

机构看市：白糖主力缩量整理 期权成交量锐减（兴证期货）

2019年10月15日 星期二

（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11日，隔夜美盘原糖收于12.4，与前一交易日相持平。国内主产区白糖售价10月14日报价较上一交易日持平。10月14日，郑糖期货主力上涨，涨幅0.18%，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14日，期权总成交量为32,098张（按双边计算，下同），较前一交易日减13,118张。持仓量为276,900张，较上一交易日增2,252张。总成交量和总持仓量PCR比率分别为0.84和1.02基本持平。郑糖期货5日历史滚动波动率下降至12.32%，位于五年历史50百分位水平附近。

后市展望及策略建议

隔夜美盘原糖收盘价与前一交易日相持平，10月14日郑糖期货主力上涨0.18%，现货报价持平，期权市场表现反应后市情绪变动较小。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11日，隔夜美盘原糖收于12.4，与前一交易日相持平。

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 14 日报价较上一交易日持平。10 月 14 日，郑糖期货主力上涨，收盘涨幅 0.18%，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 583,302 张，较上一交易日减少 383,510 张，总持仓量为 876,066 张，减少 3,916 张。其中主力合约 SR001 的结算价为 5537，结算价跌幅为 0.34%，成交量为 522,010 张，减少 329,754 张，持仓量为 619,820 张，减少 5,342 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	5642	-0.14%	5649	0.25%	582	-2,916	7,562	-246
SR001	5537	-0.34%	5539	0.18%	522,010	-329,754	619,820	-5,342
SR003	5486	-0.36%	5489	0.15%	18,206	-15,668	38,606	840
SR005	5441	-0.33%	5438	0.15%	38,206	-34,692	180,248	36
SR007	5446	-0.22%	5457	0.59%	130	-352	2,598	18
SR009	5464	-0.26%	5460	0.13%	4,168	-128	27,232	778
合计					583,302	-383,510	876,066	-3,916

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14日，期权成交量为32,098张（按双边计算，下同），较前一交易日减13,118张。持仓量为276,900张，增2,252张。总成交量和总持仓量PCR比率分别为0.84和1.02基本持平，其中，2020-01合约和2020-05合约的成交量占所有合约总成交量的77.24%和15.28%，持仓量占比分别为81.63%和16.75%。其中2020-01期权合约成交量为24,794张，较前一交易日减少15,310张。持仓量为226,034张，比上一交易日增加1,244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	24,794	-15,310	0.74	-0.19	226,034	1,244	1.00	0.00
2020-03	1,632	272	3.74	2.45	3,238	-296	1.90	-0.17
2020-05	4,904	1,360	0.83	-0.00	46,370	894	1.08	0.00
2020-09	768	560	5.86	4.73	1,258	410	2.16	0.98
总计	32,098	-13,118	0.84	-0.08	276,900	2,252	1.02	0.00

2020-01 合约系列中成交量最高的合约 5600 认购（标的结算价为 5537）。合约成交量

PCR 为 0.74，较上一交易日减 0.19。持仓量 PCR 为 1.00，与上一交易日基本持平，市场情绪维持原样。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

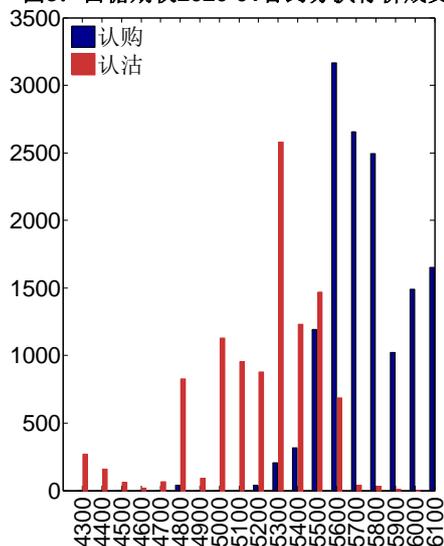
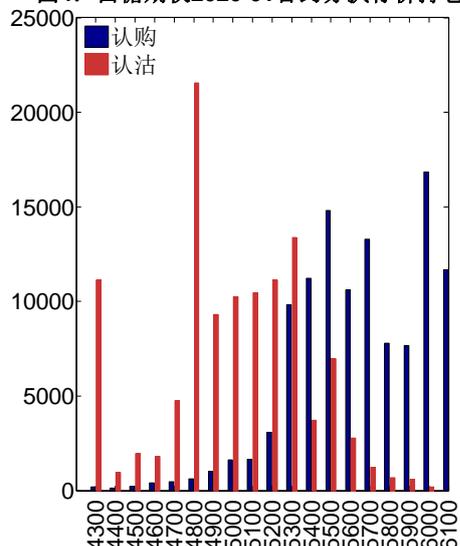


图4: 白糖期权2020-01合约分执行价持仓量



2020-05 合约系列中成交量最高的合约为 5100 认沽（标的结算价为 5441）。合约成交量 PCR 为 0.83，与上一交易日基本持平。持仓量 PCR 为 1.08，与上一交易日基本持平，市场情绪维持原样。

图5: 白糖期权2020-05合约分执行价成交量

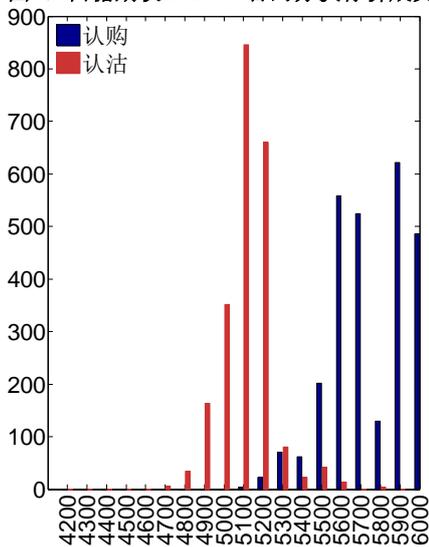
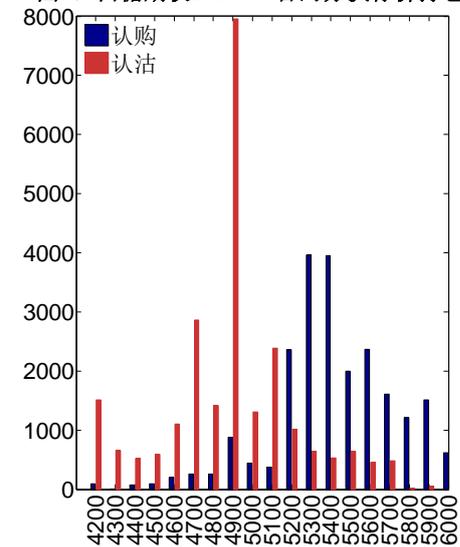


图6: 白糖期权2020-05合约分执行价持仓量



从持仓变化来看，2020-01 合约系列增仓相对最高为 5700 认购（标的结算价为 5441），市场情绪相对乐观。2020-05 合约系列增仓相对最高为 5700 认购（标的结算价为 5441），后市预期相对平稳。

图7: 白糖期权2020-01合约持仓量变化量

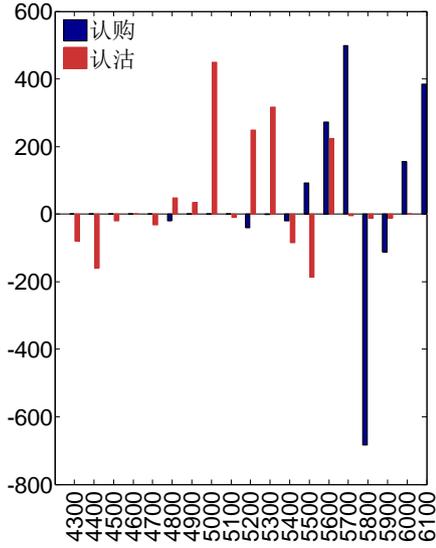
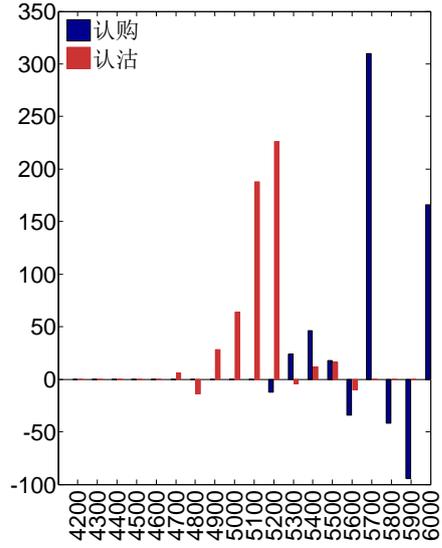


图8: 白糖期权2020-05合约持仓量变化量



10月14日, 白糖期权总成交量减少, 总持仓量增加, 总持仓量 PCR 较上一交易日基本持平。

图9: 白糖期权总成交量及持仓量趋势

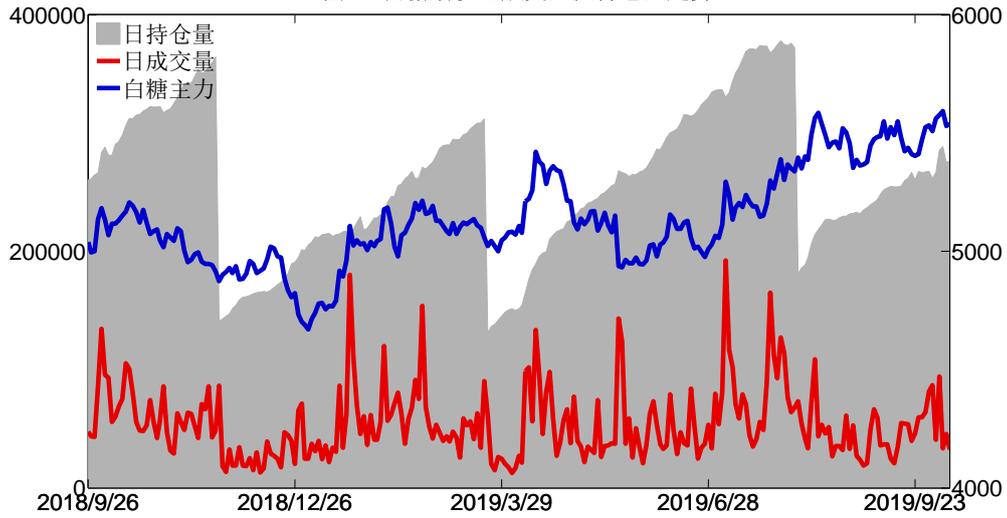
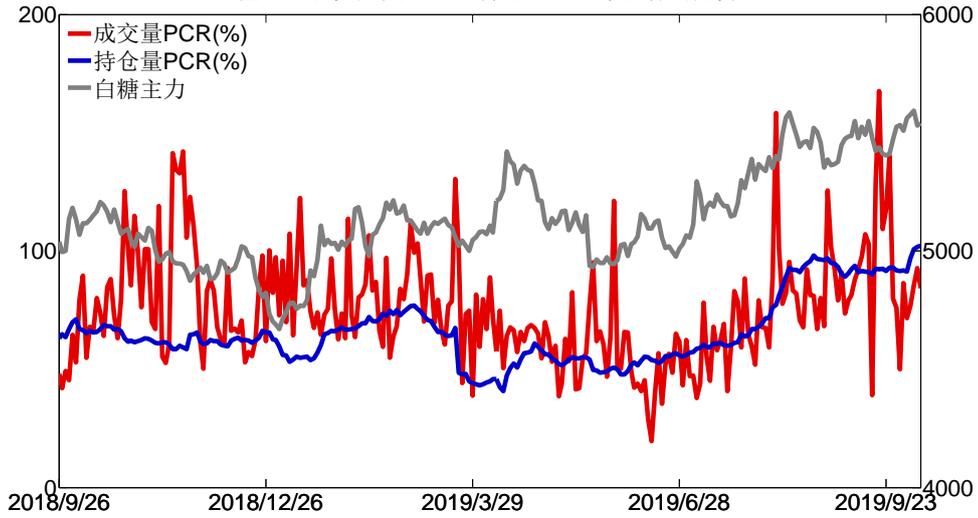


图10：历史成交PCR、持仓PCR比率和标的走势



2.2 波动率分析

(1) 历史波动率

10月14日，郑糖期货5日历史滚动波动率下降至12.32%，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12.32%、10.96%、13.11%和13.20%。

图11：滚动历史波动率

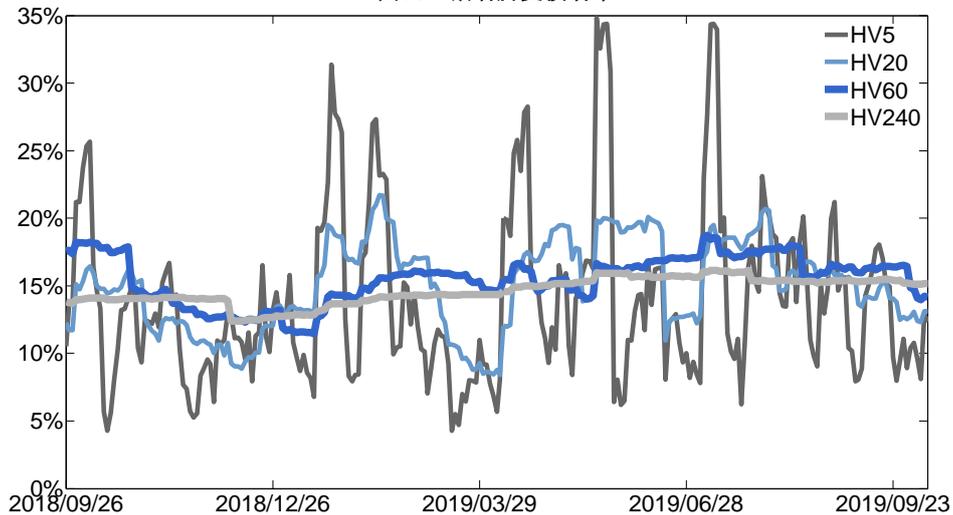
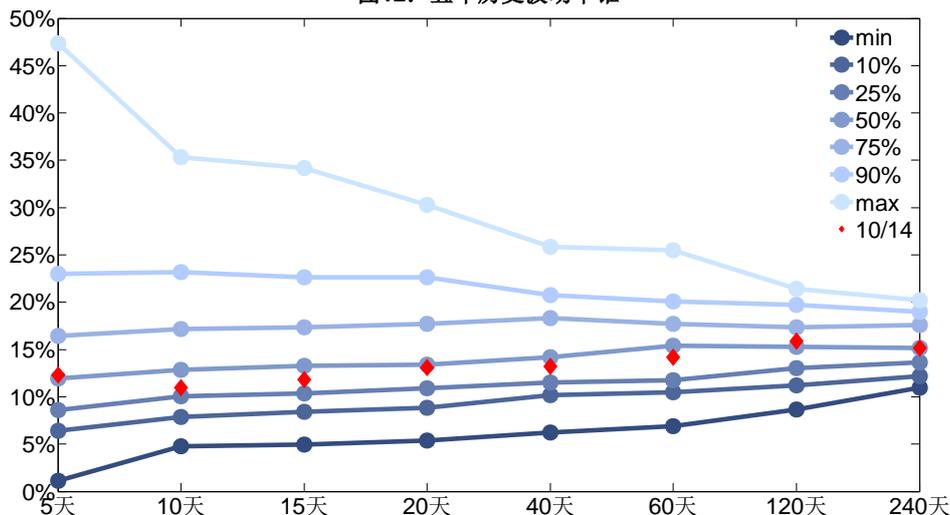


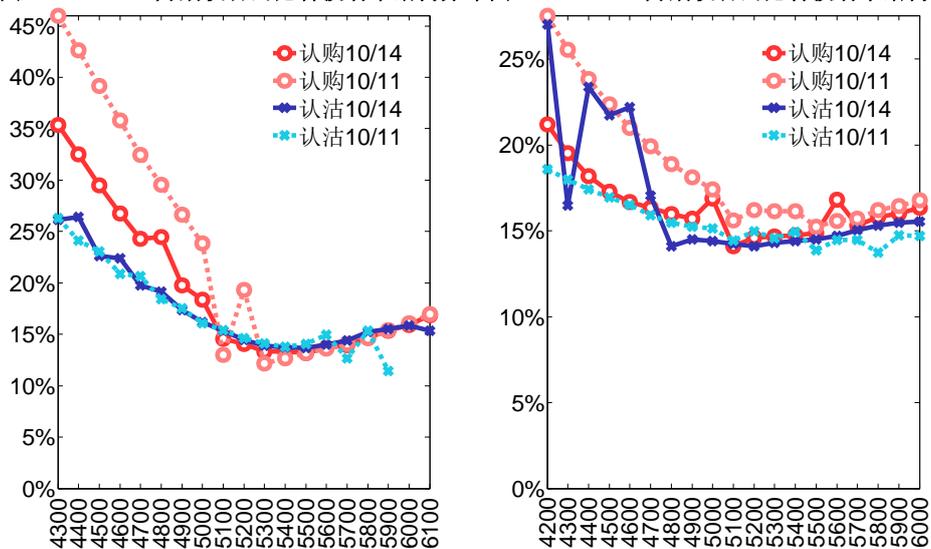
图12: 五年历史波动率锥



(2) 隐含波动率

下图分别为 10 月 14 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 5537，SR005 结算价为 5441。

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

隔夜美盘原糖收盘价与前一交易日相持平，10月14日郑糖期货主力上涨0.18%，现货报价持平，期权市场表现反应后市情绪变动较小。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。