

机构看市：白糖期货高位震荡 期权交投趋紧（兴证期货）

2019年4月15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

- 沐甜：据统计，4月5日—4月11日陆续有广西凤糖融水和睦制糖有限责任公司、广西隆安南华糖业有限责任公司--南圩糖厂、广西凤糖罗城制糖有限责任公司等6家糖厂收榨，目前广西累计63家糖厂收榨，预计本周还有5-10家糖厂计划收榨。

期现市场

隔夜美盘原糖滞涨回调，下方120日均线水平形成支撑，量能有所回落，后续反弹空间有待观察，截至4月10日，收于12.98，关注后续消息面动态。国内主产区白糖售价4月12日报价较上一交易日稳中有升，成交情况一般。4月12日，郑糖期货主力缩量续涨，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

4月12日，期权总成交量56,118手（按双边计算，下同），较上一交易日减少45,720手，持仓量184,522手，较上一交易日增加8,384手。总成交量和总持仓量的PCR比率分别为0.50和0.41，市场情绪有所提振。5日历史滚动波动率位于五年历史75百分位水平附近。主力购沽隐波维稳。

后市展望及策略建议

隔夜美盘原糖滞涨回调，量能有所回落，后续反弹空间有限。我国郑商白糖主力期货4月12日维持高位震荡，成交量缩减明显，后续上升动力或有限，现货价格持续走强。我国国内基本面无重大消息，现货市场交投情绪回暖，后续反弹空间有待观察，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

隔夜美盘原糖滞涨回调，下方 120 日均线水平形成支撑，量能有所回落，后续反弹空间有待观察，截至 4 月 10 日，收于 12.98，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 12 日报价较上一交易日稳中有升，成交情况一般。4 月 12 日，郑糖期货主力缩量续涨，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 1,159,882 手，较上一交易日减少 570,582 手，总持仓量为 807,950 手，增 39,354 手。其中主力 SR909 的结算价为 5238，结算价跌幅为 0.08%，成交量为 1073566 手，减少 524400 手，持仓量为 703072 手，较上一交易日增 54142 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	5,214	0.08%	5,214	0.08%	86,104	-45,980	94,840	-14,820
SR907.CZC	5,241	-0.15%	5,258	0.17%	174	-110	3,962	30
SR909.CZC	5,238	-0.08%	5,258	0.31%	1,073,566	-524,400	703,072	54,142
SR911.CZC	5,257	-0.27%	5,290	0.36%	38	-92	6,076	2
SR001.CZC	5,318	0.11%	5,332	0.38%	78,586	-50,218	159,172	6,758
SR003.CZC	5,336	-0.47%	5,330	-0.58%	10	-38	42	4
合计					1,159,882	-570,582	807,950	39,354

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12日，期权总成交量56,118手（按双边计算，下同），较上一交易日减少45,720手，持仓量184,522手，较上一交易日增加8,384手。总成交量和总持仓量的PCR比率分别为0.50和0.41，市场情绪有所提振。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65.71%和31.91%，持仓量占比分别为70.62%和24.26%。其中主力SR909期权合约系列成交量为36,874手，比上一交易日减少33,232手，持仓量为130,316手，较上一交易日增加3,934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	36,874	-33,232	0.61	-0.12	130,316	3,934	0.44	0.00
202001	17,908	-9,106	0.34	-0.42	44,756	4,478	0.28	-0.05
总计	56,118	-45,720	0.50	-0.25	184,522	8,384	0.41	-0.02

主力 9 月合约系列中成交最高的为 5400 认购(SR909 结算价为 5238)。合约成交量 PCR 为 0.61，较前一日降 0.12。持仓量 PCR 为 0.44，较上一交易日持平，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

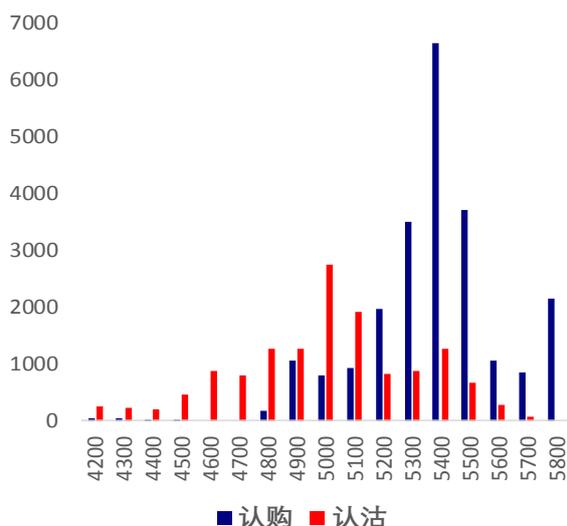
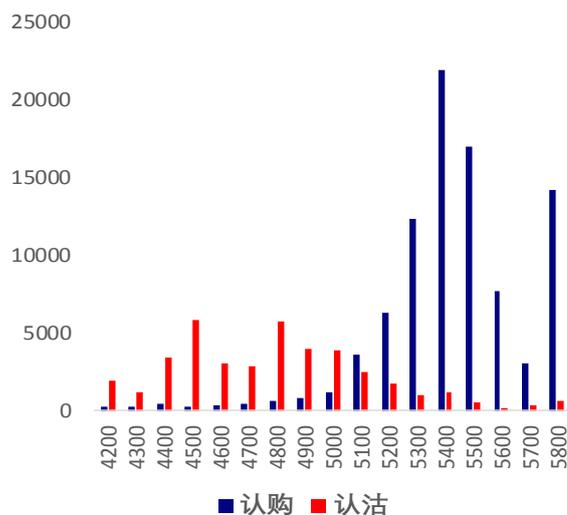


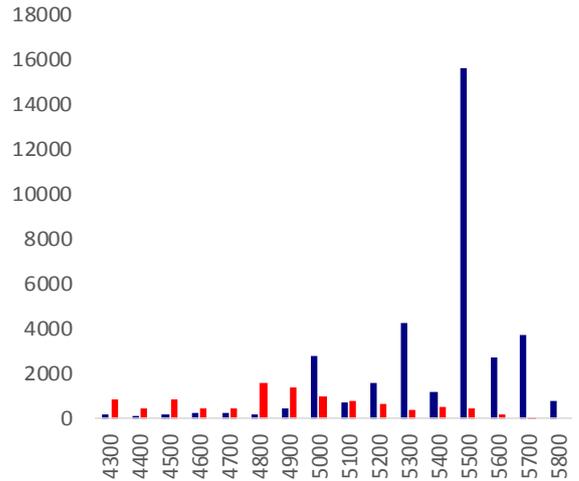
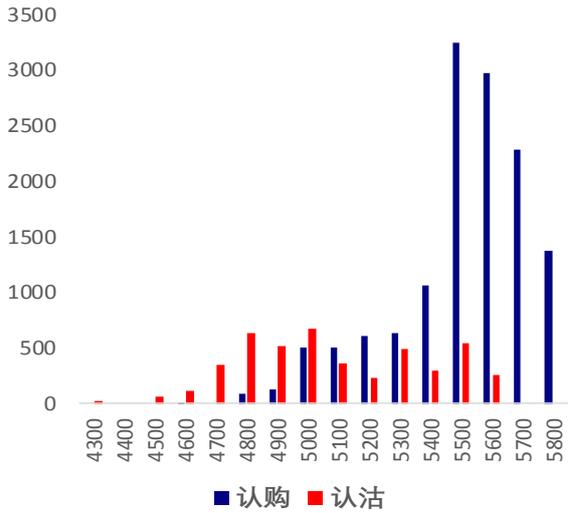
图 4：白糖期权 9 月合约分执行价持仓量



次主力 1 月合约系列中成交最高的为 5500 认购 (SR001 结算价为 5318)。合约成交量 PCR 为 0.34，较前一日降 0.42。持仓量 PCR 为 0.28，较上一交易日下跌 0.05，远线预期有所提振。

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5300认购(SR909 结算价为5238),市场情绪谨慎偏多。次主力1月合约系列中认购持仓领增,增仓主要集中于5500 认购(SR001 结算价为5318),后市预期较为乐观。

图7：白糖期权9月合约分执行价持仓变化量

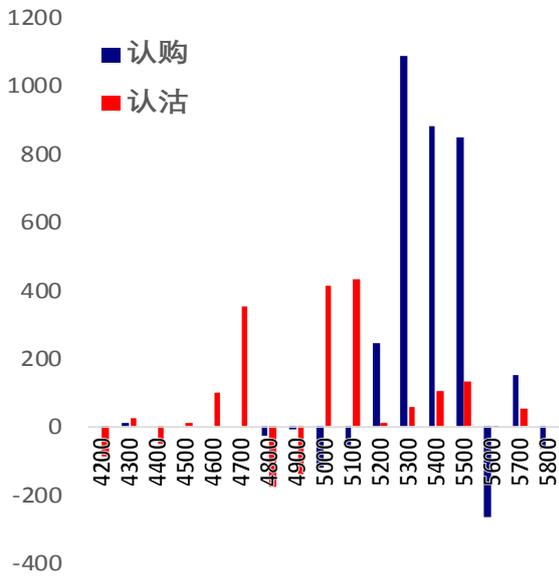
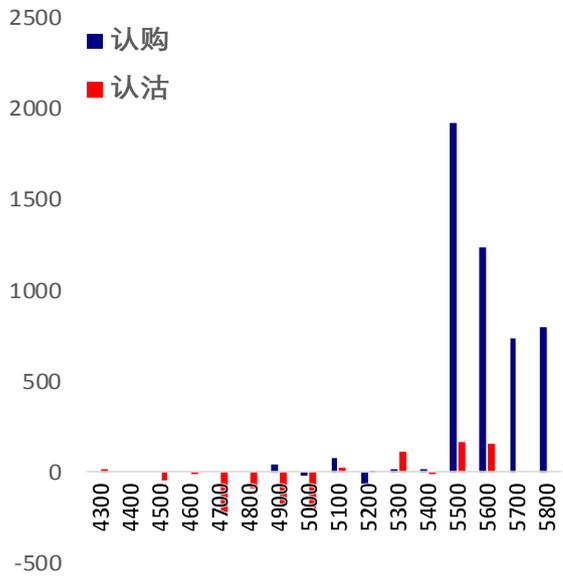


图8：白糖期权1月合约分执行价持仓变化量

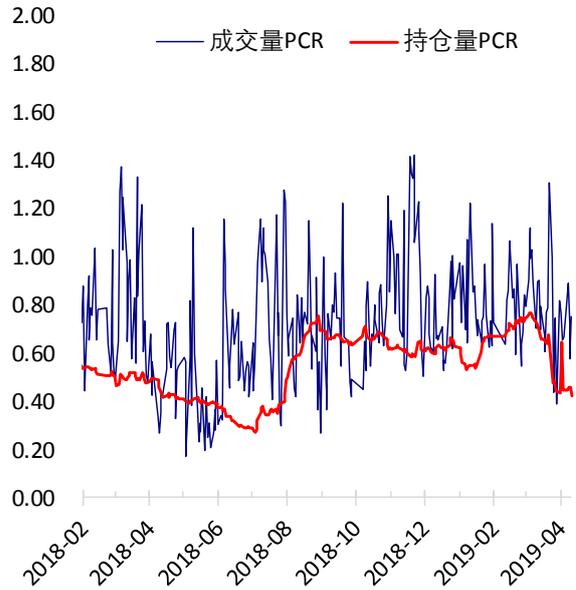


4月12日,白糖期权合约总成交量缩减而总持仓量增加,总持仓PCR下跌0.02,市场整体情绪有所提振。

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 18.41%，位五年历史 75 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 18.41%，13.58%，11.95%和 12.12%。

图 12：滚动历史波动率

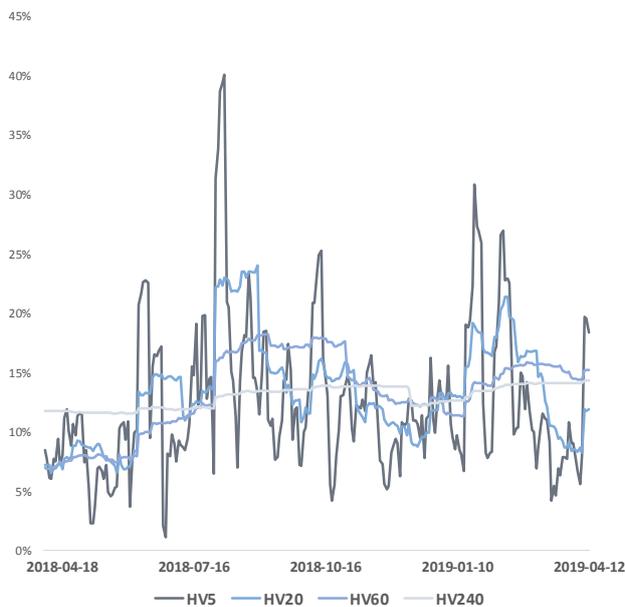
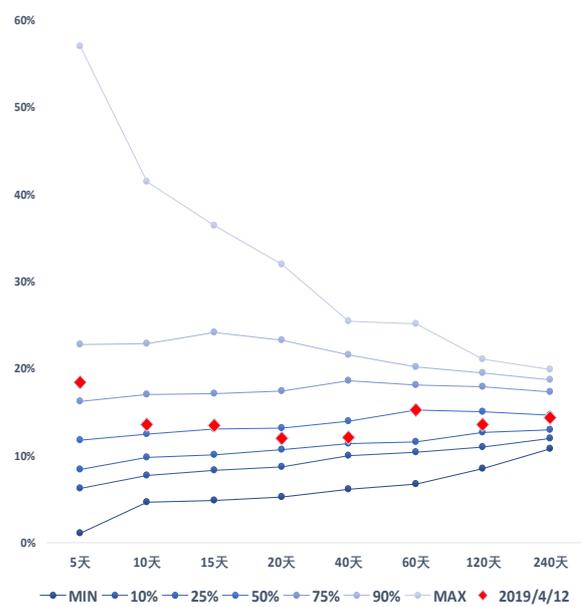


图 13：五年历史波动率锥



(2) 隐含波动率

图 14-15 分别为 4 月 12 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 5238, 当前 SR001 结算价为 5318 。

图 14：9 月期权合约隐含波动率结构分布

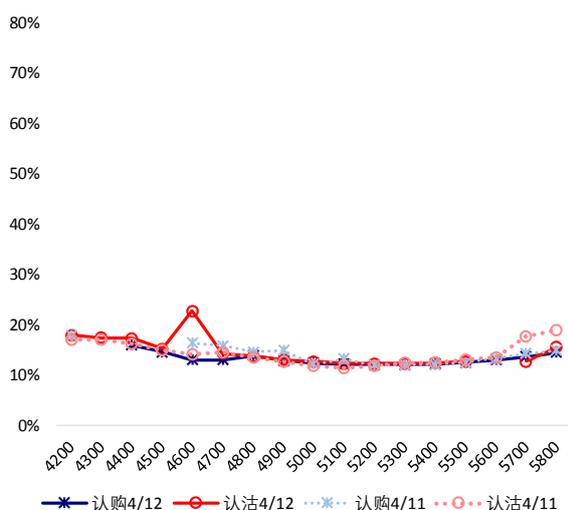
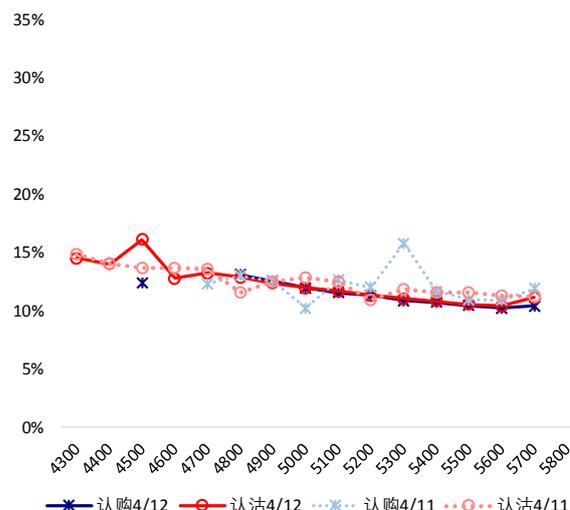


图 15：1 月期权合约隐含波动率结构分布



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, 购沽隐波略有下调, 购沽水平整体相近。

三、后市展望

隔夜美盘原糖滞涨回调, 量能有所回落, 后续反弹空间有限。我国郑商白糖主力期货 4 月 12 日维持高位震荡, 成交量缩减明显, 后续上升动力或有限, 现货价格持续走强。我国国内基本面无重大消息, 现货市场交投情绪回暖, 后续反弹空间有待观察, 注意及时止盈止损。仅供参考。