

机构看市：SR2001 盘中创新高 持仓 PCR 下调（兴证期货）

2019 年 11 月 5 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 11 月 1 日，美盘原糖收于 12.46，较前一交易日上涨，涨幅 0.16%。国内主产区白糖售价 11 月 4 日报价较上一交易日持平。11 月 4 日，郑糖期货主力上涨，涨幅 0.30%，多数合约结算价上调。期货总成交量减少，持仓量增加。

期权市场

11 月 4 日，期权总成交量为 65,228 张（按双边计算，下同），较前一交易日减 24,228 张。持仓量为 354,432 张，较上一交易日增 5,820 张。总成交量和总持仓量 PCR 比率分别为 0.67 和 0.96，后市情绪趋于乐观。郑糖期货 5 日历史滚动波动率下降至 16.96%，位于五年历史 75 百分位水平附近。

后市展望及策略建议

隔夜美盘原糖较前一交易日上涨 0.16%，11 月 4 日郑糖期货主力上涨 0.30%，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 11 月 1 日，美盘原糖收于 12.46，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 4 日报价较上一交易日持平。11 月 4 日，郑糖期货主力上涨，收盘涨幅 0.30%，多数合约结算价上调。期货总成交量减少，持仓量增加。成交总量为 1,286,832 张，较上一交易日减少 235,478 张，总持仓量为 1,146,418 张，增加 12,490 张。其中主力合约 SR001 的结算价为 5697，结算价涨幅为 0.11%，成交量为 1,107,606 张，减少 259,022 张，持仓量为 774,878 张，减少 16,652 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	5658	-0.91%	5888	4.21%	294	288	1,622	-8
SR001	5697	0.11%	5723	0.30%	1,107,606	-259,022	774,878	-16,652
SR003	5617	0.07%	5650	0.41%	16,430	2,560	39,608	668
SR005	5545	0.36%	5584	0.92%	151,624	19,518	275,820	26,020
SR007	5539	0.27%	5572	0.65%	98	-42	3,122	-16
SR009	5563	0.40%	5602	0.86%	10,780	1,220	51,368	2,478
合计					1,286,832	-235,478	1,146,418	12,490

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

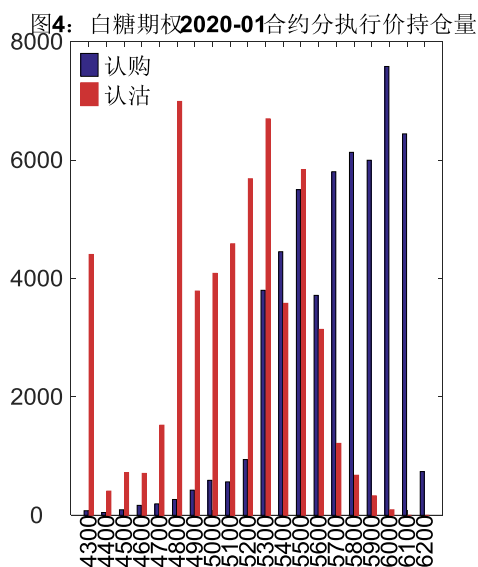
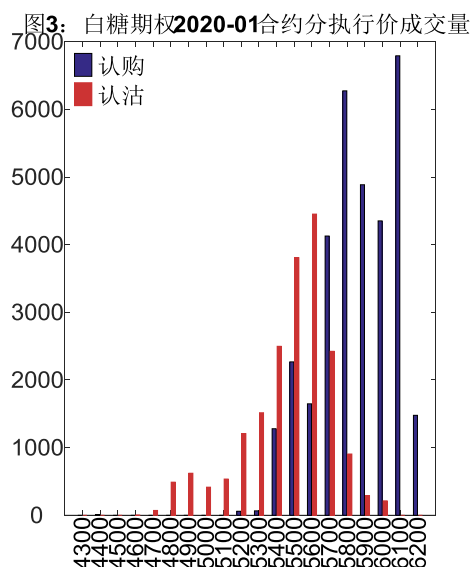
11月4日，期权成交量为65,228张（按双边计算，下同），较前一交易日减24,228张。持仓量为354,432张，增5,820张。总成交量和总持仓量PCR比率分别为0.67和0.96。后市情绪趋于乐观。其中，2020-01合约和2020-05合约的成交量占有所有合约总成交量的80.79%和15.34%，持仓量占比分别为76.19%和20.63%。其中2020-01期权合约成交量为52,700张，较前一交易日减少22,458张。持仓量为270,042张，比上一交易日增加3,990张。

表 2：白糖期权合约成交与持仓情况

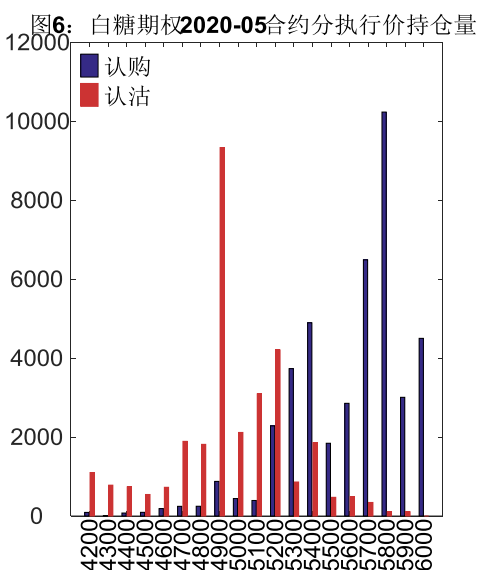
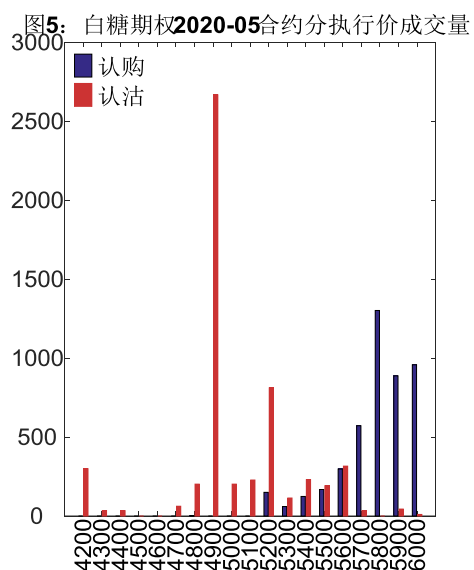
合约	日成交量	日成交量变化	成交量PCR	成交量PCR变化	日持仓量	日持仓量变化	持仓量PCR	持仓量PCR变化
2020-01	52,700	-22,458	0.59	-0.02	270,042	3,990	1.02	-0.02
2020-05	10,004	-4	1.21	0.61	73,134	1,286	0.72	-0.00
总计	65,228	-24,228	0.67	0.05	354,432	5,820	0.96	-0.02

2020-01合约系列中成交量最高的合约约为6100认购（标的结算价为5697）。合约成交量PCR为0.59，较上一交易日减0.02。持仓量PCR为1.02，较上一交易日降0.02，市场情

绪趋于乐观。当前阻力位为 6000 和 4800。



2020-05 合约系列中成交量最高的合约为 4900 认沽（标的结算价为 5545）。合约成交量 PCR 为 1.21，较上一交易日增 0.61。持仓量 PCR 为 0.72，与上一交易日基本持平，市场情绪维持原样。



从持仓变化来看，2020-01 合约系列增仓相对最高为 6000 认购（标的结算价为 5545），市场情绪相对乐观。2020-05 合约系列增仓相对最高为 4900 认沽（标的结算价为 5545），后市预期可能出现波动。

图7: 白糖期权2020-01合约持仓量变化量

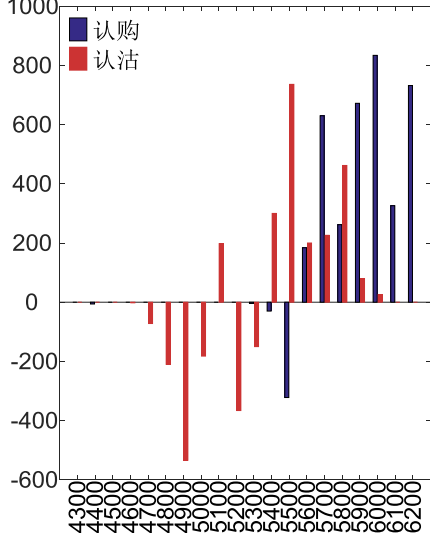
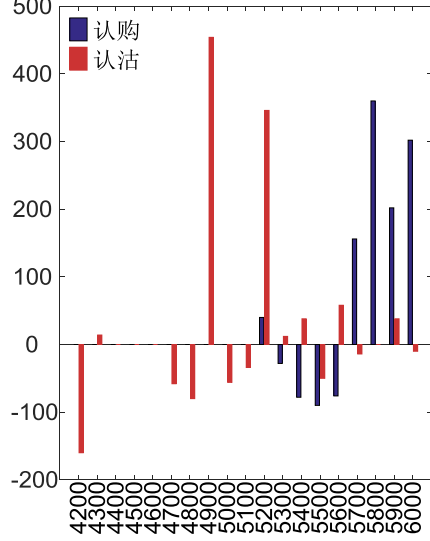


图8: 白糖期权2020-05合约持仓量变化量



11月4日,白糖期权总成交量减少,总持仓量增加,总持仓量PCR较上一交易日降0.02。

图9: 白糖期权总成交量及持仓量趋势

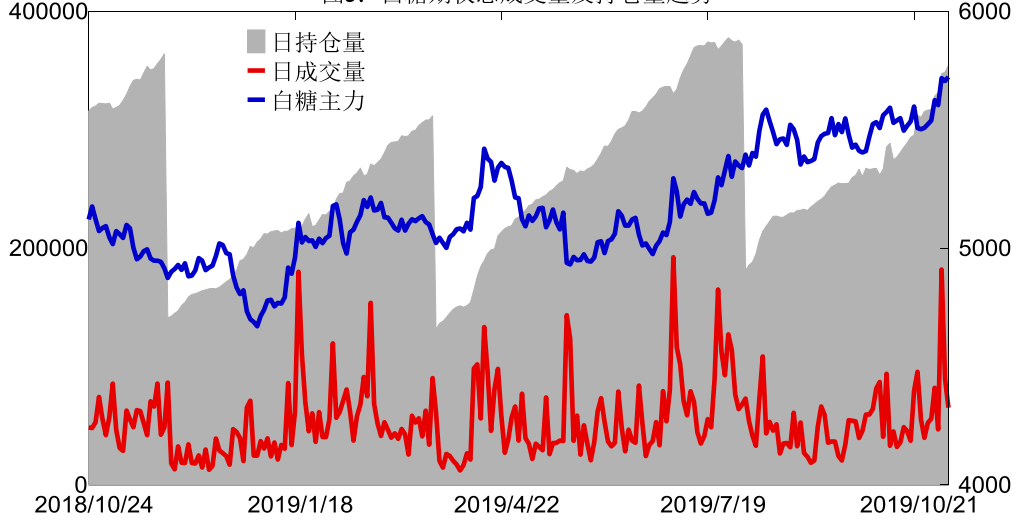
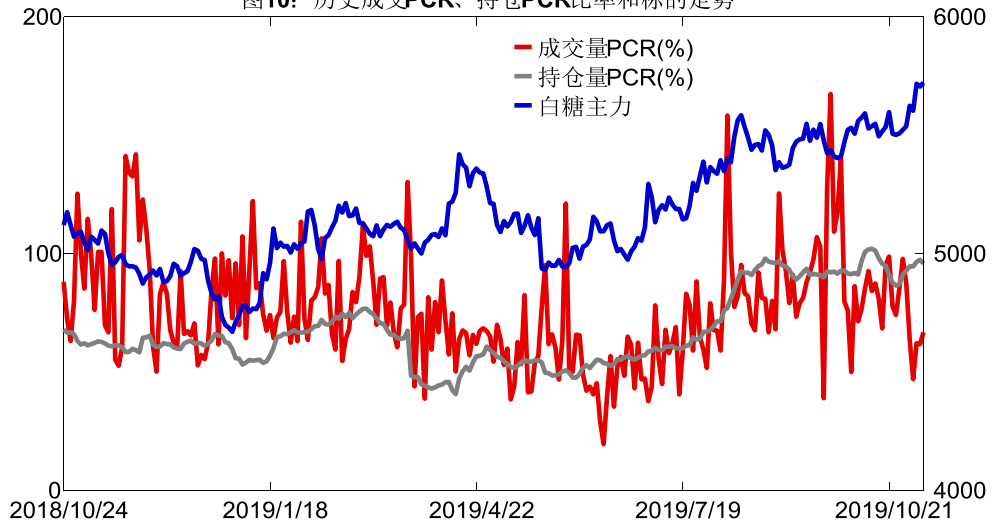


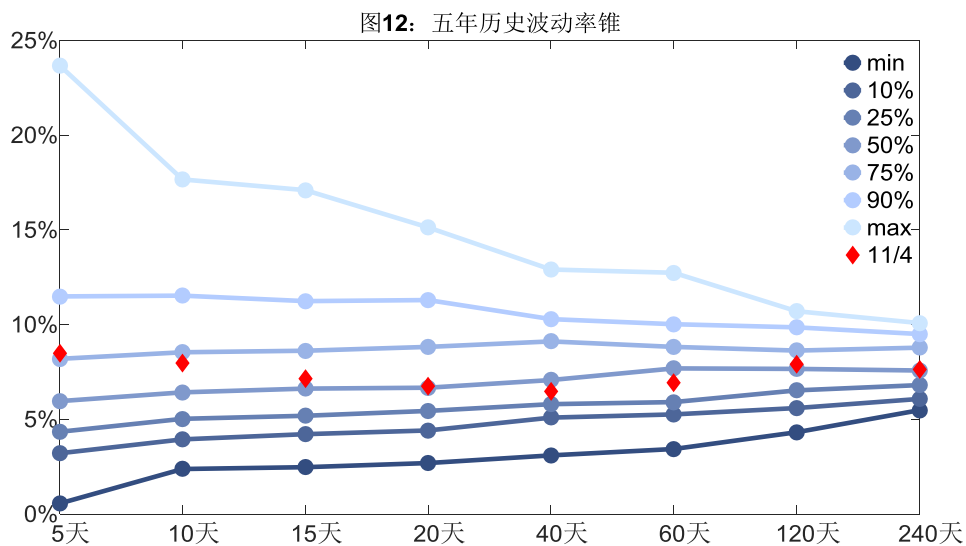
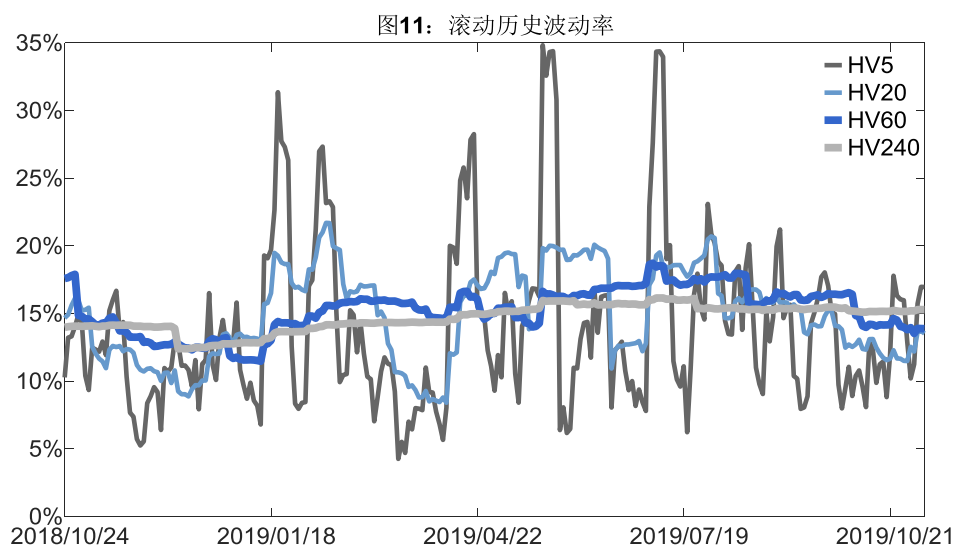
图10: 历史成交PCR、持仓PCR比率和标的走势



2.2 波动率分析

(1) 历史波动率

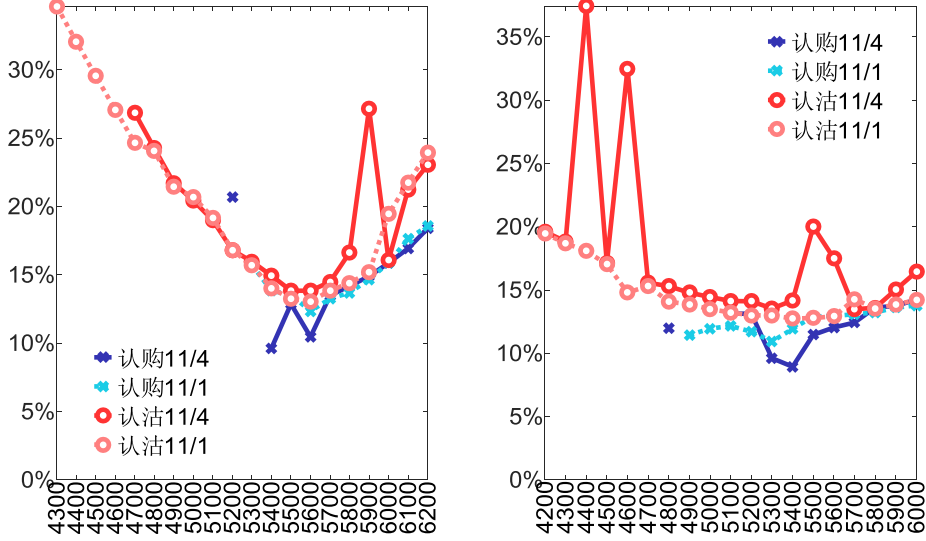
11月4日，郑糖期货5日历史滚动波动率下降至16.96%，位于五年历史75百分位水平附近。目前5日、10日、20日和40日的历史波动率分别为16.96%、15.94%、13.52%和12.97%。



(2) 隐含波动率

下图分别为11月4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5697，SR005结算价为5545。

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 0.16%，11 月 4 日郑糖期货主力上涨 0.30%，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。