

机构看市：郑糖增量反弹 持仓 PCR 上调（兴证期货）

2019 年 12 月 10 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 12 月 6 日，美盘原糖收于 13.21，较前一交易日上涨，涨幅 1.15%。国内主产区白糖售价 12 月 9 日报价较上一交易日下调。12 月 9 日，郑糖期货主力上涨，涨幅 1.28%，多数合约结算价上调。期货总成交量增加，持仓量缩减。

期权市场

12 月 9 日，期权总成交量为 23,880 张（按双边计算，下同），较前一交易日增 7,890 张。持仓量为 147,392 张，较上一交易日增 1,618 张。总成交量和总持仓量 PCR 比率分别为 0.96 和 0.83，后市情绪趋于谨慎。郑糖期货 5 日历史滚动波动率上升至 20.46%，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 1.15%，12 月 9 日郑糖期货主力上涨 1.28%，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 12 月 6 日，美盘原糖收于 13.21，较前一交易日上涨，涨幅 1.15%。

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 9 日报价较上一交易日下调。12 月 9 日，郑糖期货主力上涨，收盘涨幅 1.28%，多数合约结算价上调。期货总成交量增加，持仓量缩减。成交总量为 678,402 张，较上一交易日增加 153,854 张，总持仓量为 833,112 张，减少 8,732 张。其中主力合约 SR005 的结算价为 5444，结算价涨幅为 0.48%，成交量为 482,364 张，增加 220,496 张，持仓量为 471,956 张，增加 30,650 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	5562	0.32%	5569	0.78%	154,038	-69,572	217,290	-42,434
SR003	5492	0.24%	5520	1.14%	22,342	-2,268	41,002	1,234
SR005	5444	0.48%	5471	1.28%	482,364	220,496	471,956	30,650
SR007	5412	-0.33%	5472	1.24%	1,006	170	2,886	120
SR009	5500	0.47%	5526	1.25%	18,648	5,028	99,952	1,694
SR011	5502	0.29%	5514	0.47%	4	0	26	4
合计					678,402	153,854	833,112	-8,732

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9日，期权成交量为23,880张（按双边计算，下同），较前一交易日增7,890张。持仓量为147,392张，增1,618张。总成交量和总持仓量PCR比率分别为0.96和0.83。后市情绪趋于谨慎。其中，2020-05合约和2020-09合约的成交量占有所有合约总成交量的82.53%和7.88%，持仓量占比分别为79.76%和11.04%。其中2020-05期权合约成交量为19,708张，较前一交易日增加7,714张。持仓量为117,558张，比上一交易日增加1,228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
2020-05	19,708	7,714	1.07	-0.35	117,558	1,228	0.76	0.04
2020-09	1,882	1,018	0.49	-0.28	16,266	104	1.31	-0.03
总计	23,880	7,890	0.96	-0.28	147,392	1,618	0.83	0.02

2020-05合约系列中成交量最高的合约5800认购（标的结算价为5444）。合约成交量PCR为1.07，较上一交易日减0.35。持仓量PCR为0.76，较上一交易日升0.04，市场情

绪趋于谨慎。当前阻力位为 5800 和 4900。

图3: 白糖期权2020-05合约分执行价成交量

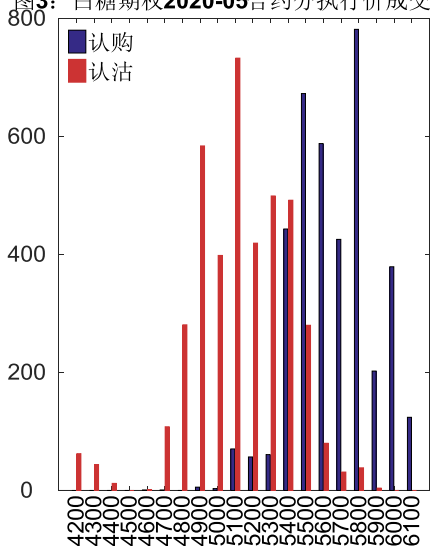
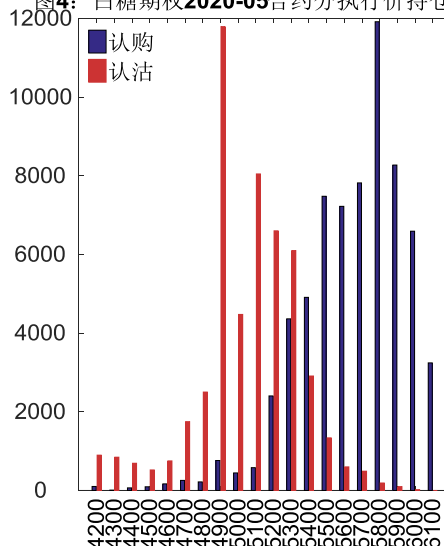


图4: 白糖期权2020-05合约分执行价持仓量



2020-09 合约系列中成交量最高的合约为 6100 认购 (标的结算价为 5500)。合约成交量 PCR 为 0.49, 较上一交易日减 0.28。持仓量 PCR 为 1.31, 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2020-09合约分执行价成交量

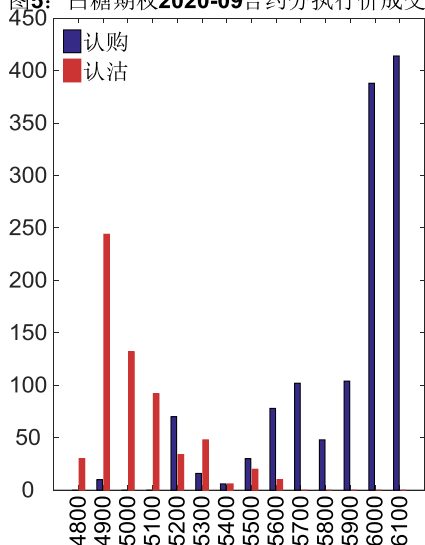
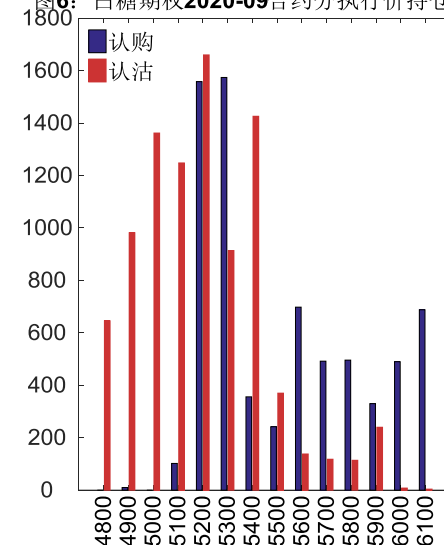


图6: 白糖期权2020-09合约分执行价持仓量



从持仓变化来看, 2020-05 合约系列增仓相对最高为 5100 认沽 (标的结算价为 5500), 市场情绪维持谨慎。2020-09 合约系列增仓相对最高为 6000 认购 (标的结算价为 5500), 后市预期相对平稳。

图7: 白糖期权2020-05合约持仓量变化量

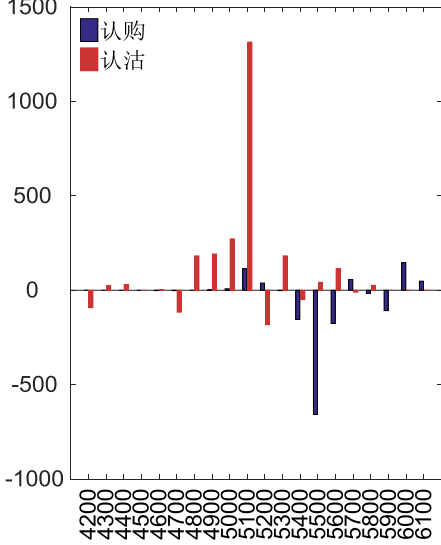
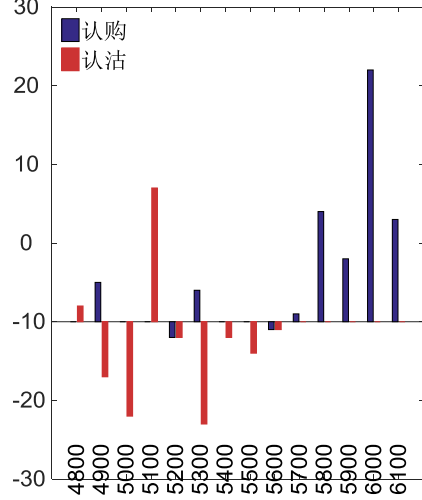


图8: 白糖期权2020-09合约持仓量变化量



12月9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0.02。

图9: 白糖期权总成交量及持仓量趋势

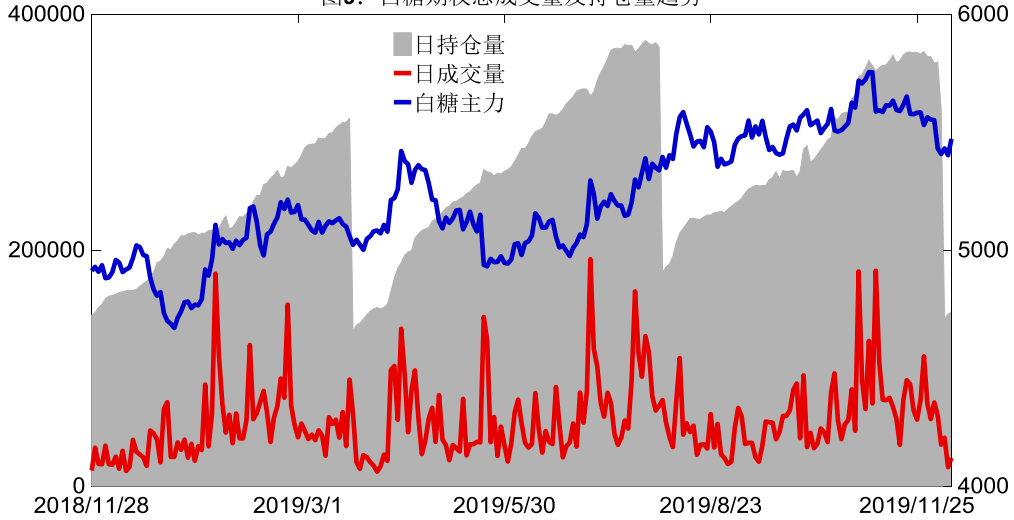
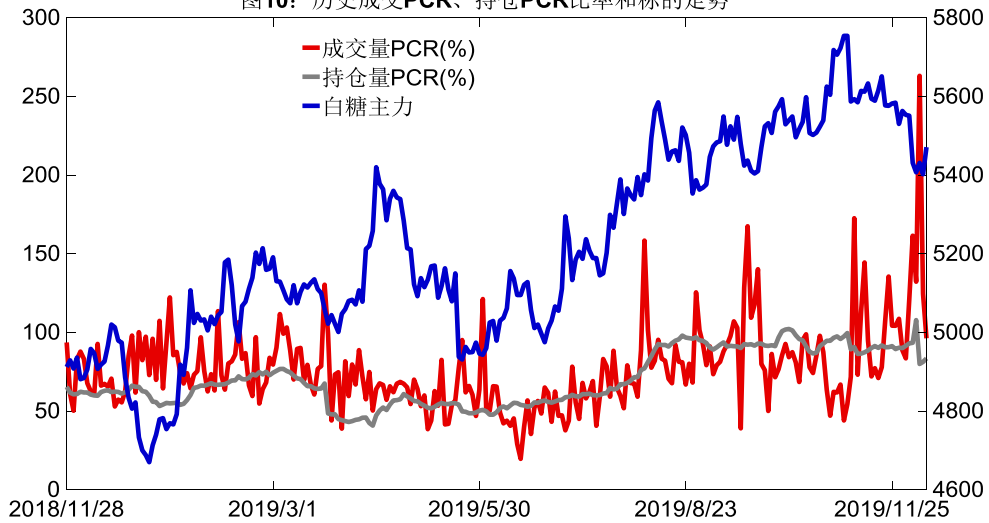


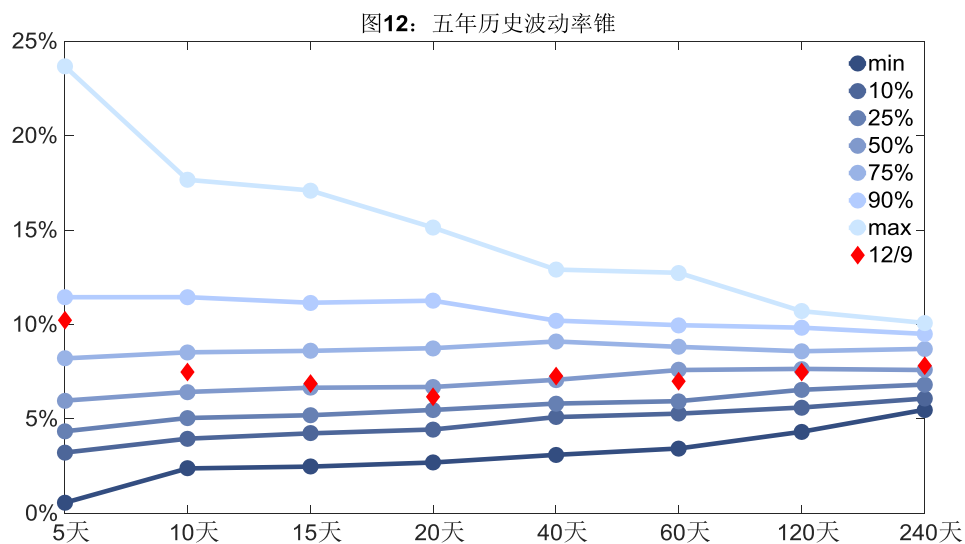
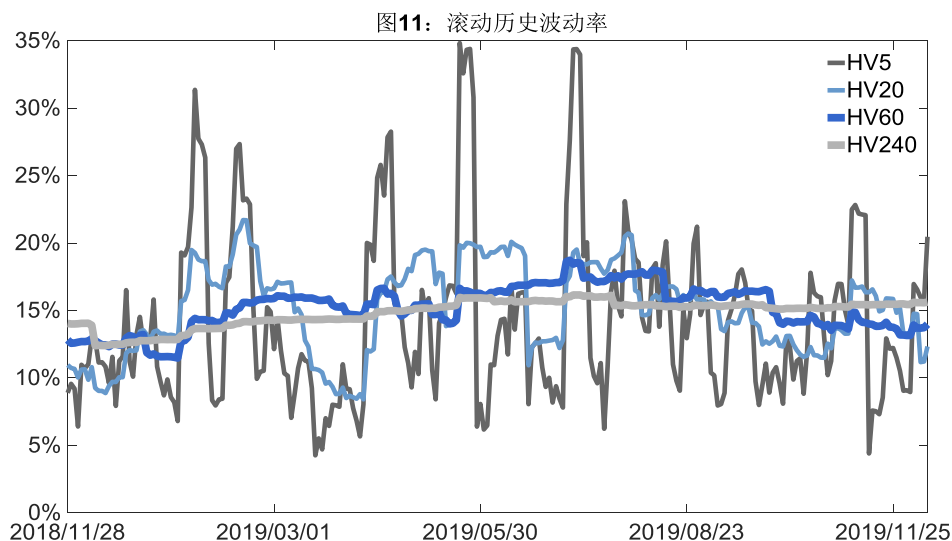
图10: 历史成交PCR、持仓PCR比率和标的走势



2.2 波动率分析

(1) 历史波动率

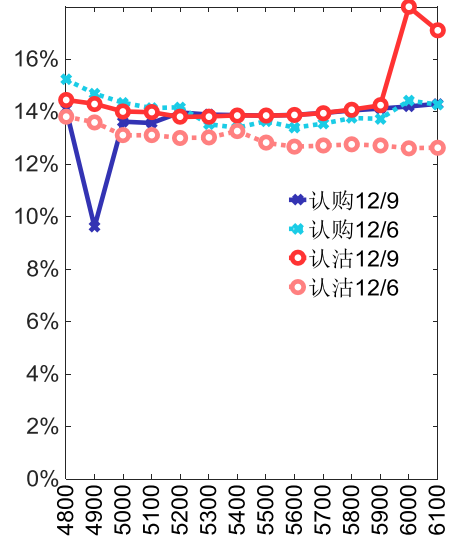
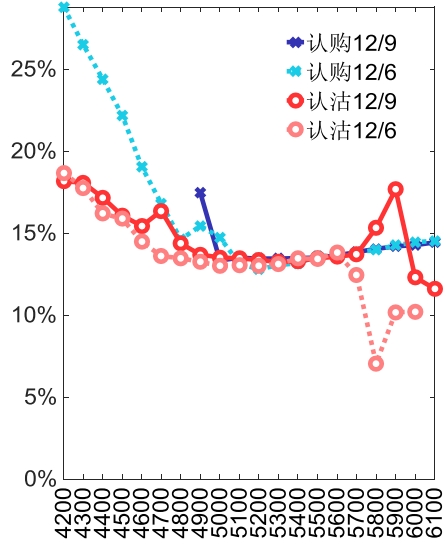
12月9日，郑糖期货5日历史滚动波动率上升至20.46%，位于五年历史90百分位水平附近。目前5日、10日、20日和40日的历史波动率分别为20.46%、14.96%、12.33%和14.53%。



(2) 隐含波动率

下图分别为12月9日2020-05和2020-09合约的隐含波动率结构分布，当前SR005结算价为5444，SR009结算价为5500。

图13: 2020-05月期权合约隐含波动率结构分布 图14: 2020-09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 1.15%，12 月 9 日郑糖期货主力上涨 1.28%，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，后续反弹空间或有限，注意及时止盈止损。仅供参考。