

机构看市：郑糖震荡回升 持仓 PCR 上调（兴证期货）

2019 年 11 月 15 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 13 日，隔夜美盘原糖收于 12.82，较前一交易日上涨，涨幅 1.67%。国内主产区白糖售价 11 月 14 日报价较上一交易日持平。11 月 14 日，郑糖期货主力上涨，涨幅 0.37%，各合约结算价上调。期货总成交量减少，持仓量缩减。

期权市场

11 月 14 日，期权总成交量为 67,172 张（按双边计算，下同），较前一交易日减 7,640 张。持仓量为 365,006 张，较上一交易日增 4,346 张。总成交量和总持仓量 PCR 比率分别为 0.95 和 0.88，后市情绪趋于谨慎。郑糖期货 5 日历史滚动波动率下降至 4.39%，位于五年历史 10 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 1.67%，11 月 14 日郑糖期货主力上涨 0.37%，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 13 日，隔夜美盘原糖收于 12.82，较前一交易日上涨，涨幅 1.67%。

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 14 日报价较上一交易日持平。11 月 14 日，郑糖期货主力上涨，收盘涨幅 0.37%，各合约结算价上调。期货总成交量减少，持仓量缩减。成交总量为 929,640 张，较上一交易日减少 17,666 张，总持仓量为 951,060 张，减少 822 张。其中主力合约 SR001 的结算价为 5630，结算价涨幅为 0.48%，成交量为 784,476 张，减少 18,676 张，持仓量为 531,658 张，减少 7,474 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	5858	0.48%	NaN	NaN%	0	-8	0	-1,590
SR001	5630	0.48%	5633	0.37%	784,476	-18,676	531,658	-7,474
SR003	5576	0.45%	5579	0.36%	28,954	-6,776	34,742	-956
SR005	5515	0.27%	5517	0.31%	110,194	8,968	313,848	8,298
SR007	5522	0.38%	5523	0.33%	16	-116	3,128	-8
SR009	5551	0.18%	5555	0.31%	6,000	-1,058	67,684	908
合计					929,640	-17,666	951,060	-822

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14日，期权成交量为67,172张（按双边计算，下同），较前一交易日减7,640张。持仓量为365,006张，增4,346张。总成交量和总持仓量PCR比率分别为0.95和0.88后市场情绪趋于谨慎。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93.75%和4.74%，持仓量占比分别为73.12%和22.16%。其中2020-01期权合约成交量为62,972张，较前一交易日减少6,722张。持仓量为266,878张，比上一交易日增加3,546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	62,972	-6,722	0.96	-0.52	266,878	3,546	0.91	0.02
2020-05	3,186	-714	0.66	-0.25	80,882	370	0.72	-0.00
总计	67,172	-7,640	0.95	-0.50	365,006	4,346	0.88	0.01

2020-01 合约系列中成交量最高的合约 5700 认购（标的结算价为 5630）。合约成交量 PCR 为 0.96，较上一交易日减 0.52。持仓量 PCR 为 0.91，较上一交易日升 0.02，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

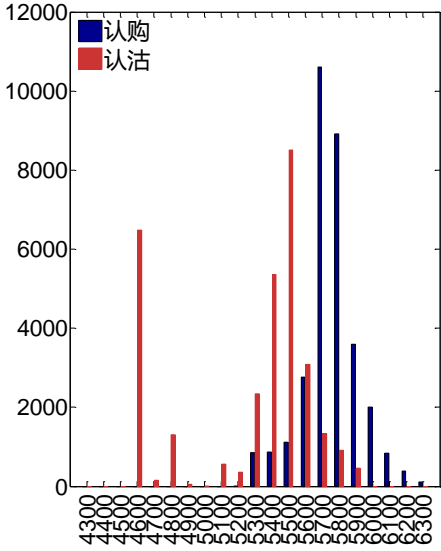
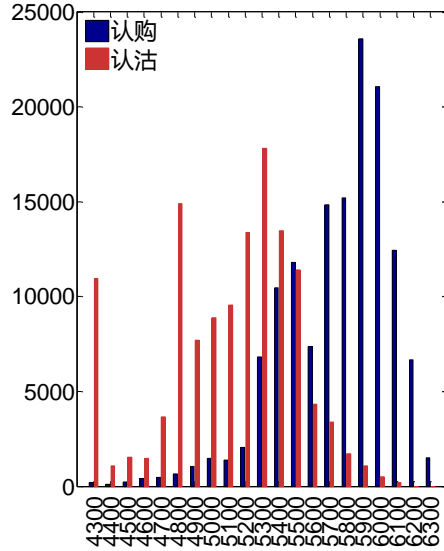


图4：白糖期权2020-01合约分执行价持仓量



2020-05 合约系列中成交量最高的合约为 5800 认购（标的结算价为 5515）。合约成交量 PCR 为 0.66，较上一交易日减 0.25。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

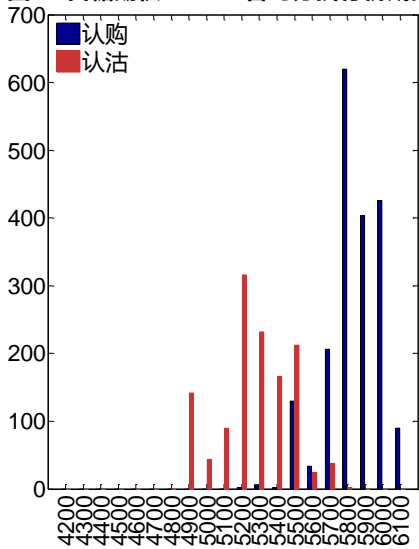
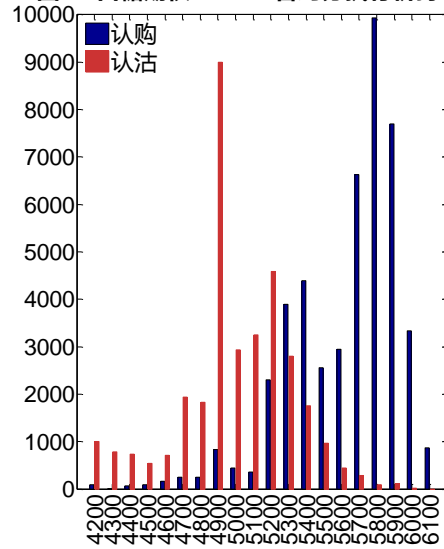


图6：白糖期权2020-05合约分执行价持仓量



从持仓变化来看，2020-01 合约系列增仓相对最高为 5500 认沽（标的结算价为 5515），市场情绪维持谨慎。2020-05 合约系列增仓相对最高为 5800 认购（标的结算价为 5515），后市预期相对平稳。

图7：白糖期权2020-01合约持仓量变化量

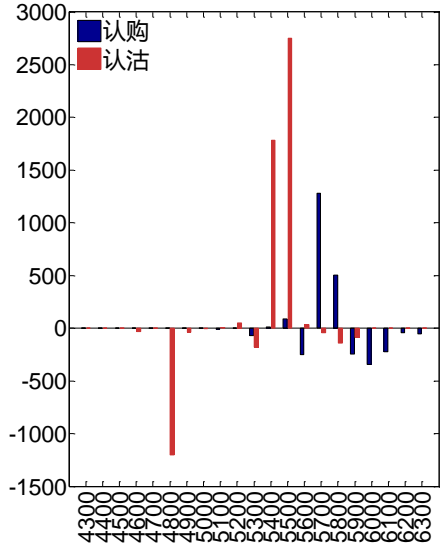
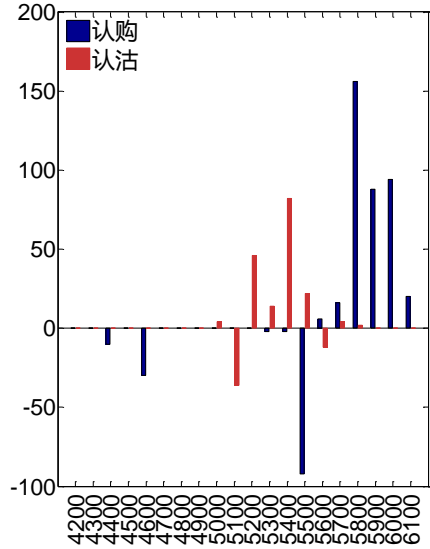


图8：白糖期权2020-05合约持仓量变化量



11月14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

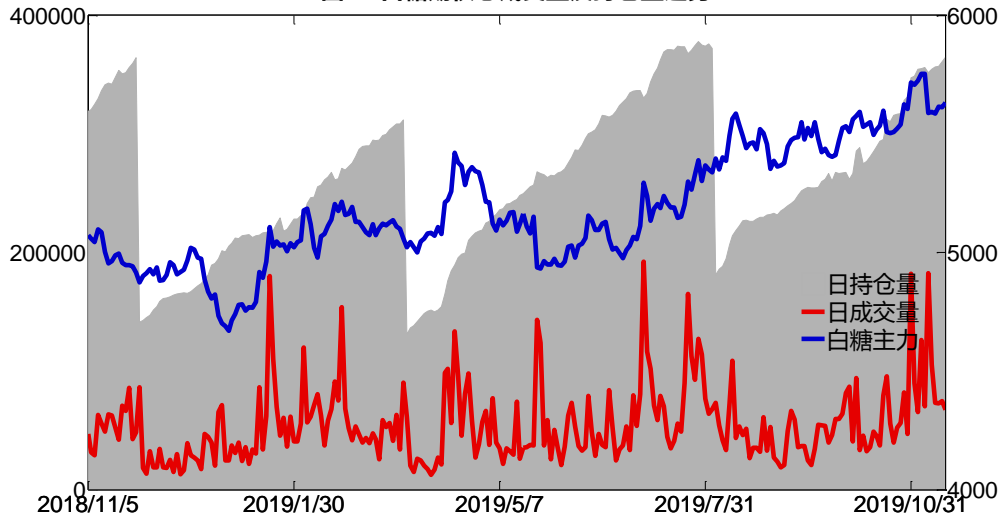
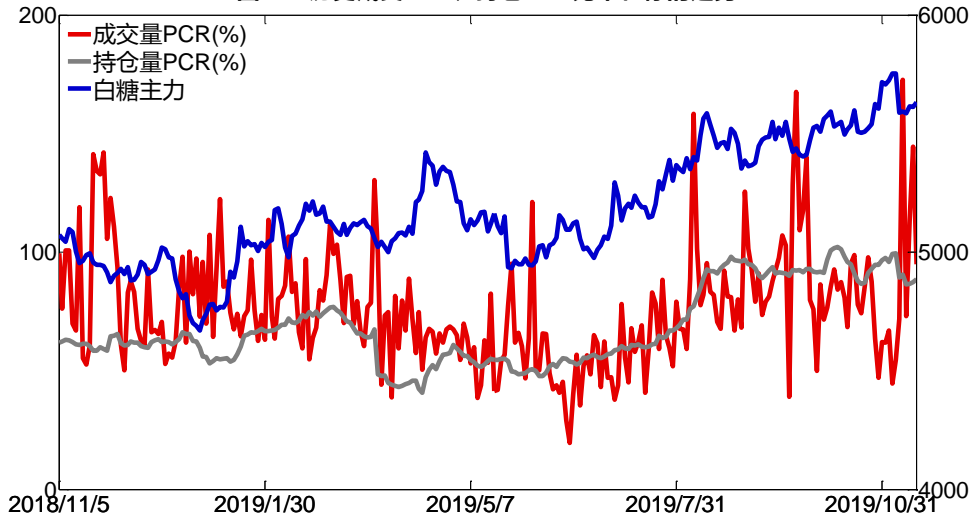


图10：历史成交PCR、持仓PCR比率和标的走势



2.2 波动率分析

(1) 历史波动率

11月14日，郑糖期货5日历史滚动波动率下降至4.39%，位于五年历史10百分位水平附近。目前5日、10日、20日和40日的历史波动率分别为4.39%、16.15%、16.35%和14.07%。

图11：滚动历史波动率

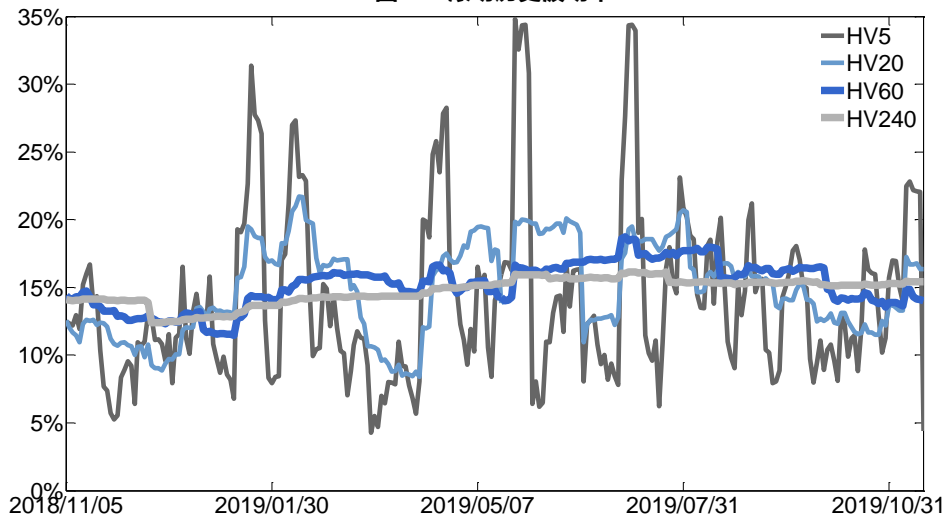
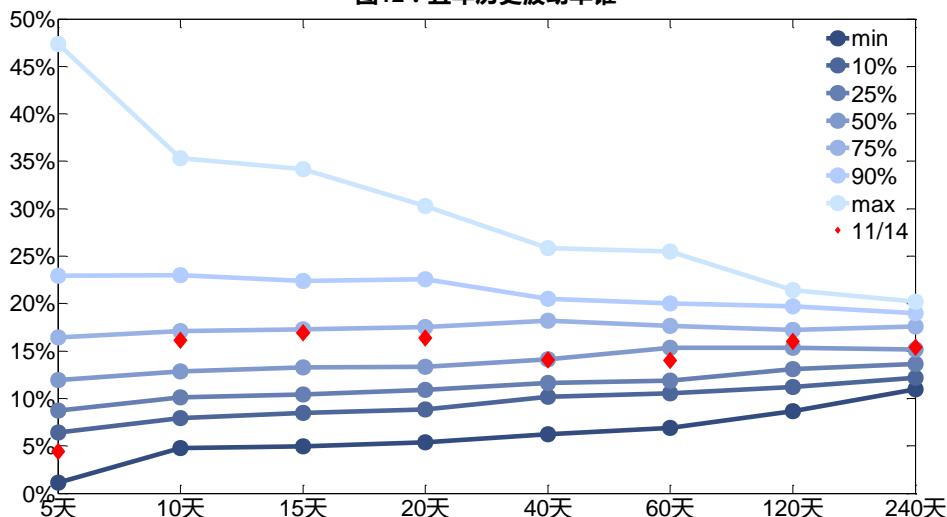


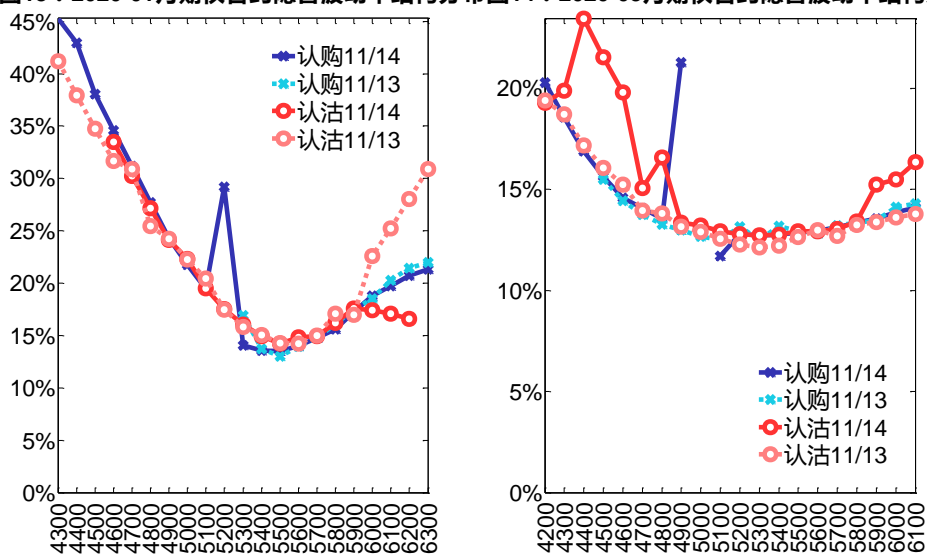
图12：五年历史波动率锥



(2) 隐含波动率

下图分别为11月14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5630，SR005结算价为5515。

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1.67%，11月14日郑糖期货主力上涨0.37%，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。