

机构看市: SR909 大幅回调 持仓沽购比持续下降(兴证期货)

2019年6月24日 星期一

(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

▪ 印度:北方邦 18/19 榨季生产接近尾声,本榨季截至 6 月中旬糖厂累计压榨甘蔗 1.03 亿吨,产糖 1182.3 万吨,产糖率 11.48%。2017/18 榨季北方邦共压榨甘蔗 1.112 亿吨,产糖 1205 万吨,产糖率 10.84%。

期现市场

夜美盘原糖震荡续跌,量能进一步回落,失守 10 日均线水平,关注各均线趋同走势,截至 6 月 20 日,收于 12.68,关注后续基本面动态。国内主产区白糖售价 6 月 21 日报价较上一交易日偏弱,成交情况一般。6 月 21 日,郑糖期货主力大幅回落,各合约结算价多有走弱,期货总成交量增加而总持仓量缩减。

期权市场

6 月 21 日,期权总成交量 80,528 手(按双边计算,下同),较上一交易日增加 44,314 手,持仓量 317,550 手,较上一交易日减少 9,624 手。总成交量和总持仓量的 PCR 比率分别为 0.34 和 0.54,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

近日美盘原糖持续回调,量能不断缩减。我国白糖主力期货 6 月 21 日增量下行,量能维持较低水平,现货价格跟盘下调,期权市场持仓反映情绪有所修复。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

隔夜美盘原糖震荡续跌，量能进一步回落，失守 10 日均线水平，关注各均线趋同走势，截至 6 月 20 日，收于 12.68，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 21 日报价较上一交易日偏弱，成交情况一般。6 月 21 日，郑糖期货主力大幅回落，各合约结算价多有走弱，期货总成交量增加而总持仓量缩减，成交总量为 747,318 手，较上一交易日增加 242,874 手，总持仓量为 521,348 手，减 50,966 手。其中主力 SR909 的结算价为 5081，结算价跌幅为 0.55%，成交量为 733228 手，增加 242934 手，持仓量为 501236 手，较上一交易日减 49268 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	5,101	1.09%	5,088	0.83%	32	26	492	-2
SR909.CZC	5,081	-0.55%	5,057	-1.02%	733,228	242,934	501,236	-49,268
SR911.CZC	5,052	-0.73%	5,040	-0.96%	14,058	-86	19,620	-1,696
SR001.CZC	5,070	-0.47%	5,069	-0.49%	126,810	44,762	281,314	1,884
SR003.CZC	5,046	-0.63%	5,055	-0.45%	194	134	6,218	20
SR005.CZC	4,933	-0.24%	4,935	-0.20%	22,920	7,808	102,396	1,074
合计					747,318	242,874	521,348	-50,966

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 21 日，期权总成交量 83,964 手（按双边计算，下同），较上一交易日增加 47,750 手，持仓量 314,112 手，较上一交易日减少 13,062 手。总成交量和总持仓量的 PCR 比率分别为 0.35 和 0.53，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 77.37% 和 16.39%，持仓量占比分别为 68.63% 和 26.38%。其中主力 SR909 期权合约系列成交量为 64,962 手，比上一交易日增加 38,584 手，持仓量为 215,570 手，较上一交易日减少 10,288 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	64,962	38,584	0.29	-0.35	215,570	-10,288	0.56	-0.03
202001	13,760	4,484	0.57	0.12	82,872	1,680	0.47	-0.01
总计	83,964	47,750	0.35	-0.22	314,112	-13,062	0.53	-0.03

主力 9 月合约系列中成交最高的为 5400 认购(SR909 结算价为 5081)。合约成交量 PCR 为 0.29，较前一日降 0.35。持仓量 PCR 为 0.56，较上一交易日下跌 0.03，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

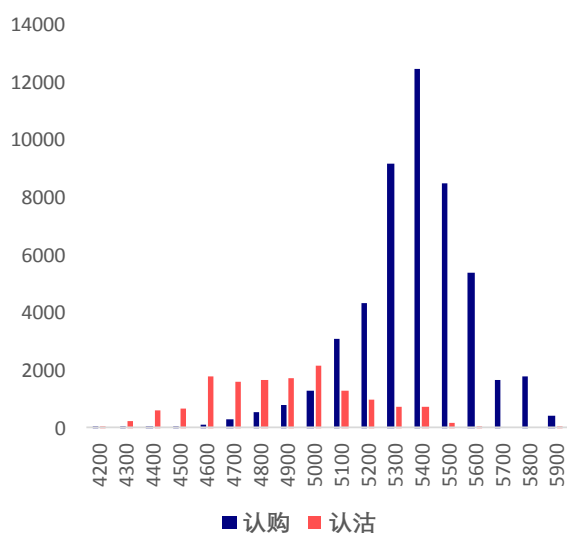
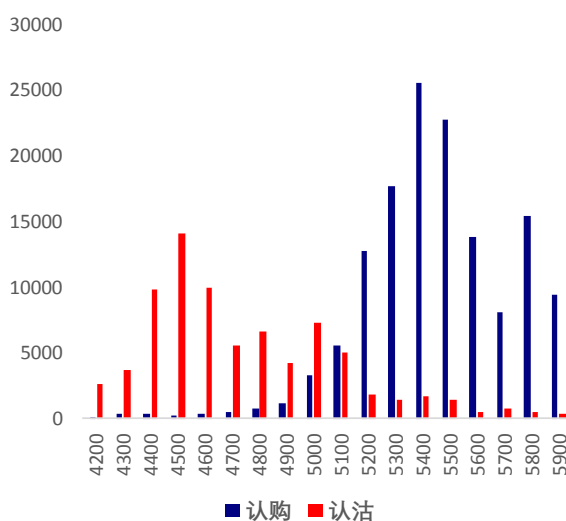


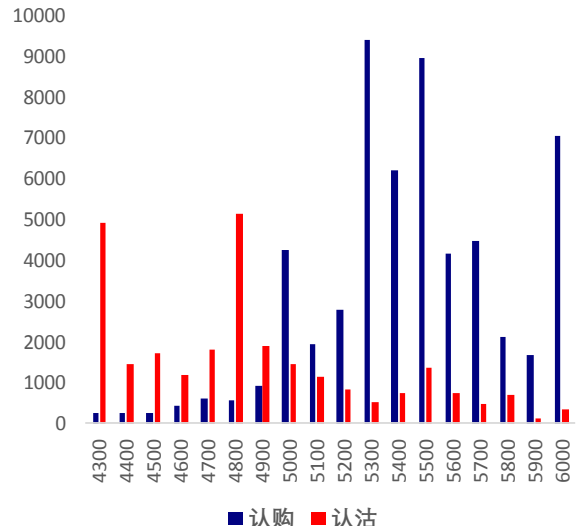
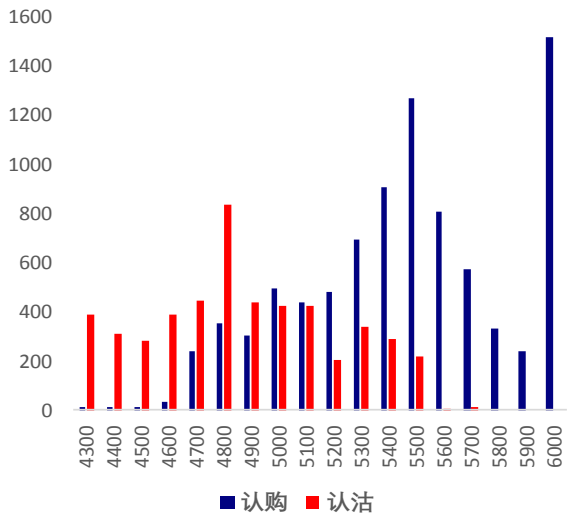
图 4：白糖期权 9 月合约分执行价持仓量



次主力 1 月合约系列中成交最高的为 5500 认购 (SR001 结算价为 5070)。合约成交量 PCR 为 0.57，较前一日升 0.12。持仓量 PCR 为 0.47，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月合约系列中认购持仓多有离场,增仓主要集中于5800认购(SR909 结算价为5081),市场情绪维持谨慎。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6000认购(SR001 结算价为5070),后市预期较为乐观。

图7：白糖期权9月合约分执行价持仓变化量

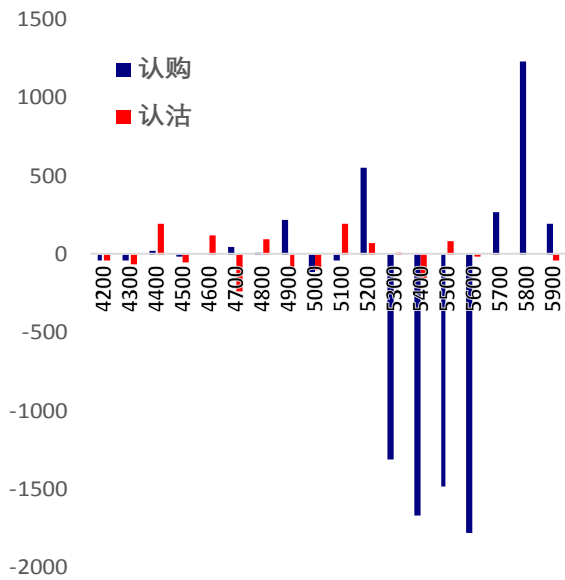
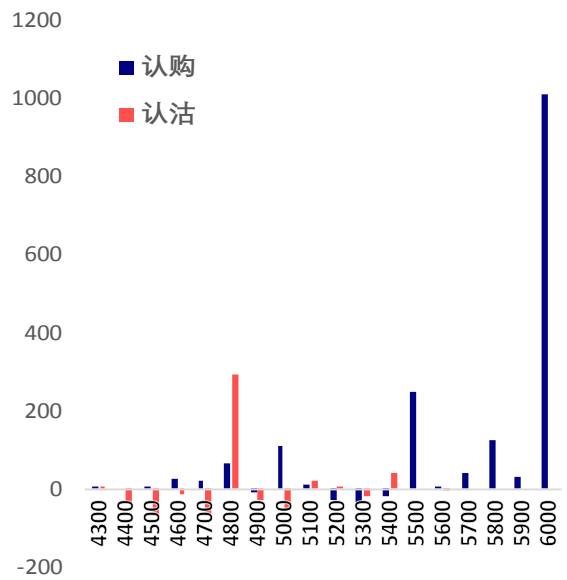


图8：白糖期权1月合约分执行价持仓变化量



6月21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0.03,市场整体情绪回稳。

图 9：白糖期权总成交量及持仓量走势

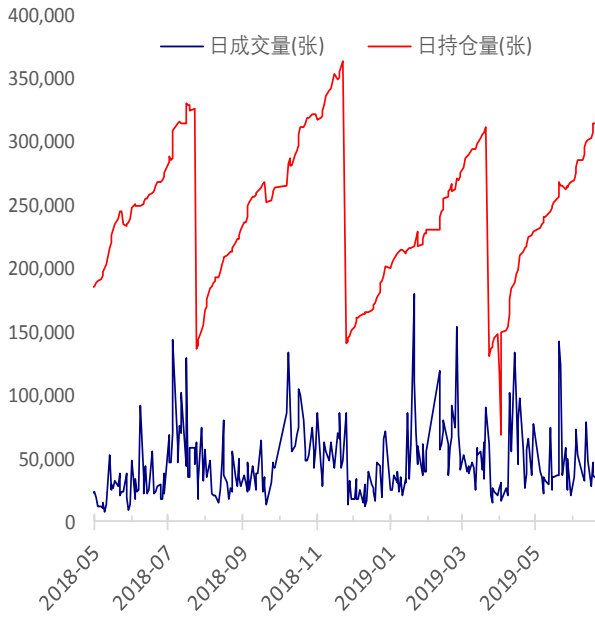
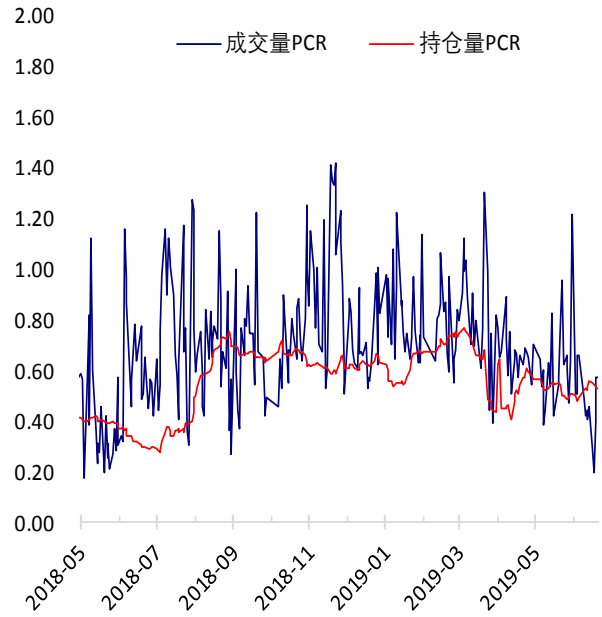


图 10：历史成交 PCR 和持仓 PCR 比率走势



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 12.13%，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 12.13%，14.32%，12.09%和 16.51%。

图 12：滚动历史波动率

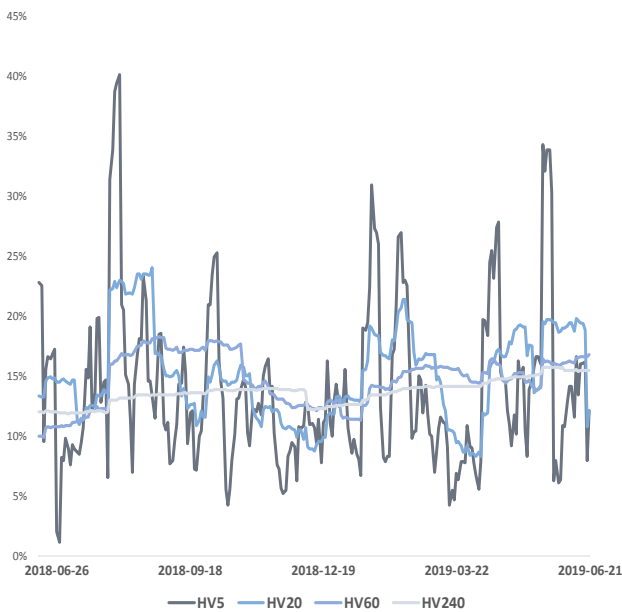
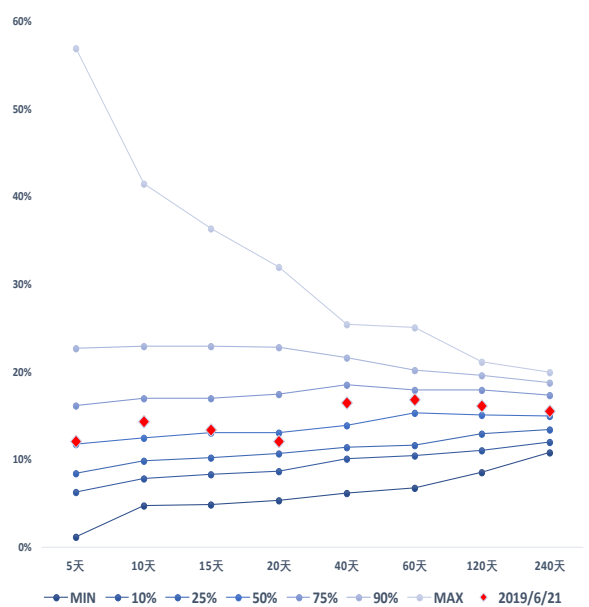


图 13：五年历史波动率锥



(2) 隐含波动率

图 14-15 分别为 6 月 21 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 5081, 当前 SR001 结算价为 5070 。

图 14：9 月期权合约隐含波动率结构分布

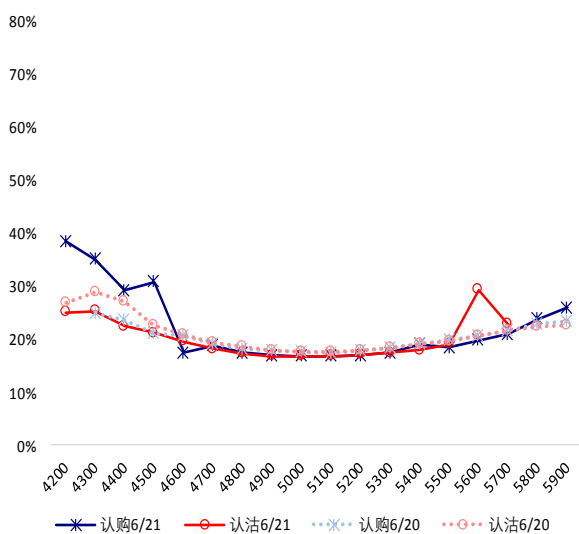
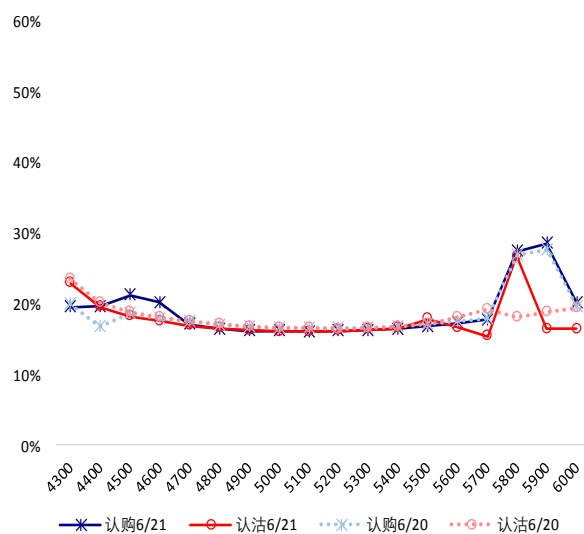


图 15：1 月期权合约隐含波动率结构分布



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

近日美盘原糖持续回调, 量能不断缩减。我国白糖主力期货 6 月 21 日增量下行, 量能维持较低水平, 现货价格跟盘下调, 期权市场持仓反映情绪有所修复。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。