

机构看市 :白糖主力宽幅震荡 平值认沽持仓领增(兴证期货)

2019年7月29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

期现市场

隔夜美盘原糖震荡回落,失守12关口,截至7月25日,收于11.99,维持均线附近震荡,关注后续基本面动态。国内主产区白糖售价7月26日报价较上一交易日有所修复,成交情况一般。7月26日,郑糖期货主力低开高走,各合约结算价多有上调,期货总成交量和总持仓量均降。

期权市场

7月26日,期权总成交量92,686手(按双边计算,下同),较上一交易日减少20,320手,持仓量374,440手,较上一交易日减少7,994手。总成交量和总持仓量的PCR比率分别为0.65和0.64,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

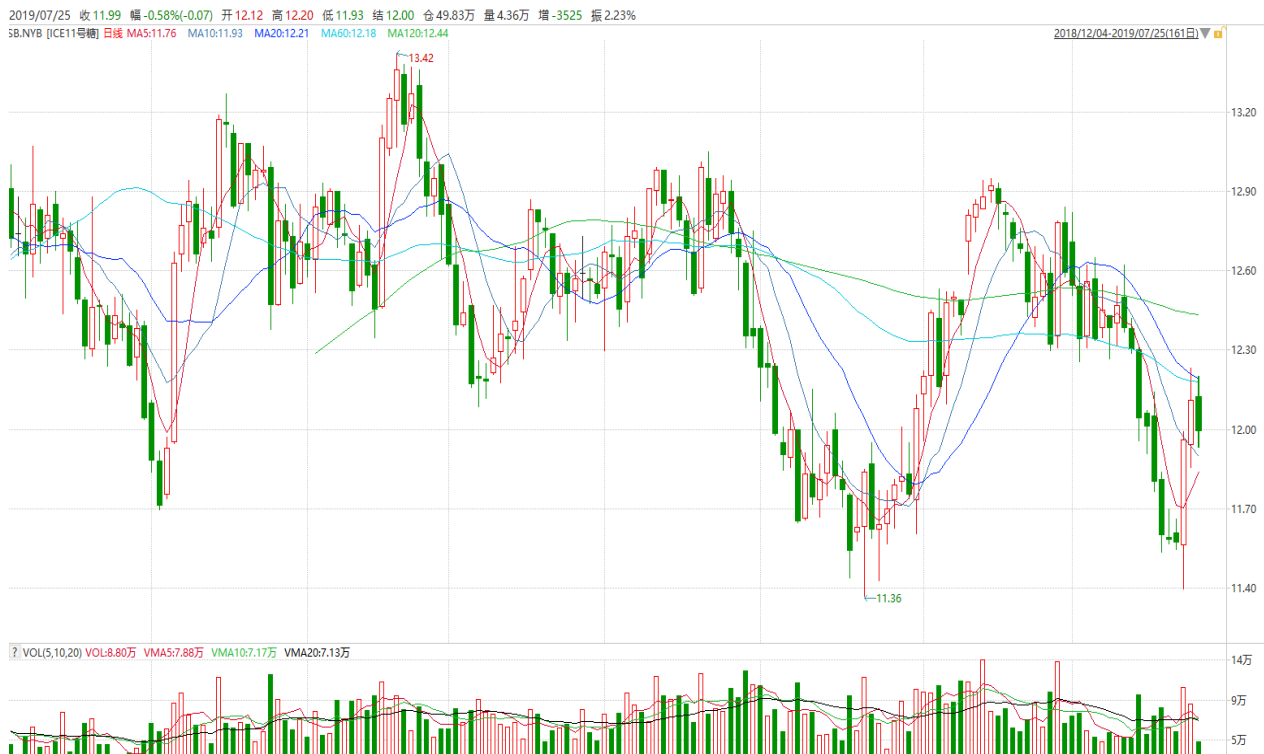
美盘原糖有所滞涨回落。我国白糖主力期货7月26日宽幅震荡,量能缩减明显,现货价格有所上调,期权市场持仓反映情绪维稳。目前国内白糖市场交投一般,后续期价反弹空间有待观察,注意及时止盈止损。仅供参考。

一、期现市场回顾

1.1 国际市场

隔夜美盘原糖震荡回落,失守12关口,截至7月25日,收于11.99,维持均线附近震荡,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 26 日报价较上一交易日有所修复，成交情况一般。7 月 26 日，郑糖期货主力低开高走，各合约结算价多有上调，期货总成交量和总持仓量均降，成交总量为 759,964 手，较上一交易日减少 52,690 手，总持仓量为 406,890 手，减 38,974 手。其中主力 SR909 的结算价为 5277，结算价跌幅为 0.06%，成交量为 747000 手，减少 51988 手，持仓量为 377406 手，较上一交易日减 39982 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	5,277	-0.06%	5,291	0.21%	747,000	-51,988	377,406	-39,982
SR911.CZC	5,270	0.09%	5,279	0.27%	12,964	-702	29,484	1,008
SR001.CZC	5,283	0.48%	5,328	1.33%	503,626	111,660	490,714	36,324
SR003.CZC	5,214	0.44%	5,234	0.83%	138	8	6,816	-22
SR005.CZC	5,130	0.71%	5,162	1.33%	64,052	23,414	128,340	15,068
SR007.CZC	5,108	25.52%	5,147	102.06%	178	54	240	92
合计					759,964	-52,690	406,890	-38,974

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26日，期权总成交量92,686手（按双边计算，下同），较上一交易日减少20,320手，持仓量374,440手，较上一交易日减少7,994手。总成交量和总持仓量的PCR比率分别为0.65和0.64，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65.72%和29.61%，持仓量占比分别为57.38%和32.45%。其中主力SR909期权合约系列成交量为60,910手，比上一交易日减少18,986手，持仓量为214,844手，较上一交易日减少5,208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	60,910	-18,986	0.78	-0.46	214,844	-5,208	0.66	-0.04
202001	27,440	1,788	0.43	0.08	121,522	2,706	0.50	0.00
总计	92,686	-20,320	0.65	-0.24	374,440	-7,994	0.64	-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5277)。合约成交量PCR为0.78，

较前一日降 0.46。持仓量 PCR 为 0.66，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

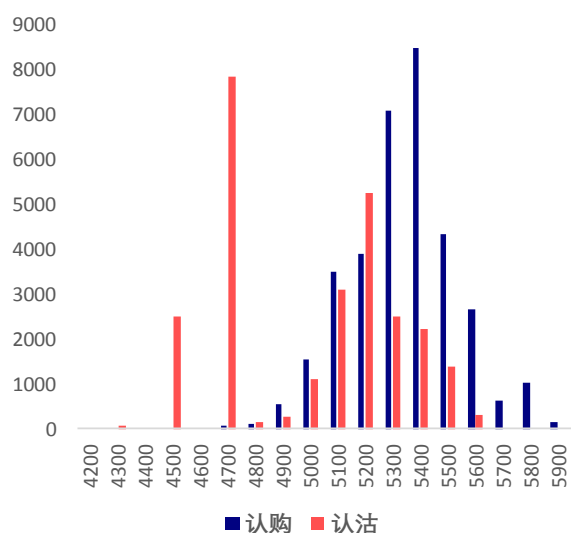
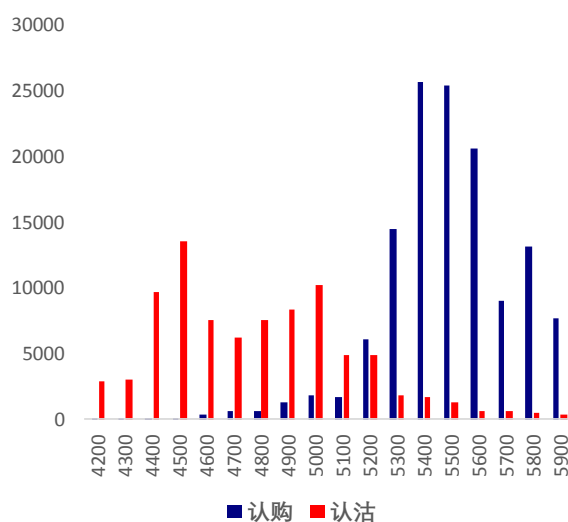


图 4：白糖期权 9 月合约分执行价持仓量



次主力 1 月合约系列中成交最高的为 5600 认购（SR001 结算价为 5283）。合约成交量 PCR 为 0.43，较前一日升 0.08。持仓量 PCR 为 0.50，较上一交易日上升 0.00，远线预期维稳。

图 5：白糖期权 1 月合约分执行价成交量

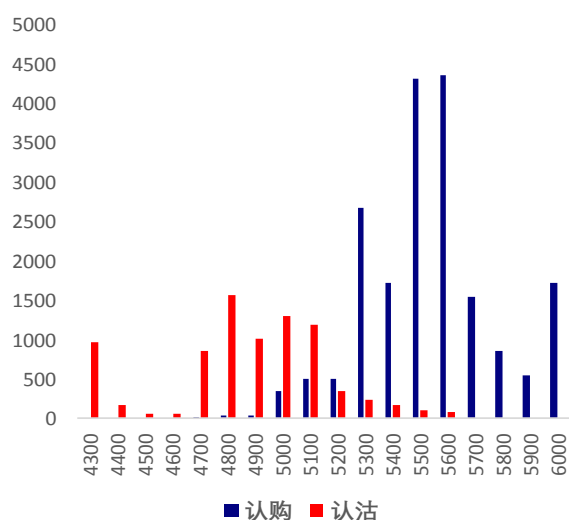
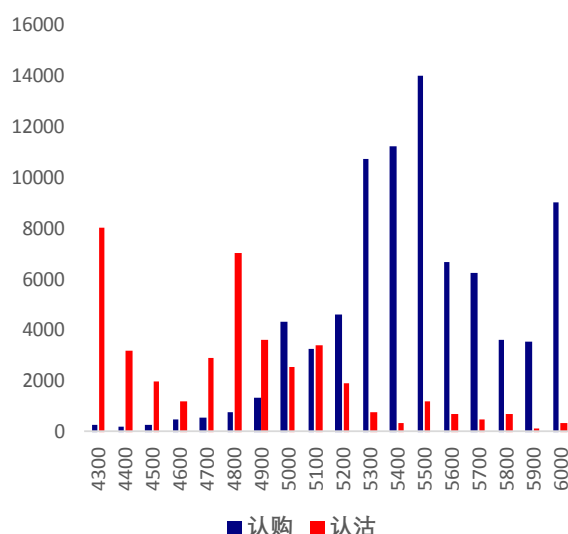


图 6：白糖期权 1 月合约分执行价持仓量



从持仓量变化来看，主力 9 月合约系列中增仓主要集中于 5200 认沽（SR909 结算价为 5277），

市场情绪维持谨慎。次主力 1 月合约系列中多方较为领先，增仓主要集中于 5600 认购（SR001 结算价为 5283），后市预期有所回稳。

图 7：白糖期权 9 月合约分执行价持仓变化量

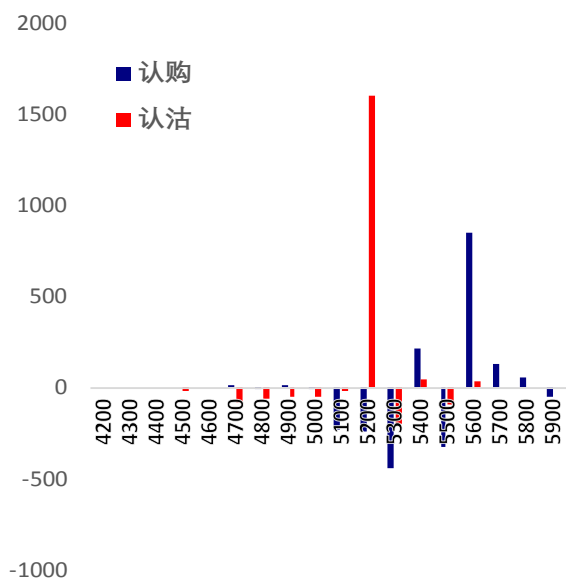
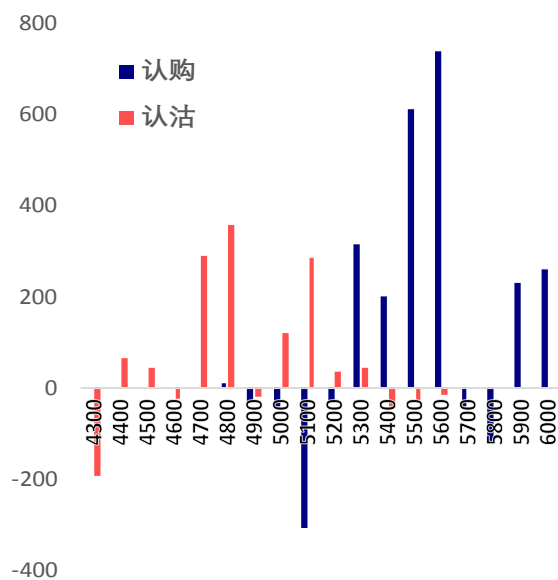


图 8：白糖期权 1 月合约分执行价持仓变化量



7 月 26 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

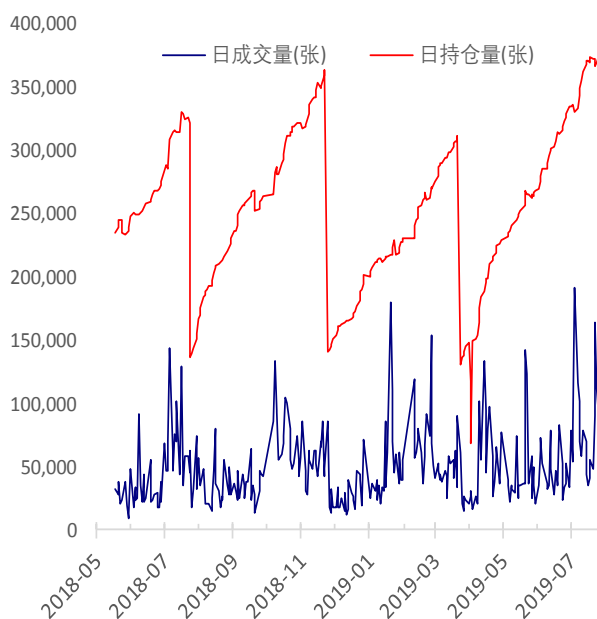
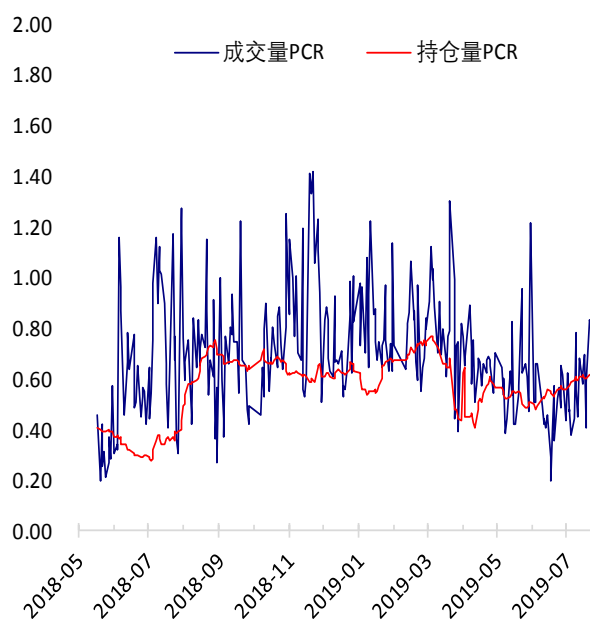


图 10：历史成交 PCR 和持仓 PCR 比率走势



2.2 波动率分析

(1) 历史波动率

郑糖期货 5 日历史滚动波动率下滑至 15.15 %，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 15.15 %， 14.35 %， 18.80 %和 15.91 %。

图 12：滚动历史波动率

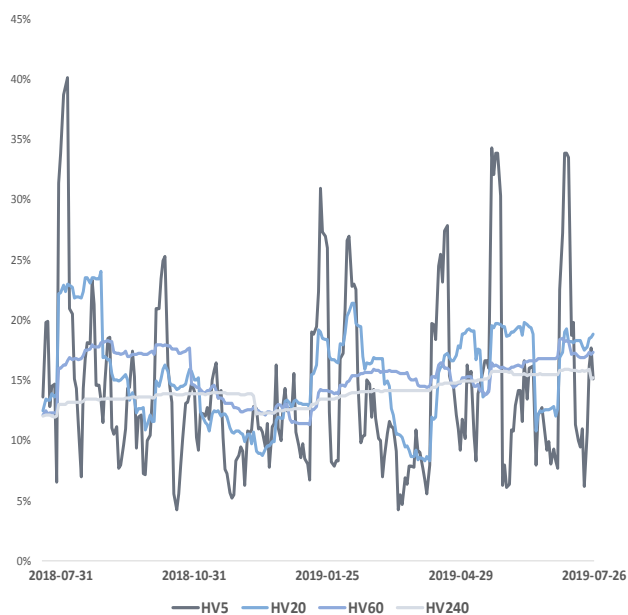
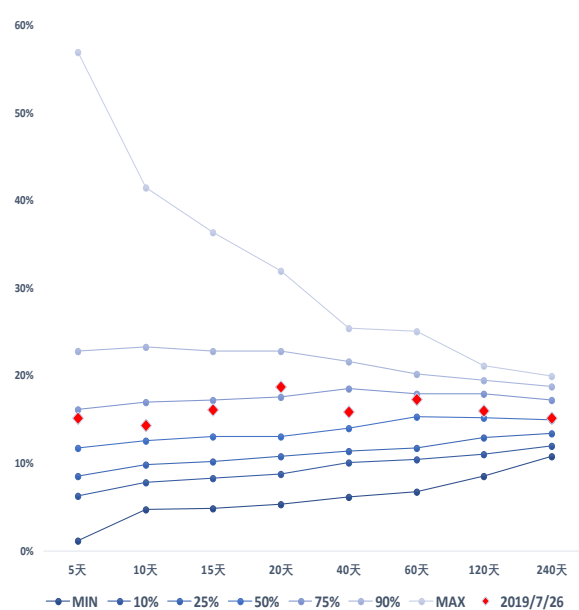


图 13：五年历史波动率锥

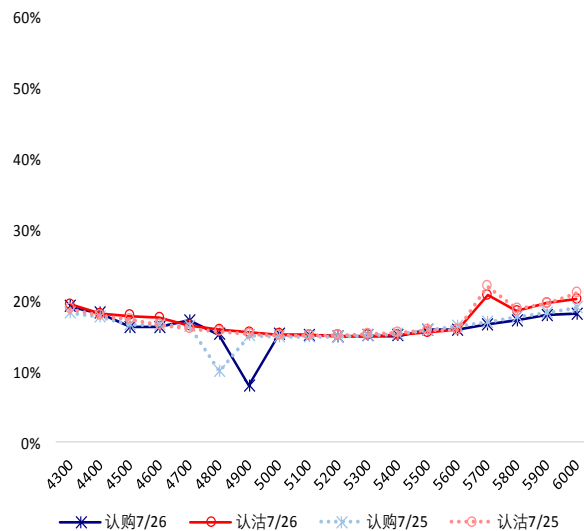
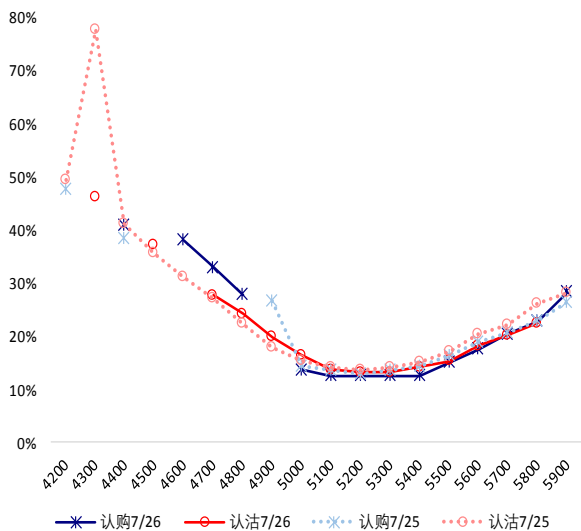


(2) 隐含波动率

图 14-15 分别为 7 月 26 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 5277, 当前 SR001 结算价为 5283 。

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

美盘原糖有所滞涨回落。我国白糖主力期货 7 月 26 日宽幅震荡，量能缩减明显，现货价格有所上调，期权市场持仓反映情绪维稳。目前国内白糖市场交投一般，后续期价反弹空间有待观察，注意及时止盈止损。仅供参考。