

机构看市：外盘原糖持续走弱 郑糖有所回稳（兴证期货）

2019年10月21日 星期一

(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17日，隔夜美盘原糖收于12.21，较前一交易日下跌，跌幅1.05%。国内主产区白糖售价10月18日报价较上一交易日下调。10月18日，郑糖期货主力上涨，涨幅0.33%，各合约结算价上调。期货总成交量减少，持仓量增加。

期权市场

10月18日，期权总成交量为37,264张（按双边计算，下同），较前一交易日减8,164张。持仓量为293,584张，较上一交易日增4,716张。总成交量和总持仓量PCR比率分别为0.95和0.95，后市情绪趋于乐观。郑糖期货5日历史滚动波动率下降至8.82%，位于五年历史25百分位水平附近。

后市展望及策略建议

美盘原糖近日维持弱势，10月18日郑糖期货主力上涨0.33%，现货报价下调，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17日，隔夜美盘原糖收于12.21，较前一交易日下跌，跌幅1.05%。

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 18 日报价较上一交易日下调。10 月 18 日，郑糖期货主力上涨，收盘涨幅 0.33%，各合约结算价上调。期货总成交量减少，持仓量增加。成交总量为 737,408 张，较上一交易日减少 23,354 张，总持仓量为 855,108 张，增加 11,262 张。其中主力合约 SR001 的结算价为 5523，结算价涨幅为 0.53%，成交量为 653,002 张，减少 12,984 张，持仓量为 586,692 张，增加 7,974 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	5585	0.14%	5615	0.43%	512	-368	4,818	-458
SR001	5523	0.53%	5535	0.33%	653,002	-12,984	586,692	7,974
SR003	5470	0.48%	5480	0.26%	14,168	-10,252	36,718	-2,194
SR005	5414	0.33%	5416	0.02%	63,106	-1,372	189,714	3,084
SR007	5417	0.39%	5416	0.06%	204	134	2,562	-26
SR009	5443	0.35%	5435	-0.18%	6,416	1,488	34,604	2,882
合计					737,408	-23,354	855,108	11,262

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18日，期权成交量为37,264张（按双边计算，下同），较前一交易日减8,164张。持仓量为293,584张，增4,716张。总成交量和总持仓量PCR比率分别为0.95和0.95。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75.06%和23.73%，持仓量占比分别为80.94%和17.34%。其中2020-01期权合约成交量为27,972张，较前一交易日减少6,714张。持仓量为237,632张，比上一交易日增加4,238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	27,972	-6,714	0.78	0.15	237,632	4,238	0.94	0.01
2020-03	414	-1,394	1.76	0.71	3,472	-34	1.59	-0.01
2020-05	8,844	1,198	1.74	0.94	50,910	528	0.97	-0.08
2020-09	34	-1,254	16.00	14.81	1,570	-16	1.44	-0.03
总计	37,264	-8,164	0.95	0.27	293,584	4,716	0.95	-0.01

2020-01 合约系列中成交量最高的合约为 5500 认沽（标的结算价为 5523）。合约成交量 PCR 为 0.78，较上一交易日增 0.15。持仓量 PCR 为 0.94，较上一交易日升 0.01，市场情绪趋于谨慎。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

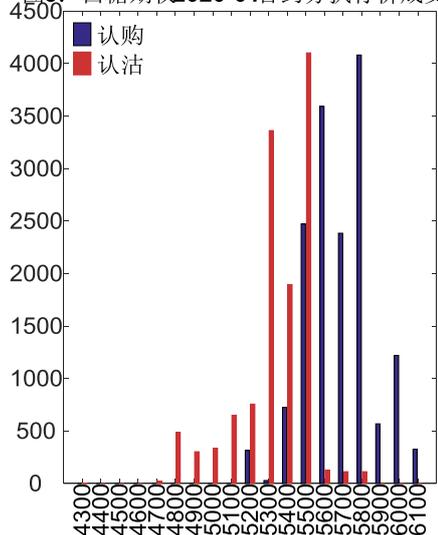
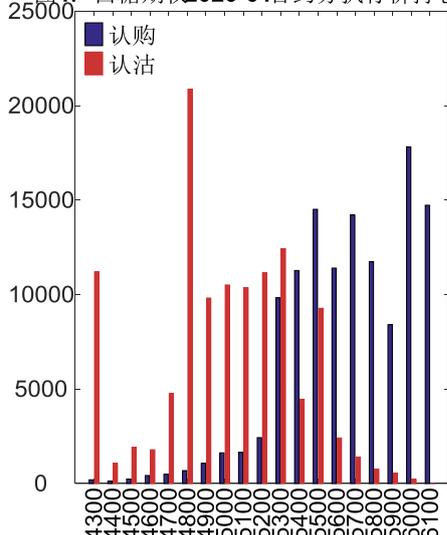


图4: 白糖期权2020-01合约分执行价持仓量



2020-05 合约系列中成交量最高的合约为 4700 认沽（标的结算价为 5414）。合约成交量 PCR 为 1.74，较上一交易日增 0.94。持仓量 PCR 为 0.97，较上一交易日降 0.08，市场远期情绪趋于乐观。

图5: 白糖期权2020-05合约分执行价成交量

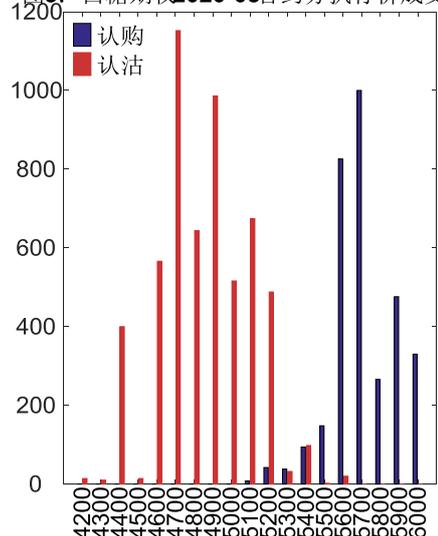
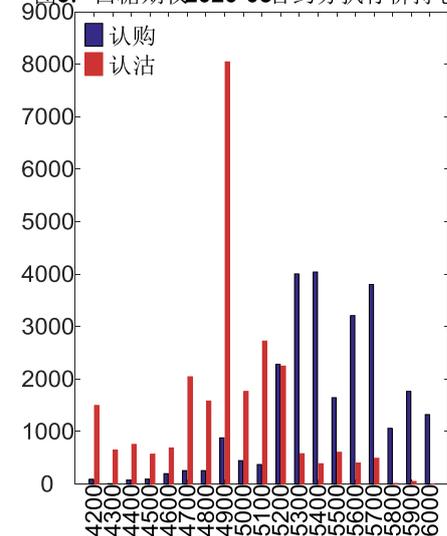


图6: 白糖期权2020-05合约分执行价持仓量



从持仓变化来看，2020-01 合约系列增仓相对最高为 5500 认沽（标的结算价为 5414），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 5414），后市预期相对平稳。

图7: 白糖期权2020-01合约持仓量变化量

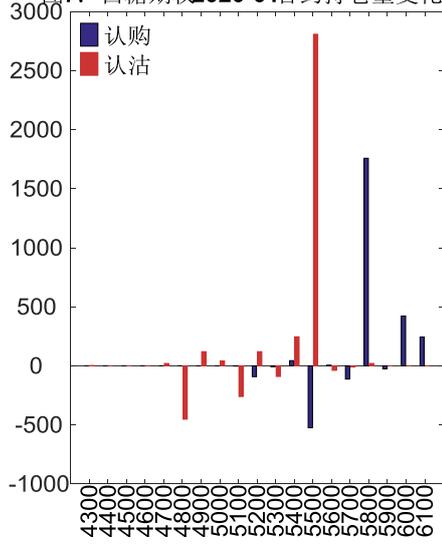
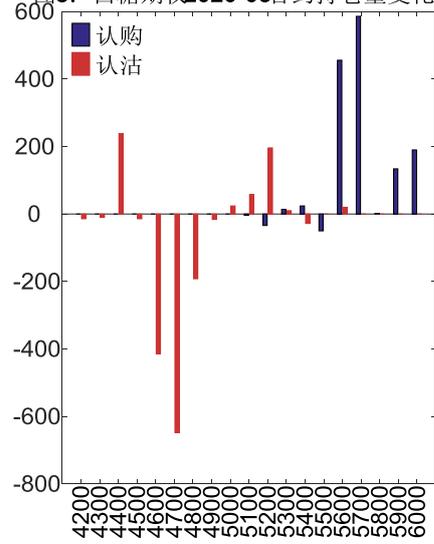
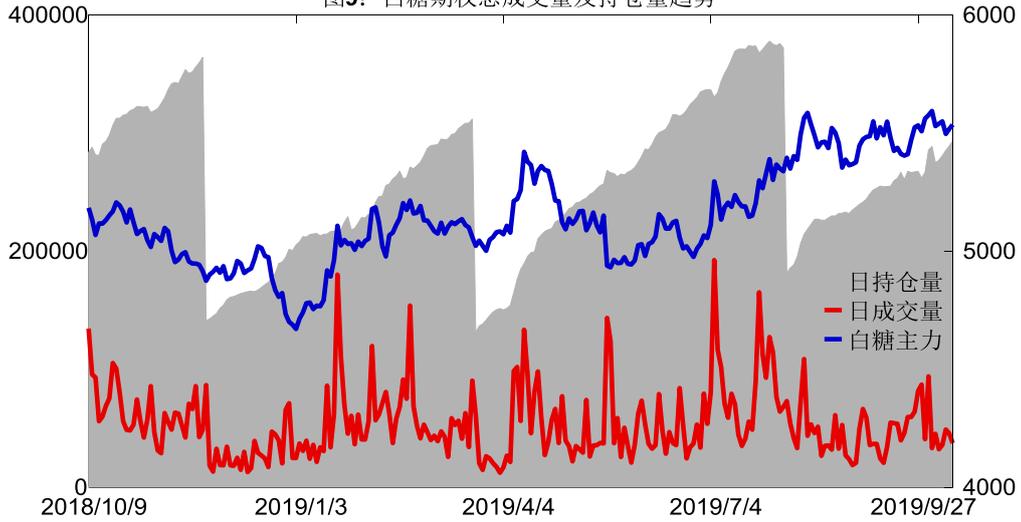


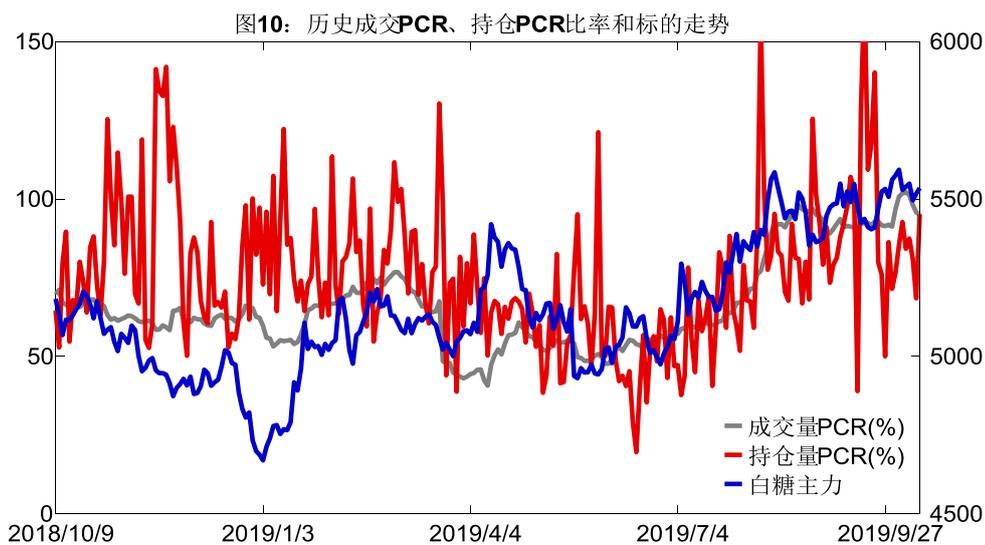
图8: 白糖期权2020-05合约持仓量变化量



10月18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0.01。

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18日, 郑糖期货5日历史滚动波动率下降至8.82%, 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8.82%、10.43%、11.55%和12.70%。

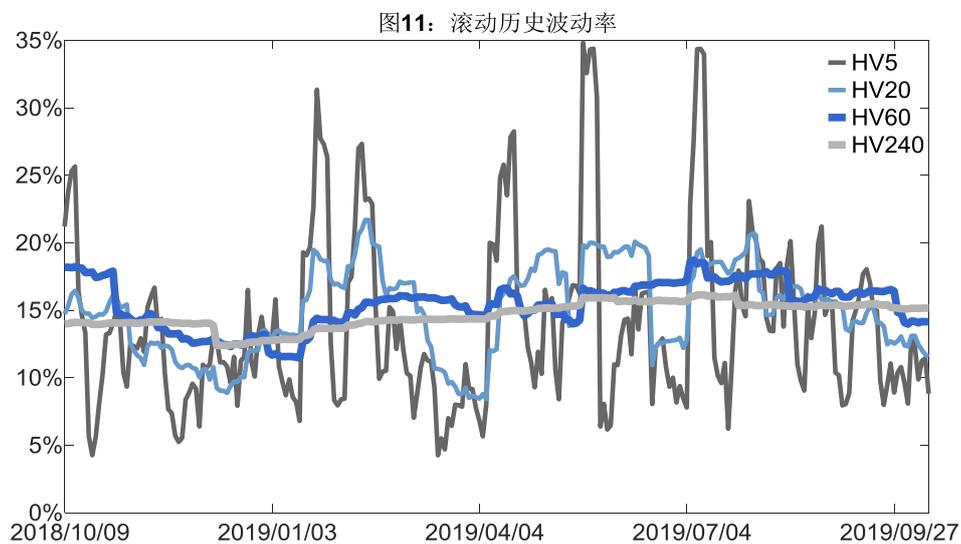
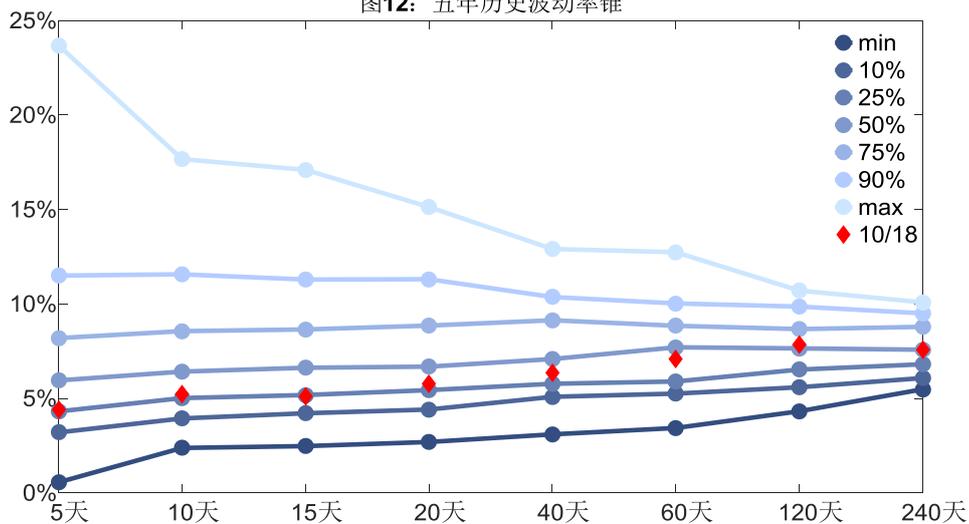


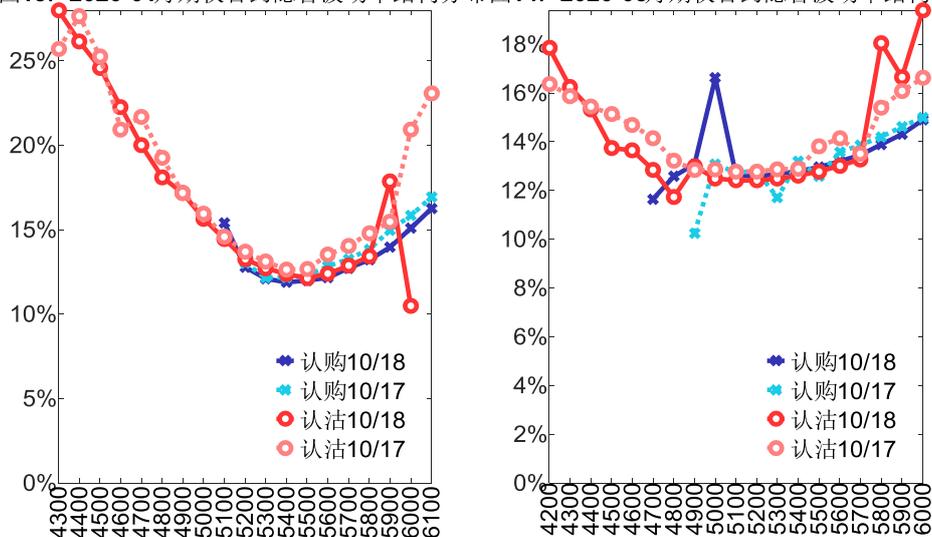
图12: 五年历史波动率锥



(2) 隐含波动率

下图分别为 10 月 18 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 5523，SR005 结算价为 5414。

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

美盘原糖近日维持弱势，10月18日郑糖期货主力上涨0.33%，现货报价下调，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。