

机构看市 :国内白糖弱势运行 认购持仓重心下移(兴证期货)

2019年6月19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

▪ NFCSF : 由于干旱天气导致印度部分甘蔗主产区甘蔗枯萎, 2019/2020 榨季印度食糖产量将从2018/19 榨季的 3300 万吨降至 2800-2900 万吨。

期现市场

隔夜美盘原糖滞涨回落, 量能有所减少, 后续反弹空间有待观察, 关注量能变化, 截至6月17日, 收于12.85, 关注后续基本面动态。国内主产区白糖售价6月18日报价较上一交易日下调, 成交情况一般。6月18日, 郑糖期货主力弱势震荡, 各合约结算价全线下调, 期货总成交量和总持仓量均降。

期权市场

6月18日, 期权总成交量46,700手(按双边计算, 下同), 较上一交易日增加17,716手, 持仓量308,162手, 较上一交易日减少6,894手。总成交量和总持仓量的PCR比率分别为0.20和0.54, 市场情绪回稳。5日历史滚动波动率位于五年历史75百分位水平附近。主力虚值认购隐波修复。

后市展望及策略建议

近期美盘原糖持续较高水平, 但涨势有所收敛。我国白糖主力期货6月18日偏弱震荡, 量能持续收缩, 现货价格跟盘走弱, 期权市场持仓反映情绪较为谨慎。目前国内白糖市场交投清淡, 后续期价或维持均线附近震荡, 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

隔夜美盘原糖滞涨回落，量能有所减少，后续反弹空间有待观察，关注量能变化，截至 6 月 17 日，收于 12.85，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 18 日报价较上一交易日下调，成交情况一般。6 月 18 日，郑糖期货主力弱势震荡，各合约结算价全线下调，期货总成交量和总持仓量均降，成交总量为 548,044 手，较上一交易日减少 151,178 手，总持仓量为 556,312 手，减 3,754 手。其中主力 SR909 的结算价为 5102，结算价跌幅为 0.08%，成交量为 533790 手，减少 147964 手，持仓量为 533356 手，较上一交易日减 2338 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	5,070	-0.57%	5,099	0.00%	42	30	504	0
SR909.CZC	5,102	-0.08%	5,095	-0.22%	533,790	-147,964	533,356	-2,338
SR911.CZC	5,085	-0.10%	5,080	-0.20%	14,212	-3,244	22,452	-1,416
SR001.CZC	5,094	-0.35%	5,082	-0.59%	95,944	-49,090	277,592	1,826
SR003.CZC	5,082	-0.24%	5,076	-0.35%	10	-192	6,198	2
SR005.CZC	4,932	-0.62%	4,925	-0.77%	18,538	-18,198	102,356	-1,402
合计					548,044	-151,178	556,312	-3,754

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18日，期权总成交量46,700手（按双边计算，下同），较上一交易日增加17,716手，持仓量308,162手，较上一交易日减少6,894手。总成交量和总持仓量的PCR比率分别为0.20和0.54，市场情绪回稳。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81.72%和15.18%，持仓量占比分别为69.44%和25.89%。其中主力SR909期权合约系列成交量为38,162手，比上一交易日增加17,002手，持仓量为213,980手，较上一交易日减少1,452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	38,162	17,002	0.18	-0.14	213,980	-1,452	0.56	-0.07
202001	7,088	1,258	0.29	-0.01	79,784	-138	0.49	0.00
总计	46,700	17,716	0.20	-0.11	308,162	-6,894	0.54	-0.05

主力 9 月合约系列中成交最高的为 5600 认购(SR909 结算价为 5102)。合约成交量 PCR 为 0.18，较前一日降 0.14。持仓量 PCR 为 0.56，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 4500 一线存在支撑。

图 3：白糖期权 9 月合约分执行价成交量

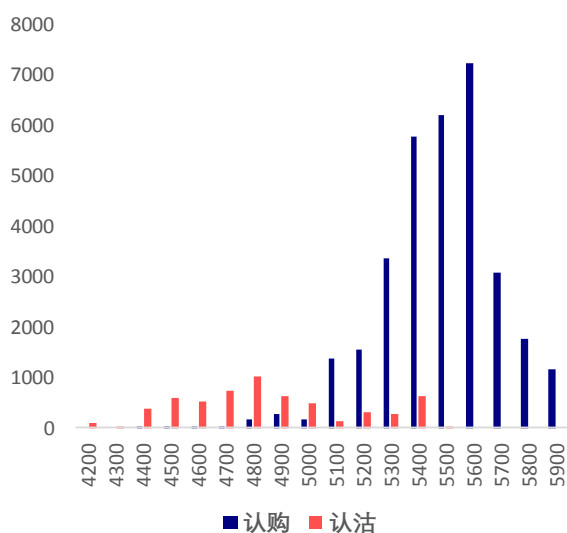
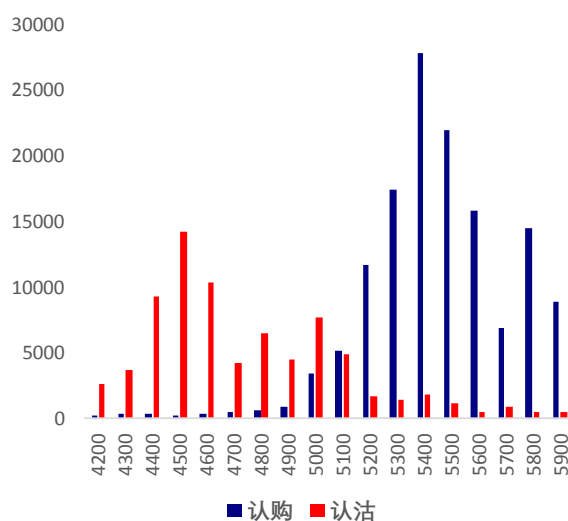


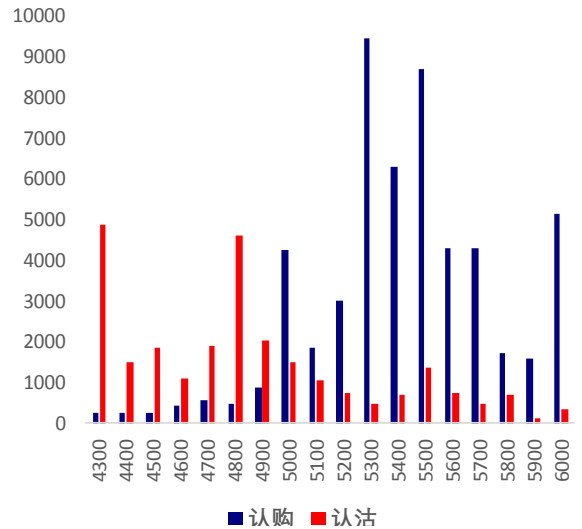
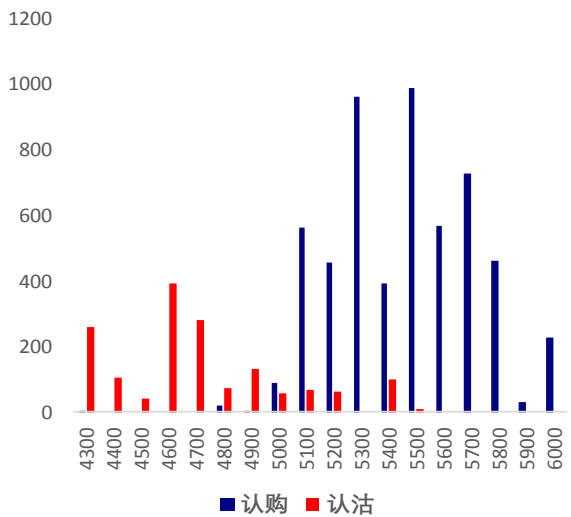
图 4：白糖期权 9 月合约分执行价持仓量



次主力 1 月合约系列中成交最高的为 5500 认购 (SR001 结算价为 5094)。合约成交量 PCR 为 0.29，较前一日降 0.01。持仓量 PCR 为 0.49，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

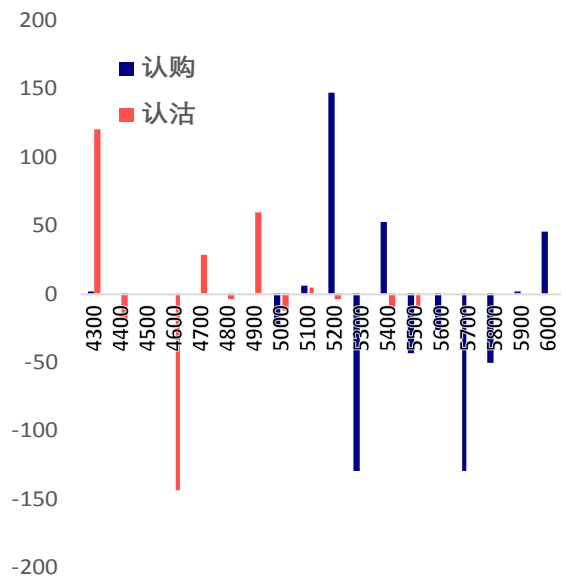
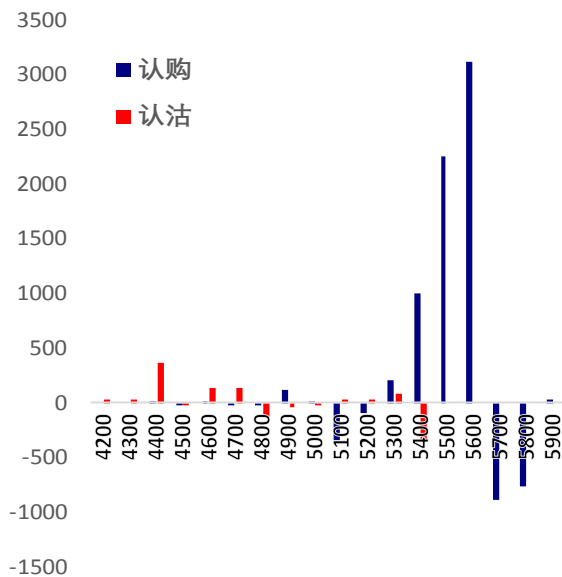
图 6：白糖期权 1 月合约分执行价持仓量



从持仓量变化来看,主力9月合约系列中多方力量较为领先,增仓主要集中于5600认购(SR909 结算价为5102),市场情绪回稳。次主力1月合约系列中购沽持仓重心下移,增仓主要集中于5200认购(SR001 结算价为5094),后市预期趋于谨慎。

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18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0.05,市场整体情绪回稳。

图 9：白糖期权总成交量及持仓量走势

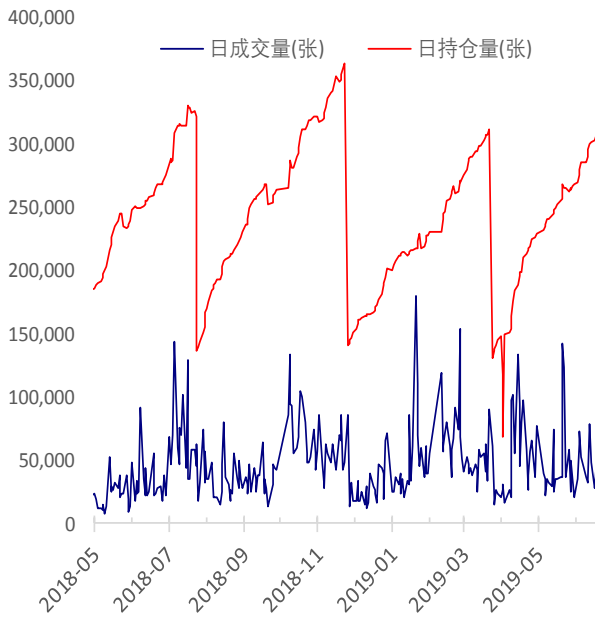
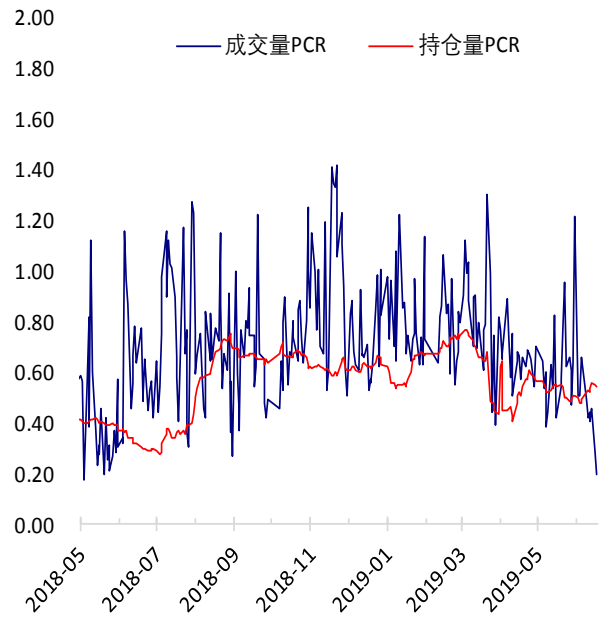


图 10：历史成交 PCR 和持仓 PCR 比率走势



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 16.10%，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 16.10%，14.32%，19.35%和 16.77%。

图 12：滚动历史波动率

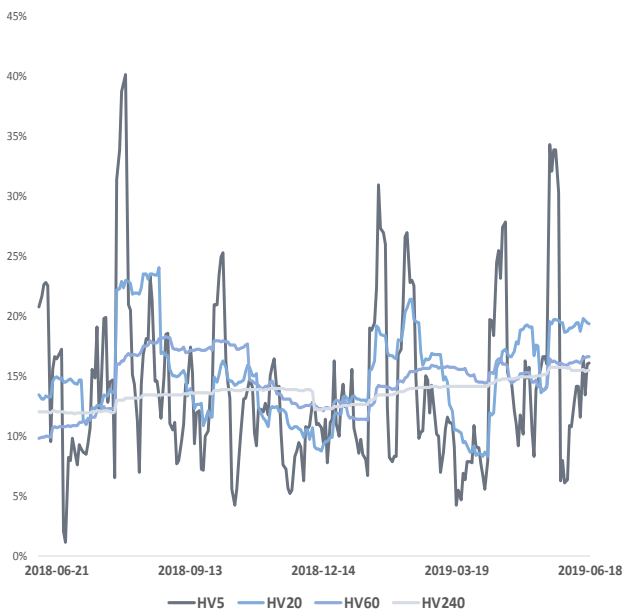
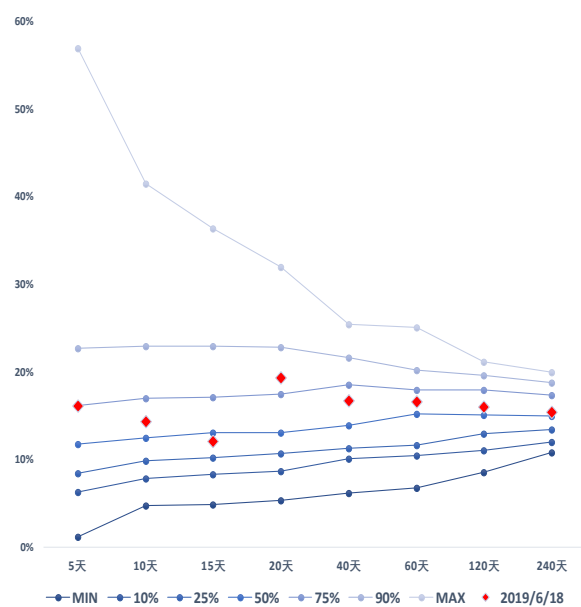


图 13：五年历史波动率锥



(2) 隐含波动率

图 14-15 分别为 6 月 18 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 5102, 当前 SR001 结算价为 5094 。

图 14：9 月期权合约隐含波动率结构分布

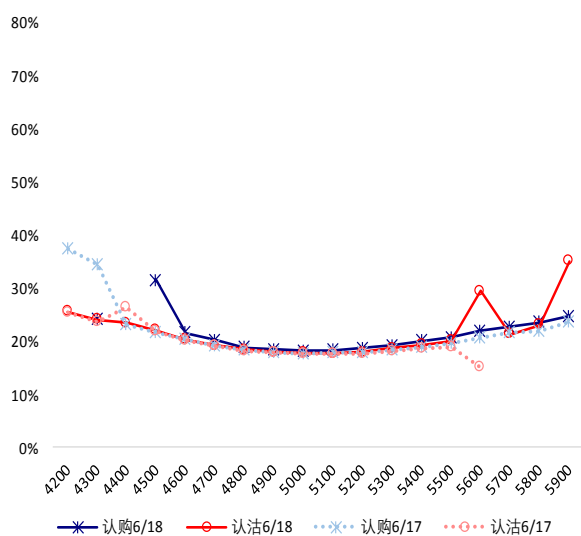
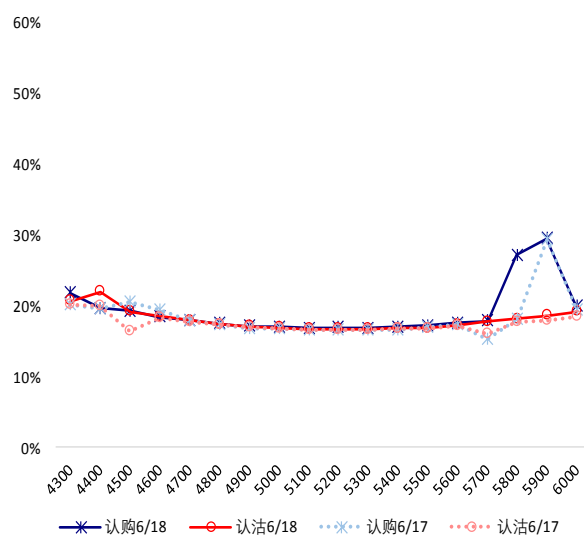


图 15：1 月期权合约隐含波动率结构分布



主力 9 月合约中购沽隐含波动率均呈微笑形态, 虚值认购隐波有所修复。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

近期美盘原糖持续较高水平, 但涨势有所收敛。我国白糖主力期货 6 月 18 日偏弱震荡, 量能持续收缩, 现货价格跟盘走弱, 期权市场持仓反映情绪较为谨慎。目前国内白糖市场交投清淡, 后续期价或维持均线附近震荡, 注意及时止盈止损。仅供参考。