

机构看市：期货坚守五日均线 期权交投趋稳（兴证期货）

2019年11月4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31日，隔夜美盘原糖收于12.44，较前一交易日上涨，涨幅0.16%。国内主产区白糖售价11月1日报价较上一交易日持平。11月1日，郑糖期货主力下跌，跌幅0.21%，多数合约结算价下调。期货总成交量减少，持仓量缩减。

期权市场

11月1日，期权总成交量为89,456张（按双边计算，下同），较前一交易日减92,496张。持仓量为348,612张，较上一交易日增1,338张。总成交量和总持仓量PCR比率分别为0.62和0.97，后市情绪趋于谨慎。郑糖期货5日历史滚动波动率上升至16.97%，位于五年历史75百分位水平附近。

后市展望及策略建议

隔夜美盘原糖持续回暖，11月1日郑糖期货主力下跌0.21%，现货报价持平，期权市场表现反映后市情绪趋于谨慎。目前国内白糖市场交投平稳，后续反弹空间有待观察，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31日，隔夜美盘原糖收于12.44，较前一交易日上涨，涨幅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 11 月 1 日报价较上一交易日持平。11 月 1 日，郑糖期货主力下跌，收盘跌幅 0.21%，多数合约结算价下调。期货总成交量减少，持仓量缩减。成交总量为 1,522,310 张，较上一交易日减少 867,992 张，总持仓量为 1,133,928 张，减少 64,686 张。其中主力合约 SR001 的结算价为 5691，结算价跌幅为 0.11%，成交量为 1,366,628 张，减少 752,324 张，持仓量为 791,530 张，减少 62,078 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	5710	0.60%	5650	-0.09%	6	-160	1,630	-2
SR001	5691	-0.11%	5706	-0.21%	1,366,628	-752,324	791,530	-62,078
SR003	5613	-0.09%	5627	-0.14%	13,870	-3,664	38,940	-358
SR005	5525	-0.14%	5533	-0.52%	132,106	-108,140	249,800	-2,766
SR007	5524	-0.05%	5536	-0.49%	140	-36	3,138	8
SR009	5541	-0.16%	5554	-0.48%	9,560	-3,668	48,890	510
合计					1,522,310	-867,992	1,133,928	-64,686

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

11月1日，期权成交量为89,456张（按双边计算，下同），较前一交易日减92,496张。持仓量为348,612张，增1,338张。总成交量和总持仓量PCR比率分别为0.62和0.97，后市情绪趋于谨慎。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84.02%和11.19%，持仓量占比分别为76.32%和20.61%。其中2020-01期权合约成交量为75,158张，较前一交易日减少63,536张。持仓量为266,052张，比上一交易日减少362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	75,158	-63,536	0.60	-0.01	266,052	-362	1.04	0.02
2020-05	10,008	-26,798	0.61	0.00	71,848	992	0.72	-0.03
总计	89,456	-92,496	0.62	-0.00	348,612	1,338	0.97	0.01

2020-01 合约系列中成交量最高的合约均为 5600 认沽（标的结算价为 5691）。合约成交量 PCR 为 0.60，较上一交易日减 0.01。持仓量 PCR 为 1.04，较上一交易日升 0.02，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

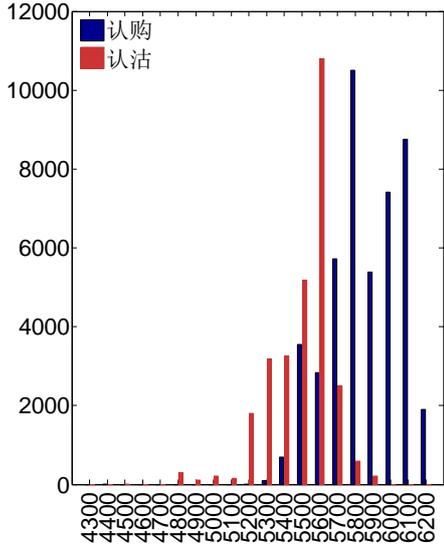
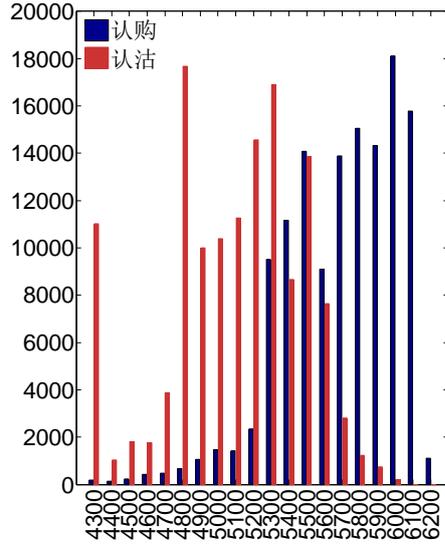


图4: 白糖期权2020-01合约分执行价持仓量



2020-05 合约系列中成交量最高的合约为 6000 认购（标的结算价为 5525）。合约成交量 PCR 为 0.61，与上一交易日基本持平。持仓量 PCR 为 0.72，较上一交易日降 0.03，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

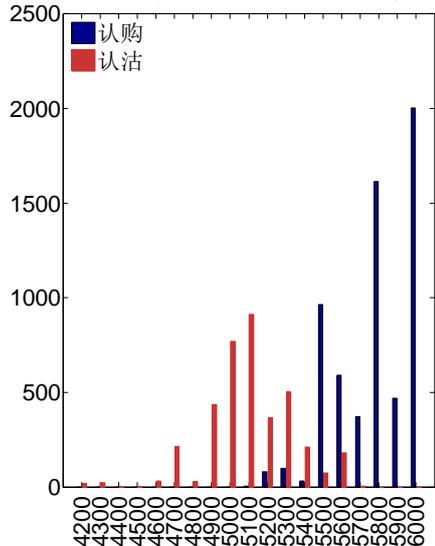
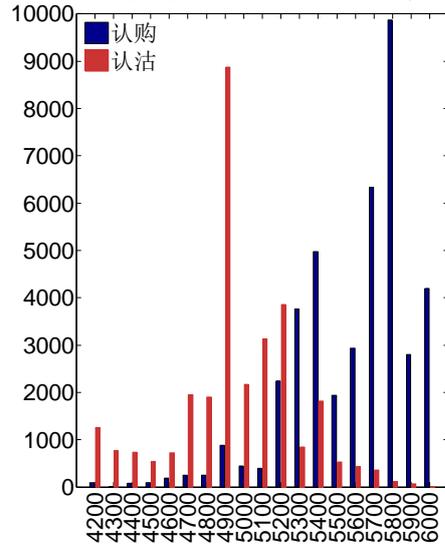


图6: 白糖期权2020-05合约分执行价持仓量



从持仓变化来看，2020-01 合约系列增仓相对最高为 5600 认沽（标的结算价为 5525），市场情绪相对乐观。2020-05 合约系列增仓相对最高为 5800 认购（标的结算价为 5525），后市预期相对平稳。

图7: 白糖期权2020-01合约持仓量变化量

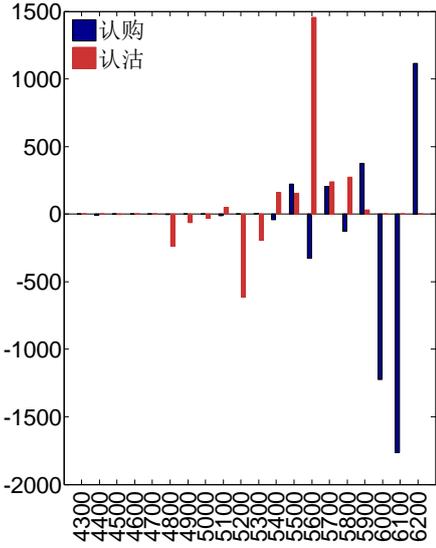
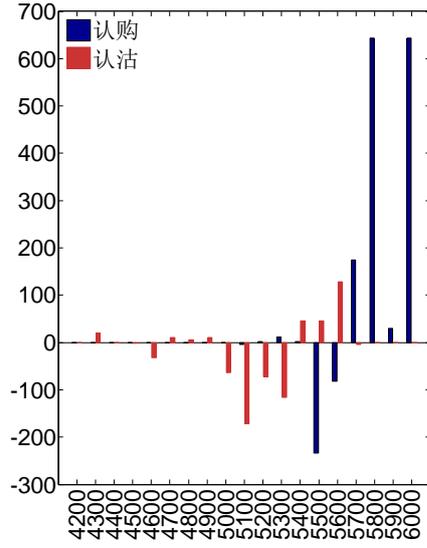


图8: 白糖期权2020-05合约持仓量变化量



11月1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

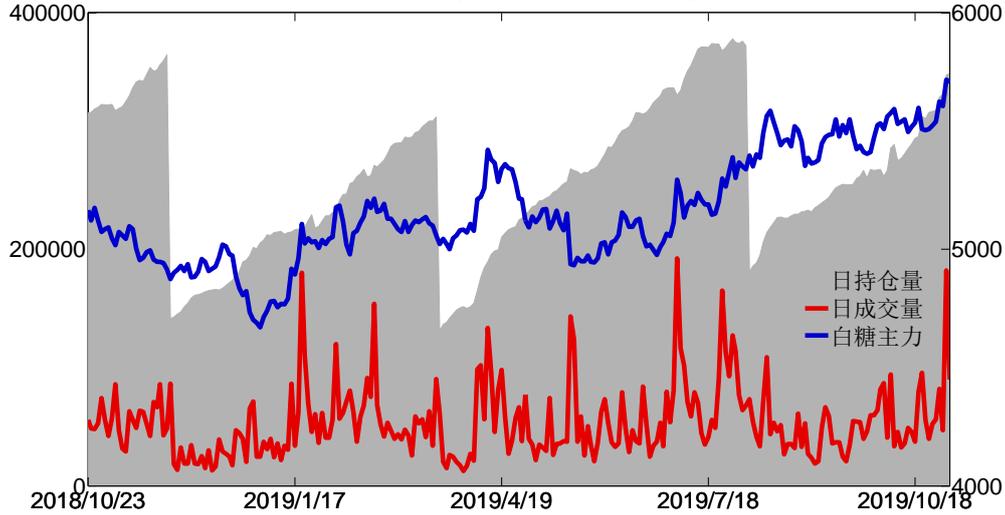
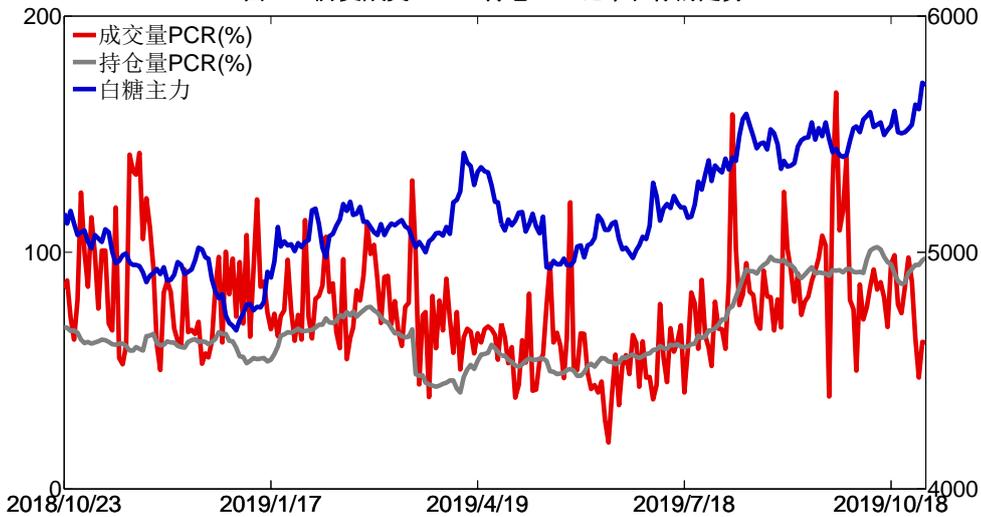


图10: 历史成交PCR、持仓PCR比率和标的走势



2.2 波动率分析

(1) 历史波动率

11月1日，郑糖期货5日历史滚动波动率上升至16.97%，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16.97%、16.59%、13.71%和12.96%。

图11：滚动历史波动率

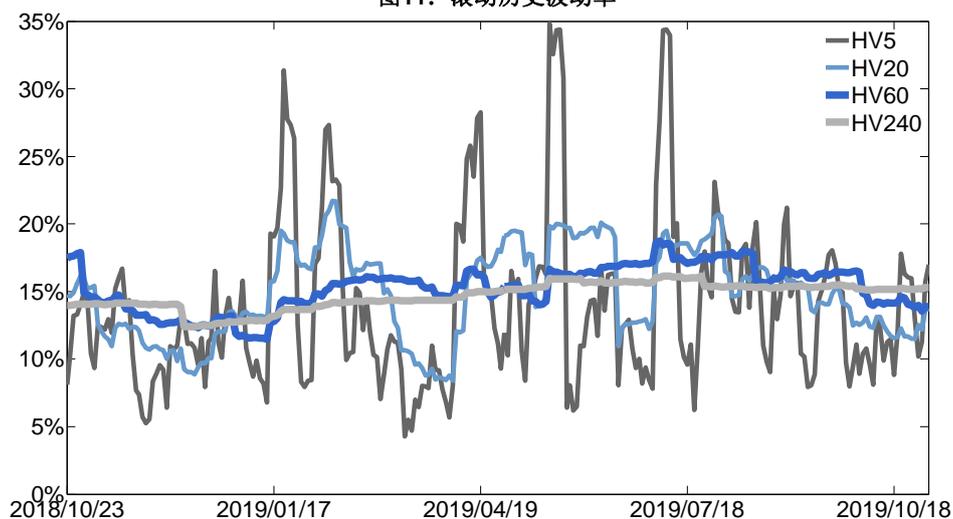
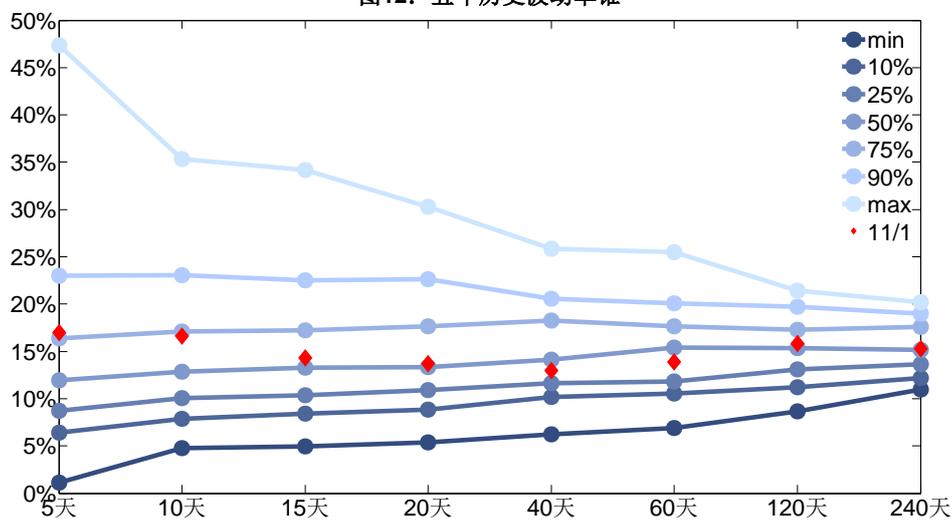


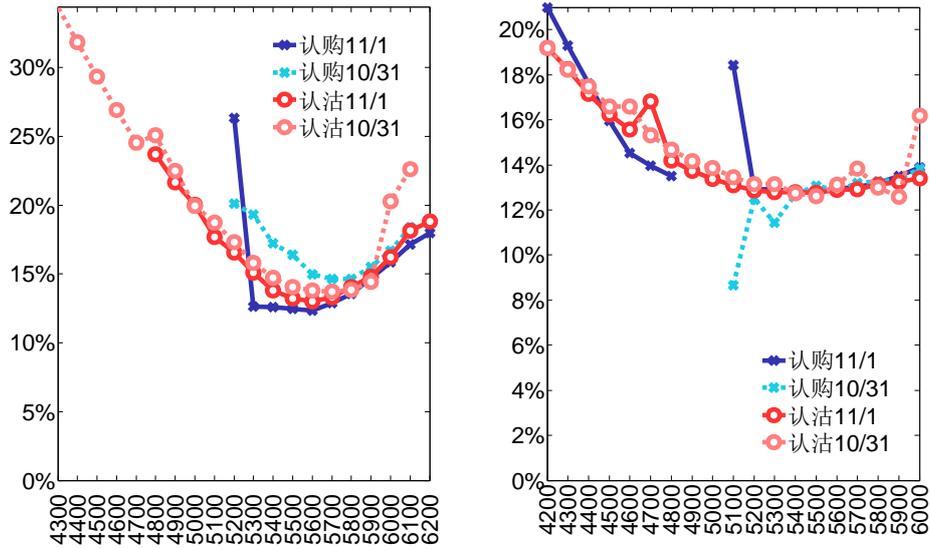
图12：五年历史波动率锥



(2) 隐含波动率

下图分别为11月1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5691，SR005结算价为5525。

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

隔夜美盘原糖持续回暖，11月1日郑糖期货主力下跌0.21%，现货报价持平，期权市场表现反映后市情绪趋于谨慎。目前国内白糖市场交投平稳，后续反弹空间有待观察，注意及时止盈止损。仅供参考。