

机构看市 :SR909 围绕年线波动 持仓 PCR 上调 (兴证期货)

2019 年 4 月 8 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

- 缅甸白糖与甘蔗企业家协会副会长 U Win Htay 表示, 由于中国需求不足,缅甸商务部上月宣布暂停 103 家公司的食糖再出口许可证。在 103 家公司中, 有 49 家公司的交易登记将被暂停 3 个月, 其余 54 家尚未出口的公司许可证将被暂停最多 6 个月。

期现市场

隔夜美盘原糖震荡走弱, 失守 20 日均线水平, 量能有所回升, 维持多条均线附近震荡, 截至 4 月 3 日, 收于 12.45, 关注后续消息面动态。国内主产区白糖售价 4 月 4 日报价较上一交易日维稳, 成交情况一般。4 月 4 日, 郑糖期货主力维持区间震荡, 各合约结算价涨跌不一, 期货总成交量增加而总持仓量缩减。

期权市场

4 月 4 日, 期权总成交量 16,074 手(按双边计算, 下同), 较上一交易日增加 3,854 手, 持仓量 150,788 手, 较上一交易日减少 526 手。总成交量和总持仓量的 PCR 比率分别为 0.68 和 0.44, 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。主力购沽隐波均以维稳为主。

后市展望及策略建议

近期美盘原糖维持区间整理, 进入多条均线纠缠区域震荡。我国郑商白糖主力期货 4 月 4 日维持区间调整, 结算价较为平稳, 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

隔夜美盘原糖震荡走弱，失守 20 日均线水平，量能有所回升，维持多条均线附近震荡，截至 4 月 3 日，收于 12.45，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 4 日报价较上一交易日维稳，成交情况一般。4 月 4 日，郑糖期货主力维持区间震荡，各合约结算价涨跌不一，期货总成交量增加而总持仓量缩减，成交总量为 526,356 手，较上一交易日增加 90,550 手，总持仓量为 730,464 手，减 15,486 手。其中主力 SR909 的结算价为 5075，结算价涨幅为 0.06%，成交量为 433844 手，增加 85732 手，持仓量为 505710 手，较上一交易日减 6024 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	5,101	0.04%	5,104	0.10%	92,484	4,814	214,824	-9,456
SR907.CZC	5,116	-0.12%	5,100	-0.43%	16	8	3,908	2
SR909.CZC	5,075	0.06%	5,071	-0.02%	433,844	85,732	505,710	-6,024
SR911.CZC	5,081	-0.16%	5,084	-0.10%	12	-4	6,022	-8
SR001.CZC	5,091	-0.06%	5,087	-0.14%	16,022	2,356	112,198	3,558
SR003.CZC	5,115	-0.23%	0	-0.23%	0	0	20	0
合计					526,356	90,550	730,464	-15,486

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4日，期权总成交量16,074手（按双边计算，下同），较上一交易日增加3,854手，持仓量150,788手，较上一交易日减少526手。总成交量和总持仓量的PCR比率分别为0.68和0.44，市场情绪较为平稳。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86.59%和11.62%，持仓量占比分别为69.50%和24.00%。其中主力SR909期权合约系列成交量为13,918手，比上一交易日增加3,556手，持仓量为104,798手，较上一交易日减少606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	13,918	3,556	0.78	-0.05	104,798	-606	0.48	0.01
202001	1,868	390	0.14	-0.47	36,188	-4	0.29	0.00
总计	16,074	3,854	0.68	-0.12	150,788	-526	0.44	0.01

主力 9 月合约系列中成交最高的为 5100 认购(SR909 结算价为 5075)。合约成交量 PCR 为 0.78，较前一日降 0.05。持仓量 PCR 为 0.48，较上一交易日上升 0.01，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

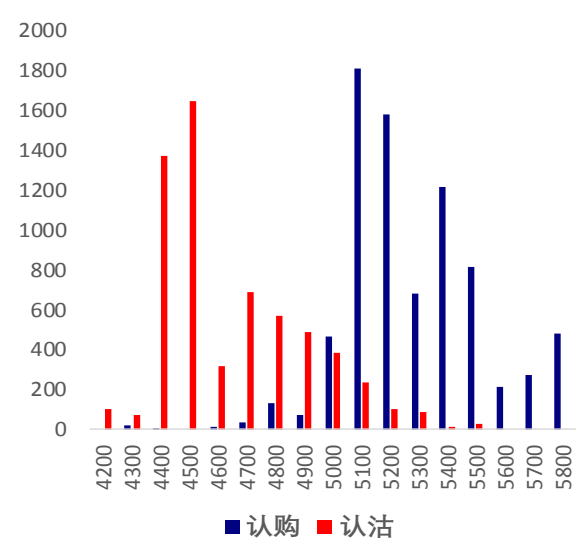
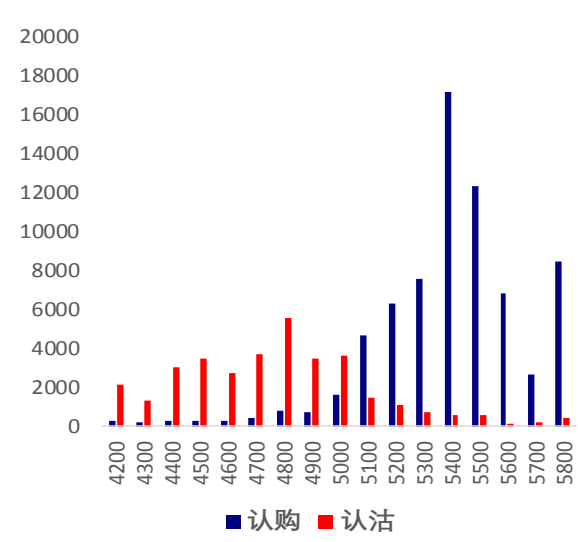


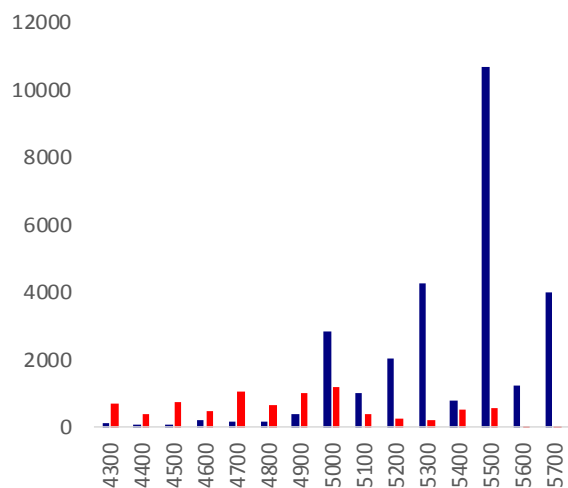
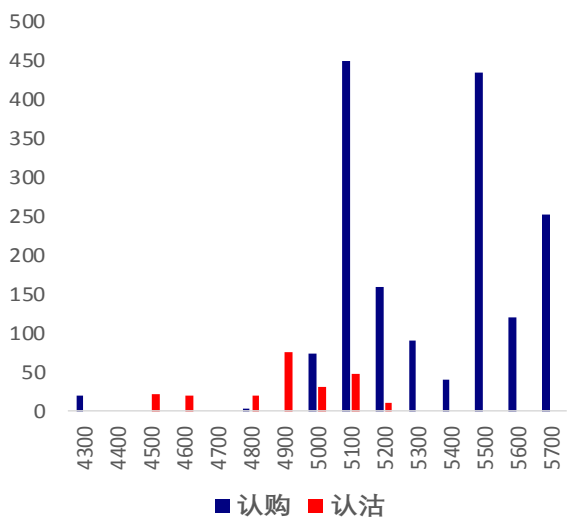
图 4：白糖期权 9 月合约分执行价持仓量



次主力 1 月合约系列中成交最高的为 5100 认购 (SR001 结算价为 5091)。合约成交量 PCR 为 0.14，较前一日降 0.47。持仓量 PCR 为 0.29，较上一交易日持平，远线预期维持谨慎。

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 月合约系列中多空力量较为均衡,增仓主要集中于 4400 认沽和 5300 认购 (SR909 结算价为 5075), 市场情绪维持谨慎。次主力 1 月合约系列中认购持仓重心略有上移,增仓主要集中于 5500 认购和 5400 认购 (SR001 结算价为 5091), 后市预期谨慎偏多。

图 7：白糖期权 9 月合约分执行价持仓变化量

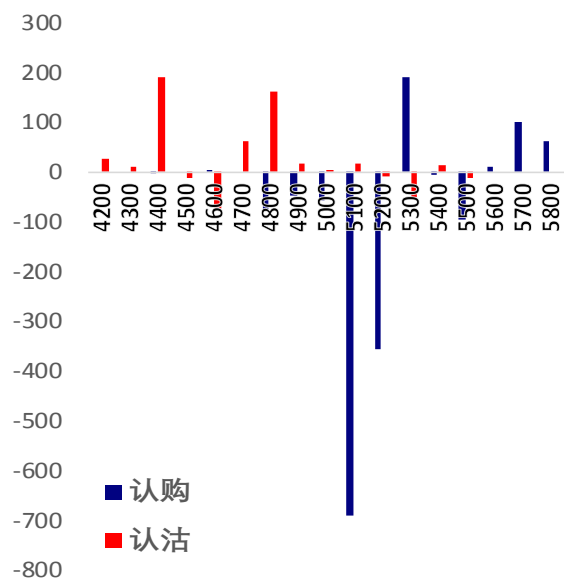
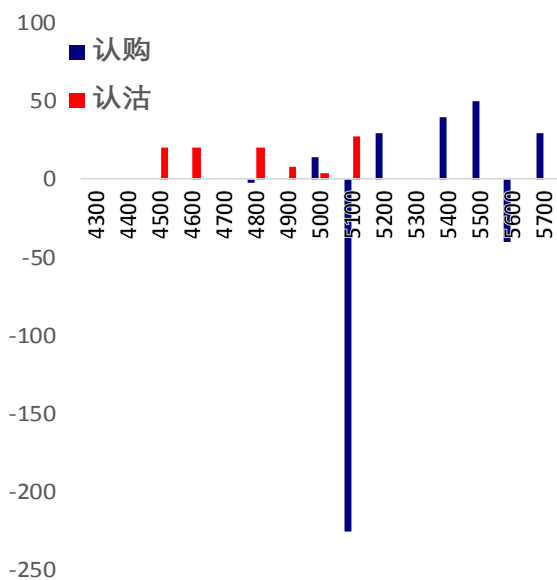


图 8：白糖期权 1 月合约分执行价持仓变化量



4 月 4 日, 白糖期权合约总成交量增加而总持仓量缩减, 总持仓 PCR 上升 0.01 , 市场整体情绪趋于谨慎。

图 9：白糖期权总成交量及持仓量走势

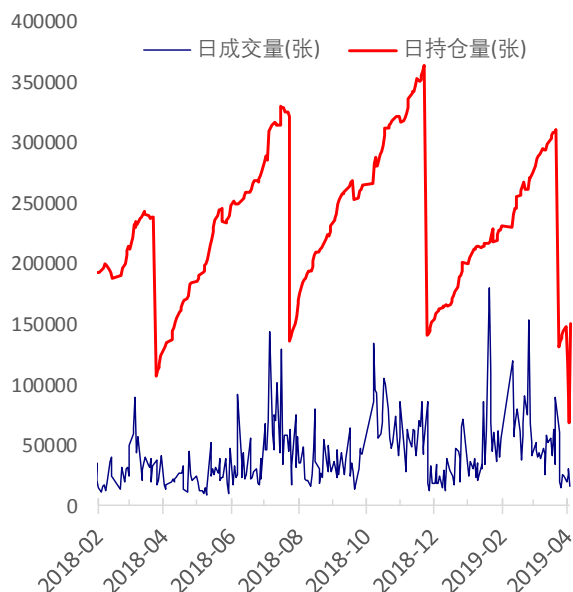
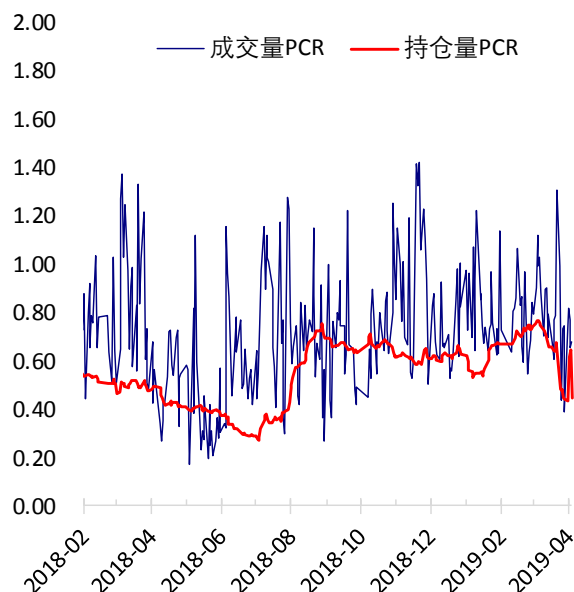


图 10：历史成交 PCR 和持仓 PCR 比率走势



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 6.73%，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 6.73%，8.79%，8.34%和 13.11%。

图 12：滚动历史波动率

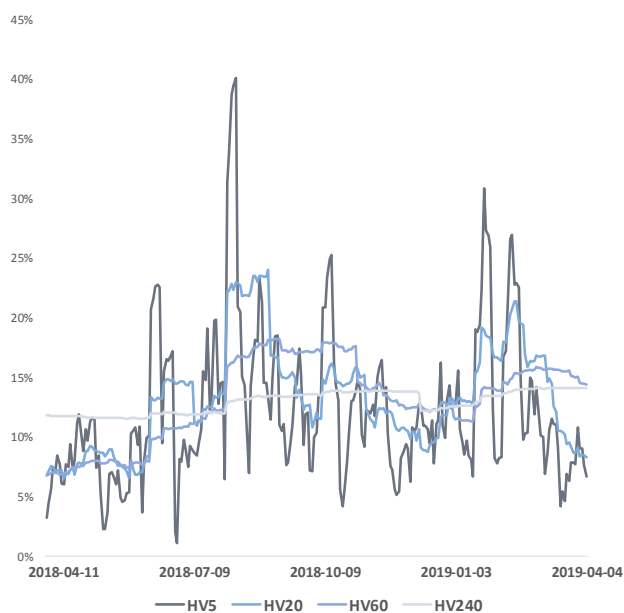
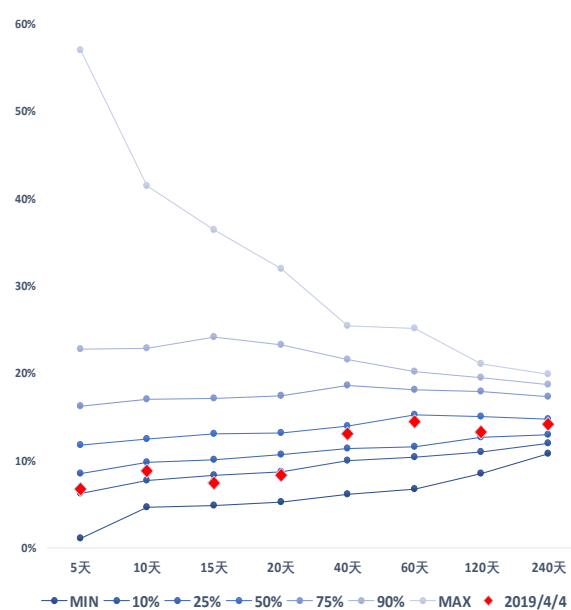


图 13：五年历史波动率锥



(2) 隐含波动率

图 14-15 分别为 4 月 4 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 5075, 当前 SR001 结算价为 5091 。

图 14：9 月期权合约隐含波动率结构分布

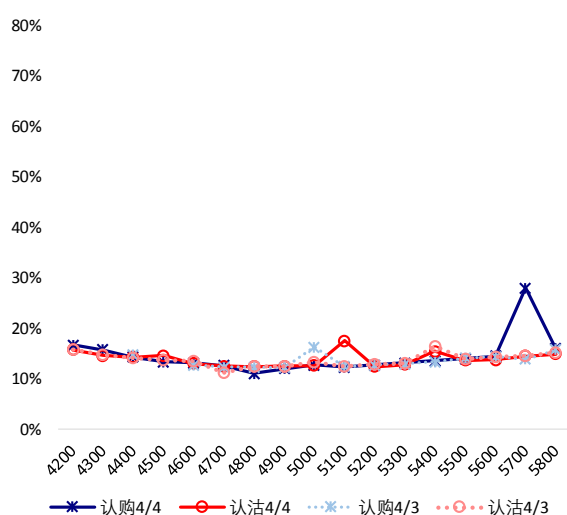
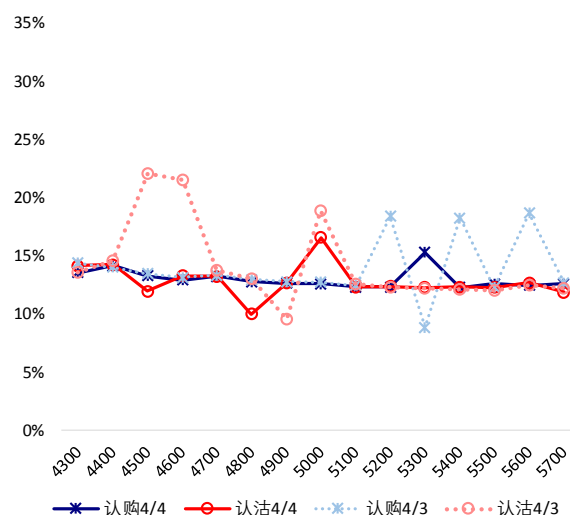


图 15：1 月期权合约隐含波动率结构分布



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，购沽隐波趋于平稳，购沽水平整体相近。

三、后市展望

近期美盘原糖维持区间整理，进入多条均线纠缠区域震荡。我国郑商白糖主力期货 4 月 4 日维持区间调整，结算价较为平稳，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。