

机构看市 :主连震荡续涨 主力购 5400 持仓遽增(兴证期货)

2019 年 4 月 2 日 星期二

(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

- 生意社 据欧盟委员会数据, 欧盟 2 月出口白糖 9.6 万吨, 低于 19 年 1 月的 13.9 万吨, 欧盟 18/19 榨季 10-2 月累计出口糖 86.7 万吨, 同比减少 44.95%, 主要出口至埃及(19%)、以色列(18%)和加纳(5%)。

期现市场

隔隔夜美盘原糖维持弱势整理, 受 20 日均线水平所支撑, 量能进一步回落, 围绕均线水平震荡, 截至 3 月 29 日, 收于 12.41, 月线收阴, 关注后续消息面动态。国内主产区白糖售价 4 月 1 日报价较上一交易日维稳, 成交情况一般。4 月 1 日, 郑糖期货主力震荡续涨, 各合约结算价全线上调, 期货总成交量和总持仓量均降。

期权市场

4 月 1 日, 期权总成交量 20,340 手(按双边计算, 下同), 较上一交易日减少 4,078 手, 持仓量 148,392 手, 较上一交易日增加 3,238 手。总成交量和总持仓量的 PCR 比率分别为 0.82 和 0.44, 市场情绪较为乐观。5 日历史滚动波动率位于五年历史 25 百分位水平附近。主力购沽隐波均以维稳为主。

后市展望及策略建议

上周美盘原糖维持偏弱震荡, 下方均线支撑力度后续有待考验。我国郑商白糖主力期货 4 月 1 日震荡续涨, 结算价进一步上调, 但现货价格维稳。我国国内基本面无重大消息, 现货市场交投谨慎, 期价上方抛压显著, 后续反弹空间恐有限, 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

隔夜美盘原糖维持弱势整理，受 20 日均线水平所支撑，量能进一步回落，围绕均线水平震荡，截至 3 月 29 日，收于 12.41，月线收阴，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 4 月 1 日报价较上一交易日维稳，成交情况一般。4 月 1 日，郑糖期货主力震荡续涨，各合约结算价全线上调，期货总成交量和总持仓量均降，成交总量为 431,488 手，较上一交易日减少 56,902 手，总持仓量为 741,160 手，减 3,830 手。其中主力 SR909 的结算价为 5053，结算价涨幅为 0.70 %，成交量为 316866 手，增加 1740 手，持仓量为 474206 手，较上一交易日增 8938 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
SR905.CZC	5,085	0.65%	5,094	0.83%	113,608	-59,632	257,006	-12,266
SR907.CZC	5,104	0.75%	5,095	0.57%	10	0	3,906	2
SR909.CZC	5,053	0.70%	5,059	0.82%	316,866	1,740	474,206	8,938
SR911.CZC	5,073	0.59%	5,078	0.69%	1,004	990	6,042	-504
SR001.CZC	5,081	0.47%	5,086	0.57%	18,218	-178	97,464	3,052
SR003.CZC	5,095	0.16%	5,110	0.45%	12	12	20	4
合计					431,488	-56,902	741,160	-3,830

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

4月1日，期权总成交量20,340手（按双边计算，下同），较上一交易日减少4,078手，持仓量148,392手，较上一交易日增加3,238手。总成交量和总持仓量的PCR比率分别为0.82和0.44，市场情绪较为乐观。其中，九月合约和一月合约成交量分别占所有合约总成交量的78.96%和20.60%，持仓量占比分别为69.13%和24.31%。其中主力SR909期权合约系列成交量为16,060手，比上一交易日减少242手，持仓量为102,584手，较上一交易日增加2,526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
201909	16,060	-242	0.76	0.28	102,584	2,526	0.48	-0.02
202001	4,190	-3,088	1.08	0.88	36,072	712	0.28	0.02
总计	20,340	-4,078	0.82	0.43	148,392	3,238	0.44	-0.01

主力 9 月合约系列中成交最高的为 5400 认购(SR909 结算价为 5053)。合约成交量 PCR 为 0.76，较前一日升 0.28。持仓量 PCR 为 0.48，较上一交易日下跌 0.02，短线预期较为乐观。当前压力线为 5400，同时在 4800 一线存在支撑。

图 3：白糖期权 9 月合约分执行价成交量

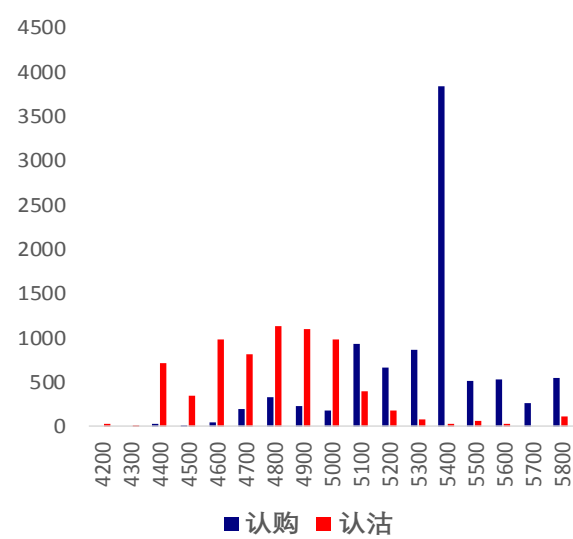
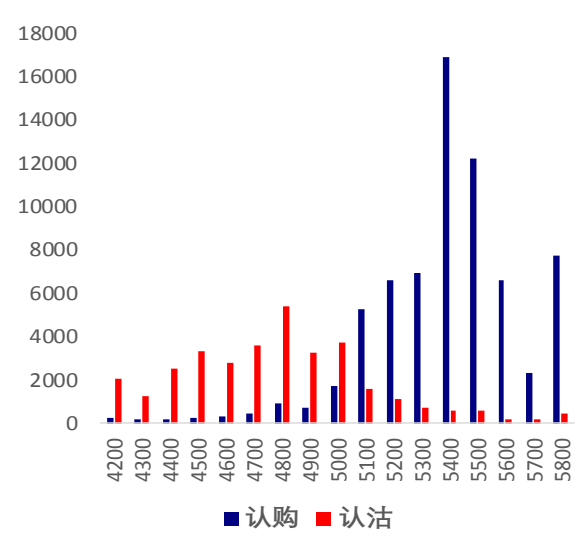


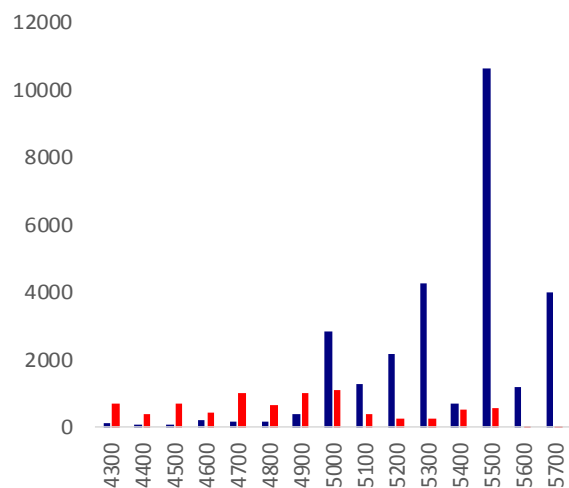
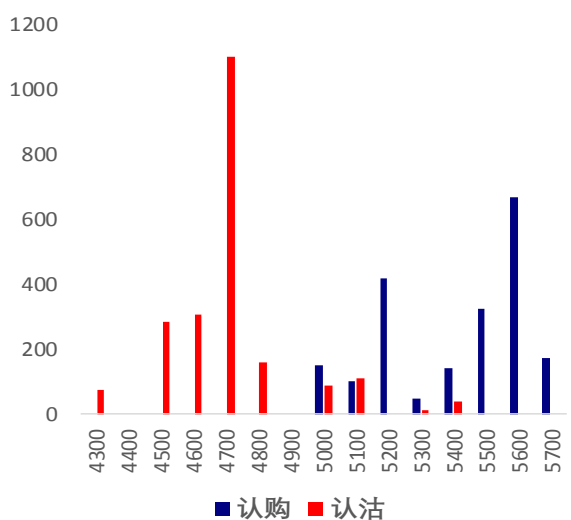
图 4：白糖期权 9 月合约分执行价持仓量



次主力 1 月合约系列中成交最高的为 4700 认沽 (SR001 结算价为 5081)。合约成交量 PCR 为 1.08，较前一日升 0.88。持仓量 PCR 为 0.28，较上一交易日上升 0.02，远线预期趋于谨慎。

图 5：白糖期权 1 月合约分执行价成交量

图 6：白糖期权 1 月合约分执行价持仓量



从持仓量变化来看,主力 9 月合约系列中多方力量较为领先,增仓主要集中于 5400 认购(SR909 结算价为 5053),市场情绪维持谨慎偏多。次主力 1 月合约系列中空方力量有所回升,增仓主要集中于 4700 认沽 (SR001 结算价为 5081),后市预期有所趋紧。

图 7：白糖期权 9 月合约分执行价持仓变化量

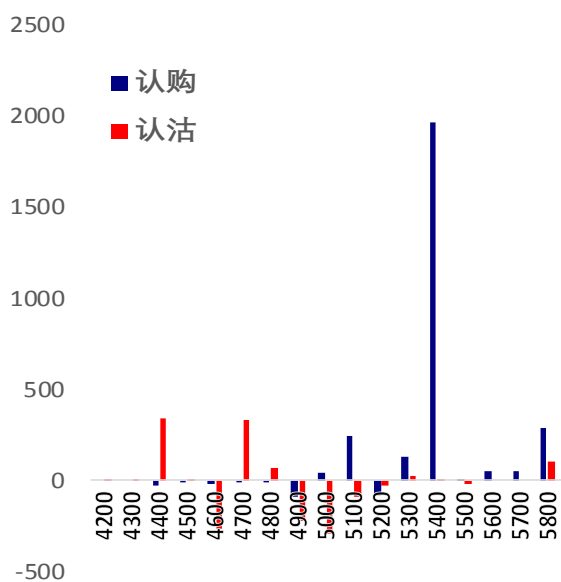
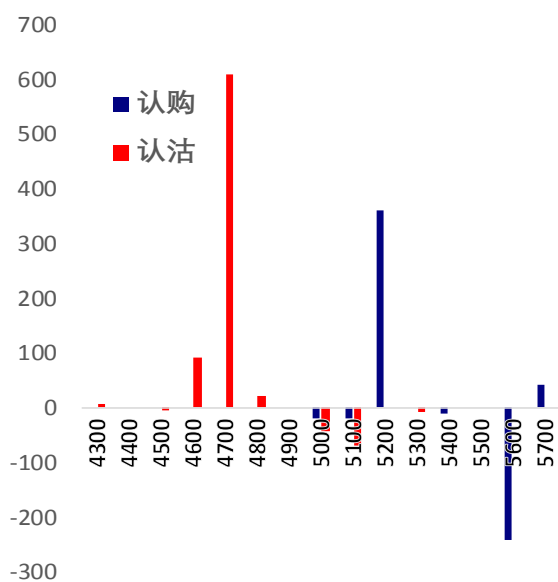


图 8：白糖期权 1 月合约分执行价持仓变化量



4 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 下跌 0.01 ,市场整体情绪较为乐观。

图 9：白糖期权总成交量及持仓量走势

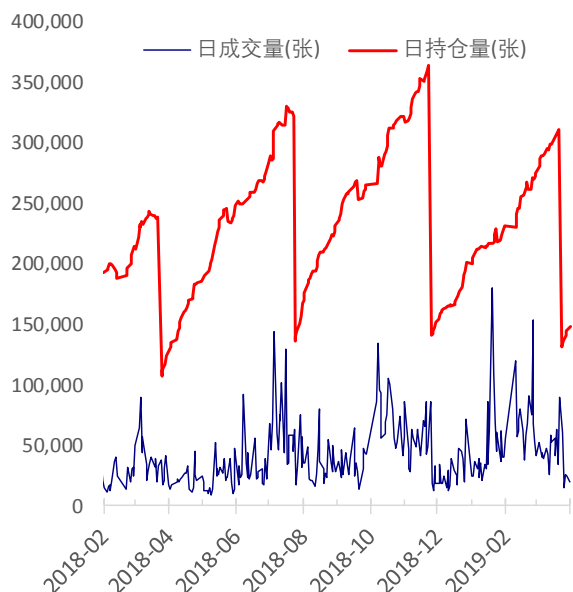
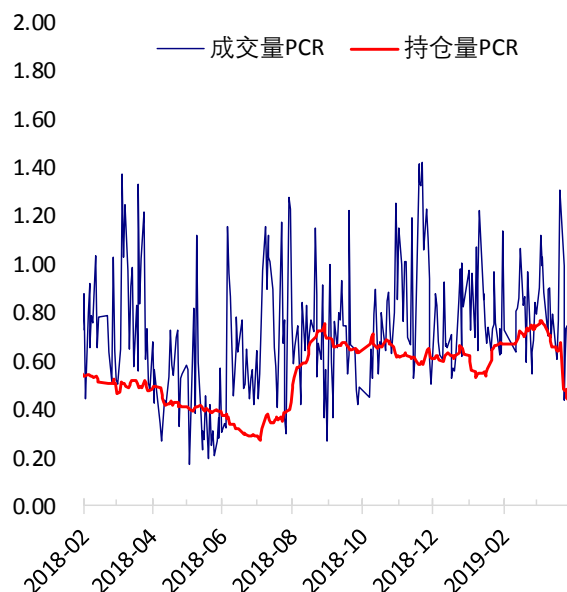


图 10：历史成交 PCR 和持仓 PCR 比率走势



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 9.08%，位五年历史 25 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 9.08%，8.69%，8.38% 和 13.25%。

图 12：滚动历史波动率

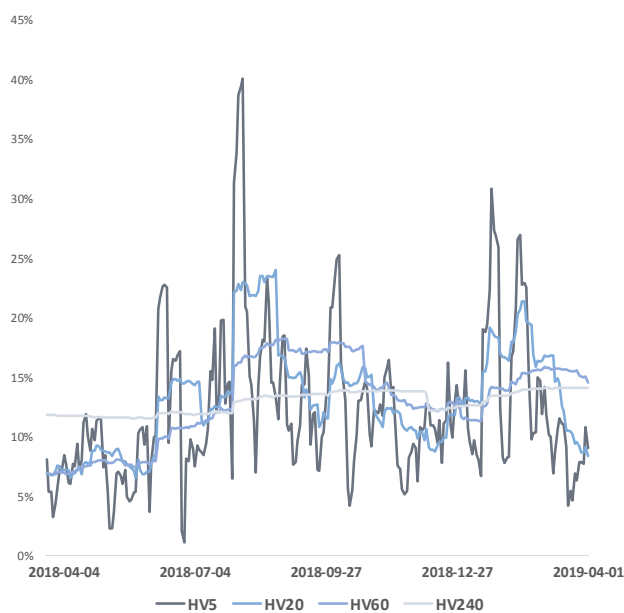
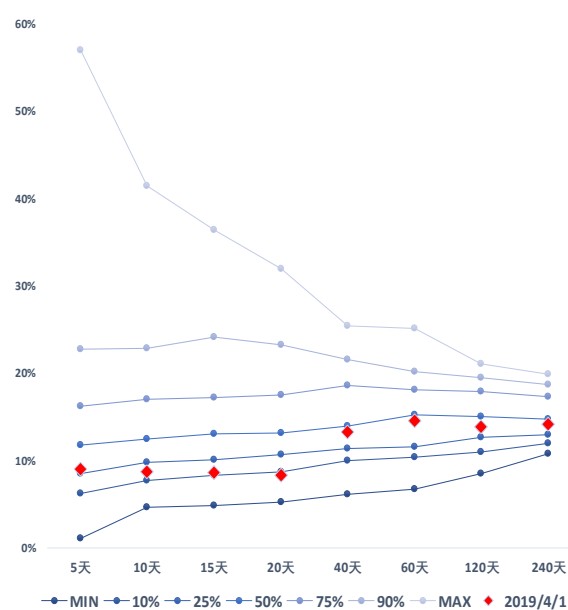


图 13：五年历史波动率锥



(2) 隐含波动率

图 14-15 分别为 4 月 1 日主力和次主力期权合约的隐含波动率结构分布, SR909 结算价为 5053, 当前 SR001 结算价为 5081 。

图 14：9 月期权合约隐含波动率结构分布

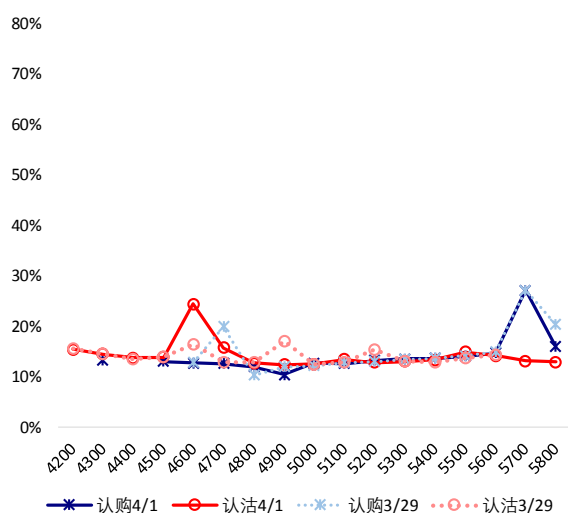
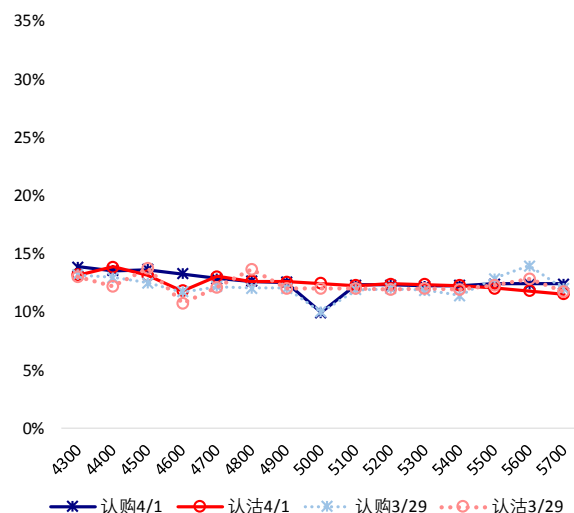


图 15：1 月期权合约隐含波动率结构分布



主力 9 月合约中购沽隐含波动率均呈微笑形态，购沽隐波维稳。次主力 1 月合约中购沽隐含波动率均呈微笑形态，认沽隐波略有修复，购沽水平整体相近。

三、后市展望

上周美盘原糖维持偏弱震荡，下方均线支撑力度后续有待考验。我国郑商白糖主力期货 4 月 1 日震荡续涨，结算价进一步上调，但现货价格维稳。我国国内基本面无重大消息，现货市场交投谨慎，期价上方抛压显著，后续反弹空间恐有限，注意及时止盈止损。仅供参考。