

机构看市：郑糖增量上行 持仓 PCR 大涨（兴证期货）

2020年1月13日 星期一

(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9日，美盘原糖收于13.68，较前一交易日上涨，涨幅1.41%。国内主产区白糖售价1月10日报价较上一交易日上调。1月10日，郑糖期货主力上涨，涨幅1.40%，多数合约结算价上调。期货总成交量增加，持仓量增加。

期权市场

1月10日，期权总成交量为33,512张（按单边计算，下同），较前一交易日增10,495张。持仓量为100,493张，较上一交易日增2,498张。总成交量和总持仓量PCR比率分别为0.93和1.16，后市情绪趋于谨慎。郑糖期货5日历史滚动波动率上升至19.86%，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1.41%，1月10日郑糖期货主力上涨1.40%，现货报价上调，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回暖，后续上涨空间有待观察，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9日，美盘原糖收于13.68，较前一交易日上涨，涨幅1.41%。

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 10 日报价较上一交易日上调。1 月 10 日，郑糖期货主力上涨，收盘涨幅 1.40%，多数合约结算价上调。期货总成交量增加，持仓量增加。成交总量为 473,960 张，较上一交易日增加 91,320 张，总持仓量为 467,337 张，增加 31,474 张。其中主力合约 SR005 的结算价为 5761，结算价涨幅为 0.80%，成交量为 398,502 张，增加 74,412 张，持仓量为 333,944 张，增加 25,960 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	5752	0.00%	NaN	NaN%	0	-40	987	0
SR003	5783	0.68%	5807	1.24%	32,113	11,247	13,474	214
SR005	5761	0.80%	5789	1.40%	398,502	74,412	333,944	25,960
SR007	5750	0.51%	5789	1.40%	42	11	872	7
SR009	5779	0.77%	5803	1.33%	43,173	7,702	108,978	5,184
SR011	5769	0.47%	5770	0.70%	130	-2,012	9,082	109
合计					473,960	91,320	467,337	31,474

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10日，期权成交量为33,512张（按单边计算，下同），较前一交易日增10,495张。持仓量为100,493张，增2,498张。总成交量和总持仓量PCR比率分别为0.93和1.16。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76.07%和9.13%，持仓量占比分别为77.84%和12.28%。其中2020-05期权合约成交量为25,492张，较前一交易日增加6,317张。持仓量为78,228张，比上一交易日增加2,100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	25,492	6,317	0.94	0.23	78,228	2,100	1.27	0.08
2020-09	3,058	1,852	1.65	1.28	12,340	-343	0.80	-0.05
总计	33,512	10,495	0.93	0.29	100,493	2,498	1.16	0.05

2020-05合约系列中成交量最高的合约5300认沽（标的结算价为5761）。合约成交量PCR为0.94，较上一交易日增0.23。持仓量PCR为1.27，较上一交易日升0.08，市场情

绪趋于谨慎。当前阻力位为 5800 和 5200。

图3: 白糖期权2020-05合约分执行价成交量

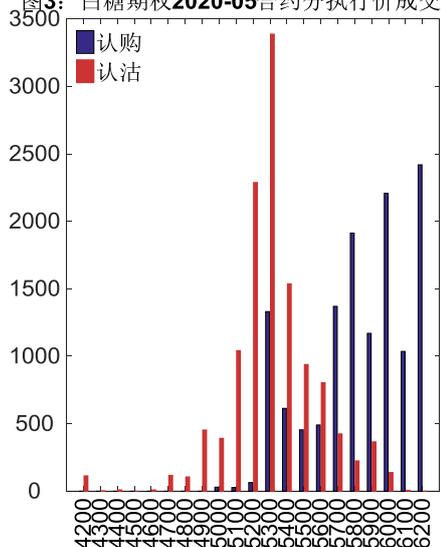
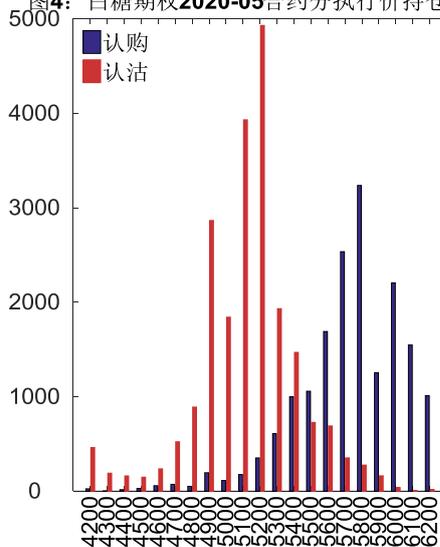


图4: 白糖期权2020-05合约分执行价持仓量



2020-09 合约系列中成交量最高的合约为 5200 认沽 (标的结算价为 5779)。合约成交量 PCR 为 1.65, 较上一交易日增 1.28。持仓量 PCR 为 0.80, 较上一交易日降 0.05, 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

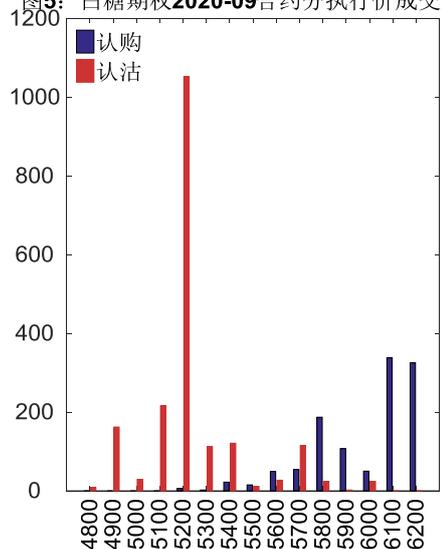
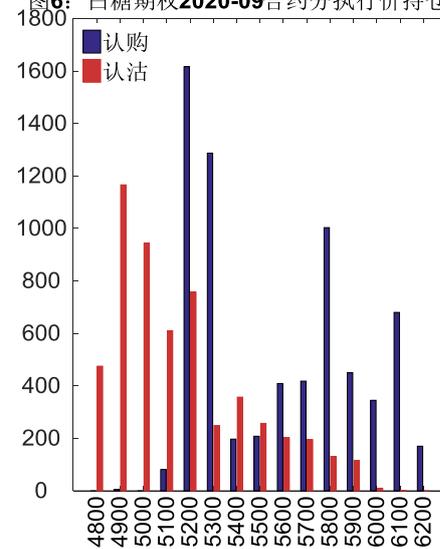


图6: 白糖期权2020-09合约分执行价持仓量



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 5779), 市场情绪维持谨慎。2020-09 合约系列增仓相对最高为 5700 认沽 (标的结算价为 5779), 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

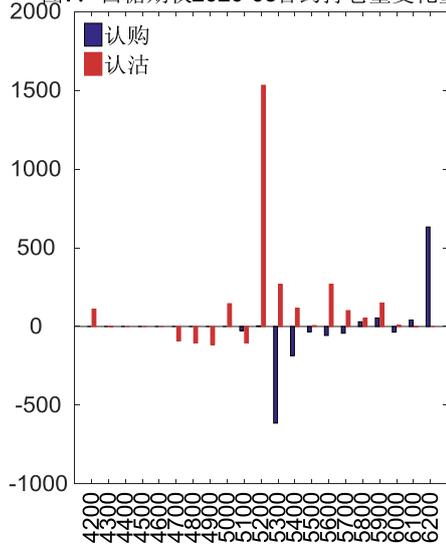
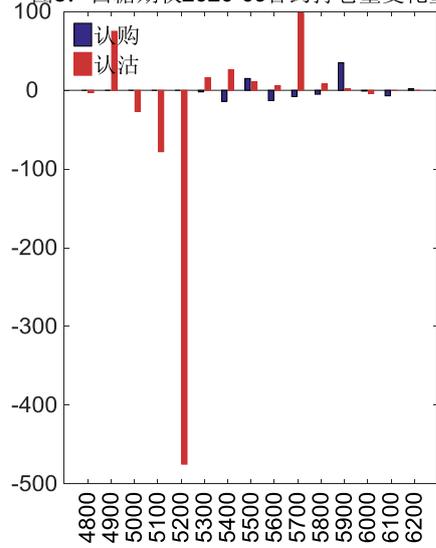


图8: 白糖期权2020-09合约持仓量变化量



1月10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0.05。

图9: 白糖期权总成交量及持仓量趋势

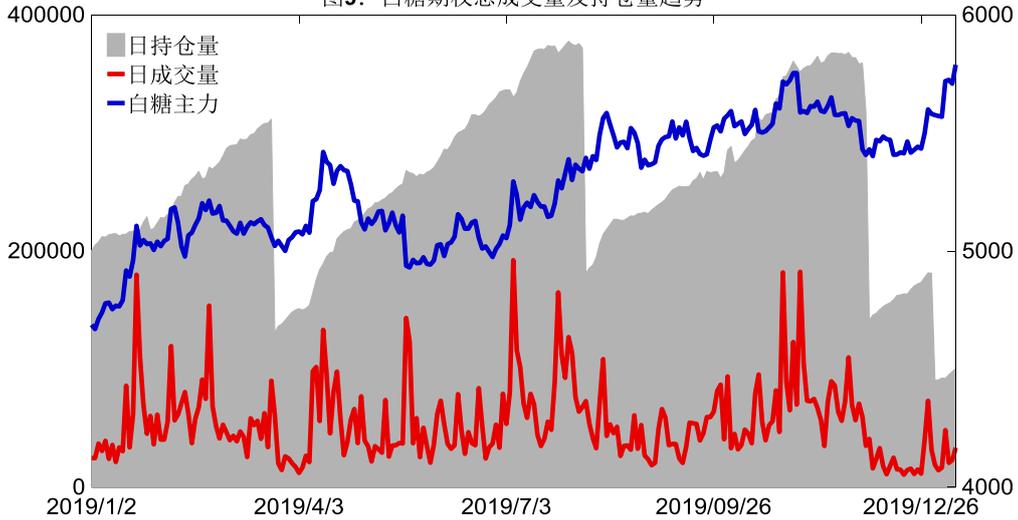
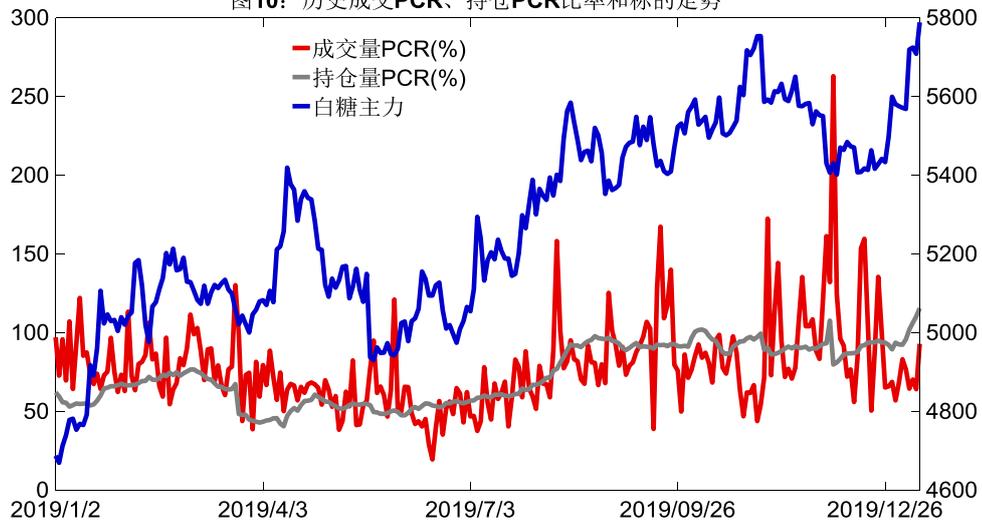


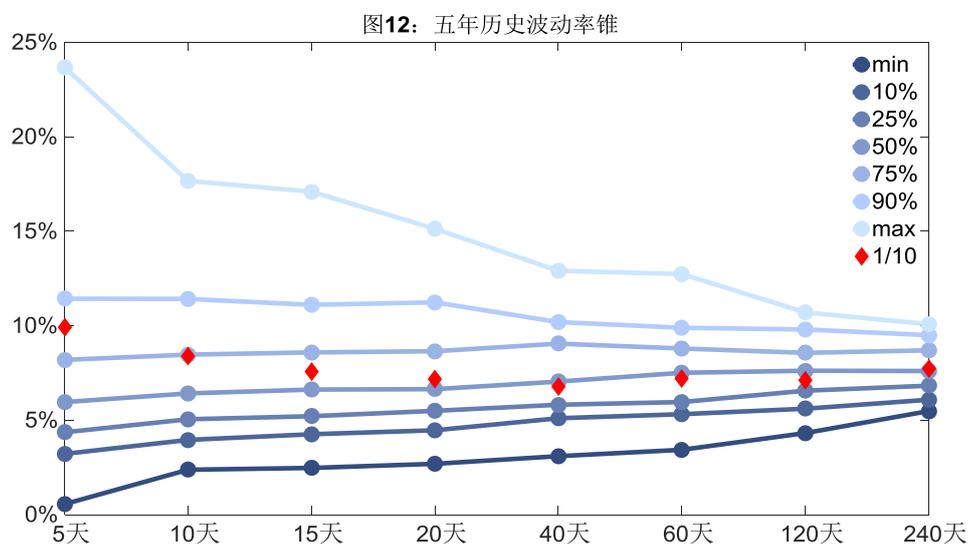
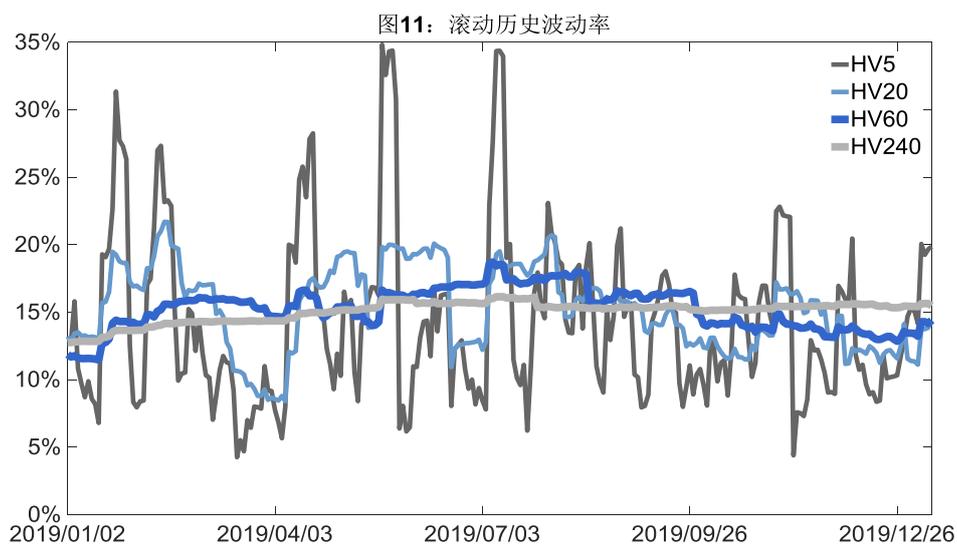
图10: 历史成交PCR、持仓PCR比率和标的的走势



2.2 波动率分析

(1) 历史波动率

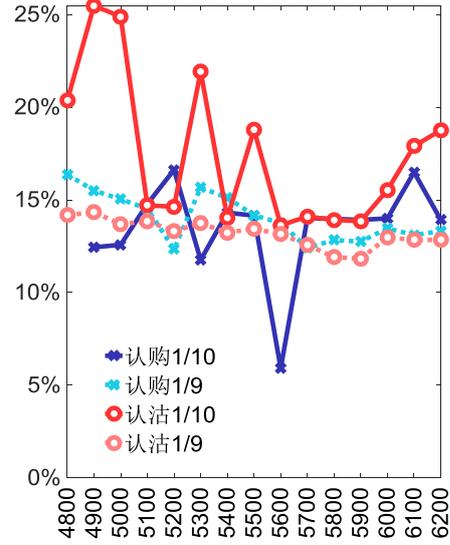
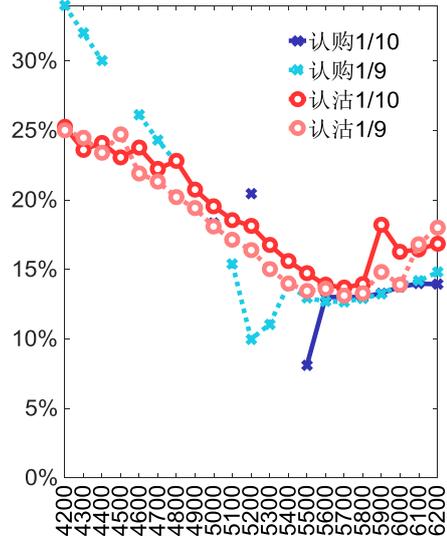
1月10日，郑糖期货5日历史滚动波动率上升至19.86%，位于五年历史90百分位水平附近。目前5日、10日、20日和40日的历史波动率分别为19.86%、16.78%、14.38%和13.55%。



(2) 隐含波动率

下图分别为1月10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5761，SR009结算价为5779。

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 1.41%，1 月 10 日郑糖期货主力上涨 1.40%，现货报价上调，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回暖，后续上涨空间有待观察，注意及时止盈止损。仅供参考。