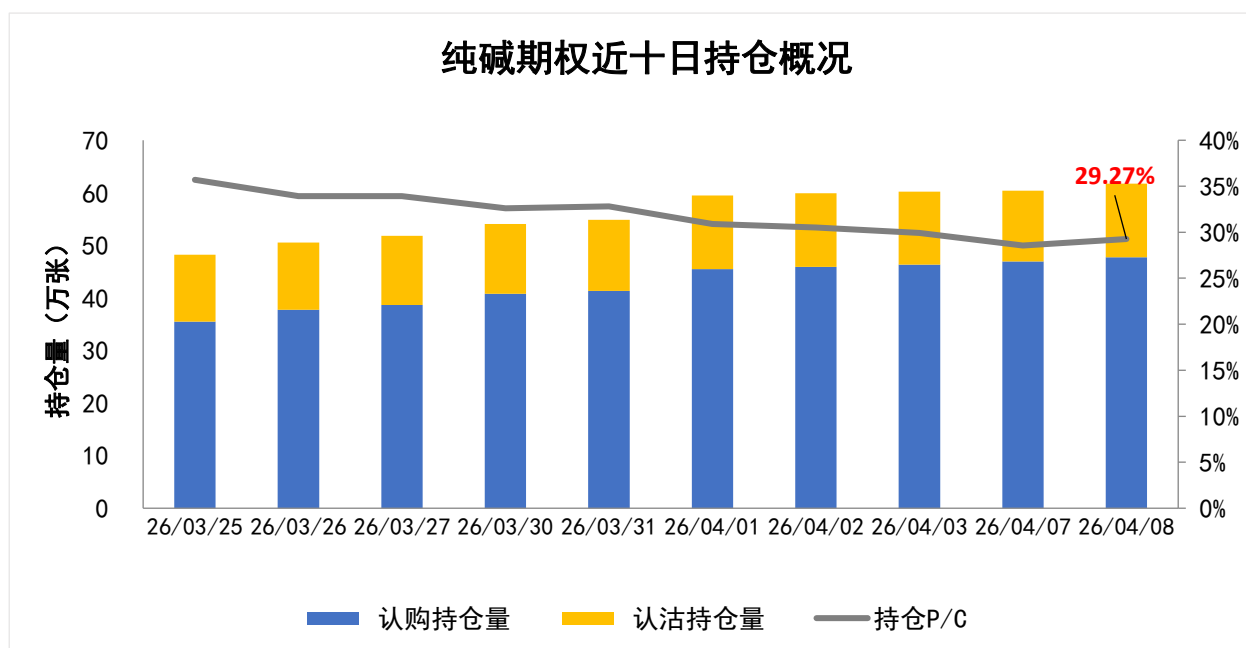
数据来源：WIND、国元期货

图表 32 纯碱期权近 10 日成交概况



数据来源：WIND、国元期货

图表 33 纯碱期权近 10 日持仓概况



数据来源：WIND、国元期货

## 免责声明

本报告非期货交易咨询业务项下服务，内容仅供参考，不构成任何投资建议且不代表国元期货立场。请交易者务必独立进行投资决策，交易者根据本报告作出的任何投资决策与国元期货及研究人员无关，国元期货不对因使用本报告而造成的损失承担任何责任。国元期货不因接收人收到此报告而视其为客户。

本报告基于公开或调研资料，我们力求分析内容及观点的客观公正，但对于本报告所载内容及观点的准确性、可靠性、时效性及完整性均不作任何保证。国元期货可发出其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。

本报告的著作权和/或其他相关知识产权归属于国元期货，未经国元期货书面许可，任何单位或个人都不得以任何方式复制、转载或引用本报告内容，违者将被追究法律责任。如引用、转载、刊发、链接需要注明出处为国元期货。

## 联系我们

全国统一客服电话：400-8888-218

### 国元期货总部

地址：北京市东城区东直门外大街46号1号楼19层1901，9层906、908B  
电话：010-84555000

### 福建分公司

地址：福建省厦门市思明区莲岳路1号1304室之02-03室  
(即磐基商务楼1502-1503室)

电话：0592-5312522

### 大连分公司

地址：辽宁省大连市沙河口区会展路129号国际金融中心A座期货大厦2407

电话：0411-84807840

### 西安分公司

地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段64号凯德广场西塔6层06室

电话：029-88604088

### 上海分公司

地址：中国(上海)自由贸易试验区浦电路577号16层(实际楼层13层)04室

电话：021-50872756

### 广州分公司

地址：广东省广州市天河区珠江东路28号4701房自编04A单元

电话：020-89816681

### 北京分公司

地址：北京市东城区东直门外大街46号1号楼22层2208B室

电话：010-84555050

全资子公司：

### 国元投资管理(上海)有限公司

注册地址：上海市虹口区东大名路501号504A单元

办公地址：(北京地区)北京市东城区东直门外大街46号天恒大厦A座906

(上海地区)上海市浦东新区潍坊新村街道源深路1088号平安财富大厦1603B

电话：010-84555145

### 安徽分公司

地址：安徽省合肥市金寨路91号立基大厦6层

电话：0551-68115888/65170177

### 河南分公司

地址：河南省郑州市金水区未来路69号未来大厦1410室

电话：0371-53386809

### 青岛营业部

地址：山东省青岛市崂山区秦岭路15号海韵东方1103户

电话：0532-66728681

### 深圳营业部

地址：广东省深圳市福田区莲花街道福中社区深南大道2008

号中国凤凰大厦1号楼10B

电话：0755-82891269

### 杭州营业部

地址：浙江省杭州市滨江区江汉路1785号网新双城大厦4幢2201-3室

电话：0571-87686300

### 通辽营业部

地址：内蒙古自治区通辽市科尔沁区西门街道龙兴紫云公馆

9#楼1-101-2室

电话：0475-6386928

### 上海中山北路营业部

地址：上海市普陀区中山北路1958号3层西半部318室

电话：021-52650802、021-52650801