

机构看市：郑糖增量走弱 持仓 PCR 下调（兴证期货）

2019 年 10 月 17 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 10 月 15 日，隔夜美盘原糖收于 12.49，与前一交易日相持平。国内主产区白糖售价 10 月 16 日报价较上一交易日持平。10 月 16 日，郑糖期货主力下跌，跌幅 0.96%，各合约结算价下调。期货总成交量增加，持仓量缩减。

期权市场

10 月 16 日，期权总成交量为 48,842 张（按双边计算，下同），较前一交易日增 13,008 张。持仓量为 285,150 张，较上一交易日增 4,374 张。总成交量和总持仓量 PCR 比率分别为 0.81 和 0.98，后市情绪趋于乐观。郑糖期货 5 日历史滚动波动率上升至 11.25%，位于五年历史 50 百分位水平附近。

后市展望及策略建议

隔夜美盘原糖维稳，10 月 16 日郑糖期货主力下跌 0.96%，现货报价平稳，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，后续关注下方均线支撑力度，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 15 日，隔夜美盘原糖收于 12.49，与前一交易日相持平。

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 16 日报价较上一交易日持平。10 月 16 日，郑糖期货主力下跌，收盘跌幅 0.96%，各合约结算价下调。期货总成交量增加，持仓量缩减。成交总量为 932,692 张，较上一交易日增加 91,378 张，总持仓量为 849,370 张，减少 28,412 张。其中主力合约 SR001 的结算价为 5528，结算价跌幅为 0.32%，成交量为 832,688 张，增加 84,160 张，持仓量为 589,574 张，减少 29,760 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	5603	-0.69%	5534	-1.91%	712	-1,222	5,442	-456
SR001	5528	-0.32%	5496	-0.96%	832,688	84,160	589,574	-29,760
SR003	5479	-0.20%	5447	-0.98%	30,020	3,498	38,176	-30
SR005	5429	-0.29%	5398	-0.94%	65,406	5,808	183,360	374
SR007	5440	-0.06%	5409	-0.77%	68	-84	2,598	0
SR009	5454	-0.24%	5429	-0.71%	3,798	-782	30,220	1,460
合计					932,692	91,378	849,370	-28,412

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 16 日，期权成交量为 48,842 张（按双边计算，下同），较前一交易日增 13,008 张。持仓量为 285,150 张，增 4,374 张。总成交量和总持仓量 PCR 比率分别为 0.81 和 0.98 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 75.29%和 23.34%，持仓量占比分别为 80.70%和 17.58%。其中 2020-01 期权合约成交量为 36,774 张，较前一交易日增加 8,420 张。持仓量为 230,128 张，比上一交易日增加 976 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	36,774	8,420	0.87	-0.03	230,128	976	0.95	-0.03
2020-03	502	-202	2.49	1.80	3,544	128	1.71	-0.02
2020-05	11,400	4,916	0.61	-0.17	50,132	3,180	1.07	-0.06
2020-09	166	-126	1.31	0.06	1,346	90	2.25	-0.04
总计	48,842	13,008	0.81	-0.07	285,150	4,374	0.98	-0.03

2020-01 合约系列中成交量最高的合约为 5300 认沽（标的结算价为 5528）。合约成交量 PCR 为 0.87，较上一交易日减 0.03。持仓量 PCR 为 0.95，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

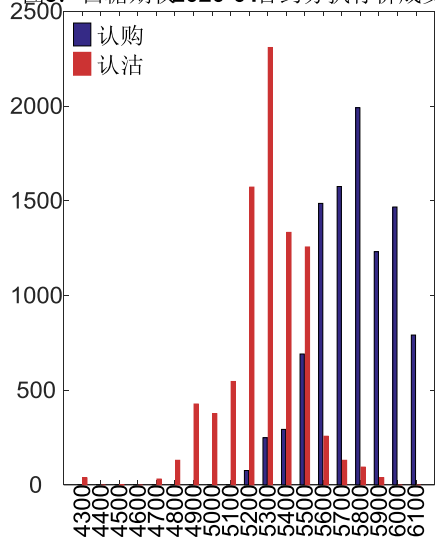
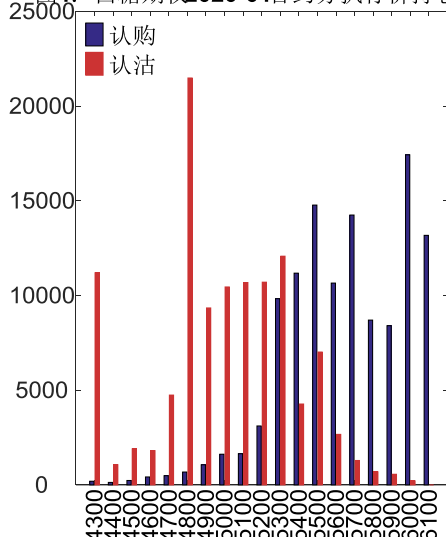


图4: 白糖期权2020-01合约分执行价持仓量



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 5429）。合约成交量 PCR 为 0.61，较上一交易日减 0.17。持仓量 PCR 为 1.07，较上一交易日降 0.06，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

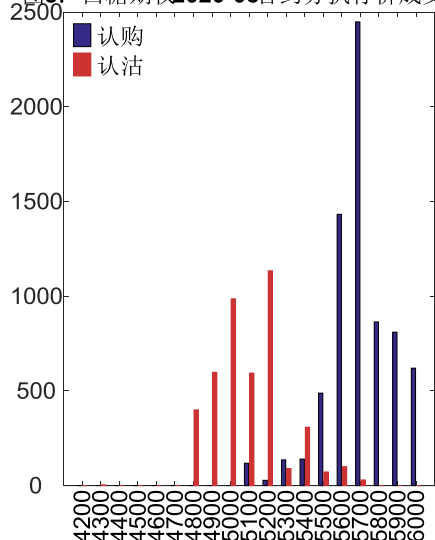
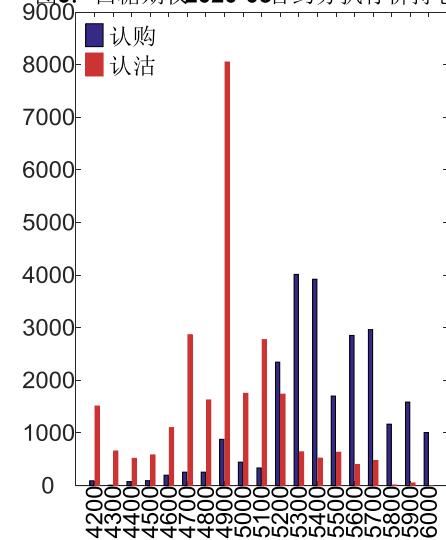


图6: 白糖期权2020-05合约分执行价持仓量



从持仓变化来看，2020-01 合约系列增仓相对最高为 6100 认购（标的结算价为 5429），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 5429），后市预期相对平稳。

图7: 白糖期权2020-01合约持仓量变化量

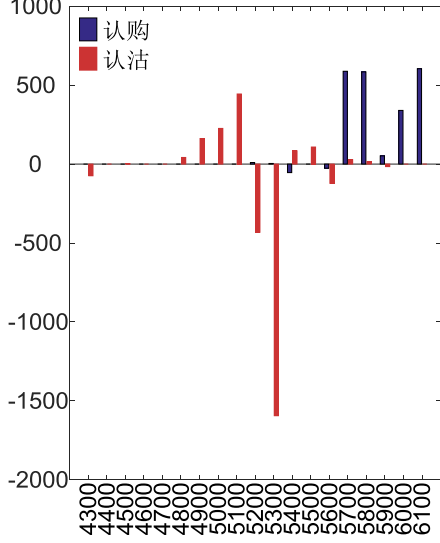
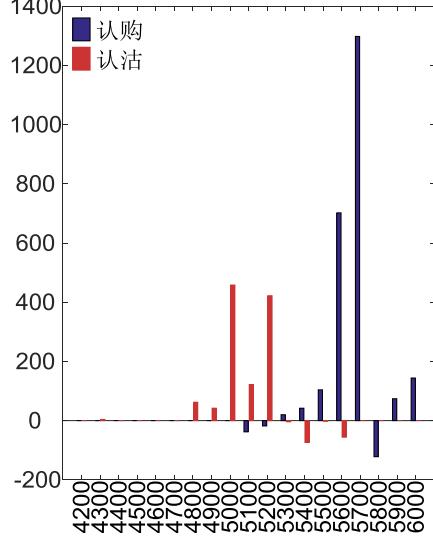


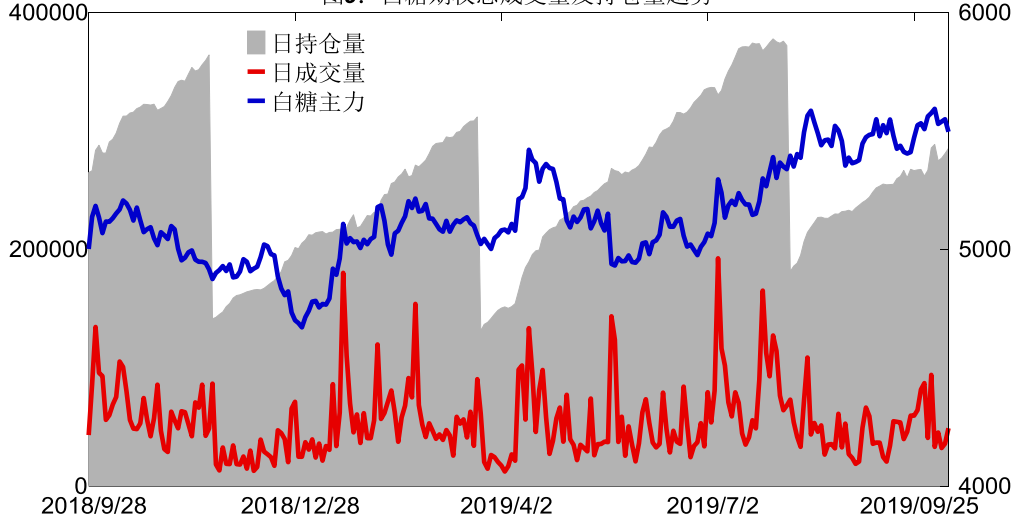
图8: 白糖期权2020-05合约持仓量变化量

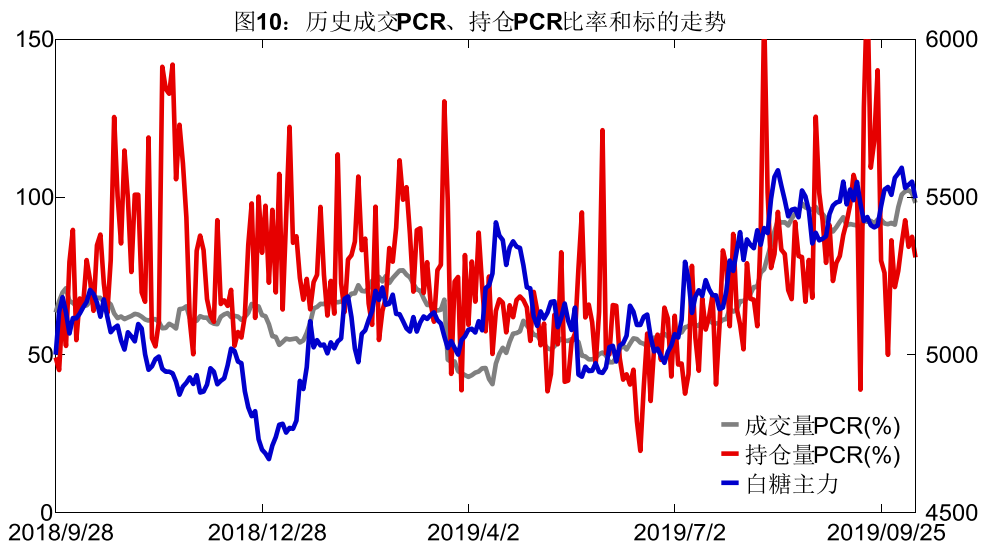


10月16日, 白糖期权总成交量增加, 总持仓量增加, 总持仓量PCR较上一交易日降

0.03。

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16日，郑糖期货5日历史滚动波动率上升至11.25%，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11.25%、11.31%、12.05%和12.99%。

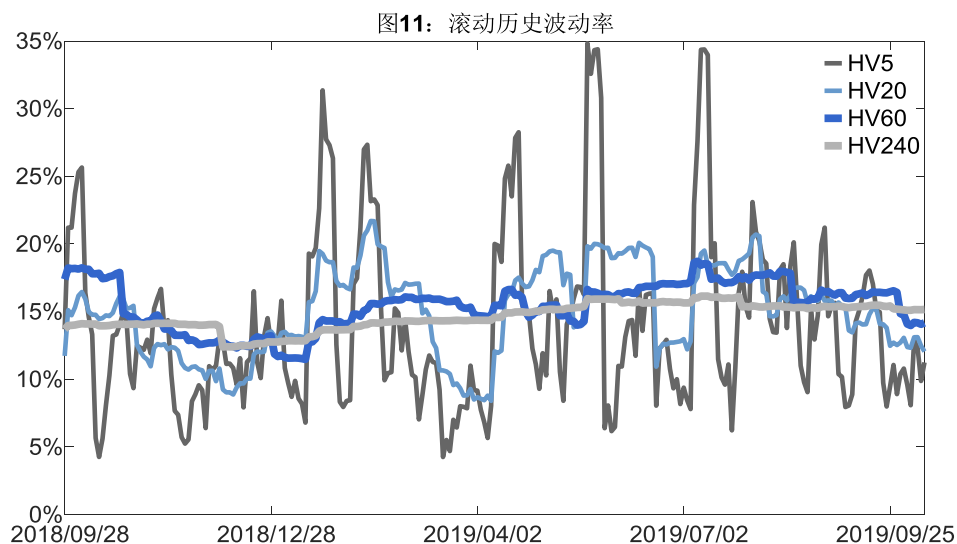
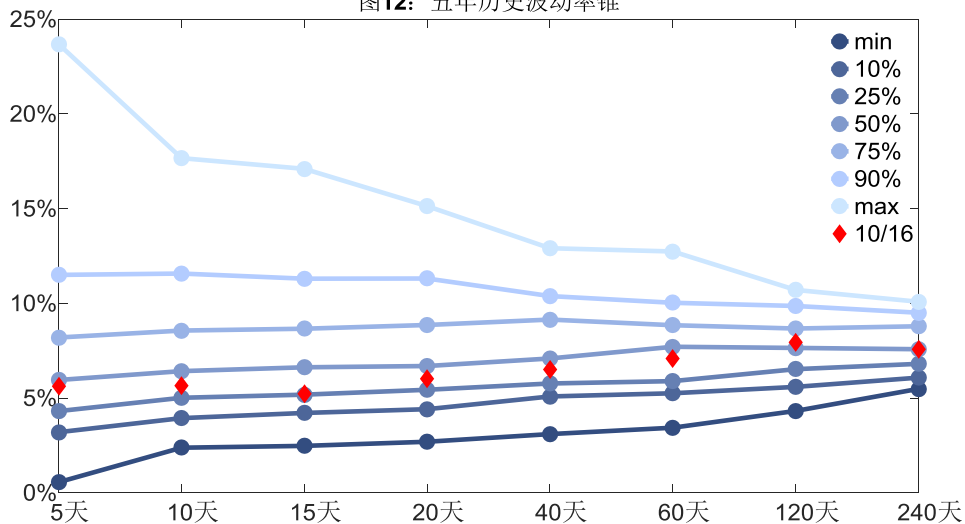


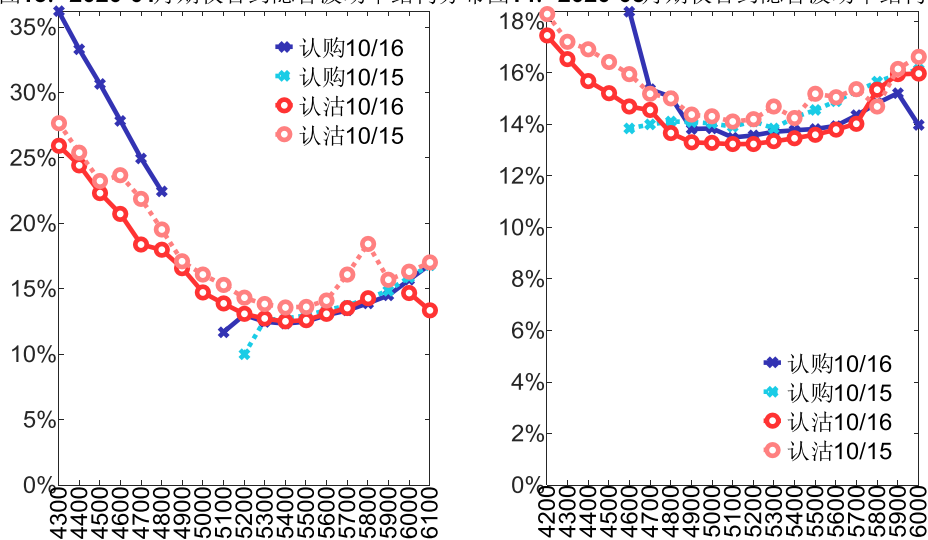
图12: 五年历史波动率锥



(2) 隐含波动率

下图分别为 10 月 16 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 5528，SR005 结算价为 5429。

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

隔夜美盘原糖维稳，10月16日郑糖期货主力下跌0.96%，现货报价平稳，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，后续关注下方均线支撑力度，注意及时止盈止损。仅供参考。