

机构看市：郑糖缩量调整 期权成交量回落（兴证期货）

2019年11月7日 星期四

(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11月5日，美盘原糖收于12.69，较前一交易日上涨，涨幅1.60%。国内主产区白糖售价11月6日报价较上一交易日持平。11月6日，郑糖期货震荡，价格与前一交易日持平，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6日，期权总成交量为70,024张（按双边计算，下同），较前一交易日减55,882张。持仓量为356,224张，较上一交易日增1,148张。总成交量和总持仓量PCR比率分别为0.54和1.00基本持平。郑糖期货5日历史滚动波动率下降至13.94%，位于五年历史50百分位水平附近。

后市展望及策略建议

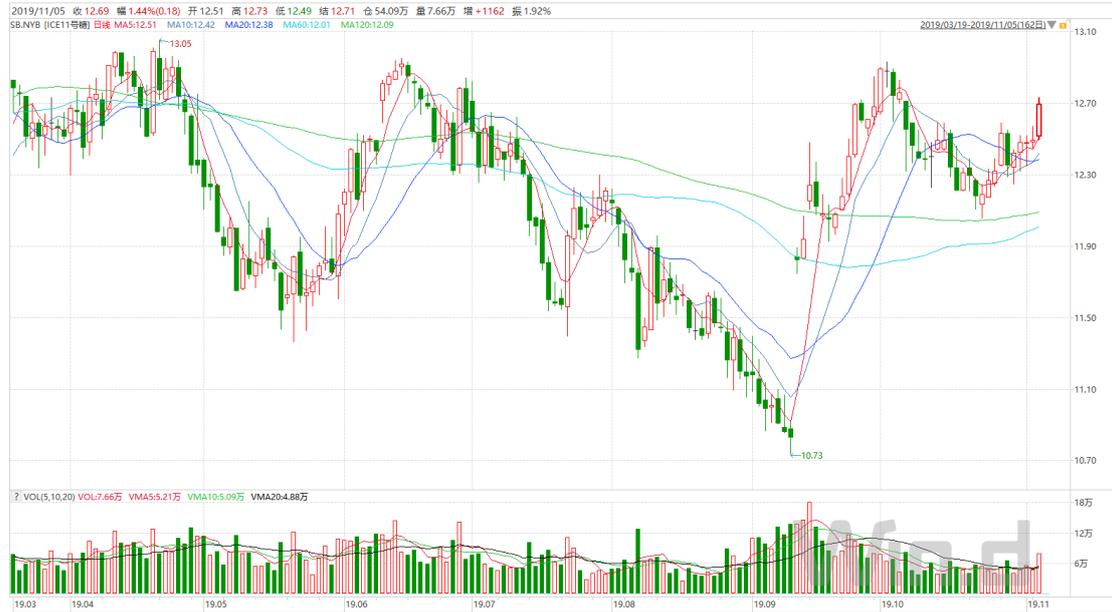
隔夜美盘原糖较前一交易日上涨1.60%，11月6日郑糖期货震荡，价格与前一交易日持平，现货报价持平，期权市场表现反应后市情绪变动较小。目前国内白糖市场交投一般，后续反弹空间或有限，注意及时止盈止损。仅供参考。

一、期现市场回顾

1.1 国际市场

截至11月5日，美盘原糖收于12.69，较前一交易日上涨，涨幅1.60%。

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 6 日报价较上一交易日持平。11 月 6 日，郑糖期货震荡，价格与前一交易日相持平，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 1,037,210 张，较上一交易日减少 753,736 张，总持仓量为 1,138,184 张，减少 19,192 张。其中主力合约 SR001 的结算价为 5762，结算价跌幅为 0.02%，成交量为 891,064 张，减少 594,996 张，持仓量为 736,686 张，减少 21,392 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	5701	0.02%	NaN	NaN%	0	-56	1,622	0
SR001	5762	-0.02%	5754	0.00%	891,064	-594,996	736,686	-21,392
SR003	5682	-0.12%	5675	0.04%	20,474	-9,438	36,210	-1,620
SR005	5612	-0.14%	5600	-0.09%	116,090	-138,408	306,022	4,614
SR007	5611	-0.16%	5602	0.09%	44	-314	3,044	-14
SR009	5630	-0.18%	5621	-0.09%	9,538	-10,524	54,600	-780
合计					1,037,210	-753,736	1,138,184	-19,192

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 6 日，期权成交量为 70,024 张（按双边计算，下同），较前一交易日减 55,882 张。持仓量为 356,224 张，增 1,148 张。总成交量和总持仓量 PCR 比率分别为 0.54 和 1.00 基本持平，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 77.98% 和 17.22%，持仓量占比分别为 75.13% 和 21.37%。其中 2020-01 期权合约成交量为 54,604 张，较前一交易日减少 46,882 张。持仓量为 267,634 张，比上一交易日增加 412 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	54,604	-46,882	0.38	-0.00	267,634	412	1.08	-0.01
2020-05	12,056	-7,770	1.51	0.71	76,108	82	0.70	0.02
总计	70,024	-55,882	0.54	0.10	356,224	1,148	1.00	0.00

2020-01 合约系列中成交量最高的合约约为 6000 认购（标的结算价为 5762）。合约成交量 PCR 为 0.38，与上一交易日基本持平。持仓量 PCR 为 1.08，较上一交易日降 0.01，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

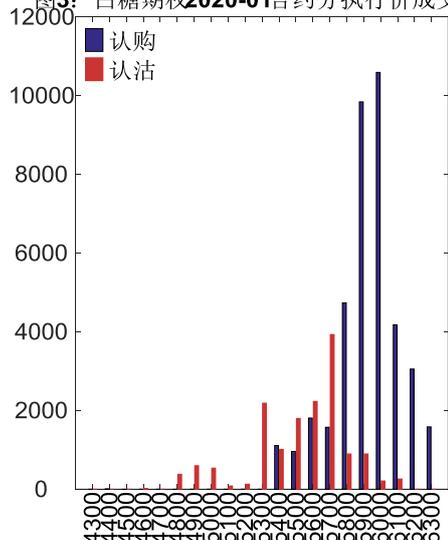
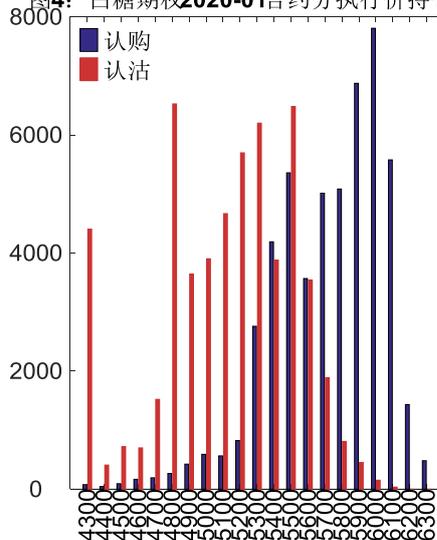


图4: 白糖期权2020-01合约分执行价持仓量



2020-05 合约系列中成交量最高的合约为 5200 认沽 (标的结算价为 5612)。合约成交量 PCR 为 1.51, 较上一交易日增 0.71。持仓量 PCR 为 0.70, 较上一交易日升 0.02, 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

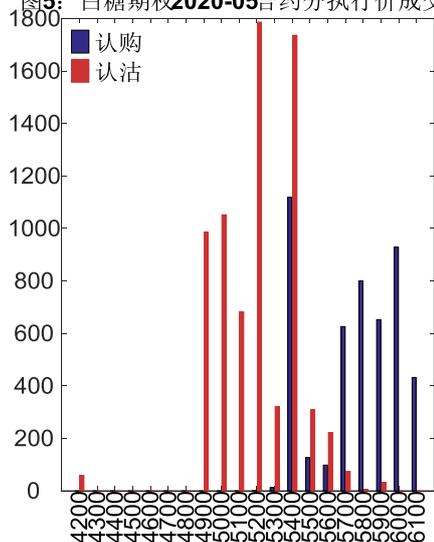
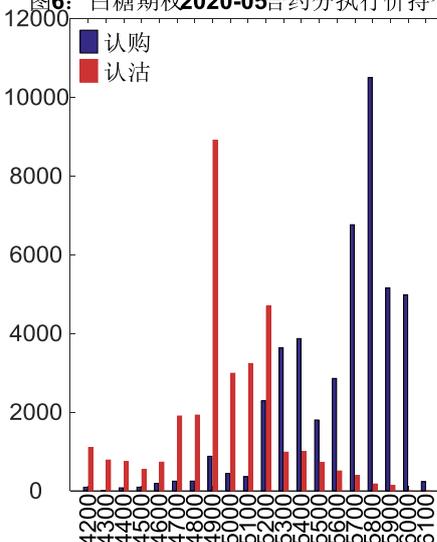
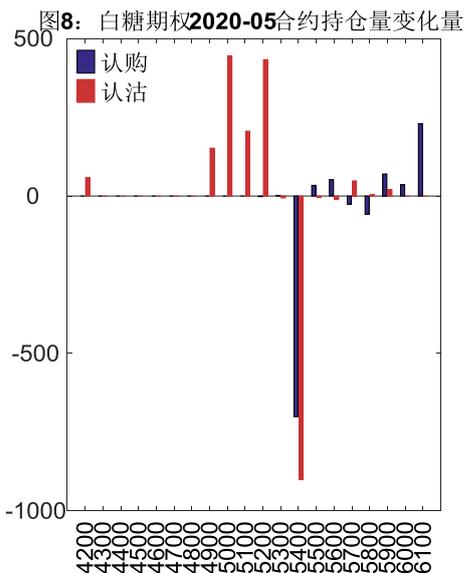
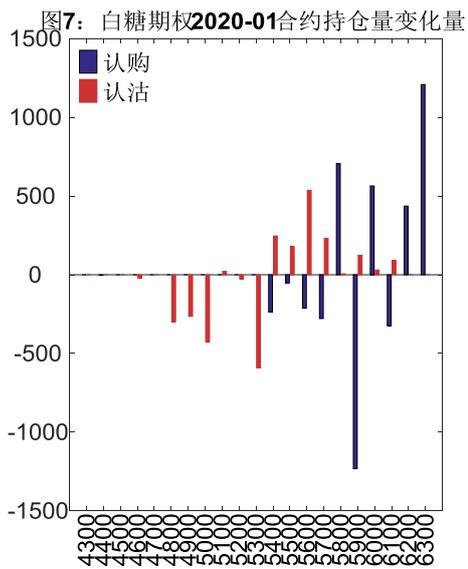


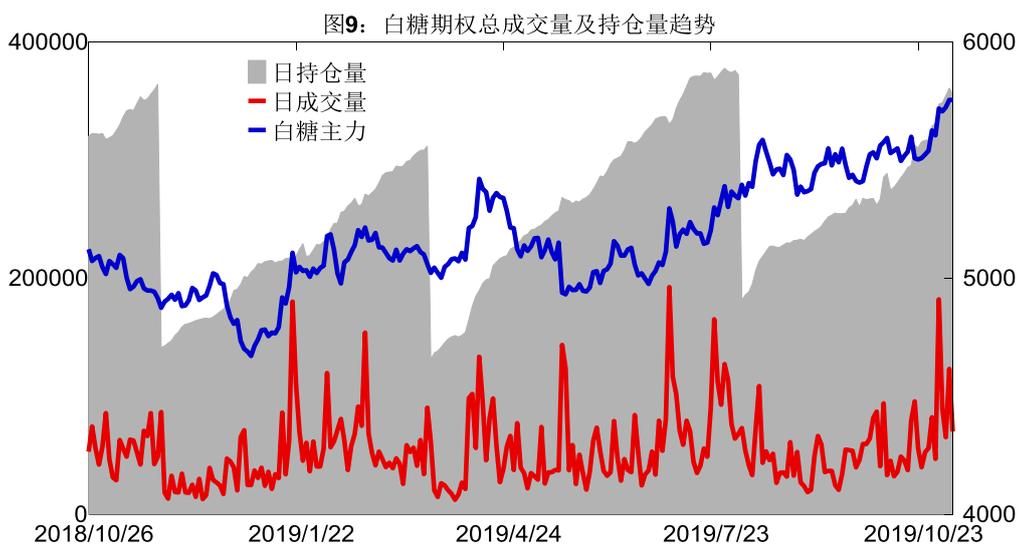
图6: 白糖期权2020-05合约分执行价持仓量

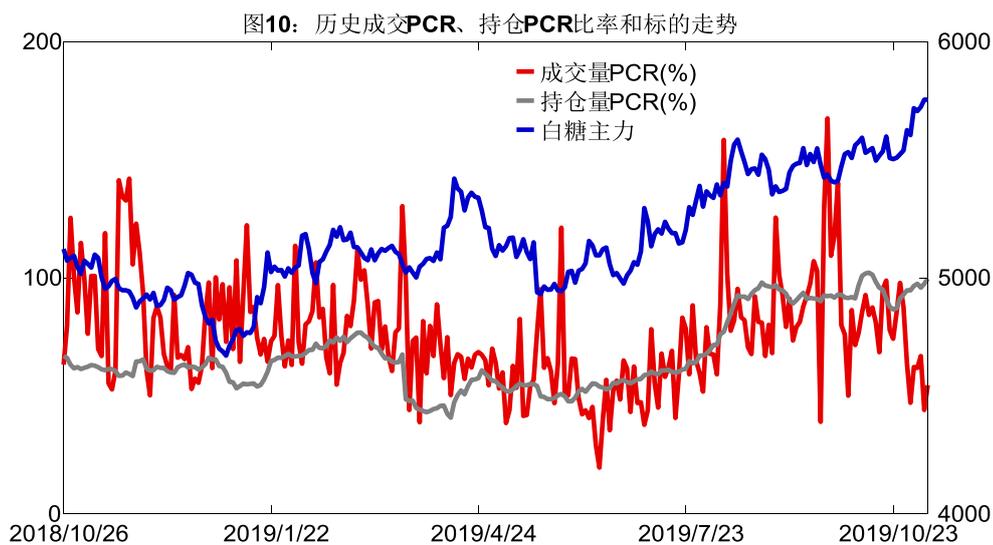


从持仓变化来看, 2020-01 合约系列增仓相对最高为 6300 认购 (标的结算价为 5612), 市场情绪相对乐观。2020-05 合约系列增仓相对最高为 5000 认沽 (标的结算价为 5612), 后市预期可能出现波动。



11月6日, 白糖期权总成交量减少, 总持仓量增加, 总持仓量PCR较上一交易日基本持平。





2.2 波动率分析

(1) 历史波动率

11月6日, 郑糖期货5日历史滚动波动率下降至13.94%, 位于五年历史50百分位水平附近。目前5日、10日、20日和40日的历史波动率分别为13.94%、12.02%、13.28%和12.68%。

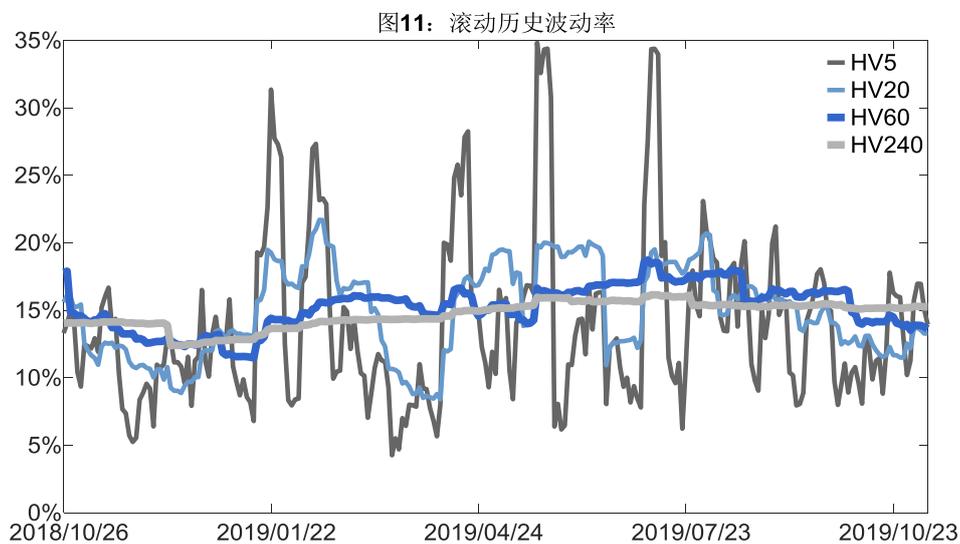
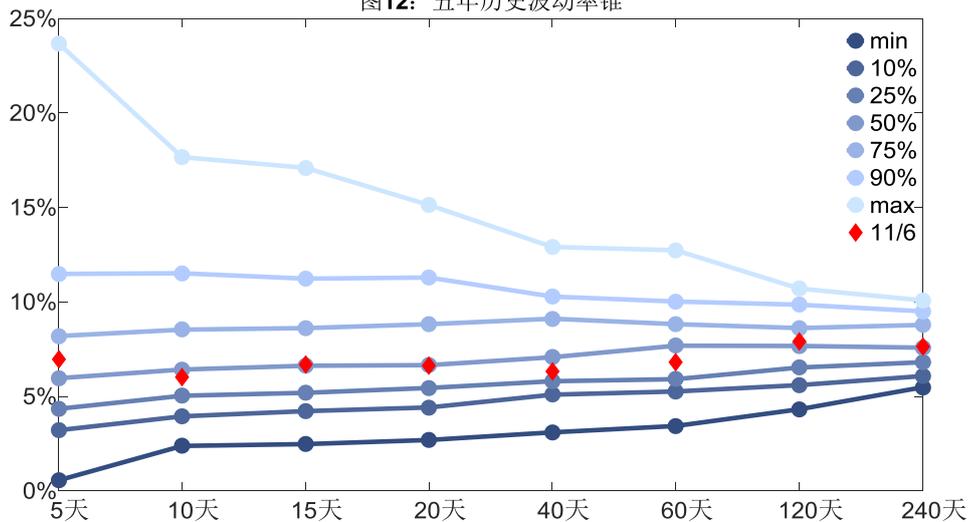


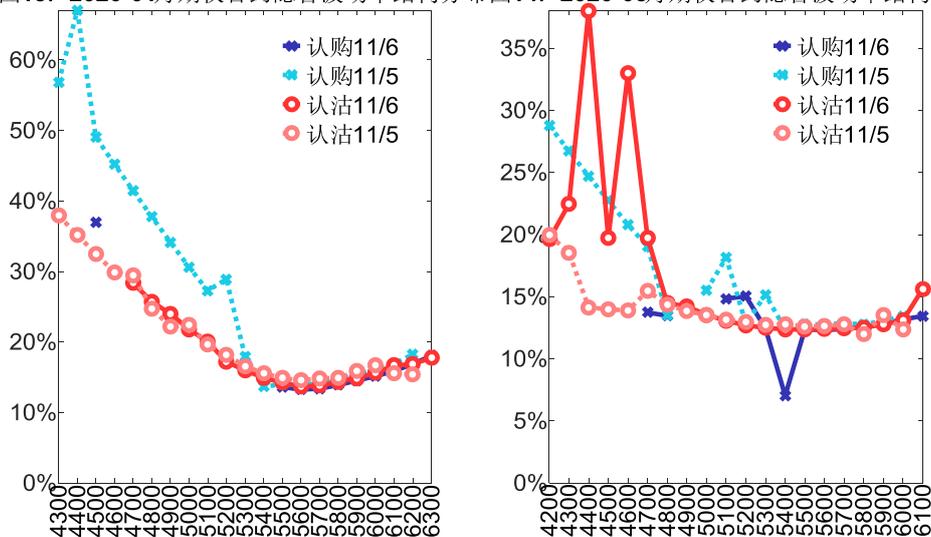
图12: 五年历史波动率锥



(2) 隐含波动率

下图分别为 11 月 6 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 5762，SR005 结算价为 5612。

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 1.60%，11 月 6 日郑糖期货震荡，价格与前一交易日持平，现货报价持平，期权市场表现反应后市情绪变动较小。目前国内白糖市场交投一般，后续反弹空间或有限，注意及时止盈止损。仅供参考。