

机构看市：SR2001 探高回落 持仓 PCR 略跌（兴证期货）

2019 年 8 月 15 日 星期四

(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

隔夜美盘原糖震荡修复，截至 8 月 13 日，收于 11.71。国内主产区白糖售价 8 月 14 日报价较上一交易日上调。8 月 14 日，郑糖期货主力探高回落，各合约结算价多有下跌，期货总成交量和总持仓量均降。

期权市场

8 月 14 日，期权总成交量 53,252 手（按双边计算，下同），较上一交易日增加 5,138 手，持仓量 222,554 手，较上一交易日减少 8,130 手。总成交量和总持仓量的 PCR 比率分别为 0.83 和 0.92，市场情绪维持谨慎。5 日历史滚动波动率位于五年历史 75 百分位水平附近。主力购沽隐波维稳。

后市展望及策略建议

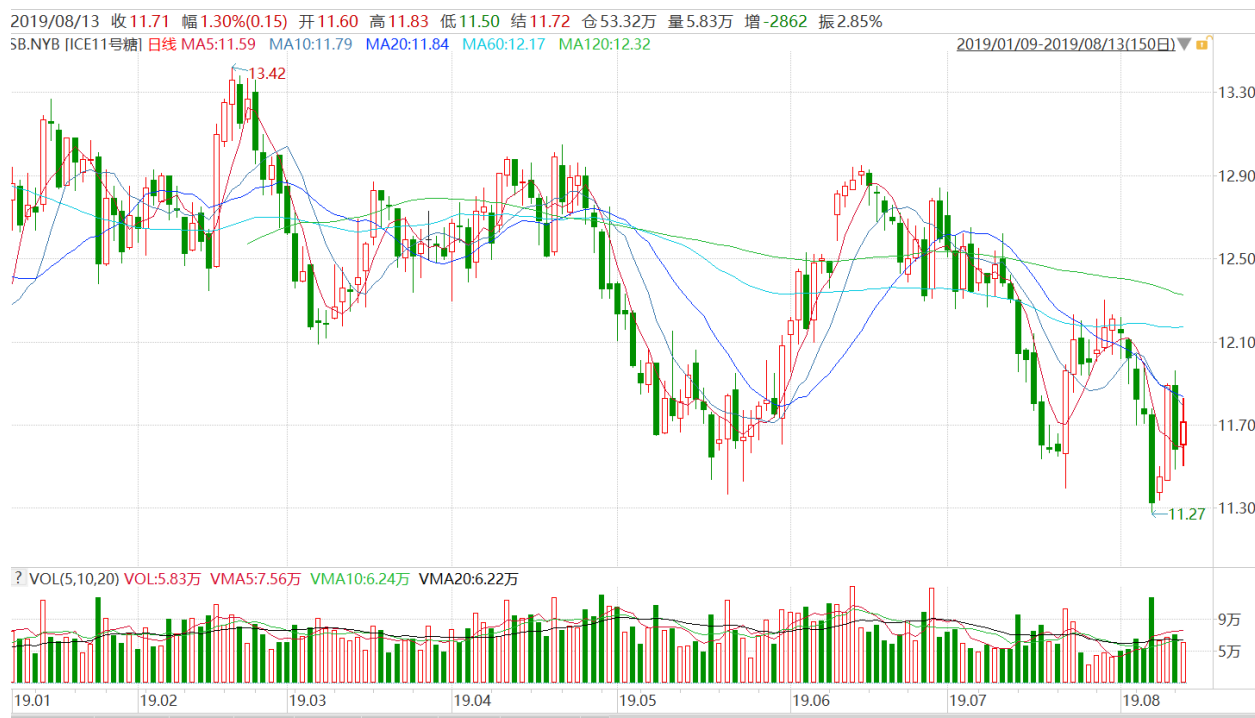
隔夜美盘原糖维持震荡，量能有所回落。我国白糖主力期货 8 月 14 日滞涨回落，现货价格有所上调，期权市场持仓反映情绪维持谨慎。目前国内白糖市场交投一般，后续期价反弹空间有待观察，注意及时止盈止损。仅供参考。

一、期现市场回顾

1.1 国际市场

隔夜美盘原糖震荡修复，截至 8 月 13 日，收于 11.71。

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 8 月 14 日报价较上一交易日上调。8 月 14 日，郑糖期货主力探高回落，各合约结算价多有下跌，期货总成交量和总持仓量均降，成交总量为 123,174 手，较上一交易日减少 58,920 手，总持仓量为 139,276 手，减 17,614 手。其中主力 SR909 的结算价为 5596，结算价涨幅为 0.27 %，成交量为 95940 手，减少 61344 手，持仓量为 100038 手，较上一交易日减 19482 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	5,596	0.27%	5,591	0.18%	95,940	-61,344	100,038	-19,482
SR911.CZC	5,562	-0.27%	5,559	-0.32%	27,234	2,424	39,238	1,868
SR001.CZC	5,555	-0.27%	5,536	-0.61%	1,190,154	112,554	733,824	-33,112
SR003.CZC	5,488	-0.25%	5,472	-0.55%	330	68	6,514	36
SR005.CZC	5,420	-0.04%	5,404	-0.33%	74,852	13,260	163,546	-2,336
SR007.CZC	5,396	-5.56%	5,384	-27.78%	162	56	264	24
合计					123,174	-58,920	139,276	-17,614

图 2：CZCE 白糖主连日行情 K 线图



二、期权市场回顾

2.1 成交持仓情况

8月14日，期权总成交量53,252手（按双边计算，下同），较上一交易日增加5,138手，持仓量222,554手，较上一交易日减少8,130手。总成交量和总持仓量的PCR比率分别为0.83和0.92，市场情绪维持谨慎。其中，1月合约和5月合约成交量分别占所有合约总成交量的66.79%和11.00%，持仓量占比分别为76.26%和14.03%。其中SR001期权合约系列成交量为35,566手，比上一交易日增加5,914手，持仓量为169,716手，较上一交易日增加2,838手。

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
202001	35,566	5,914	0.82	-0.35	169,716	2,838	0.81	-0.02
202005	5,860	1,408	0.54	0.23	31,226	156	1.44	0.05
总计	53,252	5,138	0.83	-0.14	222,554	-8,130	0.92	-0.04

1 月合约系列中成交最高的为 5800 认购（SR001 结算价为 5555）。合约成交量 PCR 为 0.82，较前一日降 0.35。持仓量 PCR 为 0.81，较上一交易日下跌 0.02，短线预期维持谨慎。当前阻力位为 5500 和 4800。

图 3：白糖期权 1 月合约分执行价成交量

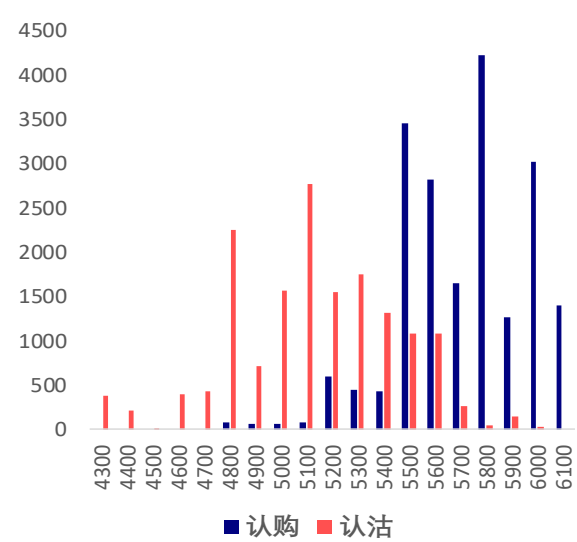
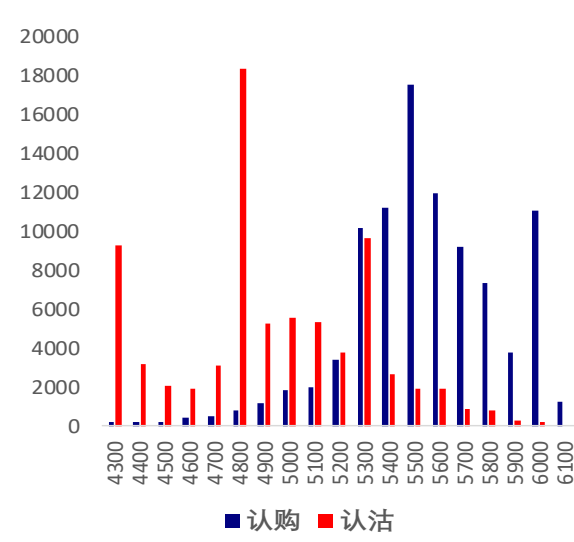


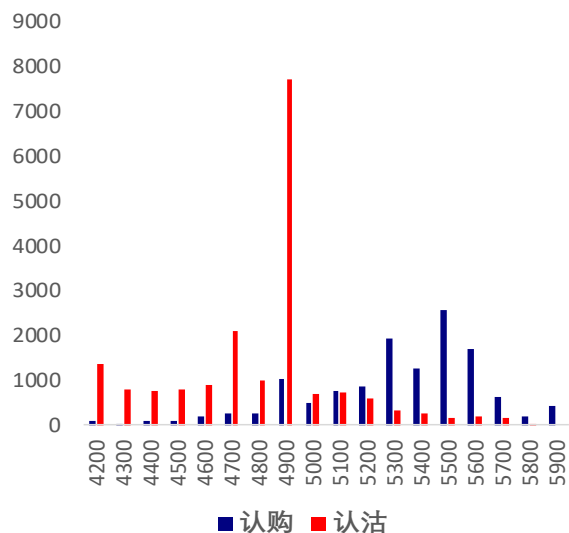
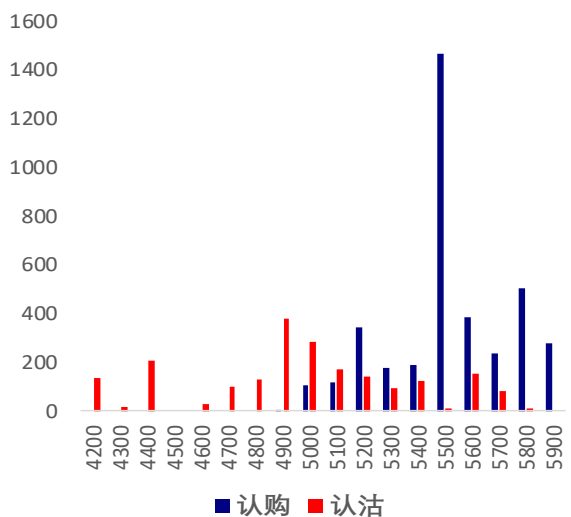
图 4：白糖期权 1 月合约分执行价持仓量



5 月合约系列中成交最高的为 5500 认购（SR005 结算价为 5420）。合约成交量 PCR 为 0.54，较前一日升 0.23。持仓量 PCR 为 1.44，较上一交易日上升 0.05，远线预期趋于谨慎。

图 5：白糖期权 5 月合约分执行价成交量

图 6：白糖期权 5 月合约分执行价持仓量



从持仓量变化来看，1 月合约系列增仓主要集中于 5800 认购（SR001 结算价为 5555），市场情较为平稳。5 月合约系列中增仓主要集中于 5200 认沽（SR005 结算价为 5420），后市预期趋于谨慎。

图 7：白糖期权 9 月合约分执行价持仓变化量

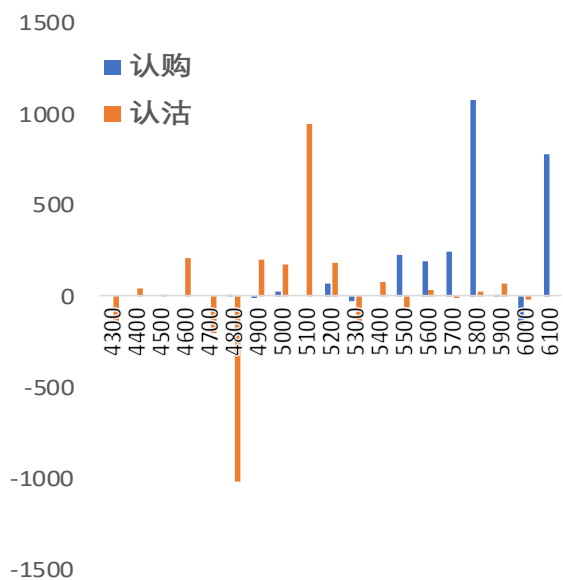
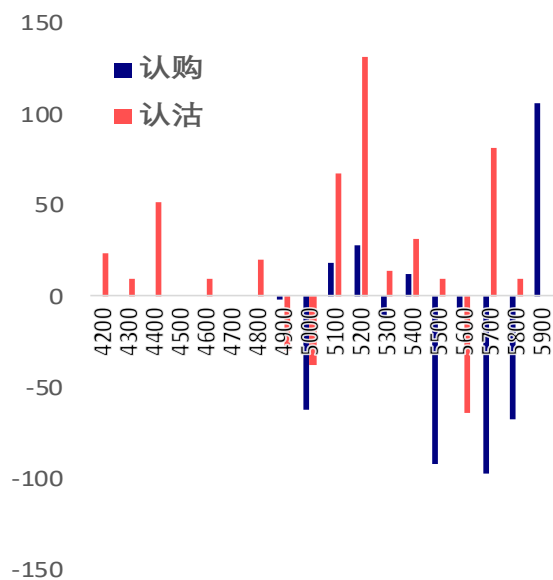


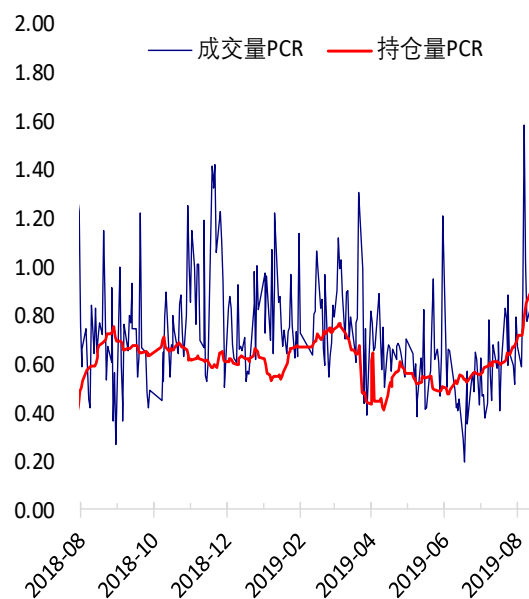
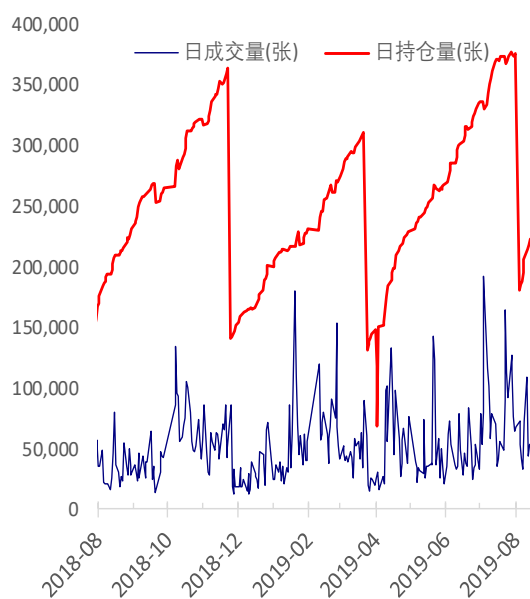
图 8：白糖期权 1 月合约分执行价持仓变化量



8 月 14 日，白糖期权合约总成交量增加而总持仓量缩减，总持仓 PCR 下跌 0.04。

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 18.10 %，位五年历史 75 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 18.10 %，15.26 %，16.00 %和 17.10 %。

图 12：滚动历史波动率

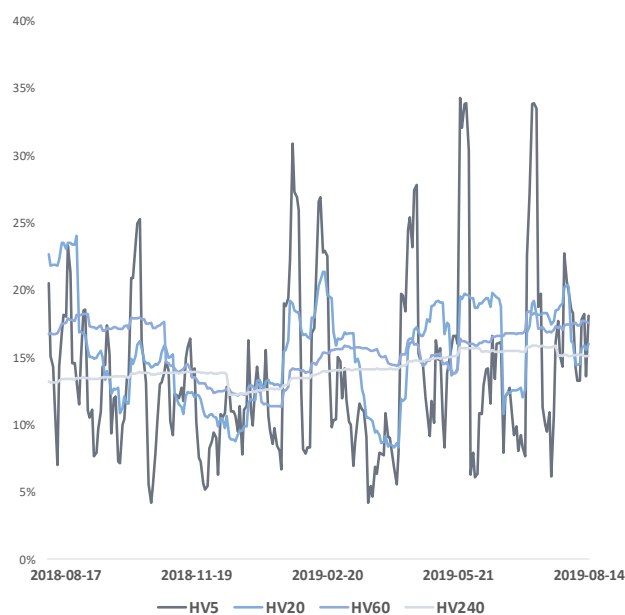
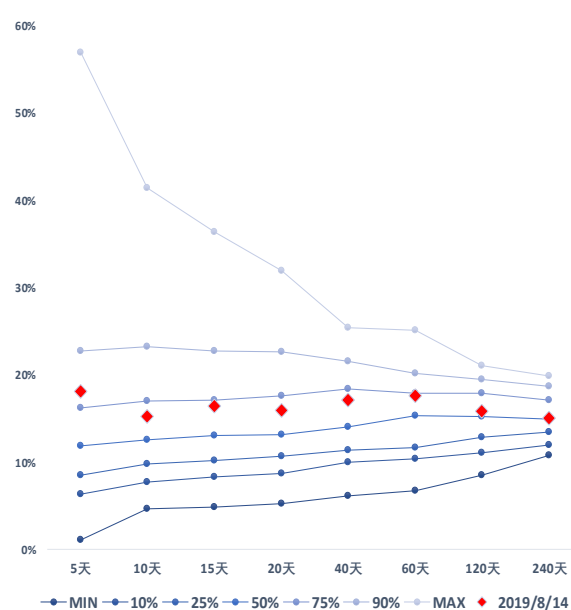


图 13：五年历史波动率锥



(2) 隐含波动率

图 14-15 分别为 8 月 14 日期权合约的隐含波动率结构分布，SR001 结算价为 5555，当前 SR005 结算价为 5420。

图 14：1 月期权合约隐含波动率结构分布

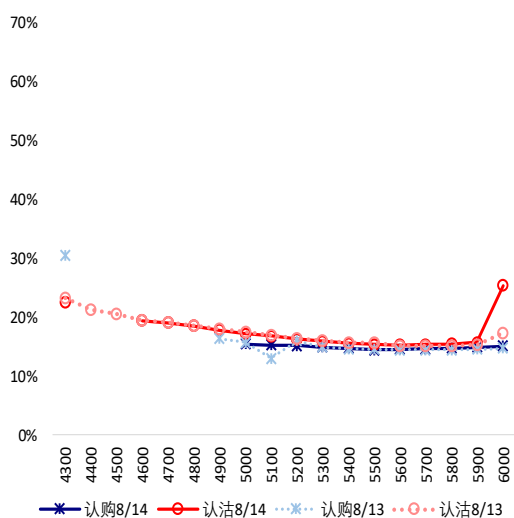
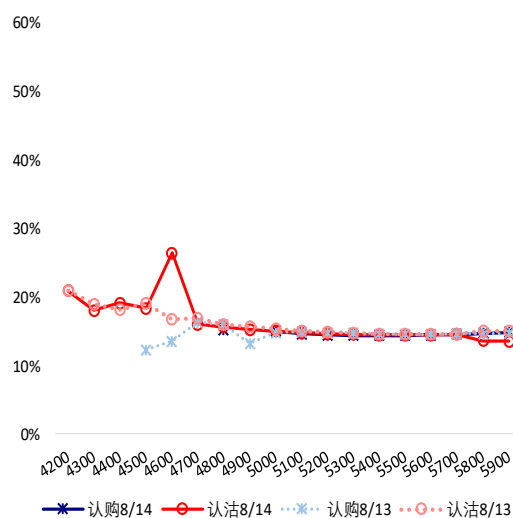


图 15：5 月期权合约隐含波动率结构分布



1 月合约中购沽隐含波动率均呈倾斜形态，购沽隐波维稳。5 月合约中购沽隐含波动率均呈倾斜形态，认购隐波整体接近于认沽隐波。

三、后市展望

隔夜美盘原糖维持震荡，量能有所回落。我国白糖主力期货 8 月 14 日滞涨回落，现货价格有所上调，期权市场持仓反映情绪维持谨慎。目前国内白糖市场交投一般，后续期价反弹空间有待观察，注意及时止盈止损。仅供参考。