

# 机构看市：主力期货放量大跌 持仓 PCR 下调（兴证期货）

2019 年 11 月 8 日 星期五

（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 6 日，美盘原糖收于 12.55，较前一交易日下跌，跌幅 1.10%。国内主产区白糖售价 11 月 7 日报价较上一交易日持平。11 月 7 日，郑糖期货主力下跌，跌幅 2.90%，多数合约结算价下调。期货总成交量增加，持仓量缩减。

### 期权市场

11 月 7 日，期权总成交量为 182,482 张（按双边计算，下同），较前一交易日增 112,458 张。持仓量为 351,672 张，较上一交易日减 4,552 张。总成交量和总持仓量 PCR 比率分别为 0.72 和 0.89，后市情绪趋于乐观。郑糖期货 5 日历史滚动波动率上升至 22.48%，位于五年历史 90 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下跌 1.10%，11 月 7 日郑糖期货主力下跌 2.90%，现货报价持平，期权市场表现反应后市情绪有所回稳。目前国内白糖市场交投一般，后续均线支撑力度有待观察，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 6 日，美盘原糖收于 12.55，较前一交易日下跌，跌幅 1.10%。

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 7 日报价较上一交易日持平。11 月 7 日，郑糖期货主力下跌，收盘跌幅 2.90%，多数合约结算价下调。期货总成交量增加，持仓量缩减。成交总量为 2,205,462 张，较上一交易日增加 1,168,252 张，总持仓量为 989,734 张，减少 148,450 张。其中主力合约 SR001 的结算价为 5684，结算价跌幅为 1.35%，成交量为 1,886,884 张，增加 995,820 张，持仓量为 591,870 张，减少 144,816 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	5701	0.00%	5701	NaN%	24	24	1,598	-24
SR001	5684	-1.35%	5587	-2.90%	1,886,884	995,820	591,870	-144,816
SR003	5615	-1.18%	5535	-2.47%	31,566	11,092	35,330	-880
SR005	5539	-1.30%	5473	-2.27%	260,870	144,780	297,168	-8,854
SR007	5536	-1.34%	5470	-2.36%	188	144	3,082	38
SR009	5556	-1.31%	5500	-2.15%	25,930	16,392	60,686	6,086
合计					2,205,462	1,168,252	989,734	-148,450

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7日，期权成交量为182,482张（按双边计算，下同），较前一交易日增112,458张。持仓量为351,672张，减4,552张。总成交量和总持仓量PCR比率分别为0.72和0.89，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84.67%和10.46%，持仓量占比分别为73.87%和21.78%。其中2020-01期权合约成交量为154,502张，较前一交易日增加99,898张。持仓量为259,790张，比上一交易日减少7,844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	154,502	99,898	0.71	0.32	259,790	-7,844	0.92	-0.17
2020-05	19,086	7,030	0.55	-0.97	76,606	498	0.73	0.03
总计	182,482	112,458	0.72	0.17	351,672	-4,552	0.89	-0.10

2020-01 合约系列中成交量最高的合约约为 5900 认购（标的结算价为 5684）。合约成交

量 PCR 为 0.71，较上一交易日增 0.32。持仓量 PCR 为 0.92，较上一交易日降 0.17，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

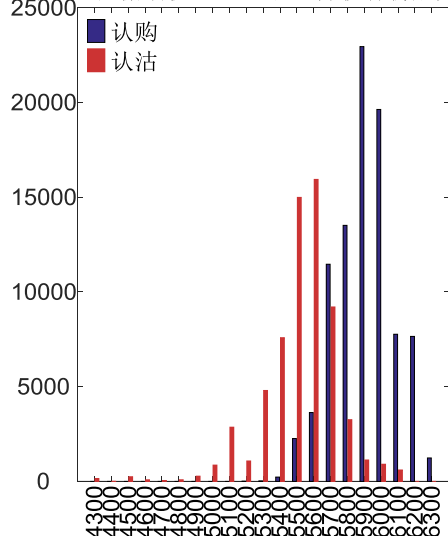
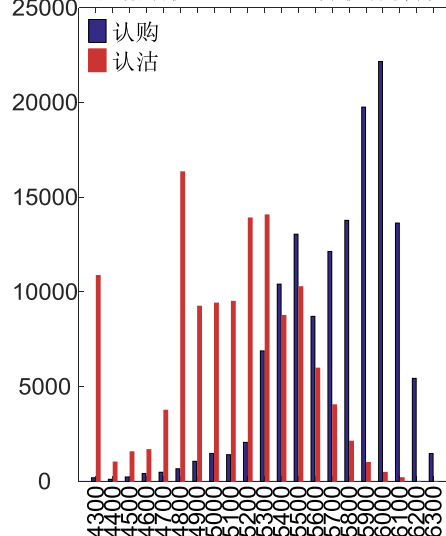


图4: 白糖期权2020-01合约分执行价持仓量



2020-05 合约系列中成交量最高的合约为 6000 认购（标的结算价为 5539）。合约成交量 PCR 为 0.55，较上一交易日减 0.97。持仓量 PCR 为 0.73，较上一交易日升 0.03，市场远期情绪趋于谨慎。

图5: 白糖期权2020-05合约分执行价成交量

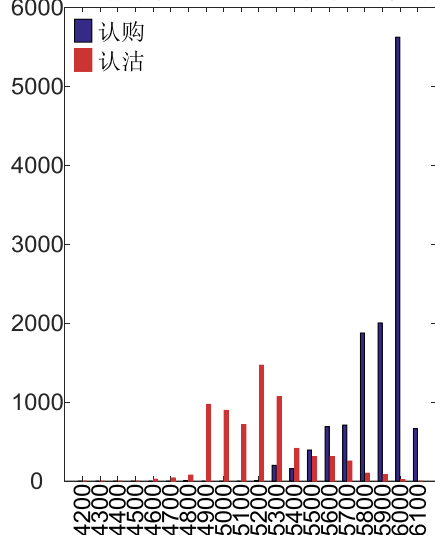
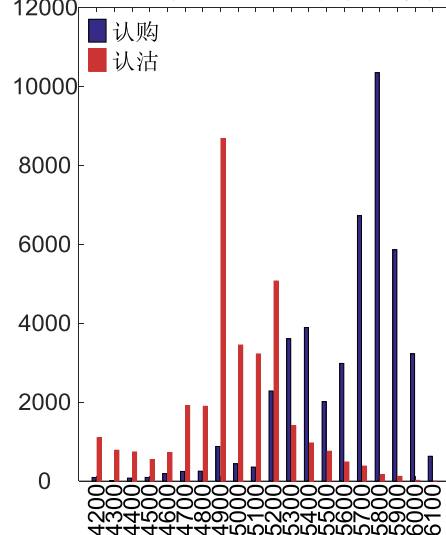
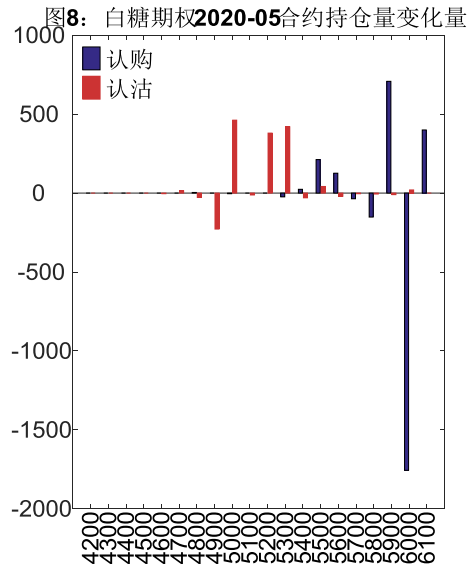
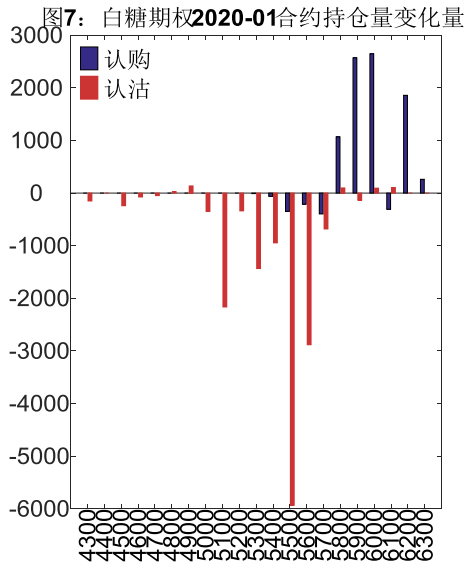


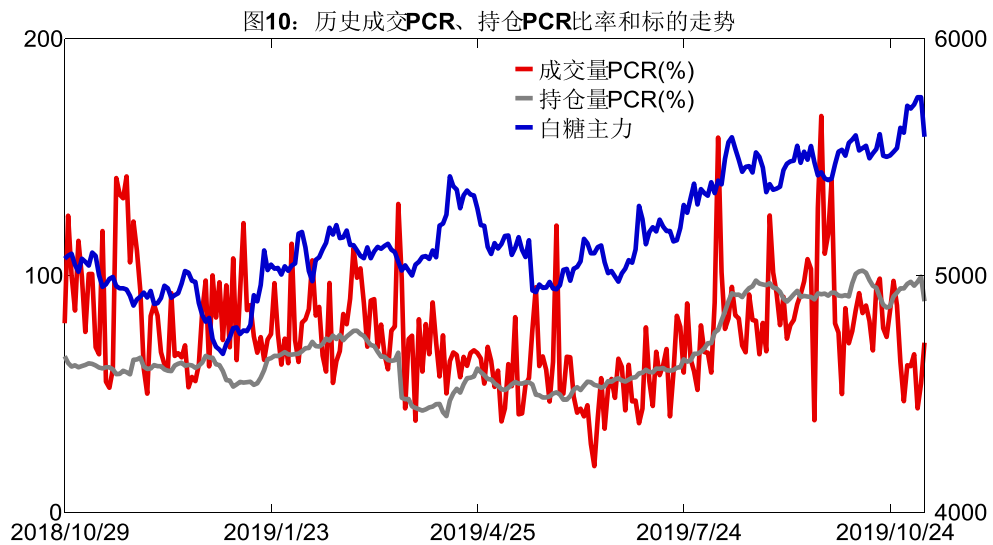
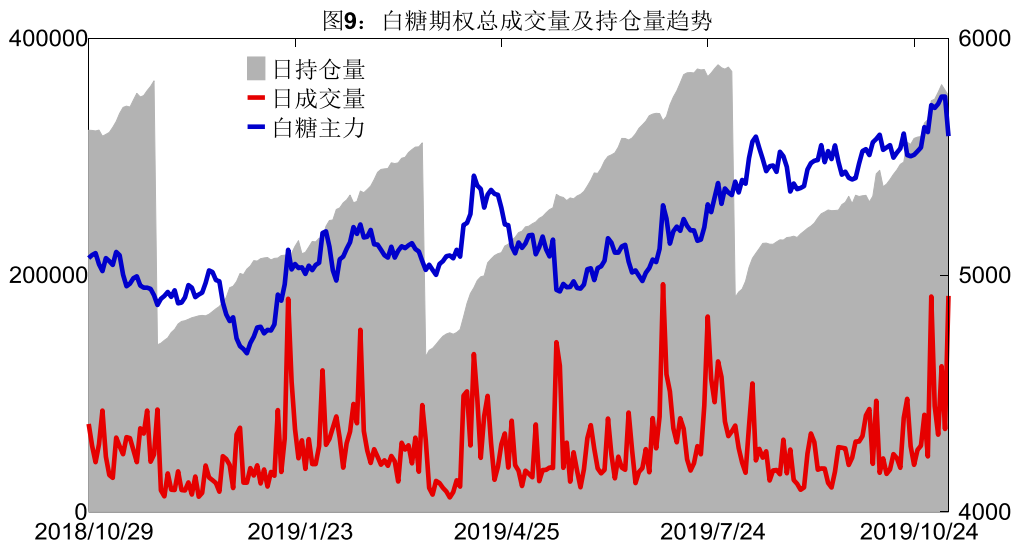
图6: 白糖期权2020-05合约分执行价持仓量



从持仓变化来看，2020-01 合约系列增仓相对最高为 6000 认购（标的结算价为 5539），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 5539），后市预期相对平稳。



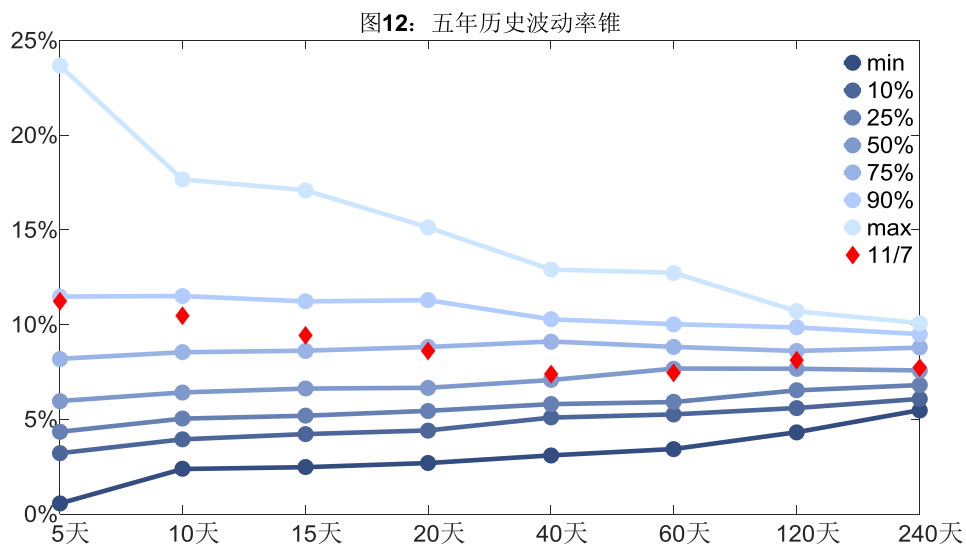
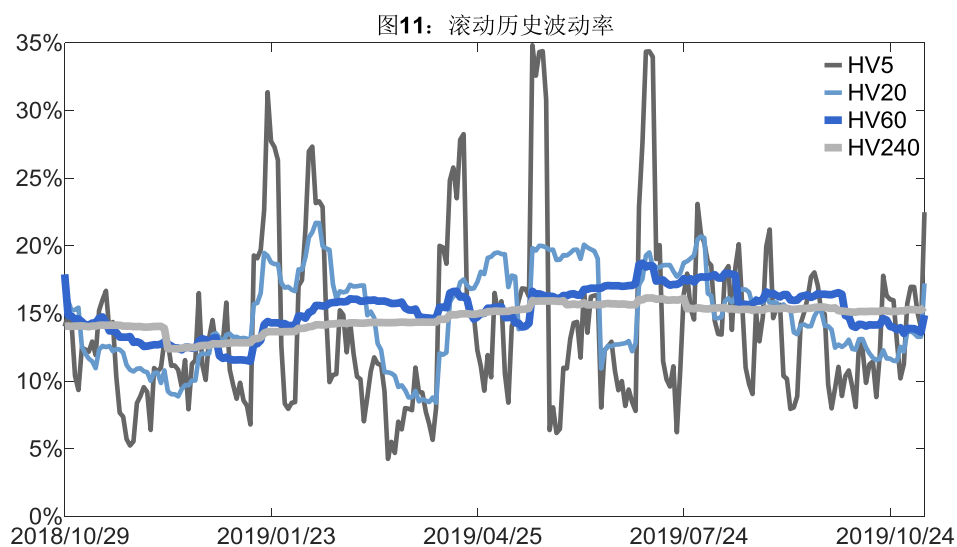
11月7日,白糖期权总成交量增加,总持仓量缩减,总持仓量PCR较上一交易日降0.10。



## 2.2 波动率分析

### (1) 历史波动率

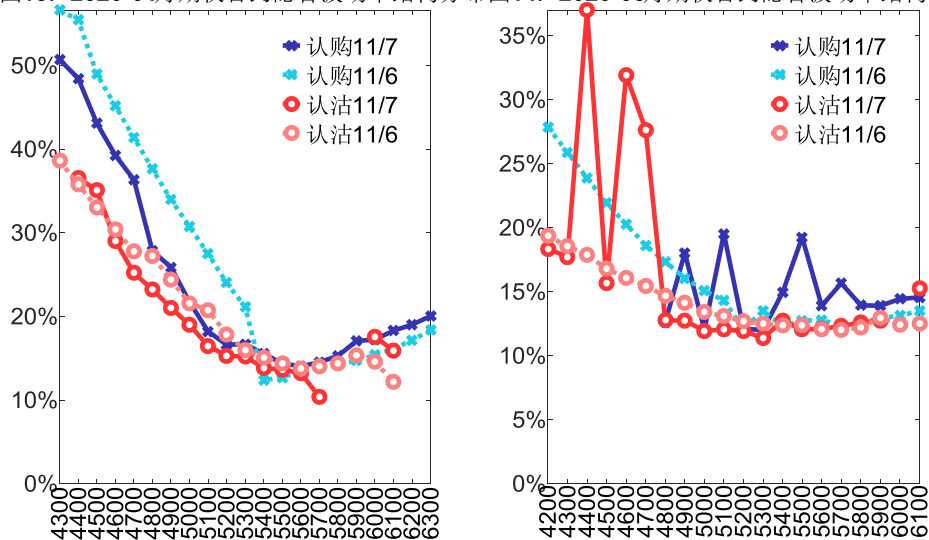
11月7日，郑糖期货5日历史滚动波动率上升至22.48%，位于五年历史90百分位水平附近。目前5日、10日、20日和40日的历史波动率分别为22.48%、20.92%、17.23%和14.81%。



### (2) 隐含波动率

下图分别为11月7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5684，SR005结算价为5539。

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下跌 1.10%，11 月 7 日郑糖期货主力下跌 2.90%，现货报价持平，期权市场表现反应后市情绪有所回稳。目前国内白糖市场交投一般，后续均线支撑力度有待观察，注意及时止盈止损。仅供参考。