

机构看市：白糖维持震荡 期权交投趋紧（兴证期货）

2019年10月25日 星期五

(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23日，美盘原糖收于12.19，较前一交易日上涨，涨幅0.08%。国内主产区白糖售价10月24日报价较上一交易日持平。10月24日，郑糖期货主力上涨，涨幅0.11%，各合约结算价涨跌互现。期货总成交量减少，持仓量增加。

期权市场

10月24日，期权总成交量为39,752张（按双边计算，下同），较前一交易日减15,738张。持仓量为315,484张，较上一交易日增5,126张。总成交量和总持仓量PCR比率分别为0.85和0.87，后市情绪趋于谨慎。郑糖期货5日历史滚动波动率下降至16.05%，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上涨0.08%，10月24日郑糖期货主力上涨0.11%，现货报价持平，期权市场表现反应后市情绪维持谨慎。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23日，美盘原糖收于12.19，较前一交易日上涨，涨幅0.08%。

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 24 日报价较上一交易日持平。10 月 24 日，郑糖期货主力上涨，收盘涨幅 0.11%，各合约结算价有涨有跌。期货总成交量减少，持仓量增加。成交总量为 754,412 张，较上一交易日减少 154,266 张，总持仓量为 886,502 张，增加 4,916 张。其中主力合约 SR001 的结算价为 5505，结算价跌幅为 0.09%，成交量为 683,868 张，减少 139,588 张，持仓量为 594,052 张，减少 2,608 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	5611	0.83%	5604	0.05%	84	-772	1,978	-18
SR001	5505	-0.09%	5508	0.11%	683,868	-139,588	594,052	-2,608
SR003	5450	-0.07%	5452	0.06%	13,960	-524	41,288	580
SR005	5386	0.02%	5391	0.09%	50,438	-14,444	201,580	5,390
SR007	5387	0.13%	5390	-0.09%	52	-124	2,614	-10
SR009	5411	-0.02%	5412	-0.04%	6,010	1,186	44,990	1,582
合计					754,412	-154,266	886,502	4,916

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24日，期权成交量为39,752张（按双边计算，下同），较前一交易日减15,738张。持仓量为315,484张，增5,126张。总成交量和总持仓量PCR比率分别为0.85和0.87后市情绪趋于谨慎。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75.73%和14.50%，持仓量占比分别为78.41%和19.39%。其中2020-01期权合约成交量为30,104张，较前一交易日减少16,686张。持仓量为247,378张，比上一交易日增加2,600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	30,104	-16,686	0.72	0.06	247,378	2,600	0.86	-0.00
2020-05	5,766	94	1.42	0.16	61,186	1,222	0.86	0.00
总计	39,752	-15,738	0.85	0.11	315,484	5,126	0.87	0.01

2020-01 合约系列中成交量最高的合约约为 5700 认购（标的结算价为 5505）。合约成交

量 PCR 为 0.72，较上一交易日增 0.06。持仓量 PCR 为 0.86，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

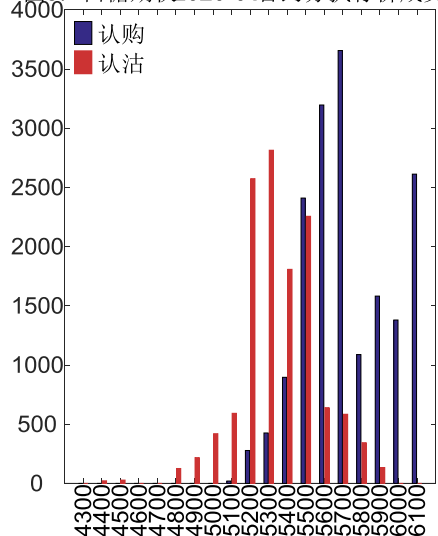
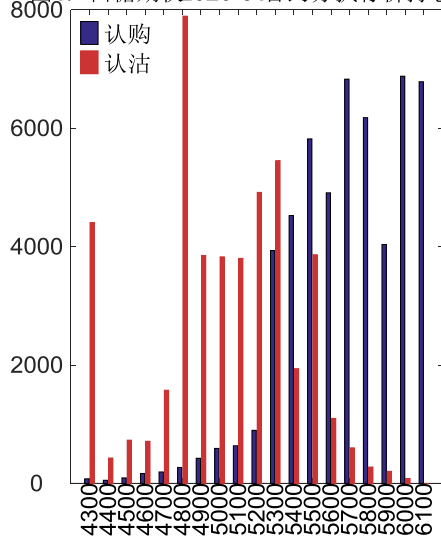


图4: 白糖期权2020-01合约分执行价持仓量



2020-05 合约系列中成交量最高的合约为 6000 认购（标的结算价为 5386）。合约成交量 PCR 为 1.42，较上一交易日增 0.16。持仓量 PCR 为 0.86，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

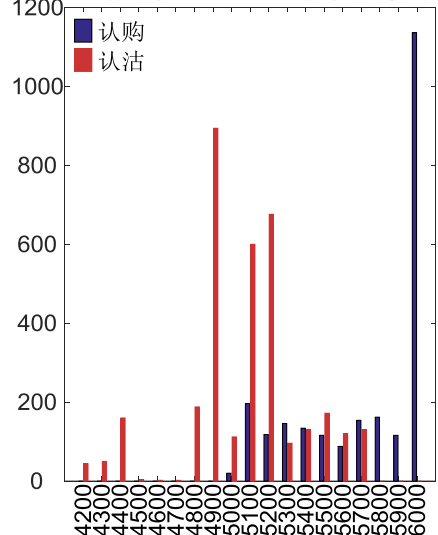
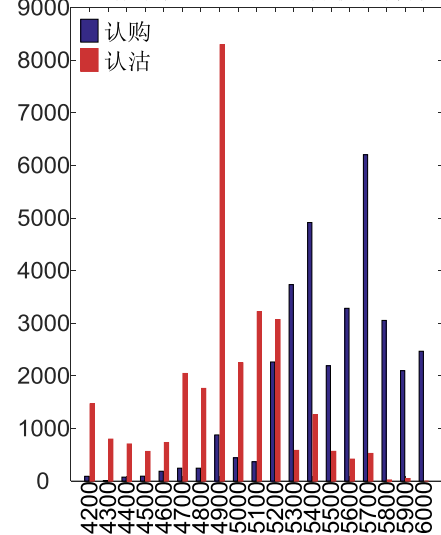


图6: 白糖期权2020-05合约分执行价持仓量



从持仓变化来看，2020-01 合约系列增仓相对最高为 5200 认沽（标的结算价为 5386），市场情绪维持谨慎。2020-05 合约系列增仓相对最高为 6000 认购（标的结算价为 5386），后市预期相对平稳。

图7: 白糖期权2020-01合约持仓量变化量

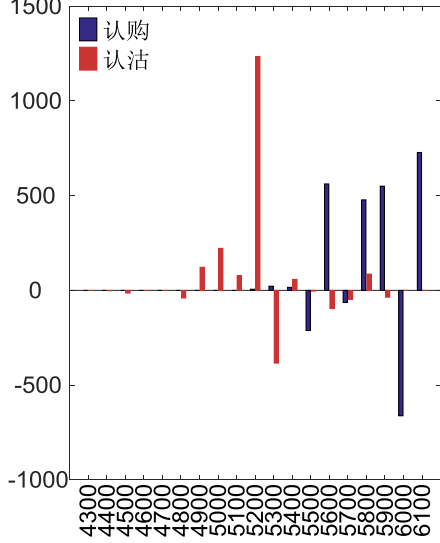
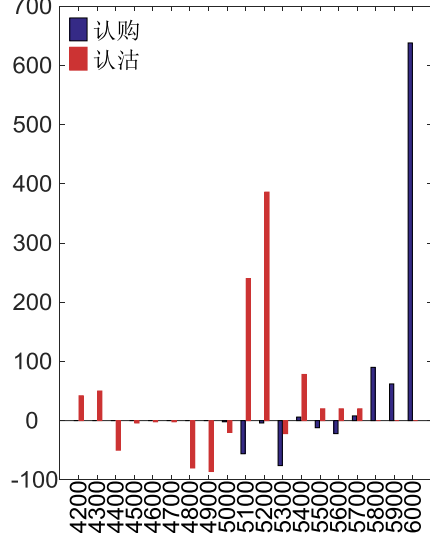
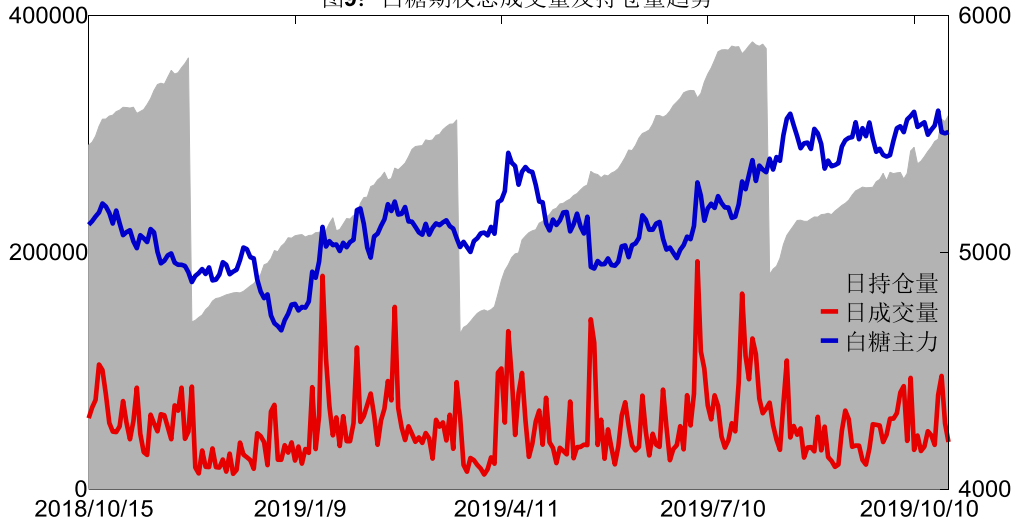


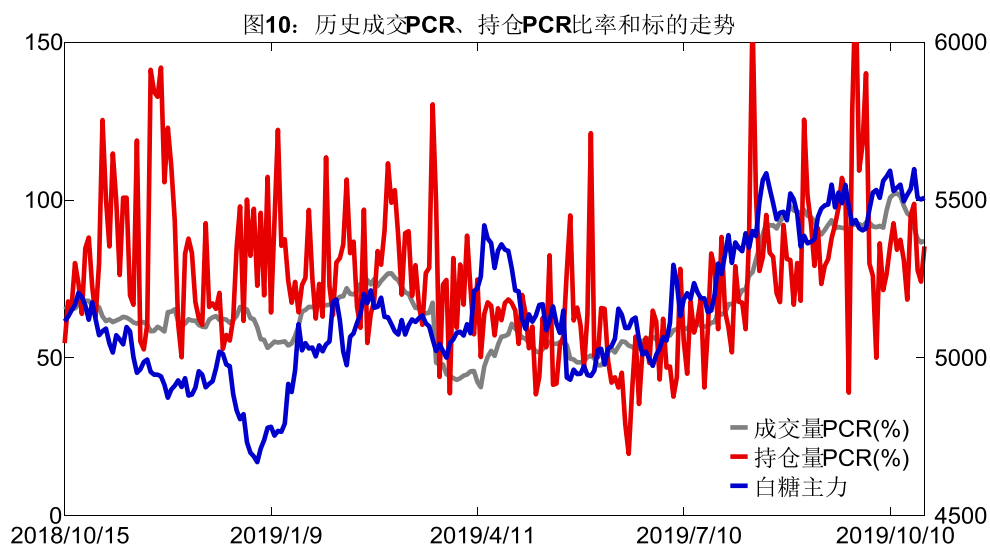
图8: 白糖期权2020-05合约持仓量变化量



10月24日, 白糖期权总成交量减少, 总持仓量增加, 总持仓量PCR较上一交易日升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24日，郑糖期货5日历史滚动波动率下降至16.05%，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16.05%、13.30%、11.66%和13.37%。

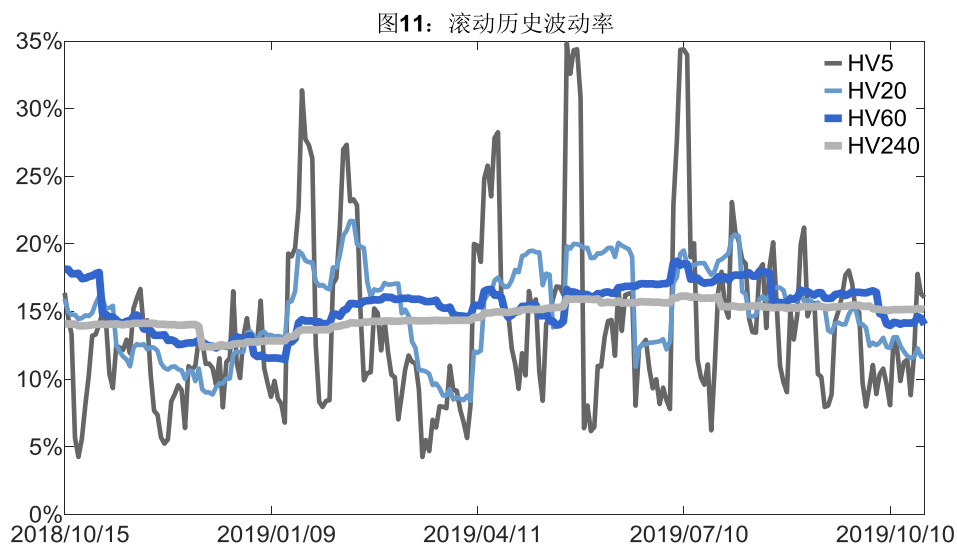
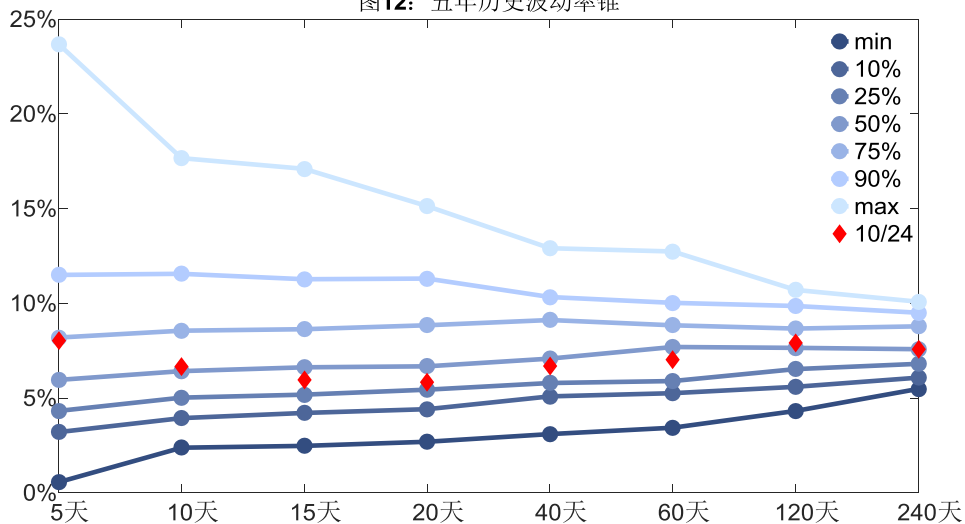


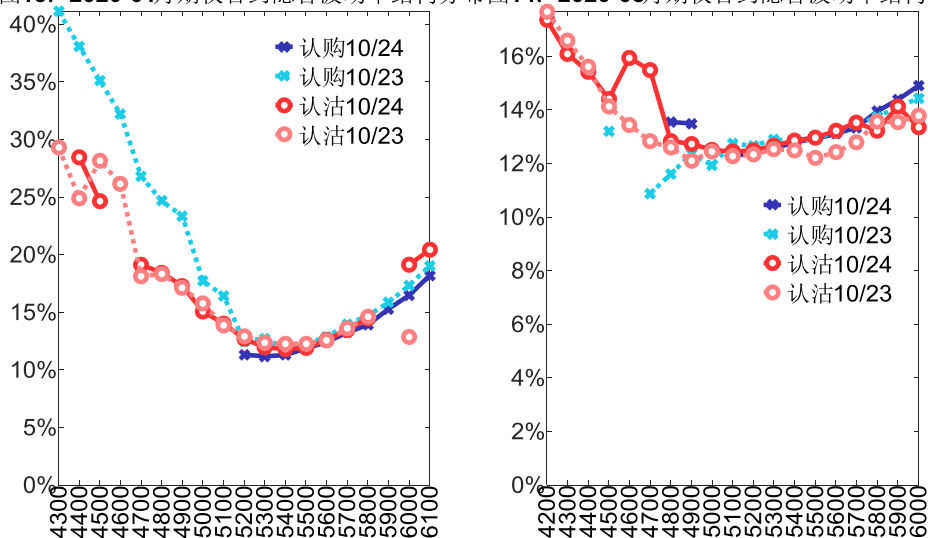
图12: 五年历史波动率锥



(2) 隐含波动率

下图分别为 10 月 24 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 5505，SR005 结算价为 5386。

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上涨 0.08%，10 月 24 日郑糖期货主力上涨 0.11%，现货报价持平，期权市场表现反应后市情绪维持谨慎。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。