

机构看市：白糖主力持续探高 持仓 PCR 回升（兴证期货）

2019 年 11 月 6 日 星期三

（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 4 日，美盘原糖收于 12.49，较前一交易日上涨，涨幅 0.24%。国内主产区白糖售价 11 月 5 日报价较上一交易日持平。11 月 5 日，郑糖期货主力上涨，涨幅 0.54%，各合约结算价上调。期货总成交量增加，持仓量增加。

期权市场

11 月 5 日，期权总成交量为 125,906 张（按双边计算，下同），较前一交易日增 60,678 张。持仓量为 355,076 张，较上一交易日增 644 张。总成交量和总持仓量 PCR 比率分别为 0.45 和 0.99，后市情绪趋于谨慎。郑糖期货 5 日历史滚动波动率下降至 15.04%，位于五年历史 75 百分位水平附近。

后市展望及策略建议

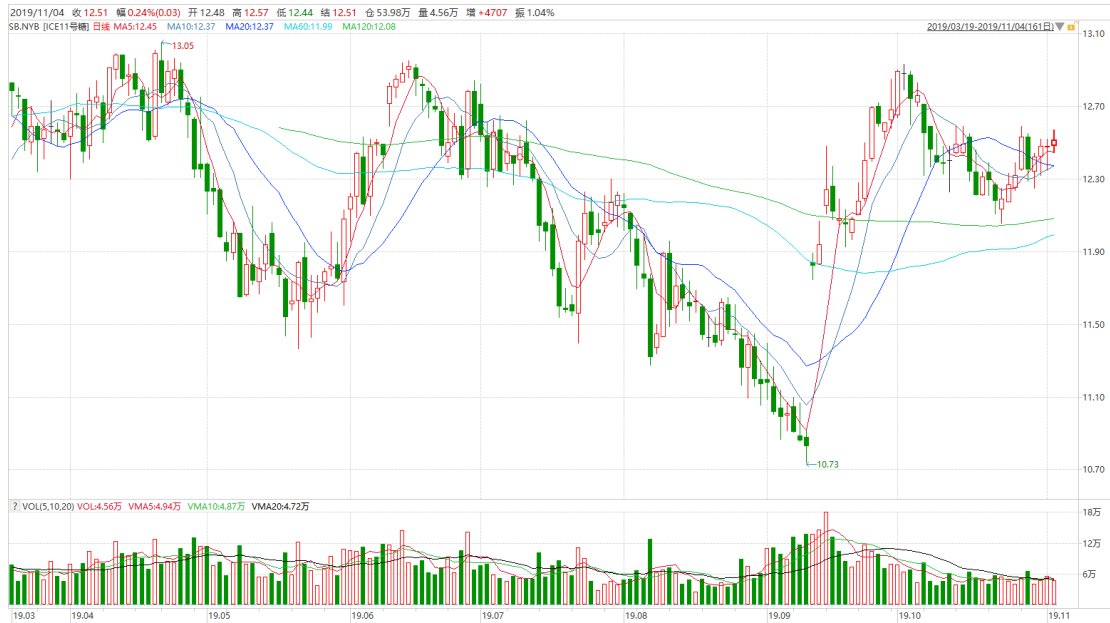
隔夜美盘原糖较前一交易日上涨 0.24%，11 月 5 日郑糖期货主力上涨 0.54%，现货报价持平，期权市场表现反应后市情绪趋于谨慎。目前国内白糖市场交投一般，后续反弹空间有待观察，注意及时止盈止损。仅供参考。

一、期现市场回顾

1.1 国际市场

截至 11 月 4 日，美盘原糖收于 12.51，较前一交易日上涨，涨幅 0.24%。

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 5 日报价较上一交易日持平。11 月 5 日，郑糖期货主力上涨，收盘涨幅 0.54%，各合约结算价上调。期货总成交量增加，持仓量增加。成交总量为 1,790,946 张，较上一交易日增加 504,114 张，总持仓量为 1,157,376 张，增加 10,958 张。其中主力合约 SR001 的结算价为 5763，结算价涨幅为 1.16%，成交量为 1,486,060 张，增加 378,454 张，持仓量为 758,078 张，减少 16,800 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	5700	0.74%	5700	-3.19%	56	-238	1,622	0
SR001	5763	1.16%	5754	0.54%	1,486,060	378,454	758,078	-16,800
SR003	5689	1.28%	5673	0.41%	29,912	13,482	37,830	-1,778
SR005	5620	1.35%	5605	0.38%	254,498	102,874	301,408	25,588
SR007	5620	1.46%	5597	0.45%	358	260	3,058	-64
SR009	5640	1.38%	5626	0.43%	20,062	9,282	55,380	4,012
合计					1,790,946	504,114	1,157,376	10,958

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 5 日，期权成交量为 125,906 张（按双边计算，下同），较前一交易日增 60,678 张。持仓量为 355,076 张，增 644 张。总成交量和总持仓量 PCR 比率分别为 0.45 和 0.99 后市情绪趋于谨慎。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 80.60%和 15.75%，持仓量占比分别为 75.26%和 21.41%。其中 2020-01 期权合约成交量为 101,486 张，较前一交易日增加 48,786 张。持仓量为 267,222 张，比上一交易日减少 2,820 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	101,486	48,786	0.38	-0.20	267,222	-2,820	1.09	0.07
2020-05	19,826	9,822	0.80	-0.41	76,026	2,892	0.69	-0.03
总计	125,906	60,678	0.45	-0.22	355,076	644	0.99	0.03

2020-01 合约系列中成交量最高的合约约为 5800 认购（标的结算价为 5763）。合约成交

量 PCR 为 0.38，较上一交易日减 0.20。持仓量 PCR 为 1.09，较上一交易日升 0.07，市场情绪趋于谨慎。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

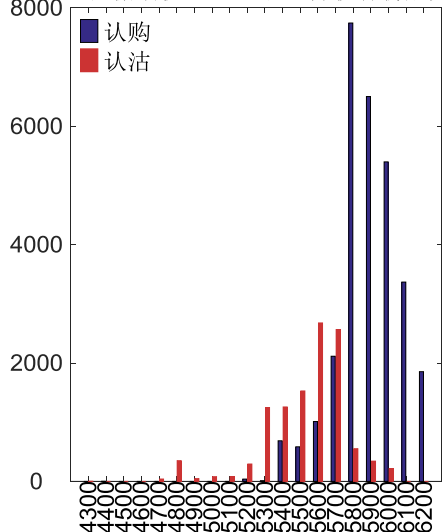
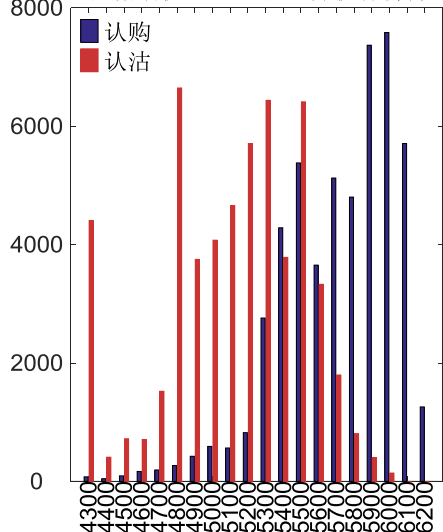


图4: 白糖期权2020-01合约分执行价持仓量



2020-05 合约系列中成交量最高的合约为 5900 认购（标的结算价为 5620）。合约成交量 PCR 为 0.80，较上一交易日减 0.41。持仓量 PCR 为 0.69，较上一交易日降 0.03，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

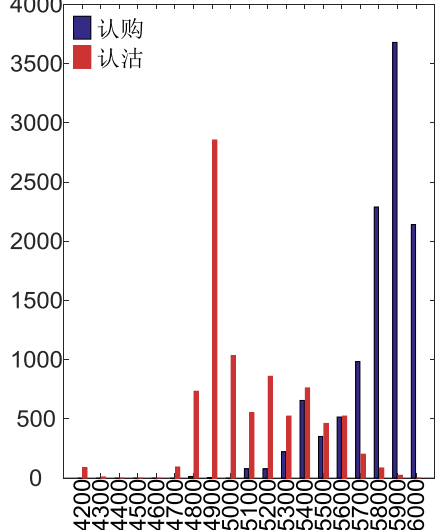
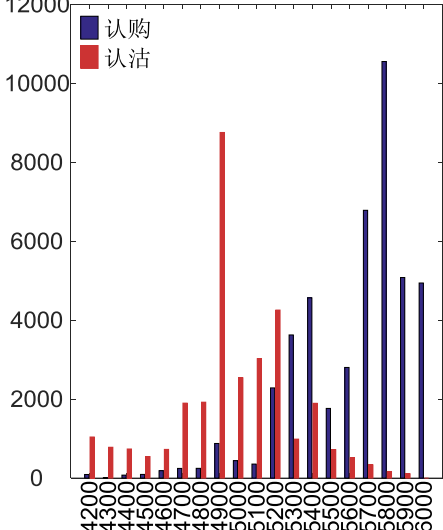
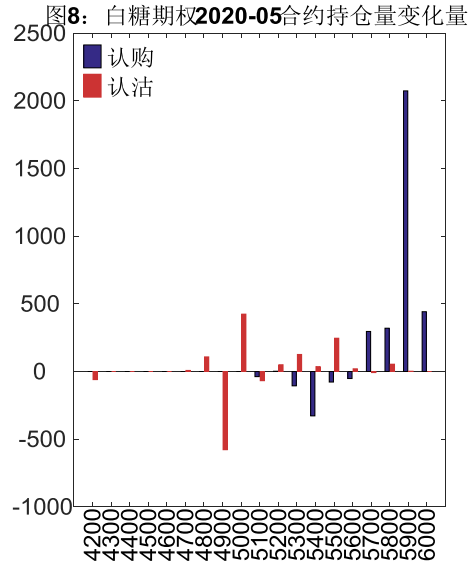
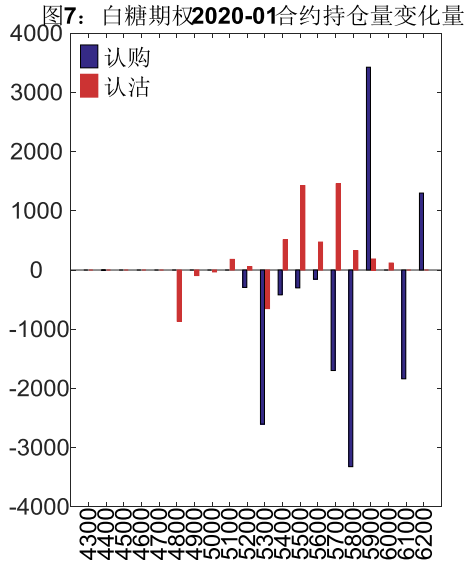


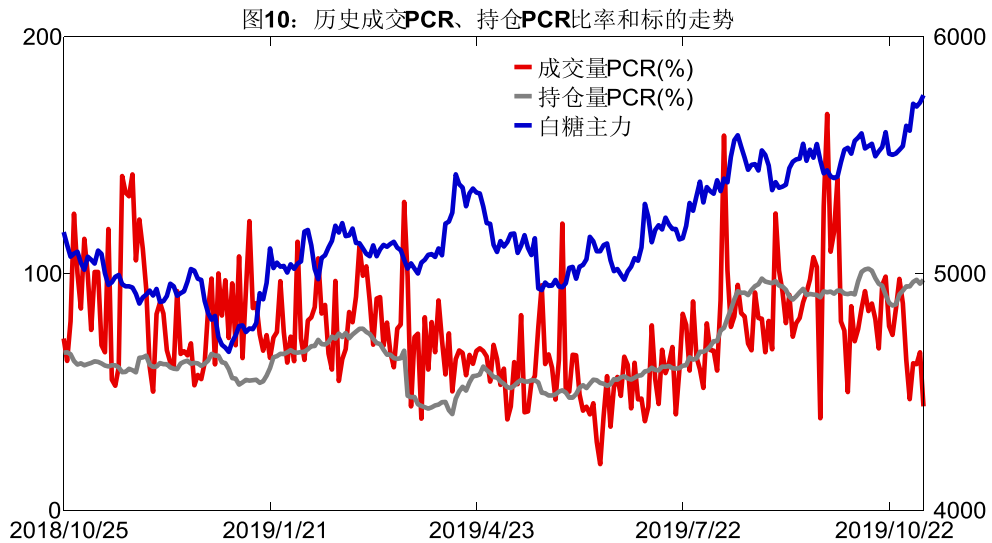
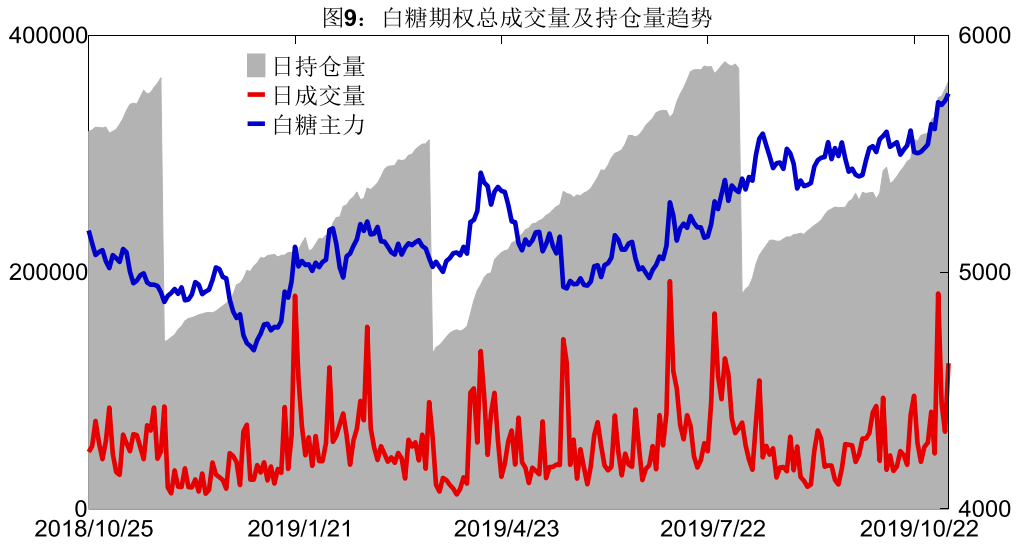
图6: 白糖期权2020-05合约分执行价持仓量



从持仓变化来看，2020-01 合约系列增仓相对最高为 5900 认购（标的结算价为 5620），市场情绪相对乐观。2020-05 合约系列增仓相对最高为 5900 认购（标的结算价为 5620），后市预期相对平稳。



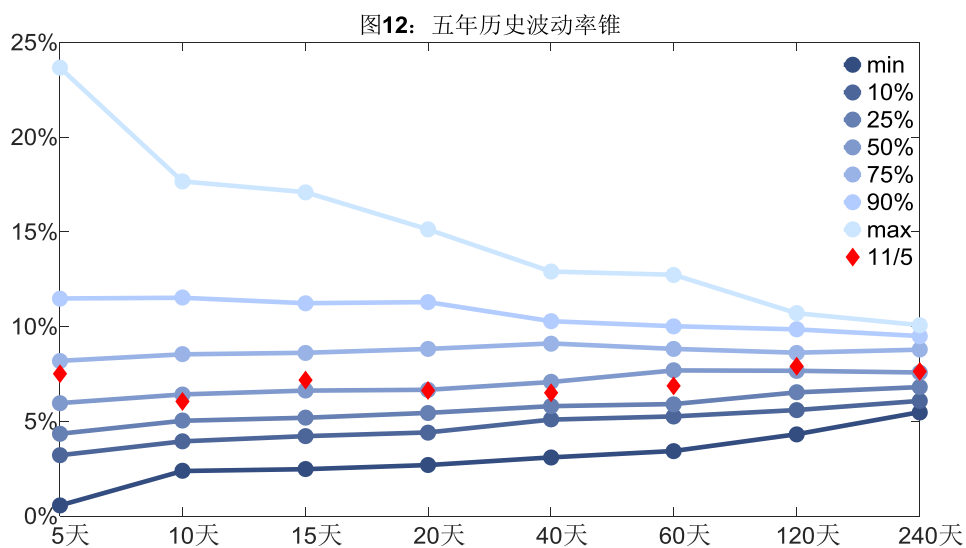
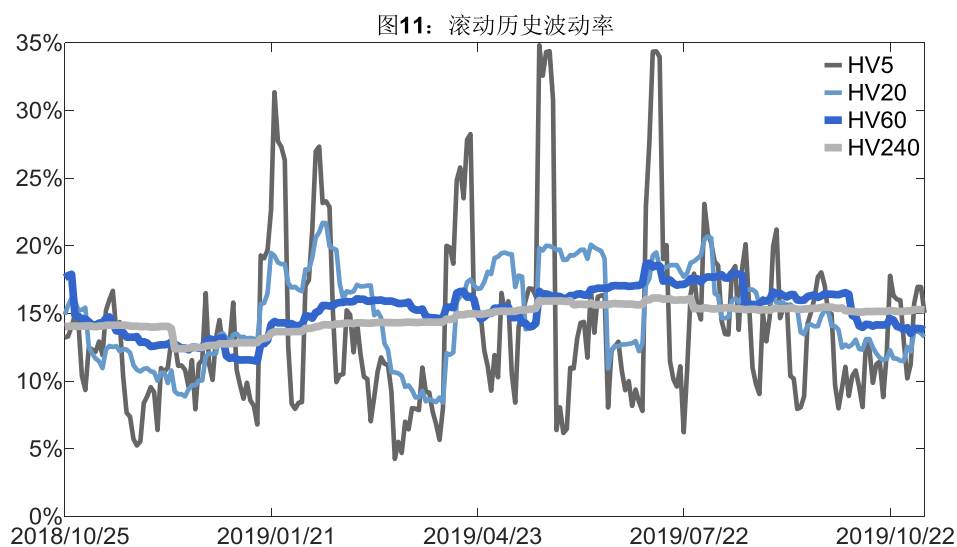
11月5日, 白糖期权总成交量增加, 总持仓量增加, 总持仓量 PCR 较上一交易日升 0.03。



2.2 波动率分析

(1) 历史波动率

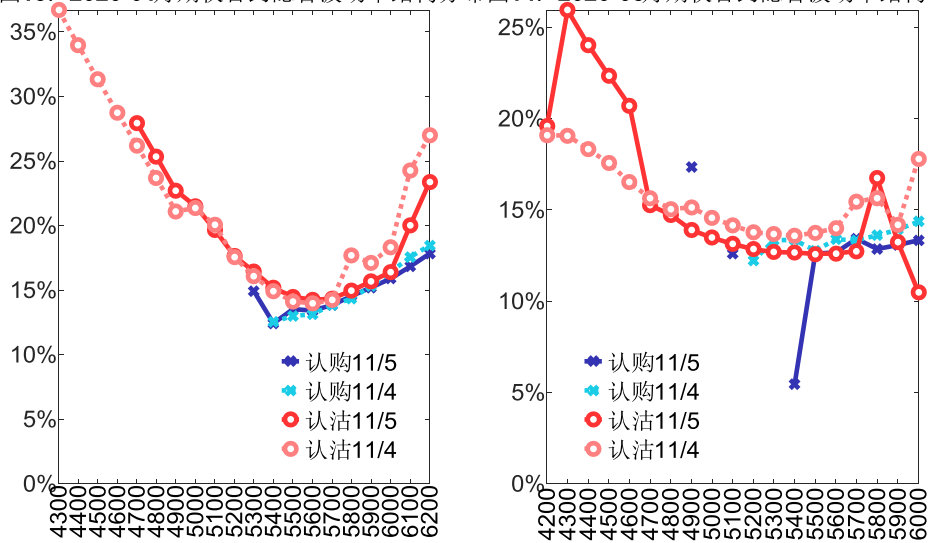
11月5日，郑糖期货5日历史滚动波动率下降至15.04%，位于五年历史75百分位水平附近。目前5日、10日、20日和40日的历史波动率分别为15.04%、12.12%、13.27%和13.00%。



(2) 隐含波动率

下图分别为11月5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5763，SR005结算价为5620。

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 0.24%，11 月 5 日郑糖期货主力上涨 0.54%，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，后续反弹空间有待观察，注意及时止盈止损。仅供参考。