

机构看市：郑糖缩量震荡 持仓 PCR 基本持平（兴证期货）

2019 年 11 月 14 日 星期四

（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 12 日，隔夜美盘原糖收于 12.61，较前一交易日上涨，涨幅 0.16%。国内主产区白糖售价 11 月 13 日报价较上一交易日持平。11 月 13 日，郑糖期货主力下跌，跌幅 0.04%，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 13 日，期权总成交量为 74,812 张（按双边计算，下同），较前一交易日增 2,034 张。持仓量为 360,660 张，较上一交易日增 3,672 张。总成交量和总持仓量 PCR 比率分别为 1.44 和 0.87，后市情绪趋于谨慎。郑糖期货 5 日历史滚动波动率下降至 22.06%，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上涨 0.16%，11 月 13 日郑糖期货主力下跌 0.04%，现货报价持平，期权市场表现反映后市情绪趋于谨慎。目前国内白糖市场交投一般，后续反弹空间或有限，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 12 日，隔夜美盘原糖收于 12.61，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 13 日报价较上一交易日持平。11 月 13 日，郑糖期货主力下跌，收盘跌幅 0.04%，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 947,306 张，较上一交易日减少 179,708 张，总持仓量为 951,882 张，增加 4,916 张。其中主力合约 SR001 的结算价为 5603，结算价涨幅为 0.34%，成交量为 803,152 张，减少 142,412 张，持仓量为 539,132 张，减少 5,360 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	5830	-0.02%	5830	-	8	8	1,590	-8
SR001	5603	0.34%	5612	-0.04%	803,152	-142,412	539,132	-5,360
SR003	5551	0.16%	5559	-0.07%	35,730	6,538	35,698	346
SR005	5500	0.31%	5500	-0.18%	101,226	-40,912	305,550	8,534
SR007	5501	0.47%	5505	-0.16%	132	30	3,136	-52
SR009	5541	0.38%	5538	-0.22%	7,058	-2,960	66,776	1,456
合计					947,306	-179,708	951,882	4,916

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13日，期权成交量为74,812张（按双边计算，下同），较前一交易日增2,034张。持仓量为360,660张，增3,672张。总成交量和总持仓量PCR比率分别为1.44和0.87，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93.16%和5.21%，持仓量占比分别为73.01%和22.32%。其中2020-01期权合约成交量为69,694张，较前一交易日增加6,160张。持仓量为263,332张，比上一交易日增加1,794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	69,694	6,160	1.49	0.41	263,332	1,794	0.89	0.01
2020-05	3,900	-4,358	0.91	-0.84	80,512	1,408	0.72	0.00
总计	74,812	2,034	1.44	0.31	360,660	3,672	0.87	0.01

2020-01 合约系列中成交量最高的合约均为 4500 认沽（标的结算价为 5603）。合约成交量 PCR 为 1.49，较上一交易日增 0.41。持仓量 PCR 为 0.89，较上一交易日升 0.01，市场情绪趋于谨慎。当前阻力位为 5900 和 5300。

图3：白糖期权2020-01合约分执行价成交量

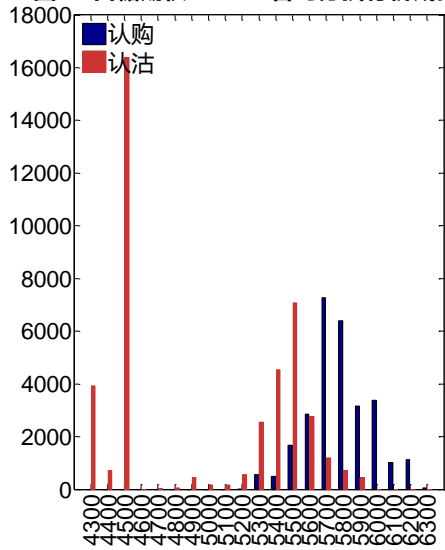
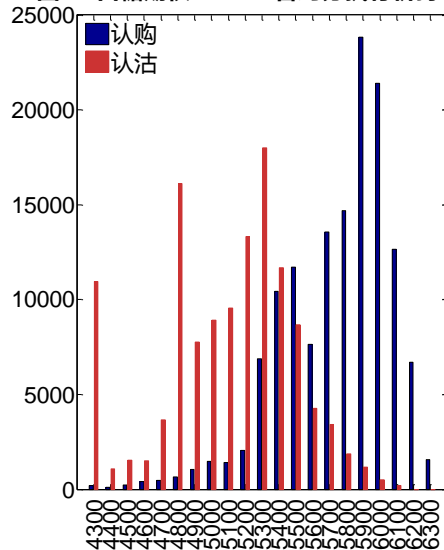


图4：白糖期权2020-01合约分执行价持仓量



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 5500）。合约成交量 PCR 为 0.91，较上一交易日减 0.84。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。

图5：白糖期权2020-05合约分执行价成交量

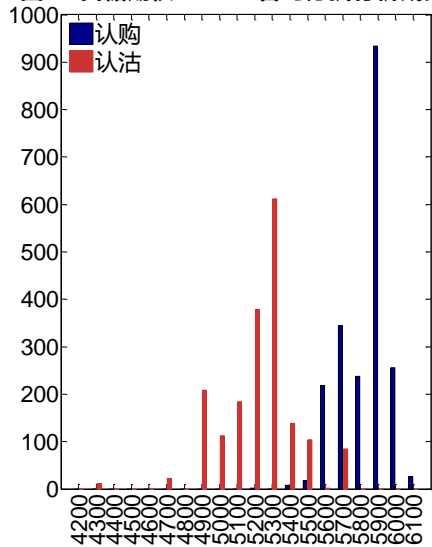
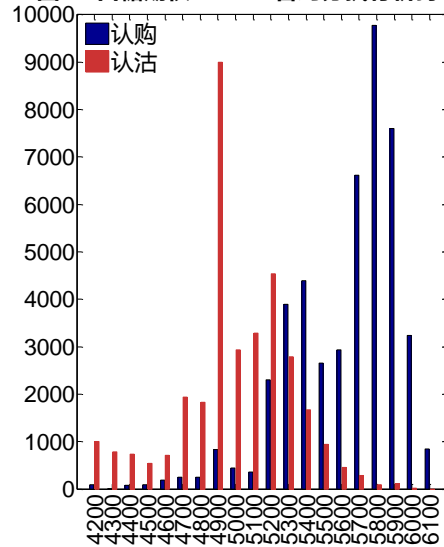


图6：白糖期权2020-05合约分执行价持仓量



从持仓变化来看，2020-01 合约系列增仓相对最高为 5400 认沽（标的结算价为 5500），市场情绪维持谨慎。2020-05 合约系列增仓相对最高为 5900 认购（标的结算价为 5500），后市预期相对平稳。

图7：白糖期权2020-01合约持仓量变化量

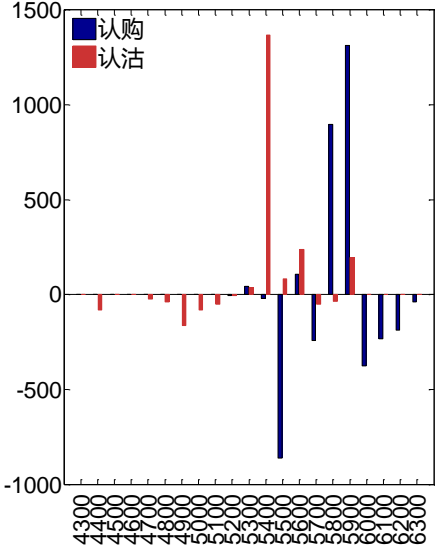
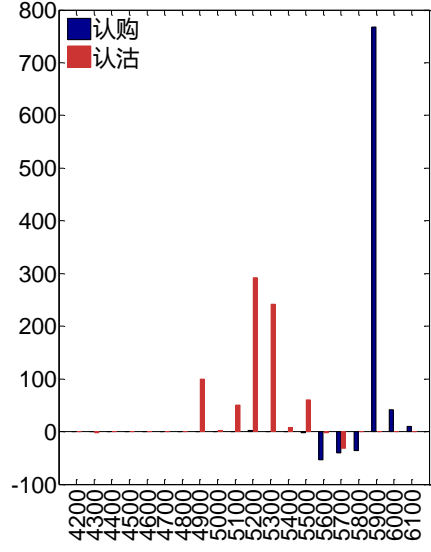


图8：白糖期权2020-05合约持仓量变化量



11月13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

0.01。

图9：白糖期权总成交量及持仓量趋势

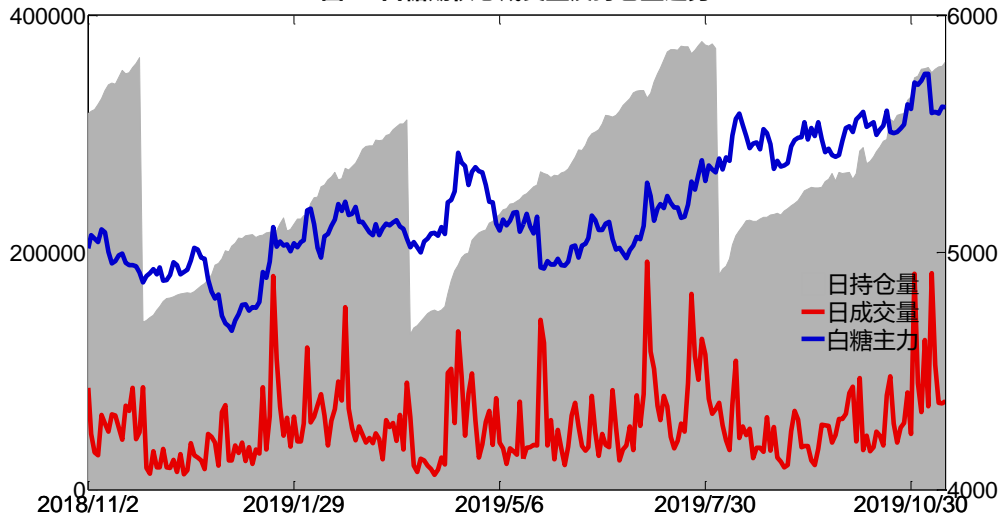
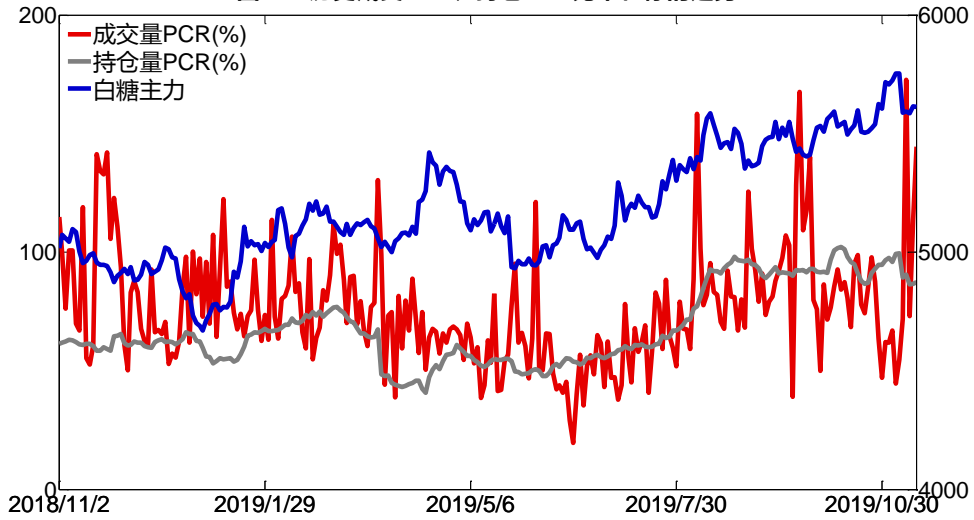


图10：历史成交PCR、持仓PCR比率和标的走势



2.2 波动率分析

(1) 历史波动率

11月13日，郑糖期货5日历史滚动波动率下降至22.06%，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22.06%、19.41%、16.35%和14.19%。

图11：滚动历史波动率

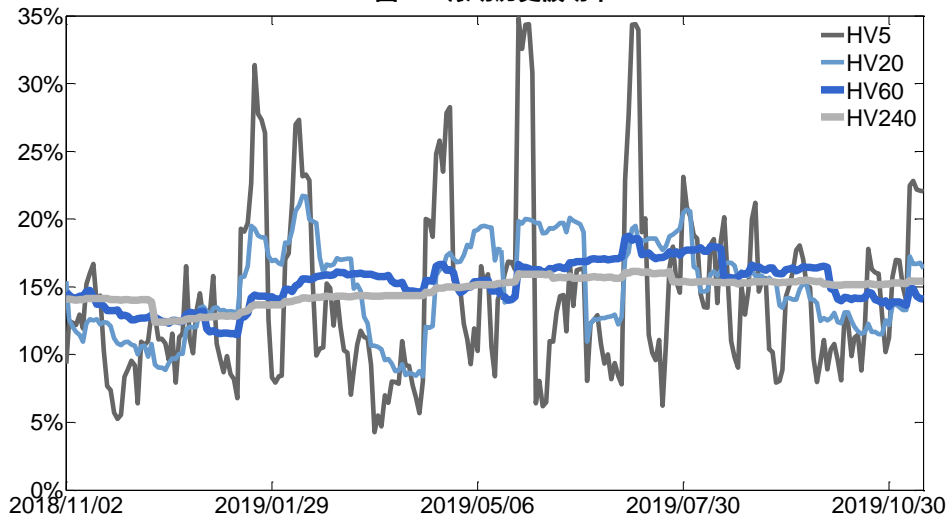
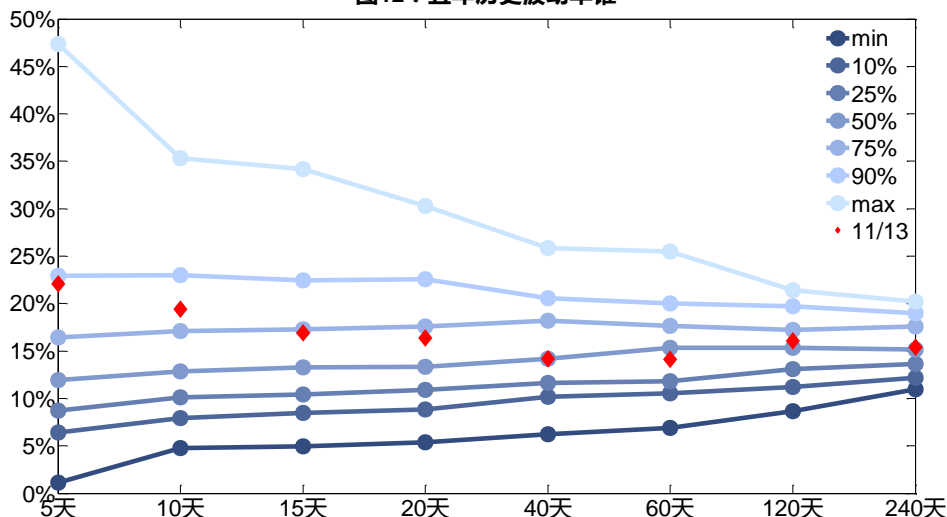


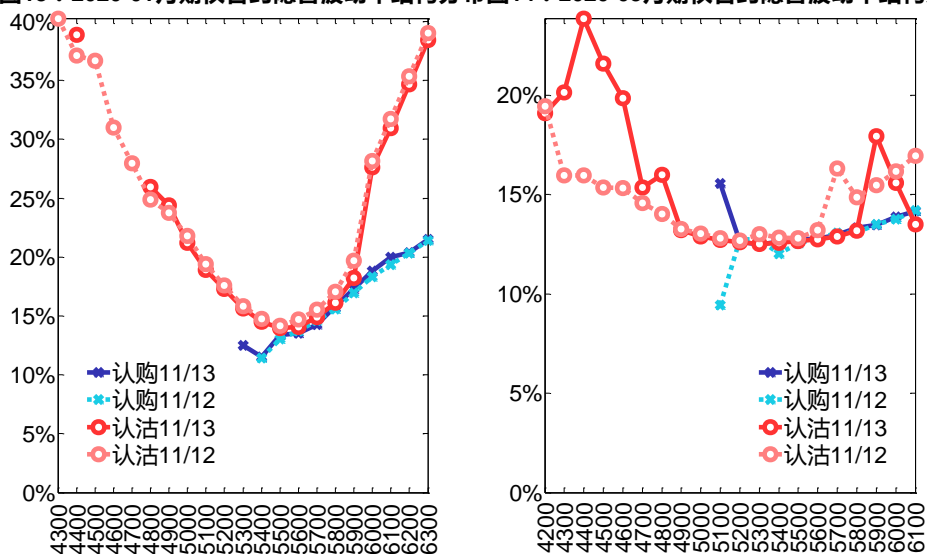
图12：五年历史波动率锥



(2) 隐含波动率

下图分别为11月13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5603，SR005结算价为5500。

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13日郑糖期货主力下跌0.04%，现货报价持平，期权市场表现反映后市情绪趋于谨慎。目前国内白糖市场交投一般，后续反弹空间或有限，注意及时止盈止损。仅供参考。