

# 机构看市：郑糖增量大跌 持仓 PCR 上调（兴证期货）

2019 年 12 月 17 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 13 日，美盘原糖收于 13.48，较前一交易日下跌，跌幅 0.30%。国内主产区白糖售价 12 月 16 日报价较上一交易日持平。12 月 16 日，郑糖期货主力下跌，跌幅 1.15%，各合约结算价下调。期货总成交量增加，持仓量缩减。

### 期权市场

12 月 16 日，期权总成交量为 25,060 张（按双边计算，下同），较前一交易日增 7,022 张。持仓量为 158,960 张，较上一交易日增 2,752 张。总成交量和总持仓量 PCR 比率分别为 0.84 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 8.92%，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下跌 0.30%，12 月 16 日郑糖期货主力下跌 1.15%，现货报价持平，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，后续或维持均线附近波动，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 13 日，美盘原糖收于 13.48，较前一交易日下跌，跌幅 0.30%。

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 16 日报价较上一交易日持平。12 月 16 日，郑糖期货主力下跌，收盘跌幅 1.15%，各合约结算价下调。期货总成交量增加，持仓量缩减。成交总量为 705,388 张，较上一交易日增加 226,824 张，总持仓量为 792,630 张，减少 4,502 张。其中主力合约 SR005 的结算价为 5424，结算价跌幅为 0.93%，成交量为 582,890 张，增加 190,948 张，持仓量为 535,256 张，增加 21,416 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	5517	-0.63%	5500	-1.01%	63,020	19,064	92,598	-30,754
SR003	5476	-0.74%	5444	-1.29%	20,602	260	38,604	-1,808
SR005	5424	-0.93%	5408	-1.15%	582,890	190,948	535,256	21,416
SR007	5438	-0.77%	5423	-1.04%	304	-76	3,082	120
SR009	5493	-0.69%	5476	-0.99%	38,568	16,628	123,066	6,524
SR011	5502	-0.78%	5493	-0.92%	4	0	24	0
合计					705,388	226,824	792,630	-4,502

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16日，期权成交量为25,060张（按双边计算，下同），较前一交易日增7,022张。持仓量为158,960张，增2,752张。总成交量和总持仓量PCR比率分别为0.84和0.88。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76.10%和6.82%，持仓量占比分别为79.24%和11.76%。其中2020-05期权合约成交量为19,070张，较前一交易日增加7,408张。持仓量为125,960张，比上一交易日增加2,764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	19,070	7,408	0.90	0.32	125,960	2,764	0.84	0.01
2020-09	1,708	-1,922	0.68	0.07	18,690	266	1.06	-0.01
总计	25,060	7,022	0.84	0.28	158,960	2,752	0.88	0.01

2020-05 合约系列中成交量最高的合约 5600 认购（标的结算价为 5424）。合约成交量 PCR 为 0.90，较上一交易日增 0.32。持仓量 PCR 为 0.84，较上一交易日升 0.01，市场情

绪趋于谨慎。当前阻力位为 5800 和 5100。

图3: 白糖期权2020-05合约分执行价成交量

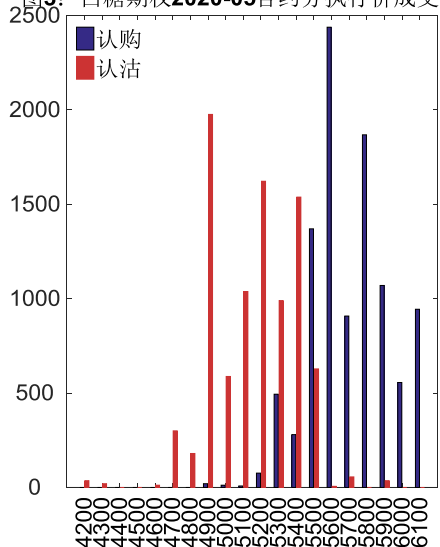
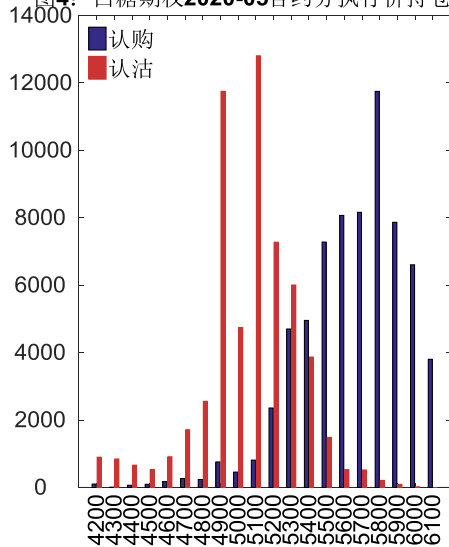


图4: 白糖期权2020-05合约分执行价持仓量



2020-09 合约系列中成交量最高的合约为 6000 认购 (标的结算价为 5493)。合约成交量 PCR 为 0.68, 较上一交易日增 0.07。持仓量 PCR 为 1.06, 较上一交易日降 0.01, 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

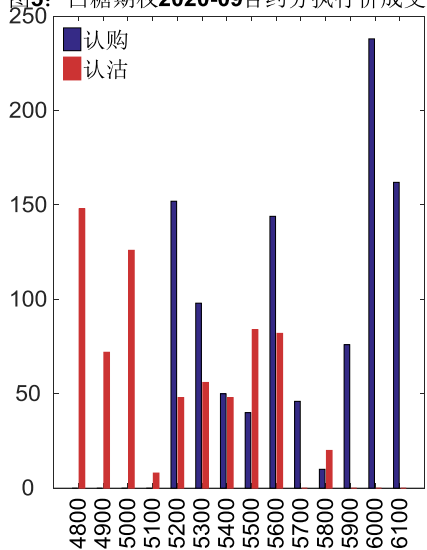
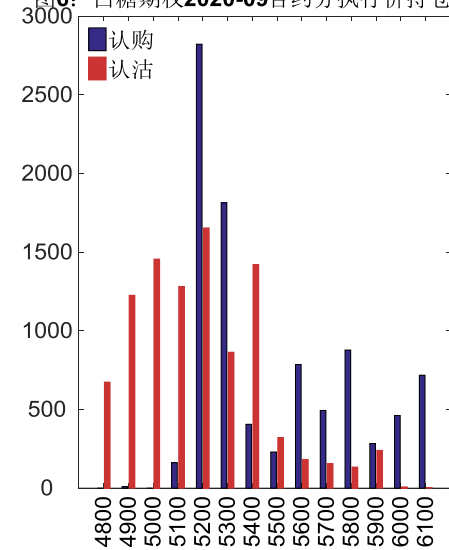


图6: 白糖期权2020-09合约分执行价持仓量



从持仓变化来看, 2020-05 合约系列增仓相对最高为 5200 认沽 (标的结算价为 5493), 市场情绪维持谨慎。2020-09 合约系列增仓相对最高为 5200 认购 (标的结算价为 5493), 后市预期可能出现波动。

图7: 白糖期权2020-05合约持仓量变化量

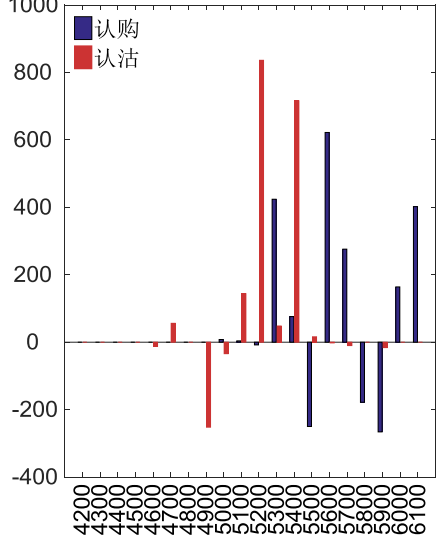
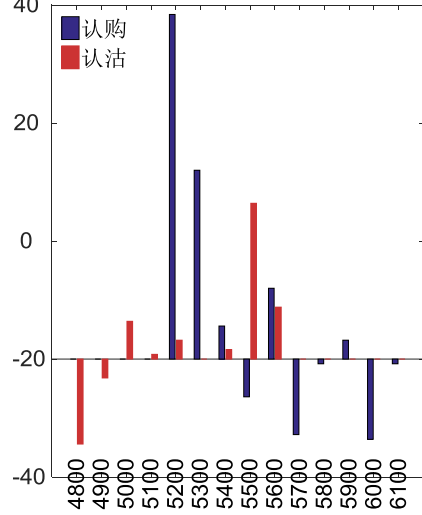
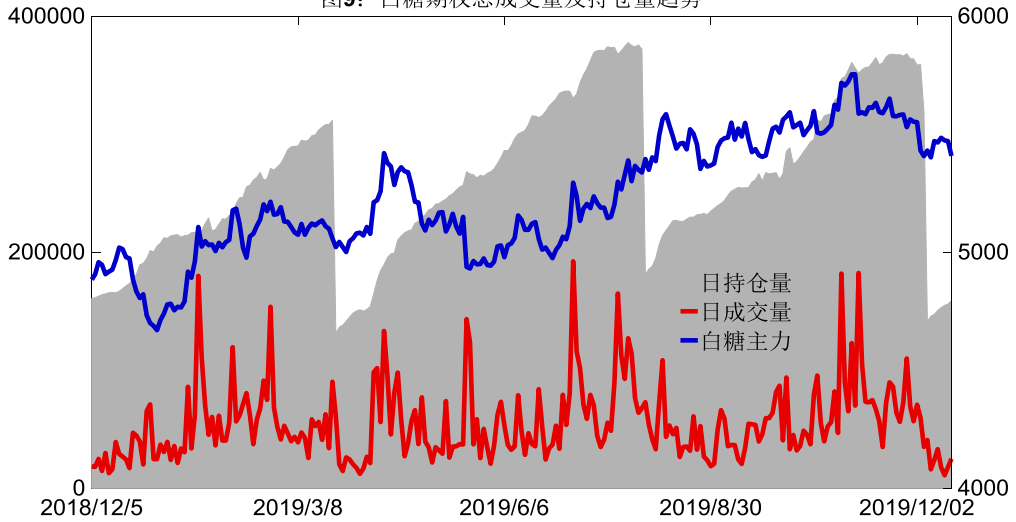


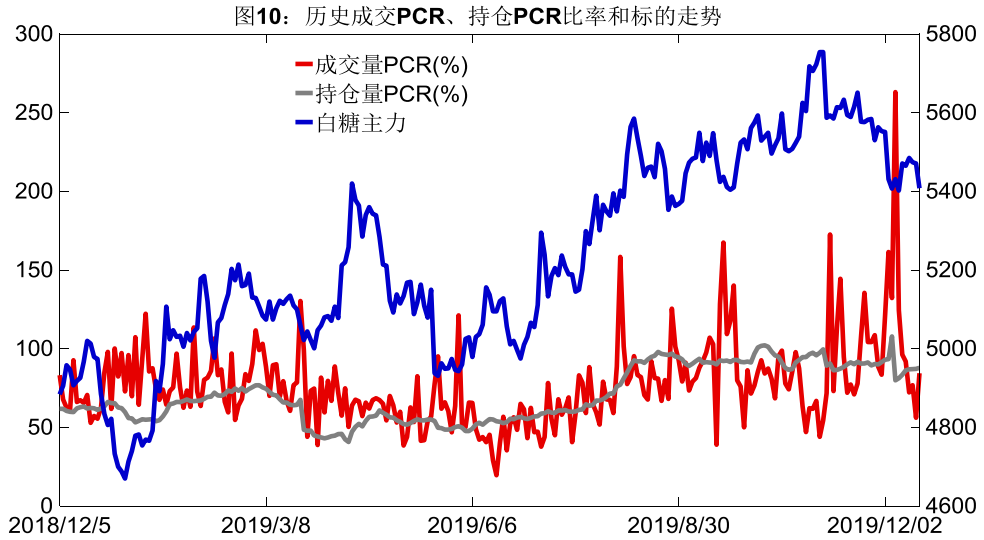
图8: 白糖期权2020-09合约持仓量变化量



12月16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





## 2.2 波动率分析

### (1) 历史波动率

12月16日, 郑糖期货5日历史滚动波动率下降至8.92%, 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8.92%、14.89%、12.49%和14.26%。

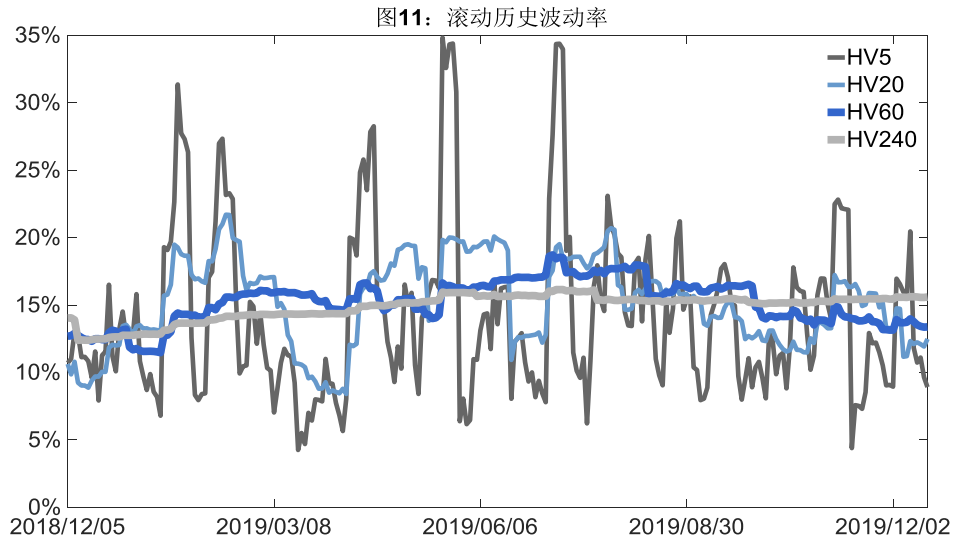
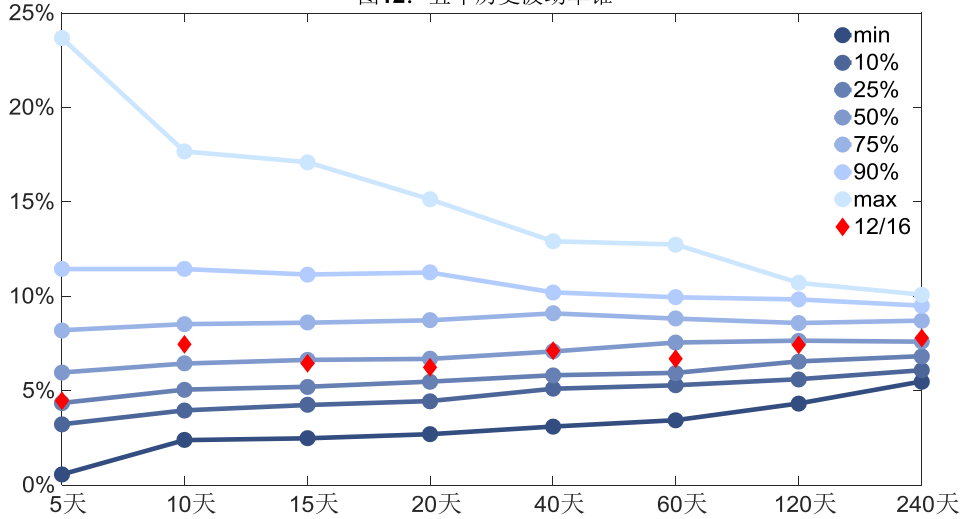


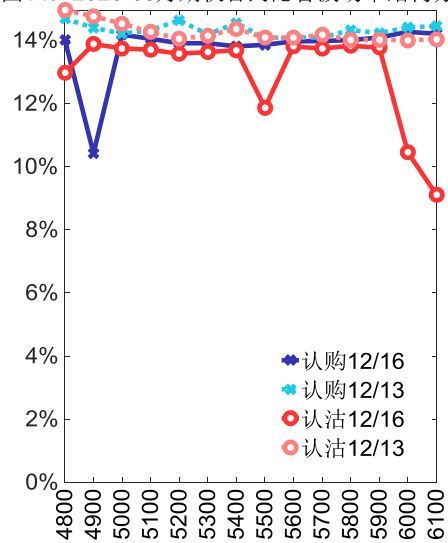
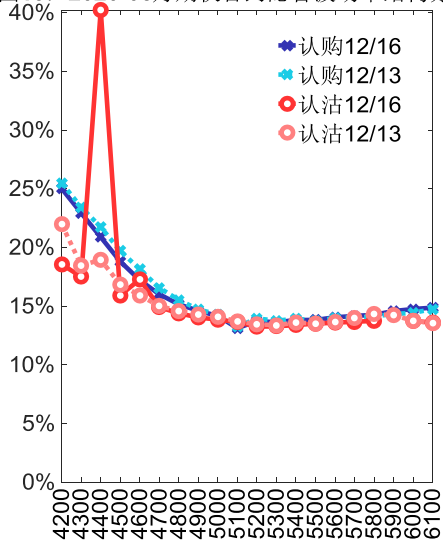
图12: 五年历史波动率锥



## (2) 隐含波动率

下图分别为 12 月 16 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 5424，SR009 结算价为 5493。

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下跌 0.30%，12 月 16 日郑糖期货主力下跌 1.15%，现货报价持平，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，后续或维持均线附近波动，注意及时止盈止损。仅供参考。