

机构看市：郑糖维持震荡 主力持仓 PCR 走低（兴证期货）

2020 年 8 月 6 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 8 月 4 日，美盘原糖收于 12.76，较前一交易日上涨，涨幅 0.71%。国内主产区白糖售价 8 月 5 日报价较上一交易日持平。8 月 5 日，郑糖期货主力下跌，跌幅 0.06%，多数合约结算价上调。期货总成交量增加，持仓量缩减。

期权市场

8 月 5 日，期权总成交量为 19,852 张（按单边计算，下同），较前一交易日减 2,718 张。持仓量为 72,789 张，较上一交易日减 130,931 张。总成交量和总持仓量 PCR 比率分别为 0.42 和 0.66。郑糖期货 5 日历史滚动波动率上升至 7.05%，位于五年历史 10 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 0.71%，8 月 5 日郑糖期货主力下跌 0.06%，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 8 月 4 日，美盘原糖收于 12.76，较前一交易日上涨，涨幅 0.71%。

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 8 月 5 日报价较上一交易日持平。8 月 5 日，郑糖期货主力下跌，收盘跌幅 0.06%，多数合约结算价上调。期货总成交量增加，持仓量缩减。成交总量为 500,916 张，较上一交易日增加 46,102 张，总持仓量为 734,417 张，减少 6,547 张。其中主力合约 SR101 的结算价为 4932，结算价涨幅为 0.22%，成交量为 186,252 张，增加 29,506 张，持仓量为 372,013 张，增加 8,712 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 | 5070 | 0.08% | 5082 | -0.06% | 288,920 | 8,023 | 289,026 | -14,032 |
| SR011 | 4925 | -0.10% | 4934 | -0.04% | 14,591 | 5,160 | 24,912 | -374 |
| SR101 | 4932 | 0.22% | 4953 | 0.53% | 186,252 | 29,506 | 372,013 | 8,712 |
| SR103 | 4928 | 0.22% | 4946 | 0.61% | 132 | 20 | 4,892 | -15 |
| SR105 | 4883 | 0.29% | 4902 | 0.51% | 10,956 | 3,417 | 42,949 | -811 |
| SR107 | 4892 | 0.10% | 4917 | 0.41% | 65 | -24 | 625 | -27 |
| 合计 | | | | | 500,916 | 46,102 | 734,417 | -6,547 |

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

8月5日，期权成交量为19,852张（按单边计算，下同），较前一交易日减2,718张。持仓量为72,789张，减130,931张。总成交量和总持仓量PCR比率分别为0.42和0.66。其中，2021-01合约和2020-11合约的成交量占有所有合约总成交量的37.75%和15.43%，持仓量占比分别为85.39%和12.25%。其中2021-01期权合约成交量为7,494张，较前一交易日增加2,769张。持仓量为62,155张，比上一交易日增加1,430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 |
|---------|--------|--------|--------|----------|--------|----------|--------|----------|
| 2020-11 | 3,064 | 533 | 0.33 | -0.23 | 8,915 | 1,037 | 0.73 | -0.05 |
| 2021-01 | 7,494 | 2,769 | 0.20 | -0.20 | 62,155 | 1,430 | 0.64 | -0.02 |
| 总计 | 19,852 | -2,718 | 0.42 | -0.25 | 72,789 | -130,931 | 0.66 | 0.08 |

2021-01合约系列中成交量最高的合约约为5500认购（标的结算价为4932）。合约成交量PCR为0.20，较上一交易日减0.20。持仓量PCR为0.64，较上一交易日降0.02，市场情

绪趋于乐观。当前阻力位为 4900 和 4500。

图3: 白糖期权2021-01合约分执行价成交量

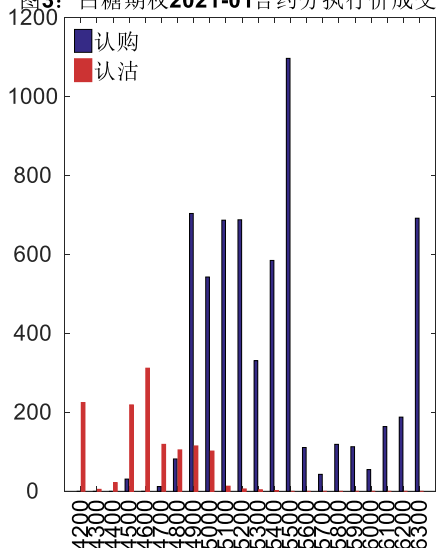
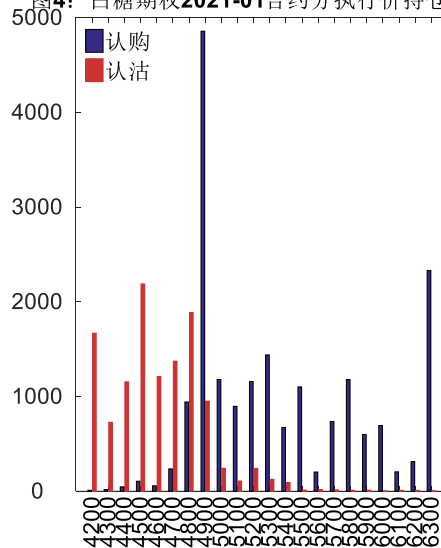


图4: 白糖期权2021-01合约分执行价持仓量



2020-11 合约系列中成交量最高的合约为 5600 认购 (标的结算价为 4925)。合约成交量 PCR 为 0.33, 较上一交易日减 0.23。持仓量 PCR 为 0.73, 较上一交易日降 0.05, 市场短线情绪较为乐观。

图5: 白糖期权2020-11合约分执行价成交量

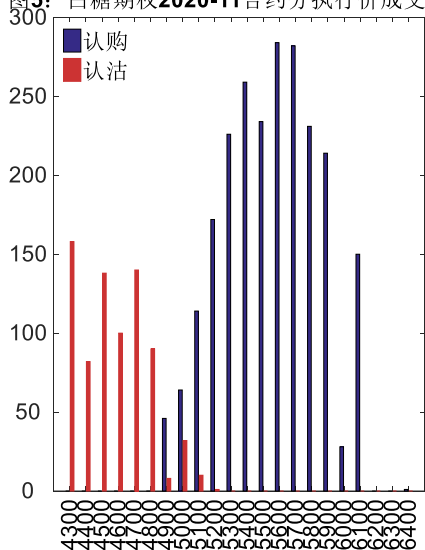
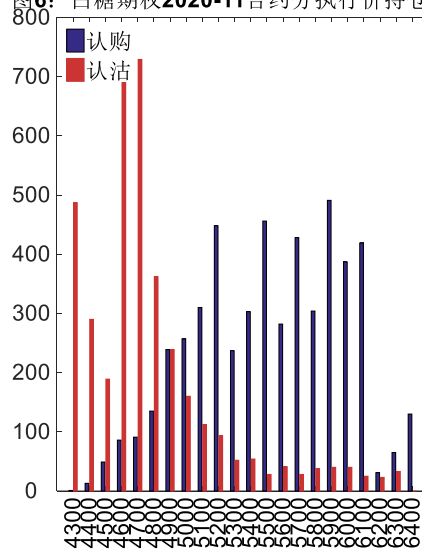


图6: 白糖期权2020-11合约分执行价持仓量



从持仓变化来看, 2021-01 合约系列增仓相对最高为 5500 认购 (标的结算价为 4932), 市场情绪整体较为乐观。2020-11 合约系列增仓相对最高为 6100 认购 (标的结算价为 4925), 短线预期相对平稳。

图7: 白糖期权2021-01合约持仓量变化量

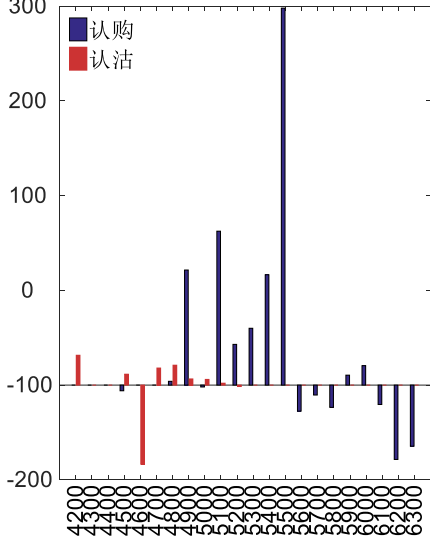
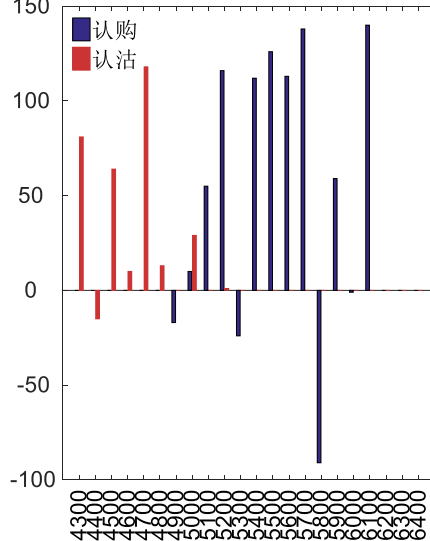


图8: 白糖期权2020-11合约持仓量变化量



8月5日, 白糖期权总成交量减少, 总持仓量缩减, 总持仓量 PCR 较上一交易日升 0.08。

图9: 白糖期权总成交量及持仓量趋势

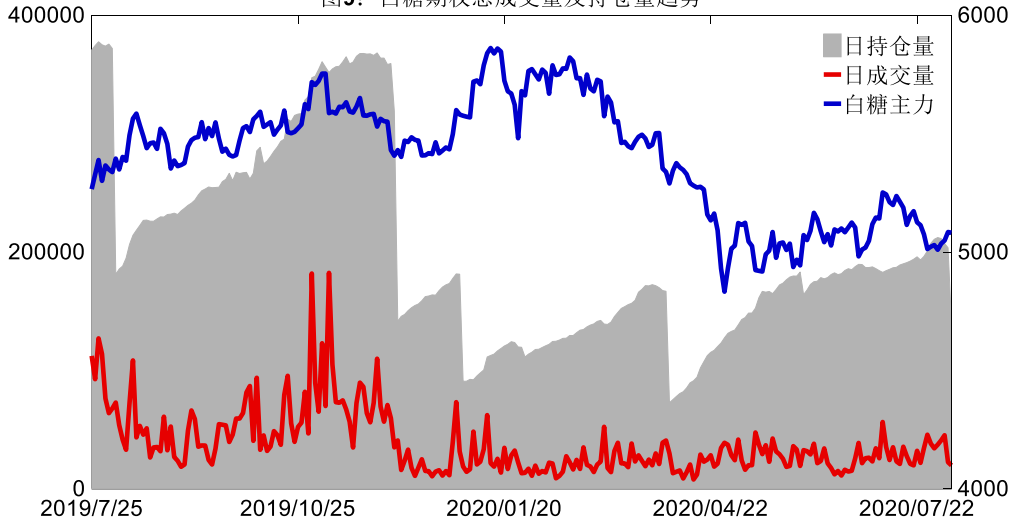
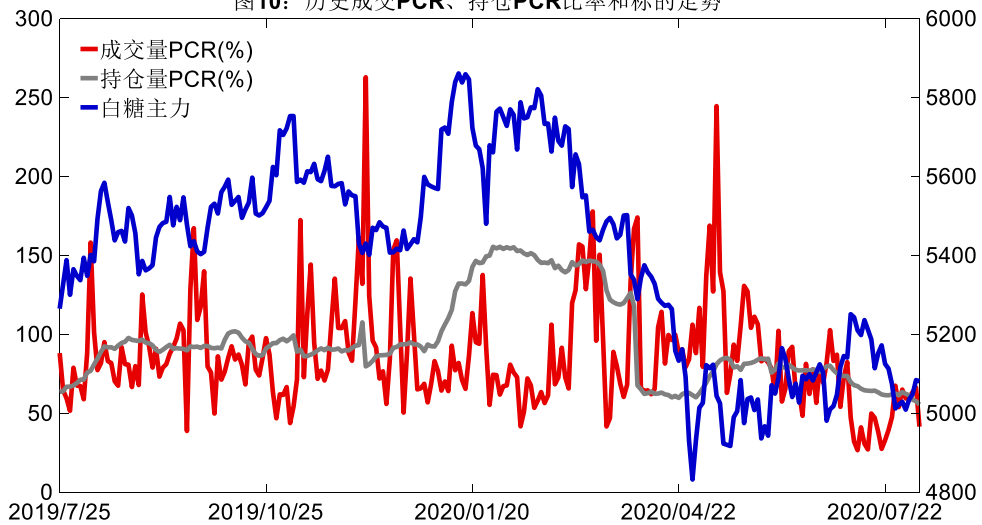


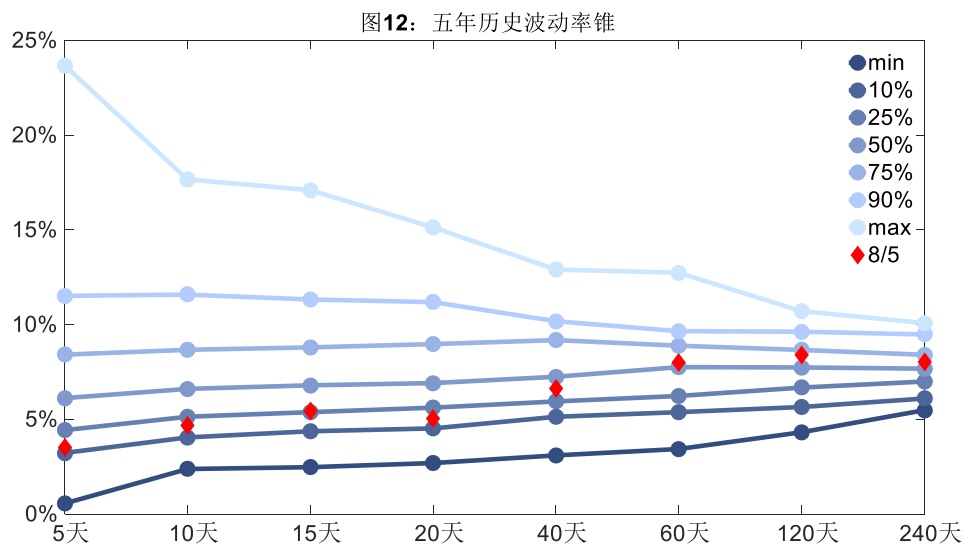
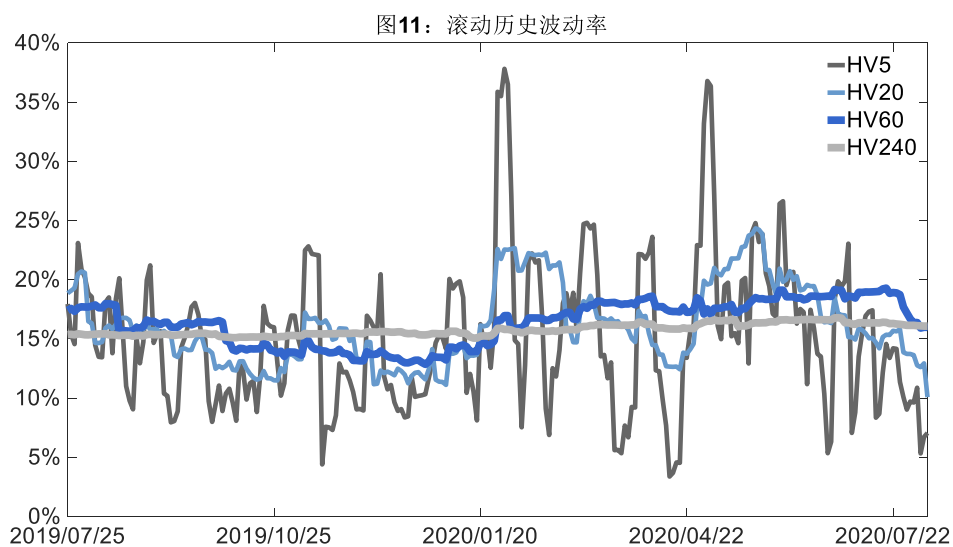
图10: 历史成交PCR、持仓PCR比率和标的走势



2.2 波动率分析

(1) 历史波动率

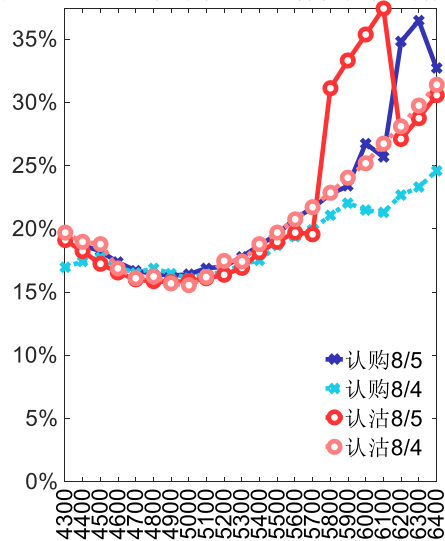
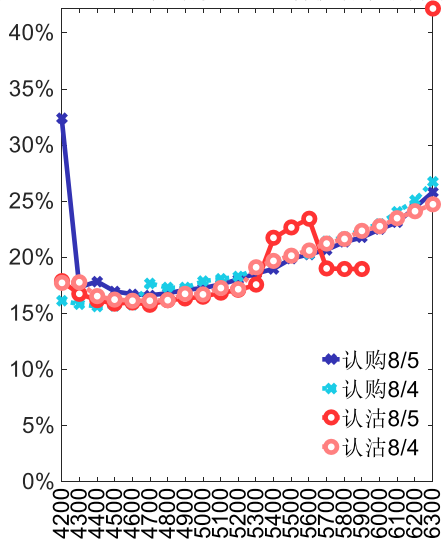
8月5日，郑糖期货5日历史滚动波动率上升至7.05%，位于五年历史10百分位水平附近。目前5日、10日、20日和40日的历史波动率分别为7.05%、9.37%、10.08%和13.28%。



(2) 隐含波动率

下图分别为8月5日2021-01和2020-11合约的隐含波动率结构分布，当前SR101结算价为4932，SR011结算价为4925。

图13: 2021-01月期权合约隐含波动率结构分布 图14: 2020-11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 0.71%，8月5日郑糖期货主力下跌 0.06%，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一般，持续关注外盘动态，注意及时止盈止损。仅供参考。