

机构看市：郑糖宽幅震荡 持仓 PCR 维稳（兴证期货）

2020年1月23日 星期四

(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21日，美盘原糖收于14.56，较前一交易日上涨，涨幅0.69%。国内主产区白糖售价1月22日报价较上一交易日持平。1月22日，郑糖期货主力下跌，跌幅0.16%，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

1月22日，期权总成交量为28,311张（按单边计算，下同），较前一交易日增11,500张。持仓量为124,348张，较上一交易日增2,186张。总成交量和总持仓量PCR比率分别为0.94和1.45，后市情绪趋于乐观。郑糖期货5日历史滚动波动率上升至15.10%，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0.69%，1月22日郑糖期货主力下跌0.16%，现货报价持平，期权市场表现反应后市情绪有所回稳。目前国内白糖市场交投一般，后续或维持弱势运行，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21日，美盘原糖收于14.56，较前一交易日上涨，涨幅0.69%。

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 22 日报价较上一交易日持平。1 月 22 日，郑糖期货主力下跌，收盘跌幅 0.16%，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 380,217 张，较上一交易日增加 50,337 张，总持仓量为 377,674 张，减少 30,579 张。其中主力合约 SR005 的结算价为 5680，结算价跌幅为 0.37%，成交量为 335,694 张，增加 51,200 张，持仓量为 248,263 张，减少 28,975 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	5695	-0.12%	5688	0.05%	12,415	-5,519	9,387	-1,064
SR005	5680	-0.37%	5670	-0.16%	335,694	51,200	248,263	-28,975
SR007	5678	-0.28%	5695	0.11%	531	510	475	-351
SR009	5683	-0.46%	5681	-0.28%	31,123	5,756	111,015	-173
SR011	5677	-0.40%	5677	-0.39%	11	-1,766	7,650	-2
SR101	5661	-0.44%	5666	0.00%	443	156	884	-14
合计					380,217	50,337	377,674	-30,579

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22日，期权成交量为28,311张（按单边计算，下同），较前一交易日增11,500张。持仓量为124,348张，增2,186张。总成交量和总持仓量PCR比率分别为0.94和1.45。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68.51%和17.80%，持仓量占比分别为79.56%和11.76%。其中2020-05期权合约成交量为19,396张，较前一交易日增加6,704张。持仓量为98,930张，比上一交易日增加921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	19,396	6,704	1.27	0.26	98,930	921	1.72	0.03
2020-09	5,038	3,257	0.58	-0.15	14,620	1,333	0.72	-0.07
总计	28,311	11,500	0.94	-0.01	124,348	2,186	1.45	-0.01

2020-05合约系列中成交量最高的合约约为5400认沽（标的结算价为5680）。合约成交量PCR为1.27，较上一交易日增0.26。持仓量PCR为1.72，较上一交易日升0.03，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

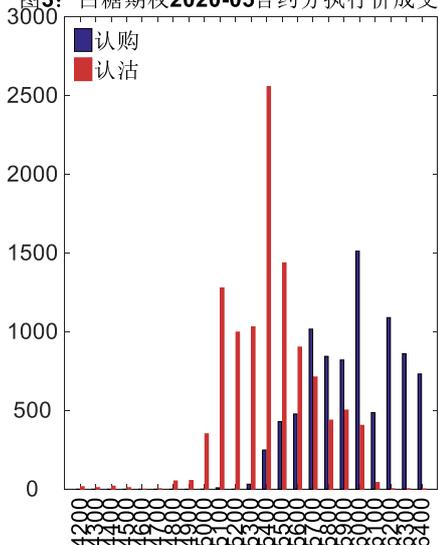
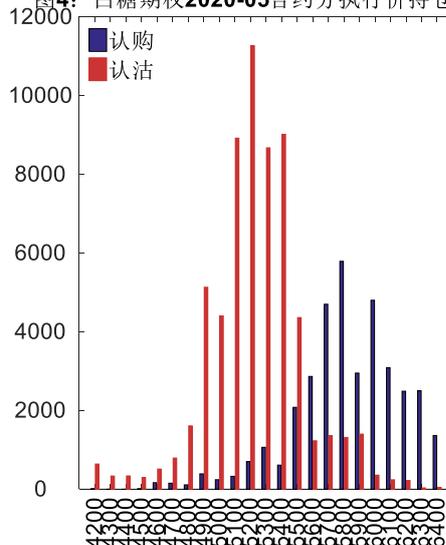


图4: 白糖期权2020-05合约分执行价持仓量



2020-09 合约系列中成交量最高的合约为 6000 认购 (标的结算价为 5683)。合约成交量 PCR 为 0.58, 较上一交易日减 0.15。持仓量 PCR 为 0.72, 较上一交易日降 0.07, 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

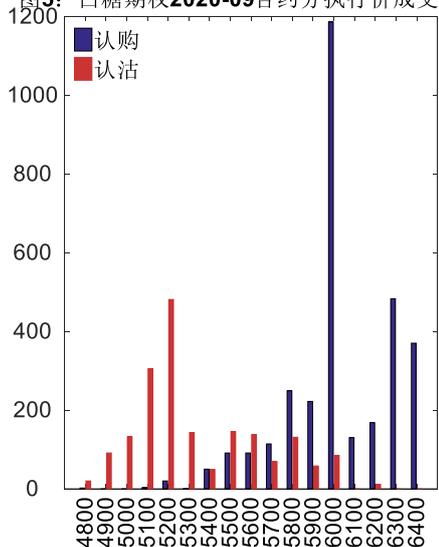
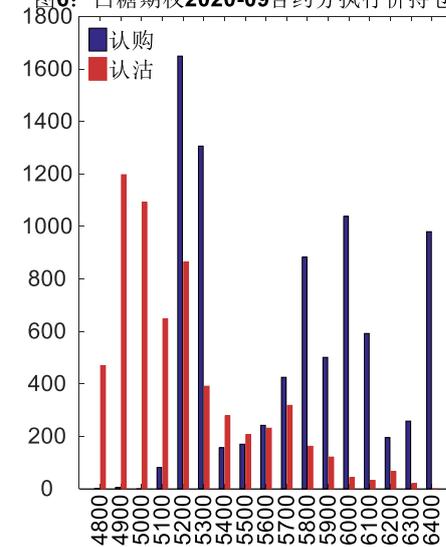


图6: 白糖期权2020-09合约分执行价持仓量



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 5683), 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 5683), 后市预期相对平稳。

图7: 白糖期权2020-05合约持仓量变化量

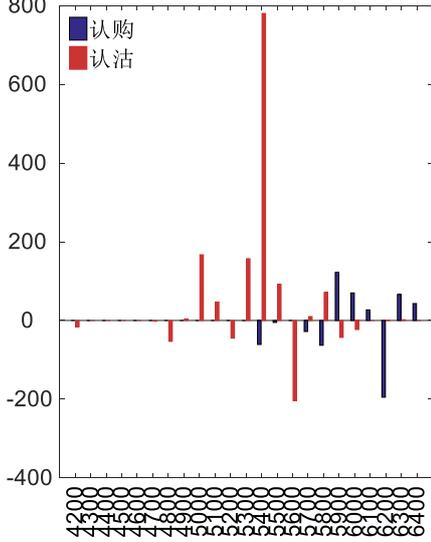
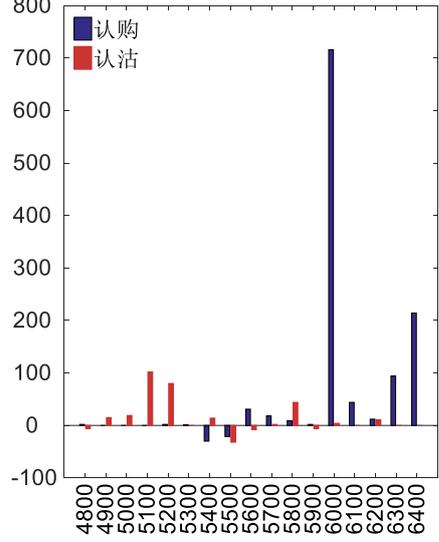


图8: 白糖期权2020-09合约持仓量变化量



1月22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。

图9: 白糖期权总成交量及持仓量趋势

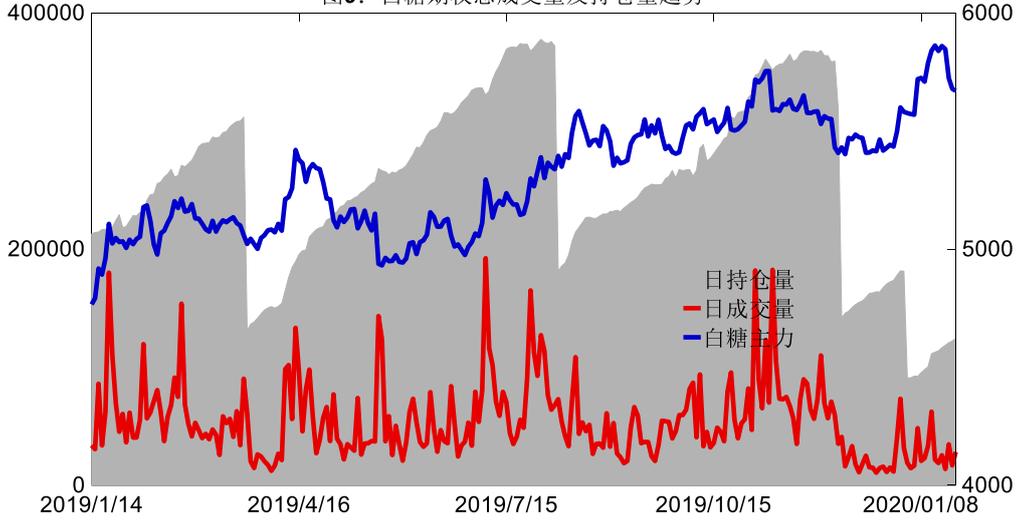
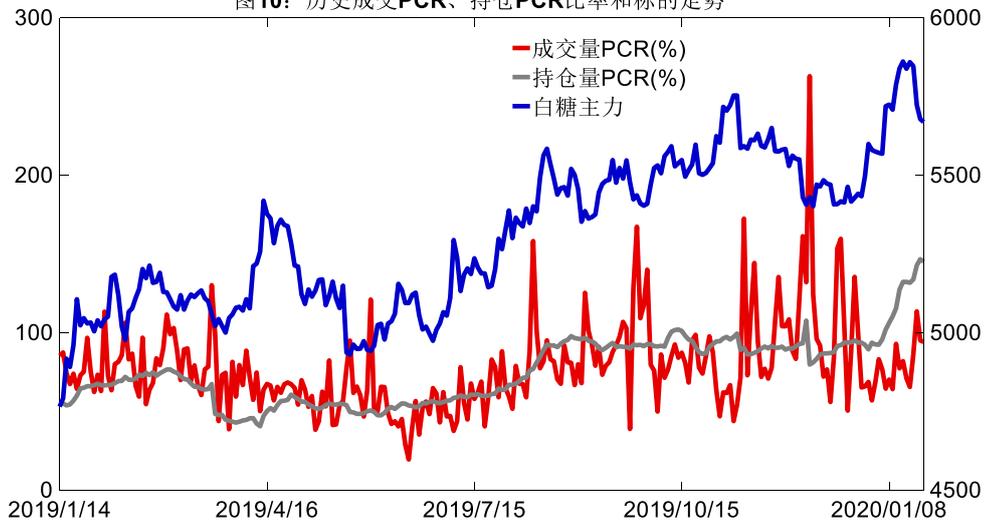


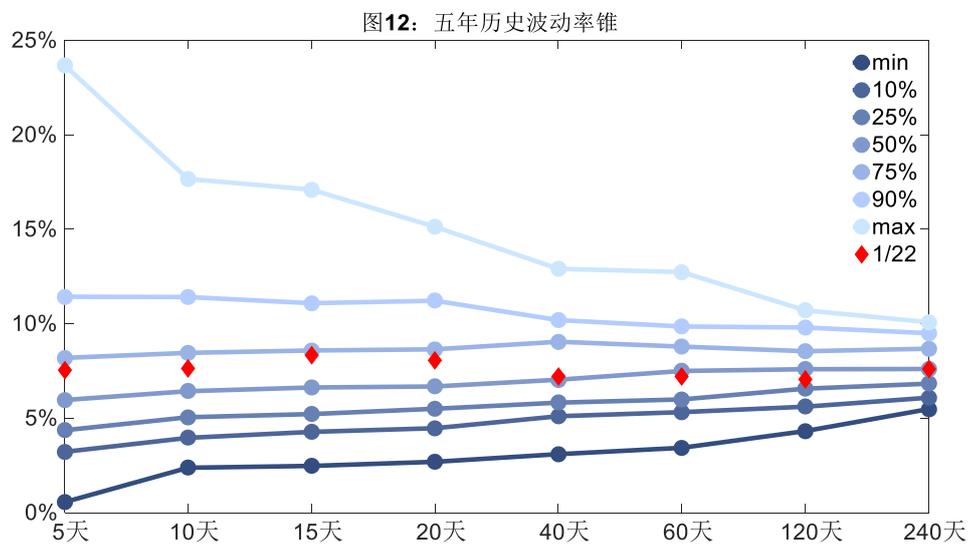
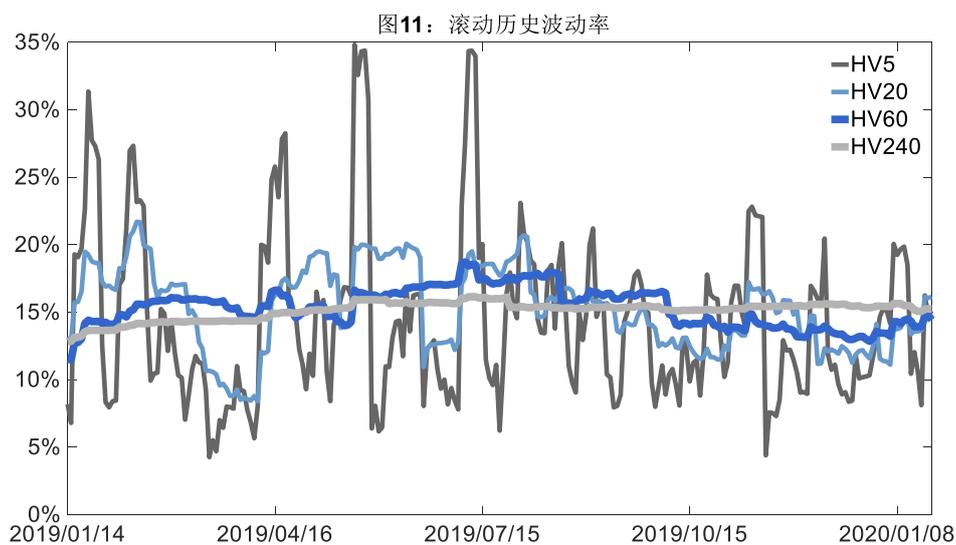
图10: 历史成交PCR、持仓PCR比率和标的走势



2.2 波动率分析

(1) 历史波动率

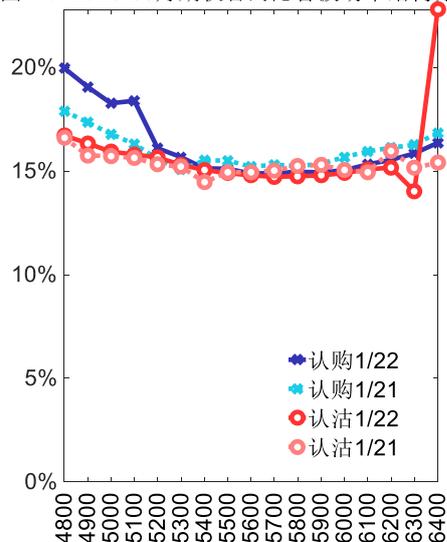
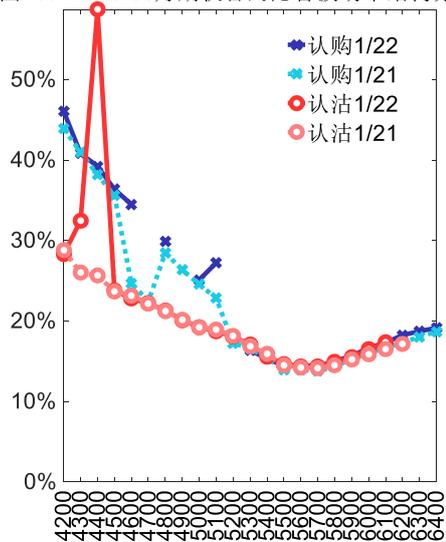
1月22日，郑糖期货5日历史滚动波动率上升至15.10%，位于五年历史75百分位水平附近。目前5日、10日、20日和40日的历史波动率分别为15.10%、15.28%、16.13%和14.40%。



(2) 隐含波动率

下图分别为1月22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5680，SR009结算价为5683。

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 0.69%，1 月 22 日郑糖期货主力下跌 0.16%，现货报价持平，期权市场表现反应后市情绪有所回稳。目前国内白糖市场交投一般，后续或维持弱势运行，注意及时止盈止损。仅供参考。