

机构看市：郑糖维持震荡 持仓 PCR 续跌（兴证期货）

2020年8月13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11日，美盘原糖收于12.74，较前一交易日上涨，涨幅1.51%。国内主产区白糖售价8月12日报价较上一交易日持平。8月12日，郑糖期货主力上涨，涨幅0.48%，各合约结算价下调。期货总成交量减少，持仓量缩减。

期权市场

8月12日，期权总成交量为15,231张（按单边计算，下同），较前一交易日减11,783张。持仓量为77,377张，较上一交易日增225张。总成交量和总持仓量PCR比率分别为0.58和0.59，后市情绪趋于乐观。郑糖期货5日历史滚动波动率上升至17.61%，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1.51%，8月12日郑糖期货主力上涨0.48%，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8月11日，美盘原糖收于12.74，较前一交易日上涨，涨幅1.51%。

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 12 日报价较上一交易日持平。8 月 12 日，郑糖期货主力上涨，收盘涨幅 0.48%，各合约结算价下调。期货总成交量减少，持仓量缩减。成交总量为 665,595 张，较上一交易日减少 288,134 张，总持仓量为 691,955 张，减少 15,952 张。其中主力合约 SR101 的结算价为 5059，结算价跌幅为 0.77%，成交量为 495,395 张，减少 235,038 张，持仓量为 467,265 张，减少 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	5086	-0.70%	5087	-0.24%	132,332	-33,445	145,748	-16,982
SR011	4994	-0.46%	4987	0.18%	15,325	-8,717	23,300	-208
SR101	5059	-0.77%	5065	0.48%	495,395	-235,038	467,265	-712
SR103	5046	-0.63%	5061	0.52%	366	-212	4,034	-15
SR105	5018	-0.61%	5029	0.58%	22,161	-10,644	50,966	1,969
SR107	5034	-0.73%	5038	0.24%	16	-78	642	-4
合计					665,595	-288,134	691,955	-15,952

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12日，期权成交量为15,231张（按单边计算，下同），较前一交易日减11,783张。持仓量为77,377张，增225张。总成交量和总持仓量PCR比率分别为0.58和0.59，后市情绪趋于乐观。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73.53%和20.16%，持仓量占比分别为80.16%和15.98%。其中2021-01期权合约成交量为11,200张，较前一交易日减少9,776张。持仓量为62,028张，比上一交易日减少201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	3,070	-1,881	0.51	-0.11	12,366	315	0.63	-0.04
2021-01	11,200	-9,776	0.58	0.30	62,028	-201	0.56	-0.02
总计	15,231	-11,783	0.58	0.24	77,377	225	0.59	-0.02

2021-01合约系列中成交量最高的合约约为5300认购（标的结算价为5059）。合约成交量PCR为0.58，较上一交易日增0.30。持仓量PCR为0.56，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 4800。

图3: 白糖期权2021-01合约分执行价成交量

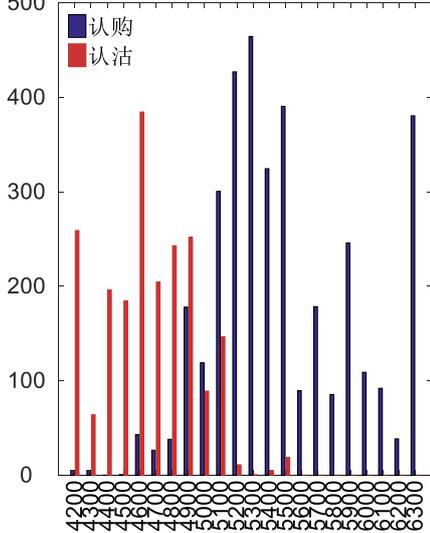
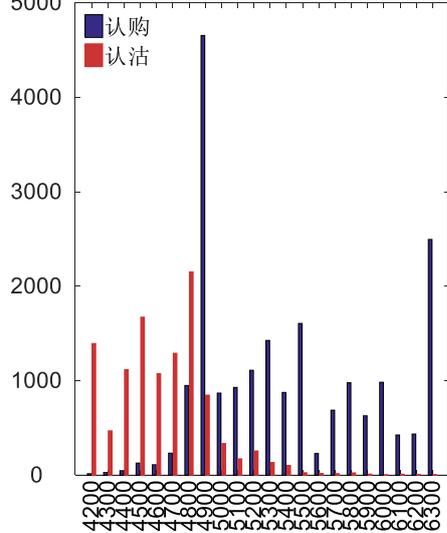


图4: 白糖期权2021-01合约分执行价持仓量



2020-11 合约系列中成交量最高的合约为 5400 认购 (标的结算价为 4994)。合约成交量 PCR 为 0.51, 较上一交易日减 0.11。持仓量 PCR 为 0.63, 较上一交易日降 0.04, 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

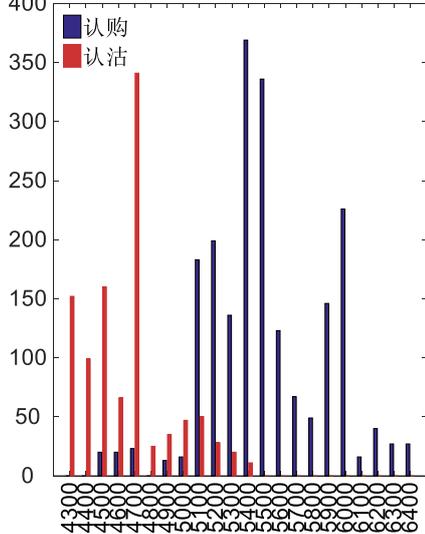
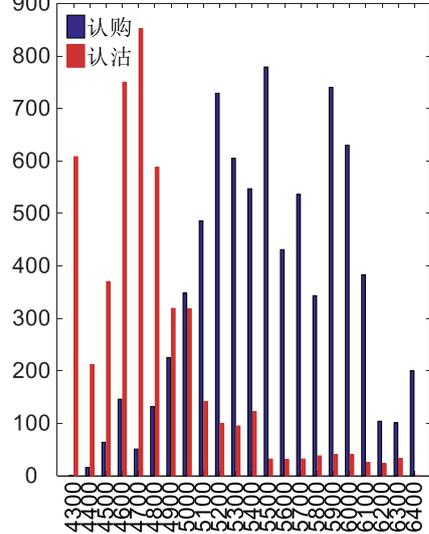


图6: 白糖期权2020-11合约分执行价持仓量



从持仓变化来看, 2021-01 合约系列增仓相对最高为 5300 认购 (标的结算价为 5059), 市场情绪相对乐观。2020-11 合约系列增仓相对最高为 5400 认购 (标的结算价为 4994), 短线预期相对平稳。

图7: 白糖期权2021-01合约持仓量变化量

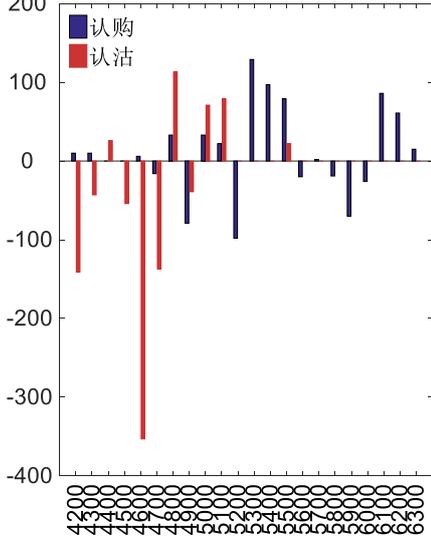
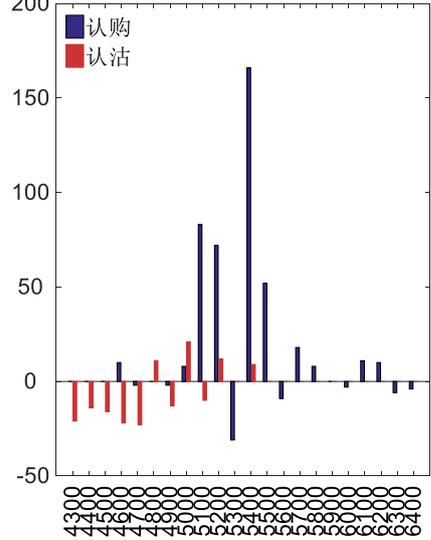


图8: 白糖期权2020-11合约持仓量变化量



8月12日, 白糖期权总成交量减少, 总持仓量增加, 总持仓量PCR较上一交易日降0.02。

图9: 白糖期权总成交量及持仓量趋势

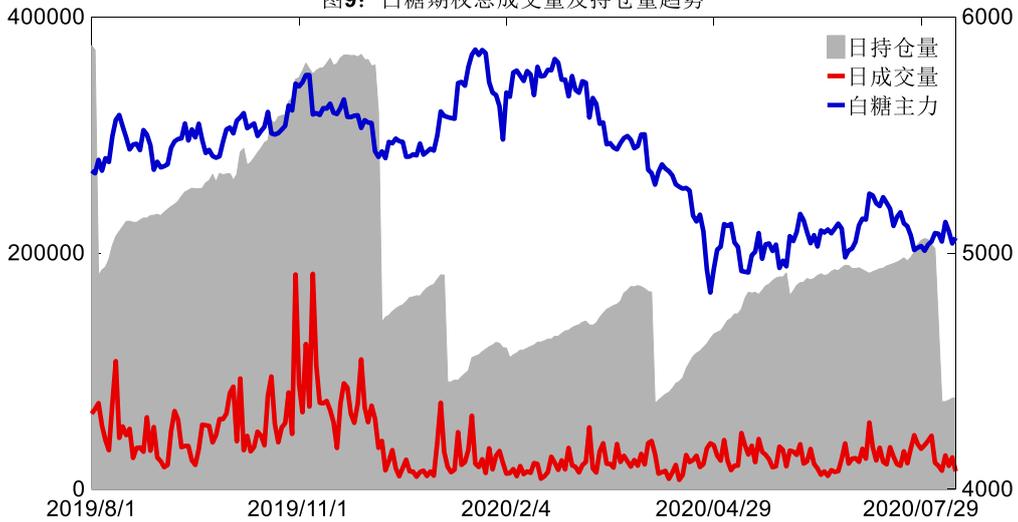
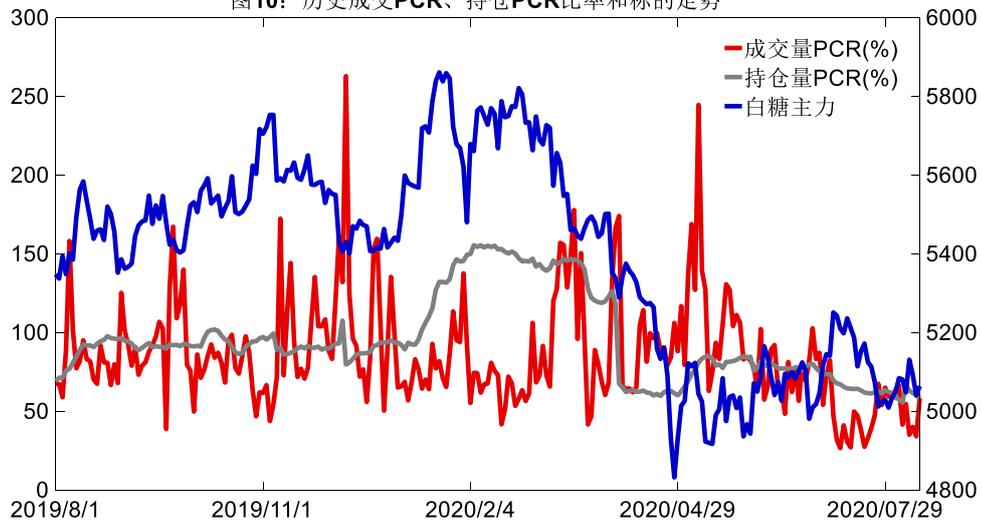


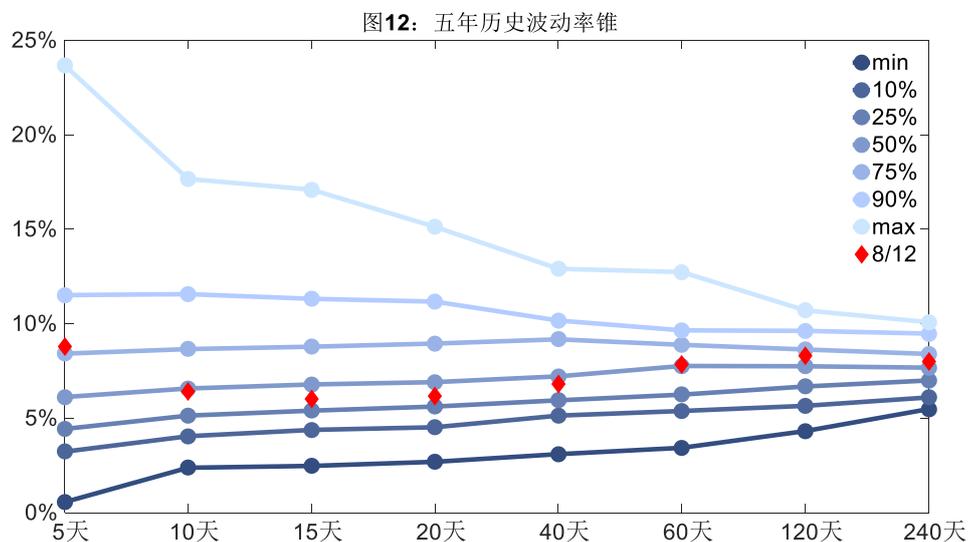
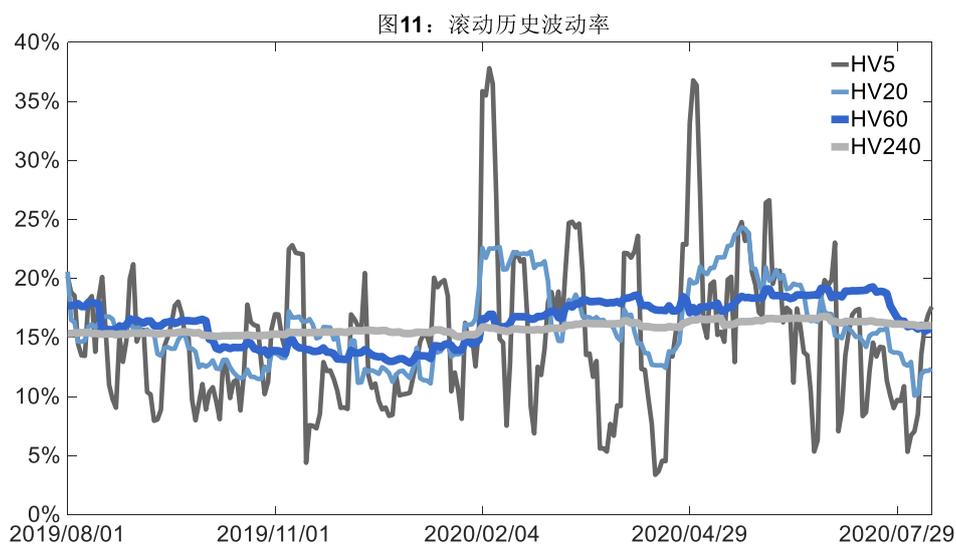
图10: 历史成交PCR、持仓PCR比率和标的走势



2.2 波动率分析

(1) 历史波动率

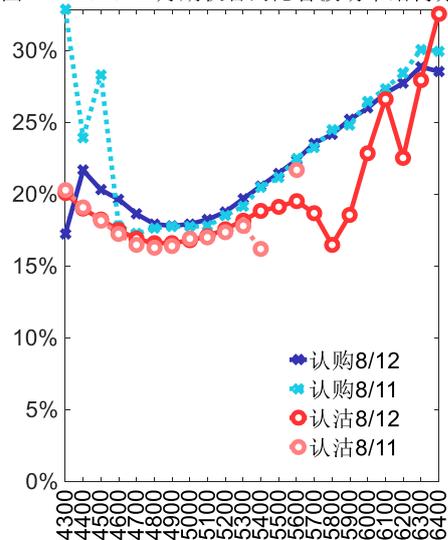
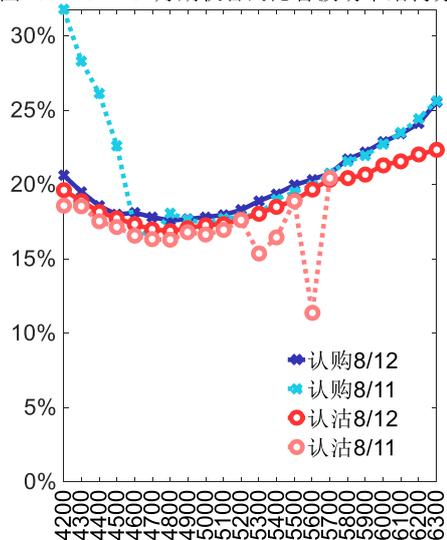
8月12日，郑糖期货5日历史滚动波动率上升至17.61%，位于五年历史75百分位水平附近。目前5日、10日、20日和40日的历史波动率分别为17.61%、12.85%、12.36%和13.65%。



(2) 隐含波动率

下图分别为8月12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5059，SR011结算价为4994。

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 1.51%，8月12日郑糖期货主力上涨 0.48%，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。