

机构看市：郑糖区间整理 远月增仓活跃（兴证期货）

2019 年 7 月 15 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

- 巴西甘蔗行业协会 Unica :6 月下半月,巴西中南部地区糖产量为 219 万吨,较去年同期减少 4%。

期现市场

隔夜美盘原糖宽幅震荡,近日维持均线附近震荡,后续反弹空间有待观察,截至 7 月 11 日,收于 12.47,关注后续基本面动态。国内主产区白糖售价 7 月 12 日报价较上一交易日维稳,成交情况一般。7 月 12 日,郑糖期货主力维持震荡,各合约结算价涨跌不一,期货总成交量增加而总持仓量缩减。

期权市场

7 月 12 日,期权总成交量 79,156 手(按双边计算,下同),较上一交易日增加 19,728 手,持仓量 362,292 手,较上一交易日减少 5,068 手。总成交量和总持仓量的 PCR 比率分别为 0.68 和 0.61,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。主力购沽隐波维稳。

后市展望及策略建议

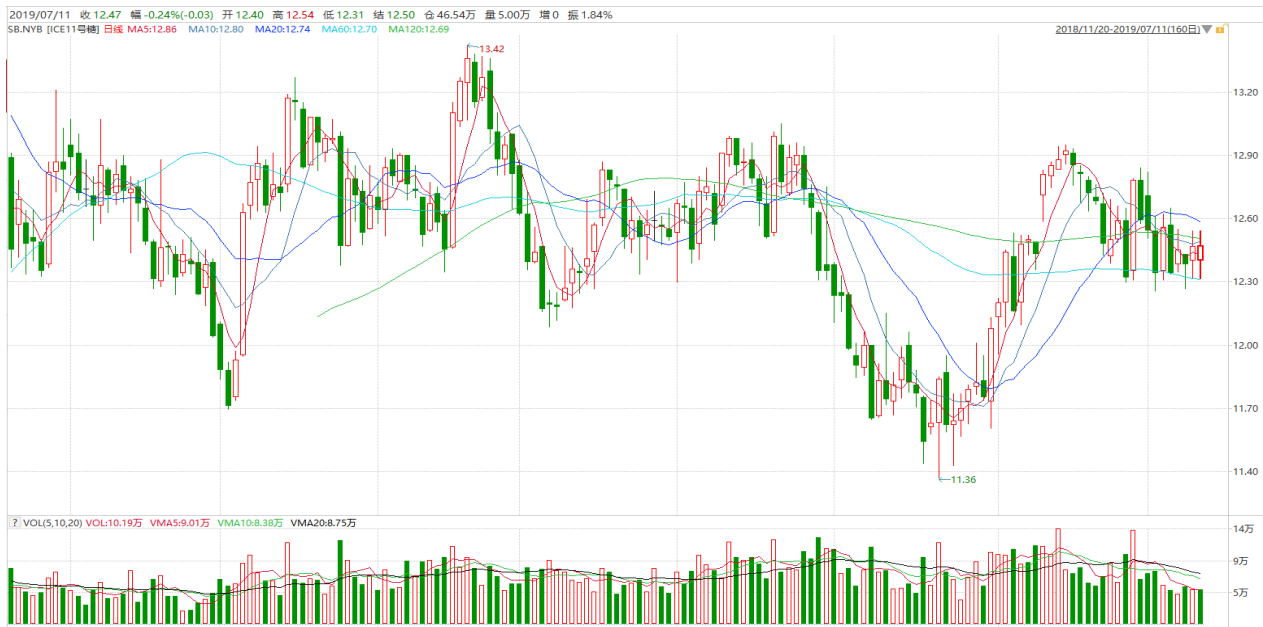
隔夜美盘原糖维持区间震荡。我国白糖主力期货 7 月 12 日维持震荡,量能较为平稳,现货价格跟盘企稳,期权市场持仓反映情绪维持谨慎。目前国内白糖市场交投清淡,后续期价反弹空间或有限,注意及时止盈止损。仅供参考。

一、期现市场回顾

1.1 国际市场

隔夜美盘原糖宽幅震荡，近日维持均线附近震荡，后续反弹空间有待观察，截至 7 月 11 日，收于 12.47，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 7 月 12 日报价较上一交易日维稳，成交情况一般。7 月 12 日，郑糖期货主力维持震荡，各合约结算价涨跌不一，期货总成交量增加而总持仓量缩减，成交总量为 894,712 手，较上一交易日增加 75,584 手，总持仓量为 499,440 手，减 15,068 手。其中主力 SR909 的结算价为 5204，结算价涨幅为 0.17%，成交量为 877306 手，增加 77024 手，持仓量为 478036 手，较上一交易日减 13398 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	5,153	0.17%	0	0.17%	8	8	0	-440
SR909.CZC	5,204	0.17%	5,187	-0.15%	877,306	77,024	478,036	-13,398
SR911.CZC	5,206	0.00%	5,169	-0.71%	17,398	-1,448	21,404	-1,230
SR001.CZC	5,121	0.06%	5,115	-0.06%	150,150	33,342	362,784	1,976
SR003.CZC	5,067	-0.04%	5,078	0.18%	52	-386	6,536	16
SR005.CZC	4,987	0.08%	4,988	0.10%	13,732	-792	97,204	772
合计					894,712	75,584	499,440	-15,068

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

7月12日，期权总成交量79,156手（按双边计算，下同），较上一交易日增加19,728手，持仓量362,292手，较上一交易日减少5,068手。总成交量和总持仓量的PCR比率分别为0.68和0.61，市场情绪回稳。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65.13%和24.74%，持仓量占比分别为61.12%和29.84%。其中主力SR909期权合约系列成交量为51,558手，比上一交易日增加12,280手，持仓量为221,422手，较上一交易日减少4,430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	51,558	12,280	0.60	0.08	221,422	-4,430	0.61	-0.04
202001	19,584	6,504	0.81	0.57	108,108	3,726	0.50	0.03
总计	79,156	19,728	0.68	0.22	362,292	-5,068	0.61	-0.02

主力 9 月合约系列中成交最高的为 5400 认购(SR909 结算价为 5204)。合约成交量 PCR 为 0.60，较前一日升 0.08。持仓量 PCR 为 0.61，较上一交易日下跌 0.04，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

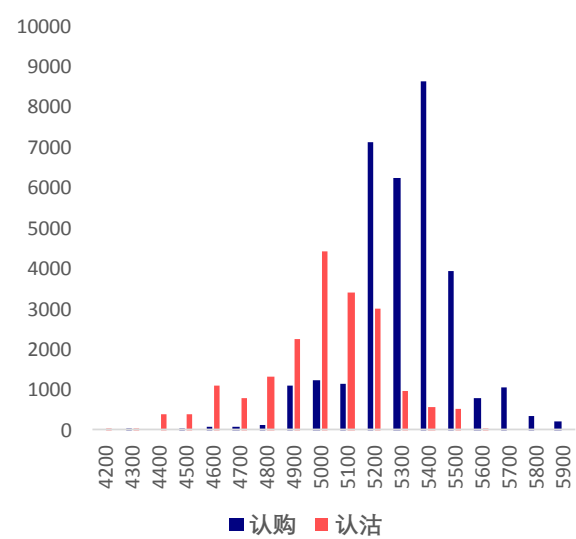
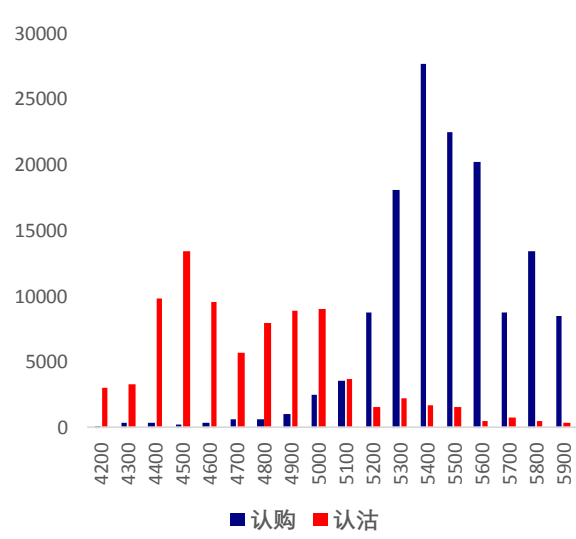


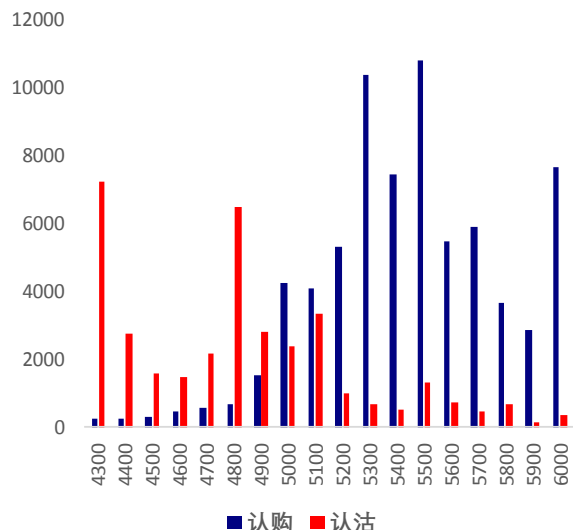
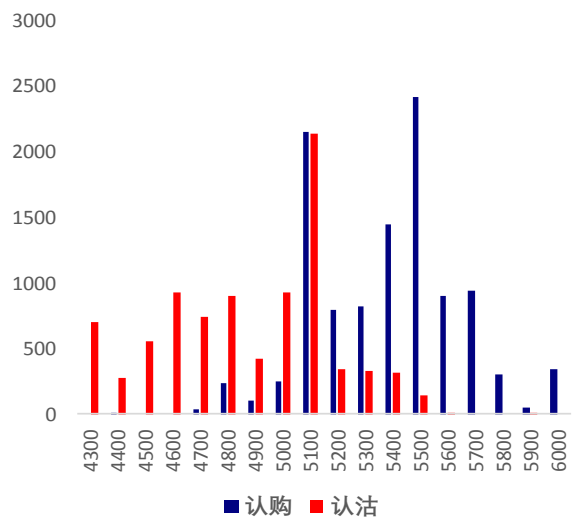
图 4：白糖期权 9 月合约分执行价持仓量



次主力 1 月合约系列中成交最高的为 5500 认购 (SR001 结算价为 5121)。合约成交量 PCR 为 0.81，较前一日升 0.57。持仓量 PCR 为 0.50，较上一交易日上升 0.03，远线预期趋于谨慎。

图 5：白糖期权 1 月合约分执行价成交量

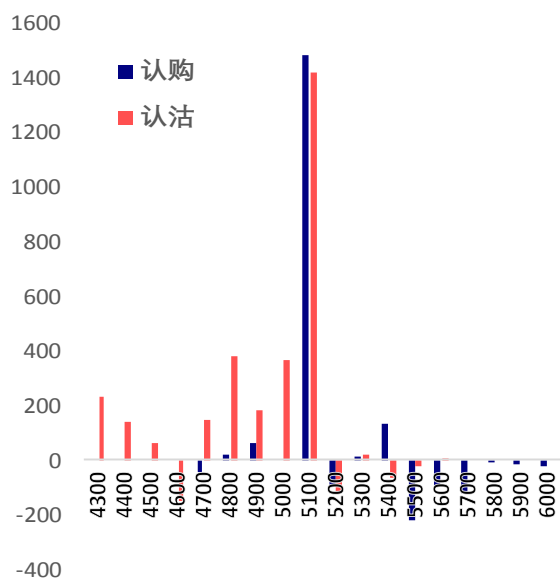
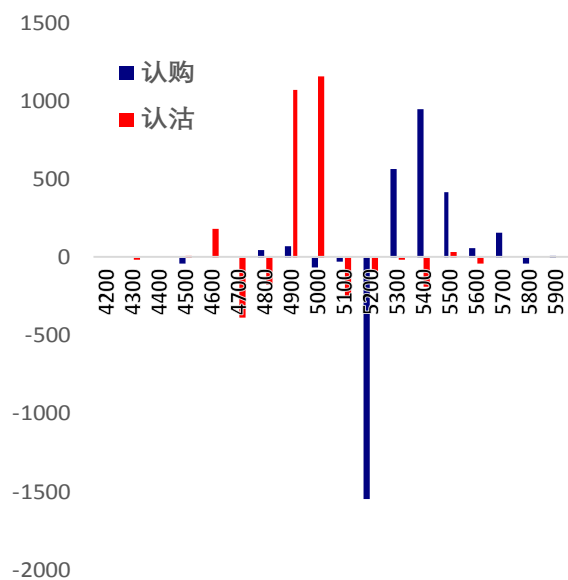
图 6：白糖期权 1 月合约分执行价持仓量



从持仓量变化来看,主力 9 月合约系列中多空力量较为均衡,增仓主要集中于 5000 认沽 (SR909 结算价为 5204), 市场情绪趋于谨慎。次主力 1 月合约系列中多空力量较为均衡,增仓主要集中于 5100 认购 (SR001 结算价为 5121), 后市预期维稳。

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



7 月 12 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 0.02 , 市场整体情绪回稳。

图 9：白糖期权总成交量及持仓量走势

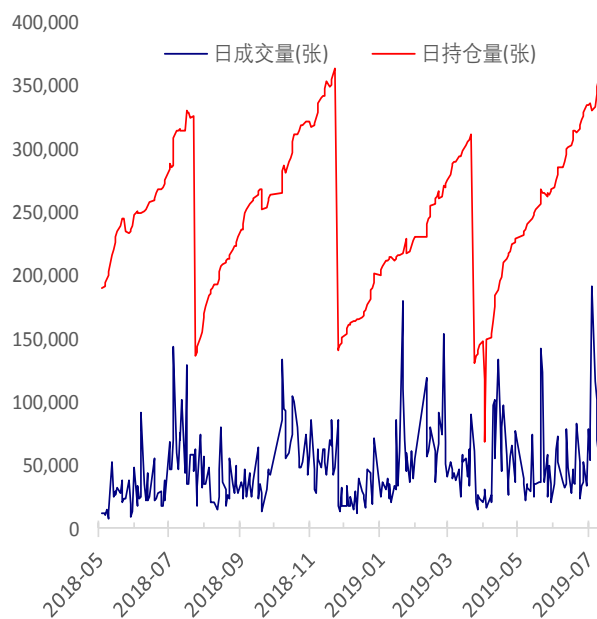
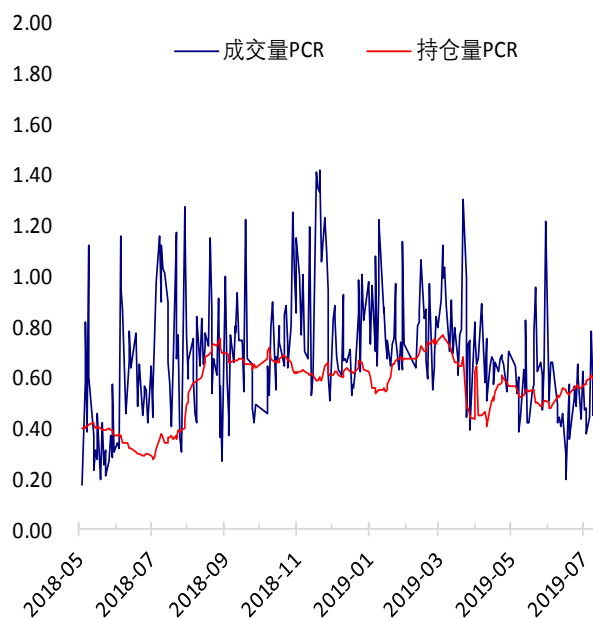


图 10：历史成交 PCR 和持仓 PCR 比率走势



2.2 波动率分析

(1) 历史波动率

郑糖期货 5 日历史滚动波动率下滑至 18.76 %，位五年历史 75 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 18.76 %，23.23 %，18.18 %和 18.67 %。

图 12：滚动历史波动率

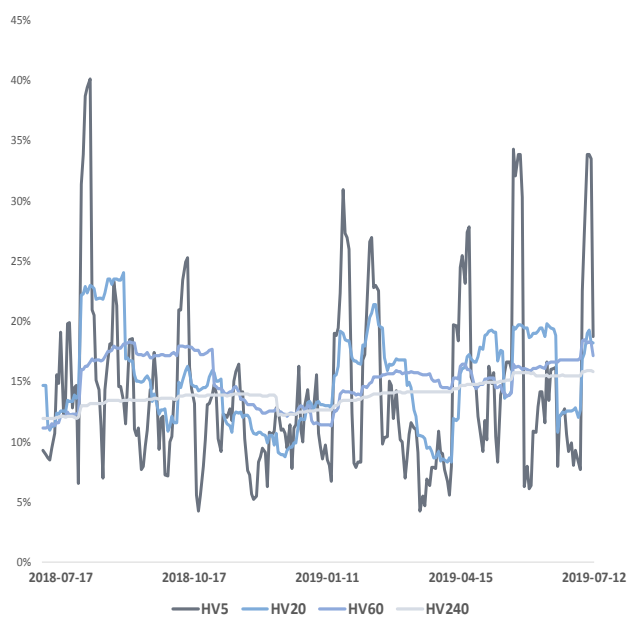
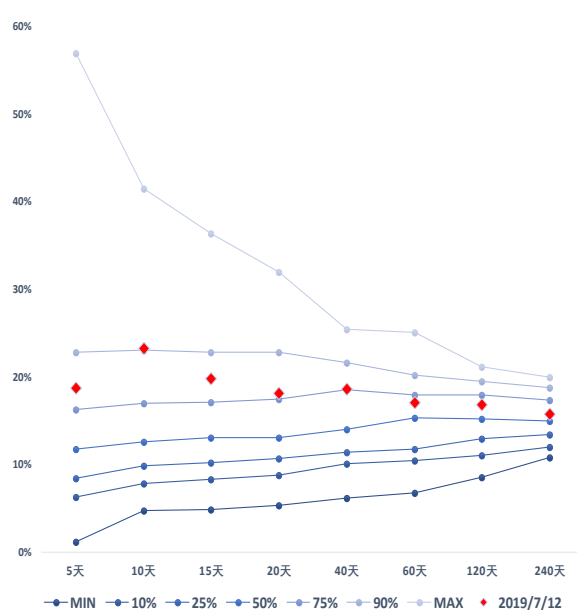


图 13：五年历史波动率锥



(2) 隐含波动率

图 14-15 分别为 7 月 12 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 5204, 当前 SR001 结算价为 5121 。

图 14：9 月期权合约隐含波动率结构分布

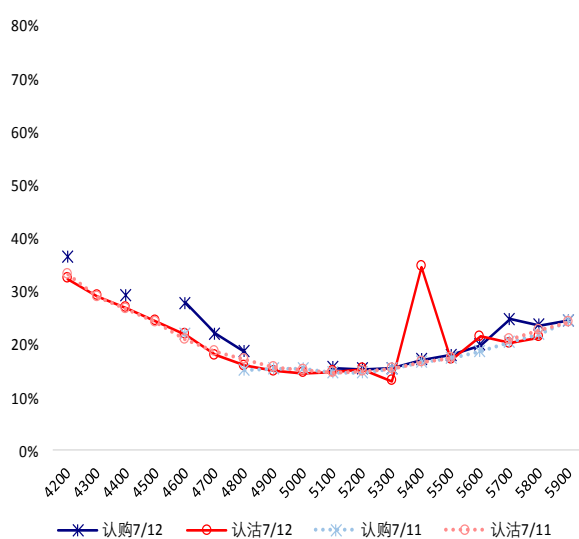
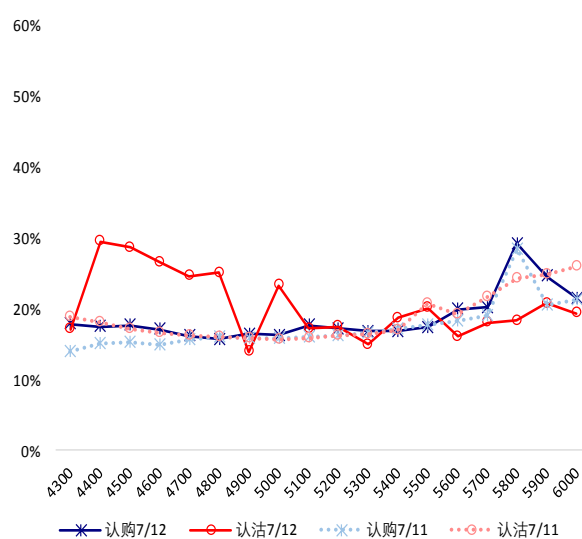


图 15：1 月期权合约隐含波动率结构分布



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，购沽隐波多有上调，认购隐波整体接近于认沽隐波。

三、后市展望

隔夜美盘原糖维持区间震荡。我国白糖主力期货 7 月 12 日维持震荡，量能较为平稳，现货价格跟盘企稳，期权市场持仓反映情绪维持谨慎。目前国内白糖市场交投清淡，后续期价反弹空间或有限，注意及时止盈止损。仅供参考。