

机构看市：SR909 放量冲高 认购持仓领增（兴证期货）

2019年6月5日 星期三

(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

▪ 巴西糖方面,受降水偏多影响巴西 19/20 榨季糖厂开工和甘蔗收榨进度后移,导致 19/20 榨季初期巴西中南部甘蔗和糖产量较低,且受糖价低迷影响甘蔗制糖比较上榨季继续下降进入历史低位。

期现市场

隔夜美盘原糖受汇率支撑震荡续涨, 12 关口失而复得, 后续反弹空间有待观察, 量能有所缩减, 截至 6 月 3 日, 收于 12.20, 关注后续基本面动态。国内主产区白糖售价 6 月 4 日报价较上一交易日走强, 成交情况一般。6 月 4 日, 郑糖期货主力放量冲高, 各合约结算价多有上调, 期货总成交量和总持仓量均增。

期权市场

6 月 4 日, 期权总成交量 62,276 手 (按双边计算, 下同), 较上一交易日增加 25,644 手, 持仓量 275,264 手, 较上一交易日减少 7,188 手。总成交量和总持仓量的 PCR 比率分别为 0.50 和 0.48 , 市场情绪回稳。5 日历史滚动波动率位于五年历史 50 百分位水平附近。主力购沽隐波维稳。

后市展望及策略建议

隔夜美盘原糖震荡续涨, 12 关口附近存在一定支撑。我国白糖主力期货 6 月 4 日增量冲高, 量能明显扩大, 现货价格跟盘上调, 期权市场持仓反映情绪回稳。目前国内基本面利多, 国际市场供需无重大变化, 后续期价反弹空间有待观察, 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

隔夜美盘原糖受汇率支撑震荡续涨，12 关口失而复得，后续反弹空间有待观察，量能有所缩减，截至 6 月 3 日，收于 12.20，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 6 月 4 日报价较上一交易日走强，成交情况一般。6 月 4 日，郑糖期货主力放量冲高，各合约结算价多有上调，期货总成交量和总持仓量均增，成交总量为 1,367,362 手，较上一交易日增加 574,648 手，总持仓量为 590,242 手，增 21,580 手。其中主力 SR909 的结算价为 4974，结算价涨幅为 0.36%，成交量为 1352176 手，增加 562622 手，持仓量为 579048 手，较上一交易日增 13892 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	5,044	1.12%	5,065	1.54%	86	60	466	-8
SR909.CZC	4,974	0.36%	5,025	1.39%	1,352,176	562,622	579,048	13,892
SR911.CZC	4,939	-0.28%	5,009	1.13%	15,100	11,966	10,728	7,696
SR001.CZC	4,994	0.52%	5,051	1.67%	240,186	87,720	270,276	3,026
SR003.CZC	4,988	0.52%	5,040	1.57%	248	46	6,250	-50
SR005.CZC	4,869	0.85%	4,918	1.86%	50,950	21,788	94,326	1,186
合计					1,367,362	574,648	590,242	21,580

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

6月4日，期权总成交量 62,276 手（按双边计算，下同），较上一交易日增加 25,644 手，持仓量 275,264 手，较上一交易日减少 7,188 手。总成交量和总持仓量的 PCR 比率分别为 0.50 和 0.48，市场情绪回稳。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 70.87% 和 27.08%，持仓量占比分别为 68.25% 和 27.91%。其中主力 SR909 期权合约系列成交量为 44,138 手，比上一交易日增加 19,560 手，持仓量为 187,874 手，较上一交易日减少 3,244 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	44,138	19,560	0.54	0.15	187,874	-3,244	0.51	-0.07
202001	16,862	6,244	0.39	-0.48	76,826	1,352	0.38	-0.02
总计	62,276	25,644	0.50	-0.01	275,264	-7,188	0.48	-0.06

主力 9 月合约系列中成交最高的为 5400 认购(SR909 结算价为 4974)。合约成交量 PCR 为 0.54，较前一日升 0.15。持仓量 PCR 为 0.51，较上一交易日下跌 0.07，短线预期回稳。当前压力线为 5400，同时在 5000 一线存在阻力。

图 3：白糖期权 9 月合约分执行价成交量

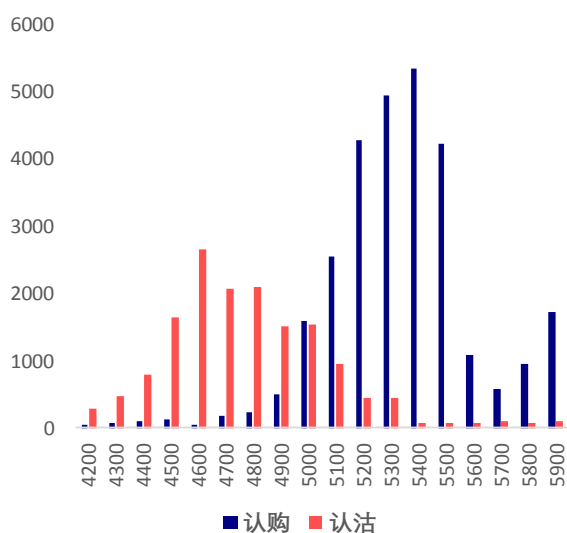
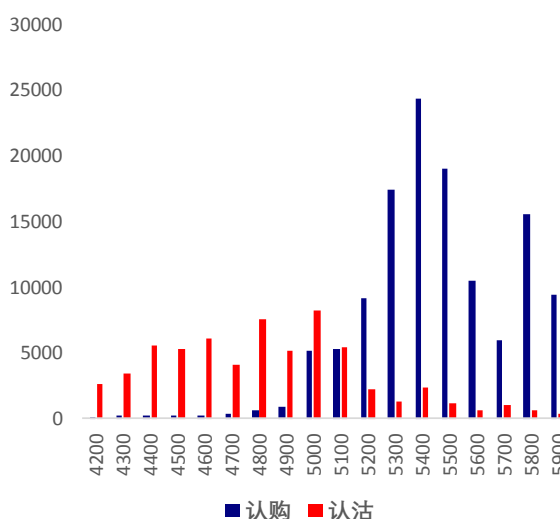


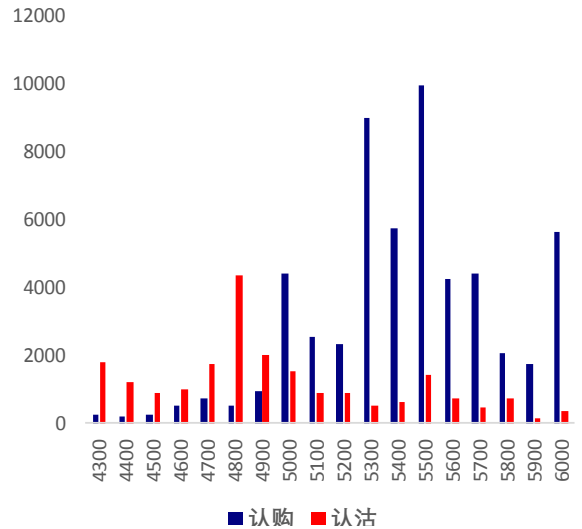
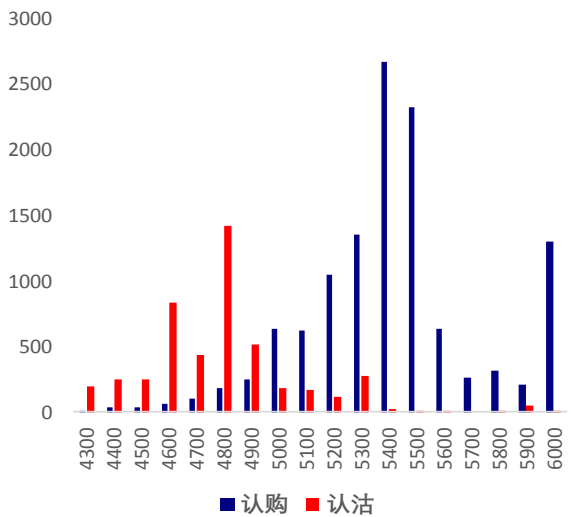
图 4：白糖期权 9 月合约分执行价持仓量



次主力 1 月合约系列中成交最高的为 5400 认购 (SR001 结算价为 4994)。合约成交量 PCR 为 0.39，较前一日降 0.48。持仓量 PCR 为 0.38，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

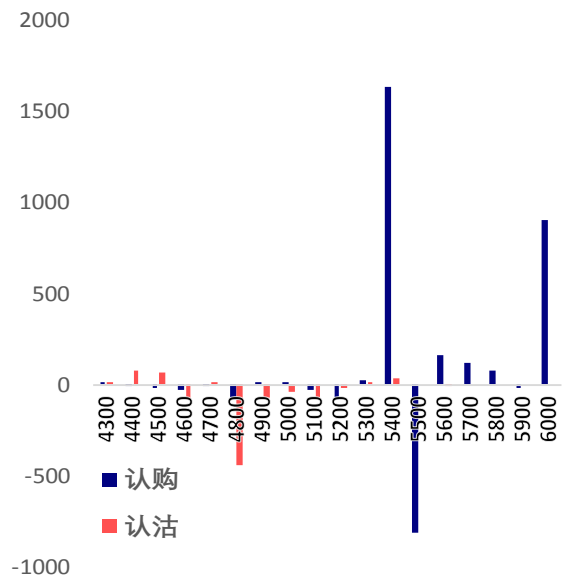
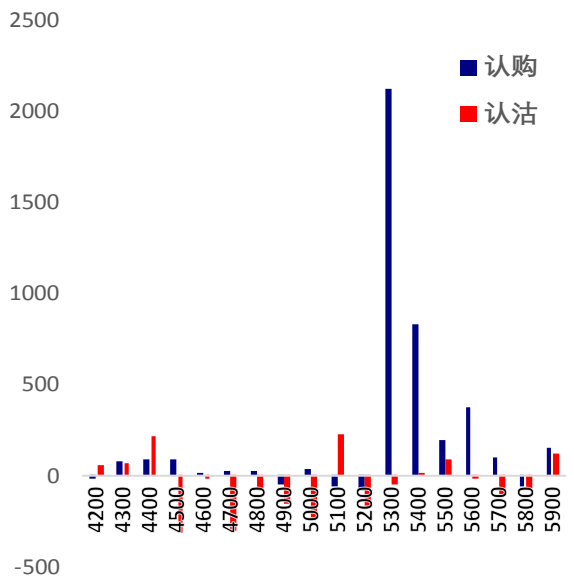
图 6：白糖期权 1 月合约分执行价持仓量



从持仓量变化来看,主力9月合约系列中多方力量较为领先,增仓主要集中于5300认购(SR909 结算价为4974),市场情绪有所提振。次主力1月合约系列中多方力量较为占优,增仓主要集中于5400认购(SR001 结算价为4994),后市预期谨慎偏多。

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



6月4日,白糖期权合约总成交量增加而总持仓量缩减,总持仓PCR下跌0.06,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

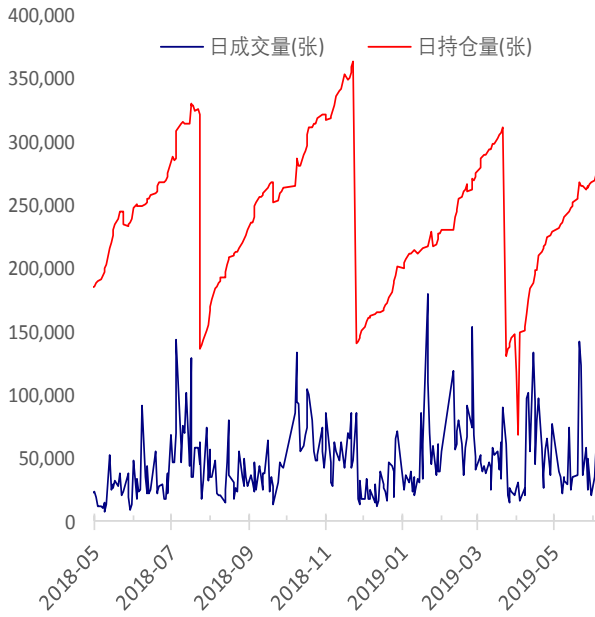
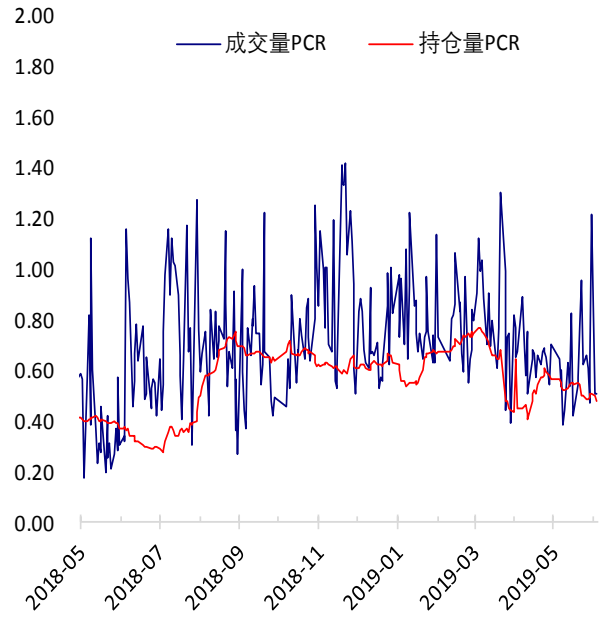


图 10：历史成交 PCR 和持仓 PCR 比率走势



2.2 波动率分析

(1) 历史波动率

郑糖期货 5 日历史滚动波动率上升至 10.84%，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 10.84%，23.31%，19.05%和 18.91%。

图 12：滚动历史波动率

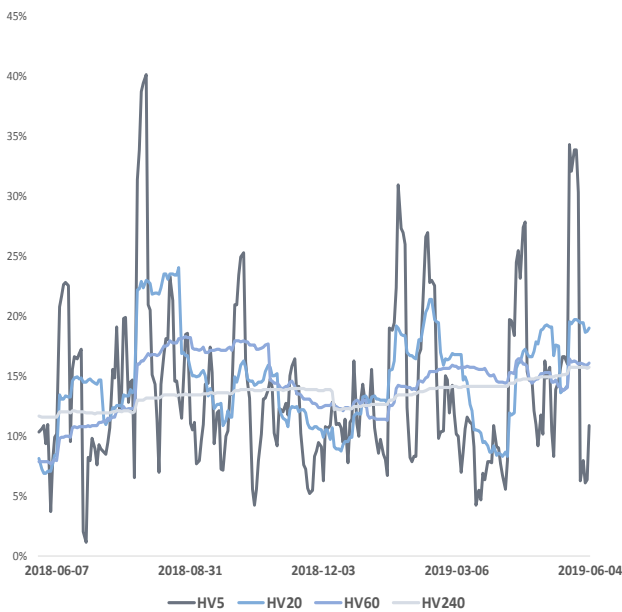
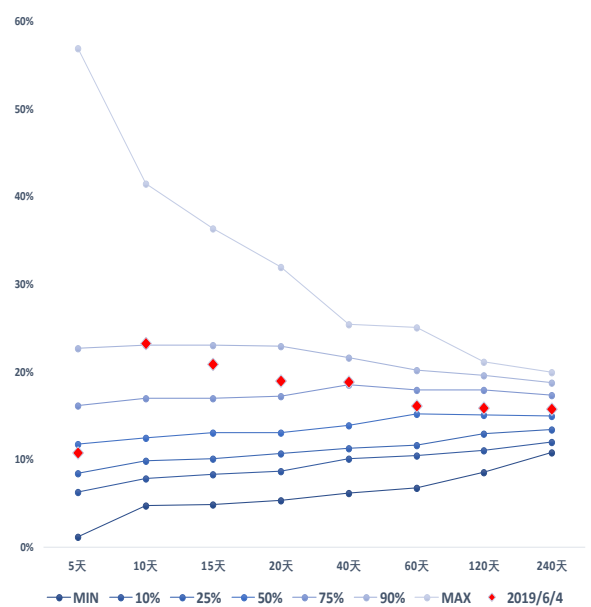


图 13：五年历史波动率锥



(2) 隐含波动率

图 14-15 分别为 6 月 4 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 4974, 当前 SR001 结算价为 4994 。

图 14：9 月期权合约隐含波动率结构分布

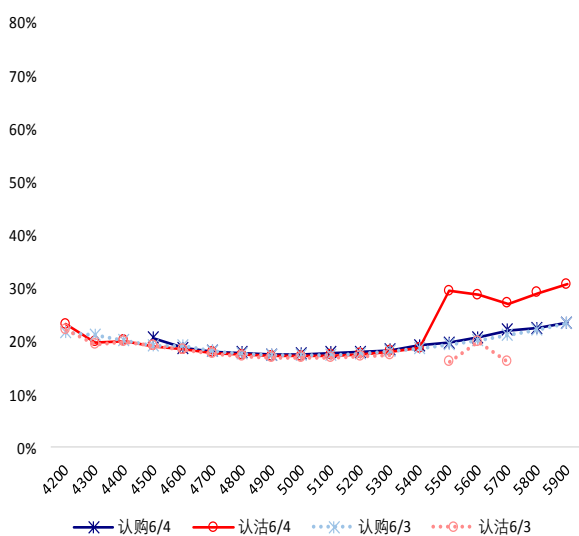
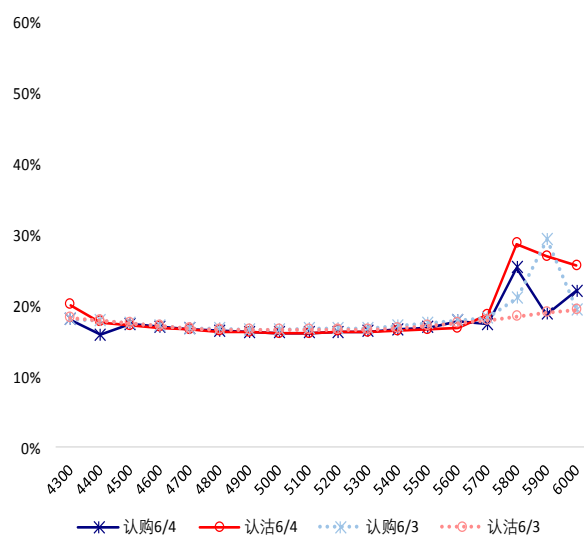


图 15：1 月期权合约隐含波动率结构分布



主力 9 月合约中购沽隐含波动率均呈微笑形态, 购沽隐波较为平稳。次主力 1 月合约中购沽隐含波动率均呈微笑形态, 购沽隐波整体维稳, 认购隐波整体接近于认沽隐波。

三、后市展望

隔夜美盘原糖震荡续涨, 12 关口附近存在一定支撑。我国白糖主力期货 6 月 4 日增量冲高, 量能明显扩大, 现货价格跟盘上调, 期权市场持仓反映情绪回稳。目前国内基本面利多, 国际市场供需无重大变化, 后续期价反弹空间有待观察, 注意及时止盈止损。仅供参考。