

机构看市：郑糖缩量调整 购沽隐波齐跌（兴证期货）

2020年8月14日 星期五

（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12日，美盘原糖收于12.83，较前一交易日上涨，涨幅0.71%。国内主产区白糖售价8月13日报价较上一交易日持平。8月13日，郑糖期货主力下跌，跌幅0.38%，各合约结算价涨跌互现。期货总成交量减少，持仓量增加。

期权市场

8月13日，期权总成交量为12,488张（按单边计算，下同），较前一交易日减2,743张。持仓量为78,295张，较上一交易日增918张。总成交量和总持仓量PCR比率分别为0.60和0.58，后市情绪趋于乐观。郑糖期货5日历史滚动波动率下降至17.13%，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0.71%，8月13日郑糖期货主力下跌0.38%，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12日，美盘原糖收于12.83，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 13 日报价较上一交易日持平。8 月 13 日，郑糖期货主力下跌，收盘跌幅 0.38%，各合约结算价有涨有跌。期货总成交量减少，持仓量增加。成交总量为 456,254 张，较上一交易日减少 209,341 张，总持仓量为 693,030 张，增加 1,075 张。其中主力合约 SR101 的结算价为 5058，结算价跌幅为 0.02%，成交量为 369,025 张，减少 126,370 张，持仓量为 484,929 张，增加 17,664 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	5079	-0.14%	5075	-0.24%	60,634	-71,698	126,588	-19,160
SR011	4989	-0.10%	4985	-0.04%	12,022	-3,303	23,299	-1
SR101	5058	-0.02%	5046	-0.38%	369,025	-126,370	484,929	17,664
SR103	5056	0.20%	5040	-0.41%	205	-161	4,021	-13
SR105	5025	0.14%	5020	-0.18%	14,148	-8,013	53,348	2,382
SR107	5050	0.32%	5037	-0.02%	220	204	845	203
合计					456,254	-209,341	693,030	1,075

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13日，期权成交量为12,488张（按单边计算，下同），较前一交易日减2,743张。持仓量为78,295张，增918张。总成交量和总持仓量PCR比率分别为0.60和0.58，后市情绪趋于乐观。其中，2021-01合约和2020-11合约的成交量占所有合约总成交量的69.93%和17.59%，持仓量占比分别为80.11%和16.05%。其中2021-01期权合约成交量为8,733张，较前一交易日减少2,467张。持仓量为62,723张，比上一交易日增加695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	2,197	-873	0.61	0.10	12,565	199	0.61	-0.02
2021-01	8,733	-2,467	0.48	-0.10	62,723	695	0.56	-0.01
总计	12,488	-2,743	0.60	0.02	78,295	918	0.58	-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5058）。合约成交量PCR为0.48，较上一交易日减0.10。持仓量PCR为0.56，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

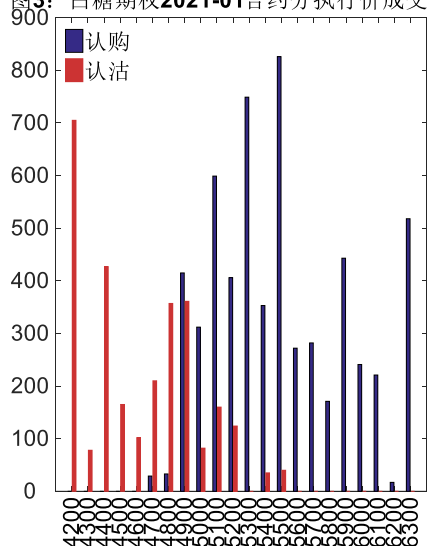
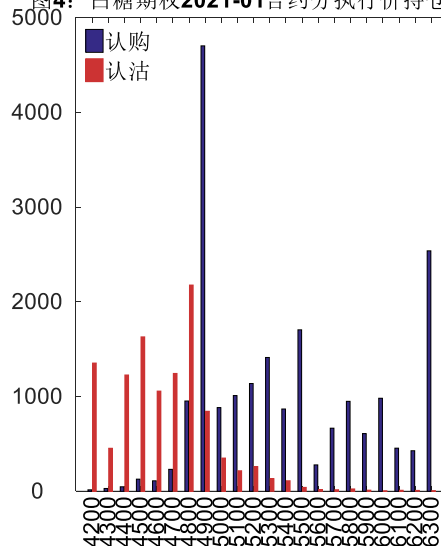


图4: 白糖期权2021-01合约分执行价持仓量



2020-11 合约系列中成交量最高的合约为 5900 认购（标的结算价为 4989）。合约成交量 PCR 为 0.61，较上一交易日增 0.10。持仓量 PCR 为 0.61，较上一交易日降 0.02，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

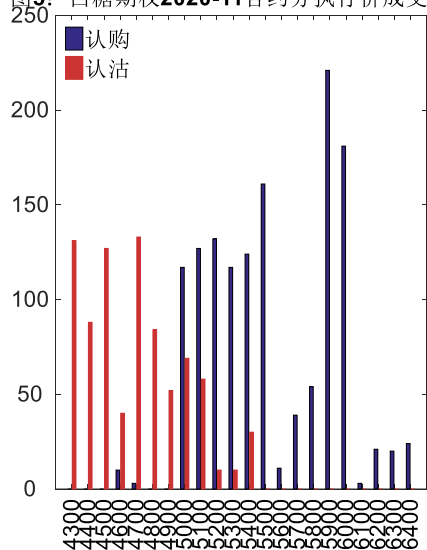
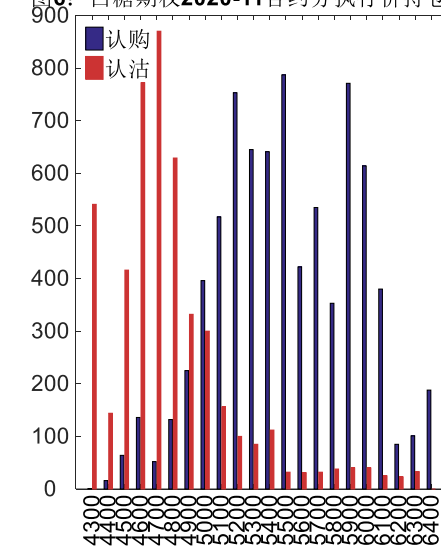
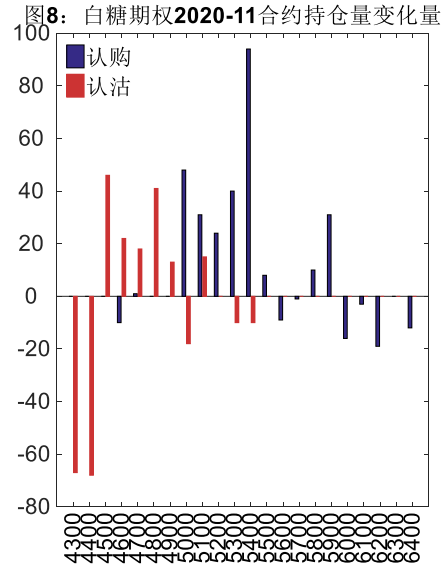
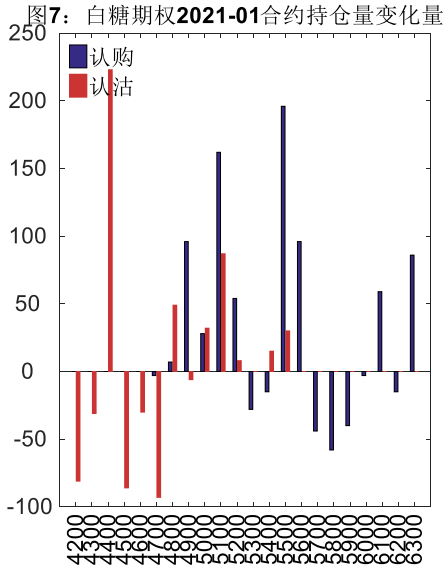


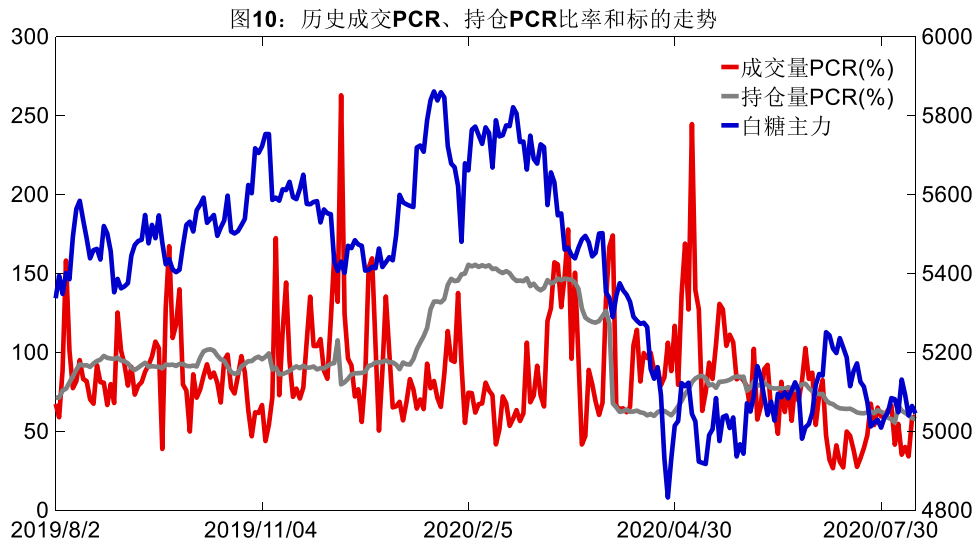
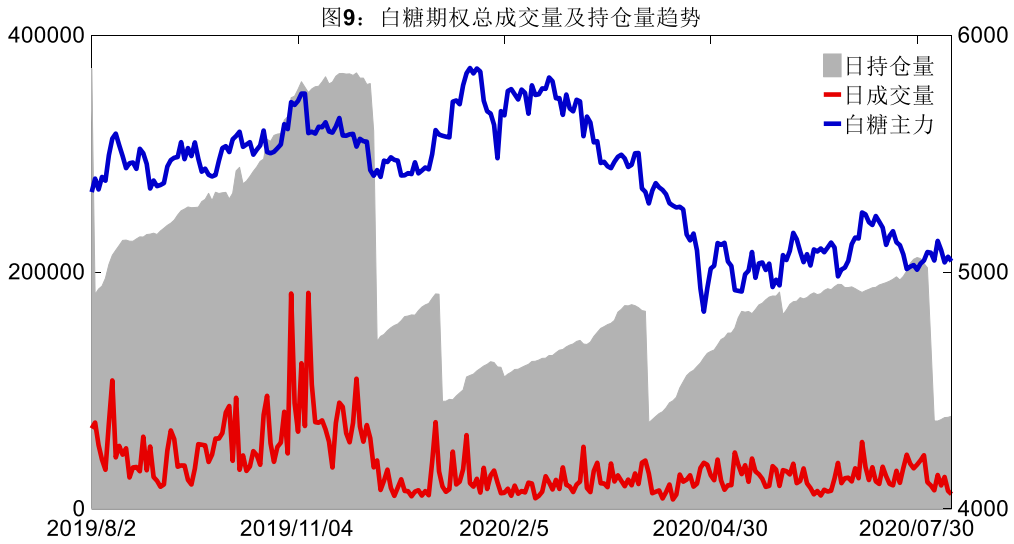
图6: 白糖期权2020-11合约分执行价持仓量



从持仓变化来看，2021-01 合约系列增仓相对最高为 4400 认沽（标的结算价为 5058），市场情绪维持谨慎。2020-11 合约系列增仓相对最高为 5400 认购（标的结算价为 4989），短线预期相对平稳。



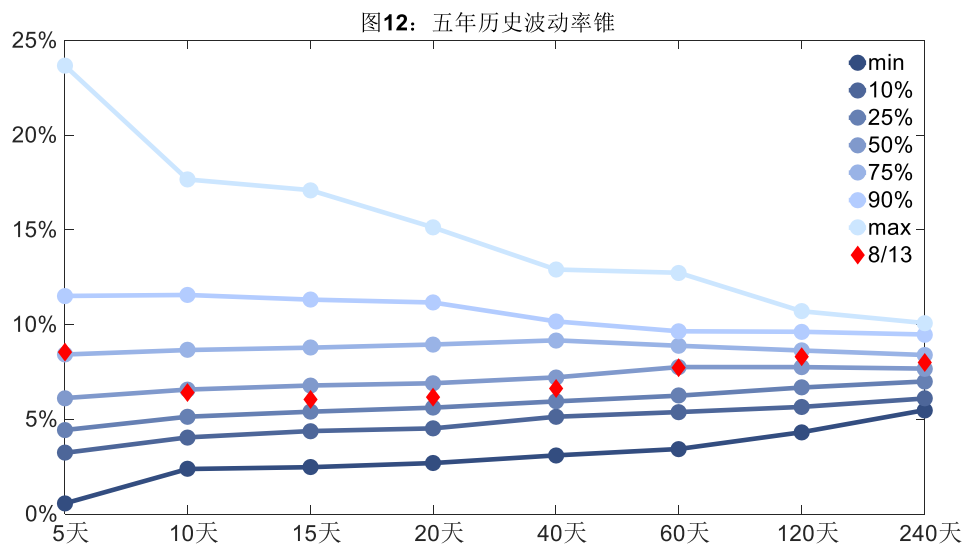
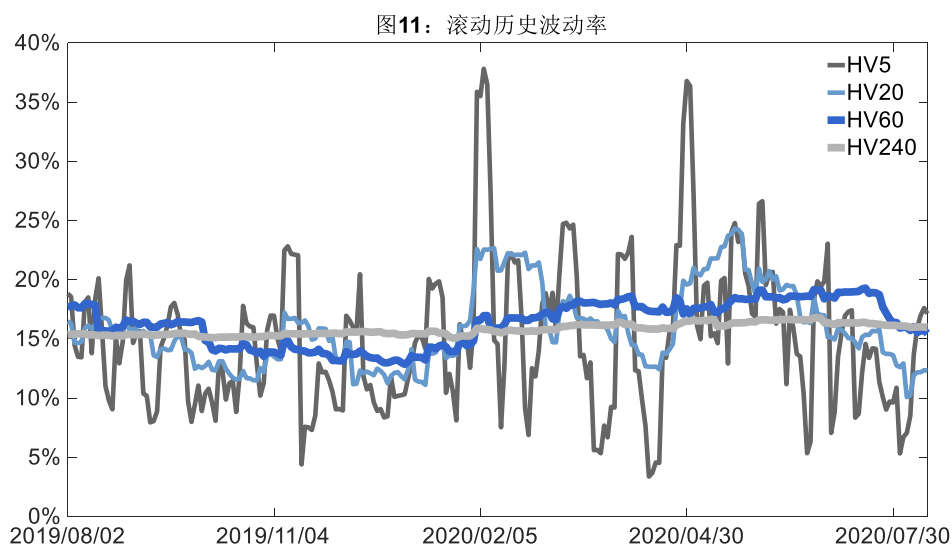
8月13日,白糖期权总成交量减少,总持仓量增加,总持仓量PCR较上一交易日降0.01。



2.2 波动率分析

(1) 历史波动率

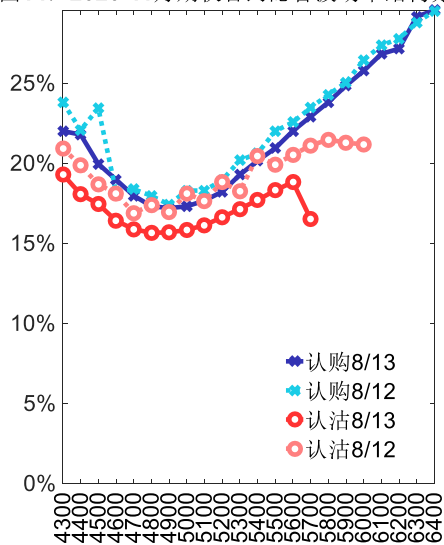
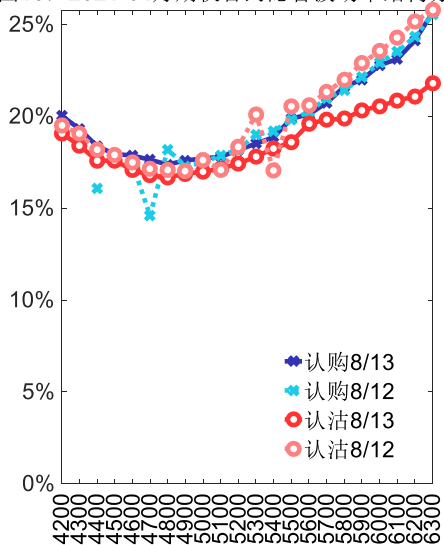
8月13日，郑糖期货5日历史滚动波动率下降至17.13%，位于五年历史75百分位水平附近。目前5日、10日、20日和40日的历史波动率分别为17.13%、12.83%、12.32%和13.25%。



(2) 隐含波动率

下图分别为8月13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5058，SR011结算价为4989。

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13日郑糖期货主力下跌 0.38%，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。