

机构看市:主力标的增量上行 5100 认购持仓大增 (兴证期货)

2018 年 12 月 10 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

要闻公告

▪ 沐甜 7 日讯:截至 11 月 30 日, 2018/2019 年榨季全区共开榨糖厂 19 家, 同比增加 9 家; 累计入榨甘蔗 45.73 万吨, 同比减少 0.87 万吨; 产混合糖 3.78 万吨, 同比减少 0.72 万吨; 产糖率 8.29%, 同比下降 1.53 个百分点; 累计销糖 3.11 万吨, 同比增加 0.31 万吨; 产销率 82.29%, 同比增加 20.18 个百分点。白砂糖含税平均售价 5259 元/吨, 同比下降 1282 元/吨。

期现市场

隔夜美盘原糖跟随原油偏弱运行, 量能有所回升, 20 日均线水平形成支撑, 截至 12 月 6 日, 收于 12.66。当下全球糖价渐从高位回落, 下方均线支撑力度有待考验, 关注后续消息面动态。国内主产区白糖售价 12 月 7 日报价较上一交易日稳中有升, 成交情况一般。12 月 7 日, 郑糖期货主力增量上行, 一举收复 10 日和 20 日均线, 各合约结算价全线续涨, 期货总成交量和总持仓量均有回升。

期权市场

12 月 7 日, 郑糖主力结算价续涨, 期权总成交量 24,948 手 (按双边计算, 下同), 较上一交易日增加 6,816 手, 持仓量 162,718 手, 较上一交易日增加 1,206 手。总成交量和总持仓量的 PCR 比率分别为 0.63 和 0.60, 总持仓 PCR 下跌 0.01, 市场情绪维持平稳。5 日历史滚动波动率位于五年历史 50 百分位水平附近。主力购沽隐波维持平稳。

后市展望及策略建议

近日美盘原糖受压于油价回落, 市场情绪较为谨慎, 20 日均线水平支撑有待考验。我国郑商所白

糖主力期货 12 月 7 日增量续涨，现货价格稳中有升。我国国内季节性消费减弱，短期或以偏弱震荡为主，期权可按区间思路适当调整仓位，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

隔夜美盘原糖跟随原油偏弱运行，量能有所回升，20 日均线水平形成支撑，截至 12 月 6 日，收于 12.66。当下全球糖价渐从高位回落，下方均线支撑力度有待考验，关注后续消息面动态。

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 12 月 7 日报价较上一交易日稳中有升，成交情况一般。12 月 7 日，郑糖期货主力增量上行，一举收复 10 日和 20 日均线，各合约结算价全线续涨，期货总成交量和总持仓量均有回升，成交总量为 447,362 手，较上一交易日增加 50,880 手，总持仓量为 558,130 手，增 292 手。其中主力 SR905 的结算价为 4925，结算价涨幅为 0.51%，成交量为 391,500 手，增加 48,510 手，持仓量为 379,086 手，较上一交易日减 2,196 手。

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
SR901.CZC	4,948	0.20%	4,972	0.69%	39,192	804	112,904	-504
SR903.CZC	4,916	0.20%	4,930	0.49%	4	-12	154	2
SR905.CZC	4,925	0.51%	4,958	1.18%	391,500	48,510	379,086	-2,196
SR907.CZC	4,930	0.28%	4,962	0.94%	36	16	144	-6
SR909.CZC	4,986	0.44%	5,012	0.97%	16,630	1,562	65,842	2,996
SR911.CZC	5,042	0.84%	0	0.84%	0	0	8	0
合计					447,362	50,880	558,130	292

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

12月7日，郑糖主力结算价续涨，期权总成交量 24,948 手（按双边计算，下同），较上一交易日增加 6,816 手，持仓量 162,718 手，较上一交易日增加 1,206 手。总成交量和总持仓量的 PCR 比率分别为 0.63 和 0.60，总持仓 PCR 下跌 0.01，市场情绪维持平稳。其中，五月合约和九月合约成交量分别占有所有合约的 90.97% 和 5.98%，持仓量占比分别为 73.00% 和 21.78%。其中主力 SR905 期权合约系列成交量为 22,694 手，比上一交易日增加 5,988 手，持仓量为 118,782 手，较上一交易日增加 1,472 手。

表 2：白糖期权合约成交与持仓情况

合约系列	日成交量	日成交变化	成交量 PCR	成交量 PCR变化	日持仓量	日持仓变化	持仓量 PCR	持仓量 PCR变化
201905	22,694	5,988	0.62	-0.11	118,782	1,472	0.63	-0.02
201909	1,492	246	0.61	0.48	35,432	-258	0.51	0.00
总计	24,948	6,816	0.63	-0.05	162,718	1,206	0.60	-0.01

主力 5 月合约系列中成交最高的为 5100 认购和 4800 认沽（SR905 结算价为 4,930）。合约成交量 PCR 为 0.62，较前一日降 0.11。持仓量 PCR 为 0.63，较上一交易日下跌 0.02，远线预期有所回稳。当前压力线为 5400，支维位于 4900 一线。

图 3：白糖期权 5 月合约分执行价成交量

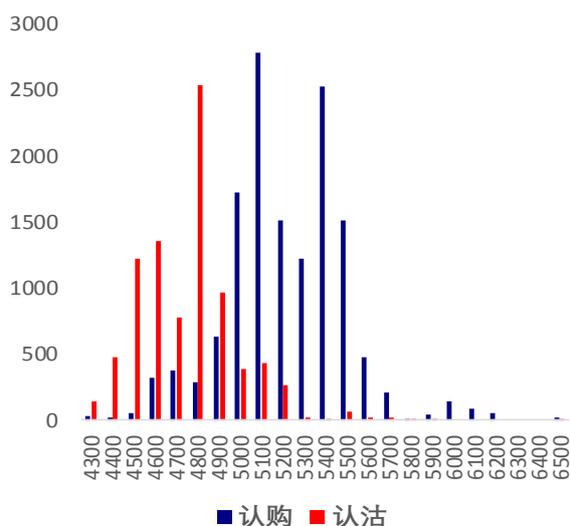
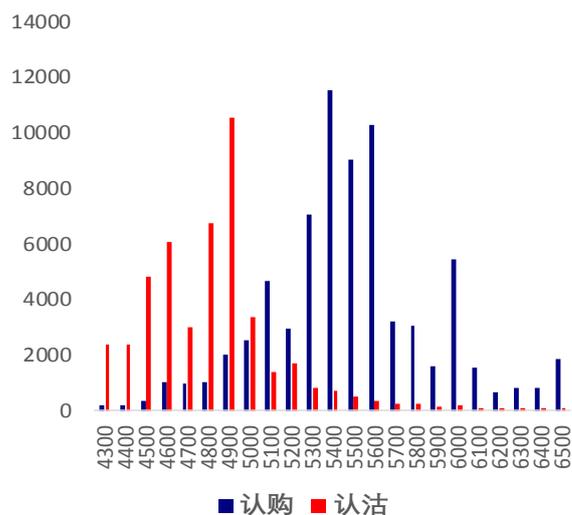


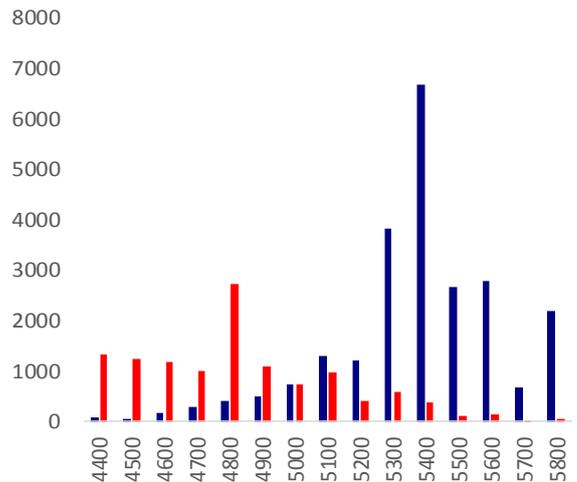
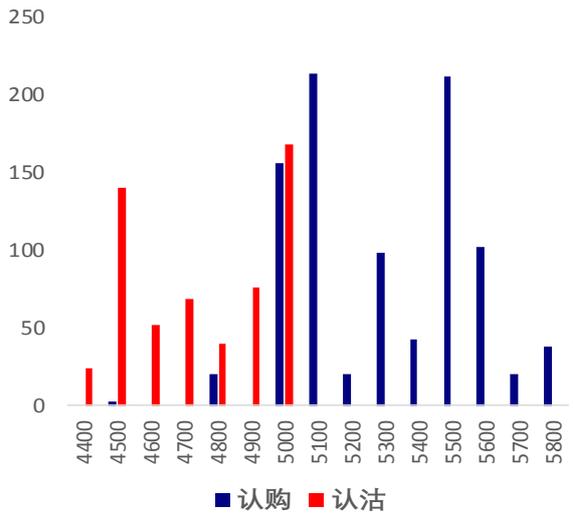
图 4：白糖期权 5 月合约分执行价持仓量



次主力 9 月合约系列中成交最高的为 5100 认购（SR909 结算价为 4986）。合约成交量 PCR 为 0.61，较前一日升 0.48。持仓量 PCR 为 0.51，较上一交易日持平，远线预期谨慎偏多。

图 5：白糖期权 9 月合约分执行价成交量

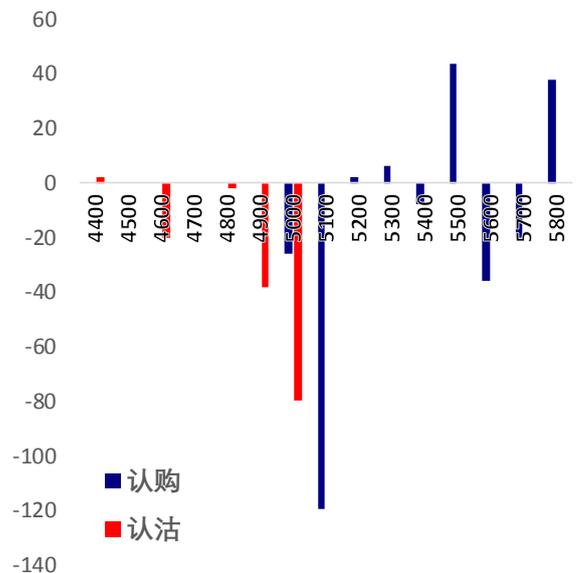
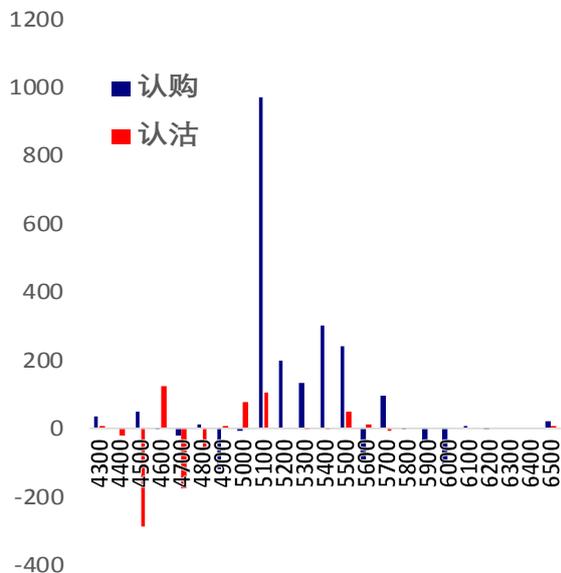
图 6：白糖期权 9 月合约分执行价持仓量



从持仓量变化来看，主力 5 月合约系列中认购增仓领先，增仓主要集中于 5100 认购（SR905 结算价为 4,930），市场情绪有所提振。次主力 9 月合约系列各合约持仓变动水平偏低，认购持仓行权价重心上移，其中增仓相对最高为 5500 认购和 5800 认购（SR909 结算价为 4986），而 5100 认购减持明显，后市预期谨慎偏多。

图 7：白糖期权 5 月合约分执行价持仓变化量

图 8：白糖期权 9 月合约分执行价持仓变化量

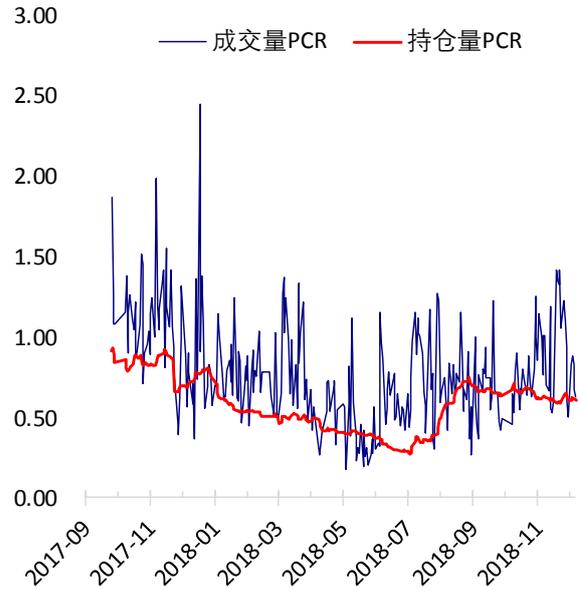


12 月 7 日，郑糖期货主力结算价续涨。白糖期权合约总成交量和总持仓量均有上升，总持仓 PCR 下跌 0.01，市场整体情绪较为平稳。

图 9：白糖期权总成交量及持仓量走势



图 10：历史成交 PCR 和持仓 PCR 比率走势



2.2 波动率分析

(1) 历史波动率

郑糖期货结算价进一步走强，5日历史滚动波动率上升至 12.84%，位五年历史 50 百分位水平附近。近五年的 5 日、10 日、20 日和 40 日的历史波动率均值分别为 12.84%，10.65%，9.47% 和 10.04%。

图 12：滚动历史波动率

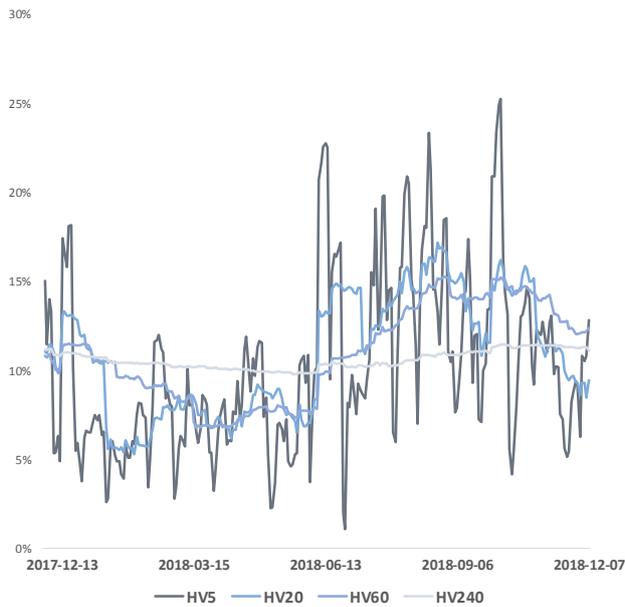
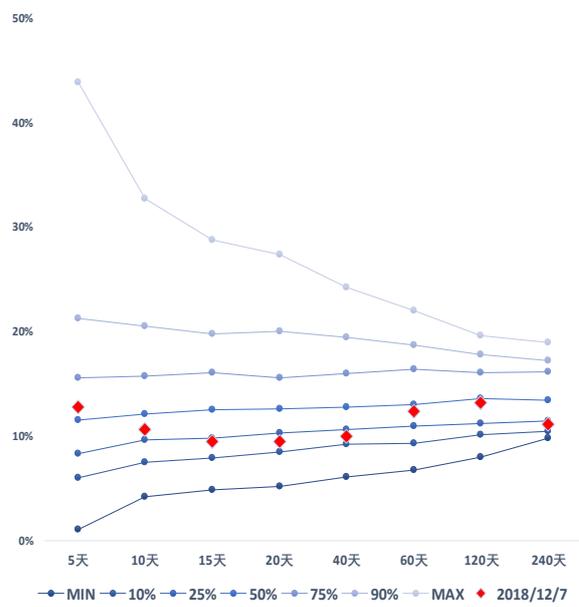


图 13：五年历史波动率锥



(2) 隐含波动率

图 14-15 分别为 12 月 7 日主力和次主力期权合约的隐含波动率结构分布，SR905 结算价为 4,930，当前 SR909 结算价为 4986。

图 14：5 月期权合约隐含波动率结构分布

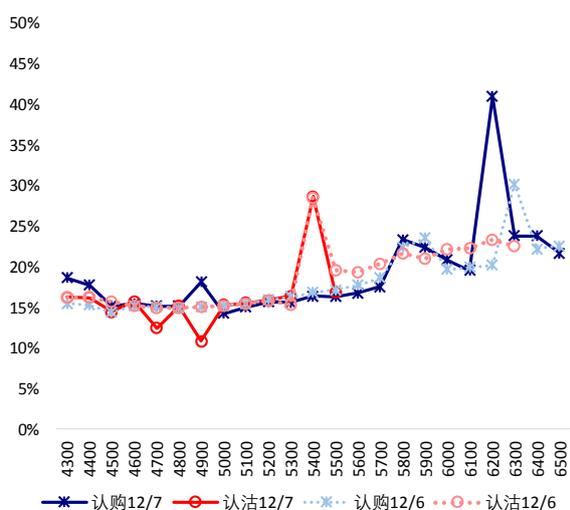
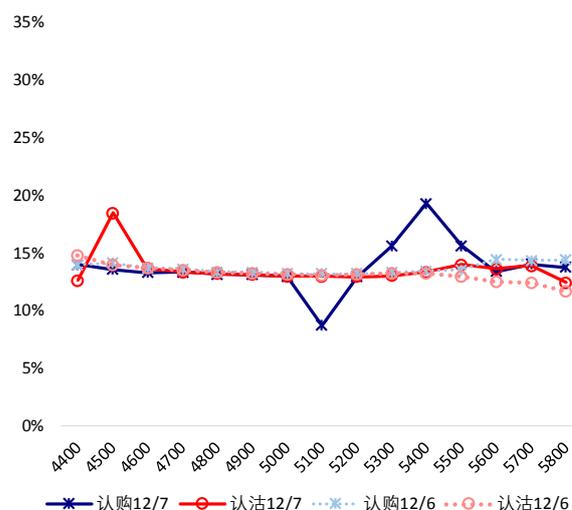


图 15：9 月期权合约隐含波动率结构分布



主力 5 月合约中购沽隐含波动率均呈倾斜形态，平值附近购沽隐波较为平稳。次主力 9 月合约中购沽隐含波动率均呈倾斜形态，认沽隐波较上一交易日大致持平，认购隐波涨跌不一。

三、后市展望

近日美盘原糖受压于油价回落，市场情绪较为谨慎，20 日均线水平支撑有待考验。我国郑商所白糖主力期货 12 月 7 日增量续涨，现货价格稳中有升。我国国内季节性消费减弱，短期或以偏弱震荡为主，期权可按区间思路适当调整仓位，注意及时止盈止损。仅供参考。