

机构看市：白糖期货持续走弱 认购增仓集中（兴证期货）

2019 年 3 月 11 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

- 印度一家贸易机构周四表示,自去年 10 月 1 日开始的当前销售年度以来,印度糖厂已签订 220 万吨糖出口合同,其中已发运量略高于 100 万吨。全印度糖业协会会长 Praful Vithalani 表示,到目前为止印度出口的原糖和白糖数量几乎相当,其中孟加拉国、斯里兰卡和索马里是三个主要出口地。

期现市场

隔夜美盘原糖震荡续跌,维持弱势,量能有所增长,截至 3 月 8 日,收于 12.14,下方缺乏均线支撑,关注消息面动态。国内主产区白糖售价 3 月 8 日报价较上一交易日持续走弱,成交情况一般。3 月 8 日,郑糖期货主力震荡续跌,各合约结算价全线走弱,期货总成交量缩减而总持仓量增加。

期权市场

3 月 8 日,期权总成交量 38,936 手(按双边计算,下同),较上一交易日减少 4,686 手,持仓量 290,040 手,较上一交易日增加 286 手。总成交量和总持仓量的 PCR 比率分别为 0.88 和 0.75,总持仓 PCR 下跌 0.01,市场情绪较为平稳。5 日历史滚动波动率位于五年历史 10 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

近期美盘原糖持续走弱,量能持续增长,下方缺乏均线支撑。我国郑商所白糖主力期货 3 月 8 日震荡续跌,现货价格跟盘走弱。我国国内基本面无重大消息,现货市场情绪较为谨慎,期价上方抛压显著,基本面供给有所加强,后续或偏弱运行,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，维持弱势，量能有所增长，截至 3 月 8 日，收于 12.14，下方缺乏均线支撑，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 8 日报价较上一交易日持续走弱，成交情况一般。3 月 8 日，郑糖期货主力震荡续跌，各合约结算价全线走弱，期货总成交量缩减而总持仓量增加，成交总量为 568,672 手，较上一交易日减少 22,334 手，总持仓量为 670,786 手，增 10,132 手。其中主力 SR905 的结算价为 5064，结算价跌幅为 0.51%，成交量为 410,180 手，减少 37,592 手，持仓量为 342,126 手，较上一交易日减 4,140 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	5,085	0.00%	0	0.00%	0	0	216	0
SR905.CZC	5,064	-0.51%	5,074	-0.31%	410,180	-37,592	342,126	-4,140
SR907.CZC	5,044	-0.41%	5,049	-0.32%	6	0	4,332	-4
SR909.CZC	5,040	-0.75%	5,050	-0.55%	158,444	15,244	316,100	14,266
SR911.CZC	5,059	-0.63%	5,067	-0.47%	42	14	8,012	10
SR001.CZC	5,088	-0.64%	5,094	-0.53%	13,108	1,386	77,078	-194
合计					568,672	-22,334	670,786	10,132

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8日，期权总成交量38,936手（按双边计算，下同），较上一交易日减少4,686手，持仓量290,040手，较上一交易日增加286手。总成交量和总持仓量的PCR比率分别为0.88和0.75，总持仓PCR下跌0.01，市场情绪较为平稳。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67.62%和21.02%，持仓量占比分别为64.37%和22.21%。其中主力SR905期权合约系列成交量为26,330手，比上一交易日减少7,110手，持仓量为186,696手，较上一交易日减少696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	26,330	-7,110	1.05	-0.10	186,696	-696	0.93	-0.01
201909	8,186	1,456	0.60	0.00	64,426	424	0.58	0.00
总计	38,936	-4,686	0.88	-0.15	290,040	286	0.75	-0.01

主力 5 月合约系列中成交最高的为 5000 认沽 (SR905 结算价为 5064)。合约成交量 PCR 为 1.05，较前一日降 0.10。持仓量 PCR 为 0.93，较上一交易日下跌 0.01，短线预期有所回稳。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

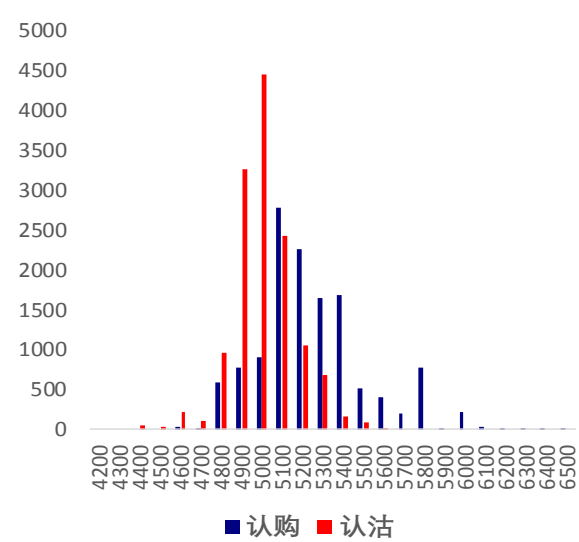
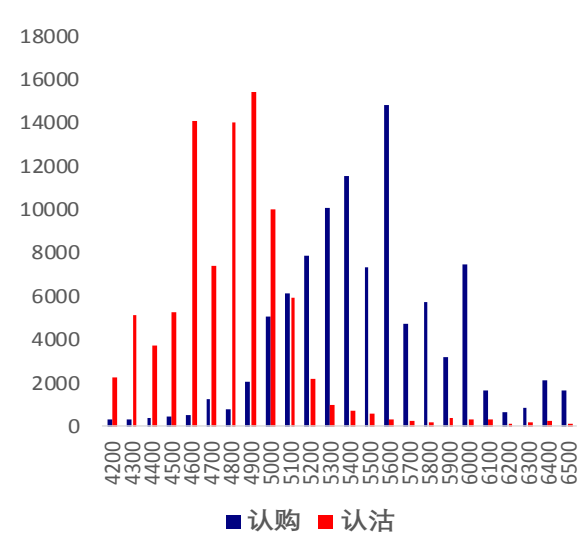


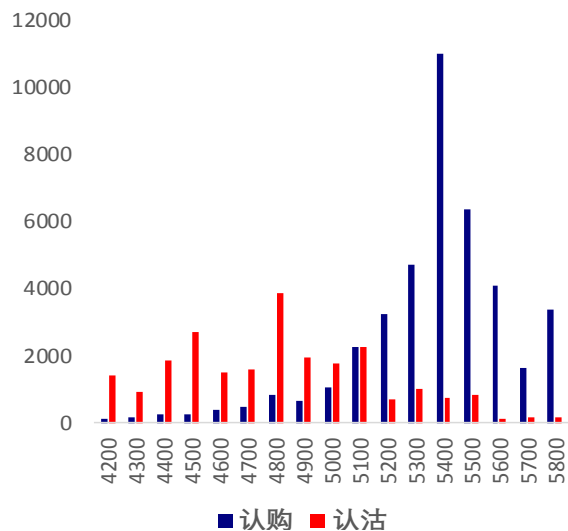
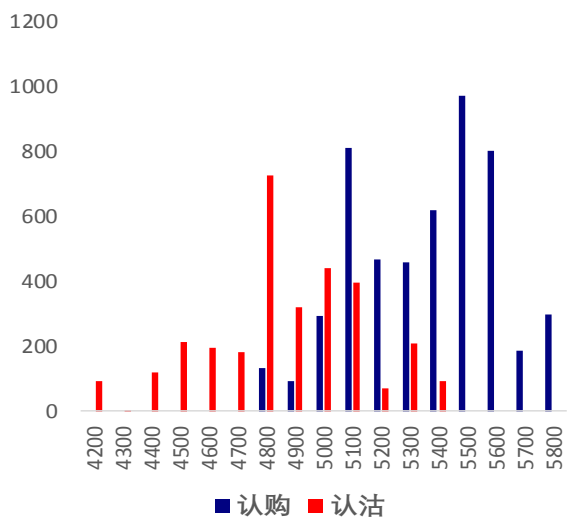
图 4：白糖期权 5 月合约分执行价持仓量



次主力 9 月合约系列中成交最高的为 5500 认购 (SR909 结算价为 5040)。合约成交量 PCR 为 0.60，较前一日持平。持仓量 PCR 为 0.58，较上一交易日持平，远线预期维稳。

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 月合约系列中认沽多有离场而多方力量较为领先，增仓主要集中于 5100 认购 (SR905 结算价为 5064)，市场情绪有所回稳。次主力 9 月合约系列中购沽持仓增减不一，增仓主要集中于 5100 认购 (SR909 结算价为 5040)，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

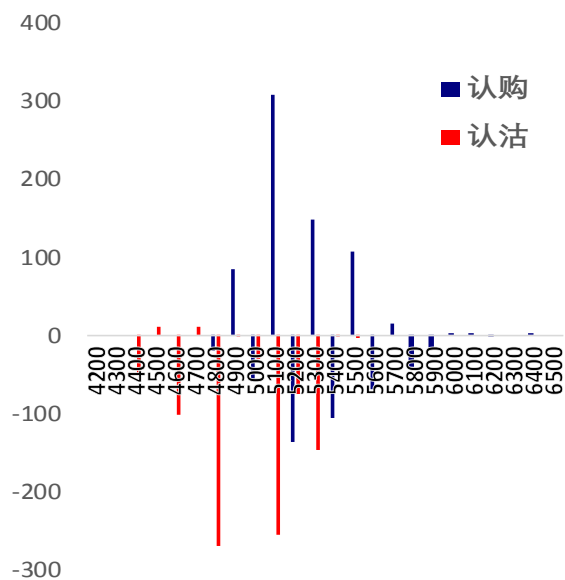
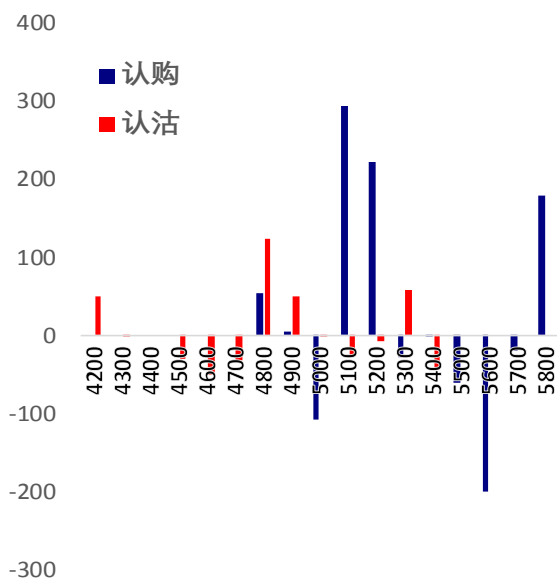


图 8：白糖期权 9 月合约分执行价持仓变化量



3 月 8 日，白糖期权合约总成交量缩减而总持仓量增加，总持仓 PCR 下跌 0.01，市场整体情绪维持平稳。

图 9：白糖期权总成交量及持仓量走势

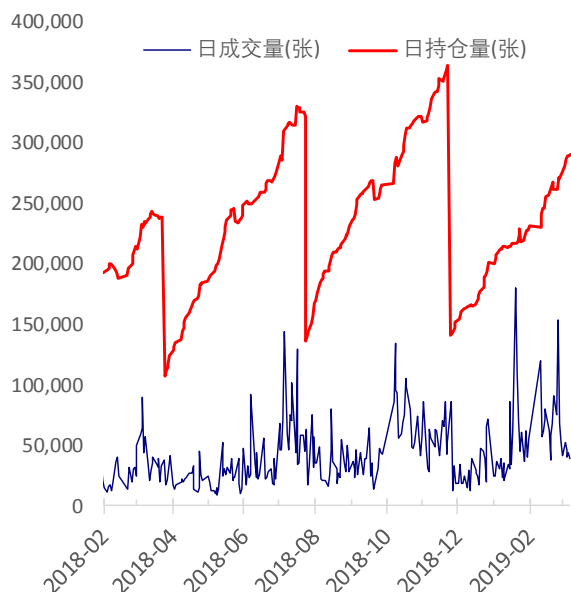
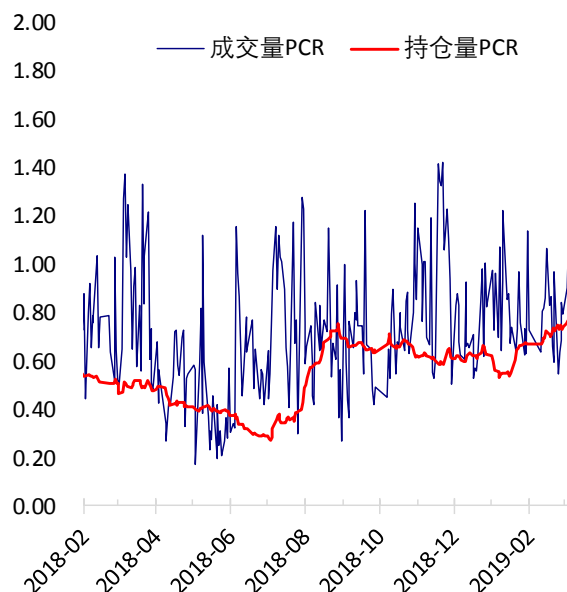


图 10：历史成交 PCR 和持仓 PCR 比率走势



2.2 波动率分析

(1) 历史波动率

郑糖期货 5 日历史滚动波动率下滑至 6.94 %，位五年历史 10 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 6.94 %，9.82 %，16.84 %和 16.61 %。

图 12：滚动历史波动率

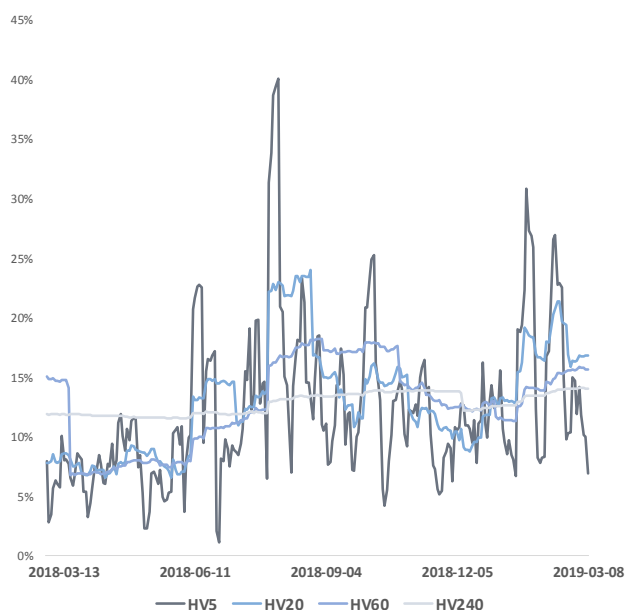
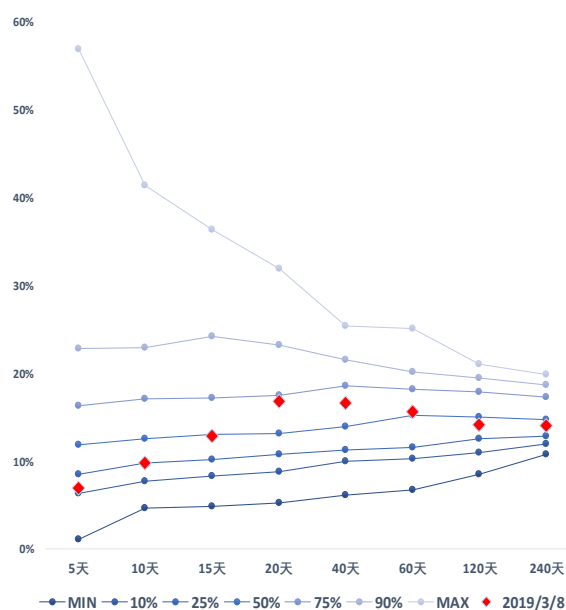


图 13：五年历史波动率锥



(2) 隐含波动率

图 14-15 分别为 3 月 8 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 5064, 当前 SR909 结算价为 5040 。

图 14：5 月期权合约隐含波动率结构分布

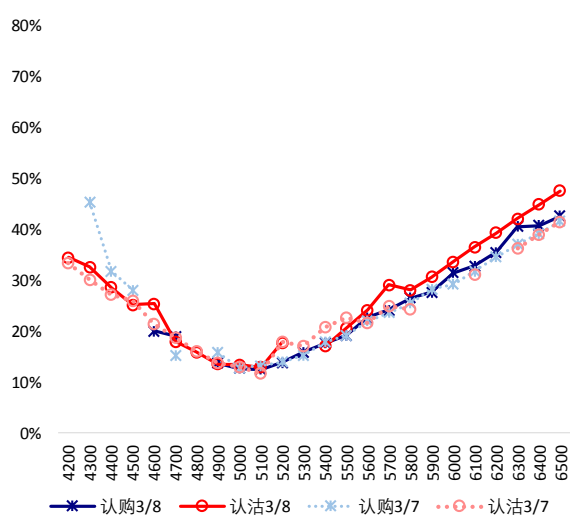
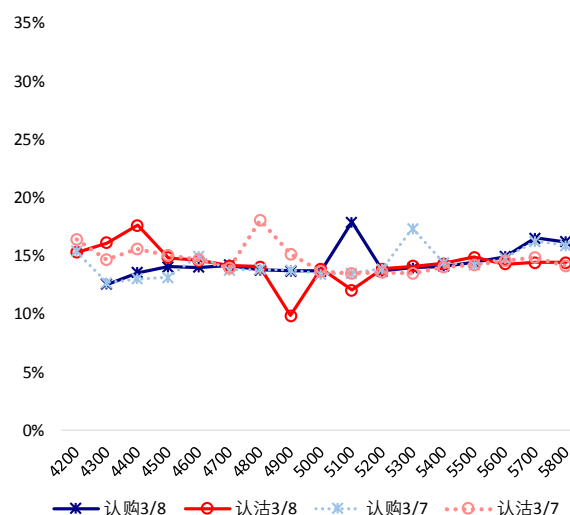


图 15：9 月期权合约隐含波动率结构分布



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

近期美盘原糖持续走弱，量能持续增长，下方缺乏均线支撑。我国郑商所白糖主力期货 3 月 8 日震荡续跌，现货价格跟盘走弱。我国国内基本面无重大消息，现货市场情绪较为谨慎，期价上方抛压显著，基本面供给有所加强，后续或偏弱运行，注意及时止盈止损。仅供参考。