

机构看市：标的缩量调整 期权交投趋紧（兴证期货）

2019年2月20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

要闻公告

- 欧洲最大的糖精炼商--德国 Suedzucker 公司旗下糖制造商 Saint Louis Sucre 表示,将停止位于法国的两个糖厂生产,这也是母公司重组计划的一部分。

期现市场

隔夜美盘原糖休市一天,当前站在 13 关口以上,量能呈稳步回升,截至 2 月 15 日,收于 13.10,整数关口支撑力度有待考察,关注后续消息面动态。国内主产区白糖售价 2 月 19 日报价较上一交易日稳中下行,成交情况一般。2 月 19 日,郑糖期货主力缩量整理,各合约结算价涨跌不一,期货总成交量缩减而总持仓量增加。

期权市场

2 月 19 日,期权总成交量 37,372 手(按双边计算,下同),较上一交易日减少 24,850 手,持仓量 261,034 手,较上一交易日增加 4,232 手。总成交量和总持仓量的 PCR 比率分别为 0.87 和 0.70,总持仓 PCR 持平,市场情绪有所回稳。5 日历史滚动波动率位于五年历史 90 百分位水平附近。主力购沽隐波较为平稳。

后市展望及策略建议

隔夜美盘原糖休市一天,13 点整数关口支撑力度后续有待考验。我国郑商所白糖主力期货 2 月 19 日缩量调整,市场情绪维持谨慎,现货价格偏弱运行。我国国内基本面无重大消息,期货市场空头抛压明显,现货市场观望浓厚,后续或以偏弱运行为主,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

隔夜美盘原糖休市一天,当前站在 13 关口以上,量能呈稳步回升,截至 2 月 15 日,收于 13.10,整数关口支撑力度有待考察,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 2 月 19 日报价较上一交易日稳中下行,成交情况一般。2 月 19 日,郑糖期货主力缩量整理,各合约结算价涨跌不一,期货总成交量缩减而总持仓量增加,成交总量为 413,520 手,较上一交易日减少 340,072 手,总持仓量为 645,078 手,增 8,742 手。其中主力 SR905 的结算价为 5063,结算价涨幅为 0.10%,成交量为 339,214 手,减少 279,284 手,持仓量为 375,900 手,较上一交易日增 5,266 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
SR903.CZC	5,023	0.06%	5,026	0.12%	26	-10	336	0
SR905.CZC	5,063	0.10%	5,078	0.40%	339,214	-279,284	375,900	5,266
SR907.CZC	5,051	-0.08%	5,051	-0.08%	2	-6	4,256	0
SR909.CZC	5,053	0.08%	5,065	0.32%	74,038	-57,004	255,372	3,254
SR911.CZC	5,053	-0.10%	5,064	0.12%	240	-3,768	9,214	222
SR001.CZC	5,031	0.04%	5,043	0.28%	5,822	-9,520	49,740	970
合计					413,520	-340,072	645,078	8,742

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

2月19日，期权总成交量 37,372 手（按双边计算，下同），较上一交易日减少 24,850 手，持仓量 261,034 手，较上一交易日增加 4,232 手。总成交量和总持仓量的 PCR 比率分别为 0.87 和 0.70，总持仓 PCR 持平，市场情绪有所回稳。其中，五月合约和九月合约成交量分别占所有合约的 74.54%和 16.28%，持仓量占比分别为 69.42%和 19.55%。其中主力 SR905 期权合约系列成交量为 27,858 手，比上一交易日减少 12,630 手，持仓量为 181,214 手，较上一交易日增加 1,948 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	27,858	-12,630	1.05	0.40	181,214	1,948	0.80	0.00
201909	6,086	-10,220	0.65	-1.31	51,026	312	0.61	0.01
总计	37,372	-24,850	0.87	0.04	261,034	4,232	0.70	0.00

主力 5 月合约系列中成交最高的为 4800 认沽 (SR905 结算价为 5063)。合约成交量 PCR 为 1.05，较前一日升 0.40。持仓量 PCR 为 0.80，较上一交易日持平，短线预期较为平稳。当前压力线为 5600，同时在 4900 一线存在支撑。

图 3：白糖期权 5 月合约分执行价成交量

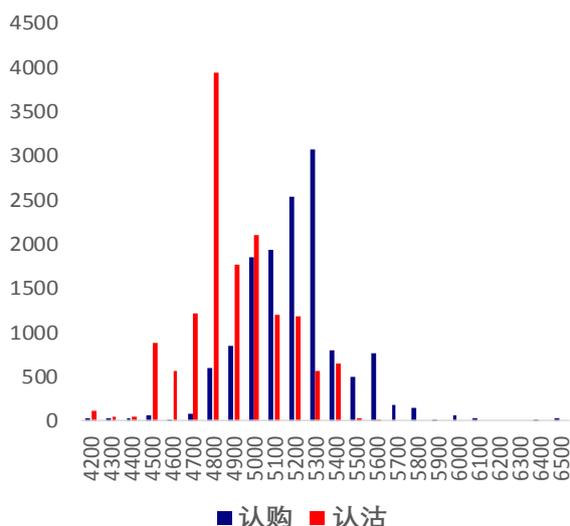
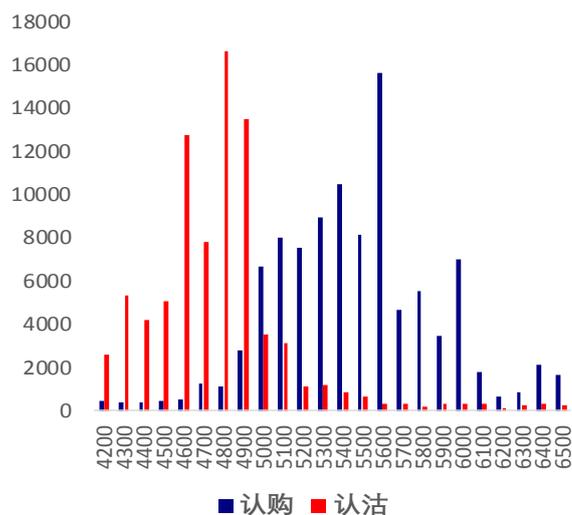


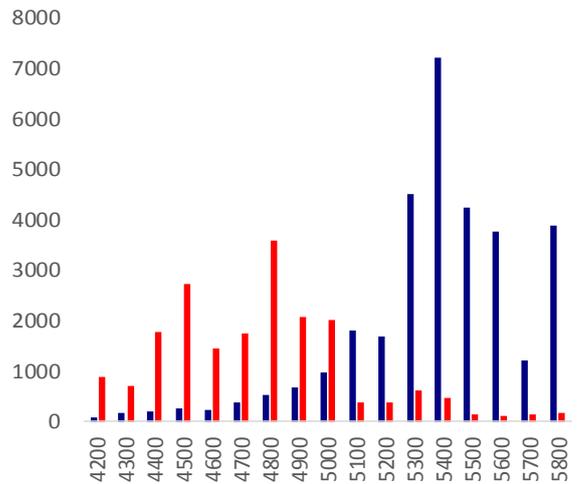
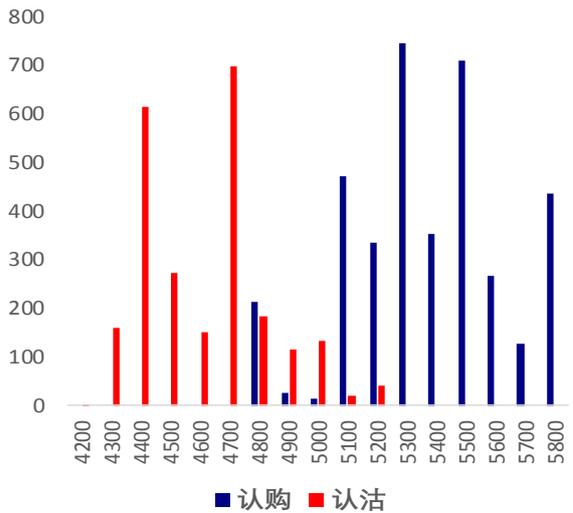
图 4：白糖期权 5 月合约分执行价持仓量



次主力 9 月合约系列中成交最高的为 5300 认购 (SR909 结算价为 5053)。合约成交量 PCR 为 0.65，较前一日降 1.31。持仓量 PCR 为 0.61，较上一交易日上升 0.01，远线预期趋于谨慎。

图 5：白糖期权 9 月合约分执行价成交量

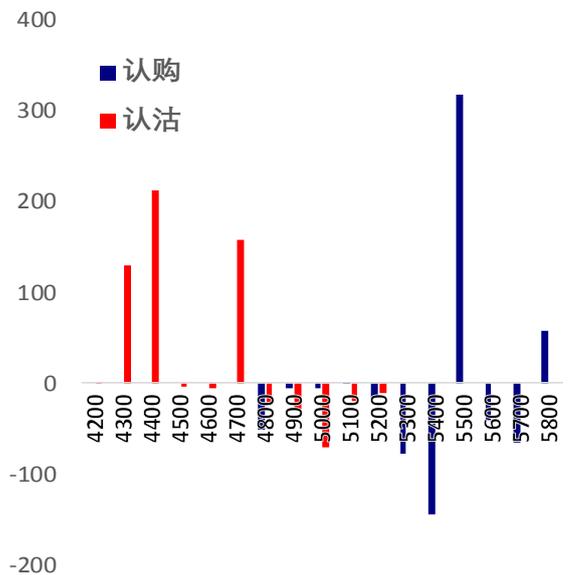
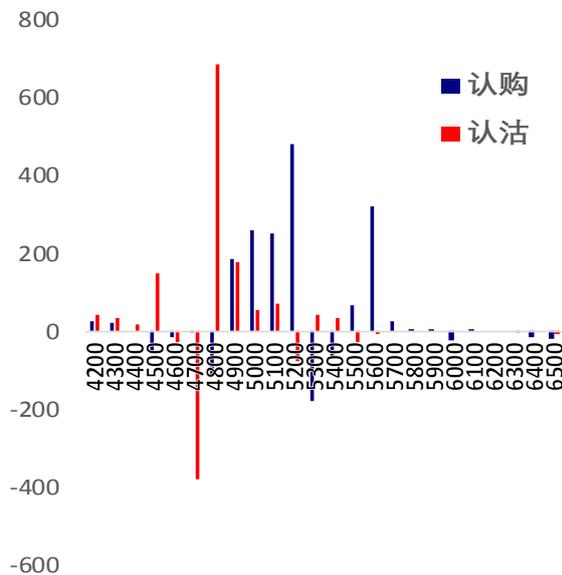
图 6：白糖期权 9 月合约分执行价持仓量



从持仓量变化来看,主力5月合约系列中购沽持仓涨跌不一,增仓主要集中于4800认沽和5200认购(SR905 结算价为5063),市场情绪维持谨慎。次主力9月合约系列中认购持仓重心上调,增仓相对最高为5500认购(SR909 结算价为5053),后市预期有所提振。

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

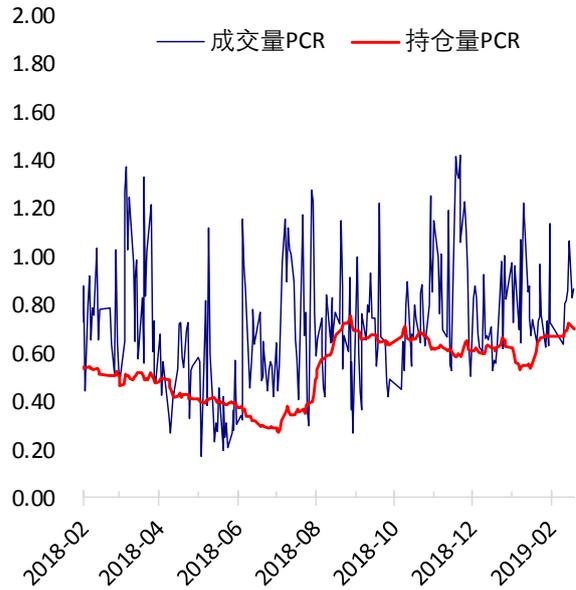


2月19日,白糖期权合约总成交量缩减而总持仓量增加,总持仓PCR持平,市场整体情绪以维稳为主。

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 5 日历史滚动波动率上升至 22.97%，位五年历史 90 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 22.97%，20.79%，21.38%和 17.76%。

图 12：滚动历史波动率

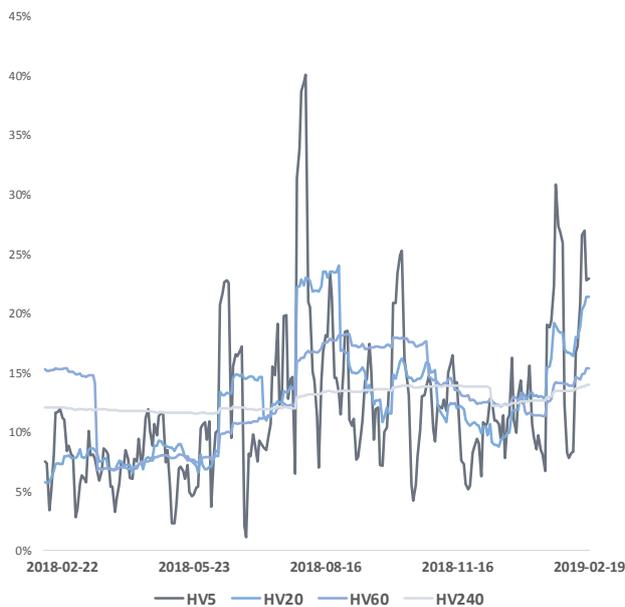
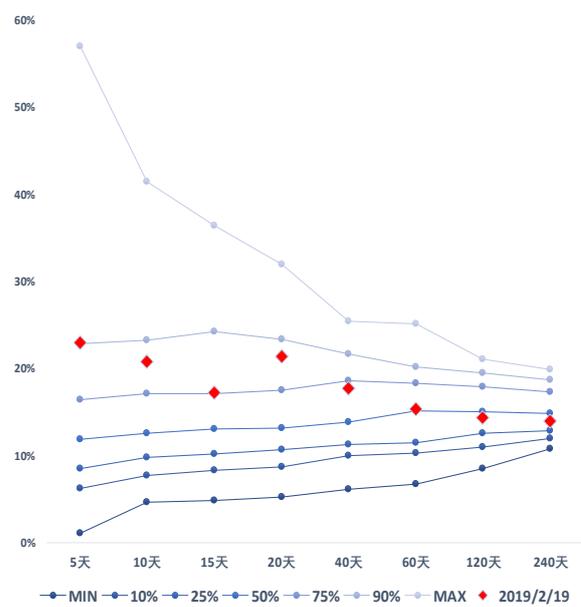


图 13：五年历史波动率锥



(2) 隐含波动率

图 14-15 分别为 2 月 19 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 5063, 当前 SR909 结算价为 5053 。

图 14 : 5 月期权合约隐含波动率结构分布

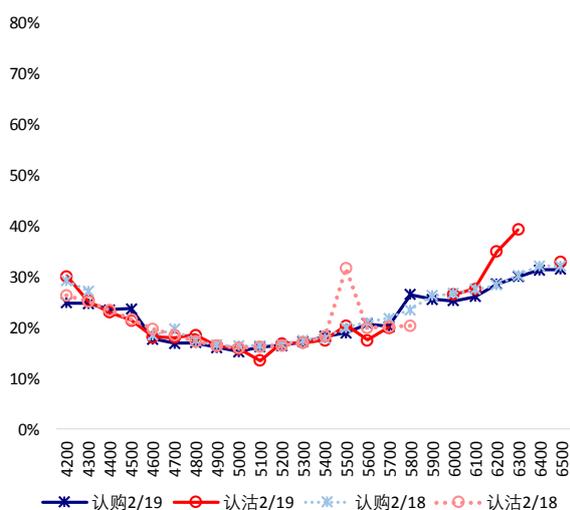
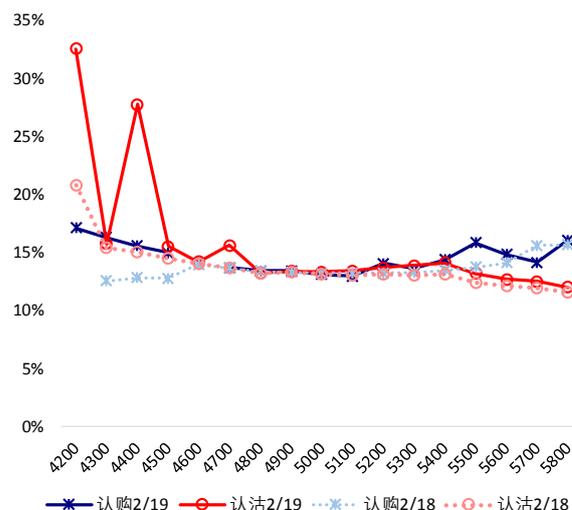


图 15 : 9 月期权合约隐含波动率结构分布



主力 5 月合约中购沽隐含波动率均呈微笑形态, 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微笑形态, 购沽隐波多维稳, 购沽水平整体相近。

三、后市展望

隔夜美盘原糖休市一天, 13 点整数关口支撑力度后续有待考验。我国郑商所白糖主力期货 2 月 19 日缩量调整, 市场情绪维持谨慎, 现货价格偏弱运行。我国国内基本面无重大消息, 期货市场空头抛压明显, 现货市场观望浓厚, 后续或以偏弱运行为主, 注意及时止盈止损。仅供参考。