

# 机构看市：郑糖维持震荡 持仓 PCR 平稳（兴证期货）

2020年1月17日 星期五

(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15日，美盘原糖收于14.52，较前一交易日上涨，涨幅1.40%。国内主产区白糖售价1月16日报价较上一交易日持平。1月16日，郑糖期货主力上涨，涨幅0.36%，多数合约结算价上调。多数合约结算价上调。持仓量增加。

### 期权市场

1月16日，期权总成交量为25,471张（按单边计算，下同），较前一交易日增6,639张。持仓量为116,568张，较上一交易日增2,696张。总成交量和总持仓量PCR比率分别为0.66和1.32，后市情绪趋于乐观。郑糖期货5日历史滚动波动率下降至10.55%，位于五年历史50百分位水平附近。

### 后市展望及策略建议

隔夜美盘原糖较前一交易日上涨1.40%，1月16日郑糖期货主力上涨0.36%，现货报价持平，期权市场表现反应后市情绪较为乐观。目前国内白糖市场交投平稳，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15日，美盘原糖收于14.52，较前一交易日上涨，涨幅1.40%。

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 16 日报价较上一交易日持平。1 月 16 日，郑糖期货主力上涨，收盘涨幅 0.36%，多数合约结算价上调。多数合约结算价上调。持仓量增加。成交总量为 505,527 张，与上一交易日持平，总持仓量为 482,828 张，增加 542 张。其中主力合约 SR005 的结算价为 5864，结算价涨幅为 0.26%，成交量为 445,191 张，增加 36,066 张，持仓量为 347,483 张，增加 4,692 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  |
|-------|------|--------|------|--------|---------|--------|---------|--------|
| SR003 | 5869 | 0.26%  | 5863 | 0.29%  | 25,325  | 1,668  | 12,429  | -1,350 |
| SR005 | 5864 | 0.26%  | 5860 | 0.36%  | 445,191 | 36,066 | 347,483 | 4,692  |
| SR007 | 5872 | 0.31%  | 5862 | 0.43%  | 73      | 27     | 857     | 6      |
| SR009 | 5881 | 0.10%  | 5882 | 0.36%  | 34,495  | -888   | 112,134 | -3,142 |
| SR011 | 5867 | 0.27%  | 5864 | 0.14%  | 55      | -6     | 9,631   | 42     |
| SR101 | 5838 | -0.22% | 5852 | NaN%   | 388     | NaN    | 294     | 294    |
| 合计    |      |        |      |        | 505,527 | 36,867 | 482,828 | 542    |

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16日，期权成交量为25,471张（按单边计算，下同），较前一交易日增6,639张。持仓量为116,568张，增2,696张。总成交量和总持仓量PCR比率分别为0.66和1.32。后市情绪趋于乐观。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74.67%和6.85%，持仓量占比分别为79.46%和10.79%。其中2020-05期权合约成交量为19,019张，较前一交易日增加4,216张。持仓量为92,620张，比上一交易日增加1,984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<br>PCR | 成交量<br>PCR变化 | 日持仓量    | 日持仓量变化 | 持仓量<br>PCR | 持仓量<br>PCR变化 |
|---------|--------|--------|------------|--------------|---------|--------|------------|--------------|
| 2020-05 | 19,019 | 4,216  | 0.61       | -0.14        | 92,620  | 1,984  | 1.49       | 0.02         |
| 2020-09 | 1,745  | 153    | 0.57       | 0.28         | 12,574  | 235    | 0.78       | -0.02        |
| 总计      | 25,471 | 6,639  | 0.66       | -0.06        | 116,568 | 2,696  | 1.32       | -0.01        |

2020-05 合约系列中成交量最高的合约约为 6000 认购（标的结算价为 5864）。合约成交量 PCR 为 0.61，较上一交易日减 0.14。持仓量 PCR 为 1.49，较上一交易日升 0.02，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

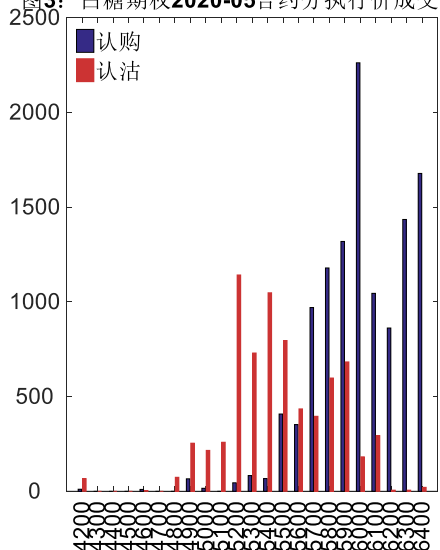
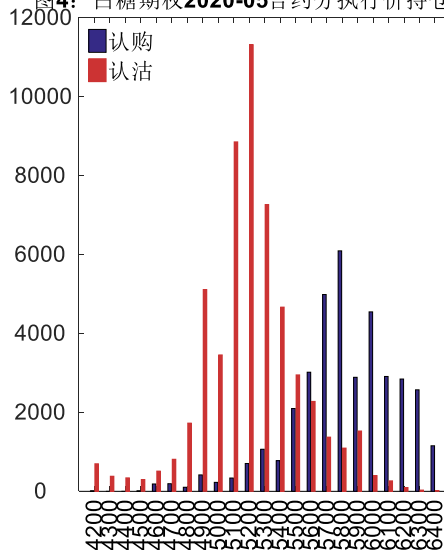


图4: 白糖期权2020-05合约分执行价持仓量



2020-09 合约系列中成交量最高的合约为 6400 认购 (标的结算价为 5881)。合约成交量 PCR 为 0.57, 较上一交易日增 0.28。持仓量 PCR 为 0.78, 较上一交易日降 0.02, 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

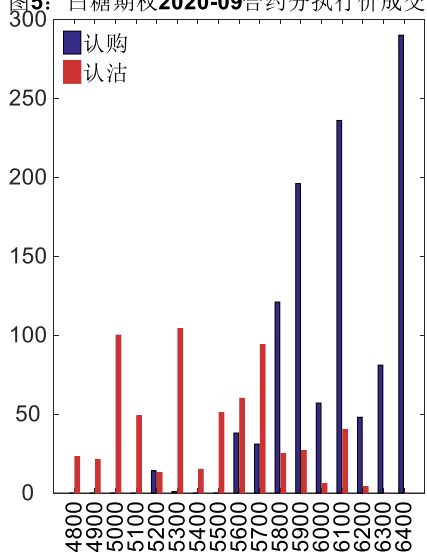
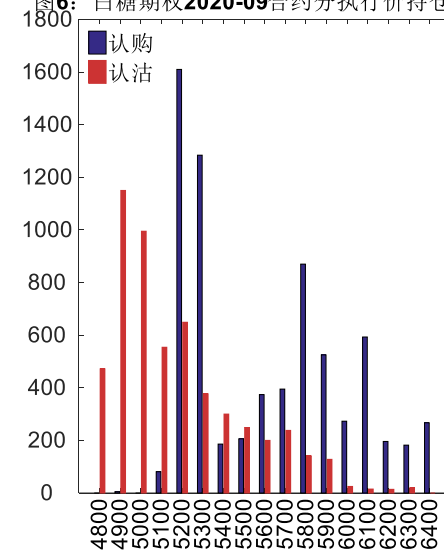
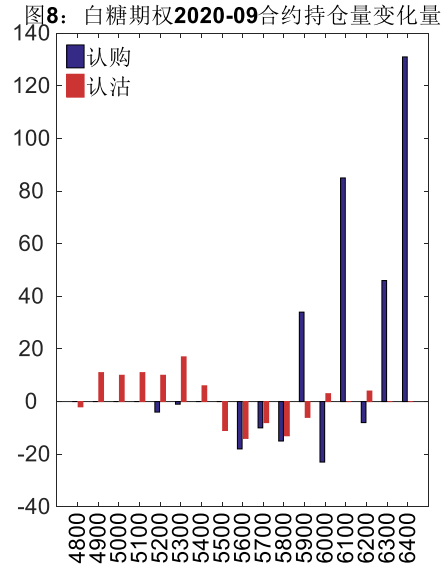
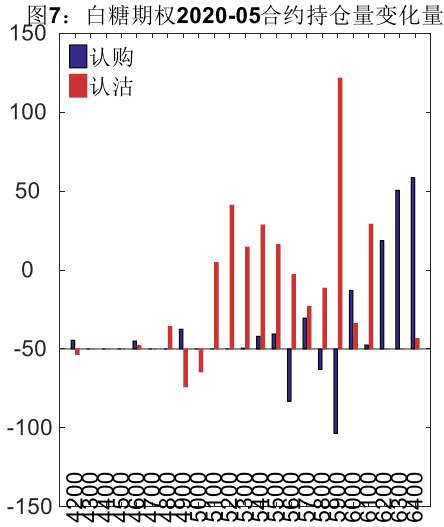


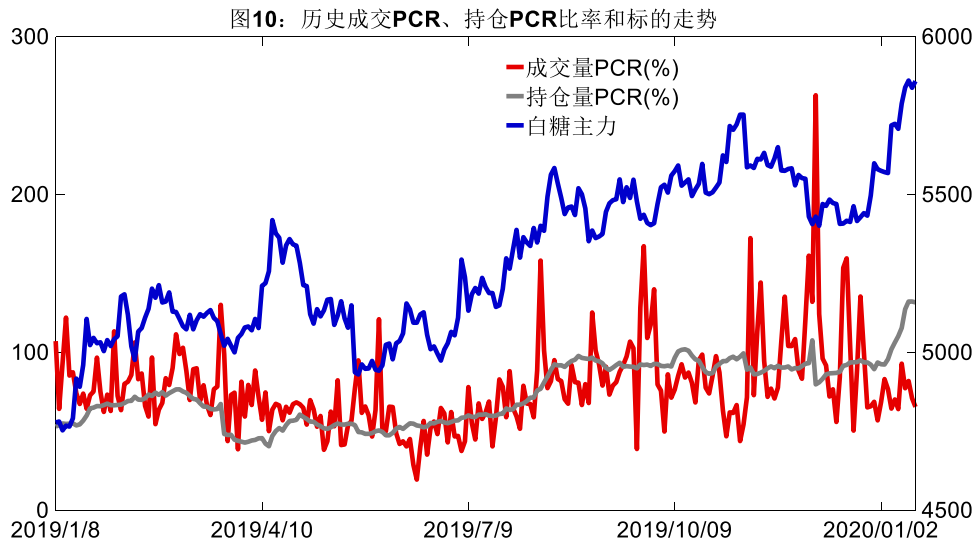
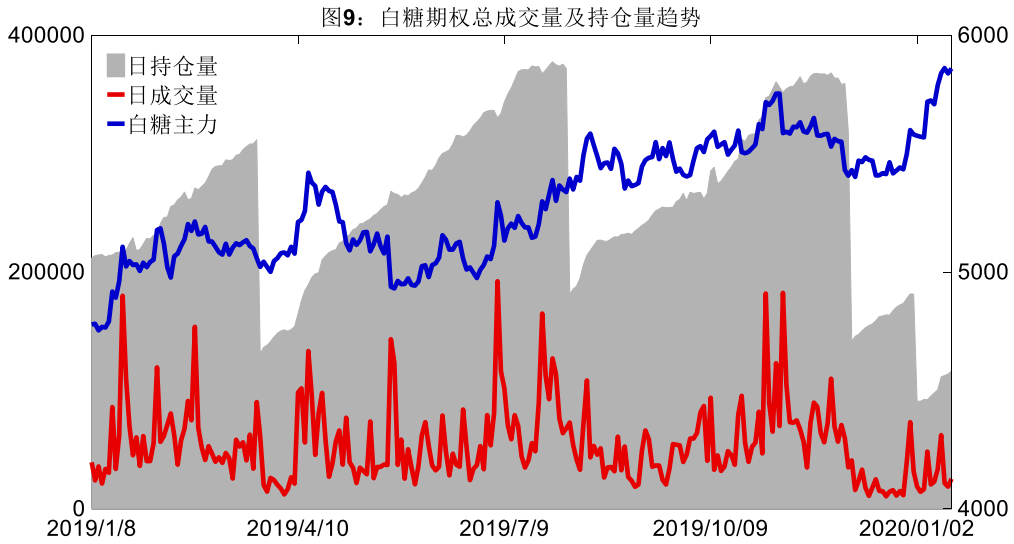
图6: 白糖期权2020-09合约分执行价持仓量



从持仓变化来看, 2020-05 合约系列增仓相对最高为 5900 认沽 (标的结算价为 5881), 市场情绪相对乐观。2020-09 合约系列增仓相对最高为 6400 认购 (标的结算价为 5881), 后市预期相对平稳。



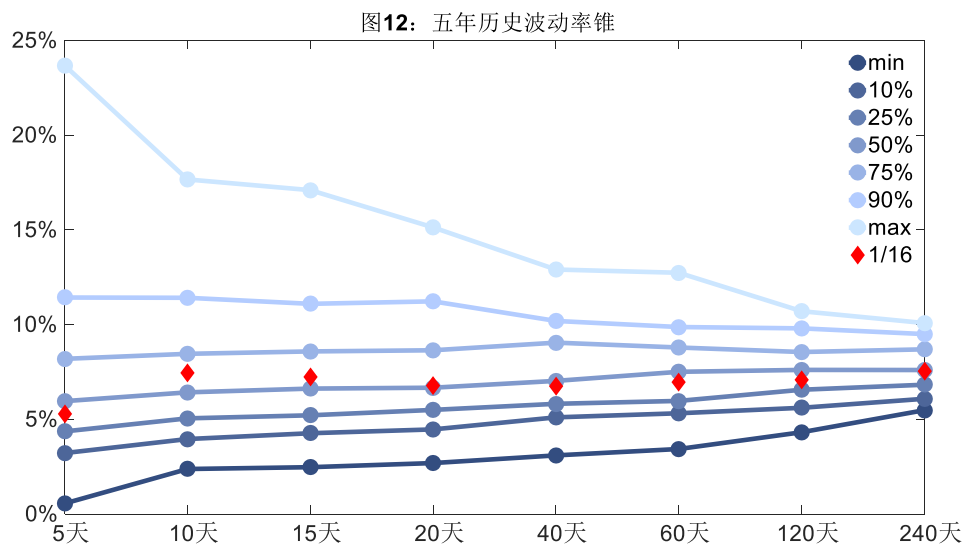
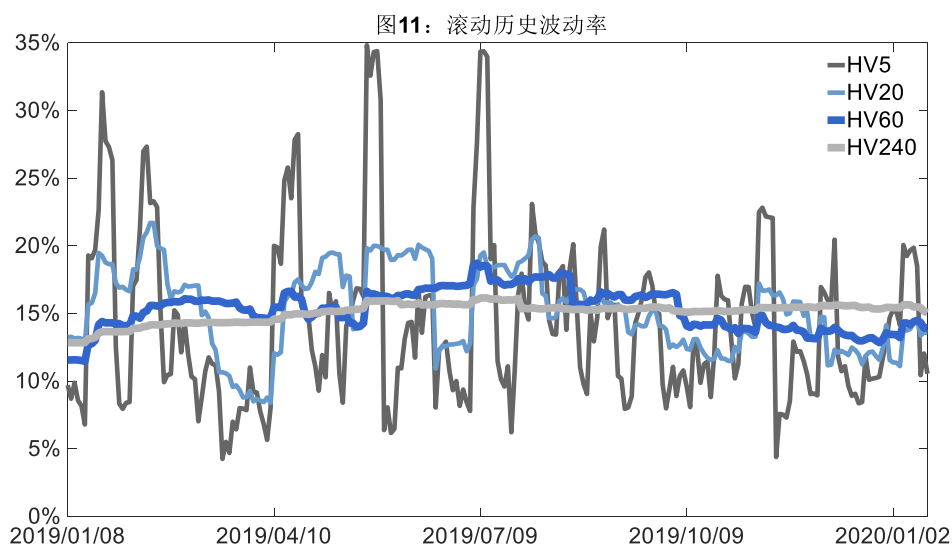
1月16日,白糖期权总成交量增加,总持仓量增加,总持仓量PCR较上一交易日降0.01。



## 2.2 波动率分析

### (1) 历史波动率

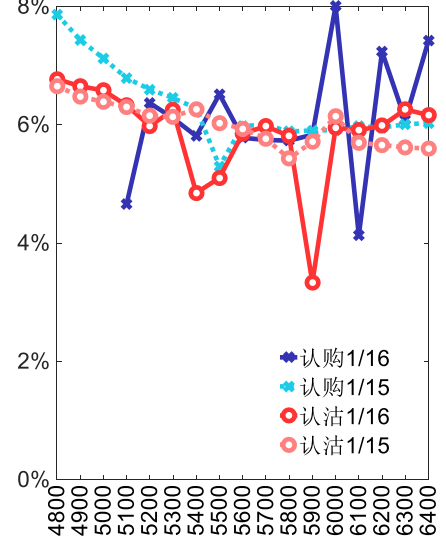
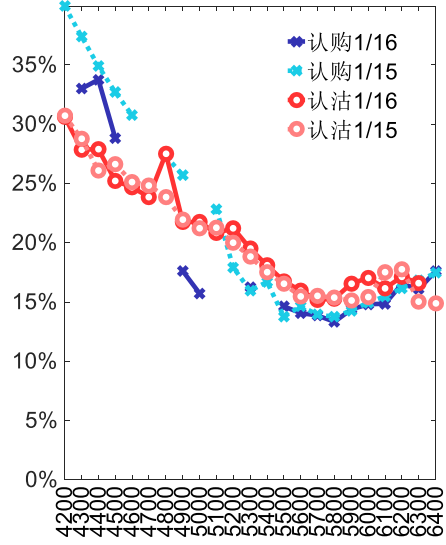
1月16日，郑糖期货5日历史滚动波动率下降至10.55%，位于五年历史50百分位水平附近。目前5日、10日、20日和40日的历史波动率分别为10.55%、14.89%、13.58%和13.54%。



### (2) 隐含波动率

下图分别为1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5864，SR009结算价为5881。

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 1.40%，1月16日郑糖期货主力上涨 0.36%，现货报价持平，期权市场表现反应后市情绪较为乐观。目前国内白糖市场交投平稳，后续或维持震荡，注意及时止盈止损。仅供参考。