

机构看市：白糖期货冲高 持仓 PCR 下滑（兴证期货）

2019 年 10 月 22 日 星期二

(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 18 日，美盘原糖收于 12.31，较前一交易日上涨，涨幅 0.82%。国内主产区白糖售价 10 月 21 日报价较上一交易日持平。10 月 21 日，郑糖期货主力上涨，涨幅 1.14%，多数合约结算价上调。期货总成交量增加，持仓量增加。

期权市场

10 月 21 日，期权总成交量为 79,512 张（按双边计算，下同），较前一交易日增 42,248 张。持仓量为 295,482 张，较上一交易日增 1,898 张。总成交量和总持仓量 PCR 比率分别为 0.99 和 0.91，后市情绪趋于乐观。郑糖期货 5 日历史滚动波动率上升至 11.94%，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 0.82%，10 月 21 日郑糖期货主力上涨 1.14%，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 18 日，美盘原糖收于 12.31，较前一交易日上涨，涨幅 0.82%。

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 21 日报价较上一交易日持平。10 月 21 日，郑糖期货主力上涨，收盘涨幅 1.14%，多数合约结算价上调。期货总成交量增加，持仓量增加。成交总量为 939,394 张，较上一交易日增加 201,986 张，总持仓量为 898,084 张，增加 42,976 张。其中主力合约 SR001 的结算价为 5552，结算价涨幅为 0.53%，成交量为 839,296 张，增加 186,294 张，持仓量为 621,320 张，增加 34,628 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	5589	0.07%	5645	0.53%	1,090	578	3,766	-1,052
SR001	5552	0.53%	5598	1.14%	839,296	186,294	621,320	34,628
SR003	5494	0.44%	5526	0.84%	12,764	-1,404	39,930	3,212
SR005	5423	0.17%	5450	0.63%	78,792	15,686	192,918	3,204
SR007	5417	0.00%	5443	0.50%	172	-32	2,560	-2
SR009	5439	-0.07%	5470	0.64%	7,280	864	37,590	2,986
合计					939,394	201,986	898,084	42,976

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21日，期权成交量为79,512张（按双边计算，下同），较前一交易日增42,248张。持仓量为295,482张，增1,898张。总成交量和总持仓量PCR比率分别为0.99和0.91，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78.06%和20.80%，持仓量占比分别为79.09%和19.10%。其中2020-01期权合约成交量为62,068张，较前一交易日增加34,096张。持仓量为233,688张，比上一交易日减少3,944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	62,068	34,096	1.08	0.30	233,688	-3,944	0.90	-0.03
2020-03	586	172	0.81	-0.95	3,588	116	1.52	-0.07
2020-05	16,540	7,696	0.71	-1.03	56,426	5,516	0.90	-0.07
2020-09	318	284	0.73	-15.27	1,780	210	1.44	0.00
总计	79,512	42,248	0.99	0.04	295,482	1,898	0.91	-0.04

2020-01 合约系列中成交量最高的合约为 6000 认购（标的结算价为 5552）。合约成交量 PCR 为 1.08，较上一交易日增 0.30。持仓量 PCR 为 0.90，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

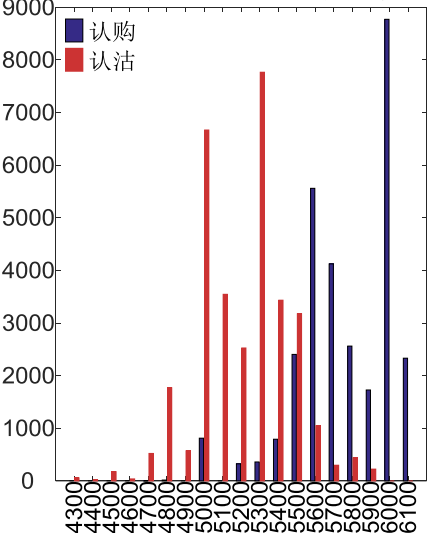
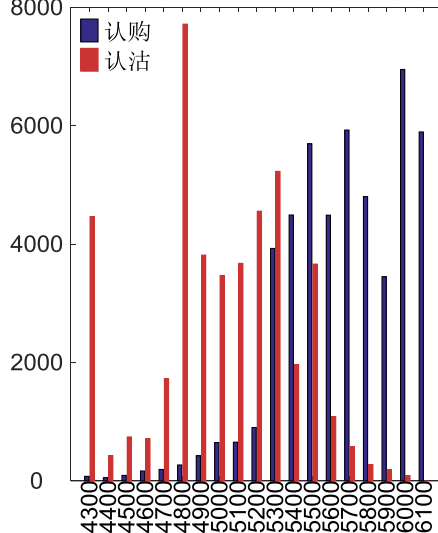


图4: 白糖期权2020-01合约分执行价持仓量



2020-05 合约系列中成交量最高的合约为 5800 认购（标的结算价为 5423）。合约成交量 PCR 为 0.71，较上一交易日减 1.03。持仓量 PCR 为 0.90，较上一交易日降 0.07，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

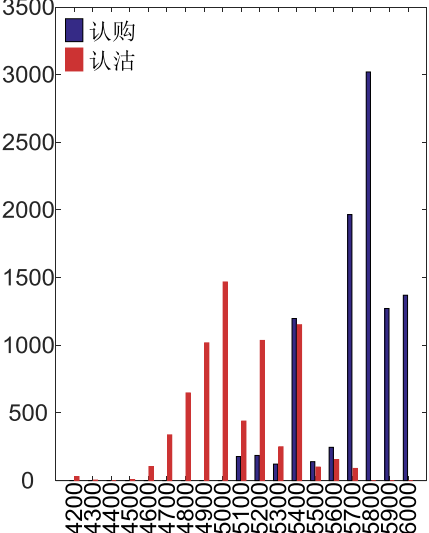
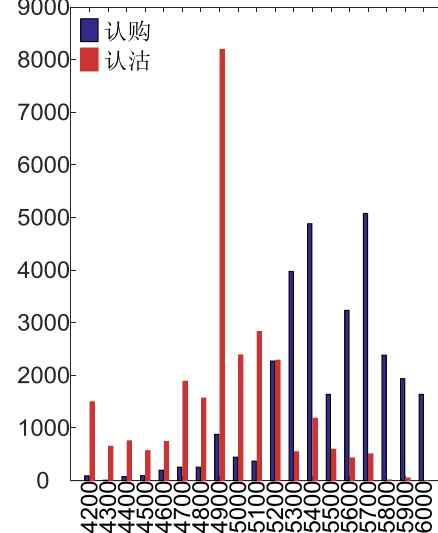


图6: 白糖期权2020-05合约分执行价持仓量



从持仓变化来看，2020-01 合约系列增仓相对最高为 5300 认沽（标的结算价为 5423），市场情绪维持谨慎。2020-05 合约系列增仓相对最高为 5800 认购（标的结算价为 5423），后市预期相对平稳。

图7: 白糖期权2020-01合约持仓量变化量

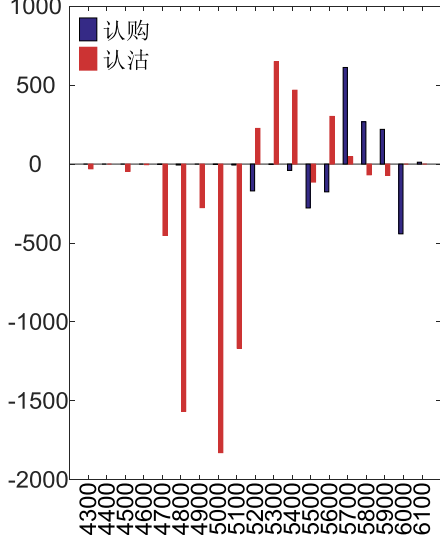
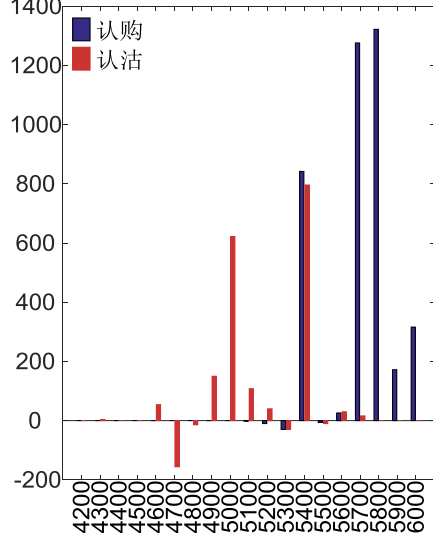
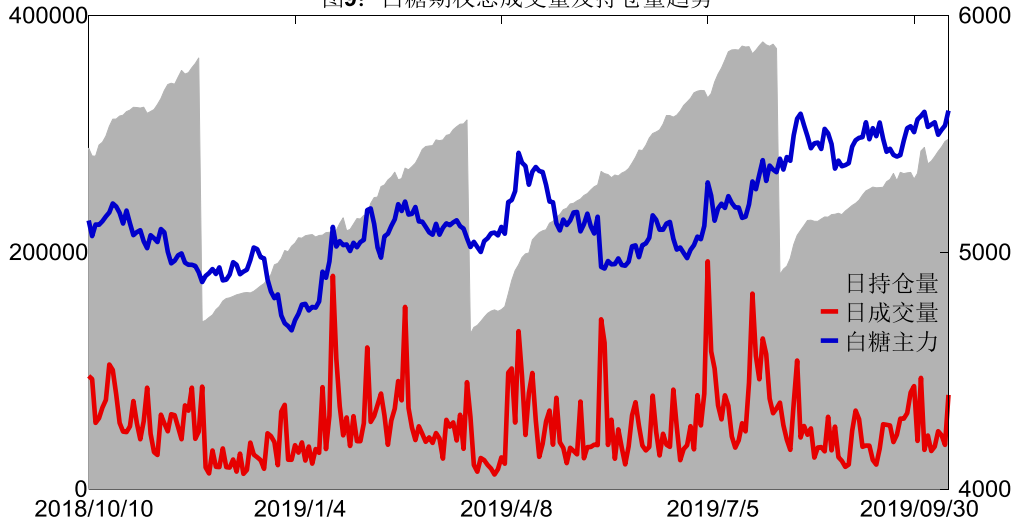


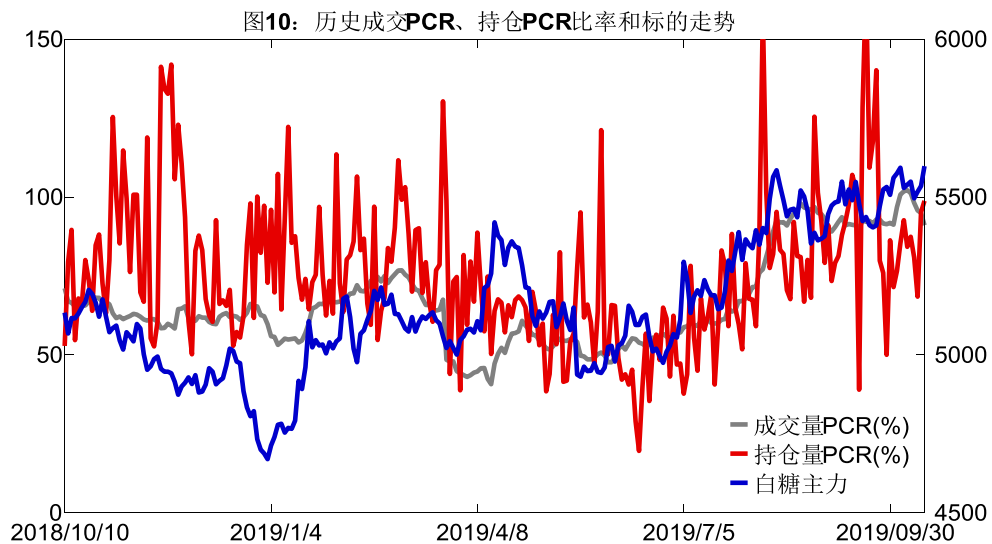
图8: 白糖期权2020-05合约持仓量变化量



10月21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0.04。

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21日，郑糖期货5日历史滚动波动率上升至11.94%，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11.94%、11.46%、11.65%和12.76%。

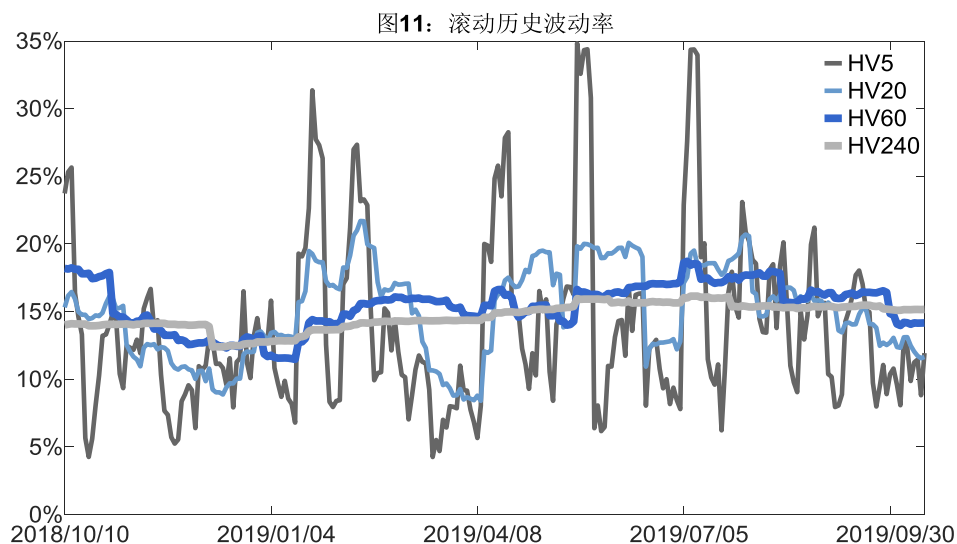
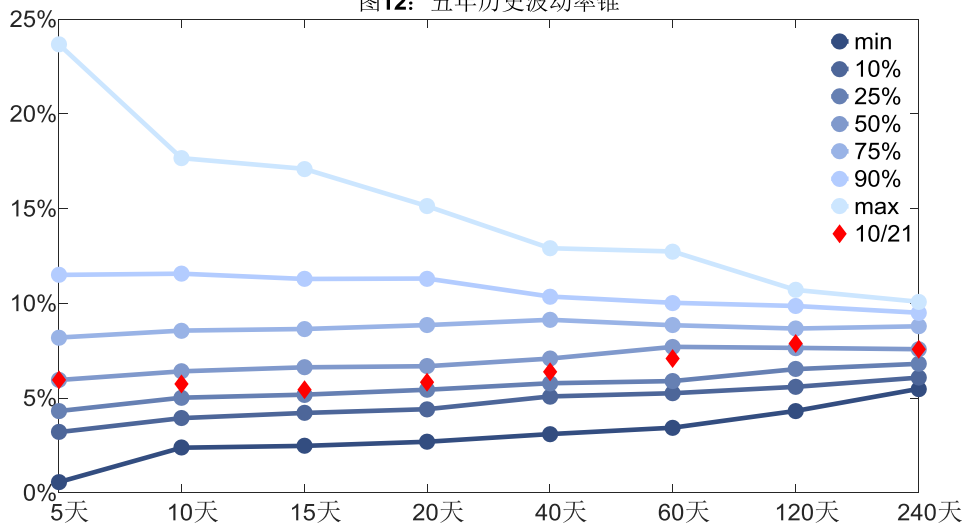


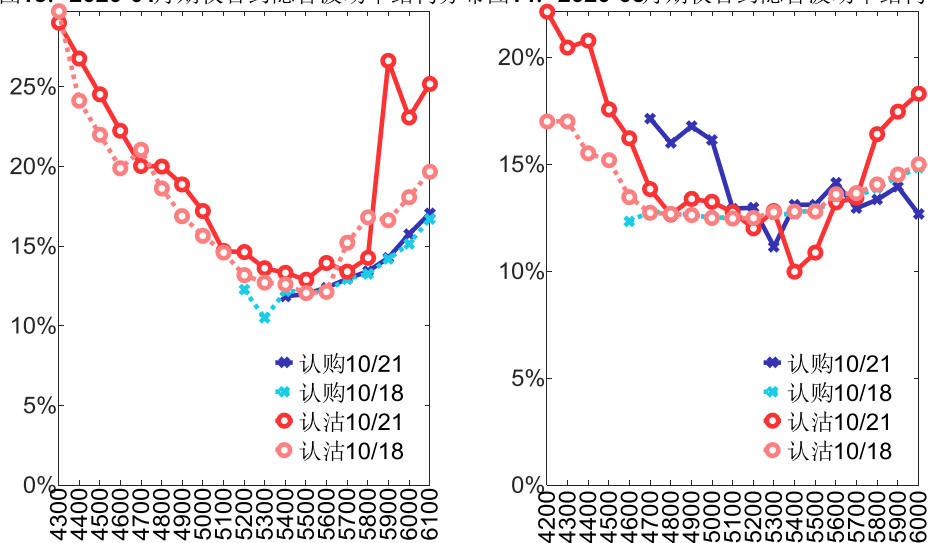
图12: 五年历史波动率锥



(2) 隐含波动率

下图分别为 10 月 21 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 5552，SR005 结算价为 5423。

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 0.82%，10 月 21 日郑糖期货主力上涨 1.14%，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，后续反弹空间有待观察，注意及时止盈止损。仅供参考。