

机构看市：郑糖维持整理 持仓 PCR 上调（兴证期货）

2020 年 1 月 7 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 1 月 3 日，美盘原糖收于 13.3，较前一交易日上涨，涨幅 1.22%。国内主产区白糖售价 1 月 6 日报价较上一交易日持平。1 月 6 日，郑糖期货主力下跌，跌幅 0.05%，各合约结算价上调。期货总成交量增加，持仓量增加。

期权市场

1 月 6 日，期权总成交量为 16,633 张（按单边计算，下同），较前一交易日增 2,190 张。持仓量为 92,559 张，较上一交易日增 1,578 张。总成交量和总持仓量 PCR 比率分别为 0.77 和 0.96，后市情绪趋于谨慎。郑糖期货 5 日历史滚动波动率下降至 14.16%，位于五年历史 75 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 1.22%，1 月 6 日郑糖期货主力下跌 0.05%，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 1 月 3 日，美盘原糖收于 13.3，较前一交易日上涨，涨幅 1.22%。

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 1 月 6 日报价较上一交易日持平。1 月 6 日，郑糖期货主力下跌，收盘跌幅 0.05%，各合约结算价上调。期货总成交量增加，持仓量增加。成交总量为 253,841 张，较上一交易日增加 27,605 张，总持仓量为 394,083 张，增加 3,931 张。其中主力合约 SR005 的结算价为 5583，结算价涨幅为 0.18%，成交量为 207,980 张，增加 12,769 张，持仓量为 274,808 张，减少 915 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	5580	0.05%	5577	0.11%	109	-127	999	-93
SR003	5587	0.13%	5573	-0.11%	13,809	3,298	15,650	-1,202
SR005	5583	0.18%	5569	-0.05%	207,980	12,769	274,808	-915
SR007	5587	0.14%	5579	0.14%	114	77	873	-3
SR009	5610	0.18%	5603	0.02%	27,826	7,585	97,319	2,142
SR011	5617	0.12%	5608	NaN%	4,003	4,003	4,434	4,002
合计					253,841	27,605	394,083	3,931

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

1月6日，期权成交量为16,633张（按单边计算，下同），较前一交易日增2,190张。持仓量为92,559张，增1,578张。总成交量和总持仓量PCR比率分别为0.77和0.96。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74.96%和13.23%，持仓量占比分别为76.28%和13.44%。其中2020-05期权合约成交量为12,468张，较前一交易日增加2,179张。持仓量为70,602张，比上一交易日增加1,454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	12,468	2,179	0.76	-0.05	70,602	1,454	0.98	0.04
2020-09	2,200	155	0.56	-0.29	12,444	-77	0.91	0.01
总计	16,633	2,190	0.77	-0.06	92,559	1,578	0.96	0.03

2020-05 合约系列中成交量最高的合约约为 5100 认沽（标的结算价为 5583）。合约成交量 PCR 为 0.76，较上一交易日减 0.05。持仓量 PCR 为 0.98，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 5100。

图3: 白糖期权2020-05合约分执行价成交量

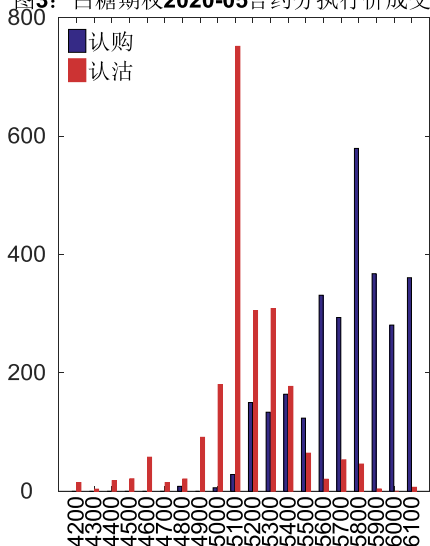
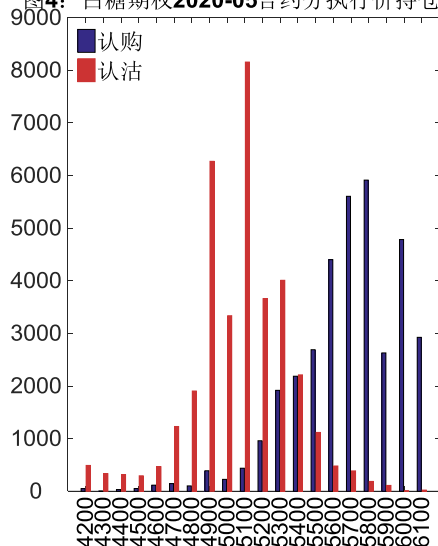


图4: 白糖期权2020-05合约分执行价持仓量



2020-09 合约系列中成交量最高的合约为 6100 认购 (标的结算价为 5610)。合约成交量 PCR 为 0.56, 较上一交易日减 0.29。持仓量 PCR 为 0.91, 较上一交易日升 0.01, 市场远线情绪趋于谨慎。

图5: 白糖期权2020-09合约分执行价成交量

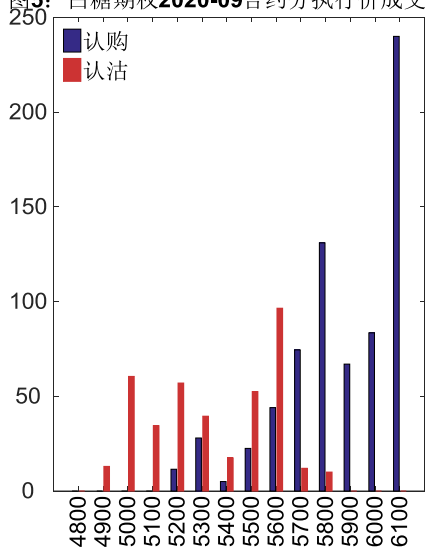
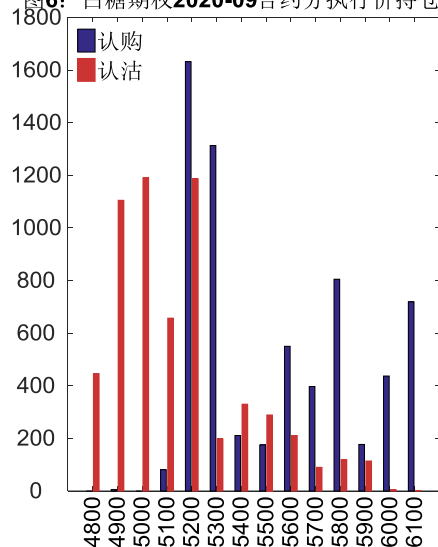
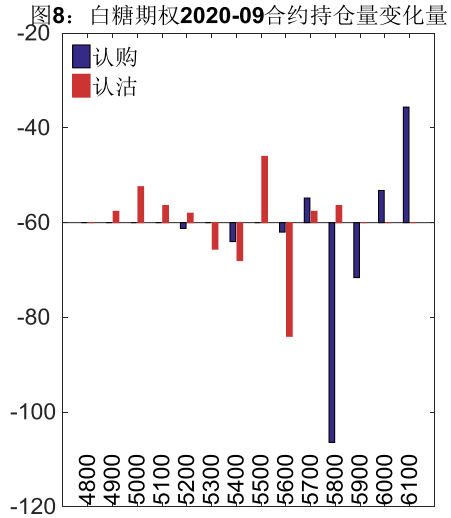
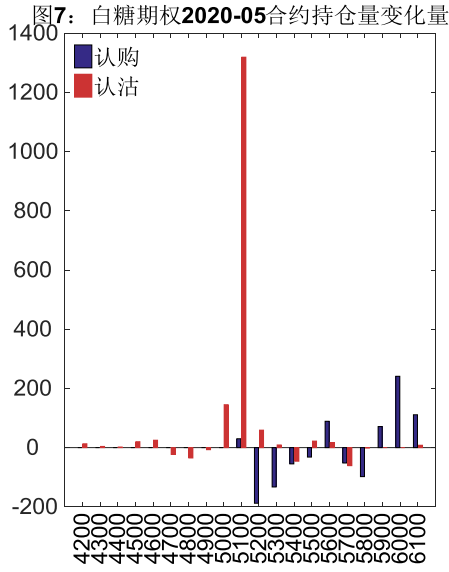


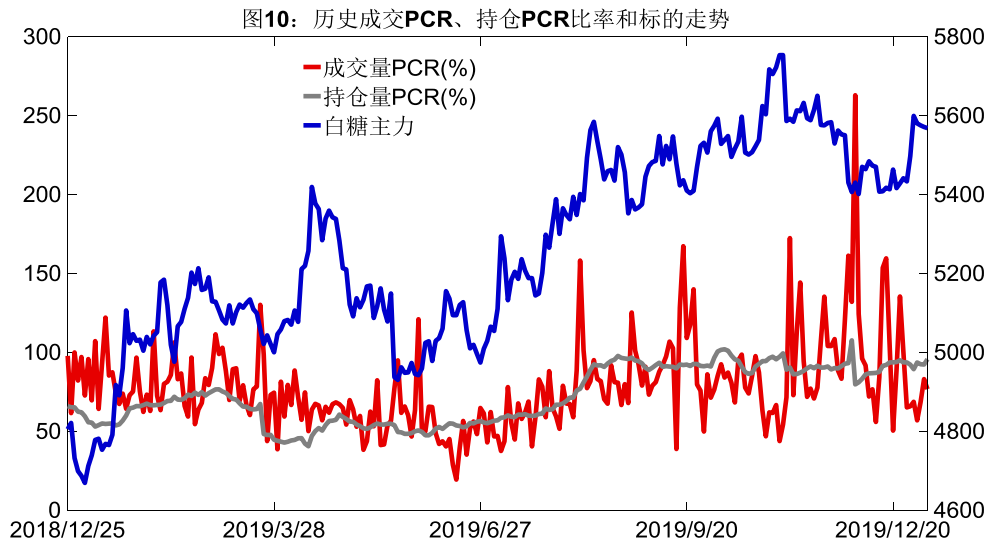
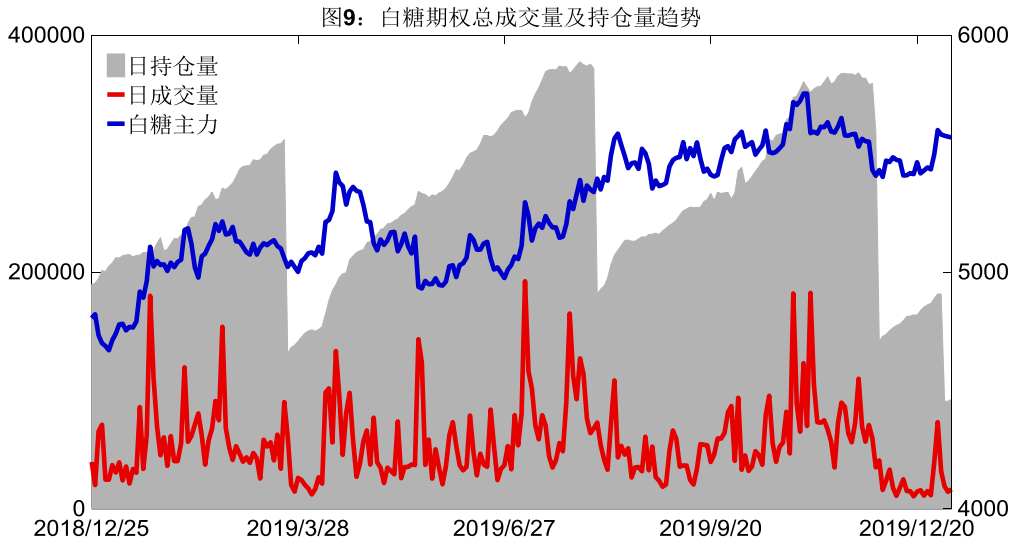
图6: 白糖期权2020-09合约分执行价持仓量



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 5610), 市场情绪维持谨慎。2020-09 合约系列增仓相对最高为 6100 认购 (标的结算价为 5610), 后市预期相对平稳。



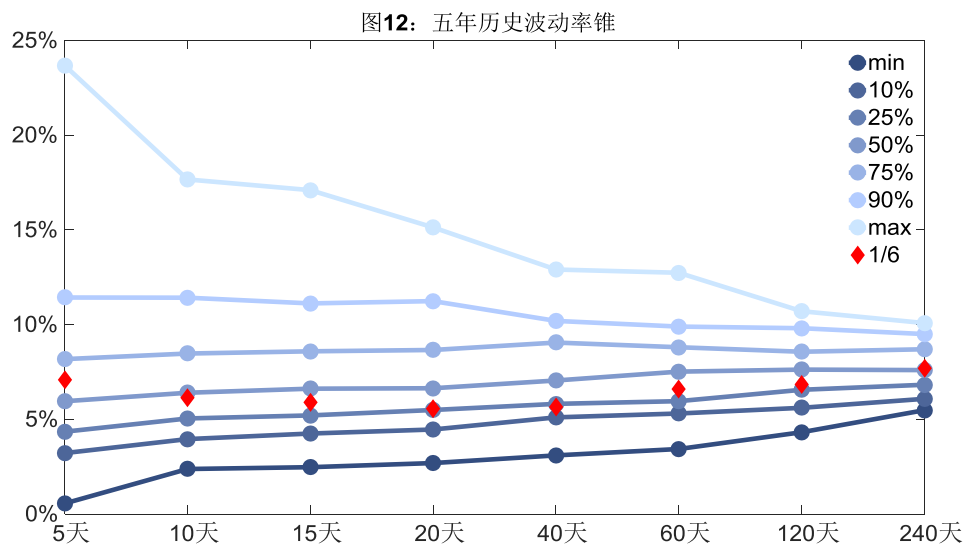
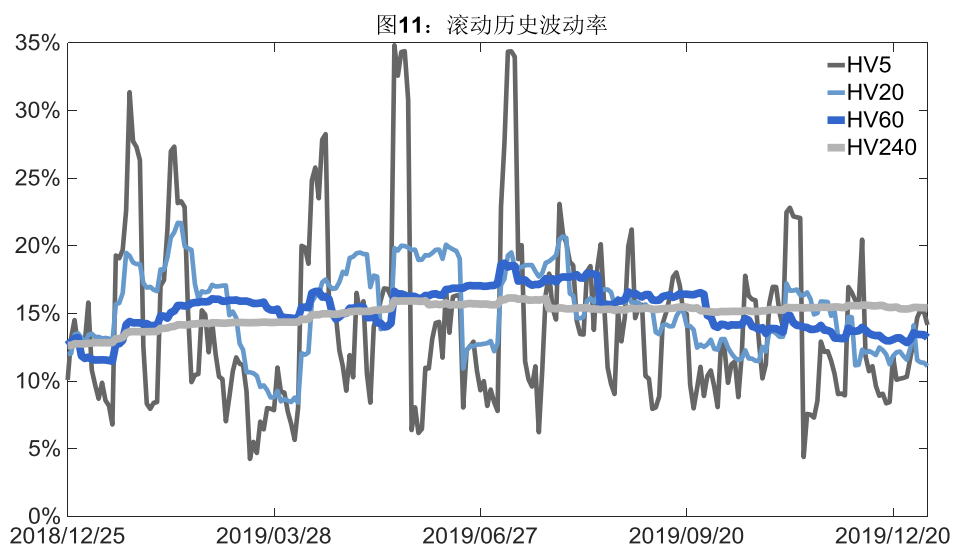
1月6日, 白糖期权总成交量增加, 总持仓量增加, 总持仓量PCR较上一交易日升0.03。



2.2 波动率分析

(1) 历史波动率

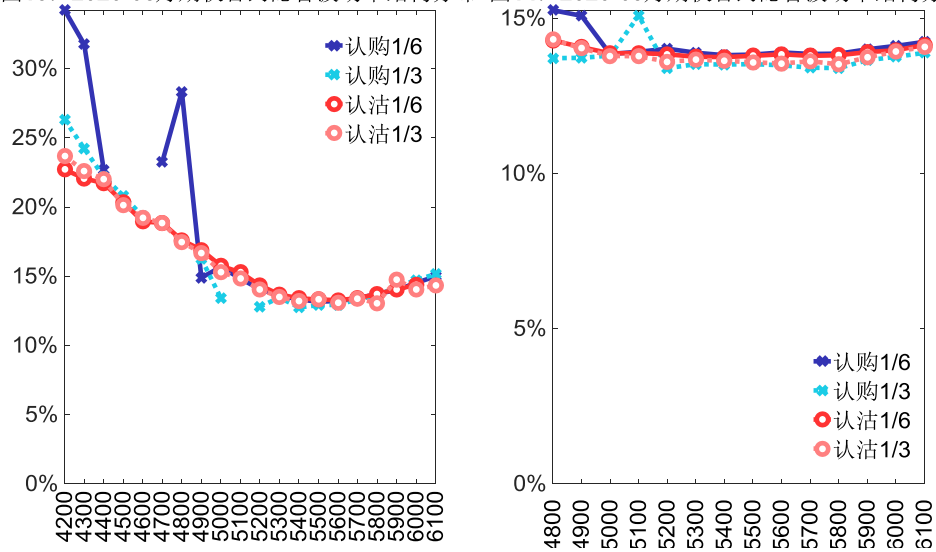
1月6日，郑糖期货5日历史滚动波动率下降至14.16%，位于五年历史75百分位水平附近。目前5日、10日、20日和40日的历史波动率分别为14.16%、12.29%、11.11%和11.33%。



(2) 隐含波动率

下图分别为1月6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5583，SR009结算价为5610。

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 1.22%，1 月 6 日郑糖期货主力下跌 0.05%，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，后续或维持震荡，注意及时止盈止损。仅供参考。