

机构看市 :国内白糖弱势运行 认沽持仓有所回升(兴证期货)

2019年7月23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

▪ 俄罗斯：2019年6月份俄罗斯白糖批发价格比去年11月下降了27.5%。有专家指出，这是俄罗斯糖价5年来最低的价格。

期现市场

上周美盘原糖持续下滑，屡创阶段新低，下方缺乏均线支撑，截至7月19日，收于11.58，跌势有所收敛，关注后续基本面动态。国内主产区白糖售价7月22日报价较上一交易日维稳，成交情况一般。7月22日，郑糖期货主力持续走弱，各合约结算价续跌，期货总成交量和总持仓量均降。

期权市场

7月22日，期权总成交量48,682手（按双边计算，下同），较上一交易日减少7,536手，持仓量373,328手，较上一交易日减少12,566手。总成交量和总持仓量的PCR比率分别为0.83和0.61，市场情绪回稳。5日历史滚动波动率位于五年历史10百分位水平附近。主力购沽隐波维稳。

后市展望及策略建议

近期美盘原糖持续走低。我国白糖主力期货7月22日维持弱势运行，量能缩减明显，现货价格有所企稳，期权市场持仓反映情绪维稳。目前国内白糖市场交投清淡，后续期价或维持区间震荡，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

上周美盘原糖持续下滑，屡创阶段新低，下方缺乏均线支撑，截至7月19日，收于11.58，跌势有所收敛，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22日报价较上一交易日维稳，成交情况一般。7月22日，郑糖期货主力持续走弱，各合约结算价续跌，期货总成交量和总持仓量均降，成交总量为386,854手，较上一交易日减少202,706手，总持仓量为455,014手，减3,938手。其中主力SR909的结算价为5145，结算价跌幅为0.10%，成交量为378332手，减少203614手，持仓量为426838手，较上一交易日减4146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	5,145	-0.10%	5,150	0.00%	378,332	-203,614	426,838	-4,146
SR911.CZC	5,151	0.00%	5,158	0.14%	8,522	908	28,176	208
SR001.CZC	5,077	-0.16%	5,084	-0.02%	92,558	-63,536	387,466	5,276
SR003.CZC	5,045	-0.16%	5,050	-0.06%	72	-46	6,964	18
SR005.CZC	4,929	-0.14%	4,933	-0.06%	9,234	-15,004	109,300	332
SR007.CZC	4,926	-2.03%	4,925	-4.06%	10	-20	60	4
合计					386,854	-202,706	455,014	-3,938

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 22 日，期权总成交量 48,682 手（按双边计算，下同），较上一交易日减少 7,536 手，持仓量 373,328 手，较上一交易日减少 12,566 手。总成交量和总持仓量的 PCR 比率分别为 0.83 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所有合约总成交量的 79.15% 和 15.89%，持仓量占比分别为 59.65% 和 30.32%。其中主力 SR909 期权合约系列成交量为 38,534 手，比上一交易日减少 1,088 手，持仓量为 222,704 手，较上一交易日减少 7,690 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	38,534	-1,088	0.92	0.30	222,704	-7,690	0.61	-0.04
202001	7,736	-3,718	0.42	0.07	113,206	-686	0.50	0.01
总计	48,682	-7,536	0.83	0.24	373,328	-12,566	0.61	-0.02

主力 9 月合约系列中成交最高的为 4600 认沽 (SR909 结算价为 5145)。合约成交量 PCR 为 0.92，较前一日升 0.30。持仓量 PCR 为 0.61，较上一交易日下跌 0.04，短线预期回稳。当前阻力位为 5400 和 4500。

图 3：白糖期权 9 月合约分执行价成交量

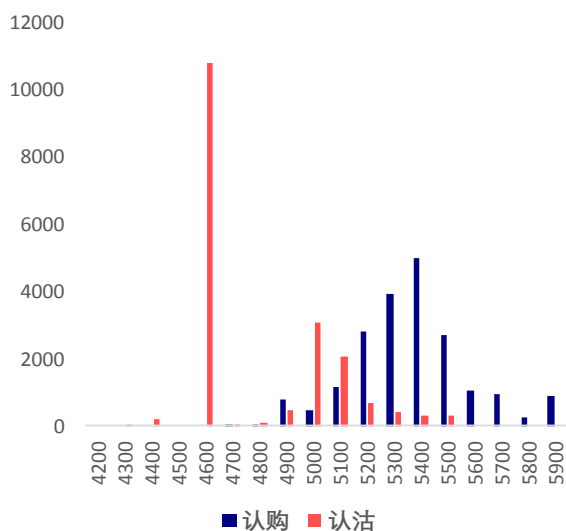
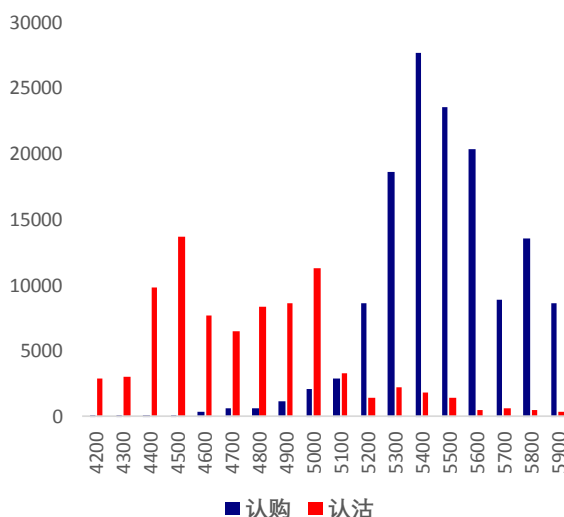


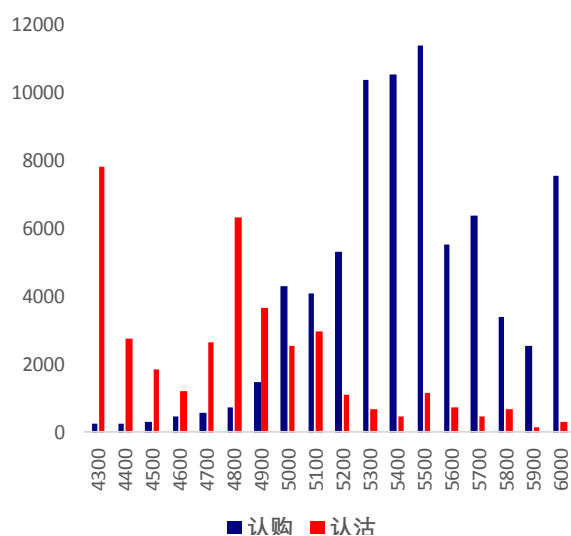
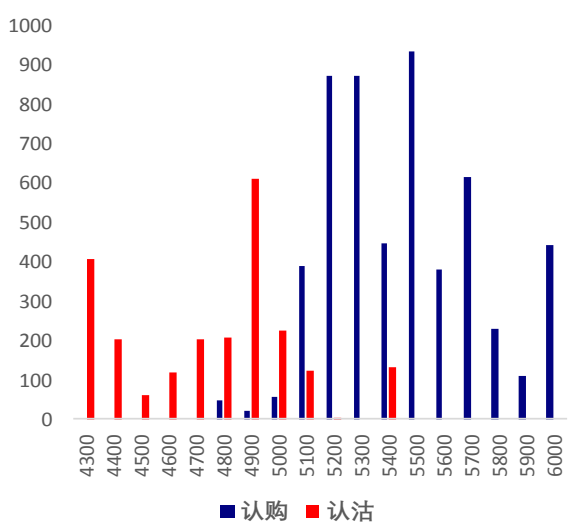
图 4：白糖期权 9 月合约分执行价持仓量



次主力 1 月合约系列中成交最高的为 5500 认购 (SR001 结算价为 5077)。合约成交量 PCR 为 0.42，较前一日升 0.07。持仓量 PCR 为 0.50，较上一交易日上升 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

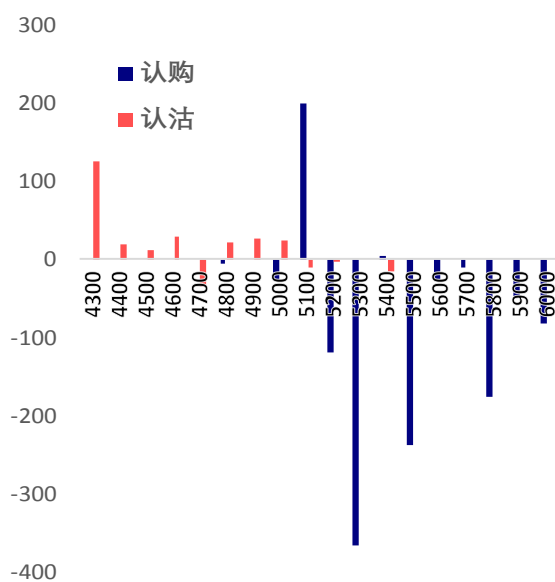
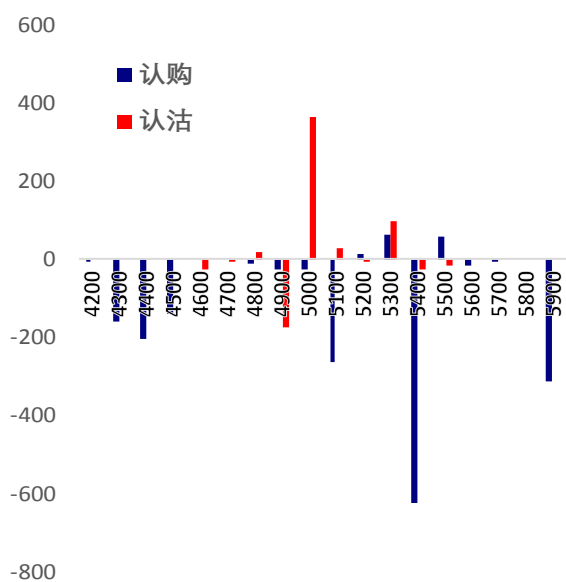
图 6：白糖期权 1 月合约分执行价持仓量



从持仓量变化来看，主力 9 月合约系列中空方较为领先，增仓主要集中于 5000 认沽（SR909 结算价为 5145），市场情绪趋于谨慎。次主力 1 月合约系列中认购重心下移，增仓主要集中于 5100 认购（SR001 结算价为 5077 ），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



7 月 22 日，白糖期权合约总成交量和总持仓量均降，总持仓 PCR 下跌 0.02 ，市场整体情绪回稳。

图 9：白糖期权总成交量及持仓量走势

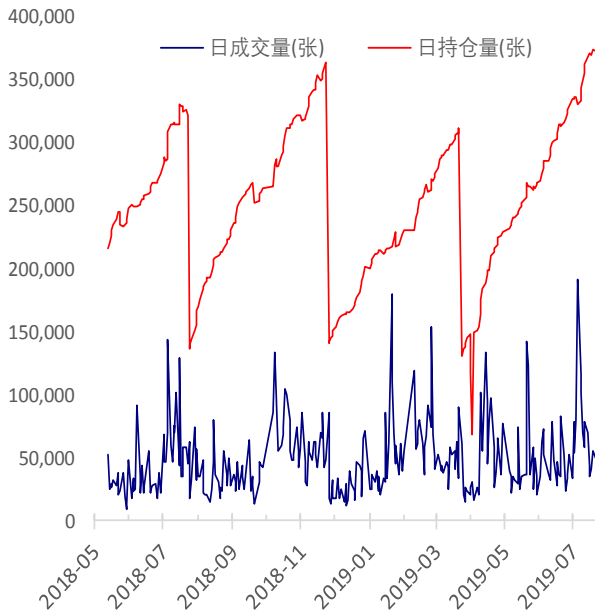
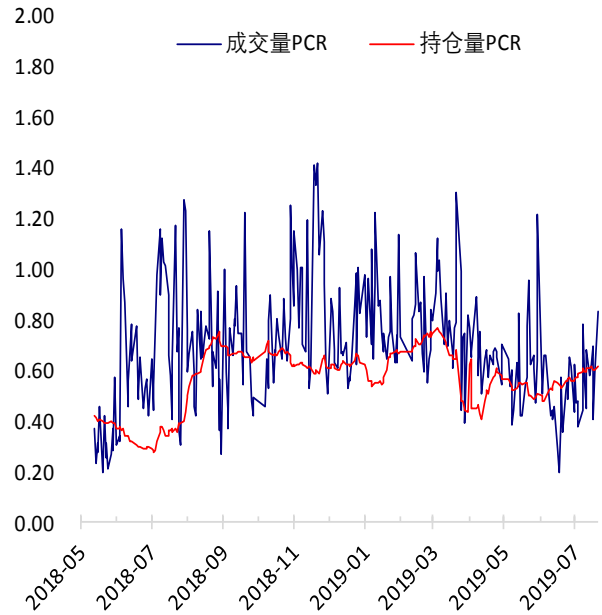


图 10：历史成交 PCR 和持仓 PCR 比率走势



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 6.14 %，位五年历史 10 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 6.14 %，14.06 %，17.47 %和 14.99 %。

图 12：滚动历史波动率

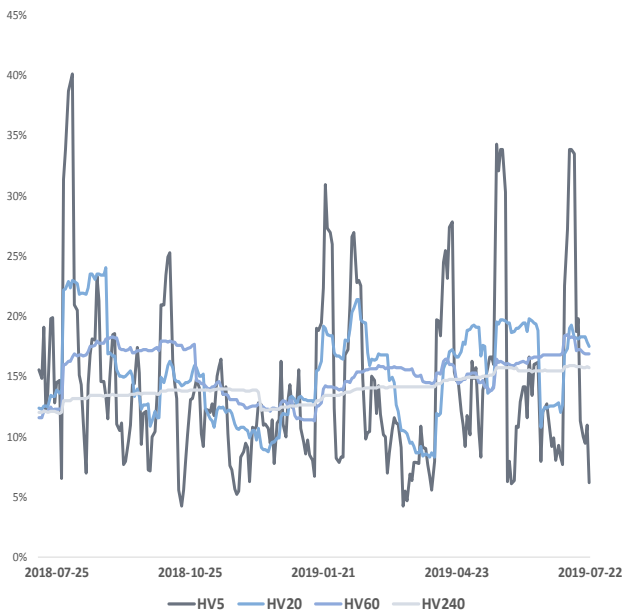
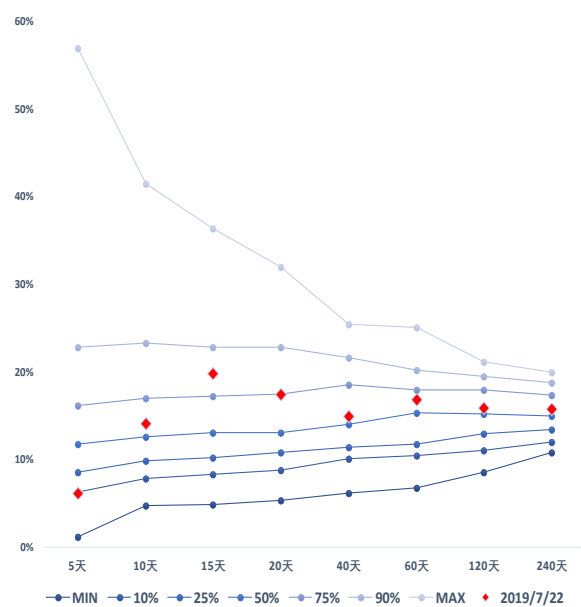


图 13：五年历史波动率锥



(2) 隐含波动率

图 14-15 分别为 7 月 22 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 5145, 当前 SR001 结算价为 5077 。

图 14：9 月期权合约隐含波动率结构分布

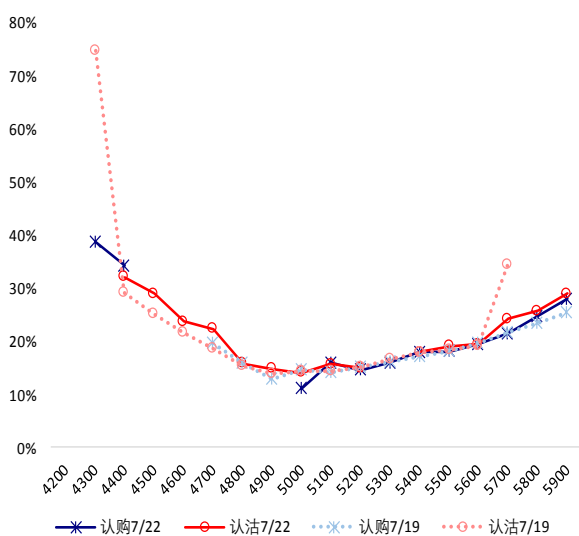
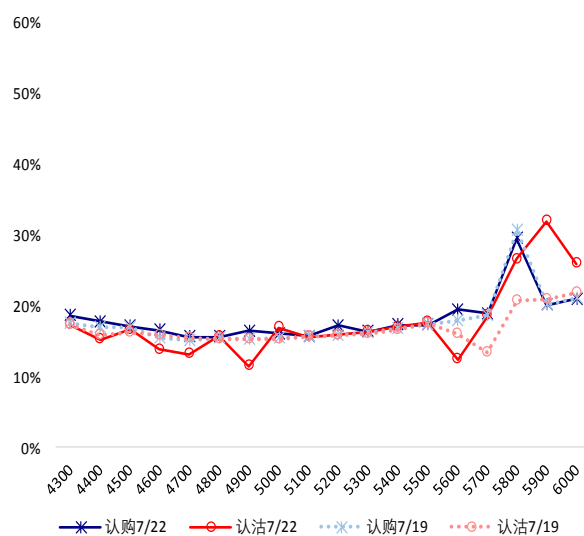


图 15：1 月期权合约隐含波动率结构分布



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, 购沽隐波较为平稳, 认购隐波整体接近于认沽隐波。

三、后市展望

近期美盘原糖持续走低。我国白糖主力期货 7 月 22 日维持弱势运行, 量能缩减明显, 现货价格有所企稳, 期权市场持仓反映情绪维稳。目前国内白糖市场交投清淡, 后续期价或维持区间震荡, 注意及时止盈止损。仅供参考。