

机构看市：期货窄幅震荡 认沽持仓回升（兴证期货）

2019 年 5 月 14 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 05 月 13 日 :2019 年 5 月 10 日英茂勐捧糖厂、石屏糖厂正式停机。截止日前不完全统计, 2018/19 榨季云南收榨糖厂累计有 44 家。收榨糖厂占总数的 72.73%。收榨糖厂设计产能合计为 12.28 万吨/日, 占总产能的 77.04%。

期现市场

上周美盘原糖维持下行, 上方抛压显著, 持续受压于 12 关口和 5 日均线, 量能较为平稳, 截至 5 月 10 日, 收于 11.74, 关注后续消息面动态。国内主产区白糖售价 5 月 13 日报价较上一交易日稳中有升, 成交情况一般。5 月 13 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增。

期权市场

5 月 13 日, 期权总成交量 29,276 手 (按双边计算, 下同), 较上一交易日减少 2,892 手, 持仓量 243,386 手, 较上一交易日增加 2,014 手。总成交量和总持仓量的 PCR 比率分别为 0.63 和 0.53 , 市场情绪维稳。5 日历史滚动波动率位于五年历史 25 百分位水平附近。主力购沽隐波均较为平稳。

后市展望及策略建议

近期外盘原糖维持弱势, 量能大致持平。我国白糖主力期货 5 月 13 日震荡续涨, 量能较为平稳, 现货价格有所上调, 期权市场持仓反映情绪维稳。目前国内基本面无重大消息, 国际市场供需数据偏空, 现货市场情绪谨慎, 近期期价恐维持较低水平震荡, 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

上周美盘原糖维持下行，上方抛压显著，持续受压于 12 关口和 5 日均线，量能较为平稳，截至 5 月 10 日，收于 11.74，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 5 月 13 日报价较上一交易日稳中有升，成交情况一般。5 月 13 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增，成交总量为 831,040 手，较上一交易日增加 266 手，总持仓量为 585,248 手，增 706 手。其中主力 SR909 的结算价为 5168，结算价涨幅为 0.31 %，成交量为 827700 手，减少 2598 手，持仓量为 574666 手，较上一交易日增 1616 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	5,142	0.25%	5,152	0.45%	3,284	2,988	8,076	-928
SR907.CZC	5,150	0.19%	5,151	0.21%	6	-36	480	-4
SR909.CZC	5,168	0.31%	5,170	0.35%	827,700	-2,598	574,666	1,616
SR911.CZC	5,202	0.35%	5,203	0.37%	50	-88	2,026	22
SR001.CZC	5,226	0.40%	5,226	0.40%	131,070	21,642	243,556	1,748
SR003.CZC	5,253	0.56%	5,250	0.50%	492	-288	1,170	162
合计					831,040	266	585,248	706

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

5月13日，期权总成交量 29,276 手（按双边计算，下同），较上一交易日减少 2,892 手，持仓量 243,386 手，较上一交易日增加 2,014 手。总成交量和总持仓量的 PCR 比率分别为 0.63 和 0.53，市场情绪维稳。其中，九月合约和一月合约成交量分别占有所有合约总成交量的 84.77%和 14.97%，持仓量占比分别为 67.75%和 27.79%。其中主力 SR909 期权合约系列成交量为 24,818 手，比上一交易日增加 102 手，持仓量为 164,902 手，较上一交易日增加 2,218 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	24,818	102	0.67	0.26	164,902	2,218	0.59	0.01
202001	4,382	-2,454	0.41	-0.11	67,630	-218	0.37	0.00
总计	29,276	-2,892	0.63	0.19	243,386	2,014	0.53	0.01

主力 9 月合约系列中成交最高的为 5300 认购(SR909 结算价为 5168)。合约成交量 PCR 为 0.67，较前一日升 0.26。持仓量 PCR 为 0.59，较上一交易日上升 0.01，短线预期维稳。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

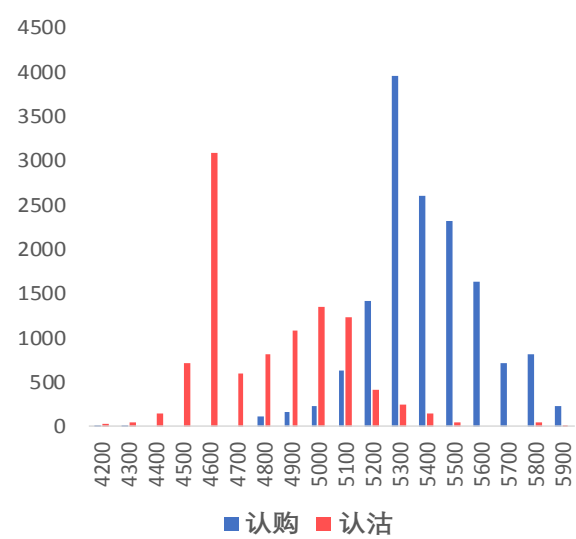
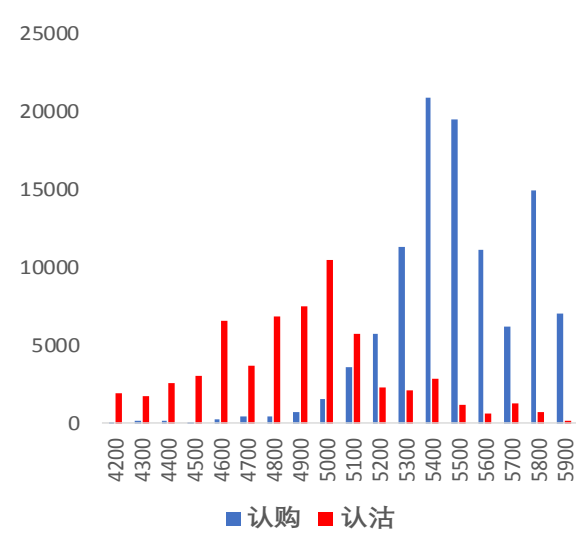


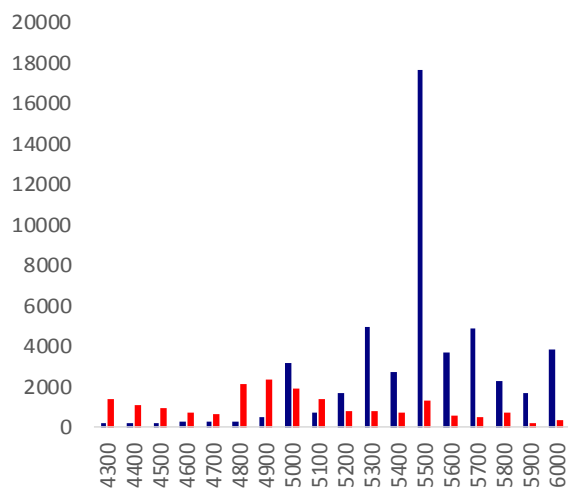
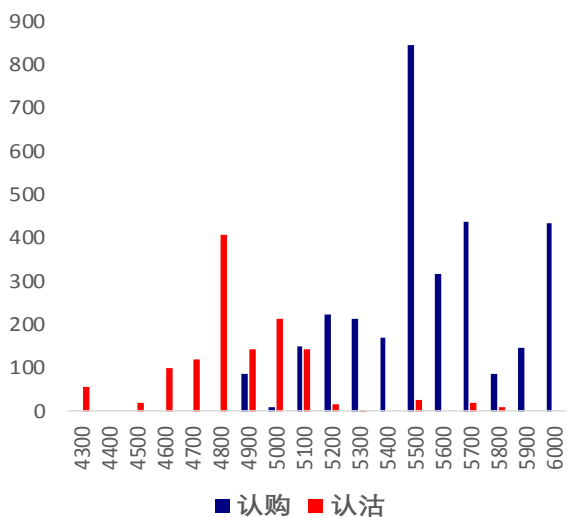
图 4：白糖期权 9 月合约分执行价持仓量



次主力 1 月合约系列中成交最高的为 5500 认购 (SR001 结算价为 5226)。合约成交量 PCR 为 0.41，较前一日降 0.11。持仓量 PCR 为 0.37，较上一交易日持平，远线预期维稳。

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 月合约系列中空方力量较为领先,增仓主要集中于 4600 认沽 (SR909 结算价为 5168), 市场情绪趋于谨慎。次主力 1 月合约系列中空方力量较为领先,增仓主要集中于 4600 认沽 (SR001 结算价为 5226), 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

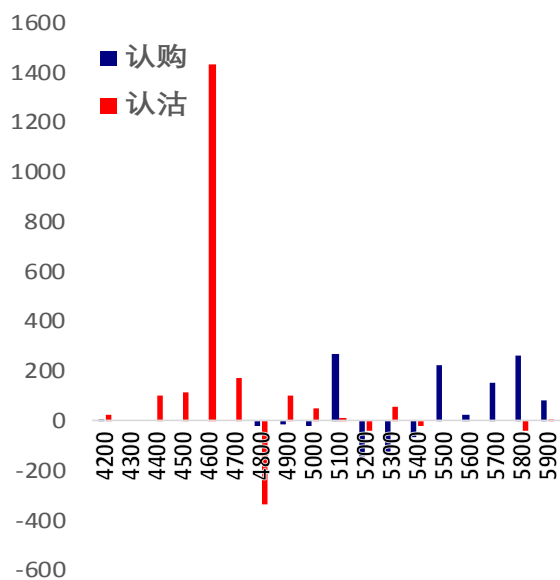
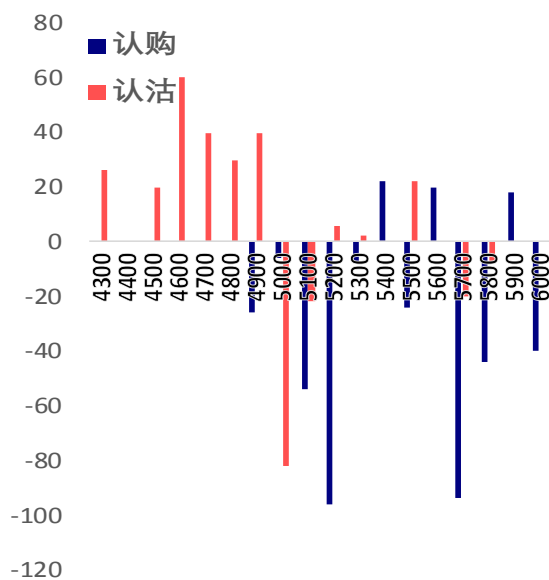


图 8：白糖期权 1 月合约分执行价持仓变化量



5 月 13 日,白糖期权合约总成交量缩减而总持仓量增加,总持仓 PCR 上升 0.01 , 市场整体情绪维持谨慎。

图 9：白糖期权总成交量及持仓量走势

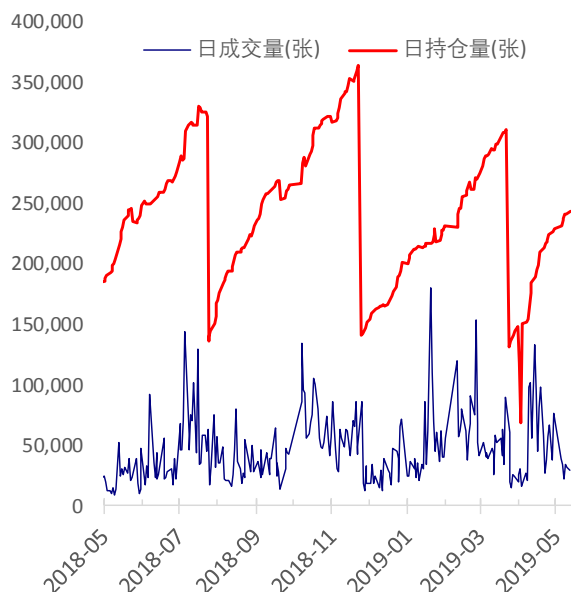
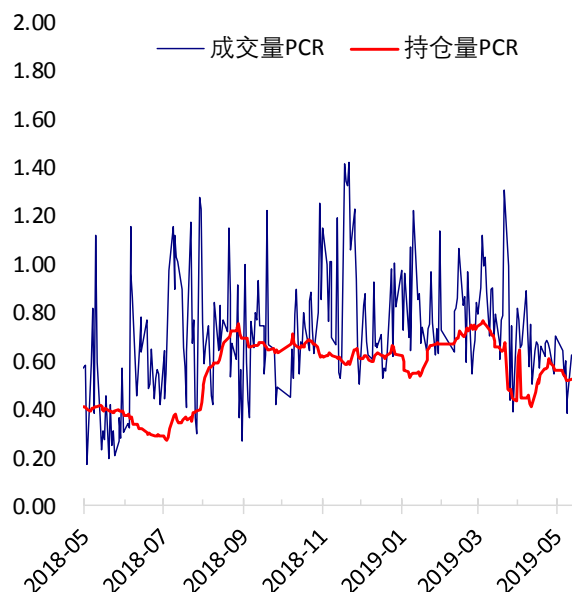


图 10：历史成交 PCR 和持仓 PCR 比率走势



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 8.29 %，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 8.29 %，13.52 %，16.72 %和 14.39 %。

图 12：滚动历史波动率

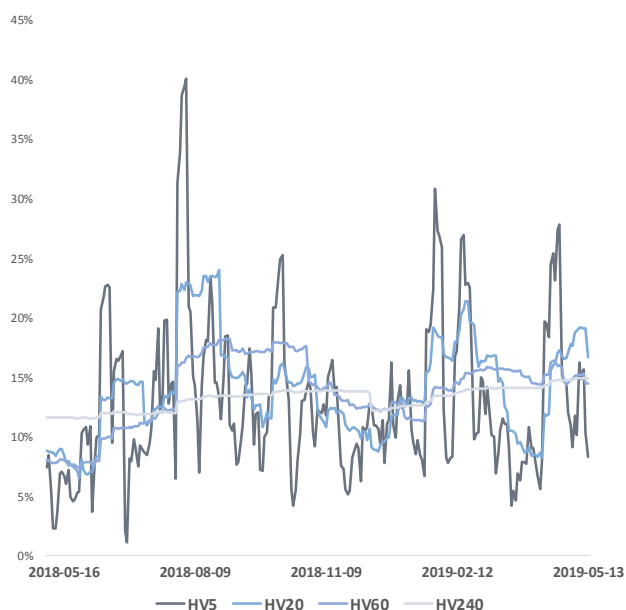
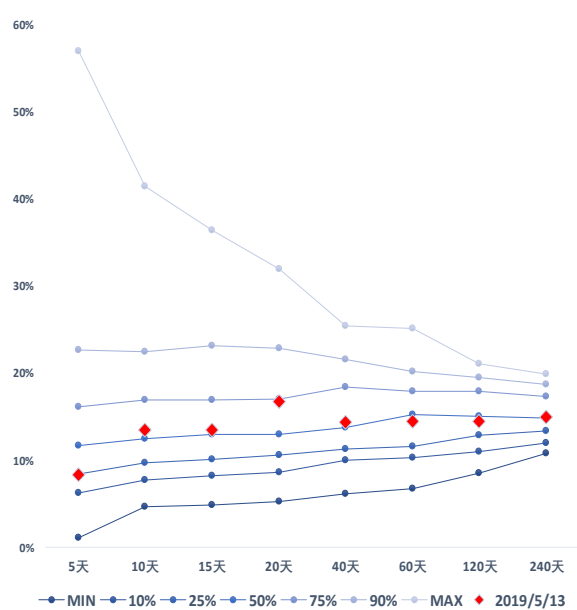


图 13：五年历史波动率锥



(2) 隐含波动率

图 14-15 分别为 5 月 13 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 5168, 当前 SR001 结算价为 5226 。

图 14：9 月期权合约隐含波动率结构分布

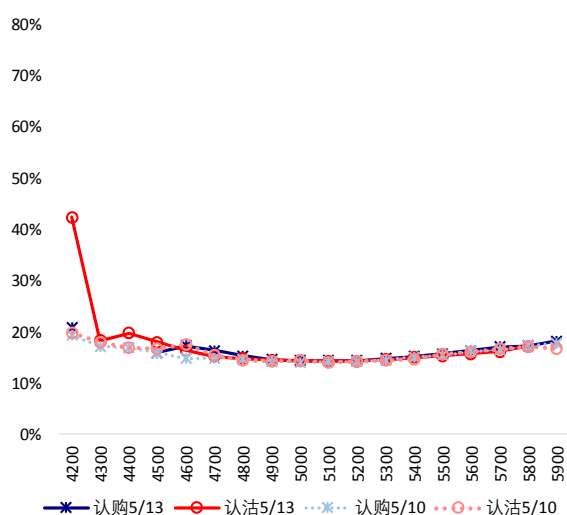
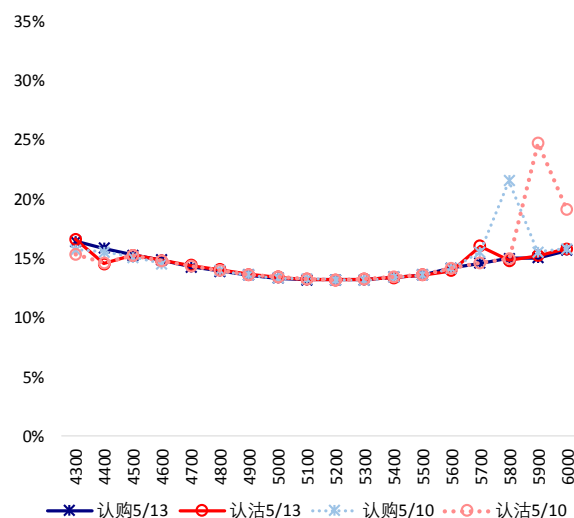


图 15：1 月期权合约隐含波动率结构分布



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，购沽隐波基本平稳，认购隐波整体接近于认沽隐波。

三、后市展望

近期外盘原糖维持弱势，量能大致持平。我国白糖主力期货 5 月 13 日震荡续涨，量能较为平稳，现货价格有所上调，期权市场持仓反映情绪维稳。目前国内基本面无重大消息，国际市场供需数据偏空，现货市场情绪谨慎，近期期价恐维持较低水平震荡，注意及时止盈止损。仅供参考。