

机构看市：郑糖放量冲高 持仓 PCR 下调（兴证期货）

2020 年 6 月 4 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 6 月 2 日，美盘原糖收于 11.27，较前一交易日上涨，涨幅 2.92%。国内主产区白糖售价 6 月 3 日报价较上一交易日持平。6 月 3 日，郑糖期货主力上涨，涨幅 2.59%，各合约结算价上调。期货总成交量增加，持仓量缩减。

期权市场

6 月 3 日，期权总成交量为 32,786 张（按单边计算，下同），较前一交易日增 13,373 张。持仓量为 164,167 张，较上一交易日减 19,002 张。总成交量和总持仓量 PCR 比率分别为 0.79 和 0.76，后市情绪趋于乐观。郑糖期货 5 日历史滚动波动率上升至 26.42%，位于五年历史 90 百分位水平附近。

后市展望及策略建议

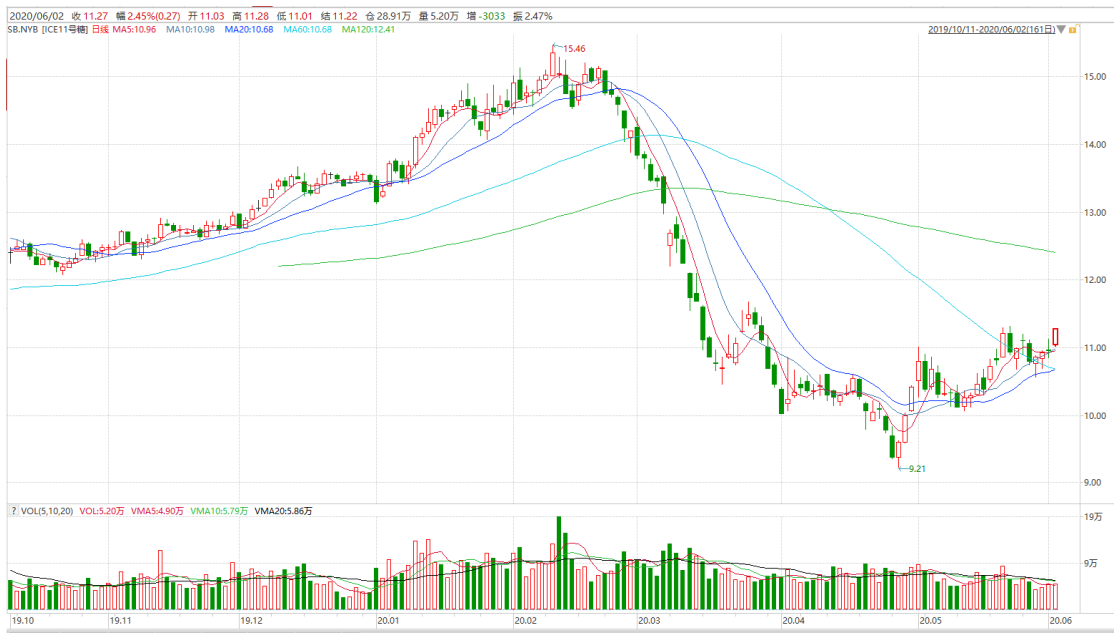
隔夜美盘原糖较前一交易日上涨 2.92%，6 月 3 日郑糖期货主力上涨 2.59%，现货报价持平，期权市场表现反应后市情绪趋于乐观。目前国内白糖市场交投一般，持续关注外盘动态，注意及时止盈止损。仅供参考。

一、期现市场回顾

1.1 国际市场

截至 6 月 2 日，美盘原糖收于 11.27，较前一交易日上涨，涨幅 2.92%。

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 6 月 3 日报价较上一交易日持平。6 月 3 日，郑糖期货主力上涨，收盘涨幅 2.59%，各合约结算价上调。期货总成交量增加，持仓量缩减。成交总量为 745,507 张，较上一交易日增加 282,347 张，总持仓量为 604,063 张，减少 9,224 张。其中主力合约 SR009 的结算价为 5018，结算价涨幅为 1.44%，成交量为 650,276 张，增加 249,121 张，持仓量为 422,379 张，减少 9,725 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
SR007	5262	1.35%	5293	1.69%	5,752	5,058	4,803	-330
SR009	5018	1.44%	5072	2.59%	650,276	249,121	422,379	-9,725
SR011	4958	1.14%	5006	2.20%	11,983	-4,204	12,862	748
SR101	4851	1.13%	4883	1.77%	73,337	30,057	154,043	-653
SR103	4845	1.00%	4880	1.67%	728	379	4,579	-227
SR105	4855	0.91%	4893	1.70%	3,431	1,936	5,397	963
合计					745,507	282,347	604,063	-9,224

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

6月3日，期权成交量为32,786张（按单边计算，下同），较前一交易日增13,373张。持仓量为164,167张，减19,002张。总成交量和总持仓量PCR比率分别为0.79和0.76后市情绪趋于乐观。其中，2020-09合约和2021-01合约的成交量占有所有合约总成交量的82.37%和8.11%，持仓量占比分别为81.80%和16.68%。其中2020-09期权合约成交量为27,005张，较前一交易日增加16,369张。持仓量为134,295张，比上一交易日增加1,052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
2020-09	27,005	16,369	0.90	0.06	134,295	1,052	0.82	0.00
2021-01	2,658	-1,267	0.37	0.03	27,389	1,033	0.48	-0.00
总计	32,786	13,373	0.79	-0.04	164,167	-19,002	0.76	-0.09

2020-09 合约系列中成交量最高的合约 5200 认购（标的结算价为 5018）。合约成交量 PCR 为 0.90，较上一交易日增 0.06。持仓量 PCR 为 0.82，与上一交易日基本持平，市场

情绪维持原样。当前阻力位为 6000 和 4900。

图3: 白糖期权2020-09合约分执行价成交量

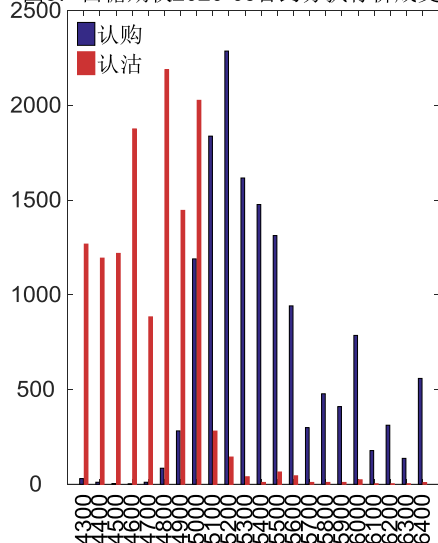
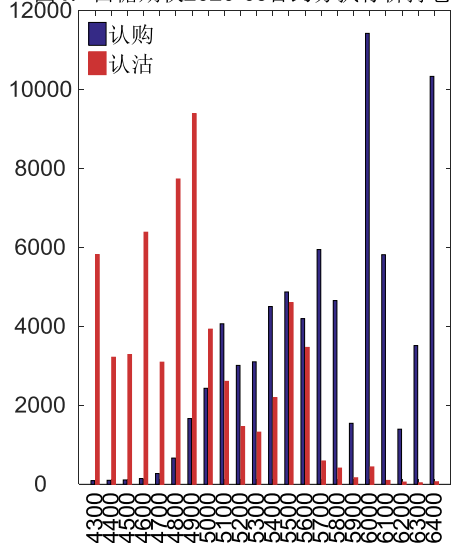


图4: 白糖期权2020-09合约分执行价持仓量



2021-01 合约系列中成交量最高的合约为 4900 认购（标的结算价为 4851）。合约成交量 PCR 为 0.37，较上一交易日增 0.03。持仓量 PCR 为 0.48，与上一交易日基本持平，市场情绪维持原样。

图5: 白糖期权2021-01合约分执行价成交量

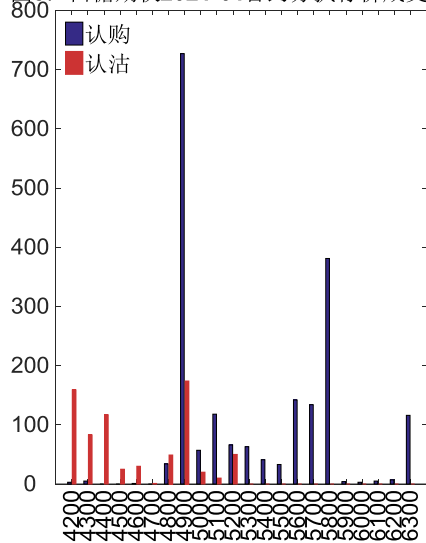
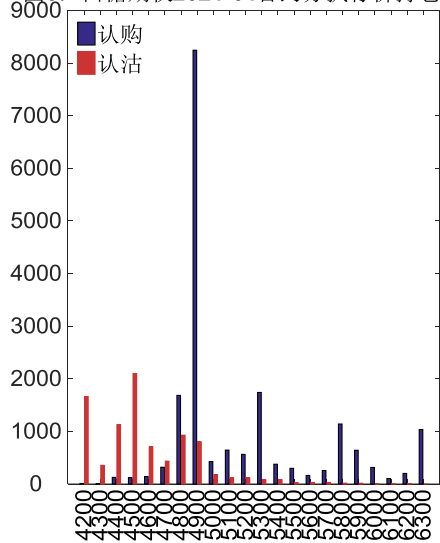


图6: 白糖期权2021-01合约分执行价持仓量



从持仓变化来看，2020-09 合约系列增仓相对最高为 5400 认购（标的结算价为 4851），市场情绪相对乐观。2021-01 合约系列增仓相对最高为 4900 认购（标的结算价为 4851），后市预期相对平稳。

图7：白糖期权2020-09合约持仓量变化量

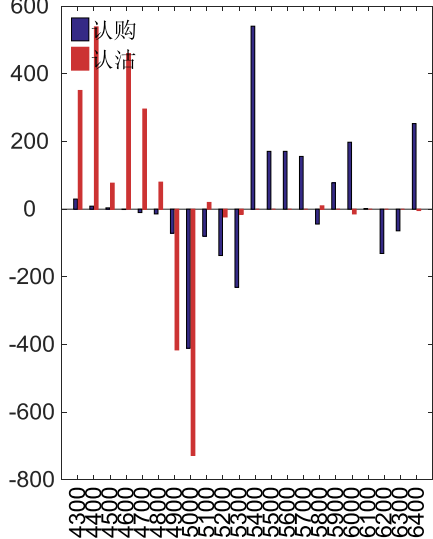
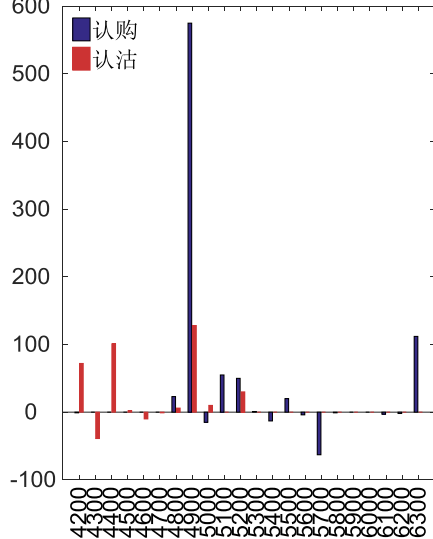


图8：白糖期权2021-01合约持仓量变化量



6月3日，白糖期权总成交量增加，总持仓量缩减，总持仓量PCR较上一交易日降0.09。

图9：白糖期权总成交量及持仓量趋势

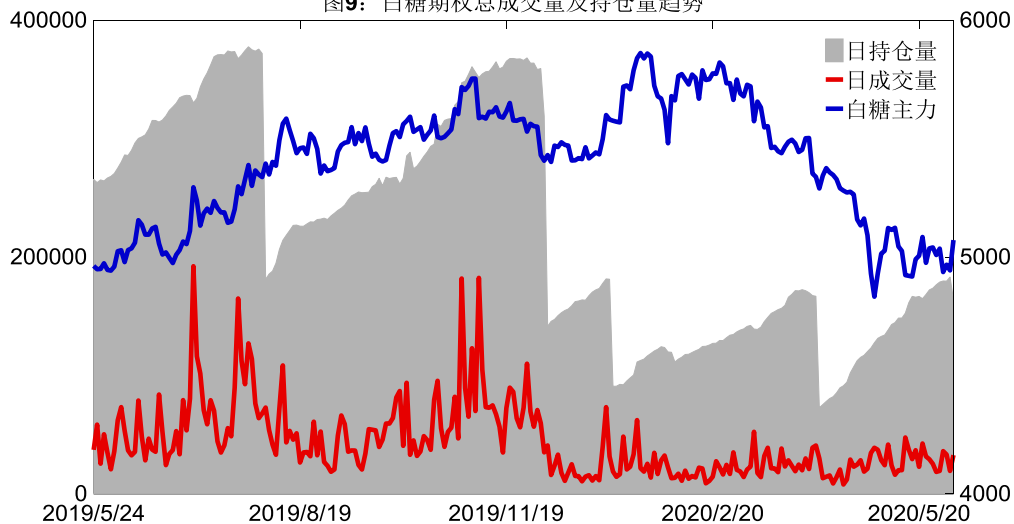
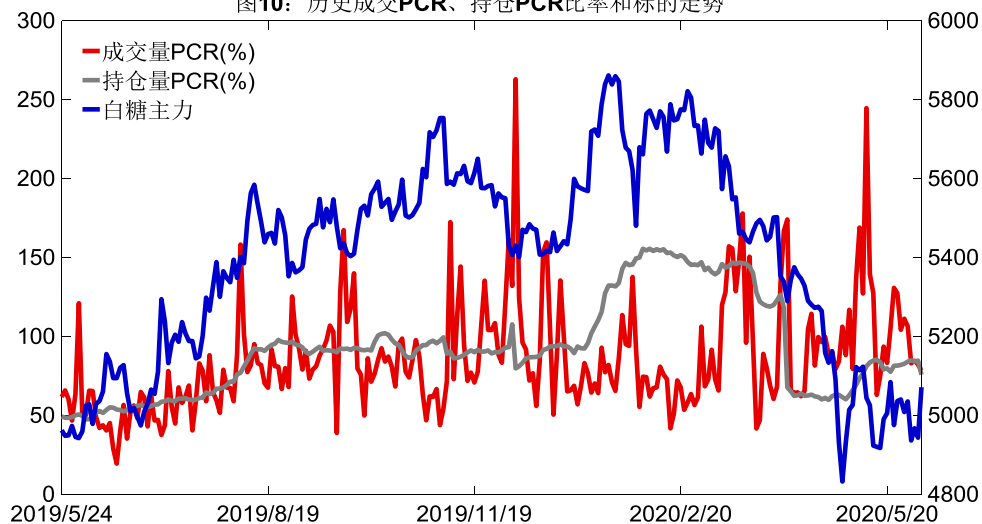


图10：历史成交PCR、持仓PCR比率和标的走势



2.2 波动率分析

(1) 历史波动率

6月3日，郑糖期货5日历史滚动波动率上升至26.42%，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26.42%、23.82%、20.94%和20.25%。

图11：滚动历史波动率

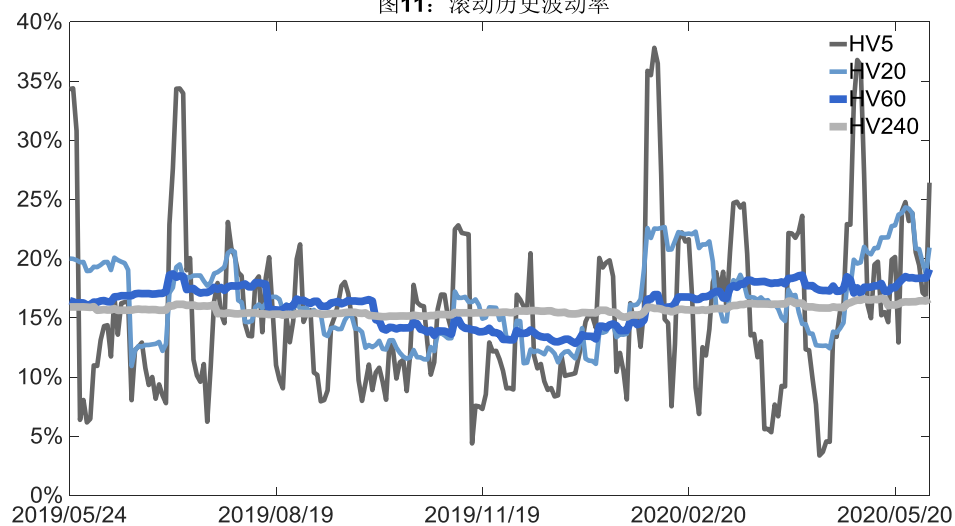
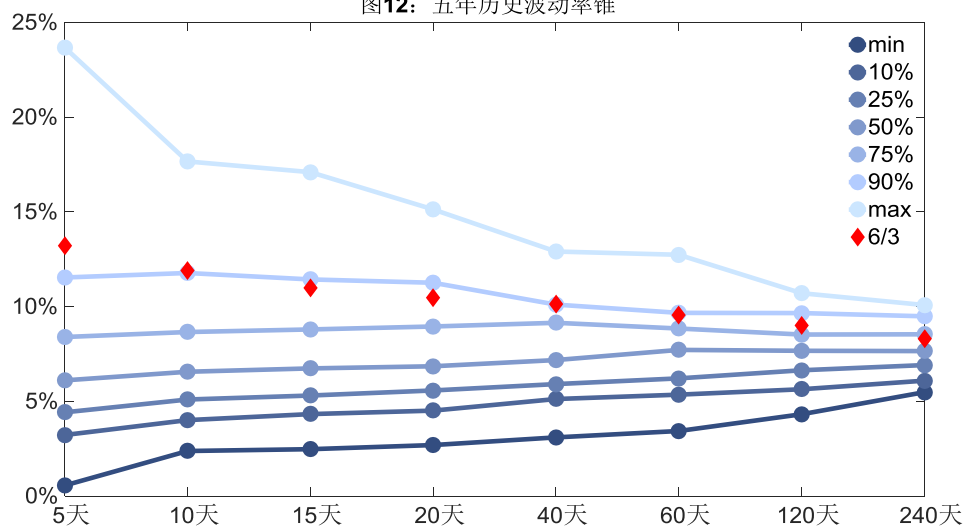


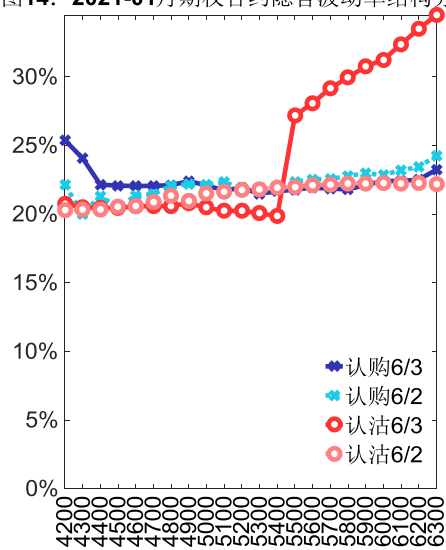
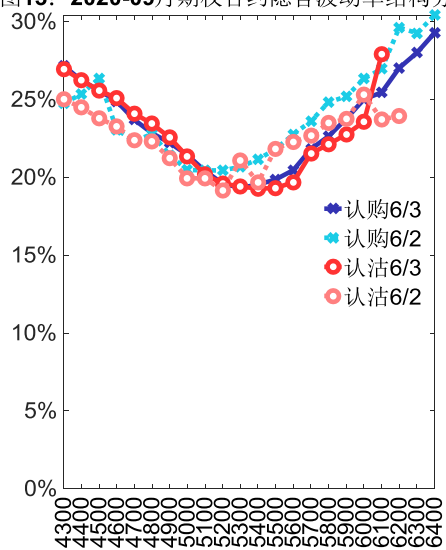
图12：五年历史波动率锥



(2) 隐含波动率

下图分别为6月3日2020-09和2021-01合约的隐含波动率结构分布，当前SR009结算价为5018，SR101结算价为4851。

图13: 2020-09月期权合约隐含波动率结构分布 图14: 2021-01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 2.92%，6 月 3 日郑糖期货主力上涨 2.59%，现货报价持平，期权市场表现反应后市情绪趋于乐观。目前国内白糖市场交投一般，持续关注外盘动态，注意及时止盈止损。仅供参考。