

机构看市 :白糖维持上升趋势 远月认购大量增仓(兴证期货)

2019年7月16日 星期二

(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

▪ Unica 报告称,6月下半月,巴西主产区中南部地区糖产量为219万吨,较去年同期减少4%;甘蔗压榨量为4608万吨,较去年同期高出1.20%。

期现市场

隔夜美盘原糖震荡走弱,近日维持均线附近震荡,关注季线支撑力度,截至7月12日,收于12.30,关注后续基本面动态。国内主产区白糖售价7月15日报价较上一交易日维稳,成交情况一般。7月15日,郑糖期货主力有所走强,各合约结算价多有上调,期货总成交量缩减而总持仓量增加。

期权市场

7月15日,期权总成交量70,318手(按双边计算,下同),较上一交易日减少9,460手,持仓量369,336手,较上一交易日减少4,708手。总成交量和总持仓量的PCR比率分别为0.58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。主力认沽隐波有所上调。

后市展望及策略建议

隔夜美盘原糖偏弱运行。我国白糖主力期货7月15日震荡上行,量能有所下降,现货价格维稳,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

隔夜美盘原糖震荡走弱，近日维持均线附近震荡，关注季线支撑力度，截至7月12日，收于12.30，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15日报价较上一交易日维稳，成交情况一般。7月15日，郑糖期货主力有所走强，各合约结算价多有上调，期货总成交量缩减而总持仓量增加，成交总量为843,422手，较上一交易日减少51,282手，总持仓量为525,218手，增25,778手。其中主力SR909的结算价为5210，结算价涨幅为0.12%，成交量为835772手，减少41534手，持仓量为501688手，较上一交易日增23652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
SR909.CZC	5,210	0.12%	5,237	0.63%	835,772	-41,534	501,688	23,652
SR911.CZC	5,190	-0.31%	5,220	0.27%	7,650	-9,748	23,530	2,126
SR001.CZC	5,137	0.31%	5,166	0.88%	128,474	-21,676	371,708	8,924
SR003.CZC	5,102	0.69%	5,110	0.85%	50	-2	6,536	0
SR005.CZC	5,004	0.34%	5,028	0.82%	14,092	360	97,772	568
SR007.CZC	5,034	102.35%	4,994	22.08%	6	6	2	2
合计					843,422	-51,282	525,218	25,778

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 15 日，期权总成交量 70,318 手（按双边计算，下同），较上一交易日减少 9,460 手，持仓量 369,336 手，较上一交易日减少 4,708 手。总成交量和总持仓量的 PCR 比率分别为 0.58 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所有合约总成交量的 73.43% 和 22.03%，持仓量占比分别为 60.70% 和 30.33%。其中主力 SR909 期权合约系列成交量为 51,632 手，比上一交易日减少 226 手，持仓量为 224,170 手，较上一交易日减少 3,540 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	51,632	-226	0.57	-0.04	224,170	-3,540	0.62	-0.03
202001	15,494	-4,090	0.55	-0.26	112,036	3,928	0.48	-0.02
总计	70,318	-9,460	0.58	-0.10	369,336	-4,708	0.61	-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 5210)。合约成交量 PCR 为 0.57，较前一日降 0.04。持仓量 PCR 为 0.62，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

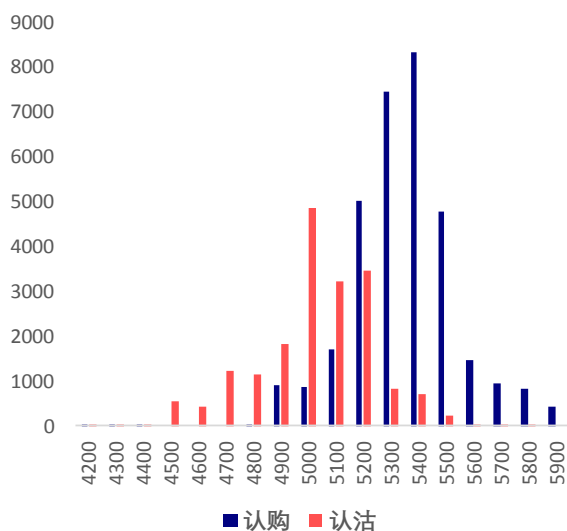
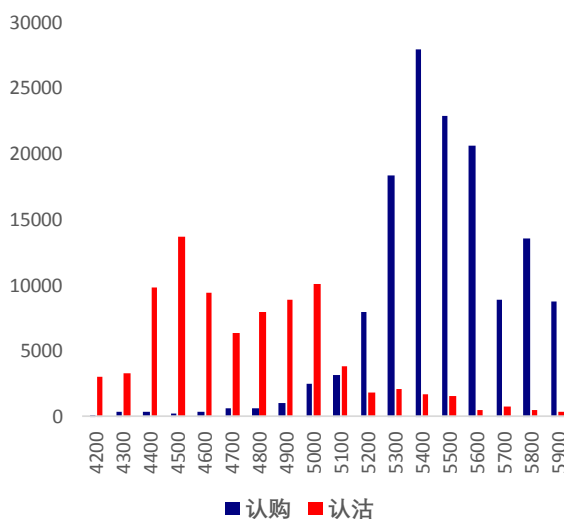


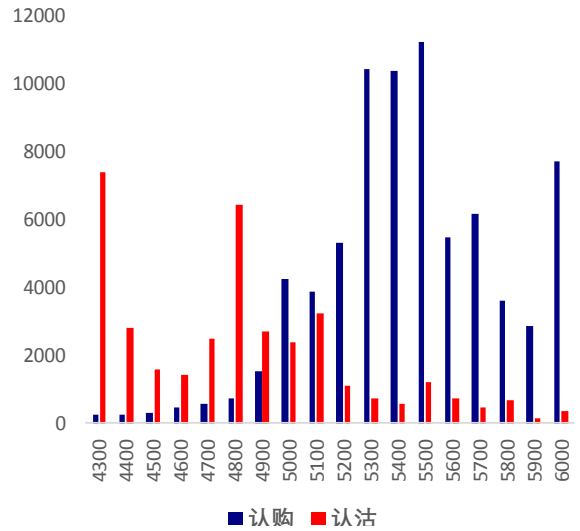
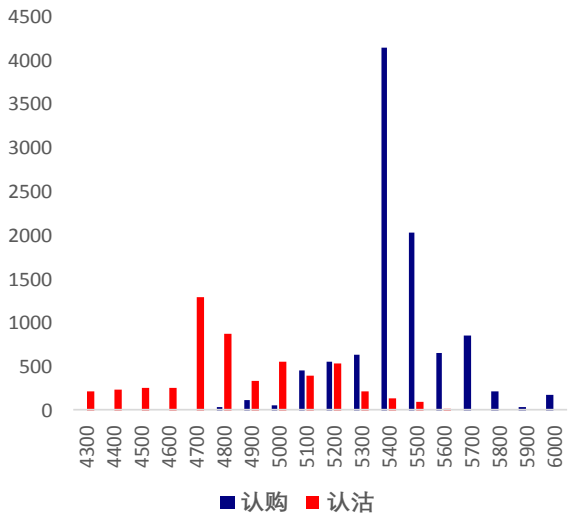
图 4：白糖期权 9 月合约分执行价持仓量



次主力 1 月合约系列中成交最高的为 5400 认购 (SR001 结算价为 5137)。合约成交量 PCR 为 0.55，较前一日降 0.26。持仓量 PCR 为 0.48，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

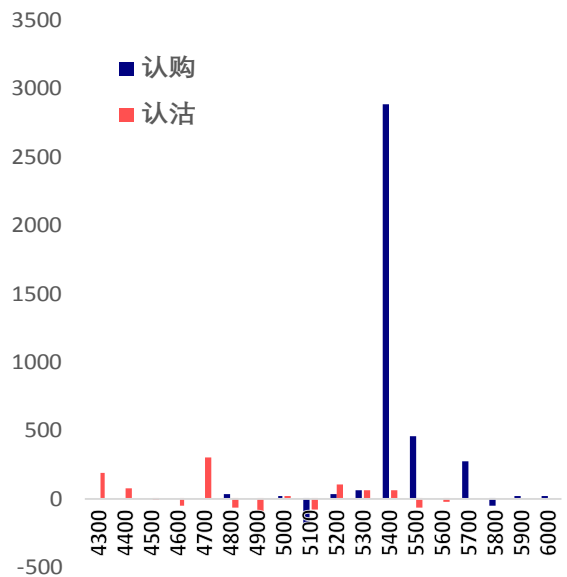
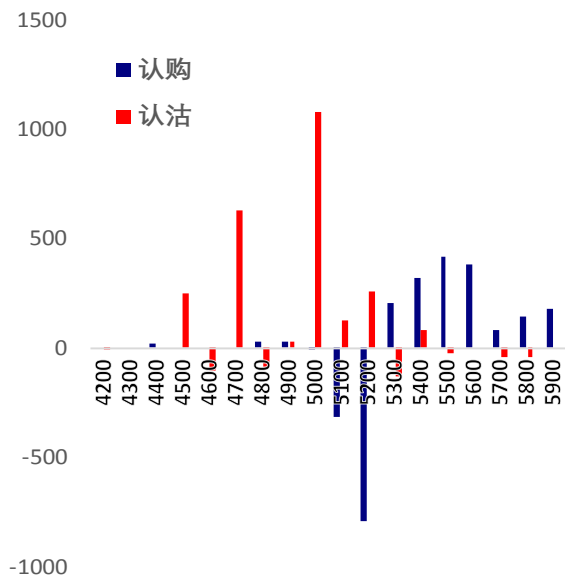
图 6：白糖期权 1 月合约分执行价持仓量



从持仓量变化来看,主力 9 月合约系列中空方力量较为领先,增仓主要集中于 5000 认沽 (SR909 结算价为 5210), 市场情绪趋于谨慎。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 5400 认购 (SR001 结算价为 5137), 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



7 月 15 日,白糖期权合约总成交量和总持仓量均降,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

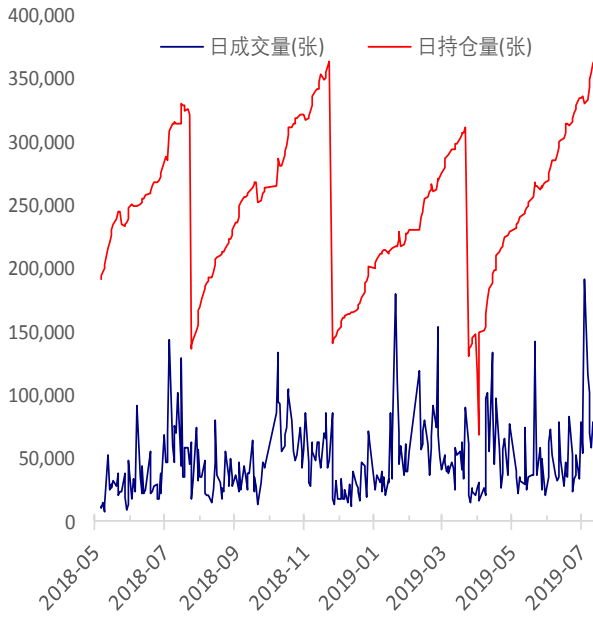
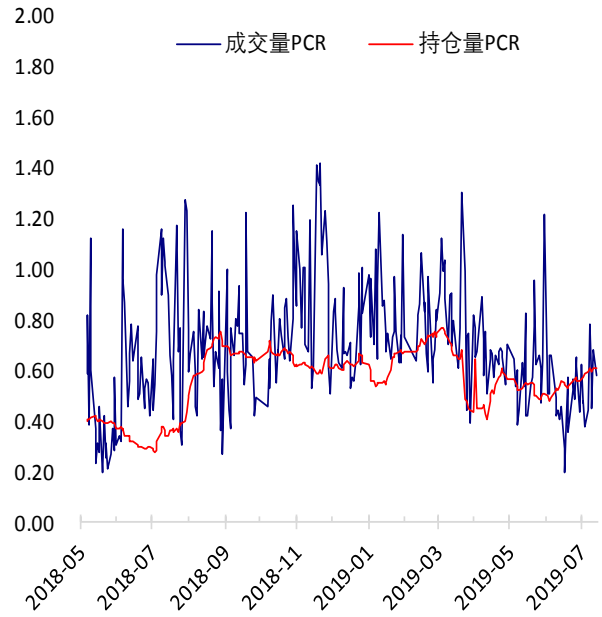


图 10：历史成交 PCR 和持仓 PCR 比率走势



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 19.77%，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 19.77%，23.43%，18.15%和 18.62%。

图 12：滚动历史波动率

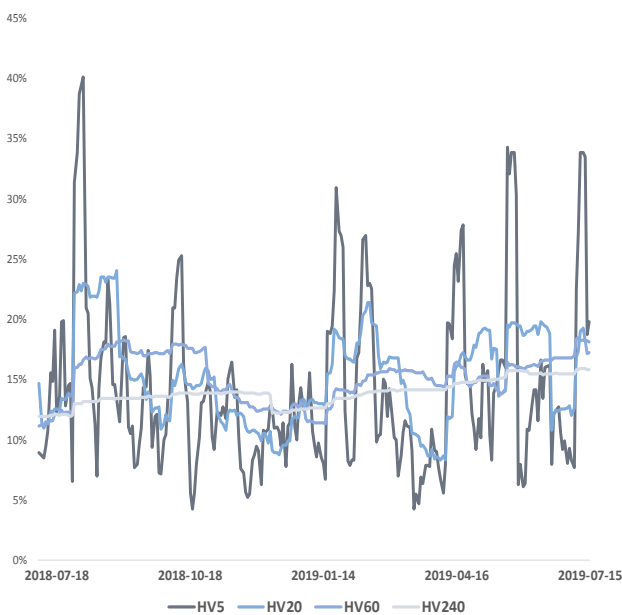
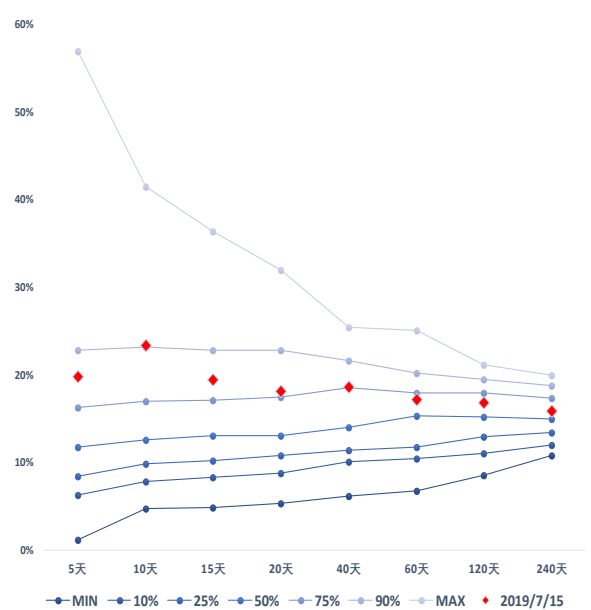


图 13：五年历史波动率锥



(2) 隐含波动率

图 14-15 分别为 7 月 15 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 5210, 当前 SR001 结算价为 5137 。

图 14：9 月期权合约隐含波动率结构分布

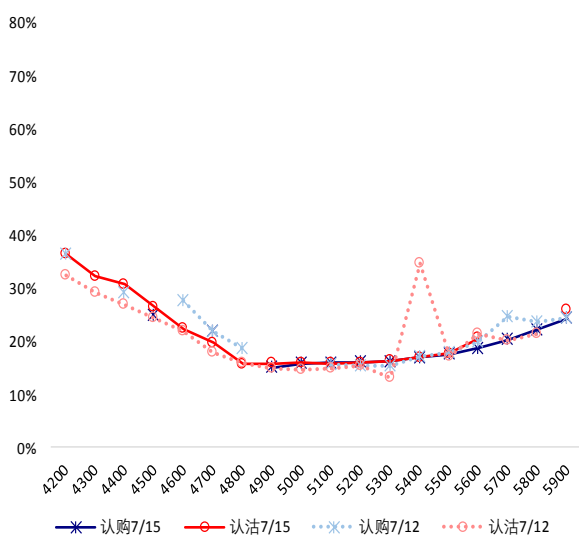
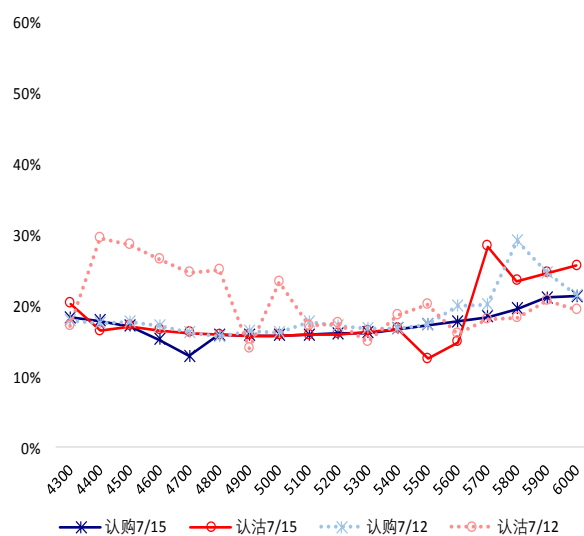


图 15：1 月期权合约隐含波动率结构分布



主力 9 月合约中购沽隐含波动率均呈微笑形态, 虚值认沽隐波有所上调。次主力 1 月合约中购沽隐含波动率均呈微笑形态, 购沽隐波涨跌不一, 认购隐波整体接近于认沽隐波。

三、后市展望

隔夜美盘原糖偏弱运行。我国白糖主力期货 7 月 15 日震荡上行, 量能有所下降, 现货价格维稳, 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, 后续期价反弹空间或有限, 注意及时止盈止损。仅供参考。