

机构看市：国内白糖回暖 主力认购隐波下调（兴证期货）

2019年10月16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

截至10月15日，隔夜美盘原糖收于12.49，与前一交易日相持平。国内主产区白糖售价10月15日报价较上一交易日持平。10月15日，郑糖期货主力上涨，涨幅0.18%，多数合约结算价上调。期货总成交量增加，持仓量增加。

期权市场

10月15日，期权总成交量为35,834张（按双边计算，下同），较前一交易日增3,736张。持仓量为280,776张，较上一交易日增3,876张。总成交量和总持仓量PCR比率分别为0.87和1.01，后市情绪趋于乐观。郑糖期货5日历史滚动波动率下降至9.87%，位于五年历史25百分位水平附近。

后市展望及策略建议

隔夜美盘原糖收盘价较前一交易日有所反弹，10月15日郑糖期货主力上涨0.18%，现货报价平稳，期权市场表现反应后市情绪有所回暖。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15日，隔夜美盘原糖收于12.49，较前一交易日缩量上调。

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 15 日报价较上一交易日持平。10 月 15 日，郑糖期货主力上涨，收盘涨幅 0.18%，多数合约结算价上调。期货总成交量增加，持仓量增加。成交总量为 841,314 张，较上一交易日增加 258,012 张，总持仓量为 877,782 张，增加 1,716 张。其中主力合约 SR001 的结算价为 5546，结算价涨幅为 0.16%，成交量为 748,528 张，增加 226,518 张，持仓量为 619,334 张，减少 486 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	0.00%	5642	-0.12%	1,934	1,352	5,898	-1,664
SR001	5546	0.16%	5549	0.18%	748,528	226,518	619,334	-486
SR003	5490	0.07%	5501	0.22%	26,522	8,316	38,206	-400
SR005	5445	0.07%	5449	0.20%	59,598	21,392	182,986	2,738
SR007	5443	-0.06%	5451	-0.11%	152	22	2,598	0
SR009	5467	0.05%	5468	0.15%	4,580	412	28,760	1,528
合计					841,314	258,012	877,782	1,716

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15日，期权成交量为35,834张（按双边计算，下同），较前一交易日增3,736张。持仓量为280,776张，增3,876张。总成交量和总持仓量PCR比率分别为0.87和1.01。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79.13%和18.09%，持仓量占比分别为81.61%和16.72%。其中2020-01期权合约成交量为28,354张，较前一交易日增加3,560张。持仓量为229,152张，比上一交易日增加3,118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	28,354	3,560	0.90	0.17	229,152	3,118	0.98	-0.02
2020-03	704	-928	0.68	-3.06	3,416	178	1.73	-0.17
2020-05	6,484	1,580	0.77	-0.06	46,952	582	1.13	0.05
2020-09	292	-476	1.25	-4.61	1,256	-2	2.29	0.13
总计	35,834	3,736	0.87	0.03	280,776	3,876	1.01	-0.01

2020-01 合约系列中成交量最高的合约为 6000 认购（标的结算价为 5546）。合约成交量 PCR 为 0.90，较上一交易日增 0.17。持仓量 PCR 为 0.98，较上一交易日降 0.02，市场情绪有所回稳。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

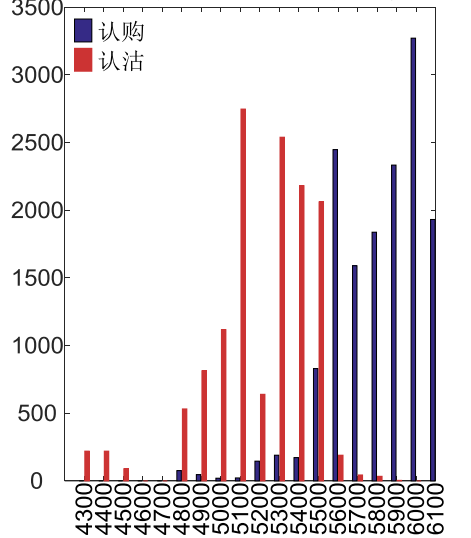
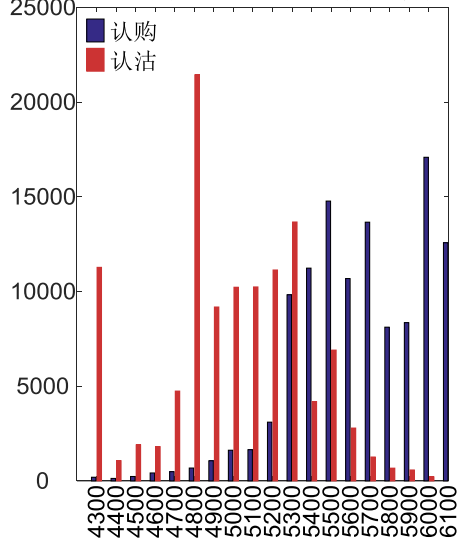


图4: 白糖期权2020-01合约分执行价持仓量



2020-05 合约系列中成交量最高的合约为 5600 认购（标的结算价为 5445）。合约成交量 PCR 为 0.77，较上一交易日减 0.06。持仓量 PCR 为 1.13，较上一交易日升 0.05，市场远期情绪趋于谨慎。

图5: 白糖期权2020-05合约分执行价成交量

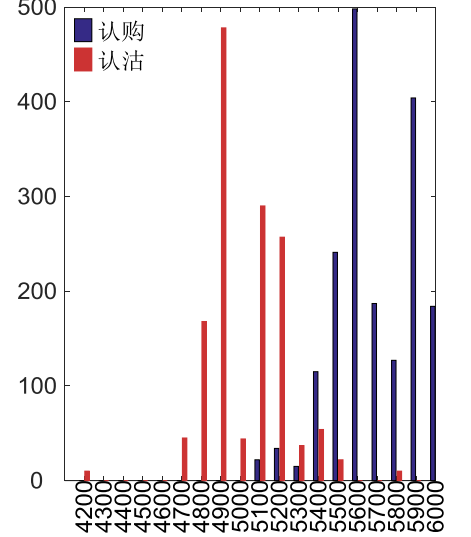
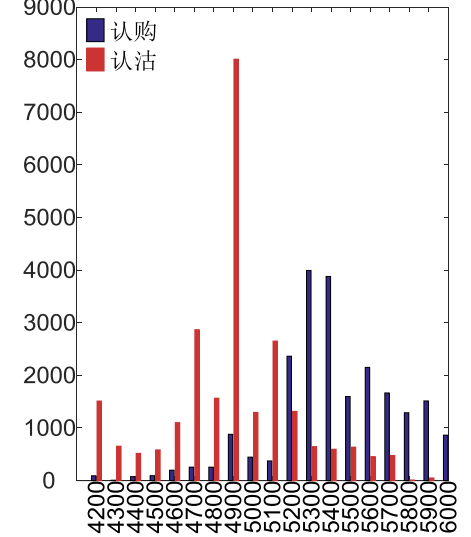


图6: 白糖期权2020-05合约分执行价持仓量



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 5445），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 5445），后市预期可能出现波动。

图7: 白糖期权2020-01合约持仓量变化量

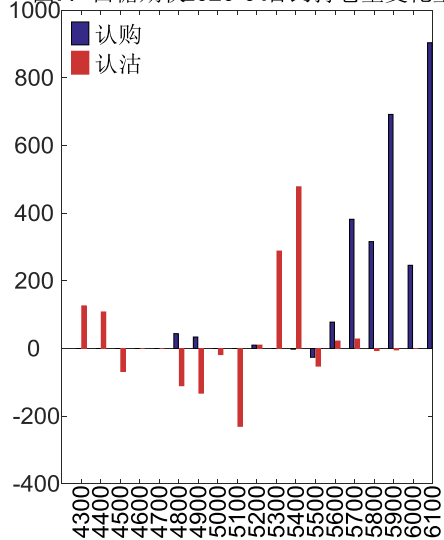
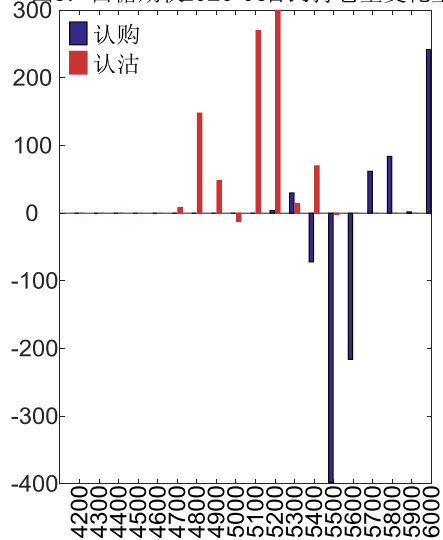
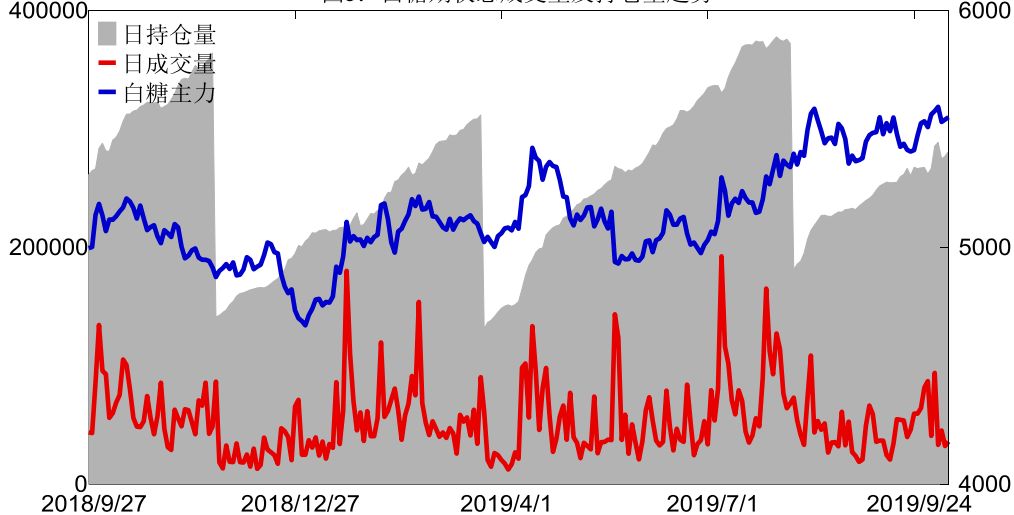


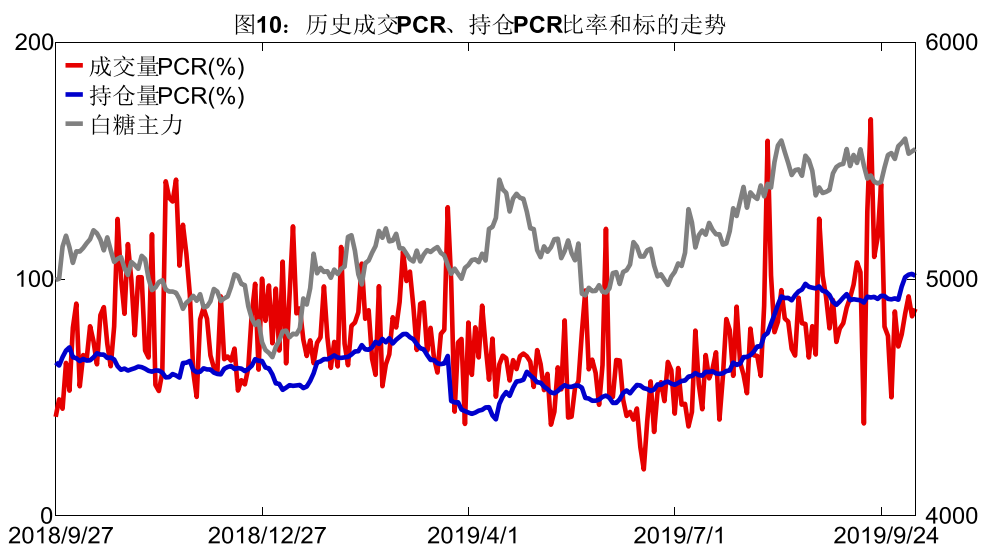
图8: 白糖期权2020-05合约持仓量变化量



10月15日，白糖期权总成交量增加，总持仓量增加，总持仓量PCR较上一交易日降0.01。

图9: 白糖期权总成交量及持仓量趋势





2.2 波动率分析

(1) 历史波动率

10月15日，郑糖期货5日历史滚动波动率下降至9.87%，位于五年历史25百分位水平附近。目前5日、10日、20日和40日的历史波动率分别为9.87%、10.94%、12.48%和12.82%。

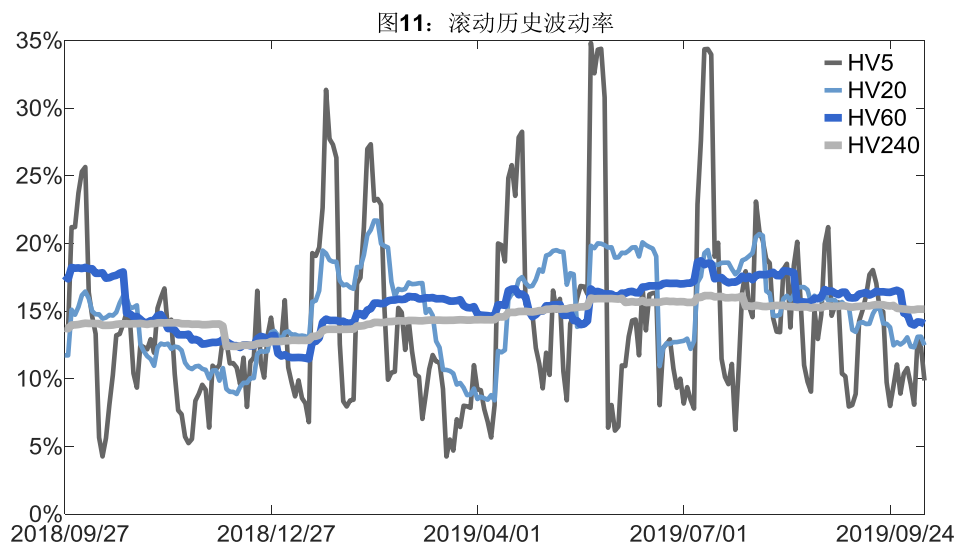
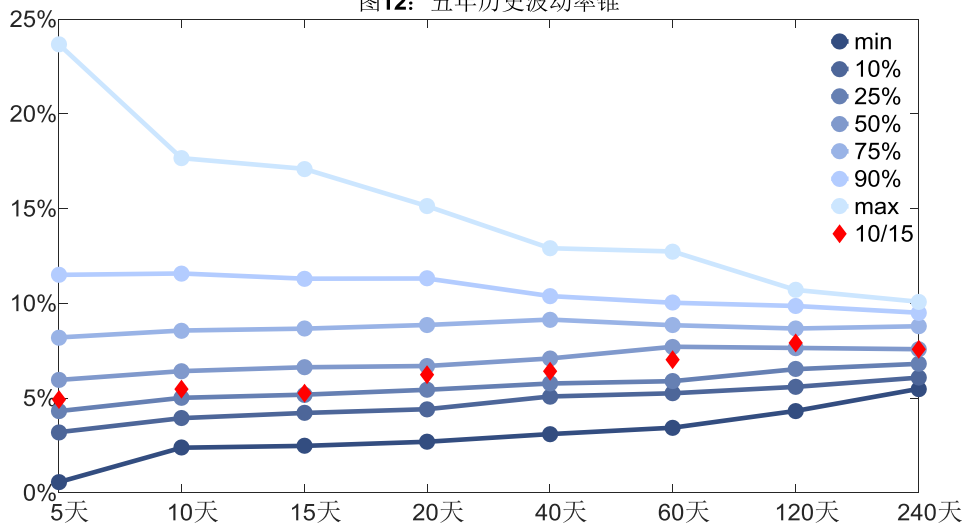


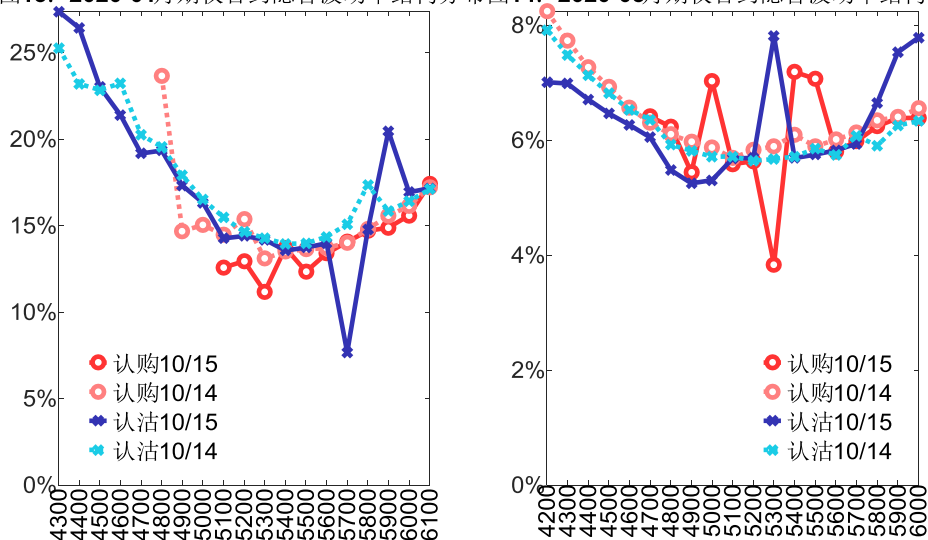
图12: 五年历史波动率锥



(2) 隐含波动率

下图分别为 10 月 15 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 5546，SR005 结算价为 5445。

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较前一交易日有所反弹，10月15日郑糖期货主力上涨0.18%，现货报价平稳，期权市场表现反应后市情绪有所回暖。目前国内白糖市场交投一般，后续或维持震荡，注意及时止损。仅供参考。