

# 机构看市：白糖主力偏强震荡 持仓 PCR 续涨（兴证期货）

2019 年 10 月 29 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 25 日，美盘原糖收于 12.32，较前一交易日上涨，涨幅 0.41%。国内主产区白糖售价 10 月 28 日报价较上一交易日持平。10 月 28 日，郑糖期货主力上涨，涨幅 0.29%，各合约结算价下调。期货总成交量减少，持仓量增加。

### 期权市场

10 月 28 日，期权总成交量为 55,970 张（按双边计算，下同），较前一交易日增 3,562 张。持仓量为 317,014 张，较上一交易日增 406 张。总成交量和总持仓量 PCR 比率分别为 0.88 和 0.93，后市情绪趋于谨慎。郑糖期货 5 日历史滚动波动率下降至 12.89%，位于五年历史 50 百分位水平附近。

### 后市展望及策略建议

近日美盘原糖持续回暖，10 月 28 日郑糖期货主力上涨 0.29%，现货报价持平，期权市场表现反应后市情绪趋于谨慎。目前国内白糖市场交投一般，后续或维持均线附近震荡，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 25 日，美盘原糖收于 12.32，较前一交易日上涨，涨幅 0.41%。

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 28 日报价较上一交易日持平。10 月 28 日，郑糖期货主力上涨，收盘涨幅 0.29%，各合约结算价下调。期货总成交量减少，持仓量增加。成交总量为 732,166 张，较上一交易日减少 49,576 张，总持仓量为 865,122 张，增加 4,498 张。其中主力合约 SR001 的结算价为 5512，结算价跌幅为 0.52%，成交量为 658,414 张，减少 45,988 张，持仓量为 573,532 张，增加 3,366 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	5612	-0.12%	5622	0.55%	56	-52	1,878	-38
SR001	5512	-0.52%	5539	0.29%	658,414	-45,988	573,532	3,366
SR003	5454	-0.49%	5477	0.16%	16,478	-1,128	37,326	-1,240
SR005	5391	-0.48%	5413	0.17%	51,736	-1,986	204,226	2,384
SR007	5392	-0.41%	5413	0.32%	148	110	2,630	24
SR009	5417	-0.44%	5438	0.22%	5,334	-532	45,530	2
合计					732,166	-49,576	865,122	4,498

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 28 日，期权成交量为 55,970 张（按双边计算，下同），较前一交易日增 3,562 张。持仓量为 317,014 张，增 406 张。总成交量和总持仓量 PCR 比率分别为 0.88 和 0.93 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 77.73% 和 15.59%，持仓量占比分别为 77.31% 和 19.96%。其中 2020-01 期权合约成交量为 43,508 张，较前一交易日减少 1,672 张。持仓量为 245,084 张，比上一交易日减少 2,760 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	43,508	-1,672	0.76	-0.19	245,084	-2,760	0.92	0.01
2020-05	8,724	3,186	1.49	0.14	63,270	1,922	0.91	0.02
总计	55,970	3,562	0.88	-0.10	317,014	406	0.93	0.02

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 5512）。合约成交量 PCR 为 0.76，较上一交易日减 0.19。持仓量 PCR 为 0.92，较上一交易日升 0.01，市场情绪趋于谨慎。当前阻力位为 6100 和 4800。

图3: 白糖期权2020-01合约分执行价成交量

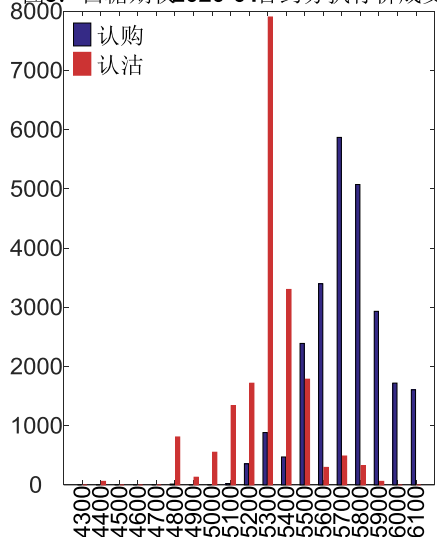
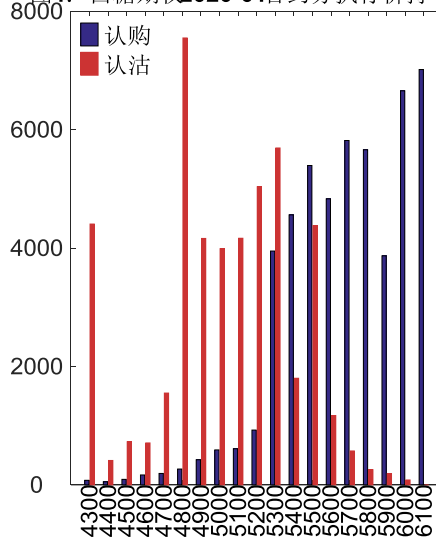


图4: 白糖期权2020-01合约分执行价持仓量



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 5391）。合约成交量 PCR 为 1.49，较上一交易日增 0.14。持仓量 PCR 为 0.91，较上一交易日升 0.02，市场远线情绪趋于谨慎。

图5: 白糖期权2020-05合约分执行价成交量

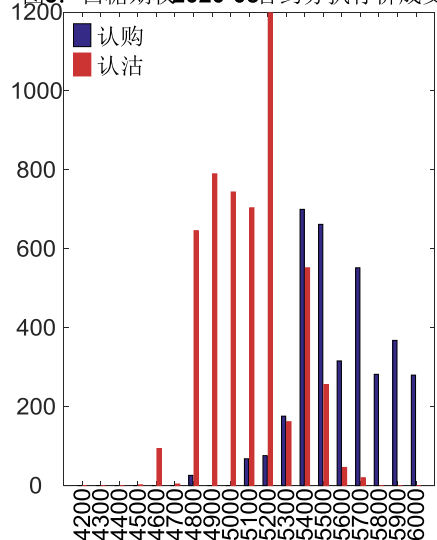
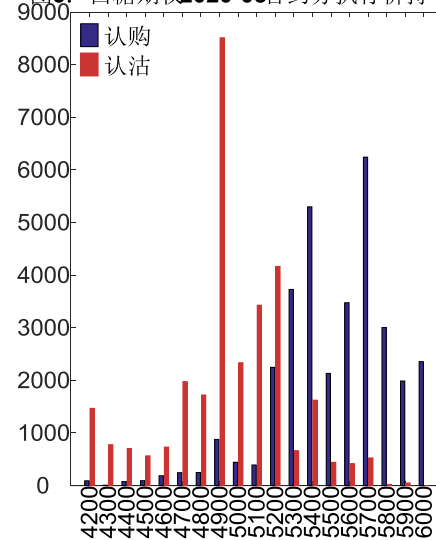
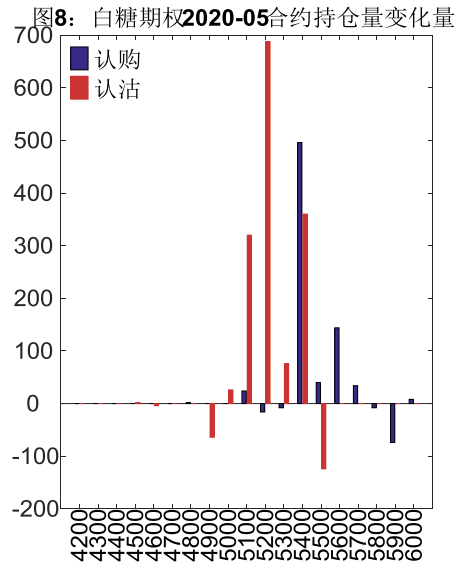
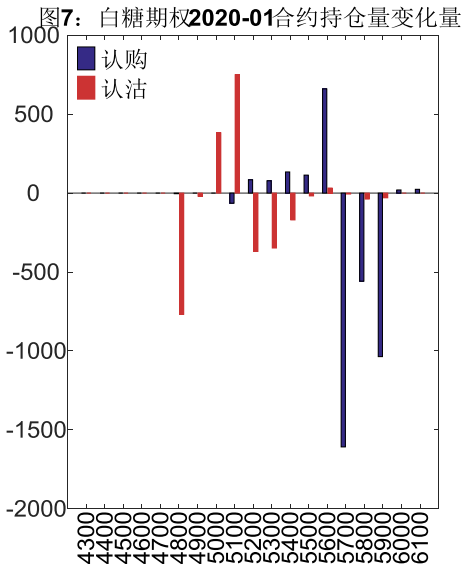


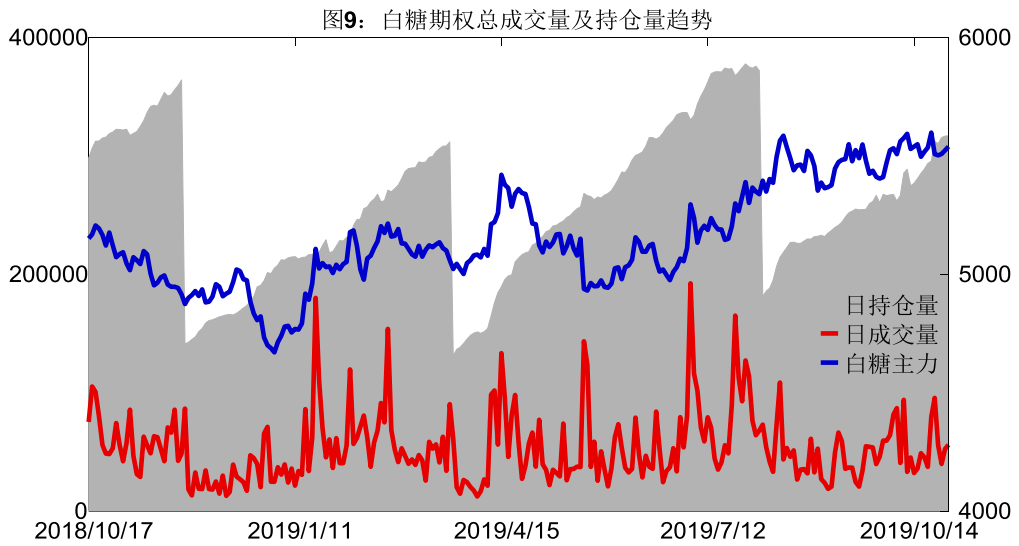
图6: 白糖期权2020-05合约分执行价持仓量

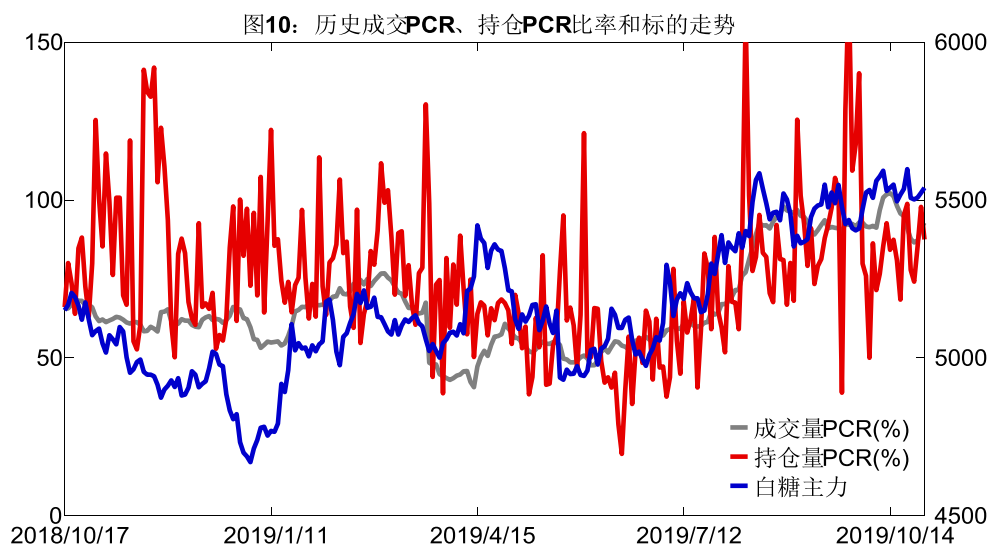


从持仓变化来看，2020-01 合约系列增仓相对最高为 5100 认沽（标的结算价为 5391），市场情绪维持谨慎。2020-05 合约系列增仓相对最高为 5200 认沽（标的结算价为 5391），后市预期可能出现波动。



10月28日, 白糖期权总成交量增加, 总持仓量增加, 总持仓量PCR较上一交易日升0.02。





## 2.2 波动率分析

### (1) 历史波动率

10月28日，郑糖期货5日历史滚动波动率下降至12.89%，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12.89%、12.24%、11.49%和12.79%。

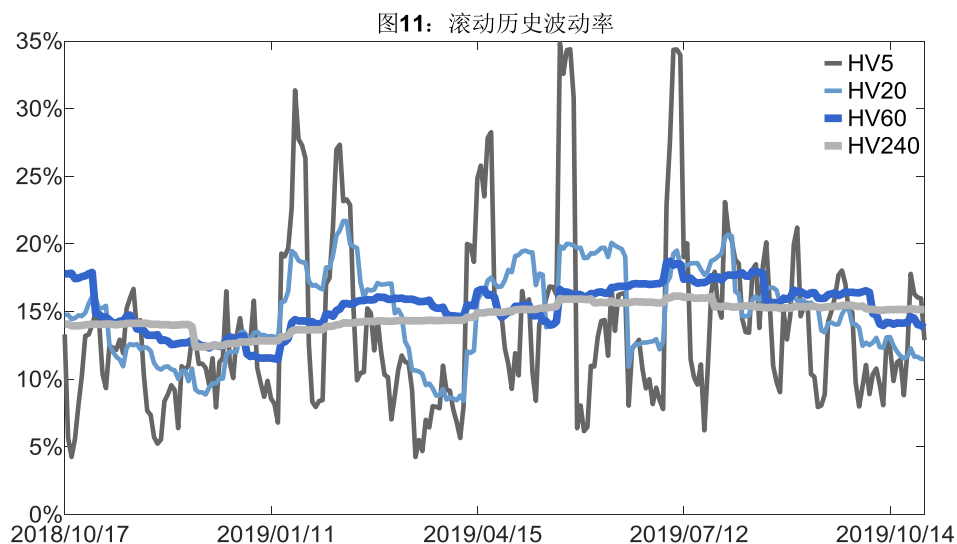
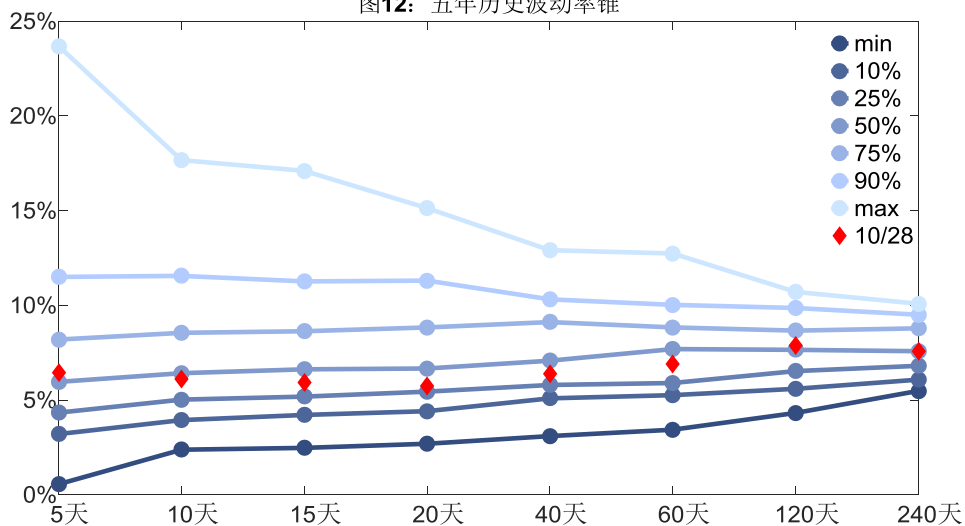


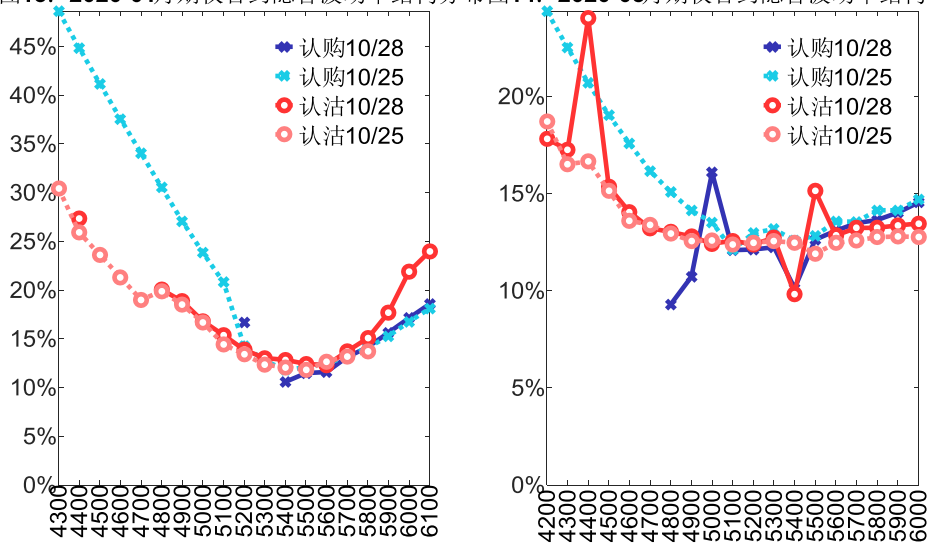
图12: 五年历史波动率锥



## (2) 隐含波动率

下图分别为 10 月 28 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 5512，SR005 结算价为 5391。

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

近日美盘原糖持续回暖，10月28日郑糖期货主力上涨0.29%，现货报价持平，期权市场表现反应后市情绪趋于谨慎。目前国内白糖市场交投一般，后续或维持均线附近震荡，注意及时止盈止损。仅供参考。