

机构看市：郑商白糖加速反弹 认购交投活跃（兴证期货）

2019 年 5 月 17 日 星期五

（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

▪ 我的钢铁网报道，印度 2019/20 榨季的糖产量预计同比下降 8.4%，至 3030 万吨。由于印度甘蔗产糖率下降，以及用于制乙醇的甘蔗量增加。

期现市场

隔夜美盘原糖高开低走，10 日均线水平得而复失，量能较为平稳，截至 5 月 15 日，收于 11.82，关注后续消息面动态。国内主产区白糖售价 5 月 16 日报价较上一交易日稳中有升，成交情况一般。5 月 16 日，郑糖期货主力增量反弹，各合约结算价全线上扬，期货总成交量增加而总持仓量有所缩减。

期权市场

5 月 16 日，期权总成交量 35,378 手（按双边计算，下同），较上一交易日增加 9,394 手，持仓量 249,562 手，较上一交易日增加 1,622 手。总成交量和总持仓量的 PCR 比率分别为 0.41 和 0.54，市场情绪维稳。5 日历史滚动波动率位于五年历史 75 百分位水平附近。主力购沽隐波均较为平稳。

后市展望及策略建议

隔夜外盘原糖高开低走，量能有所回升。我国白糖主力期货 5 月 16 日加速反弹，量能明显修复，现货价格跟盘上调，期权市场持仓反映情绪维持平稳。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

隔夜美盘原糖高开低走, 10 日均线水平得而复失, 量能较为平稳, 截至 5 月 15 日, 收于 11.82, 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 16 日报价较上一交易日稳中有升，成交情况一般。5 月 16 日，郑糖期货主力增量反弹，各合约结算价全线上扬，期货总成交量增加而总持仓量缩减，成交总量为 806,414 手，较上一交易日增加 302,940 手，总持仓量为 557,810 手，减 8,698 手。其中主力 SR909 的结算价为 5143，结算价涨幅为 0.65 %，成交量为 806080 手，增加 302670 手，持仓量为 548110 手，较上一交易日减 8574 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	5,131	1.02%	5,140	1.20%	236	194	7,244	-140
SR907.CZC	5,112	0.61%	5,132	1.00%	30	30	474	-6
SR909.CZC	5,143	0.65%	5,163	1.04%	806,080	302,670	548,110	-8,574
SR911.CZC	5,168	1.06%	5,179	1.27%	68	46	1,982	22
SR001.CZC	5,210	1.17%	5,236	1.67%	188,174	89,280	248,206	8,352
SR003.CZC	5,232	1.12%	5,254	1.55%	370	146	1,298	-44
合计					806,414	302,940	557,810	-8,698

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16日，期权总成交量35,378手（按双边计算，下同），较上一交易日增加9,394手，持仓量249,562手，较上一交易日增加1,622手。总成交量和总持仓量的PCR比率分别为0.41和0.54，市场情绪维稳。其中，九月合约和一月合约成交量分别占有合约总成交量的73.69%和25.39%，持仓量占比分别为67.63%和27.94%。其中主力SR909期权合约系列成交量为26,070手，比上一交易日增加5,216手，持仓量为168,782手，较上一交易日增加1,102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	26,070	5,216	0.46	-0.45	168,782	1,102	0.62	-0.01
202001	8,982	4,364	0.31	-0.25	69,718	550	0.38	-0.01
总计	35,378	9,394	0.41	-0.41	249,562	1,622	0.54	-0.01

主力 9 月合约系列中成交最高的为 5500 认购(SR909 结算价为 5143)。合约成交量 PCR 为 0.46，较前一日降 0.45。持仓量 PCR 为 0.62，较上一交易日下跌 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

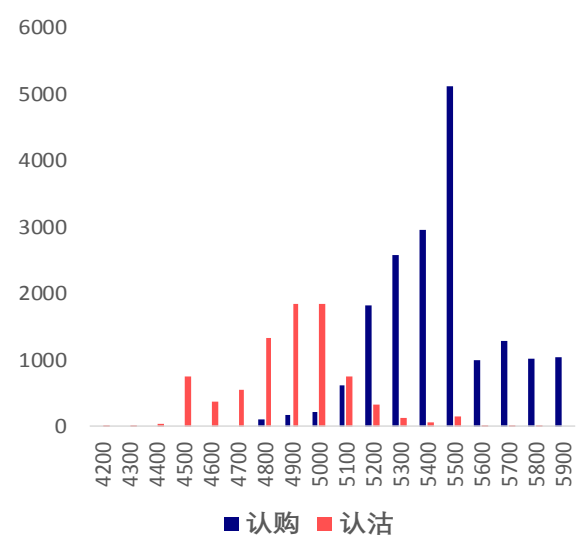
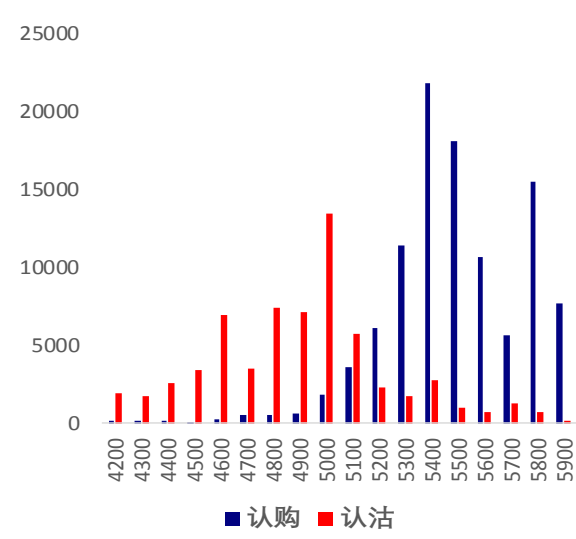


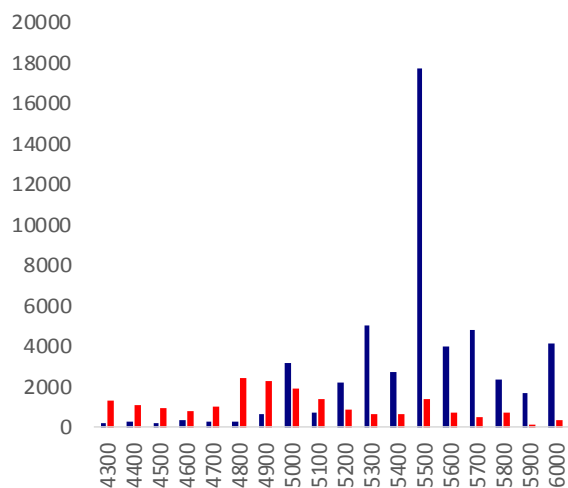
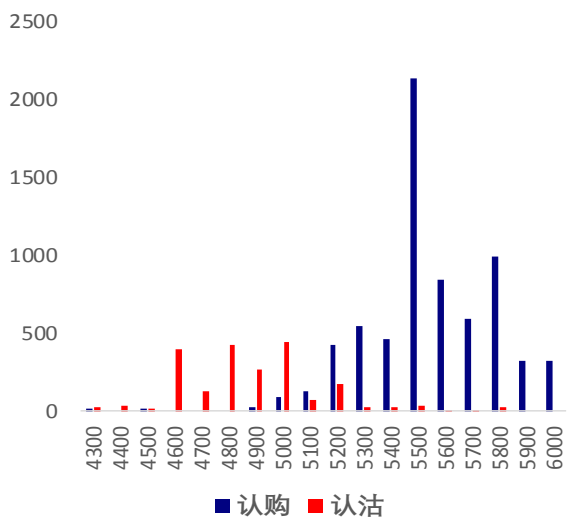
图 4：白糖期权 9 月合约分执行价持仓量



次主力 1 月合约系列中成交最高的为 5500 认购 (SR001 结算价为 5210)。合约成交量 PCR 为 0.31，较前一日降 0.25。持仓量 PCR 为 0.38，较上一交易日下跌 0.01，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 月合约系列中多方力量较为领先,增仓主要集中于 5900 认购 (SR909 结算价为 5143), 市场情绪有所提振。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 5800 认购 (SR001 结算价为 5210), 后市预期中性偏多。

图 7：白糖期权 9 月合约分执行价持仓变化量

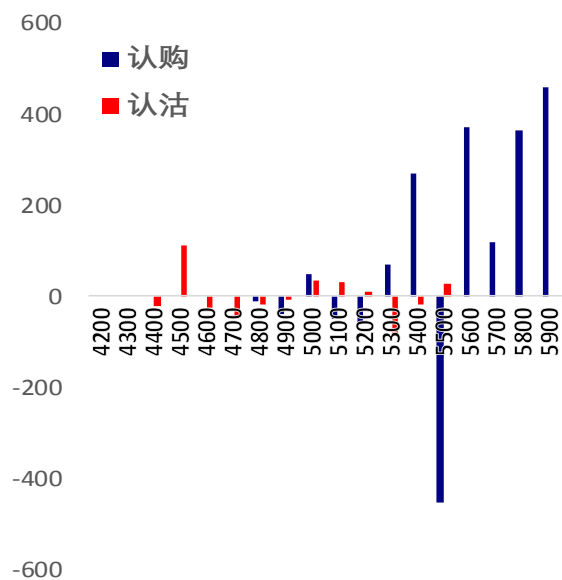
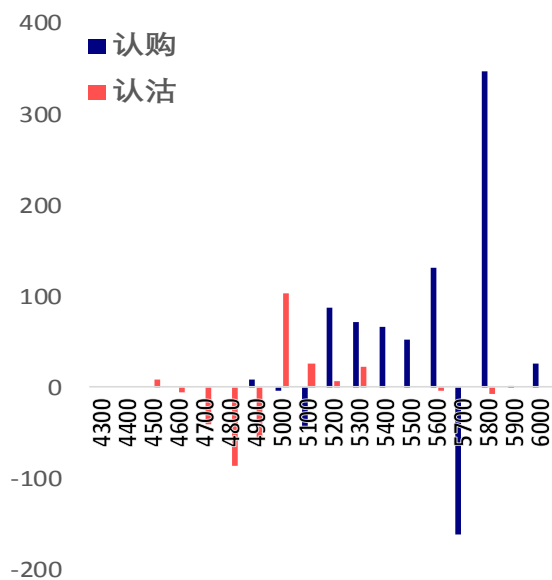


图 8：白糖期权 1 月合约分执行价持仓变化量



5 月 16 日,白糖期权合约总成交量和总持仓量均增,总持仓 PCR 下跌 0.01 , 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

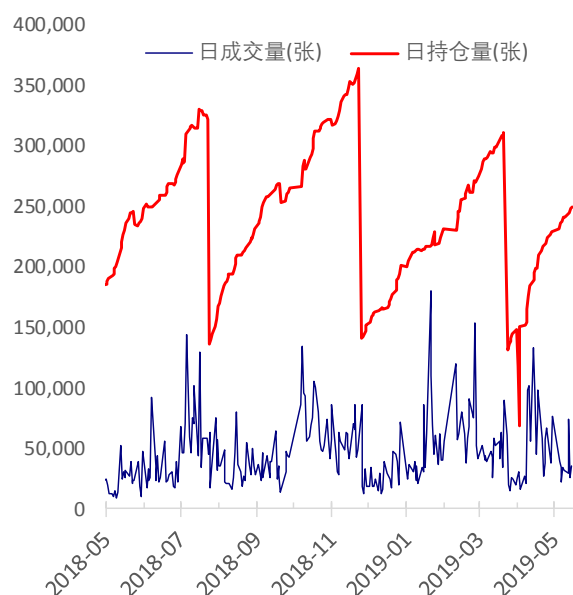
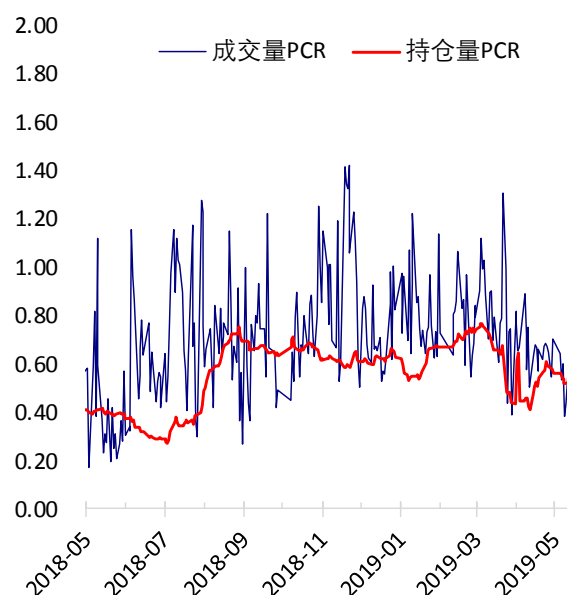


图 10：历史成交 PCR 和持仓 PCR 比率走势



2.2 波动率分析

(1) 历史波动率

郑糖期货 5 日历史滚动波动率上升至 15.73 %，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 15.73 %，15.19 %，13.64 %和 15.08 %。

图 12：滚动历史波动率

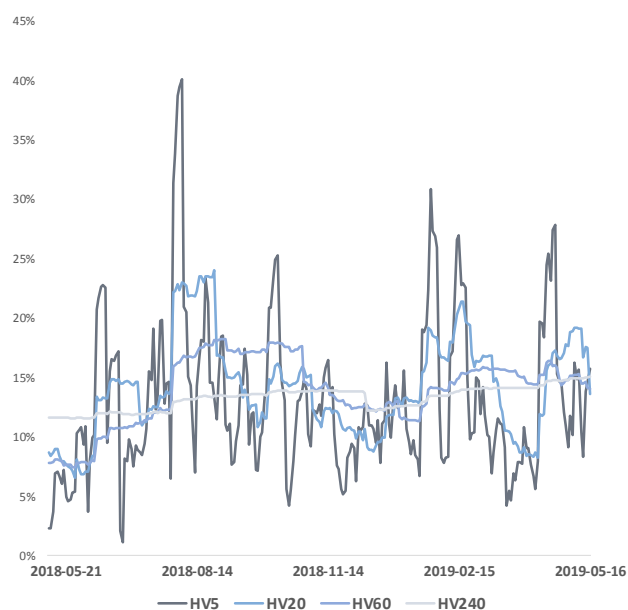
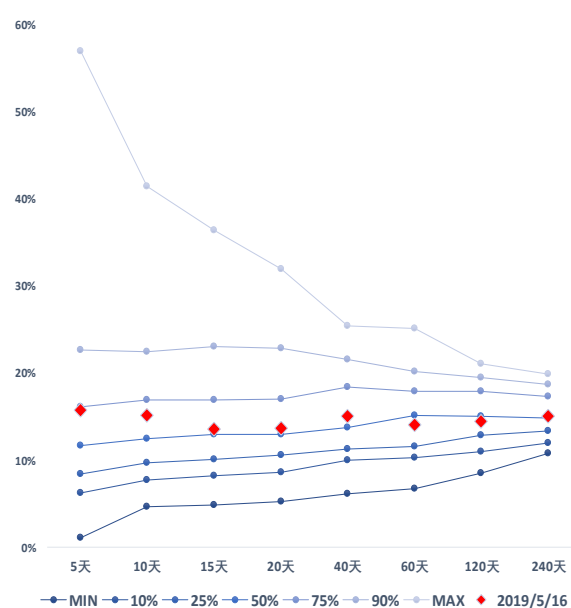


图 13：五年历史波动率锥



(2) 隐含波动率

图 14-15 分别为 5 月 16 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 5143, 当前 SR001 结算价为 5210 。

图 14：9 月期权合约隐含波动率结构分布

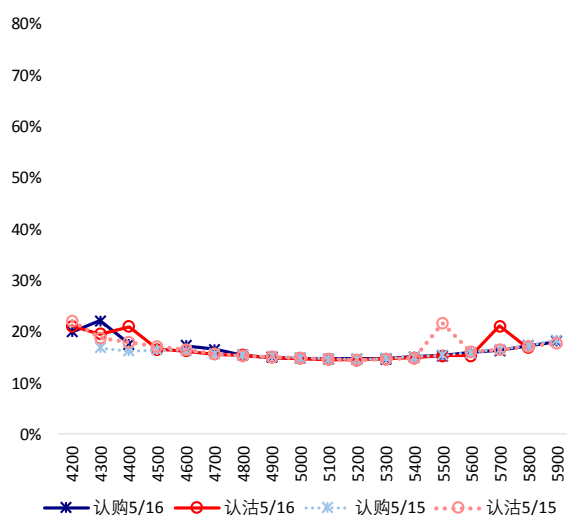
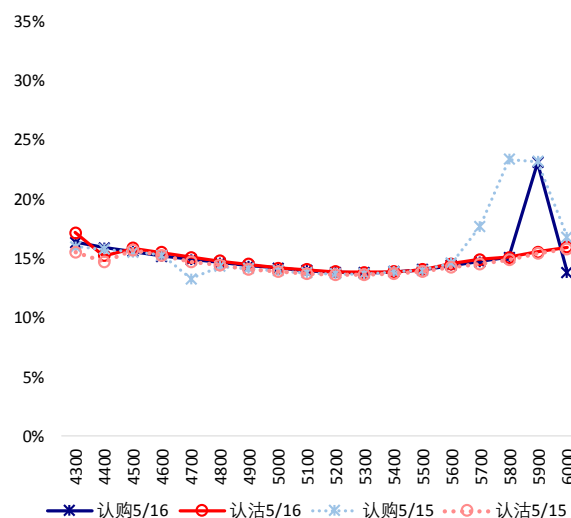


图 15：1 月期权合约隐含波动率结构分布



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，购沽隐波较为平稳，认购隐波整体接近于认沽隐波。

三、后市展望

隔夜外盘原糖高开低走，量能有所回升。我国白糖主力期货 5 月 16 日加速反弹，量能明显修复，现货价格跟盘上调，期权市场持仓反映情绪维持平稳。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。