

机构看市：白糖主力盘中跌停 购沽隐波均增（兴证期货）

2019年5月23日 星期四

(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

▪ 郑商所公告称,自5月22日结算时起,非期货公司会员、客户所持有的按单边计算的某月份白糖、棉花期权合约投机持仓限额均调整为10000手;白糖、棉花期权合约取消执行“投机、套利与套期保值期权持仓之和不得超过期权合约投机持仓限额的3倍”的规定。

期现市场

隔夜原糖探底回升,一举站上10日均线,量能明显放大,截至5月21日,收于11.84,关注后续基本面动态。国内主产区白糖售价5月22日报价较上一交易日有所下调,成交情况一般。5月22日,郑糖期货主力放量大跌,各合约结算价全线大跌,期货总成交量和总持仓量均增。

期权市场

5月22日,期权总成交量143,368手(按双边计算,下同),较上一交易日增加106,278手,持仓量268,220手,较上一交易日增加11,376手。总成交量和总持仓量的PCR比率分别为0.77和0.54,市场情绪维稳。5日历史滚动波动率位于五年历史90百分位水平以上。主力购沽隐波均有走强。

后市展望及策略建议

隔夜原糖大幅反弹,量能明显释放。我国白糖主力期货5月22日放量大跌,盘中一度跌停,现货价格跟盘走弱,期权市场持仓反映情绪较为平稳。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,近期期价恐维持弱势,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

隔夜原糖探底回升，一举站上 10 日均线，量能明显放大，截至 5 月 21 日，收于 11.84，关注后续基本面动态。

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 22 日报价较上一交易日有所下调，成交情况一般。5 月 22 日，郑糖期货主力放量大跌，各合约结算价全线大跌，期货总成交量和总持仓量均增，成交总量为 2,310,532 手，较上一交易日增加 1,488,178 手，总持仓量为 604,008 手，增 15,304 手。其中主力 SR909 的结算价为 5021，结算价跌幅为 2.03 %，成交量为 2310010 手，增加 1487702 手，持仓量为 601362 手，较上一交易日增 15266 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
SR907.CZC	4,961	-2.78%	4,960	-2.80%	184	158	590	0
SR909.CZC	5,021	-2.03%	4,938	-3.65%	2,310,010	1,487,702	601,362	15,266
SR911.CZC	4,980	-2.98%	4,951	-3.55%	338	318	2,056	38
SR001.CZC	5,075	-2.12%	4,977	-4.01%	477,838	334,502	284,810	28,754
SR003.CZC	5,084	-1.78%	4,968	-4.02%	1,352	-4,112	6,432	224
SR005.CZC	4,996	-2.84%	4,936	-4.01%	62,116	52,590	36,276	20,476
合计					2,310,532	1,488,178	604,008	15,304

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22日，期权总成交量143,368手（按双边计算，下同），较上一交易日增加106,278手，持仓量268,220手，较上一交易日增加11,376手。总成交量和总持仓量的PCR比率分别为0.77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所有合约总成交量的68.97%和27.83%，持仓量占比分别为67.03%和28.39%。其中主力SR909期权合约系列成交量为98,882手，比上一交易日增加68,792手，持仓量为179,782手，较上一交易日增加4,914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	98,882	68,792	1.05	0.47	179,782	4,914	0.62	-0.01
202001	39,894	33,602	0.31	-0.17	76,140	5,028	0.37	-0.01
总计	143,368	106,278	0.77	0.21	268,220	11,376	0.54	-0.01

主力 9 月合约系列中成交最高的为 5400 认购(SR909 结算价为 5021)。合约成交量 PCR 为 1.05，较前一日升 0.47。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

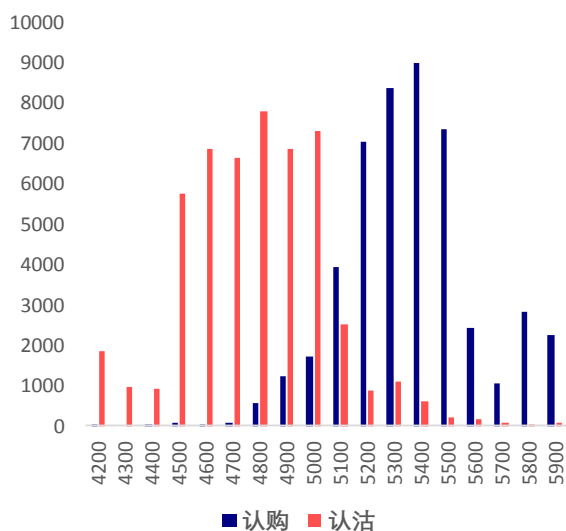
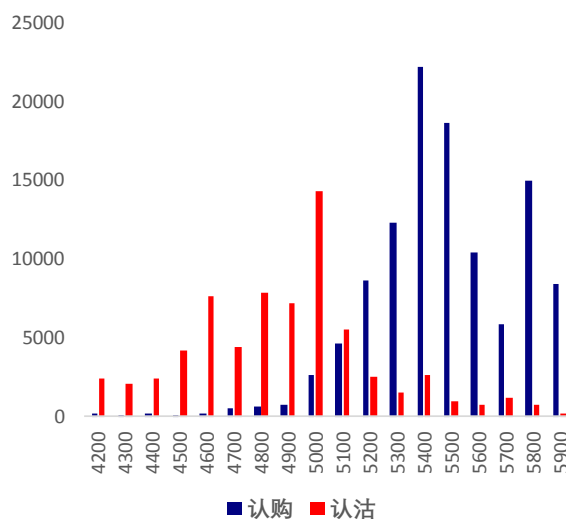


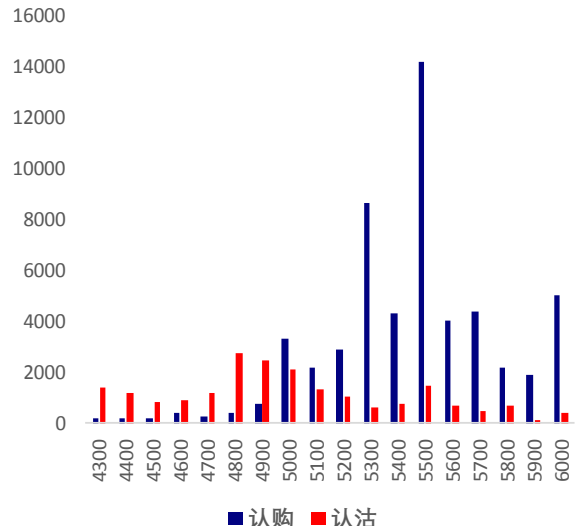
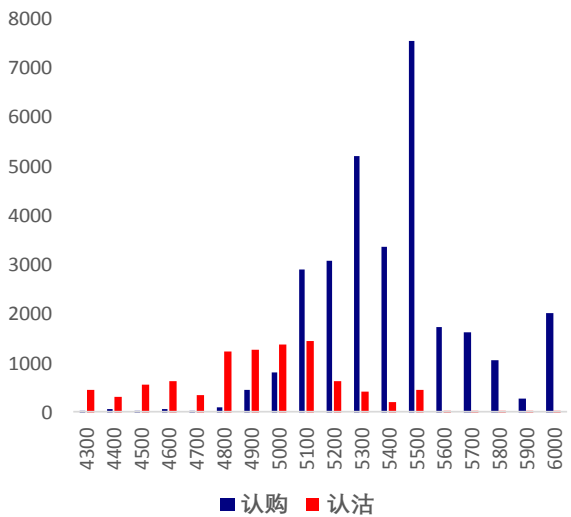
图 4：白糖期权 9 月合约分执行价持仓量



次主力 1 月合约系列中成交最高的为 5500 认购 (SR001 结算价为 5075)。合约成交量 PCR 为 0.31，较前一日降 0.17。持仓量 PCR 为 0.37，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

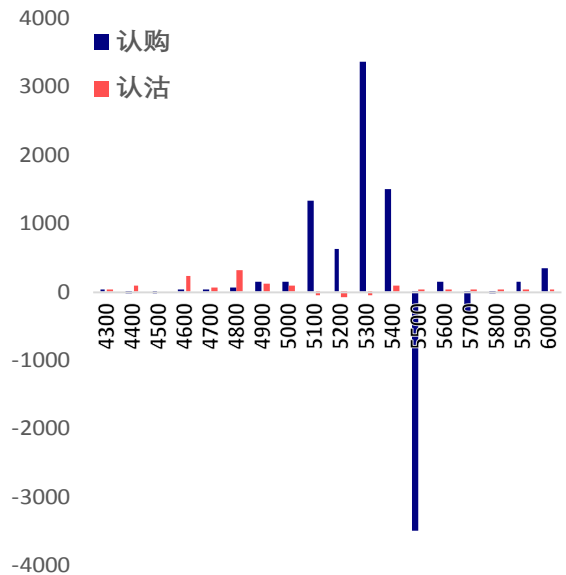
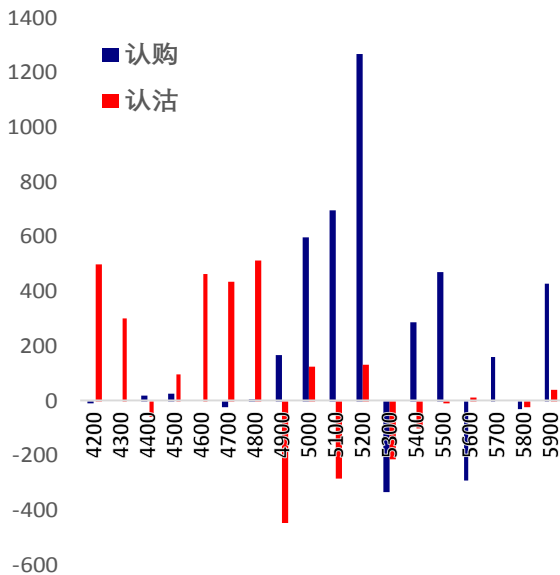
图 6：白糖期权 1 月合约分执行价持仓量



从持仓量变化来看,主力9月合约系列中购沽持仓多有增加,增仓主要集中于5200认购(SR909 结算价为5021),市场情绪维持谨慎。次主力1月合约系列中认购持仓重心下移,增仓主要集中于5300认购(SR001 结算价为5075),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22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,市场整体情绪维持平稳。

图 9：白糖期权总成交量及持仓量走势

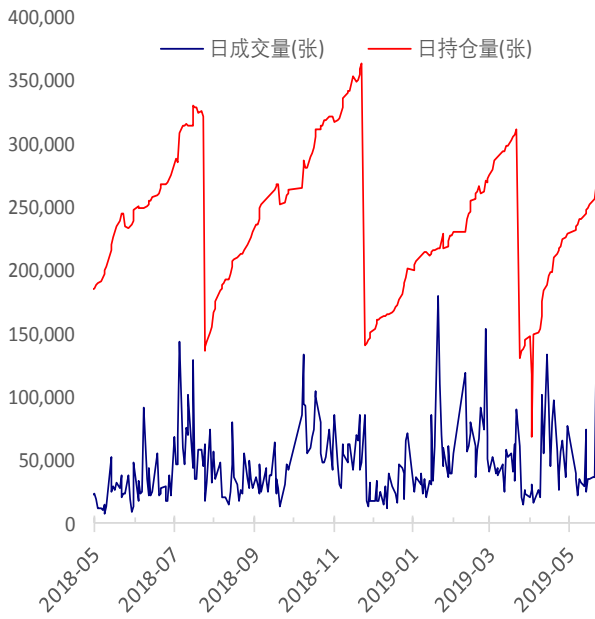
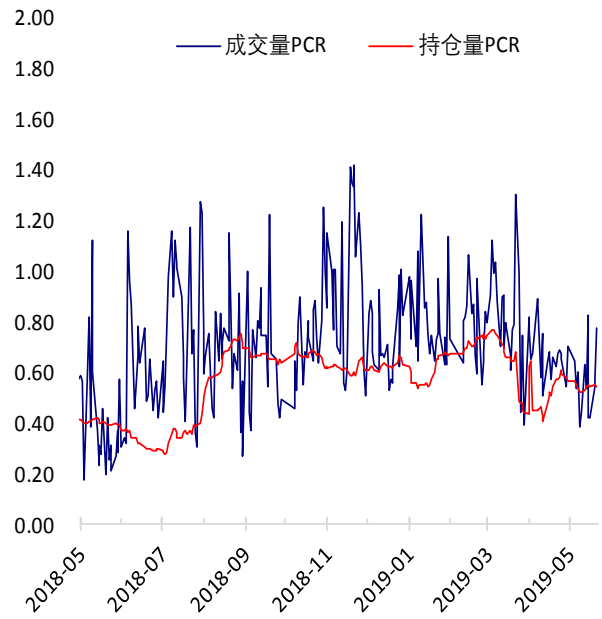


图 10：历史成交 PCR 和持仓 PCR 比率走势



2.2 波动率分析

(1) 历史波动率

郑糖期货 5 日历史滚动波动率上升至 34.34%，位五年历史 90 百分位水平以上。近五年的 5 日、10 日、20 日和 40 日的历史波动率均值分别为 34.34%，25.59%，19.55%和 18.86%。

图 12：滚动历史波动率

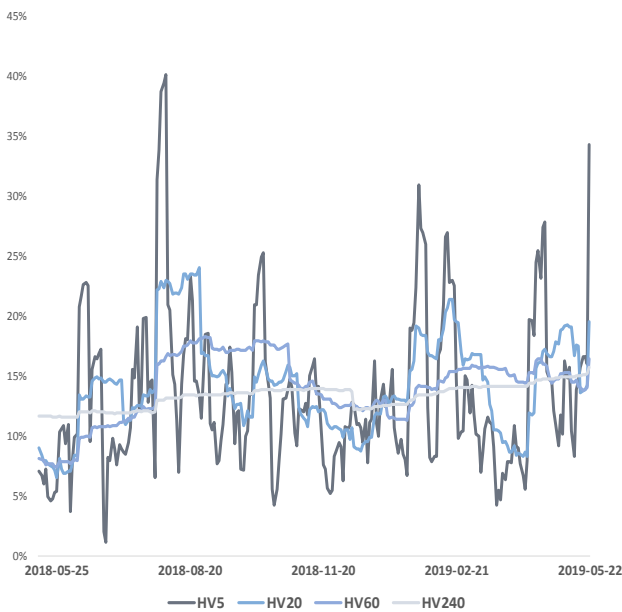
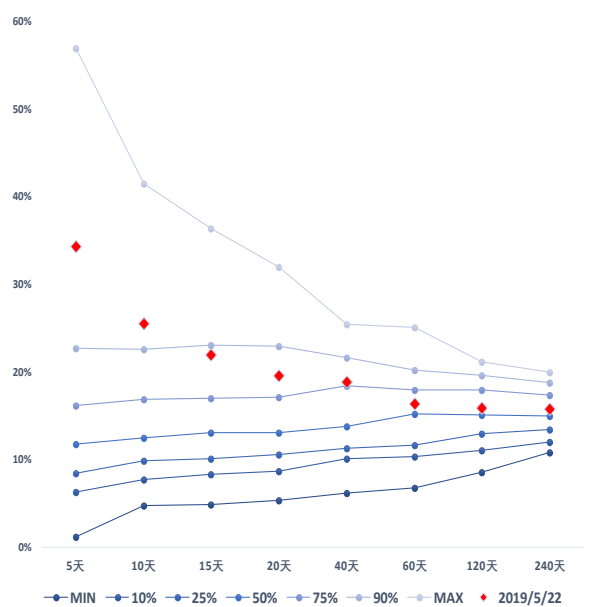


图 13：五年历史波动率锥



(2) 隐含波动率

图 14-15 分别为 5 月 22 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 5021, 当前 SR001 结算价为 5075 。

图 14：9 月期权合约隐含波动率结构分布

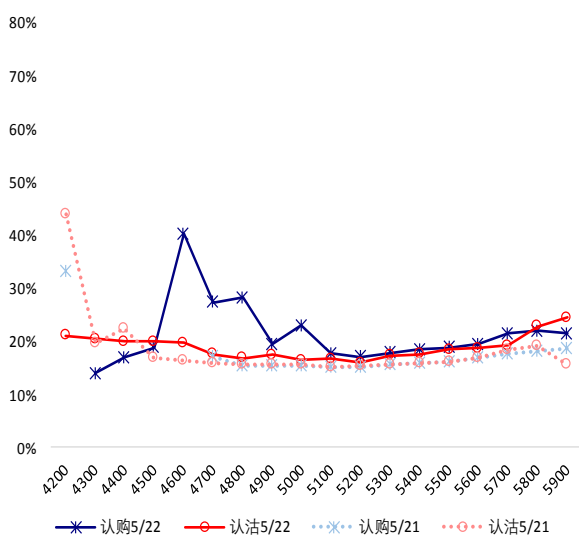
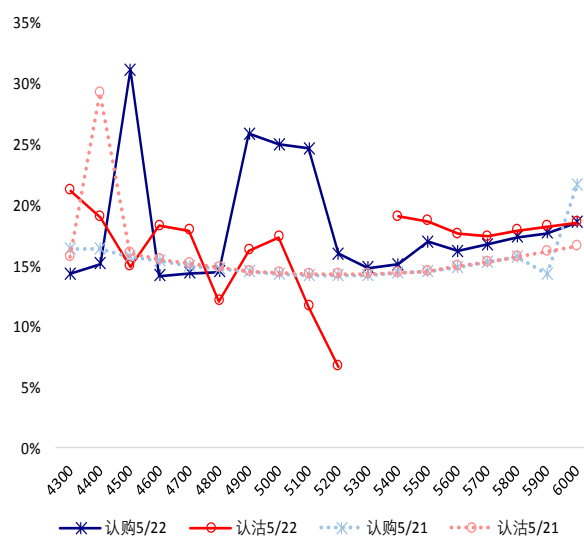


图 15：1 月期权合约隐含波动率结构分布



主力 9 月合约中购沽隐含波动率均呈微笑形态, 购沽隐波多有上调。次主力 1 月合约中购沽隐含波动率均呈微笑形态, 购沽隐波均有走强, 认购隐波整体接近于认沽隐波。

三、后市展望

隔夜原糖大幅反弹, 量能明显释放。我国白糖主力期货 5 月 22 日放量下跌, 盘中一度跌停, 现货价格跟盘走弱, 期权市场持仓反映情绪较为平稳。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, 近期期价恐维持弱势, 注意及时止盈止损。仅供参考。