

机构看市：白糖主力放量冲高 持仓 PCR 上调（兴证期货）

2019年8月12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

隔夜美盘原糖止跌反弹，截至8月8日，收于11.45。国内主产区白糖售价8月9日报价较上一交易日走强。8月9日，郑糖期货主力放量冲高，各合约结算价上调，期货总成交量增加而总持仓量缩减。

期权市场

8月9日，期权总成交量72,320手（按双边计算，下同），较上一交易日增加34,090手，持仓量206,498手，较上一交易日减少1,928手。总成交量和总持仓量的PCR比率分别为0.78和0.85，市场情绪维持谨慎。5日历史滚动波动率位于五年历史75百分位水平附近。主力认沽隐波走强。

后市展望及策略建议

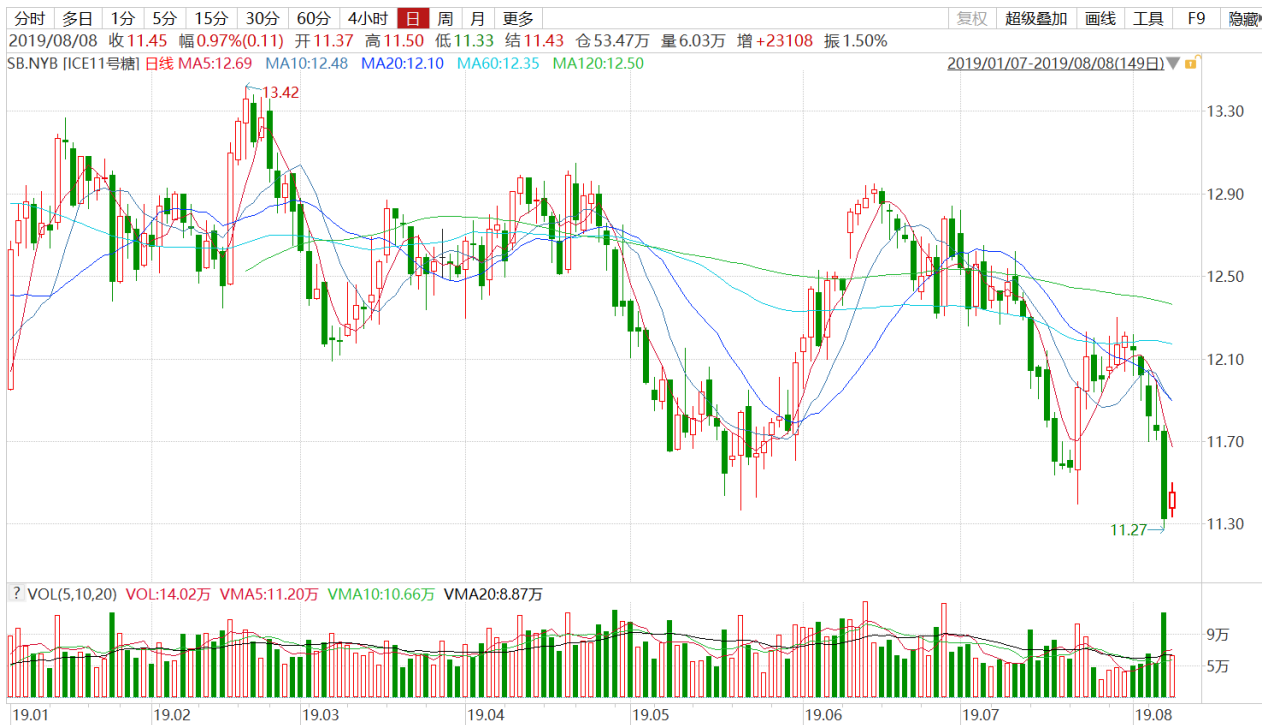
隔夜美盘原糖止跌反弹。我国白糖主力期货8月9日放量冲高，现货价格跟盘上调，期权市场持仓反映情绪维持谨慎。目前国内白糖市场交投一般，后续期价反弹空间有待观察，注意及时止盈止损。仅供参考。

一、期现市场回顾

1.1 国际市场

隔夜美盘原糖止跌反弹，截至8月8日，收于11.45。

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8月9日报价较上一交易日走强。8月9日，郑糖期货主力放量冲高，各合约结算价上调，期货总成交量增加而总持仓量缩减，成交总量为202,874手，较上一交易日增加99,832手，总持仓量为191,960手，减26,426手。其中主力SR909的结算价为5351，结算价涨幅为0.43%，成交量为165644手，增加80942手，持仓量为155024手，较上一交易日减26912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	5,351	0.43%	5,412	1.58%	165,644	80,942	155,024	-26,912
SR911.CZC	5,384	0.43%	5,442	1.51%	37,230	18,890	36,936	486
SR001.CZC	5,427	0.95%	5,494	2.19%	1,573,020	680,768	681,180	87,456
SR003.CZC	5,388	1.01%	5,412	1.46%	300	206	6,488	-76
SR005.CZC	5,284	0.82%	5,340	1.89%	77,066	27,252	152,036	4,326
SR007.CZC	5,263	92.04%	5,301	164.91%	348	56	210	-86
合计					202,874	99,832	191,960	-26,426

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

8月9日，期权总成交量 72,320 手（按双边计算，下同），较上一交易日增加 34,090 手，持仓量 206,498 手，较上一交易日减少 1,928 手。总成交量和总持仓量的 PCR 比率分别为 0.78 和 0.85，市场情绪维持谨慎。其中，1 月合约和 5 月合约成交量分别占所有合约总成交量的 83.86% 和 5.16%，持仓量占比分别为 76.73% 和 14.00%。其中 SR001 期权合约系列成交量为 60,648 手，比上一交易日增加 36,286 手，持仓量为 158,440 手，较上一交易日增加 10,248 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
202001	60,648	36,286	0.77	-0.24	158,440	10,248	0.73	0.06
202005	3,734	572	1.13	0.50	28,916	184	1.32	-0.02
总计	72,320	34,090	0.78	-0.25	206,498	-1,928	0.85	0.01

1月合约系列中成交最高的为5500认购（SR001 结算价为5427）。合约成交量PCR为0.77，较前一日降0.24。持仓量PCR为0.73，较上一交易日上升0.06，短线预期趋于谨慎。当前阻力位为5500和4800。

图3：白糖期权1月合约分执行价成交量

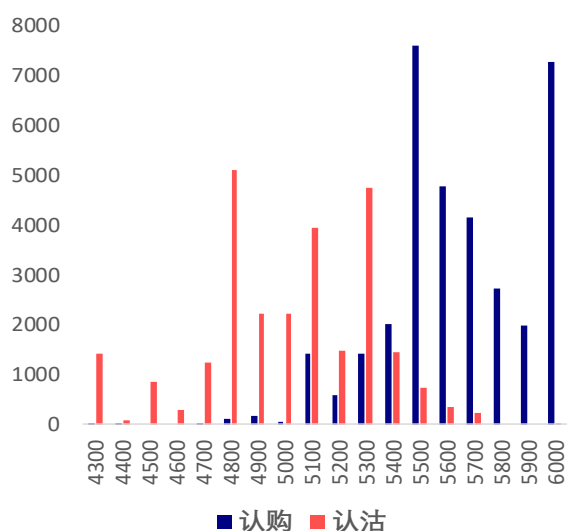
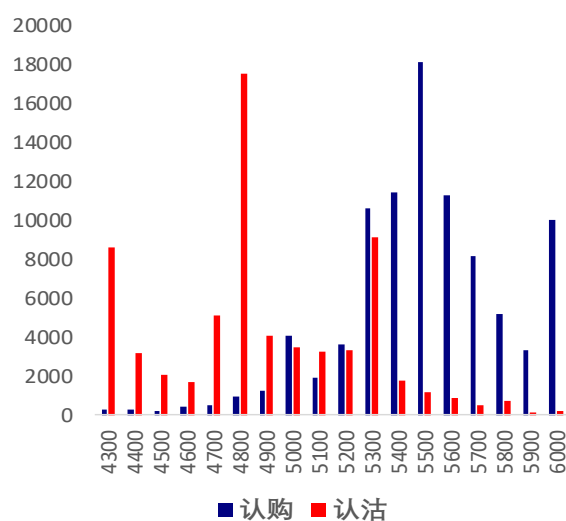


图4：白糖期权1月合约分执行价持仓量



5月合约系列中成交最高的为4700认沽（SR005 结算价为5284）。合约成交量PCR为1.13，较前一日升0.50。持仓量PCR为1.32，较上一交易日下跌0.02，远线预期维持谨慎。

图5：白糖期权5月合约分执行价成交量

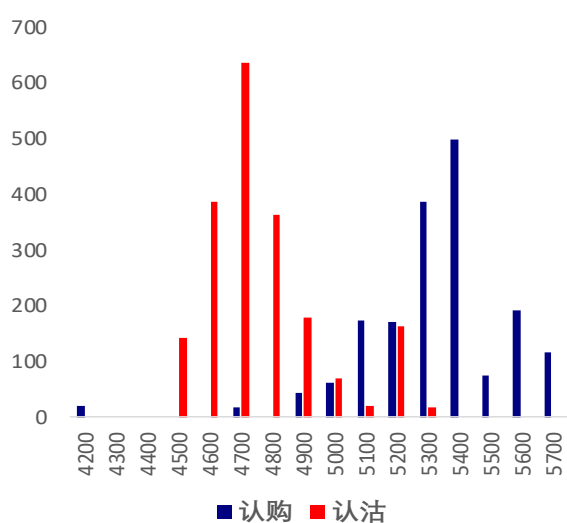
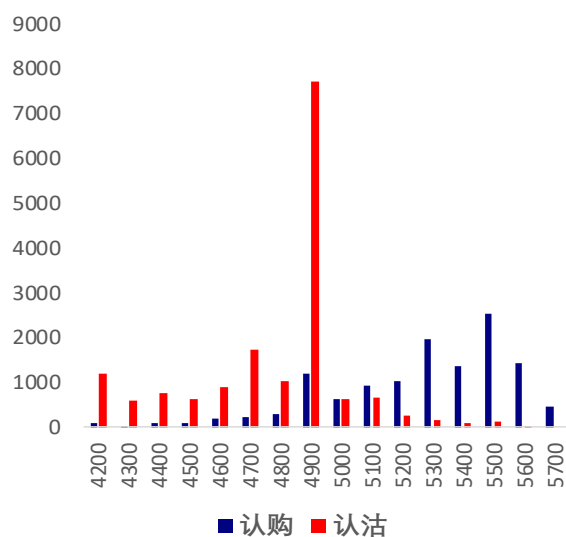


图6：白糖期权5月合约分执行价持仓量



从持仓量变化来看，1月合约系列增仓主要集中于5300认沽（SR001 结算价为5427），市场情维持谨慎。5月合约系列中增仓主要集中于5300认购（SR005 结算价为5284），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

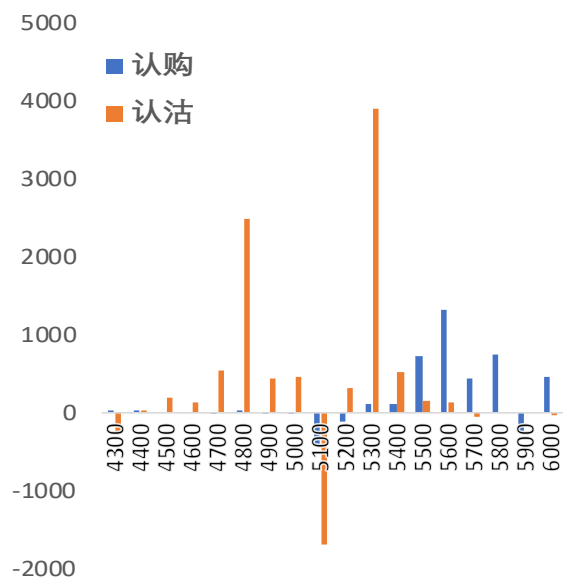
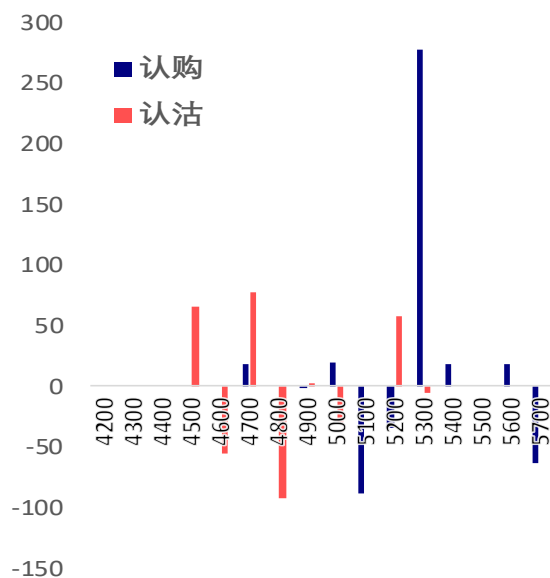


图8：白糖期权1月合约分执行价持仓变化量



8月9日，白糖期权合约总成交量增加而总持仓量缩减，总持仓PCR上升0.01。

图9：白糖期权总成交量及持仓量走势

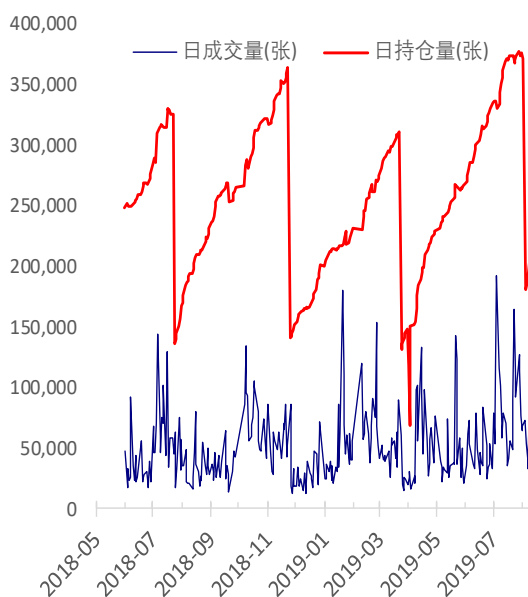
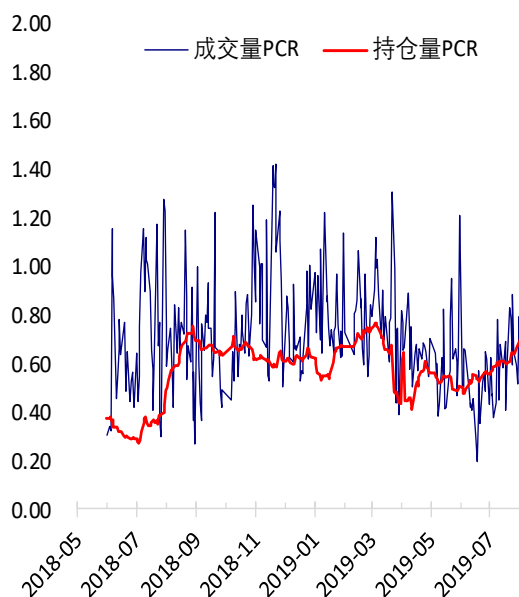


图10：历史成交PCR和持仓PCR比率走势



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 17.85 %，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 17.85 %，17.74 %，15.70 %和 16.88 %。

图 12：滚动历史波动率

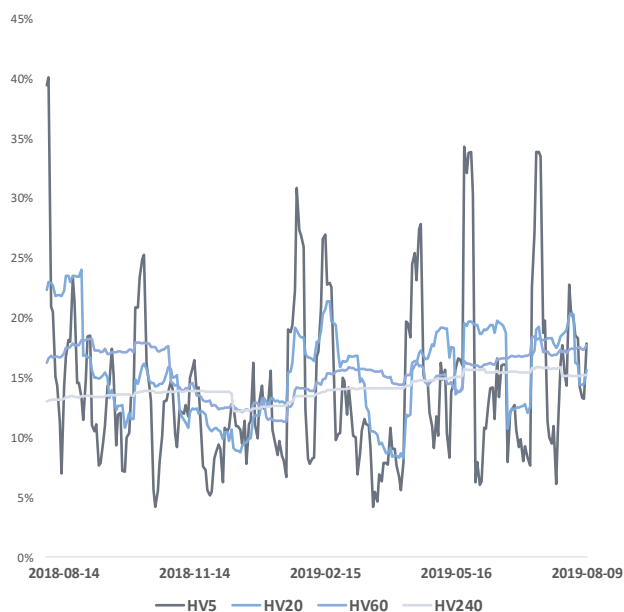
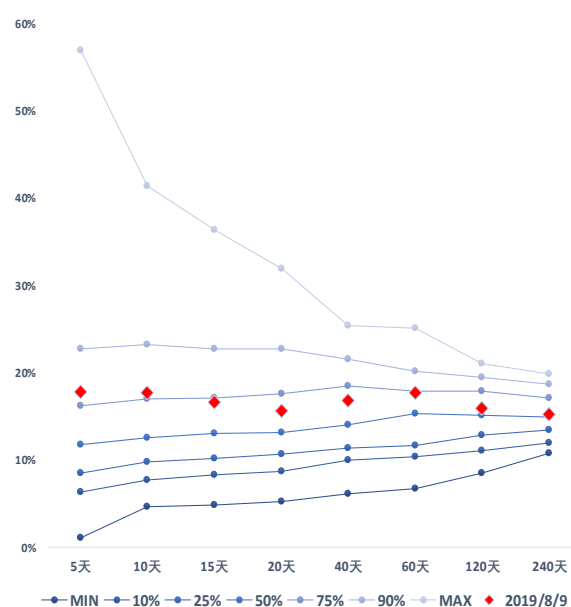


图 13：五年历史波动率锥

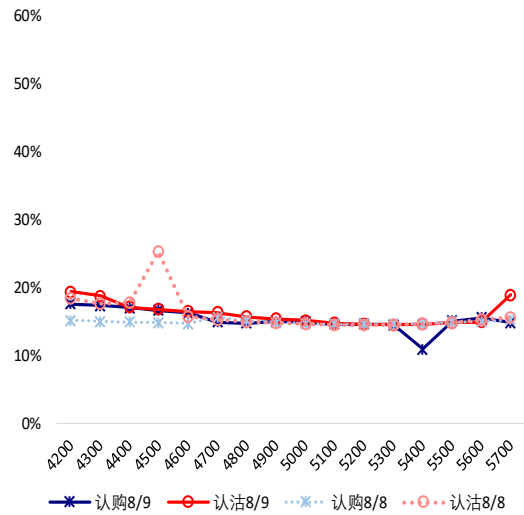
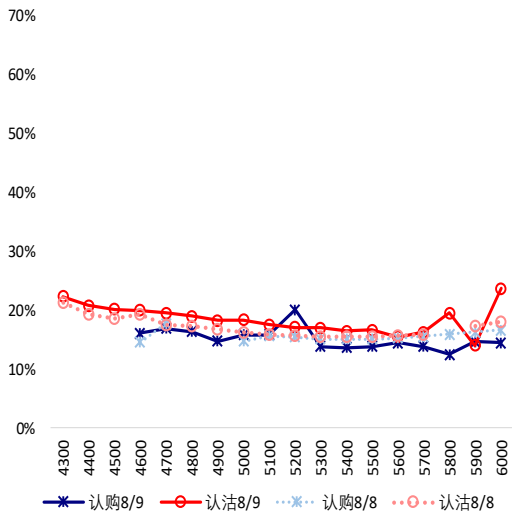


(2) 隐含波动率

图 14-15 分别为 8 月 9 日期权合约的隐含波动率结构分布，SR001 结算价为 5427，当前 SR005 结算价为 5284。

图 14：1 月期权合约隐含波动率结构分布

图 15：5 月期权合约隐含波动率结构分布



1月合约中购沽隐含波动率均呈微笑形态，认沽隐波走高。5月合约中购沽隐含波动率均呈微笑形态，认购隐波整体接近于认沽隐波。

三、后市展望

隔夜美盘原糖止跌反弹。我国白糖主力期货8月9日放量冲高，现货价格跟盘上调，期权市场持仓反映情绪维持谨慎。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。