

机构看市：国内白糖四连跌 认购持仓领增（兴证期货）

2019 年 4 月 29 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

- 巴西甘蔗行业组织 Unica 周四发布的数据显示,新榨季的头两周,巴西中南部主产区的糖产量同比锐减 52%,因降雨阻碍收割,致使糖厂推迟生产。

期现市场

隔夜美盘受 5 日均线维持偏弱震荡,后续较大概率维持区间震荡,截至 4 月 25 日,收于 12.69,关注后续消息面动态。国内主产区白糖售价 4 月 26 日报价较上一交易日偏弱运行,成交情况一般。4 月 26 日,郑糖期货主力震荡续跌,各合约结算价全线下调,期货总成交量增加而总持仓量缩减。

期权市场

4 月 26 日,期权总成交量 66,300 手(按双边计算,下同),较上一交易日增加 9,144 手,持仓量 224,588 手,较上一交易日增加 5,592 手。总成交量和总持仓量的 PCR 比率分别为 0.65 和 0.59,市场情绪有所回稳。5 日历史滚动波动率位于五年历史 50 百分位水平附近。主力购沽隐波均较为平稳。

后市展望及策略建议

隔夜美盘维持较高水平震荡,量能维持平稳。我国白糖主力期货 4 月 26 日进一步回落,勉强受 20 日均线支撑,现货价格跟盘下调,期权市场持仓态度有所回稳。目前国内基本面无重大消息,现货市场情绪谨慎,后续期价较大概率以区间震荡为主,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

隔夜美盘受 5 日均线维持偏弱震荡, 后续较大概率维持区间震荡, 截至 4 月 25 日, 收于 12.69, 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 26 日报价较上一交易日偏弱运行，成交情况一般。4 月 26 日，郑糖期货主力震荡续跌，各合约结算价全线下调，期货总成交量增加而总持仓量缩减，成交总量为 1,491,646 手，较上一交易日增加 256,338 手，总持仓量为 701,420 手，减 32,912 手。其中主力 SR909 的结算价为 5252，结算价跌幅为 1.13 %，成交量为 1480268 手，增加 251792 手，持仓量为 667374 手，较上一交易日减 27282 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	5,212	-0.99%	5,187	-1.46%	11,004	4,344	27,116	-5,554
SR907.CZC	5,239	-0.95%	5,205	-1.59%	160	128	2,680	-8
SR909.CZC	5,252	-1.13%	5,214	-1.84%	1,480,268	251,792	667,374	-27,282
SR911.CZC	5,306	-0.99%	5,241	-2.20%	214	74	4,250	-68
SR001.CZC	5,357	-1.85%	5,315	-2.62%	283,130	40,638	230,840	12,214
SR003.CZC	5,396	-1.73%	5,334	-2.86%	404	326	176	-24
合计					1,491,646	256,338	701,420	-32,912

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26日，期权总成交量 66,300 手（按双边计算，下同），较上一交易日增加 9,144 手，持仓量 224,588 手，较上一交易日增加 5,592 手。总成交量和总持仓量的 PCR 比率分别为 0.65 和 0.59，市场情绪有所回稳。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 77.50% 和 22.02%，持仓量占比分别为 68.30% 和 26.96%。其中主力 SR909 期权合约系列成交量为 51,382 手，比上一交易日增加 12,102 手，持仓量为 153,390 手，较上一交易日增加 3,692 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	51,382	12,102	0.64	0.08	153,390	3,692	0.65	-0.01
202001	14,598	-3,178	0.71	-0.30	60,560	1,902	0.43	-0.02
总计	66,300	9,144	0.65	-0.02	224,588	5,592	0.59	-0.02

主力 9 月合约系列中成交最高的为 5500 认购(SR909 结算价为 5252)。合约成交量 PCR 为 0.64，较前一日升 0.08。持仓量 PCR 为 0.65，较上一交易日下跌 0.01，短线预期维持谨慎。当前压力线为 5400，同时在 5000 一线存在支撑。

图 3：白糖期权 9 月合约分执行价成交量

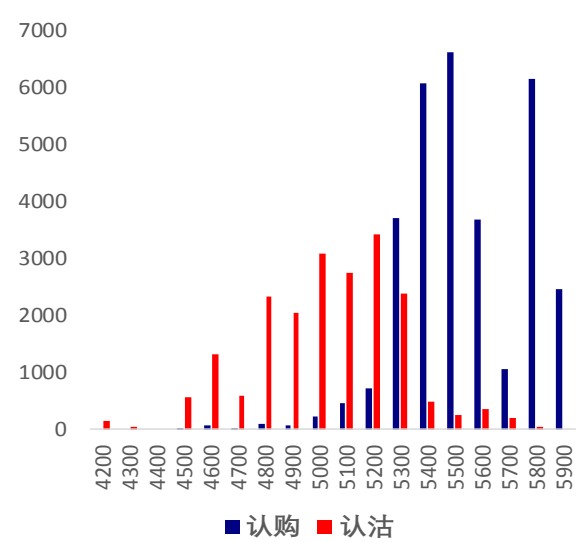
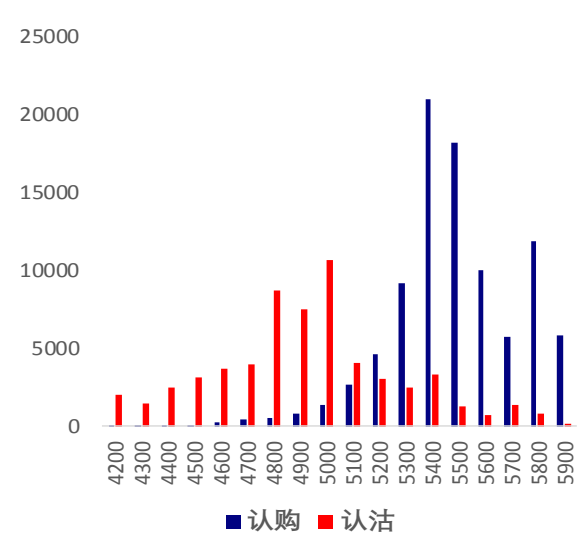


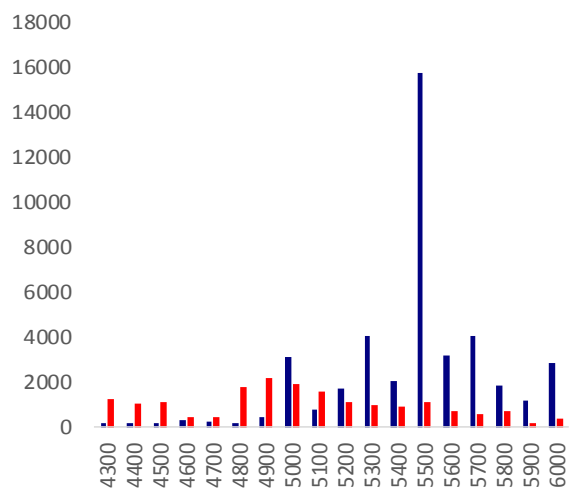
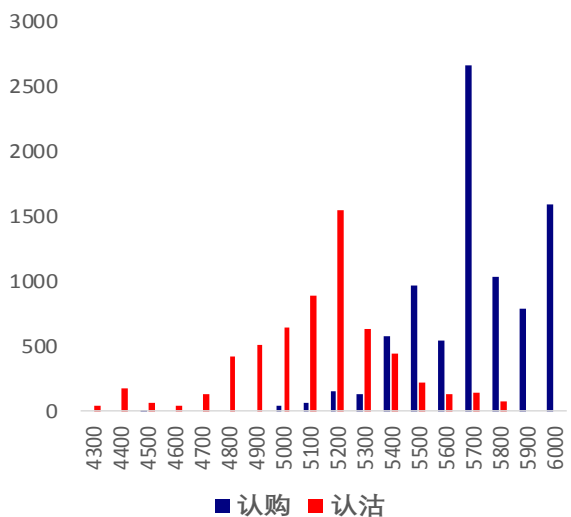
图 4：白糖期权 9 月合约分执行价持仓量



次主力 1 月合约系列中成交最高的为 5700 认购 (SR001 结算价为 5357)。合约成交量 PCR 为 0.71，较前一日降 0.30。持仓量 PCR 为 0.43，较上一交易日下跌 0.02，远线预期回稳。

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 月合约系列中认购持仓多有增加,增仓主要集中于 5900 认购 (SR909 结算价为 5252),市场情谨慎偏多。次主力 1 月合约系列中多方力量较为领先,增仓主要集中于 5700 认购 (SR001 结算价为 5357),后市预期有所提振。

图 7：白糖期权 9 月合约分执行价持仓变化量

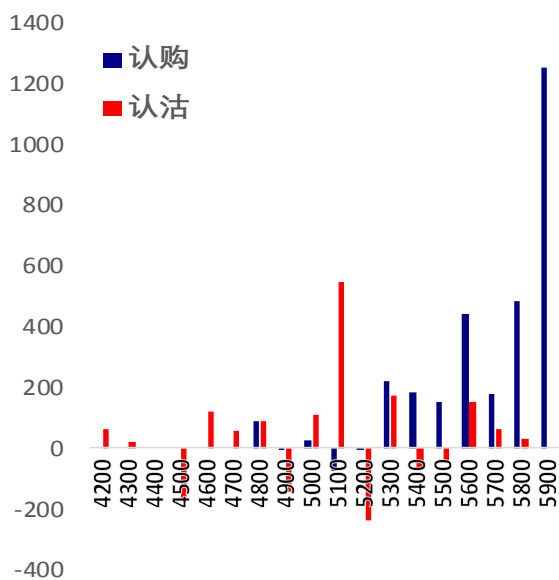
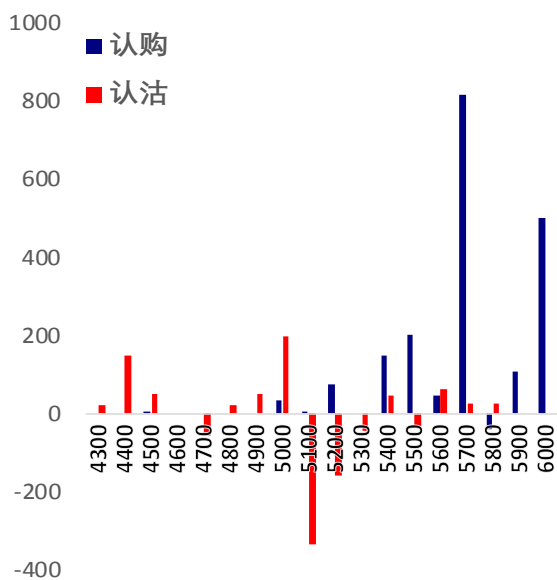


图 8：白糖期权 1 月合约分执行价持仓变化量



4 月 26 日,白糖期权合约总成交量和总持仓量均增,总持仓 PCR 下跌 0.02 ,市场整体情绪有所回稳。

图 9：白糖期权总成交量及持仓量走势

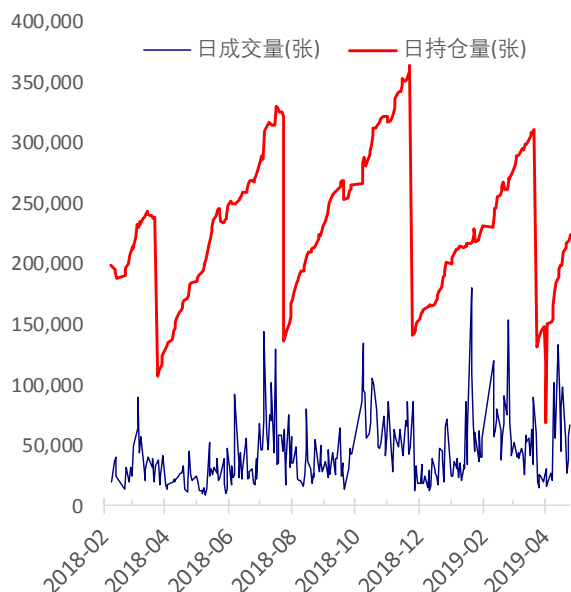
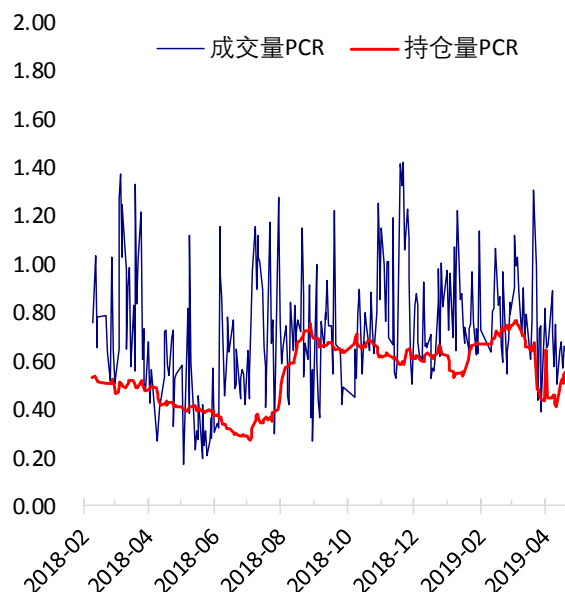


图 10：历史成交 PCR 和持仓 PCR 比率走势



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 10.95 %，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 10.95 %，20.99 %，17.83 %和 14.15 %。

图 12：滚动历史波动率

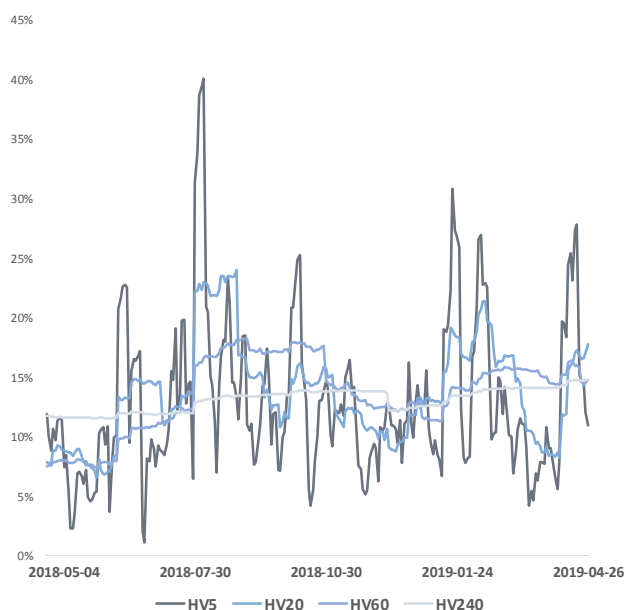
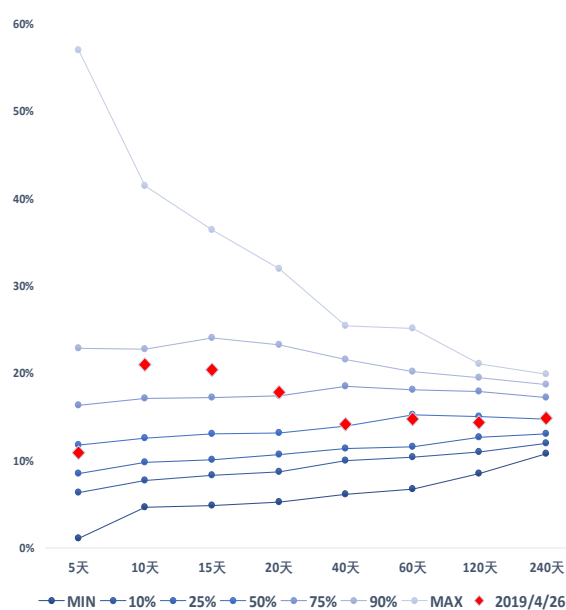


图 13：五年历史波动率锥



(2) 隐含波动率

图 14-15 分别为 4 月 26 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 5252, 当前 SR001 结算价为 5357 。

图 14：9 月期权合约隐含波动率结构分布

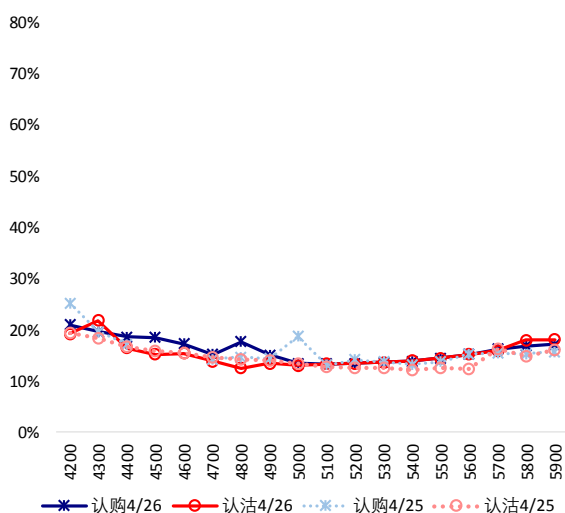
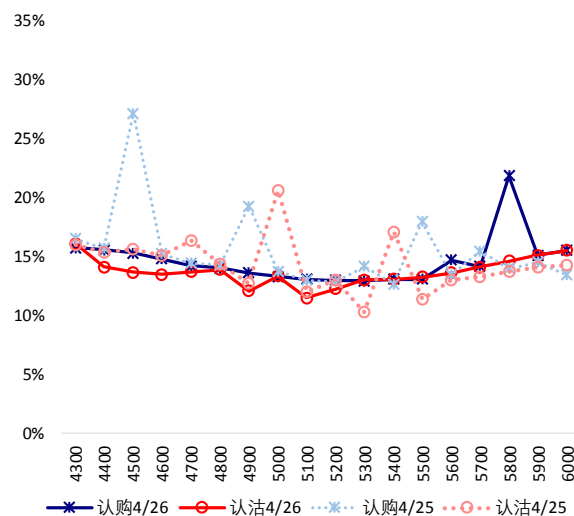


图 15：1 月期权合约隐含波动率结构分布



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，购沽隐波涨跌不一，购沽水平整体相近。

三、后市展望

隔夜美盘维持较高水平震荡，量能维持平稳。我国白糖主力期货 4 月 26 日进一步回落，勉强受 20 日均线支撑，现货价格跟盘下调，期权市场持仓态度有所回稳。目前国内基本面无重大消息，现货市场情绪谨慎，后续期价较大概率以区间震荡为主，注意及时止盈止损。仅供参考。