

机构看市：郑糖震荡续跌 持仓 PCR 上调（兴证期货）

2020 年 1 月 22 日 星期三

（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 20 日，美盘原糖收于 14.46，与前一交易日相持平。国内主产区白糖售价 1 月 21 日报价较上一交易日持平。1 月 21 日，郑糖期货主力下跌，跌幅 0.79%，各合约结算价下调。期货总成交量减少，持仓量缩减。

期权市场

1 月 21 日，期权总成交量为 16,811 张（按单边计算，下同），较前一交易日减 17,910 张。持仓量为 122,162 张，较上一交易日增 1,423 张。总成交量和总持仓量 PCR 比率分别为 0.95 和 1.47，后市情绪趋于谨慎。郑糖期货 5 日历史滚动波动率下降至 14.77%，位于五年历史 75 百分位水平附近。

后市展望及策略建议

隔夜美盘因节假日休市，1 月 21 日郑糖期货主力下跌 0.79%，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，后续均线支撑力度有待观察，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 20 日，美国节假日休市，上一交易日美盘原糖收于 14.46。

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 21 日报价较上一交易日持平。1 月 21 日，郑糖期货主力下跌，收盘跌幅 0.79%，各合约结算价下调。期货总成交量减少，持仓量缩减。成交总量为 329,880 张，较上一交易日减少 333,707 张，总持仓量为 408,253 张，减少 30,963 张。其中主力合约 SR005 的结算价为 5701，结算价跌幅为 1.13%，成交量为 284,494 张，减少 280,759 张，持仓量为 277,238 张，减少 27,928 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	5702	-0.87%	5685	-0.70%	17,934	-14,868	10,451	180
SR005	5701	-1.13%	5679	-0.79%	284,494	-280,759	277,238	-27,928
SR007	5694	-1.35%	5689	-0.52%	21	-61	826	8
SR009	5709	-1.09%	5697	-0.61%	25,367	-39,243	111,188	-1,566
SR011	5700	-1.02%	5699	-0.56%	1,777	1,739	7,652	-1,745
SR101	5686	-0.52%	5666	-0.60%	287	-515	898	88
合计					329,880	-333,707	408,253	-30,963

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 21 日，期权成交量为 16,811 张（按单边计算，下同），较前一交易日减 17,910 张。持仓量为 122,162 张，增 1,423 张。总成交量和总持仓量 PCR 比率分别为 0.95 和 1.47 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 75.50% 和 10.59%，持仓量占比分别为 80.23% 和 10.88%。其中 2020-05 期权合约成交量为 12,692 张，较前一交易日减少 13,529 张。持仓量为 98,009 张，比上一交易日增加 1,278 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	12,692	-13,529	1.01	-0.17	98,009	1,278	1.69	0.06
2020-09	1,781	-1,564	0.73	-0.13	13,287	300	0.80	-0.01
总计	16,811	-17,910	0.95	-0.18	122,162	1,423	1.47	0.04

2020-05 合约系列中成交量最高的合约 5400 认沽（标的结算价为 5701）。合约成交量 PCR 为 1.01，较上一交易日减 0.17。持仓量 PCR 为 1.69，较上一交易日升 0.06，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

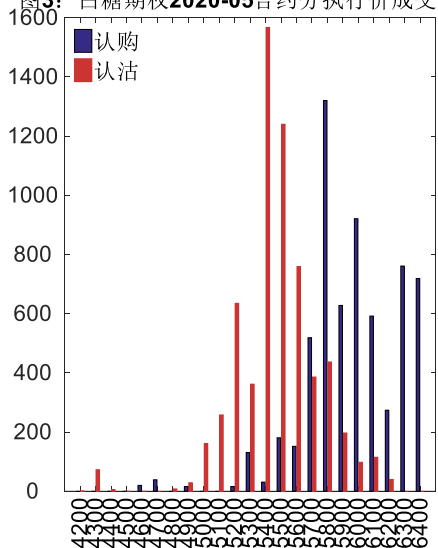
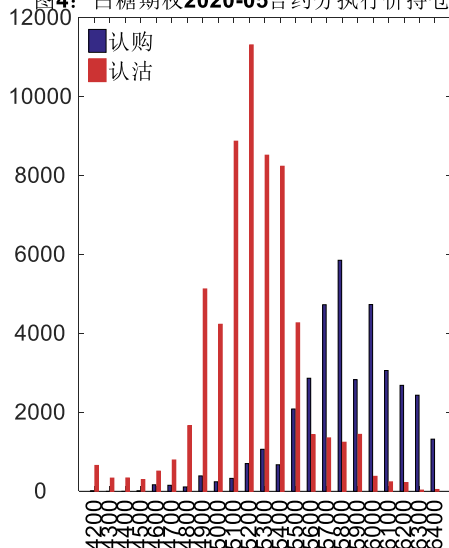


图4: 白糖期权2020-05合约分执行价持仓量



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 5709)。合约成交量 PCR 为 0.73, 较上一交易日减 0.13。持仓量 PCR 为 0.80, 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

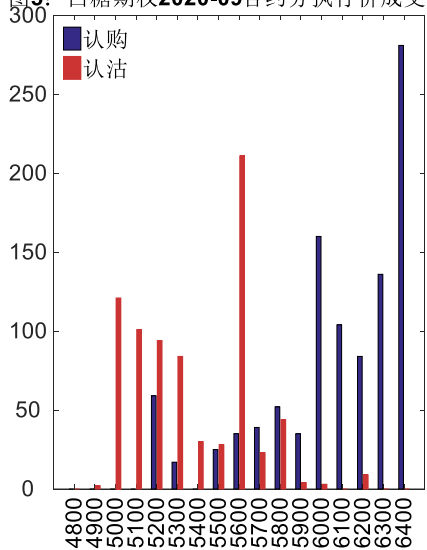
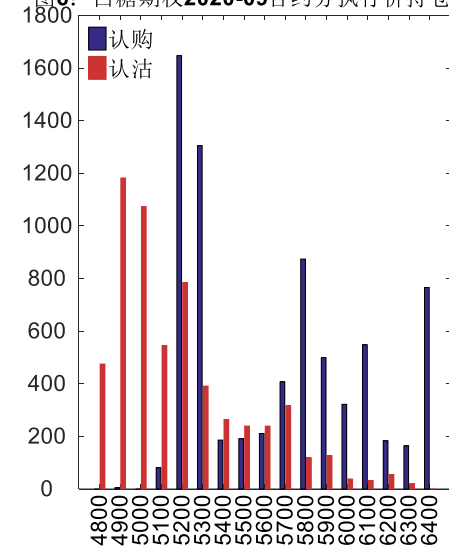
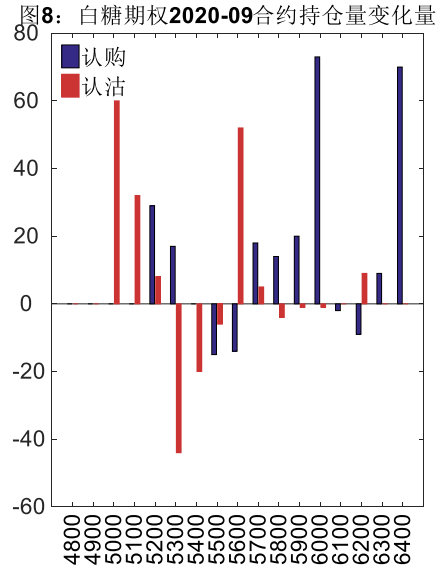
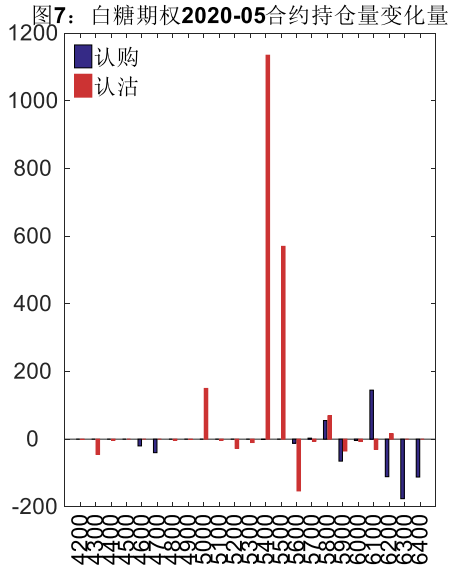


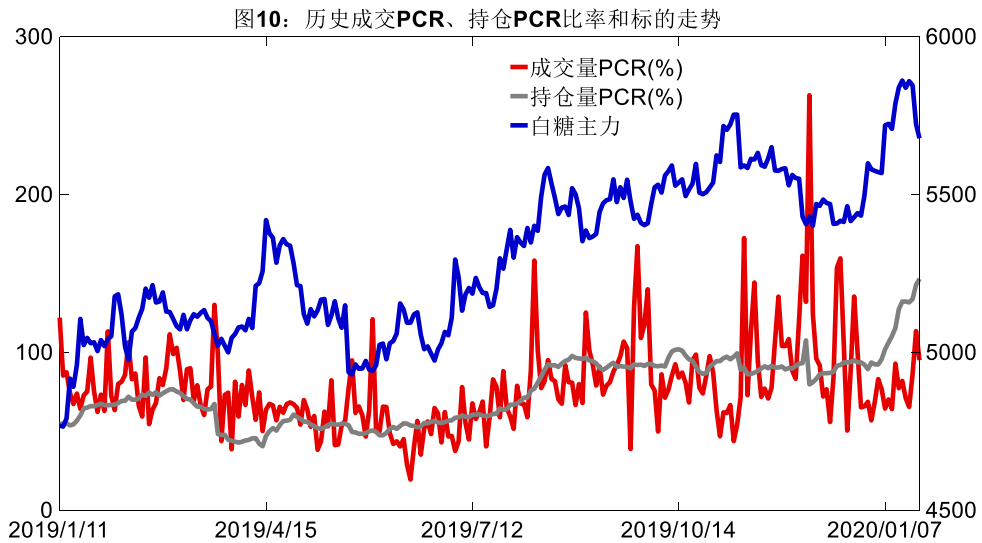
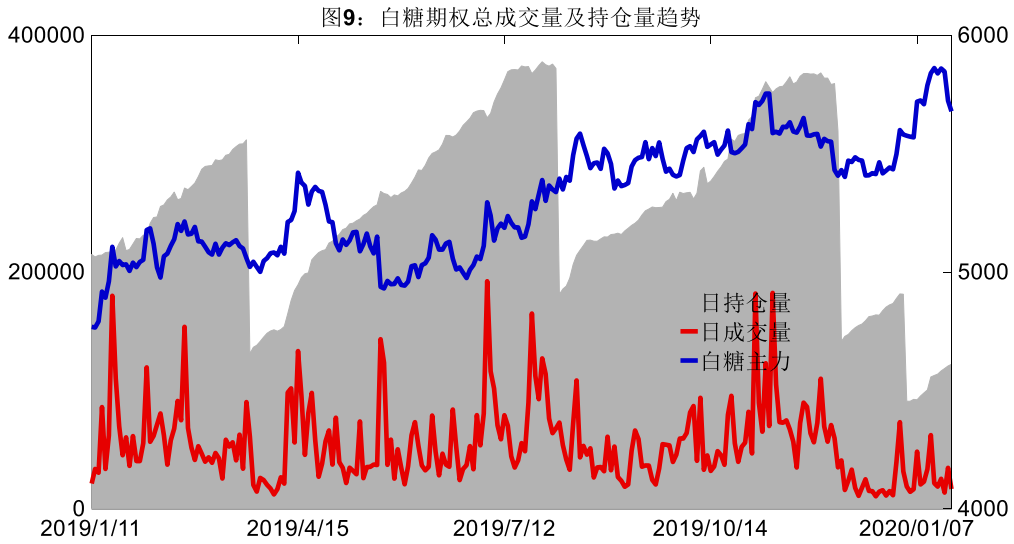
图6: 白糖期权2020-09合约分执行价持仓量



从持仓变化来看, 2020-05 合约系列增仓相对最高为 5400 认沽 (标的结算价为 5709), 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 5709), 后市预期相对平稳。



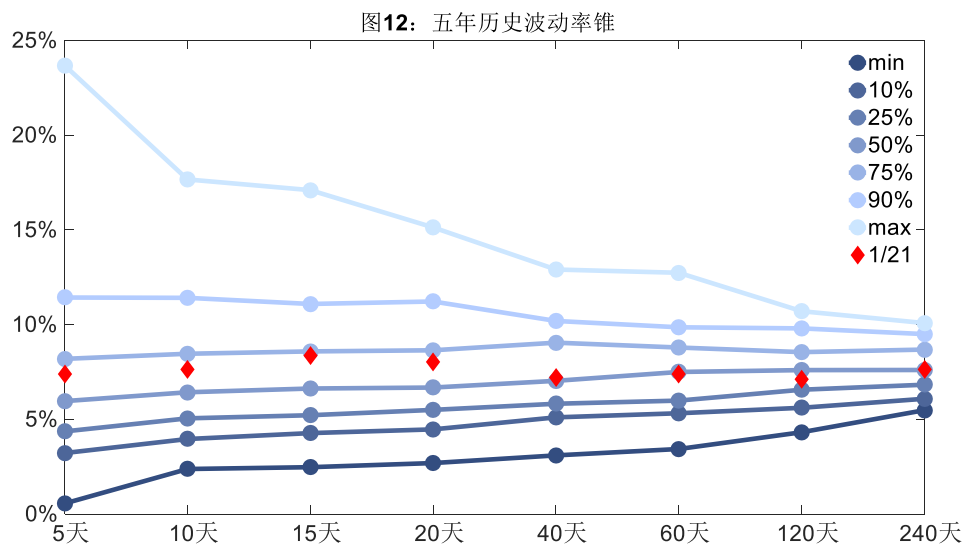
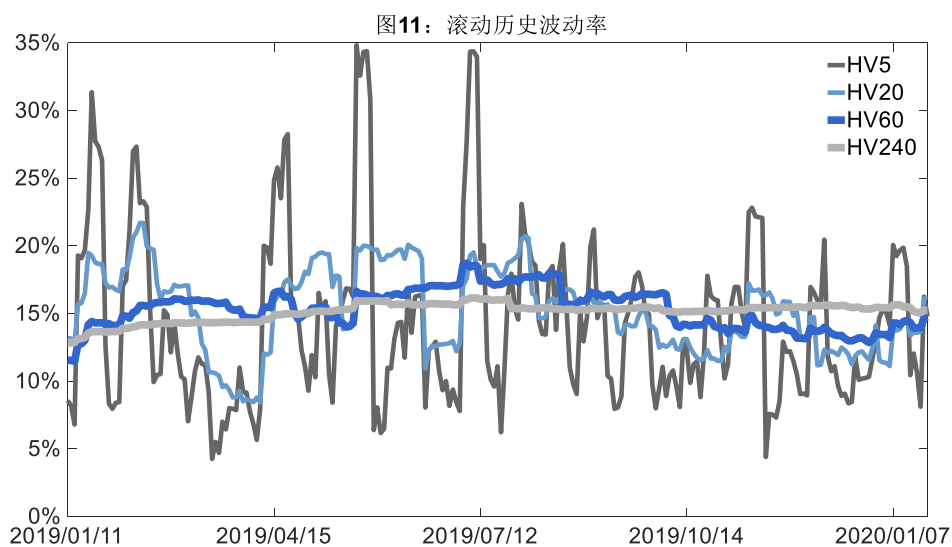
1月21日,白糖期权总成交量减少,总持仓量增加,总持仓量PCR较上一交易日升0.04。



2.2 波动率分析

(1) 历史波动率

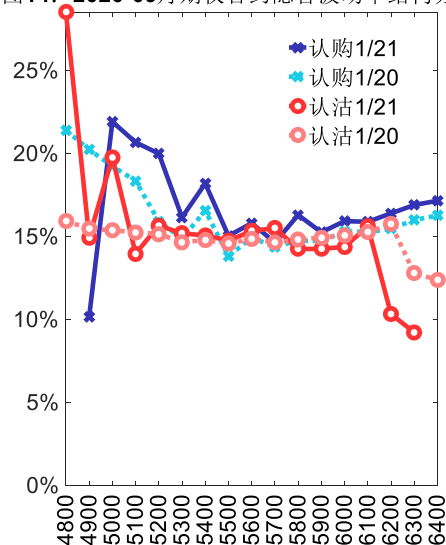
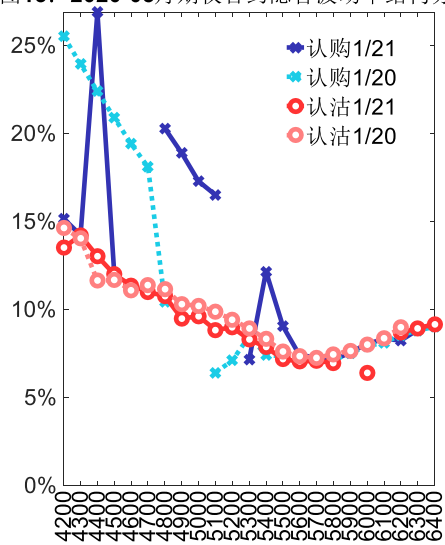
1月21日，郑糖期货5日历史滚动波动率下降至14.77%，位于五年历史75百分位水平附近。目前5日、10日、20日和40日的历史波动率分别为14.77%、15.30%、16.07%和14.39%。



(2) 隐含波动率

下图分别为1月21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5701，SR009结算价为5709。

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

隔夜美盘因节假日休市，1月21日郑糖期货主力下跌0.79%，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，后续均线支撑力度有待观察，注意及时止盈止损。仅供参考。