

机构看市：郑糖小幅走高 持仓 PCR 下调（兴证期货）

2020 年 8 月 3 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 7 月 30 日，隔夜美盘原糖收于 12.15，较前一交易日上涨，涨幅 1.00%。国内主产区白糖售价 7 月 31 日报价较上一交易日持平。7 月 31 日，郑糖期货主力上涨，涨幅 0.52%，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

7 月 31 日，期权总成交量为 41,013 张（按单边计算，下同），较前一交易日增 3,643 张。持仓量为 211,473 张，较上一交易日减 845 张。总成交量和总持仓量 PCR 比率分别为 0.60 和 0.62，后市情绪趋于乐观。郑糖期货 5 日历史滚动波动率上升至 10.88%，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 1.00%，7 月 31 日郑糖期货主力上涨 0.52%，现货报价持平，期权市场表现反映后市情绪趋于乐观。目前国内白糖市场交投一般，后续反弹空间或有限，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 7 月 30 日，隔夜美盘原糖收于 12.15，较前一交易日上涨，涨幅 1.00%。

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 7 月 31 日报价较上一交易日持平。7 月 31 日，郑糖期货主力上涨，收盘涨幅 0.52%，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 751,794 张，较上一交易日增加 356,924 张，总持仓量为 760,034 张，减少 26,492 张。其中主力合约 SR009 的结算价为 5006，结算价跌幅为 0.28%，成交量为 557,684 张，增加 259,498 张，持仓量为 349,050 张，减少 38,171 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
SR009	5006	-0.28%	5036	0.52%	557,684	259,498	349,050	-38,171
SR011	4850	-0.25%	4865	0.21%	16,471	11,448	25,722	2,403
SR101	4834	-0.60%	4858	0.12%	162,027	77,850	335,265	6,490
SR103	4833	-0.49%	4852	0.08%	364	273	5,049	49
SR105	4805	-0.48%	4825	0.10%	15,070	7,714	44,329	2,626
SR107	4836	-0.33%	4851	0.21%	178	141	619	111
合计					751,794	356,924	760,034	-26,492

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

7月31日，期权成交量为41,013张（按单边计算，下同），较前一交易日增3,643张。持仓量为211,473张，减845张。总成交量和总持仓量PCR比率分别为0.60和0.62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81.64%和15.29%，持仓量占比分别为69.12%和27.30%。其中2020-09期权合约成交量为33,482张，较前一交易日增加4,373张。持仓量为146,160张，比上一交易日减少3,012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	33,482	4,373	0.64	0.04	146,160	-3,012	0.58	-0.01
2021-01	6,270	205	0.44	-0.13	57,726	1,776	0.69	-0.01
总计	41,013	3,643	0.60	0.01	211,473	-845	0.62	-0.01

2020-09合约系列中成交量最高的合约5100认购（标的结算价为5006）。合约成交量PCR为0.64，较上一交易日增0.04。持仓量PCR为0.58，较上一交易日降0.01，市场情绪趋于乐观。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

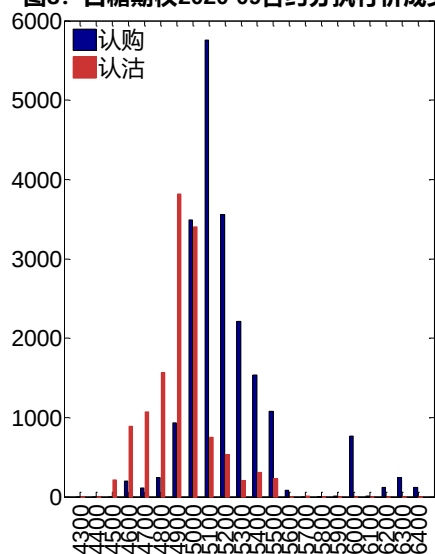
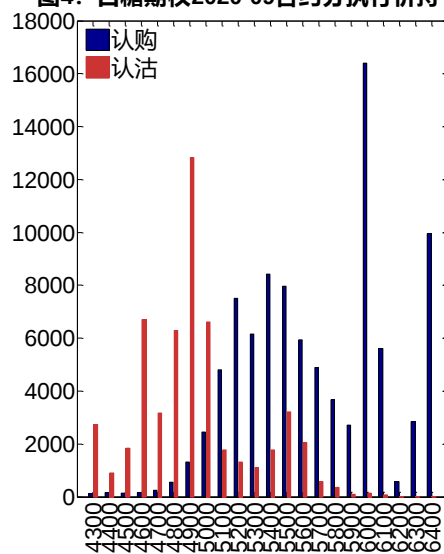


图4: 白糖期权2020-09合约分执行价持仓量



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 4834）。合约成交量 PCR 为 0.44，较上一交易日减 0.13。持仓量 PCR 为 0.69，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

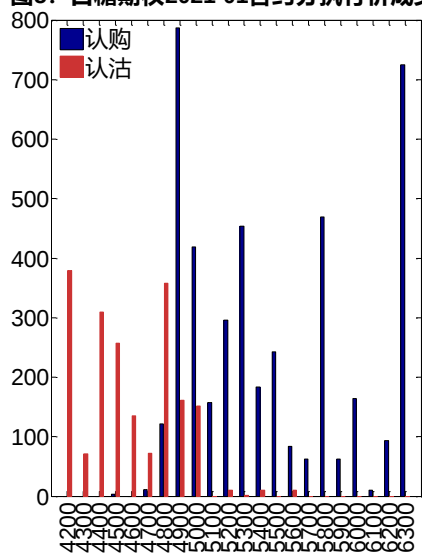
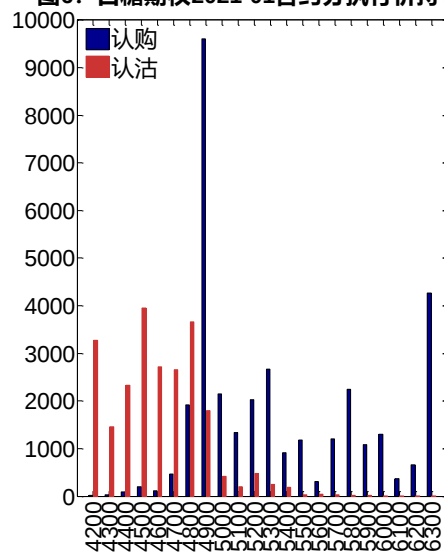


图6: 白糖期权2021-01合约分执行价持仓量



从持仓变化来看，2020-09 合约系列增仓相对最高为 5200 认购（标的结算价为 5006），市场情绪相对乐观。2021-01 合约系列增仓相对最高为 6300 认购（标的结算价为 4834），后市预期相对平稳。

图7: 白糖期权2020-09合约持仓量变化量

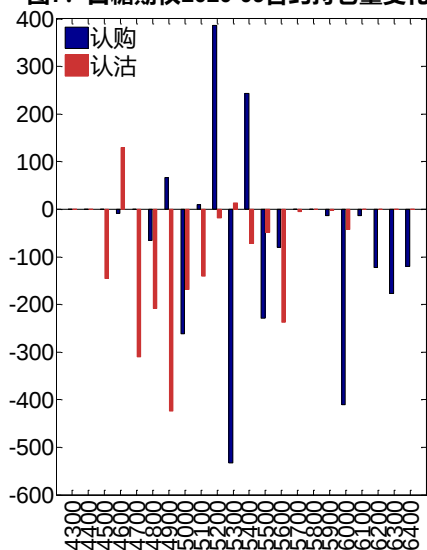
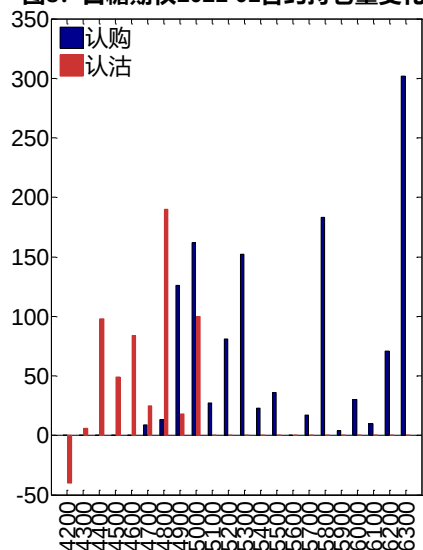
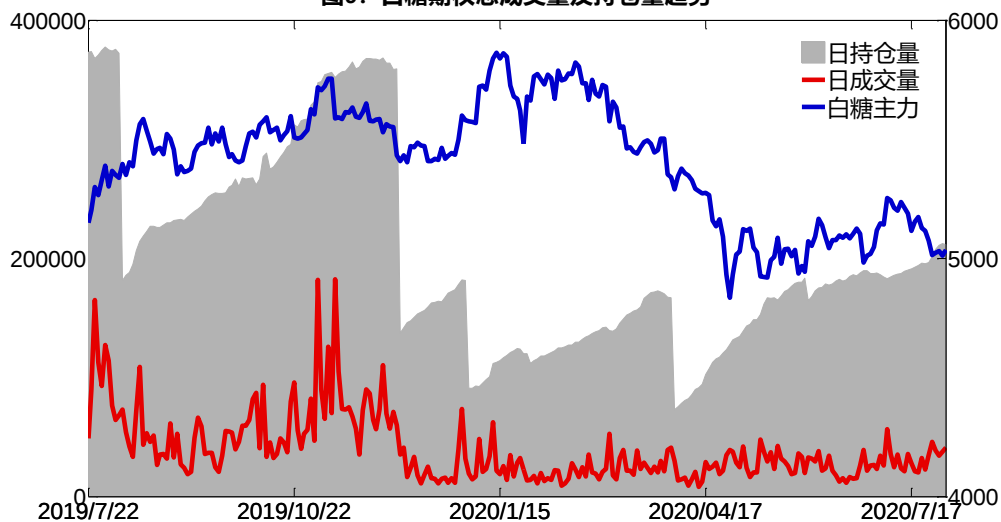


图8: 白糖期权2021-01合约持仓量变化量



7月31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0.01。

图9: 白糖期权总成交量及持仓量趋势





2.2 波动率分析

(1) 历史波动率

7月31日，郑糖期货5日历史滚动波动率上升至10.88%，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10.88%、10.49%、12.76%和13.25%。

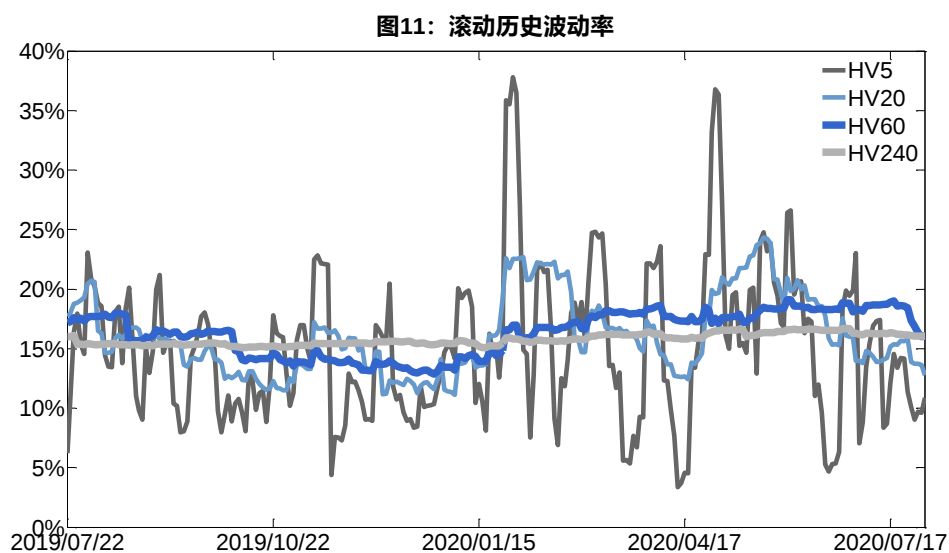
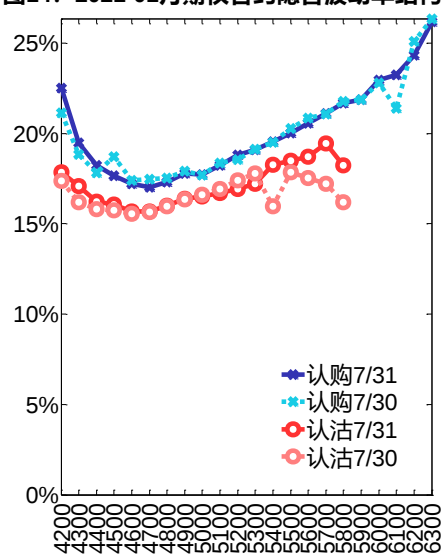


Figure 1: Percentage of users who have changed their profile picture within a given time frame (5 days to 240 days) for different percentiles (min, 10%, 25%, 50%, 75%, 90%, max) and a specific date (7/31).

Time Frame	min	10%	25%	50%	75%	90%	max	7/31
5天	0%	1%	6%	9%	12%	17%	48%	11%
10天	5%	8%	10%	13%	17%	23%	35%	10%
15天	5%	9%	11%	14%	17%	23%	34%	11%
20天	5%	9%	11%	14%	17%	23%	30%	13%
40天	6%	10%	11%	13%	18%	20%	26%	13%
60天	7%	11%	12%	14%	18%	19%	25%	16%
120天	9%	12%	13%	14%	17%	19%	21%	17%
240天	11%	13%	14%	15%	17%	19%	20%	16%

下图分别为 7 月 31 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 5006，SR101 结算价为 4834。



隔夜美盘原糖较前一交易日上涨 1.00%，7 月 31 日郑糖期货主力上涨 0.52%，现货报价持平，期权市场表现反映后市情绪趋于乐观。目前国内白糖市场交投一般，后续反弹空间或有限，注意及时止盈止损。仅供参考。