



糖价跌势或延续，看跌头寸多单可入场

期权周度策略报告

2017-07-03

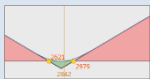
内容要点：

1. 受近期原糖持续大跌影响，国内期价亦承压下行.而前期强势现价也已现松动迹象，后续或加快补跌；
2. 成交量 PCR 及持仓量 PCR 较上周变化不大，或表明投资者对后市糖价走势看法未有明显变化，但目前因流动性问题，该指标的指示性不强；
3. 当前白糖期货历史波动率较上周有所回升，整体来看，白糖期货的历史波动率仍处于较低水平；
4. 结合当前基本面分析以及期权指标预计，本周糖价跌势或持续，看跌多单可入场，目前历史波动率处于低位，未来有望逐步提高，前期跨式多头组合可继续持有。

交易策略：

- 单边策略：SR801P6300 新多入场；
- 组合策略：买入 SR709C6700 和 SR709P6700 跨式多头组合继续持有。

操作策略跟踪：

类型	合约/ 组合	损益图	入场成本 (元/手)	首次 推荐日	评级	收益(%)
看跌多头	买 SR801P6300		164	7-3	3 星	/
跨式多头	买 SR709C6700/ 买 SR709P6700		2615	5-16	3 星	-7.01
评级说明：星级越高，推荐评级越高。3 星表示谨慎推荐；4 星表示推荐；5 星表示强烈推荐。						

兴业期货研究部

期权组

贾舒畅

021-80220213

jjasc@cifutures.com.cn

更多资讯内容

请关注本司网站

<http://www.cifutures.com.cn/>

1、周度行情回顾

上周糖价一路下跌，看涨主力 SR709C6900 周跌幅为 84.73%，看跌主力由 SR709P6300 变为 SR709P6200，周涨幅为 122.87%。

持仓成交方面，主力月份看涨、看跌合约周均成交量上升，看涨合约较上周增 226 手，看跌合约成交增加 363 手，两者持仓量有升有降，看涨、看跌合约主力持仓分别上升 370 手和下降 4440 手。

图 1 白糖收盘价与成交量

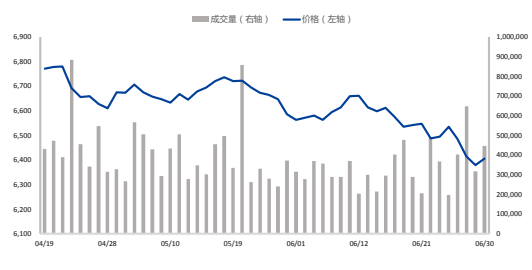
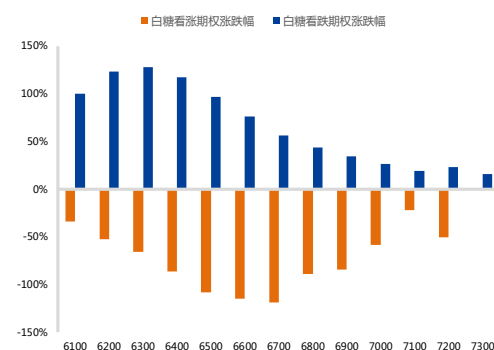


图 2 白糖期权主力月份合约表现



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 3 白糖期权主力月份成交量

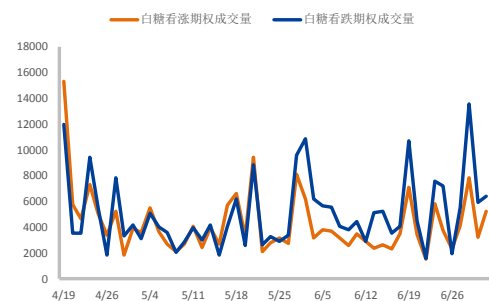
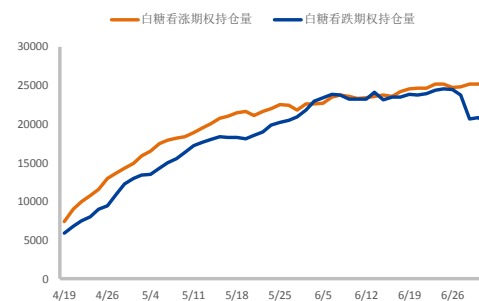


图 4 白糖期权主力月份持仓量



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

2、量能分析

2.1、量能 P/C 比

截止 6 月 30 日，白糖主力月份期权合约周均成交量 P/C 比 1.39，较上周减少 1.64%，白糖下跌行情中，看跌期权更受青睐，成交量 PCR 一般与标的走势呈反比；

持仓量 P/C 比周均值为 0.88，较上周略有下滑，降幅 0.96%，看涨合约持仓量仅小幅增加，但看跌合约持仓量减少较多，比值有所下降，独立来看该指标，表明投资者对后市看法几无改变；

当前我国豆粕白糖期货期权上市时间不长,其流动性依旧存在不足的问题,因此,成交、持仓量、PCR指标实际上对行情的指示作用有限,应结合基本面作出准确判断,目前该指标更多地是反映糖价运行后的结果。

图 5 看跌/看涨成交量比

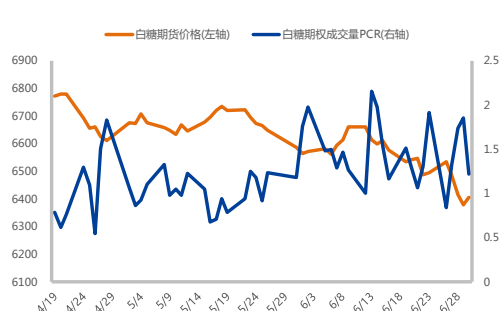
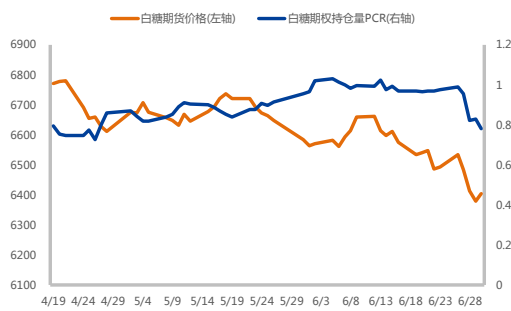


图 6 看跌/看涨持仓量比



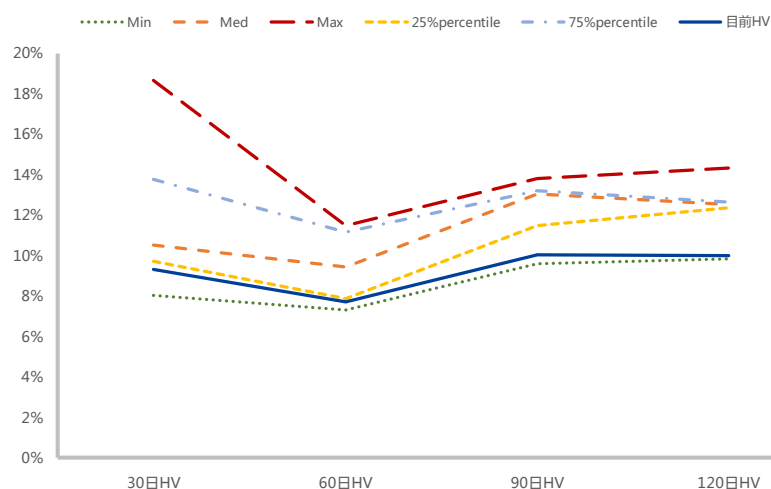
数据来源: Wind、兴业期货研究咨询部

3、标的波动率

3.1、波动率锥

白糖期货短期、长期历史波动率均较上一周有所上升,其中 60 日历史波动率已接近 25 分位值,急速下跌令白糖期货的历史波动率走高。

图 7 波动率锥



数据来源: wind

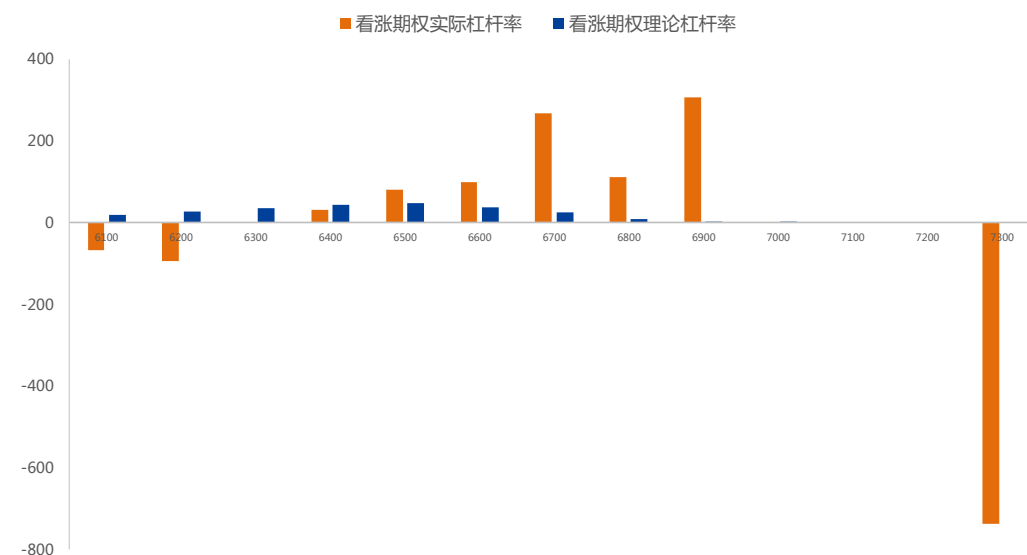
4、杠杆比率

从目前主力月份期权合约杠杆率来看,除个别看涨虚值合约因流动性问题实际杠杆与理论极度背离以外,实值看涨合约杠杆普遍较低,虚值则杠杆较高,但均不超过理论值;看跌

合约的实际杠杆率均小于理论杠杆率；

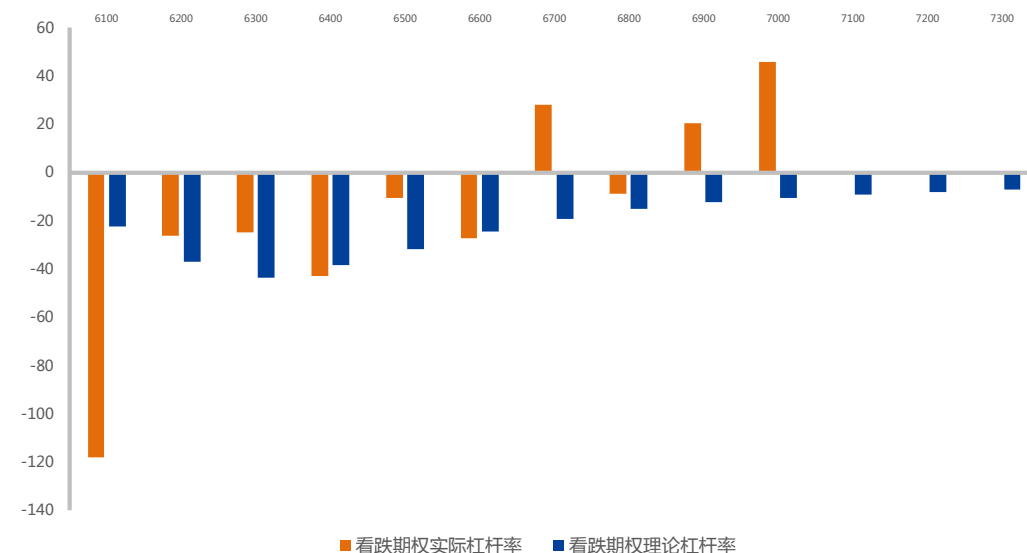
当前期权市场杠杆率暂处合理水平,投资者应根据自身风险偏好选择相应杠杆的合约进行策略构建。

图 8 主力看涨合约实际杠杆比率对比理论杠杆比率



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 9 主力看跌各合约实际杠杆比率对比理论杠杆比率



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

5、策略推荐

受近期原糖持续大跌影响,国内期价亦承压下行.而前期强势现价也已现松动迹象,后续或加快补跌;

成交量 PCR 及持仓量 PCR 较上周变化不大,或表明投资者对后市糖价走势看法未有明

显变化，但目前因流动性问题，该指标的指示性不强；

当前白糖期货历史波动率较上周有所回升，整体来看，白糖期货的历史波动率仍处于较低水平；

结合当前基本面分析以及期权指标预计，对本周糖价作偏弱下跌判断，远月糖价跌幅较大，相应看跌合约多单可入场，而目前历史波动率处于低位，未来有望逐步提高，前期跨式多头组合可继续持有。

单边策略：SR801P7500 新多入场；

组合策略：买入 SR709C6700 和 SR709P6700 跨式多头组合继续持有。

免责条款

负责本研究报告内容的期货分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更，我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何形式的任何投资决策与本公司和作者无关。本报告版权仅为我公司所有，未经书面授权，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布。如引用、刊发，须注明出处为兴业期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

公司总部及分支机构

总部

地址：浙江省宁波市中山东路 796 号东航大厦 11 楼 邮编：315040

联系电话：0574-87716560

上海分公司

上海市浦电路 500 号上海期货大厦 1501A 室

联系电话：021—68401108

浙江分公司

宁波市中山东路 796 号东航大厦 11 楼

联系电话：0574-87703291

北京营业部

北京市朝阳区朝阳门北大街 20 号兴业银行大厦
25 层

联系电话：010-69000863

广州营业部

广州市天河区天河路 101 号兴业银行大厦 8 楼 801
自编 802 室

联系电话：020-38894240

杭州营业部

杭州市下城区庆春路 42 路兴业银行大厦 1002 室

联系电话：0571-85828718

福州营业部

福州市鼓楼区五四路 137 号信和广场 25 层 2501 室

联系电话：0591—88507863

南京营业部

江苏省南京市长江路 2 号兴业银行大厦 10 楼

联系电话：025-84766990

深圳营业部

深圳市福田区深南大道 4013 号兴业银行大厦 3A 层

联系电话：0755—33320775

温州营业部

温州市汤家桥路大自然家园 1 幢 1504 室

联系电话：0577—88980635

台州营业部

浙江省台州市椒江区云西路 399 号金茂中心 24 楼

联系电话：0576-88210778

济南营业部

济南市市中区纬二路 51 号山东商会大厦 A 座 23 层 2301-2 单元

联系电话：0531-86123800