

机构看市：郑糖探高回落 持仓 PCR 下调（兴证期货）

2020年8月12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8月10日，美盘原糖收于12.55，较前一交易日下跌，跌幅0.63%。国内主产区白糖售价8月11日报价较上一交易日持平。8月11日，郑糖期货主力下跌，跌幅1.02%，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11日，期权总成交量为27,014张（按单边计算，下同），较前一交易日增7,199张。持仓量为77,152张，较上一交易日增1,669张。总成交量和总持仓量PCR比率分别为0.34和0.60，后市情绪趋于乐观。郑糖期货5日历史滚动波动率上升至16.97%，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下跌0.63%，8月11日郑糖期货主力下跌1.02%，现货报价持平，期权市场表现反应后市情较为平稳。目前国内白糖市场交投一般，持续关注外盘压力，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10日，美盘原糖收于12.55，较前一交易日下跌，跌幅0.63%。

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 11 日报价较上一交易日持平。8 月 11 日, 郑糖期货主力下跌, 收盘跌幅 1.02%, 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 953,729 张, 较上一交易日增加 154,217 张, 总持仓量为 707,907 张, 减少 31,209 张。其中主力合约 SR101 的结算价为 5098, 结算价涨幅为 0.37%, 成交量为 730,433 张, 增加 215,678 张, 持仓量为 467,977 张, 增加 2,383 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	5122	0.45%	5099	-0.29%	165,777	-77,841	162,730	-35,688
SR011	5017	0.00%	4978	-0.78%	24,042	6,004	23,508	16
SR101	5098	0.37%	5041	-1.02%	730,433	215,678	467,977	2,383
SR103	5078	0.30%	5035	-0.98%	578	0	4,049	15
SR105	5049	0.44%	5000	-0.79%	32,805	10,374	48,997	2,066
SR107	5071	0.48%	5026	-0.87%	94	2	646	-1
合计					953,729	154,217	707,907	-31,209

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11日，期权成交量为27,014张（按单边计算，下同），较前一交易日增7,199张。持仓量为77,152张，增1,669张。总成交量和总持仓量PCR比率分别为0.34和0.60，后市情绪有所回稳。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77.65%和18.33%，持仓量占比分别为80.66%和15.62%。其中2021-01期权合约成交量为20,976张，较前一交易日增加6,465张。持仓量为62,229张，比上一交易日增加1,062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	4,951	261	0.61	0.07	12,051	195	0.67	-0.03
2021-01	20,976	6,465	0.28	-0.06	62,229	1,062	0.58	-0.01
总计	27,014	7,199	0.34	-0.06	77,152	1,669	0.60	-0.01

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5098）。合约成交量PCR为0.28，较上一交易日减0.06。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 4900 和 4800。

图3: 白糖期权2021-01合约分执行价成交量

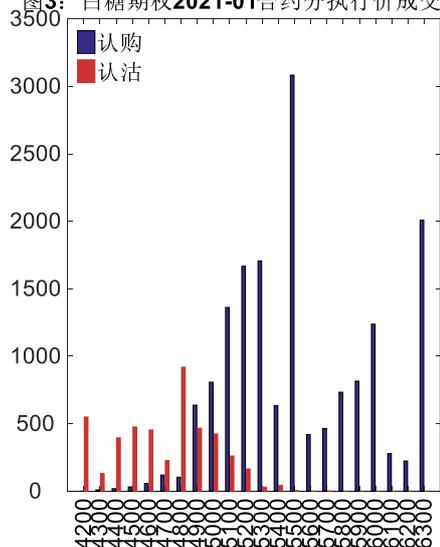
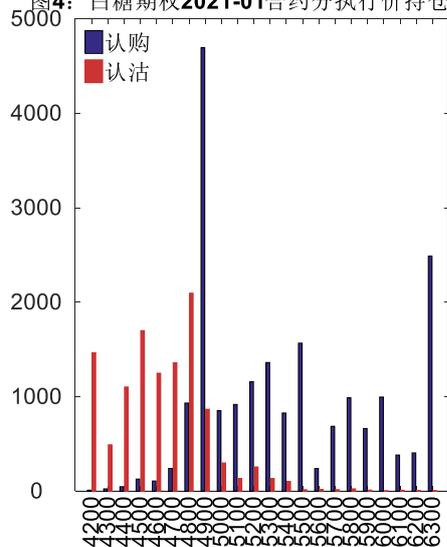


图4: 白糖期权2021-01合约分执行价持仓量



2020-11 合约系列中成交量最高的合约为 4400 认沽（标的结算价为 5017）。合约成交量 PCR 为 0.61，较上一交易日增 0.07。持仓量 PCR 为 0.67，较上一交易日降 0.03，市场短线情绪趋于乐观。

图5: 白糖期权2020-11合约分执行价成交量

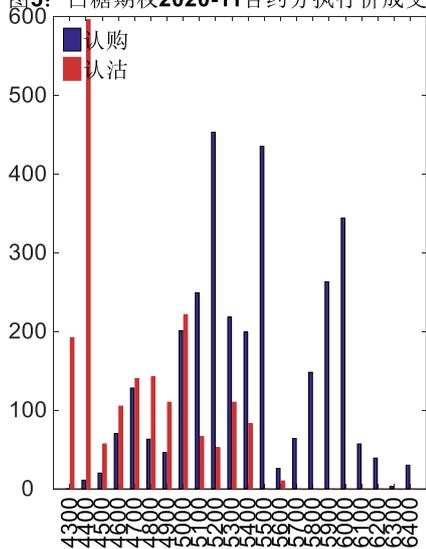
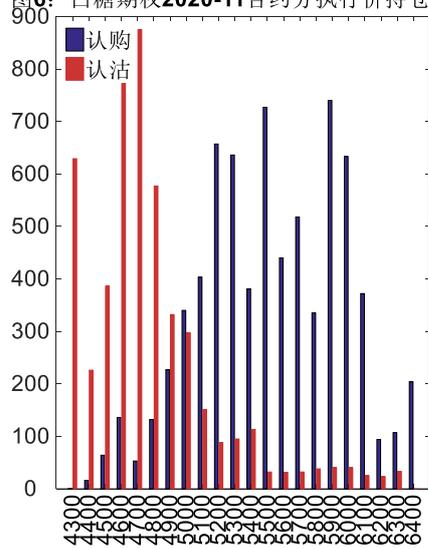
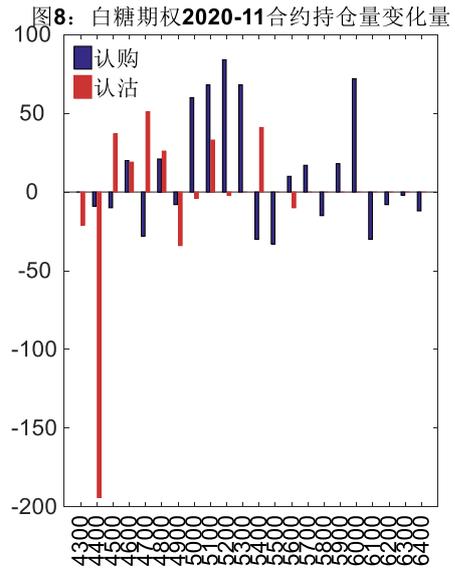
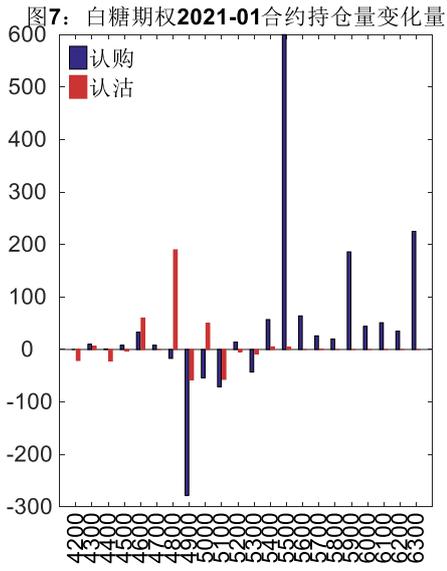


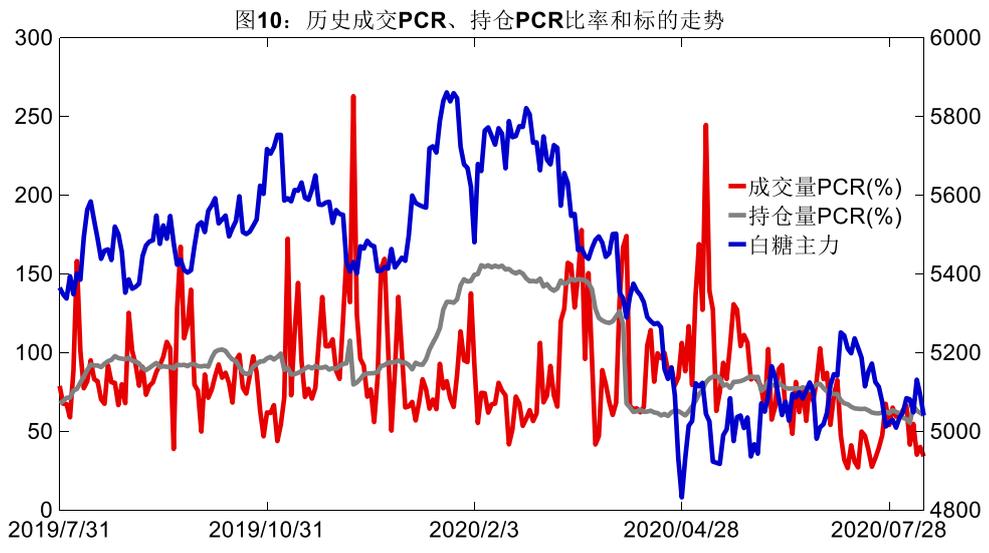
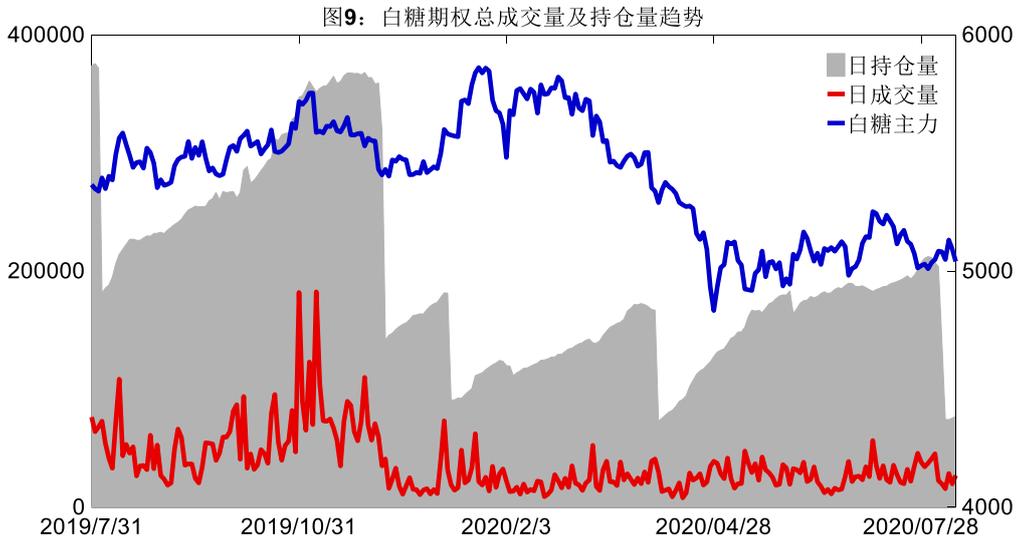
图6: 白糖期权2020-11合约分执行价持仓量



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 5098），市场情绪相对乐观。2020-11 合约系列增仓相对最高为 5200 认购（标的结算价为 5017），短线预期相对平稳。



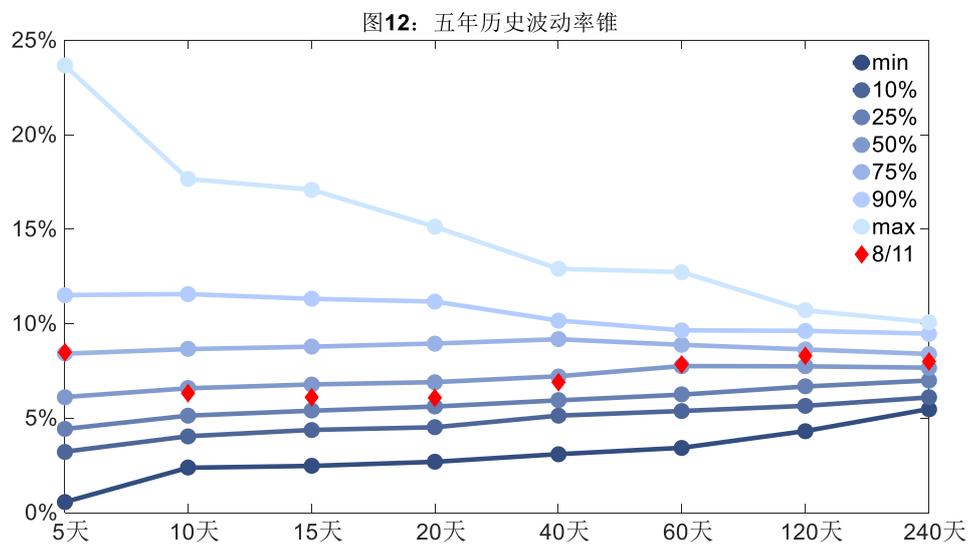
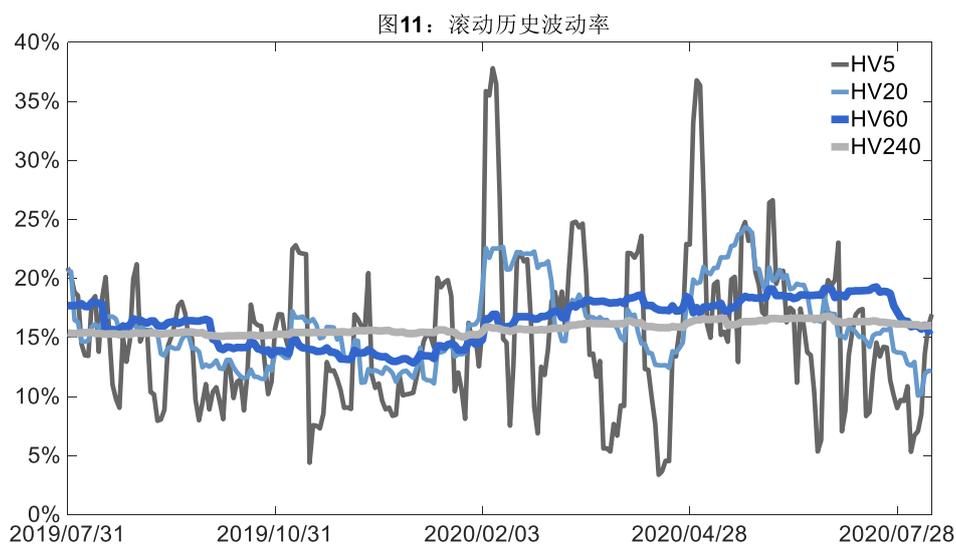
8月11日, 白糖期权总成交量增加, 总持仓量增加, 总持仓量PCR较上一交易日降0.01。



2.2 波动率分析

(1) 历史波动率

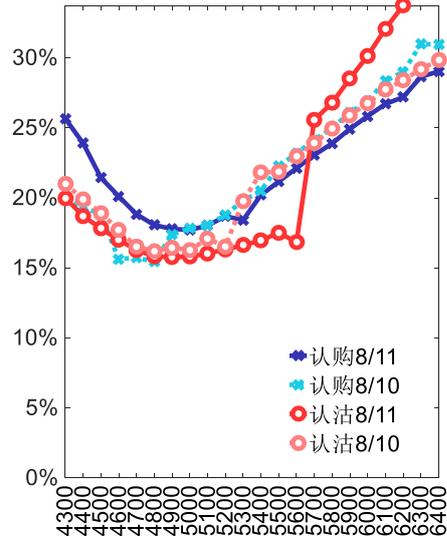
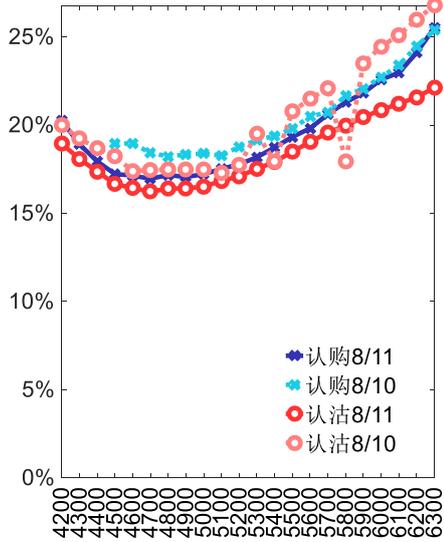
8月11日，郑糖期货5日历史滚动波动率上升至16.97%，位于五年历史75百分位水平附近。目前5日、10日、20日和40日的历史波动率分别为16.97%、12.66%、12.18%和13.81%。



(2) 隐含波动率

下图分别为8月11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5098，SR011结算价为5017。

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下跌 0.63%，8月11日郑糖期货主力下跌 1.02%，现货报价持平，期权市场表现反应后市情较为平稳。目前国内白糖市场交投一般，持续关注外盘压力，注意及时止盈止损。仅供参考。