

机构看市：SR2001 探高回落 期权注意移仓（兴证期货）

2019 年 7 月 31 日 星期三

（免责声明:相关研究报告仅反映研究人员个人观点,并不代表郑州商品交易所的观点和意见。）

内容提要

期现市场

隔夜美盘原糖探高回落，险守 12 关口，截至 7 月 29 日，收于 12.06。国内主产区白糖售价 7 月 30 日报价较上一交易日上调，成交情况一般。7 月 30 日，郑糖期货主力探高回落，各合约结算价上调，期货总成交量和总持仓量均降。

期权市场

7 月 30 日，期权总成交量 113,942 手（按双边计算，下同），较上一交易日减少 13,616 手，持仓量 375,162 手，较上一交易日减少 10,858 手。总成交量和总持仓量的 PCR 比率分别为 0.52 和 0.67，市场情绪回稳。5 日历史滚动波动率位于五年历史 90 百分位水平附近。主力隐波较为平稳。

后市展望及策略建议

隔夜美盘原糖反弹力度有所削弱。我国白糖主力期货 7 月 30 日探高回落，量能维持较低水平，现货价格有所上调，期权市场持仓反映情绪较为平稳。目前国内白糖市场交投一般，后续期价反弹空间或有限，注意及时止盈止损。仅供参考。

一、期现市场回顾

1.1 国际市场

隔夜美盘原糖探高回落，险守 12 关口，截至 7 月 29 日，收于 12.06。

图 1：ICE 原糖日行情 K 线图



1.2 国内市场

国内主产区白糖售价 7 月 30 日报价较上一交易日上调，成交情况一般。7 月 30 日，郑糖期货主力探高回落，各合约结算价上调，期货总成交量和总持仓量均降，成交总量为 740,960 手，较上一交易日减少 60,494 手，总持仓量为 344,984 手，减 68,620 手。其中主力 SR909 的结算价为 5330，结算价涨幅为 0.24 %，成交量为 715728 手，减少 68692 手，持仓量为 317792 手，较上一交易日减 67870 手。

表 1：白糖期货合约日行情

合约系列	结算价	结算价 涨跌幅	收盘价	收盘价 涨跌幅	成交量	成交量变化	持仓量	持仓量变化
SR909.CZC	5,330	0.24%	5,290	-0.51%	715,728	-68,692	317,792	-67,870
SR911.CZC	5,338	0.45%	5,299	-0.28%	25,232	8,198	27,192	-750
SR001.CZC	5,369	0.43%	5,301	-0.84%	645,052	82,308	533,782	78
SR003.CZC	5,272	0.34%	5,245	-0.17%	324	150	6,798	-62
SR005.CZC	5,227	0.95%	5,170	-0.15%	70,514	20,432	139,028	8,460
SR007.CZC	5,177	44.63%	5,152	-3.88%	300	154	362	132
合计					740,960	-60,494	344,984	-68,620

2019/07/30 收 5301 幅 -0.84%(-45) 开 5395 高 5426 低 5266 结 5369 仓 5341万 量 64.47万 增 +374 振 2.41%

SR.CZC [CZCE白糖] 日线 MA5:5317 MA10:5246 MA20:5216 MA60:5106 MA120:5126

2018/11/29-2019/07/30(162日)

5440
5310
5180
5050
4920
4790
4660

5439
4604

SR909 SR001

7 VOL(5,10,20) VOL:64.47万 VMAS:76.19万 VMA10:67.44万 VMA20:86.57万

249万
166万
83万

2.1 成交持仓情况

表 2：白糖期权合约成交与持仓情况

合约系列	日成交量	日成交变化	成交量PCR	成交量PCR变化	日持仓量	日持仓变化	持仓量PCR	持仓量PCR变化
201909	67,064	-9,504	0.57	0.13	202,854	-12,160	0.70	-0.02
202001	36,696	-4,070	0.36	-0.70	133,350	6,594	0.52	-0.01
总计	113,942	-13,616	0.52	-0.08	375,162	-10,858	0.67	-0.02

主力 9 月合约系列中成交最高的为 5400 认购(SR909 结算价为 5330)。合约成交量 PCR 为 0.57，较前一日升 0.13。持仓量 PCR 为 0.70，较上一交易日下跌 0.02，短线预期维稳。当前阻力位为 5400 和 4500。

图 3：白糖期权 9 月合约分执行价成交量

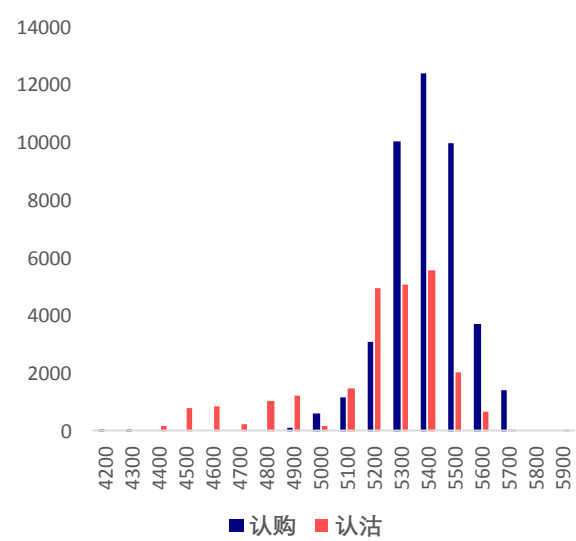
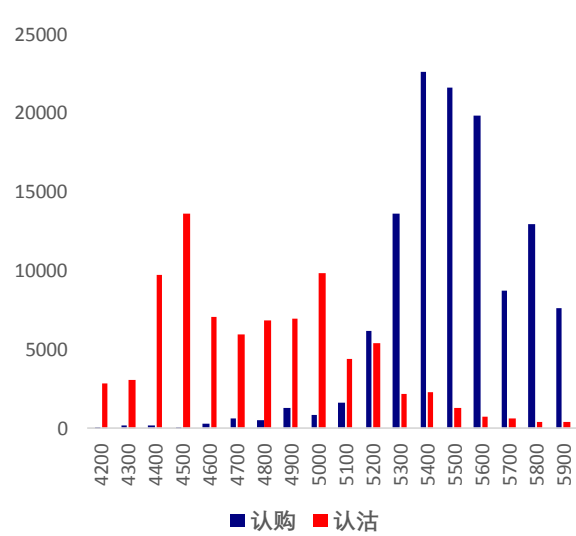


图 4：白糖期权 9 月合约分执行价持仓量



次主力 1 月合约系列中成交最高的为 5500 认购（SR001 结算价为 5369）。合约成交量 PCR 为 0.36，较前一日降 0.70。持仓量 PCR 为 0.52，较上一交易日下跌 0.01，远线预期维稳。

图 5：白糖期权 1 月合约分执行价成交量

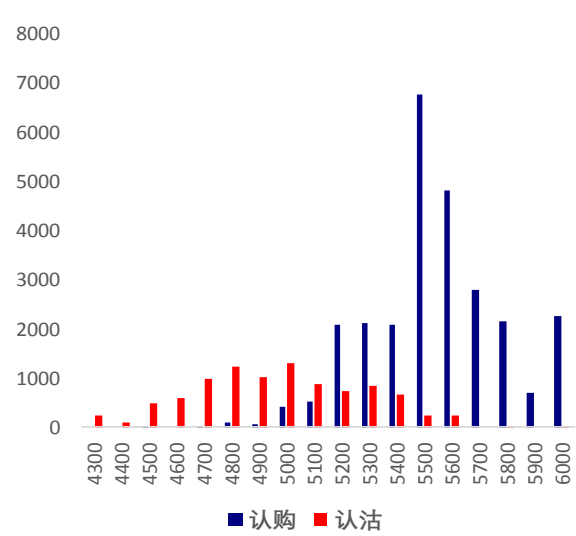
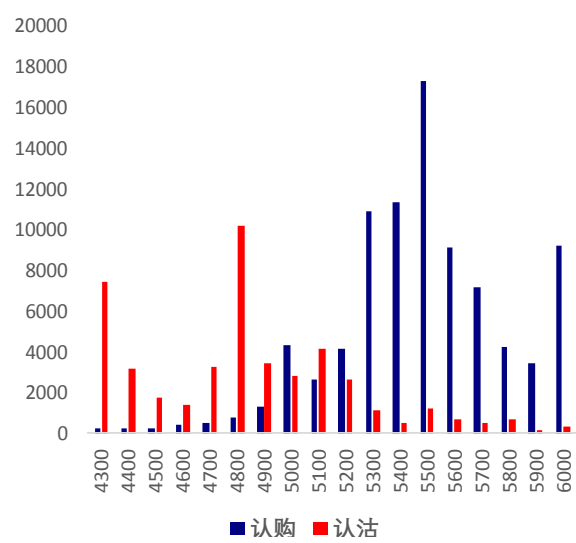


图 6：白糖期权 1 月合约分执行价持仓量



从持仓量变化来看，主力 9 月合约系列多有离场，增仓主要集中于 5100 认购（SR909 结算价为 5330），市场情绪维持谨慎。次主力 1 月合约系列中多方较为领先，增仓主要集中于 5500 认购（SR001 结算价为 5369 ），后市预期较为乐观。

图 7：白糖期权 9 月合约分执行价持仓变化量

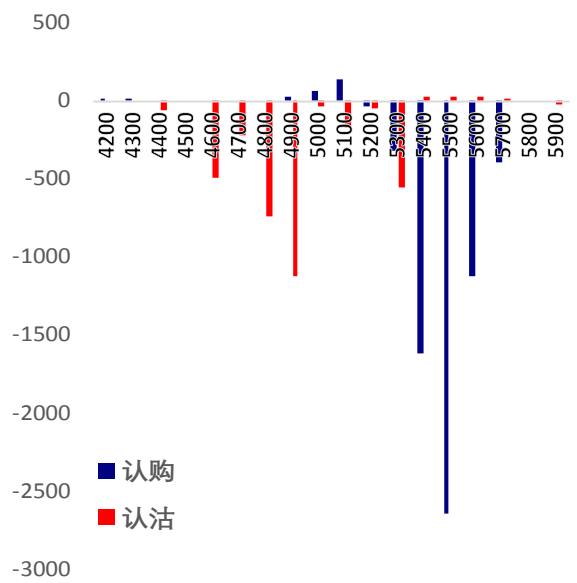
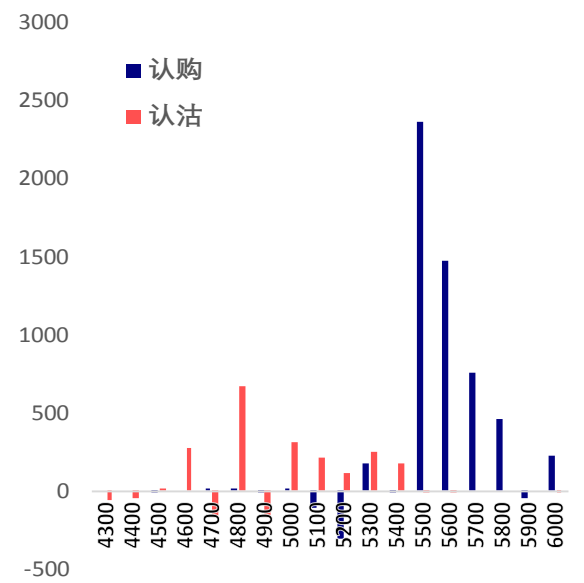


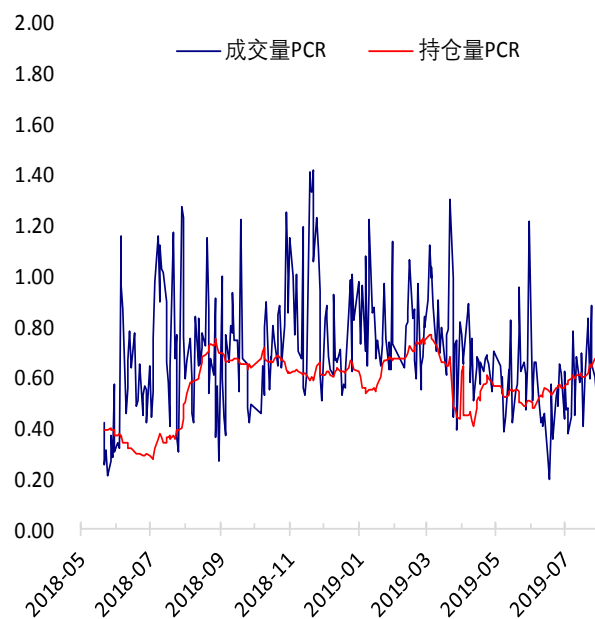
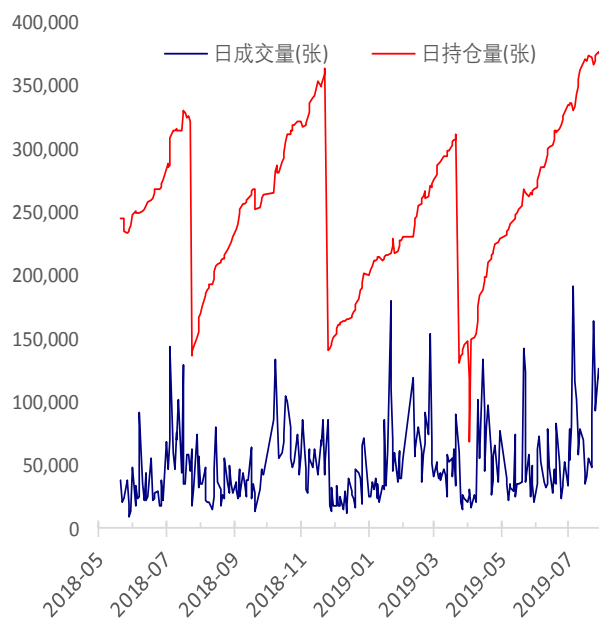
图 8：白糖期权 1 月合约分执行价持仓变化量



7 月 30 日，白糖期权合约总成交量和总持仓量均降，总持仓 PCR 下跌 0.02 ，市场整体情绪维稳。

图 9：白糖期权总成交量及持仓量走势

图 10：历史成交 PCR 和持仓 PCR 比率走势



2.2 波动率分析

(1) 历史波动率

郑糖期货 5 日历史滚动波动率上升至 22.78 %，位五年历史 90 百分位水平附近。近五年的 5 日、10 日、20 日和 40 日的历史波动率均值分别为 22.78 %，17.10 %，20.19 %和 16.71 %。

图 12：滚动历史波动率

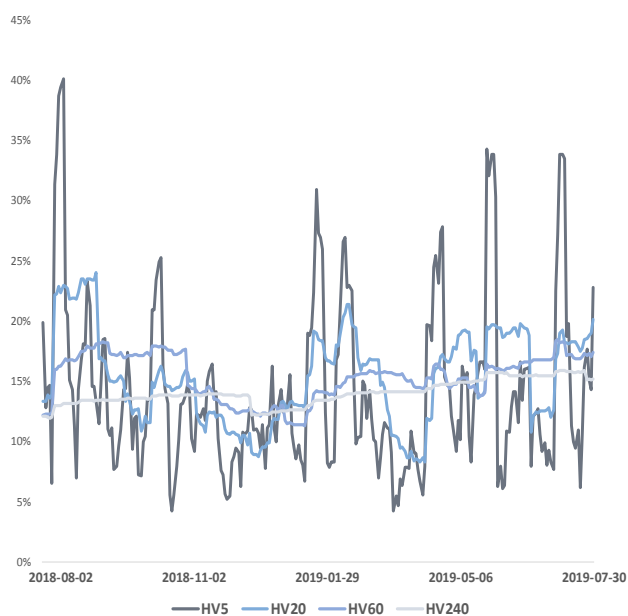
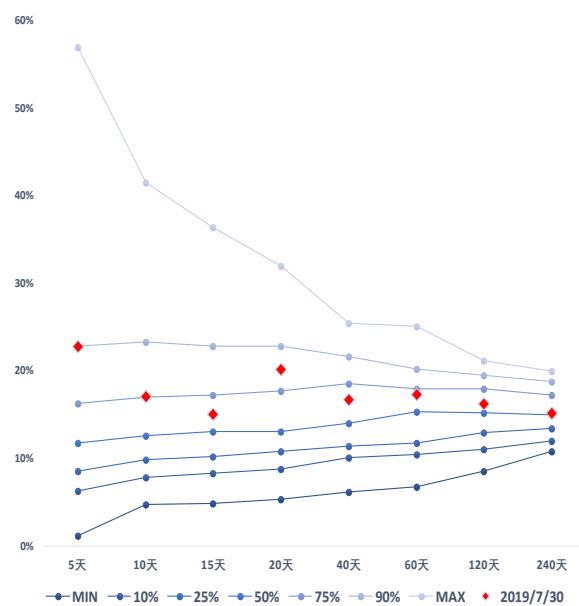


图 13：五年历史波动率锥



(2) 隐含波动率

图 14-15 分别为 7 月 30 日主力和次主力期权合约的隐含波动率结构分布, SR909 结算价为 5330, 当前 SR001 结算价为 5369 。

图 14：9 月期权合约隐含波动率结构分布

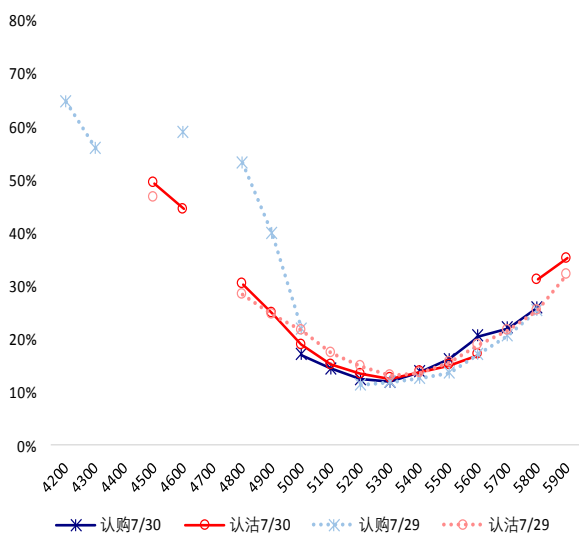
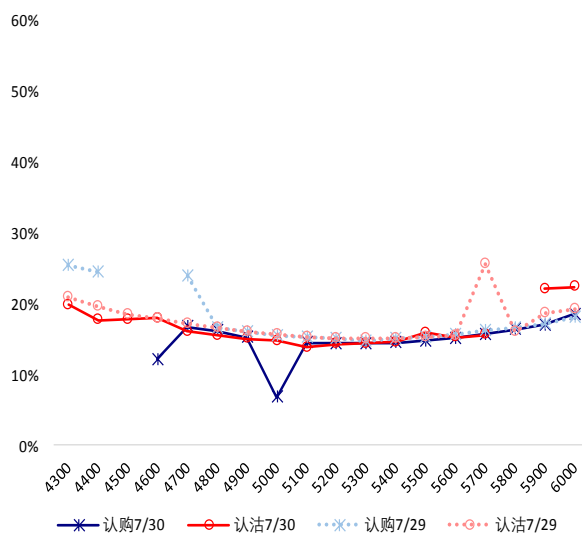


图 15：1 月期权合约隐含波动率结构分布



主力 9 月合约中购沽隐含波动率均呈微笑形态，购沽隐波涨跌不一。次主力 1 月合约中购沽隐含波动率均呈微笑形态，购沽隐波多有下调，认购隐波整体接近于认沽隐波。

三、后市展望

隔夜美盘原糖反弹力度有所削弱。我国白糖主力期货 7 月 30 日探高回落，量能维持较低水平，现货价格有所上调，期权市场持仓反映情绪较为平稳。目前国内白糖市场交投一般，后续期价反弹空间或有限，注意及时止盈止损。仅供参考。