

# 机构看市：郑糖窄幅震荡 持仓 PCR 上调（兴证期货）

2019 年 12 月 3 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 29 日，美盘原糖收于 12.94，较前一交易日上涨，涨幅 1.25%。国内主产区白糖售价 12 月 2 日报价较上一交易日下调。12 月 2 日，郑糖期货主力下跌，跌幅 0.04%，各合约结算价上调。期货总成交量增加，持仓量缩减。

### 期权市场

12 月 2 日，期权总成交量为 70,874 张（按双边计算，下同），较前一交易日增 14,094 张。持仓量为 358,504 张，较上一交易日减 5,384 张。总成交量和总持仓量 PCR 比率分别为 1.21 和 0.93，后市情绪趋于谨慎。郑糖期货 5 日历史滚动波动率下降至 8.95%，位于五年历史 25 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 1.25%，12 月 2 日郑糖期货主力下跌 0.04%，现货报价下调，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，后续或维持震荡，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 29 日，美盘原糖收于 12.94，较前一交易日上涨，涨幅 1.25%。

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 12 月 2 日报价较上一交易日下调。12 月 2 日，郑糖期货主力下跌，收盘跌幅 0.04%，各合约结算价上调。期货总成交量增加，持仓量缩减。成交总量为 672,186 张，较上一交易日增加 161,886 张，总持仓量为 871,006 张，减少 11,084 张。其中主力合约 SR005 的结算价为 5423，结算价涨幅为 0.35%，成交量为 202,514 张，增加 80,930 张，持仓量为 380,148 张，增加 11,624 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
SR001	5561	0.18%	5551	-0.04%	432,000	73,806	358,458	-22,624
SR003	5488	0.26%	5484	0.15%	22,304	-1,406	36,432	272
SR005	5423	0.35%	5421	0.30%	202,514	80,930	380,148	11,624
SR007	5431	0.37%	5415	0.09%	22	-30	3,352	10
SR009	5469	0.39%	5466	0.31%	15,344	8,586	92,594	-364
SR011	5488	0.60%	5488	0.60%	2	0	22	-2
合计					672,186	161,886	871,006	-11,084

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

12月2日，期权成交量为70,874张（按双边计算，下同），较前一交易日增14,094张。持仓量为358,504张，减5,384张。总成交量和总持仓量PCR比率分别为1.21和0.93。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81.45%和11.93%，持仓量占比分别为63.16%和29.19%。其中2020-01期权合约成交量为57,730张，较前一交易日增加20,388张。持仓量为226,418张，比上一交易日减少6,780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	57,730	20,388	1.24	0.31	226,418	-6,780	1.02	0.03
2020-05	8,456	-5,618	1.23	0.43	104,644	1,142	0.71	0.00
总计	70,874	14,094	1.21	0.38	358,504	-5,384	0.93	0.02

2020-01 合约系列中成交量最高的合约为 4600 认沽（标的结算价为 5561）。合约成交量 PCR 为 1.24，较上一交易日增 0.31。持仓量 PCR 为 1.02，较上一交易日升 0.03，市场情绪趋于谨慎。当前阻力位为 6000 和 5300。

图3: 白糖期权2020-01合约分执行价成交量

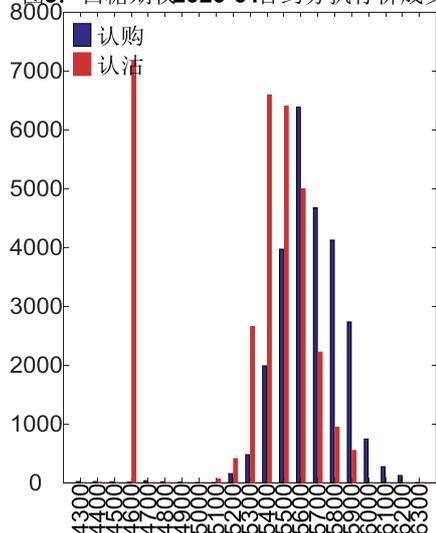
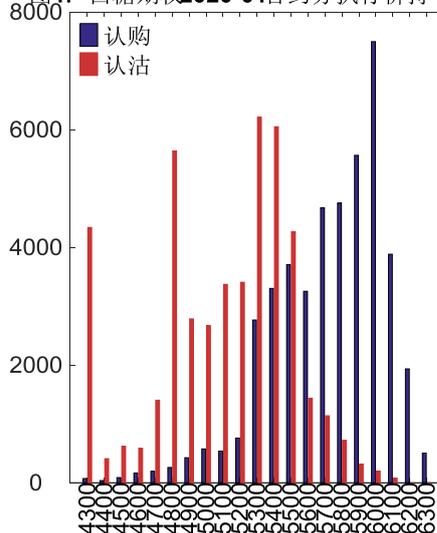


图4: 白糖期权2020-01合约分执行价持仓量



2020-05 合约系列中成交量最高的合约为 4900 认沽（标的结算价为 5423）。合约成交量 PCR 为 1.23，较上一交易日增 0.43。持仓量 PCR 为 0.71，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

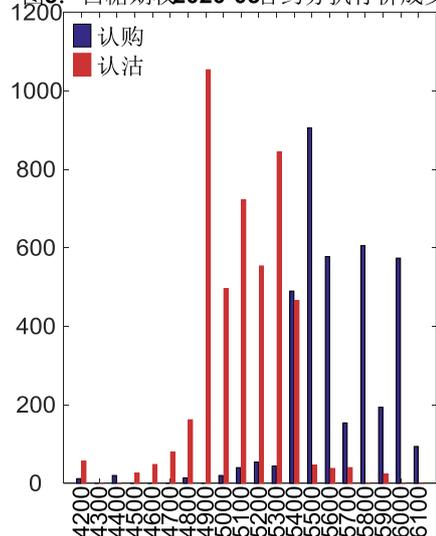
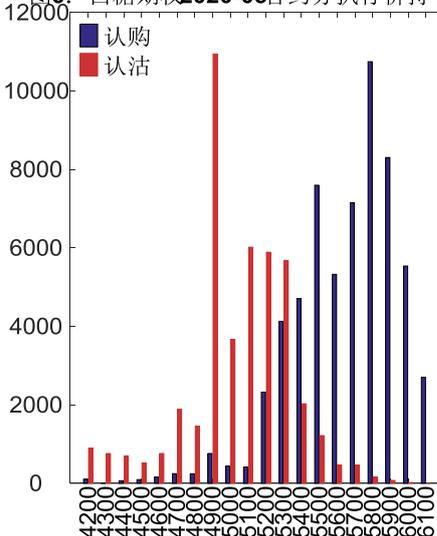
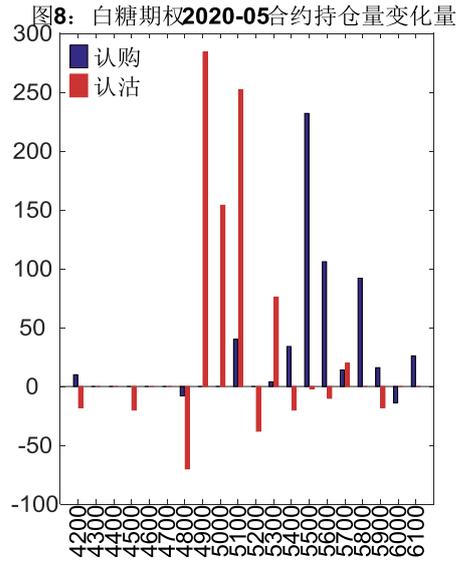
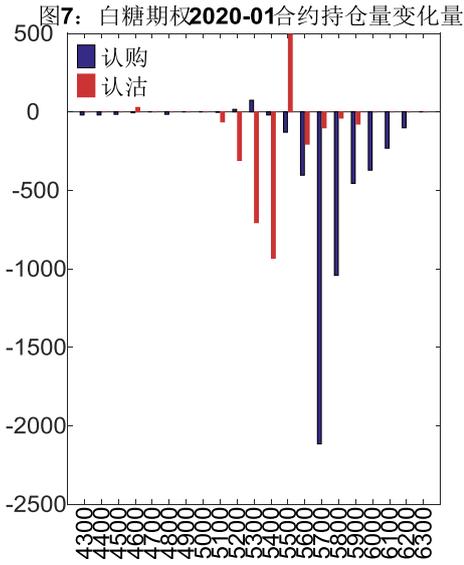


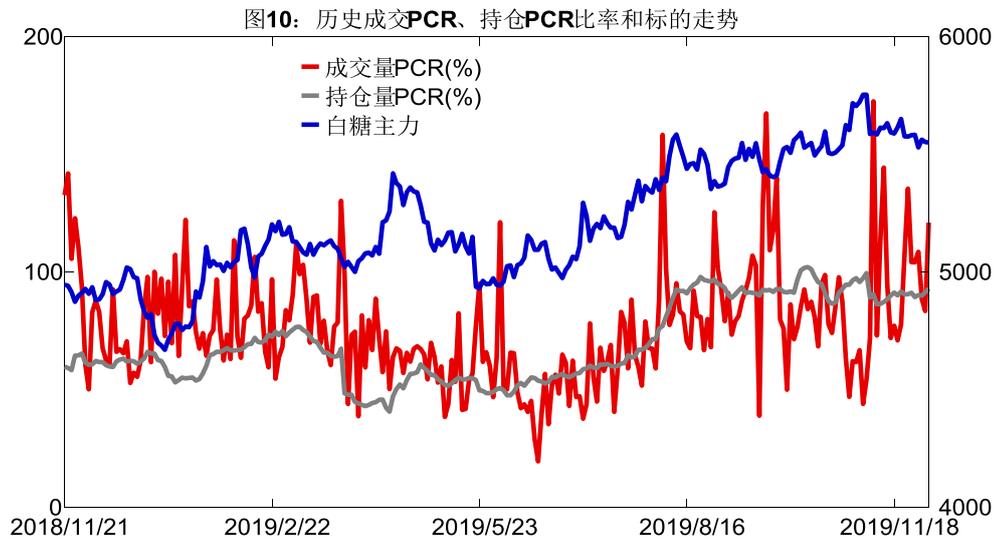
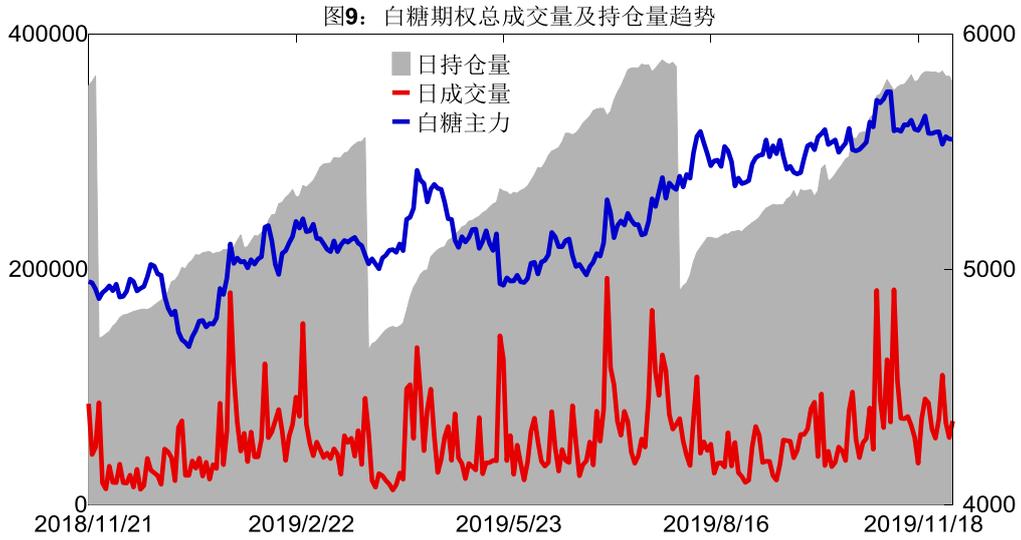
图6: 白糖期权2020-05合约分执行价持仓量



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 5423），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 5423），后市预期可能出现波动。



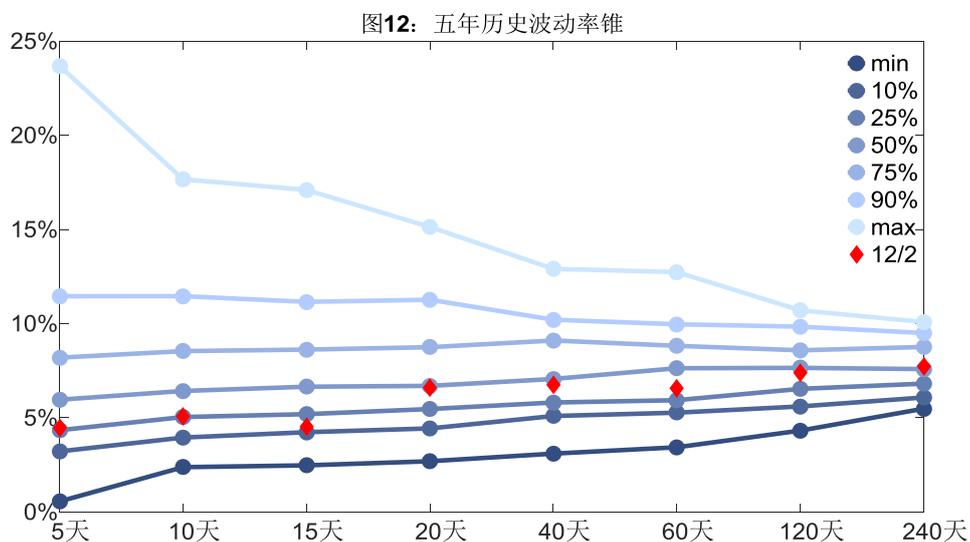
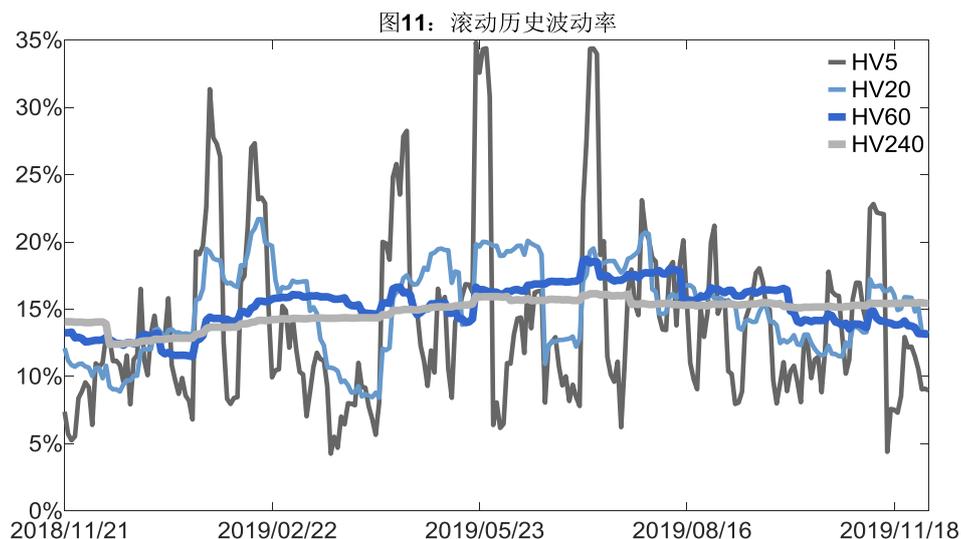
12月2日, 白糖期权总成交量增加, 总持仓量缩减, 总持仓量 PCR 较上一交易日升 0.02。



## 2.2 波动率分析

### (1) 历史波动率

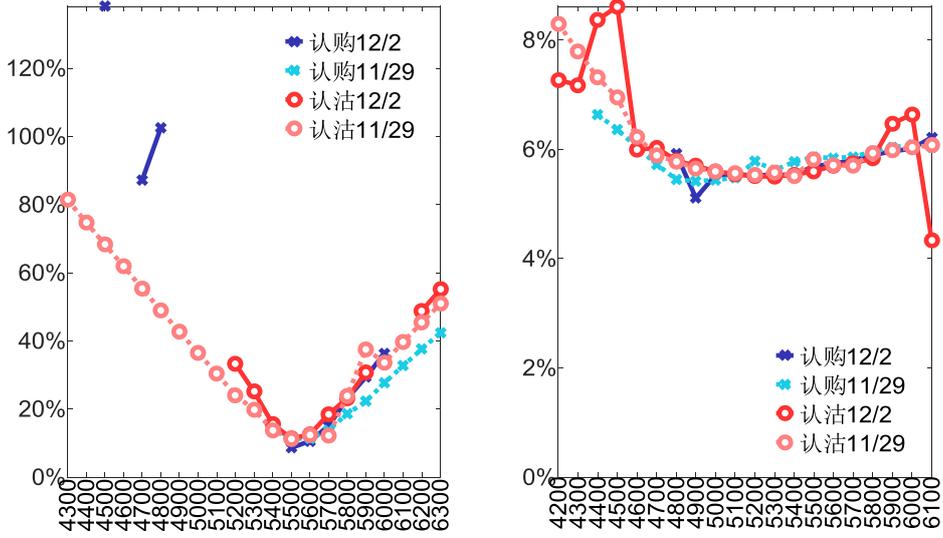
12月2日，郑糖期货5日历史滚动波动率下降至8.95%，位于五年历史25百分位水平附近。目前5日、10日、20日和40日的历史波动率分别为8.95%、10.12%、13.20%和13.48%。



### (2) 隐含波动率

下图分别为12月2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5561，SR005结算价为5423。

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 1.25%，12 月 2 日郑糖期货主力下跌 0.04%，现货报价下调，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，后续或维持震荡，注意及时止盈止损。仅供参考。

。