

# 机构看市：SR2001 缩量反弹 持仓 PCR 续跌（兴证期货）

2019 年 10 月 18 日 星期五

（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

截至 10 月 16 日，隔夜美盘原糖收于 12.34，较前一交易日下跌，跌幅 1.20%。国内主产区白糖售价 10 月 17 日报价较上一交易日持平。10 月 17 日，郑糖期货主力上涨，涨幅 0.38%，各合约结算价下调。期货总成交量减少，持仓量缩减。

### 期权市场

10 月 17 日，期权总成交量为 45,428 张（按双边计算，下同），较前一交易日减 3,414 张。持仓量为 288,868 张，较上一交易日增 3,718 张。总成交量和总持仓量 PCR 比率分别为 0.68 和 0.96，后市情绪趋于乐观。郑糖期货 5 日历史滚动波动率上升至 11.45%，位于五年历史 50 百分位水平附近。

### 后市展望及策略建议

隔夜美盘原糖较前一交易日下跌 1.20%，10 月 17 日郑糖期货主力上涨 0.38%，现货报价持平，期权市场表现反应后市情绪有所回稳。目前国内白糖市场交投一般，后续或维持震荡，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

截至 10 月 16 日，隔夜美盘原糖收于 12.34，较前一交易日下跌，跌幅 1.20%。

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 10 月 17 日报价较上一交易日持平。10 月 17 日，郑糖期货主力上涨，收盘涨幅 0.38%，各合约结算价下调。期货总成交量减少，持仓量缩减。成交总量为 760,762 张，较上一交易日减少 171,930 张，总持仓量为 843,846 张，减少 5,524 张。其中主力合约 SR001 的结算价为 5494，结算价跌幅为 0.62%，成交量为 665,986 张，减少 166,702 张，持仓量为 578,718 张，减少 10,856 张。

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
SR911	5577	-0.46%	5591	1.03%	880	168	5,276	-166
SR001	5494	-0.62%	5517	0.38%	665,986	-166,702	578,718	-10,856
SR003	5444	-0.64%	5466	0.35%	24,420	-5,600	38,912	736
SR005	5396	-0.61%	5415	0.31%	64,478	-928	186,630	3,270
SR007	5396	-0.81%	5413	0.07%	70	2	2,588	-10
SR009	5424	-0.55%	5445	0.29%	4,928	1,130	31,722	1,502
合计					760,762	-171,930	843,846	-5,524

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

10月17日，期权成交量为45,428张（按双边计算，下同），较前一交易日减3,414张。持仓量为288,868张，增3,718张。总成交量和总持仓量PCR比率分别为0.68和0.96。后市情绪趋于乐观。其中，2020-01合约和2020-05合约的成交量占有所有合约总成交量的76.35%和16.83%，持仓量占比分别为80.80%和17.44%。其中2020-01期权合约成交量为34,686张，较前一交易日减少2,088张。持仓量为233,394张，比上一交易日增加3,266张。

表 2：白糖期权合约成交与持仓情况

合约	日成交量	日成交量变化	成交量 PCR	成交量 PCR 变化	日持仓量	日持仓量变化	持仓量 PCR	持仓量 PCR 变化
2020-01	34,686	-2,088	0.63	-0.23	233,394	3,266	0.93	-0.02
2020-03	1,808	1,306	1.05	-1.44	3,506	-38	1.60	-0.11
2020-05	7,646	-3,754	0.80	0.19	50,382	250	1.06	-0.01
2020-09	1,288	1,122	1.19	-0.12	1,586	240	1.47	-0.78
总计	45,428	-3,414	0.68	-0.12	288,868	3,718	0.96	-0.02

2020-01 合约系列中成交量最高的合约为 5600 认购（标的结算价为 5494）。合约成交量 PCR 为 0.63，较上一交易日减 0.23。持仓量 PCR 为 0.93，较上一交易日降 0.02，市场情绪回稳。当前阻力位为 6000 和 4800。

图3: 白糖期权2020-01合约分执行价成交量

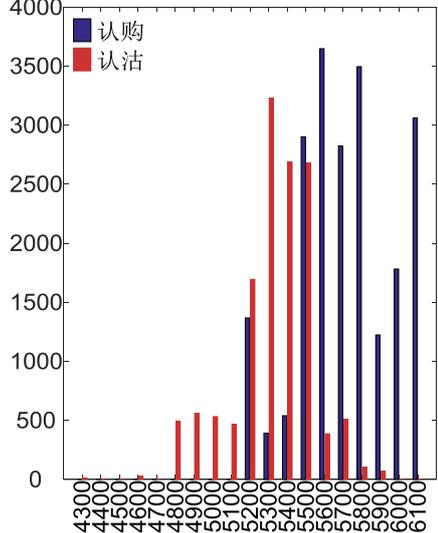
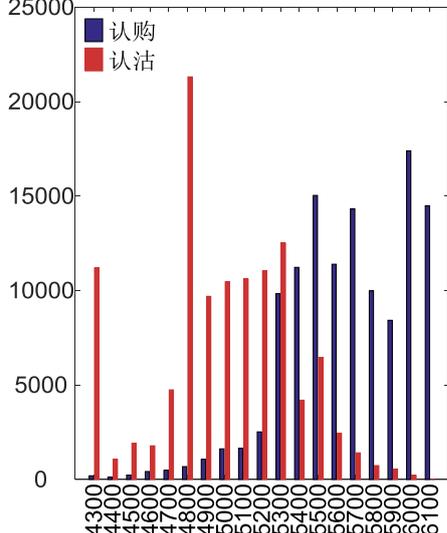


图4: 白糖期权2020-01合约分执行价持仓量



2020-05 合约系列中成交量最高的合约为 5900 认购（标的结算价为 5396）。合约成交量 PCR 为 0.80，较上一交易日增 0.19。持仓量 PCR 为 1.06，较上一交易日降 0.01，市场远线情绪有所回稳。

图5: 白糖期权2020-05合约分执行价成交量

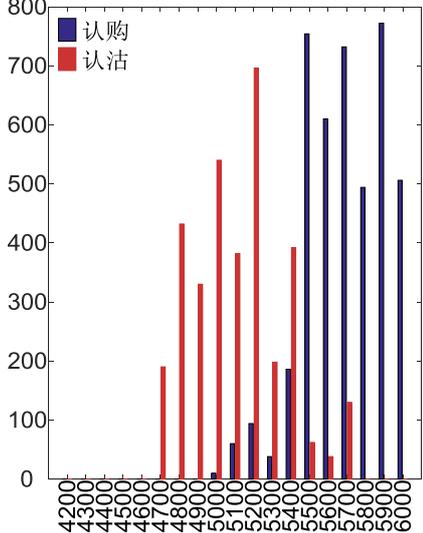
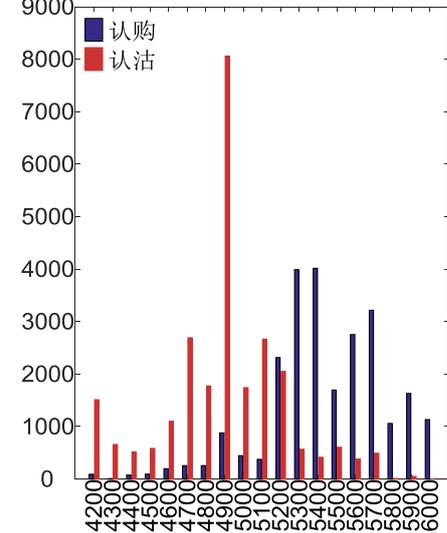
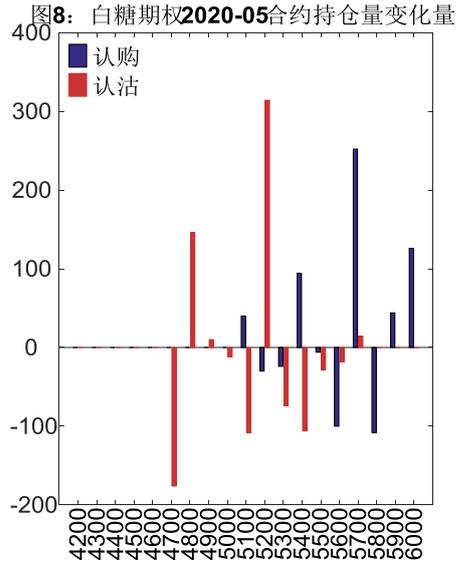
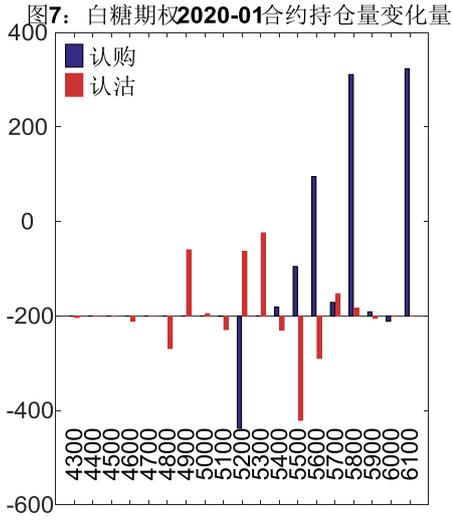


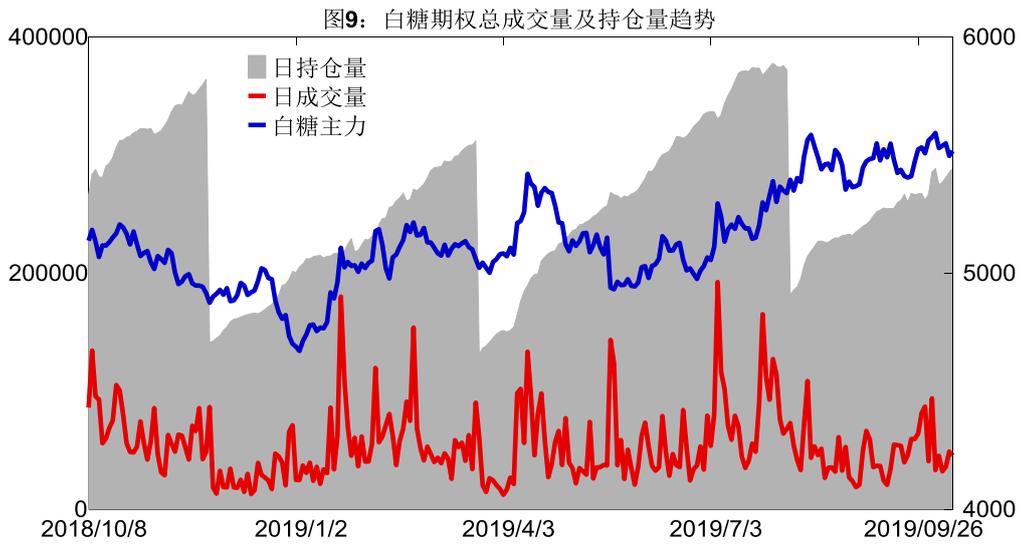
图6: 白糖期权2020-05合约分执行价持仓量

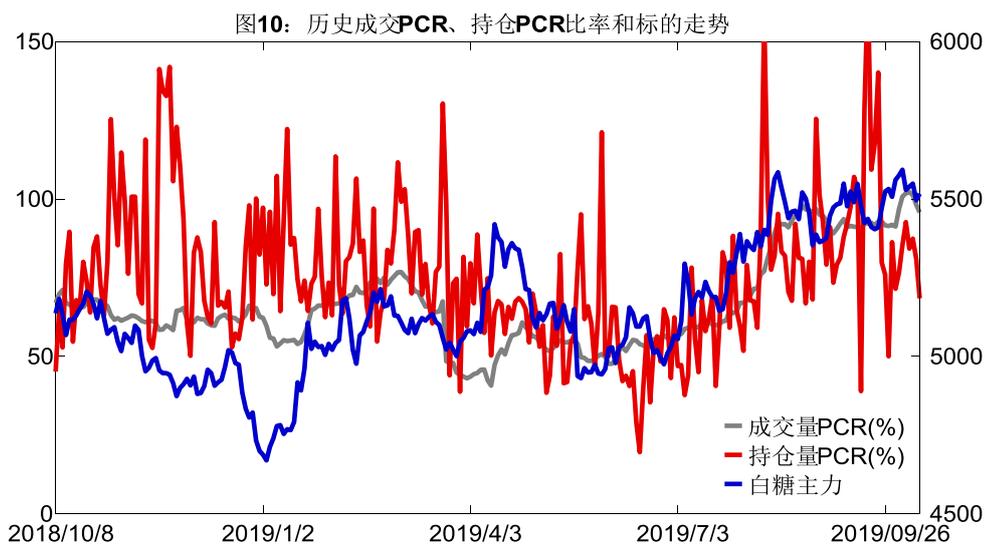


从持仓变化来看，2020-01 合约系列增仓相对最高为 6100 认购（标的结算价为 5396），市场情绪相对乐观。2020-05 合约系列增仓相对最高为 5200 认沽（标的结算价为 5396），后市预期可能出现波动。



10月17日, 白糖期权总成交量减少, 总持仓量增加, 总持仓量PCR较上一交易日降0.02。





## 2.2 波动率分析

### (1) 历史波动率

10月17日，郑糖期货5日历史滚动波动率上升至11.45%，位于五年历史50百分位水平附近。目前5日、10日、20日和40日的历史波动率分别为11.45%、10.32%、11.73%和12.85%。

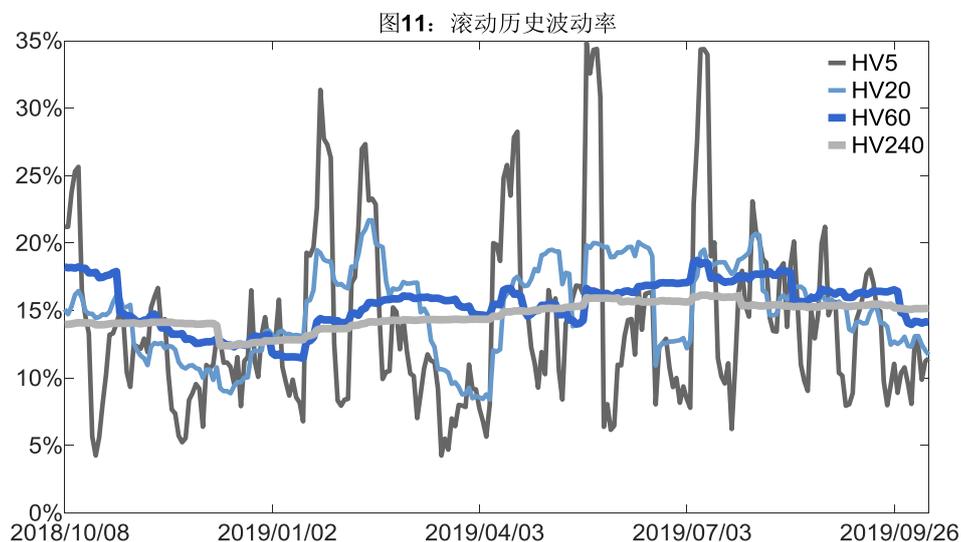
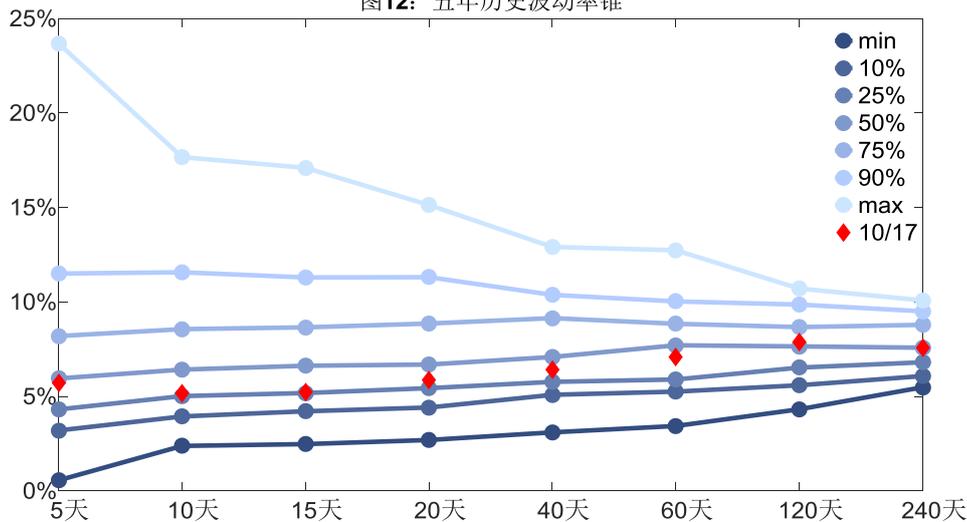


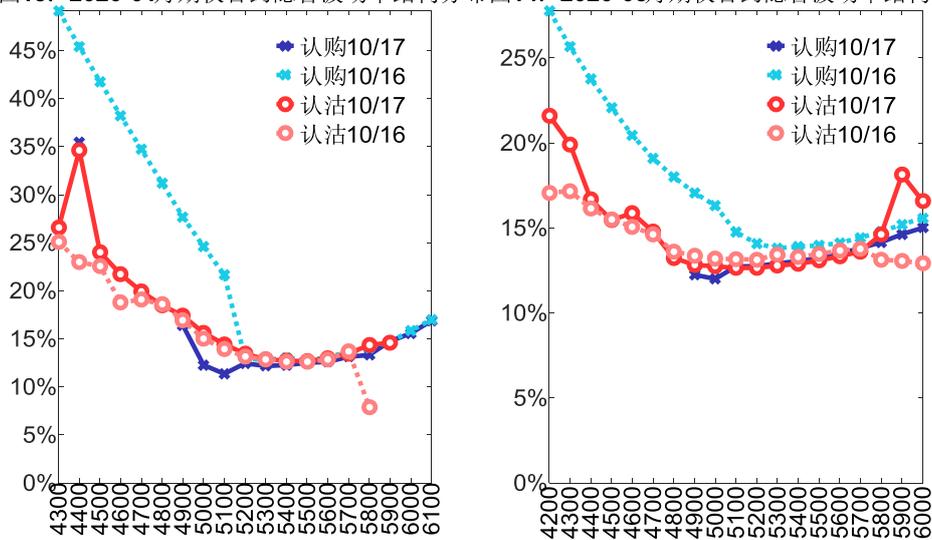
图12: 五年历史波动率锥



## (2) 隐含波动率

下图分别为 10 月 17 日 2020-01 和 2020-05 合约的隐含波动率结构分布，当前 SR001 结算价为 5494，SR005 结算价为 5396。

图13: 2020-01月期权合约隐含波动率结构分布图14: 2020-05月期权合约隐含波动率结构分布



## 三、后市展望

隔夜美盘原糖较前一交易日下跌 1.20%，10 月 17 日郑糖期货主力上涨 0.38%，现货报价持平，期权市场表现反应后市情绪趋于乐观。