

机构看市 :主力期货震荡回升 期权认沽持仓大增(兴证期货)

2019 年 3 月 4 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

- 国际糖业组织 (ISO) 报告称, 全球 2018/19 年度糖市供应过剩量预计为 64.10 万吨, 低于之前预估的 217 万吨, 因巴西和欧盟的糖产量被下调, 超过了泰国产量上调的影响。全球 2018/19 年度糖产量预计为 1.7868 亿吨, 低于之前预估的 1.8049 亿吨。全球 2018/19 年度糖消费量预计为 1.7904 亿吨, 较上一年度增加 1.63%, 但较 10 年均值低 1.67%。

期现市场

隔夜美盘原糖震荡续跌, 在各均线集结区内波动, 月线勉强红盘报收, 截至 2 月 28 日, 收于 12.81, 后续或围绕均线附近震荡, 关注消息面动态。国内主产区白糖售价 3 月 1 日报价较上一交易日维稳, 成交情况一般。3 月 1 日, 郑糖期货主力震荡走强, 各合约结算价多有回升, 期货总成交量和总持仓量均降。

期权市场

3 月 1 日, 期权总成交量 41,348 手 (按双边计算, 下同), 较上一交易日减少 10,542 手, 持仓量 275,260 手, 较上一交易日增加 2,922 手。总成交量和总持仓量的 PCR 比率分别为 0.80 和 0.74 , 总持仓 PCR 上升 0.02 , 市场情绪趋于谨慎。5 日历史滚动波动率位于五年历史 50 百分位水平附近。主力购沽隐波较为平稳。

后市展望及策略建议

隔夜美盘原糖近期围绕中短期均线附近震荡, 量能偏低。我国郑商所白糖主力期货 3 月 1 日震荡回

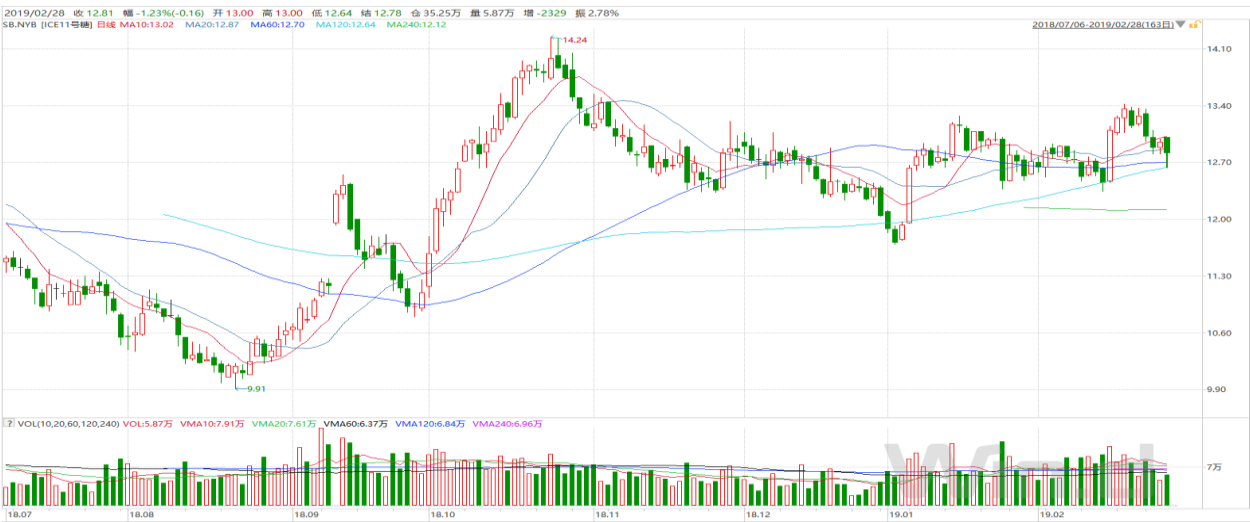
升，结算价上调，现货价格维稳。我国国内基本面无重大消息，现货市场情绪有待进一步修复，期价上方抛压显著，后续反弹空间或有限，注意及时止盈止损。仅供参考。

一、期现市场回顾

1.1 国际市场

隔夜美盘原糖震荡续跌，在各均线集结区内波动，月线勉强红盘报收，截至 2 月 28 日，收于 12.81，后续或围绕均线附近震荡，关注消息面动态。

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 3 月 1 日报价较上一交易日维稳，成交情况一般。3 月 1 日，郑糖期货主力震荡走强，各合约结算价多有回升，期货总成交量和总持仓量均降，成交总量为 562,696 手，较上一交易日减少 21,336 手，总持仓量为 660,754 手，减 14,572 手。其中主力 SR905 的结算价为 5166，结算价涨幅为 0.08%，成交量为 461,998 手，减少 34,984 手，持仓量为 375,562 手，较上一交易日减 16,654 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	5,133	0.77%	5,122	0.55%	120	64	428	-120
SR905.CZC	5,166	0.08%	5,191	0.56%	461,998	-34,984	375,562	-16,654
SR907.CZC	5,107	-0.62%	5,150	0.21%	84	36	4,330	-10
SR909.CZC	5,158	0.14%	5,179	0.54%	100,468	13,642	272,234	2,208
SR911.CZC	5,159	0.29%	5,183	0.76%	26	-94	8,200	4
SR001.CZC	5,145	0.14%	5,150	0.23%	12,624	3,690	73,606	52
合计					562,696	-21,336	660,754	-14,572

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

3月1日，期权总成交量 41,348 手（按双边计算，下同），较上一交易日减少 10,542 手，持仓量 275,260 手，较上一交易日增加 2,922 手。总成交量和总持仓量的 PCR 比率分别为 0.80 和 0.74，总持仓 PCR 上升 0.02，市场情绪趋于谨慎。其中，五月合约和九月合约成交量分别占所有合约总成交量的 67.37%和 25.14%，持仓量占比分别为 66.06%和 20.87%。其中主力 SR905 期权合约系列成交量为 27,856 手，比上一交易日减少 6,566 手，持仓量为 181,848 手，较上一交易日增加 1,764 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	27,856	-6,566	0.97	-0.07	181,848	1,764	0.89	0.02
201909	10,396	270	0.50	0.01	57,458	1,646	0.64	0.03
总计	41,348	-10,542	0.80	-0.04	275,260	2,922	0.74	0.02

主力 5 月合约系列中成交最高的为 5100 认沽 (SR905 结算价为 5166)。合约成交量 PCR 为 0.97，较前一日降 0.07。持仓量 PCR 为 0.89，较上一交易日上升 0.02，短线预期有所趋紧。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

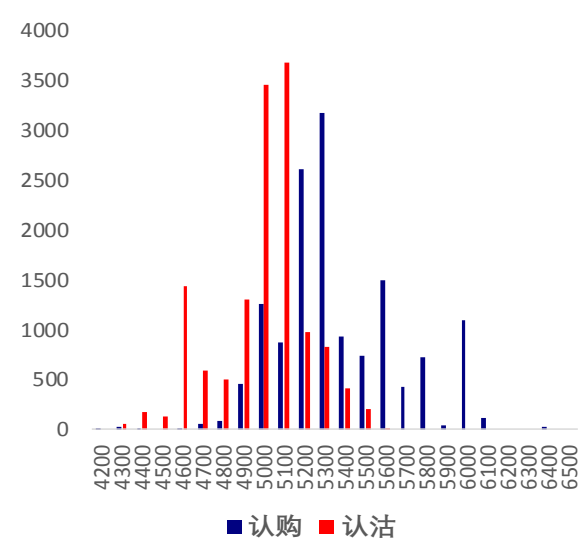
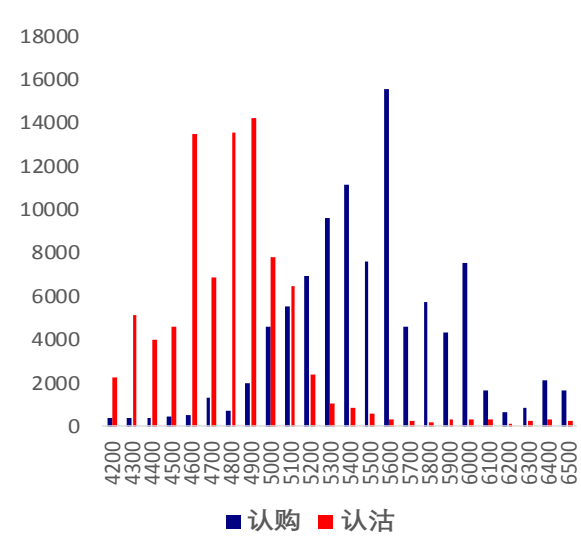


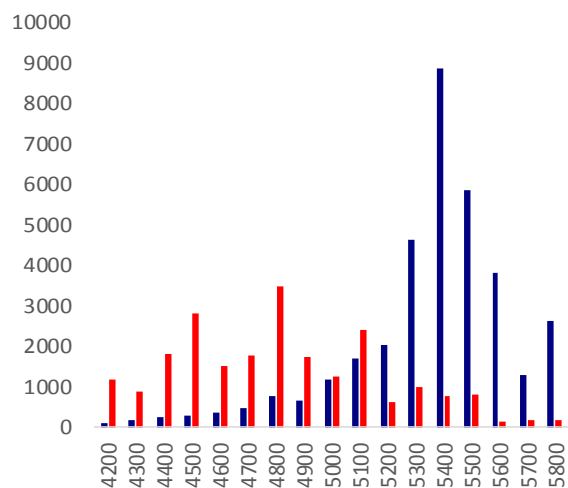
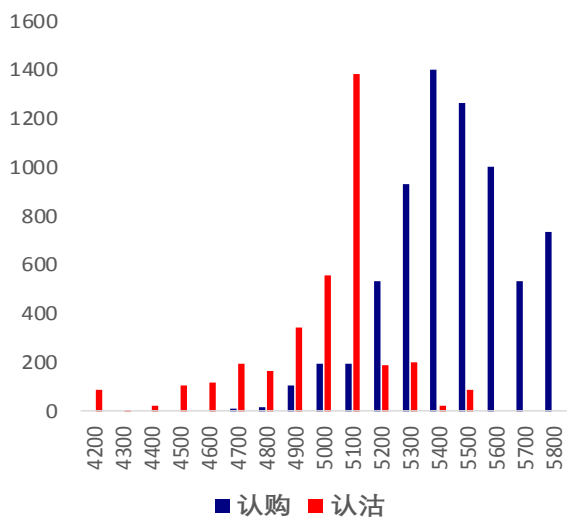
图 4：白糖期权 5 月合约分执行价持仓量



次主力 9 月合约系列中成交最高的为 5400 认购 (SR909 结算价为 5158)。合约成交量 PCR 为 0.50，较前一日升 0.01。持仓量 PCR 为 0.64，较上一交易日上升 0.03，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 月合约系列中空方力量较为领先, 增仓主要集中于 4600 认沽 (SR905 结算价为 5166), 市场情绪有所趋紧。次主力 9 月合约系列中购沽持仓多有增加, 增仓主要集中于 5100 认沽 (SR909 结算价为 5158), 后市预期趋于谨慎。

图 7：白糖期权 5 月合约分执行价持仓变化量

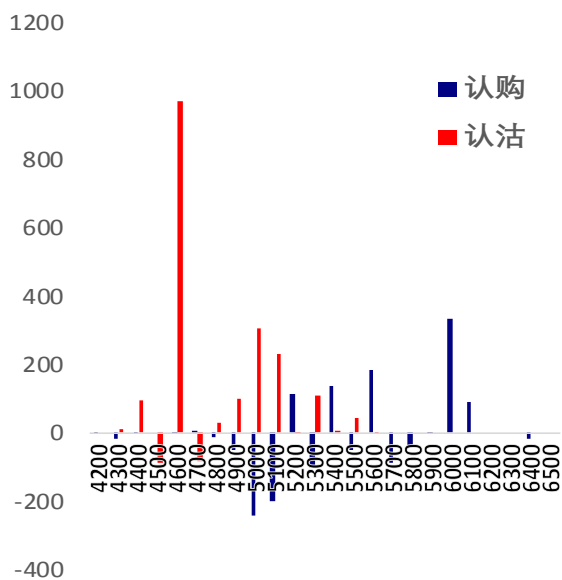
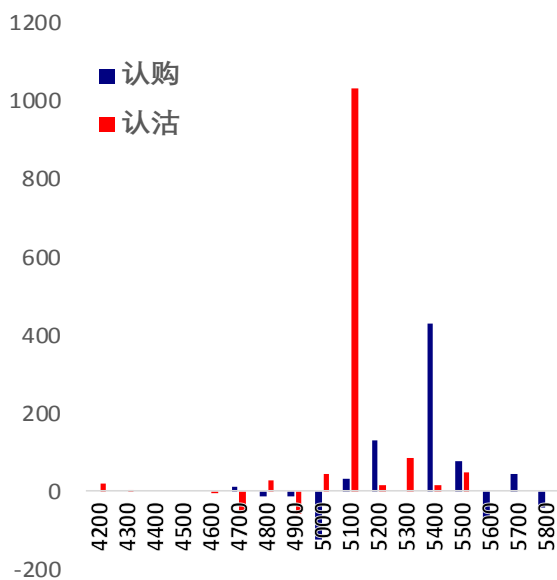


图 8：白糖期权 9 月合约分执行价持仓变化量



3 月 1 日, 白糖期权合约总成交量缩减而总持仓量增加, 总持仓 PCR 上升 0.02 , 市场整体情绪有所趋紧。

图 9：白糖期权总成交量及持仓量走势

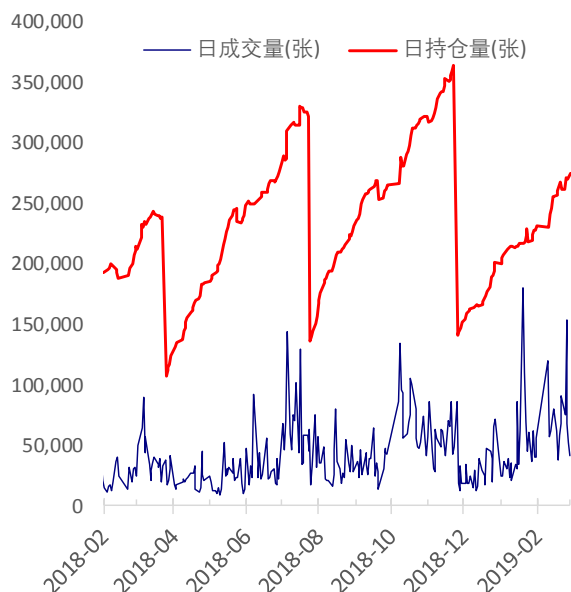
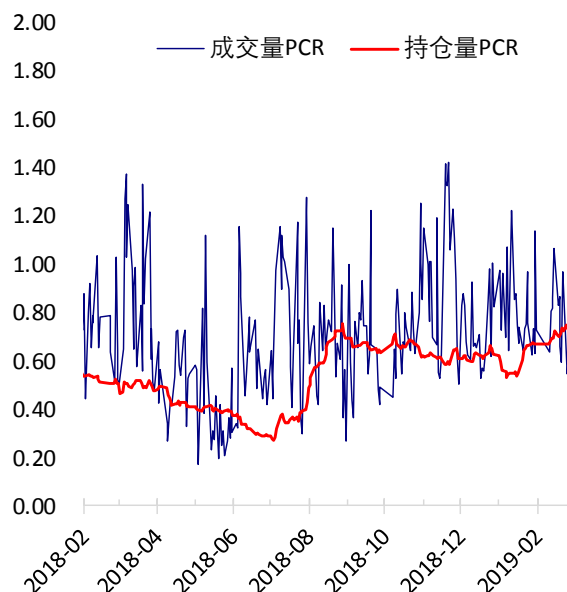


图 10：历史成交 PCR 和持仓 PCR 比率走势



2.2 波动率分析

(1) 历史波动率

郑糖期货 5 日历史滚动波动率下滑至 11.96%，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 11.96%，12.87%，16.40% 和 17.21%。

图 12：滚动历史波动率

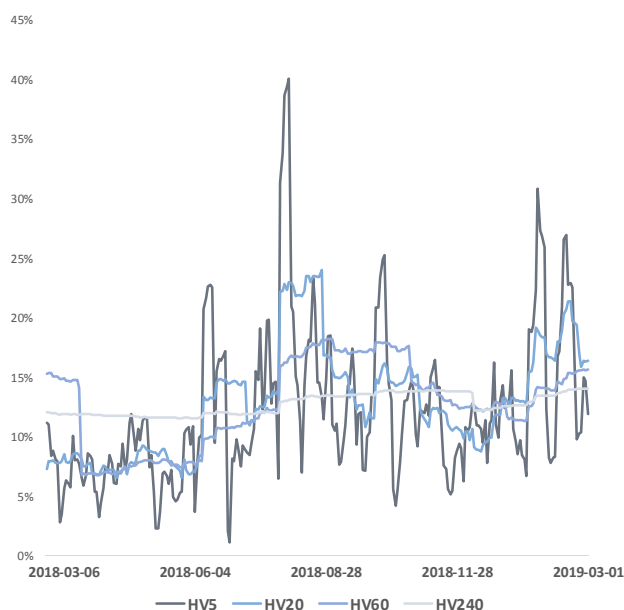
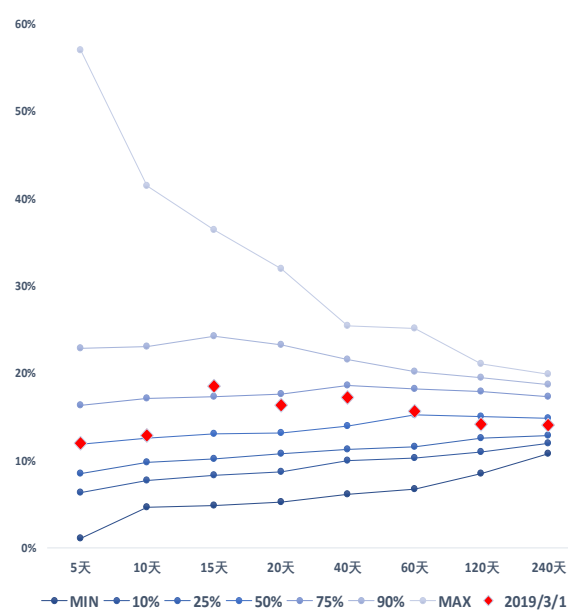


图 13：五年历史波动率锥



(2) 隐含波动率

图 14-15 分别为 3 月 1 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 5166, 当前 SR909 结算价为 5158 。

图 14：5 月期权合约隐含波动率结构分布

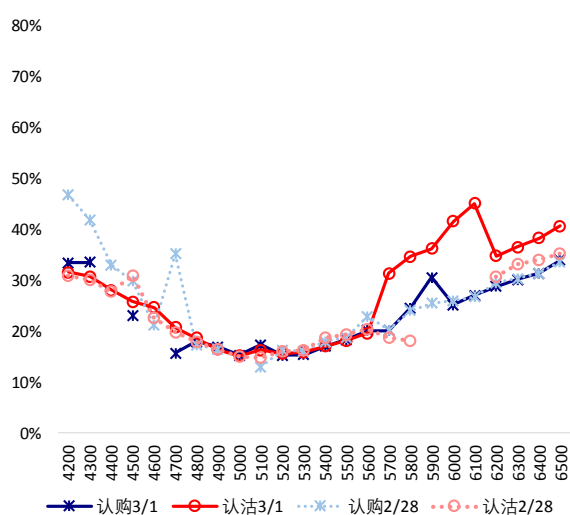
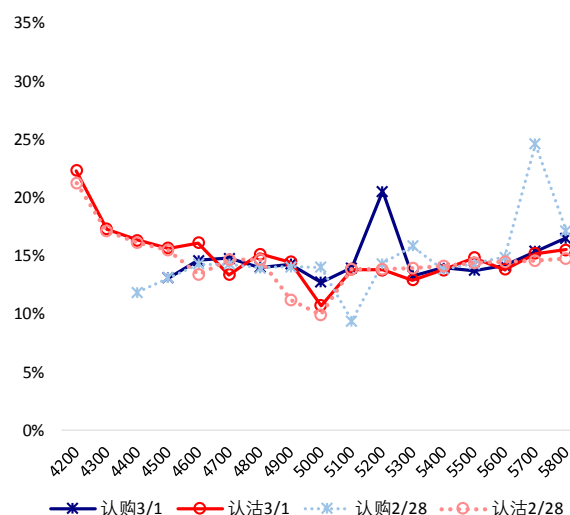


图 15：9 月期权合约隐含波动率结构分布



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，购沽隐波涨跌不一，购沽水平整体相近。

三、后市展望

隔夜美盘原糖近期围绕中短期均线附近震荡，量能偏低。我国郑商所白糖主力期货 3 月 1 日震荡回升，结算价上调，现货价格维稳。我国国内基本面无重大消息，现货市场情绪有待进一步修复，期价上方抛压显著，后续反弹空间或有限，注意及时止盈止损。仅供参考。