

机构看市：郑糖放量回落 持仓沽购比续跌（兴证期货）

2019年10月23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21日，美盘原糖收于12.29，较前一交易日下跌，跌幅0.16%。国内主产区白糖售价10月22日报价较上一交易日持平。10月22日，郑糖期货主力下跌，跌幅1.63%，各合约结算价上调。期货总成交量增加，持仓量缩减。

期权市场

10月22日，期权总成交量为95,546张（按双边计算，下同），较前一交易日增16,034张。持仓量为312,254张，较上一交易日增16,772张。总成交量和总持仓量PCR比率分别为0.78和0.88，后市情绪趋于乐观。郑糖期货5日历史滚动波动率上升至17.79%，位于五年历史75百分位水平附近。

后市展望及策略建议

隔夜美盘原糖较前一交易日下跌0.16%，10月22日郑糖期货主力下跌1.63%，现货报价持平，期权市场表现反应后市情绪趋于乐观。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21日，美盘原糖收于12.29，较前一交易日下跌，跌幅0.16%。

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 22 日报价较上一交易日持平。10 月 22 日，郑糖期货主力下跌，收盘跌幅 1.63%，各合约结算价上调。期货总成交量增加，持仓量缩减。成交总量为 1,339,312 张，较上一交易日增加 399,918 张，总持仓量为 887,260 张，减少 10,824 张。其中主力合约 SR001 的结算价为 5568，结算价涨幅为 0.29%，成交量为 1,217,828 张，增加 378,532 张，持仓量为 603,604 张，减少 17,716 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	5619	0.54%	5588	-1.01%	1,088	-2	2,772	-994
SR001	5568	0.29%	5507	-1.63%	1,217,828	378,532	603,604	-17,716
SR003	5503	0.16%	5455	-1.28%	20,026	7,262	41,494	1,564
SR005	5427	0.07%	5383	-1.23%	89,502	10,710	194,980	2,062
SR007	5425	0.15%	5385	-1.07%	160	-12	2,538	-22
SR009	5453	0.26%	5412	-1.06%	10,708	3,428	41,872	4,282
合计					1,339,312	399,918	887,260	-10,824

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22日，期权成交量为95,546张（按双边计算，下同），较前一交易日增16,034张。持仓量为312,254张，增16,772张。总成交量和总持仓量PCR比率分别为0.78和0.88。后市情绪趋于乐观。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84.48%和13.23%，持仓量占比分别为79.03%和19.12%。其中2020-01期权合约成交量为80,714张，较前一交易日增加18,646张。持仓量为246,784张，比上一交易日增加13,096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	80,714	18,646	0.78	-0.30	246,784	13,096	0.88	-0.03
2020-03	1,986	1,400	1.04	0.23	3,986	398	1.49	-0.03
2020-05	12,640	-3,900	0.69	-0.01	59,696	3,270	0.84	-0.05
2020-09	206	-112	3.68	2.95	1,788	8	1.37	-0.07
总计	95,546	16,034	0.78	-0.21	312,254	16,772	0.88	-0.03

2020-01 合约系列中成交量最高的合约为 5700 认购（标的结算价为 5568）。合约成交量 PCR 为 0.78，较上一交易日减 0.30。持仓量 PCR 为 0.88，较上一交易日降 0.03，市场情绪趋于乐观。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

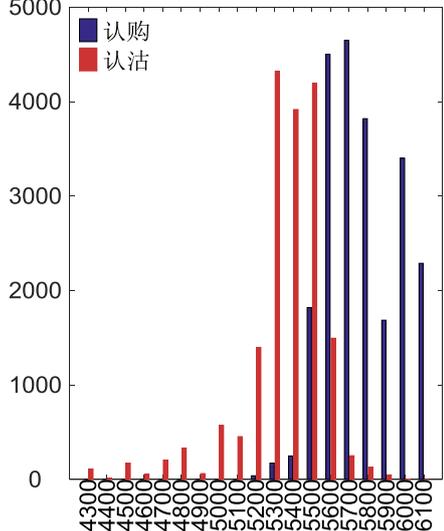
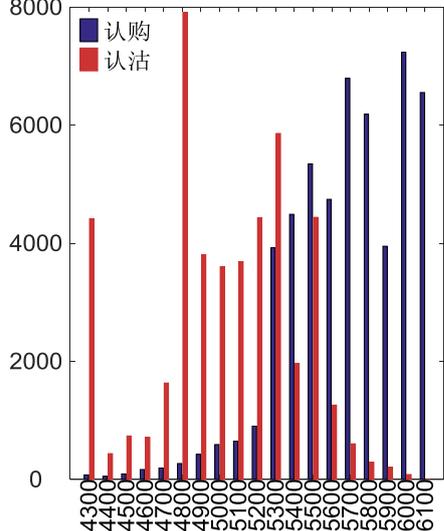


图4: 白糖期权2020-01合约分执行价持仓量



2020-05 合约系列中成交量最高的合约为 5700 认购（标的结算价为 5427）。合约成交量 PCR 为 0.69，较上一交易日减 0.01。持仓量 PCR 为 0.84，较上一交易日降 0.05，市场远线情绪趋于乐观。

图5: 白糖期权2020-05合约分执行价成交量

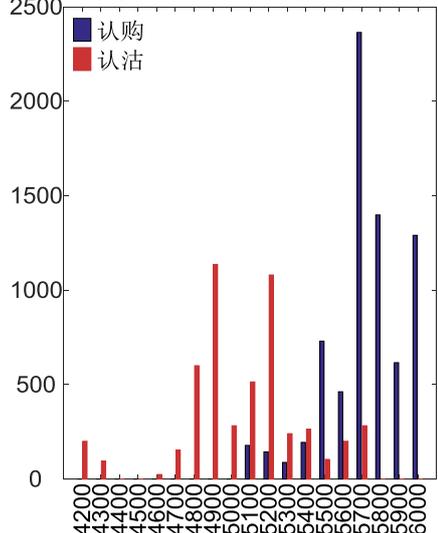
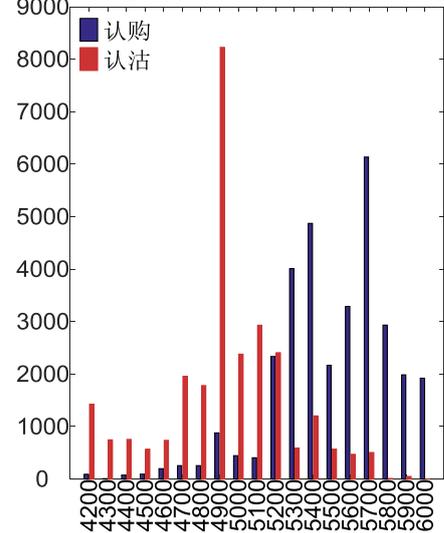
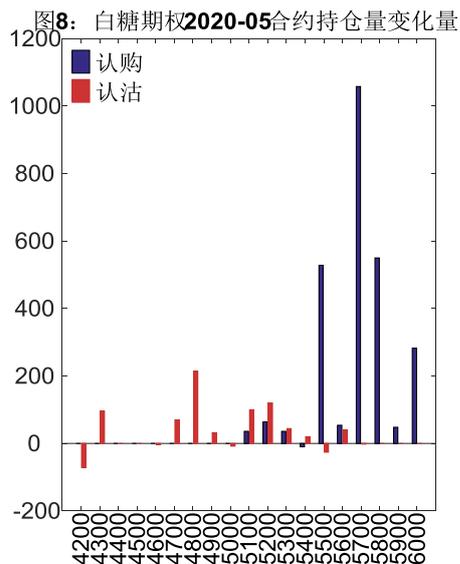
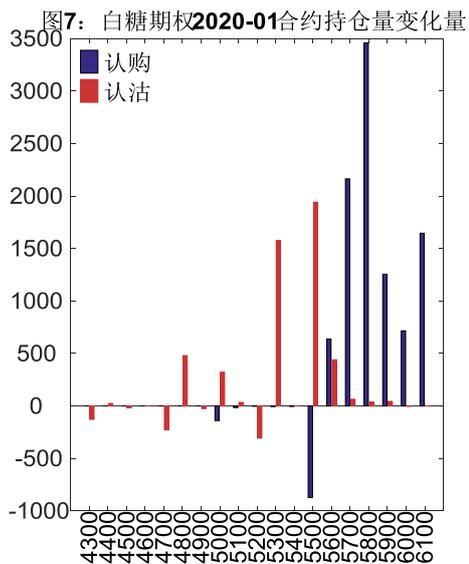


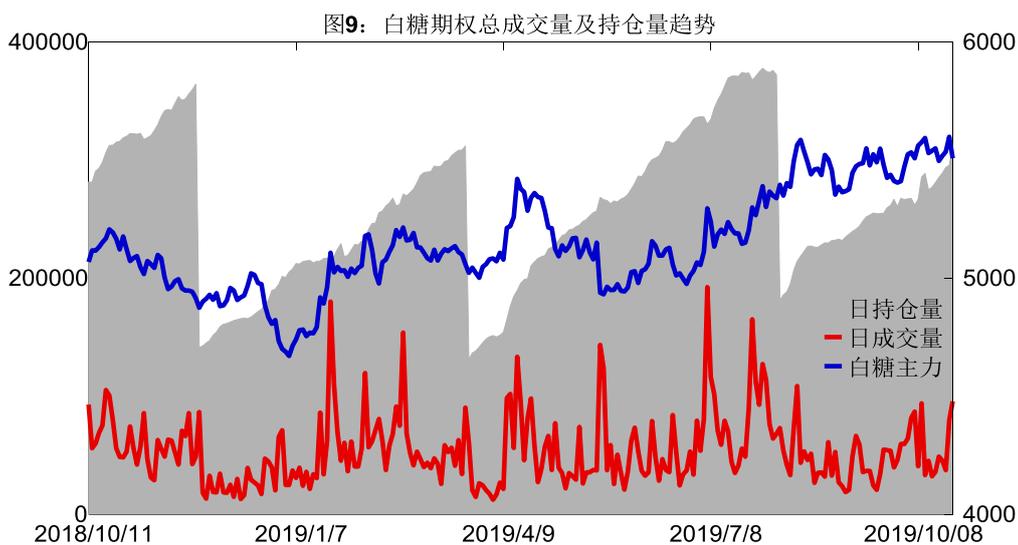
图6: 白糖期权2020-05合约分执行价持仓量

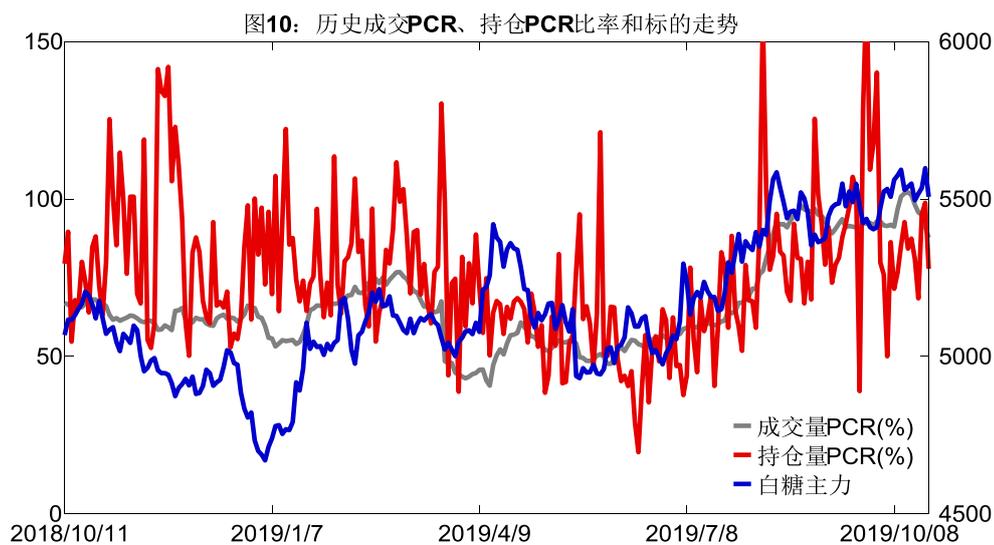


从持仓变化来看，2020-01 合约系列增仓相对最高为 5800 认购（标的结算价为 5427），市场情绪相对乐观。2020-05 合约系列增仓相对最高为 5700 认购（标的结算价为 5427），后市预期相对平稳。



10月22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0.03。





2.2 波动率分析

(1) 历史波动率

10月22日，郑糖期货5日历史滚动波动率上升至17.79%，位于五年历史75百分位水平附近。目前5日、10日、20日和40日的历史波动率分别为17.79%、13.60%、12.29%和13.43%。

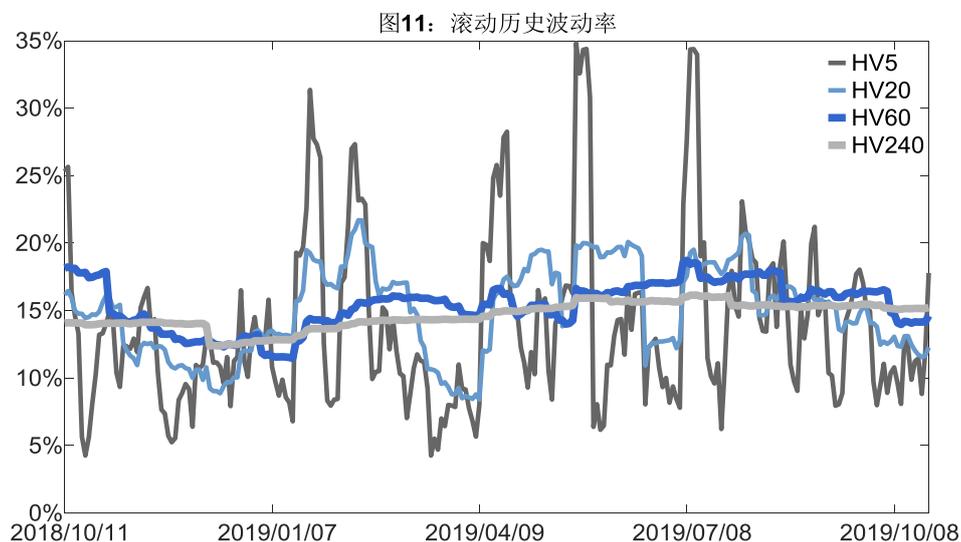
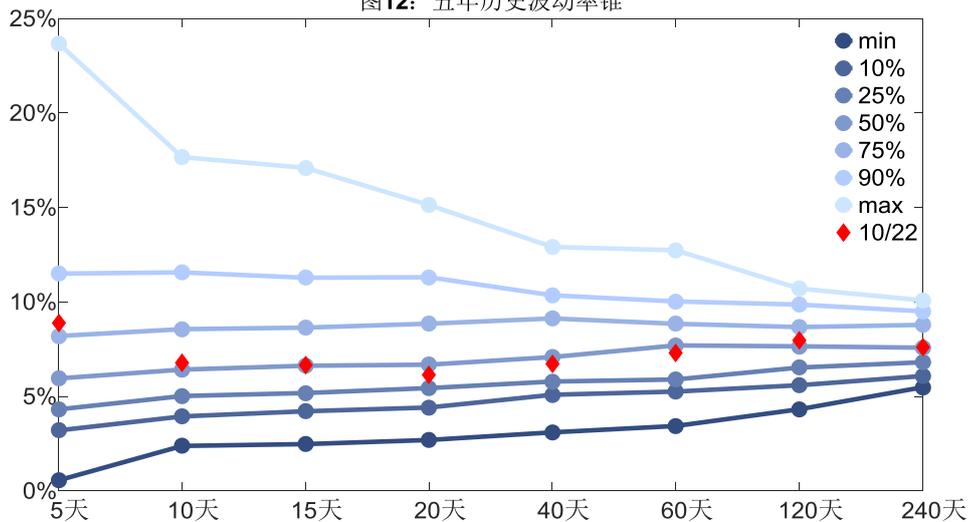


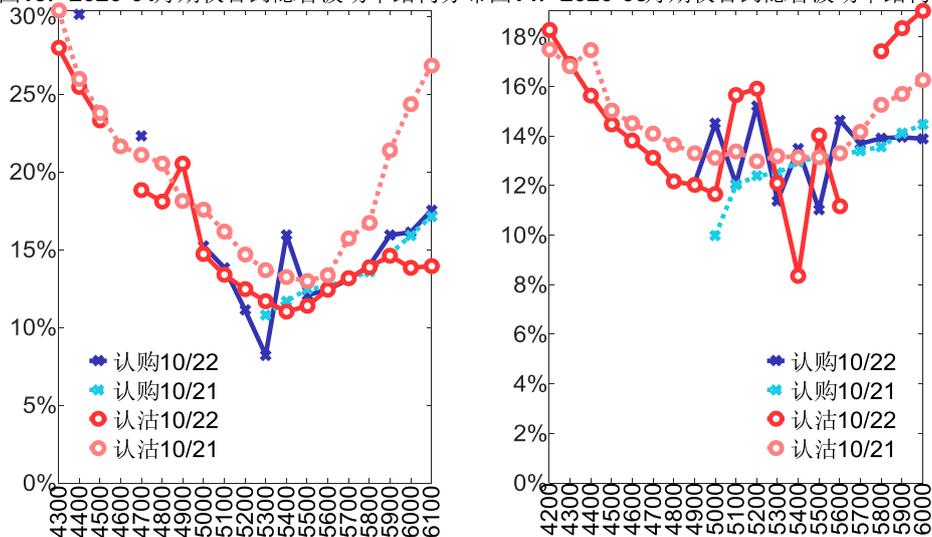
图12: 五年历史波动率锥



(2) 隐含波动率

下图分别为 10 月 22 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 5568，SR005 结算价为 5427。

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 0.16%，10 月 22 日郑糖期货主力下跌 1.63%，现货报价持平，期权市场表现反应后市情绪趋于乐观。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。