

机构看市：白糖主力缩量续跌 期权成交量缩减（兴证期货）

2019年8月16日 星期五

(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

隔夜美盘原糖维持月线下方震荡，截至8月14日，收于11.64。国内主产区白糖售价8月15日报价较上一交易日回落。8月15日，郑糖期货主力探高回落，各合约结算价全线下跌，期货总成交量和总持仓量均降。

期权市场

8月15日，期权总成交量45,820手（按双边计算，下同），较上一交易日减少11,652手，持仓量226,818手，较上一交易日减少7,388手。总成交量和总持仓量的PCR比率分别为0.82和0.92，市场情绪维持谨慎。5日历史滚动波动率位于五年历史75百分位水平以上。主力购沽隐波维稳。

后市展望及策略建议

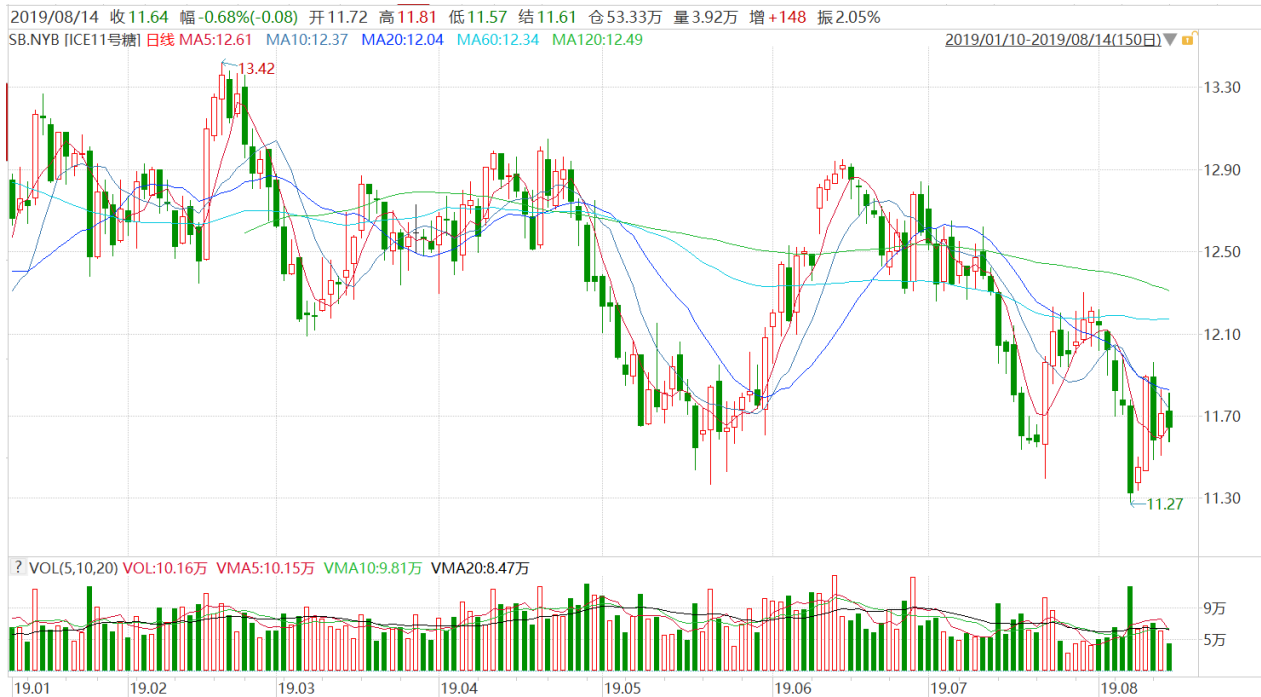
隔夜美盘原糖维持震荡，量能明显缩减。我国白糖主力期货8月15日震荡续跌，现货价格跟盘回落，期权市场持仓反映情绪维持谨慎。目前国内白糖市场交投一般，后续期价或偏弱运行，注意及时止盈止损。仅供参考。

一、期现市场回顾

1.1 国际市场

隔夜美盘原糖维持月线下方震荡，截至8月14日，收于11.64。

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 15 日报价较上一交易日回落。8 月 15 日，郑糖期货主力探高回落，各合约结算价全线下跌，期货总成交量和总持仓量均降，成交总量为 87,482 手，较上一交易日减少 35,692 手，总持仓量为 120,352 手，减 18,924 手。其中主力 SR909 的结算价为 5539，结算价跌幅为 1.02%，成交量为 66932 手，减少 29008 手，持仓量为 81162 手，较上一交易日减 18876 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	5,539	-1.02%	5,526	-1.25%	66,932	-29,008	81,162	-18,876
SR911.CZC	5,523	-0.70%	5,513	-0.88%	20,550	-6,684	39,190	-48
SR001.CZC	5,503	-0.94%	5,490	-1.17%	975,158	-214,996	718,266	-15,558
SR003.CZC	5,439	-0.89%	5,428	-1.09%	134	-196	6,508	-6
SR005.CZC	5,370	-0.92%	5,364	-1.03%	64,430	-10,422	166,654	3,108
SR007.CZC	5,351	-0.83%	5,342	-1.00%	174	12	300	36
合计					87,482	-35,692	120,352	-18,924

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15日，期权总成交量45,820手（按双边计算，下同），较上一交易日减少11,652手，持仓量226,818手，较上一交易日减少7,388手。总成交量和总持仓量的PCR比率分别为0.82和0.92，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63.86%和13.08%，持仓量占比分别为76.44%和13.62%。其中SR001期权合约系列成交量为29,260手，比上一交易日减少6,306手，持仓量为173,382手，较上一交易日增加3,666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	29,260	-6,306	0.71	-0.10	173,382	3,666	0.80	-0.01
202005	5,994	134	1.12	0.58	30,886	-340	1.46	0.02
总计	45,820	-11,652	0.82	-0.05	226,818	-7,388	0.92	-0.03

1月合约系列中成交最高的为5500认购（SR001 结算价为5503）。合约成交量PCR为0.71，较前一日降0.10。持仓量PCR为0.80，较上一交易日下跌0.01，短线预期维持谨慎。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

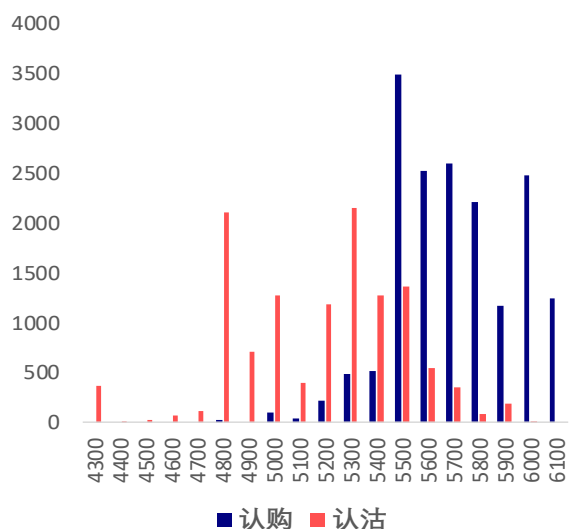
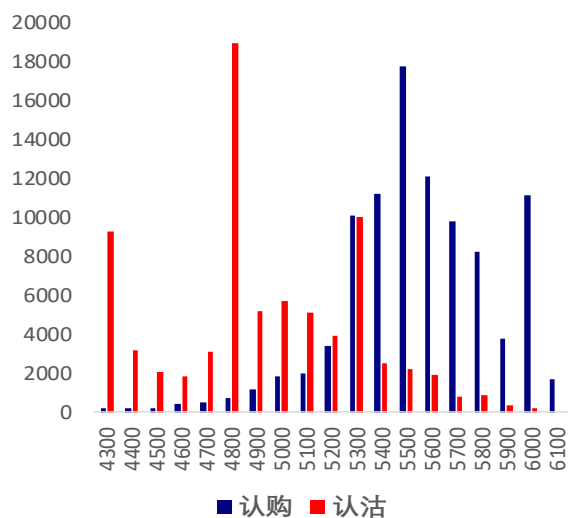


图4：白糖期权1月合约分执行价持仓量



5月合约系列中成交最高的为4900认沽（SR005 结算价为5370）。合约成交量PCR为1.12，较前一日升0.58。持仓量PCR为1.46，较上一交易日上升0.02，远线预期趋于谨慎。

图5：白糖期权5月合约分执行价成交量

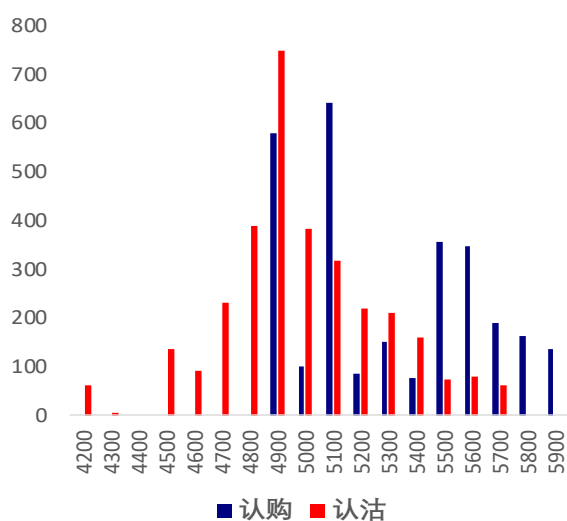
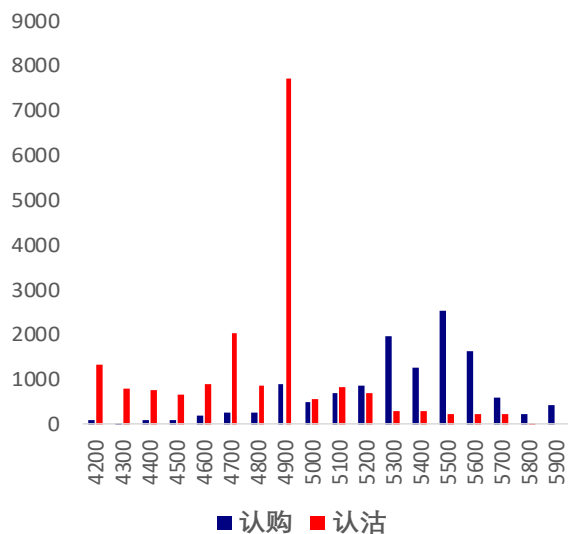


图6：白糖期权5月合约分执行价持仓量



从持仓量变化来看，1月合约系列增仓主要集中于5800认购（SR001 结算价为5503），市场情较为平稳。5月合约系列中增仓主要集中于5100认沽（SR005 结算价为5370），后市预期维持谨慎。

图7：白糖期权9月合约分执行价持仓变化量

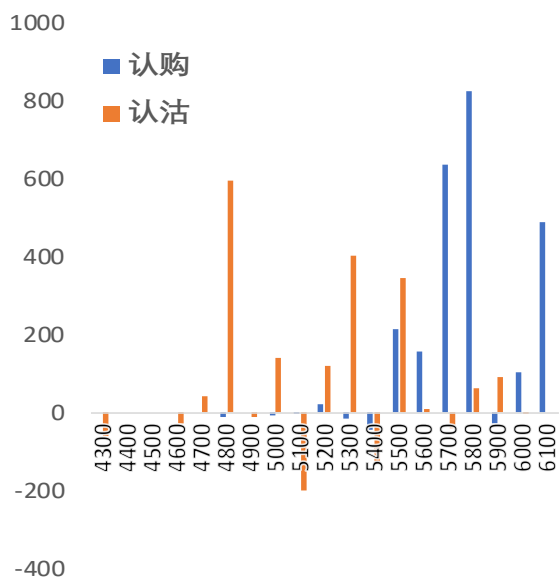
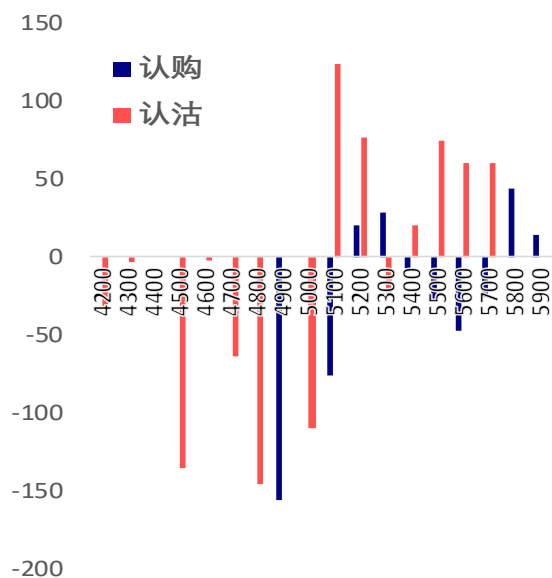


图8：白糖期权1月合约分执行价持仓变化量



8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。

图9：白糖期权总成交量及持仓量走势

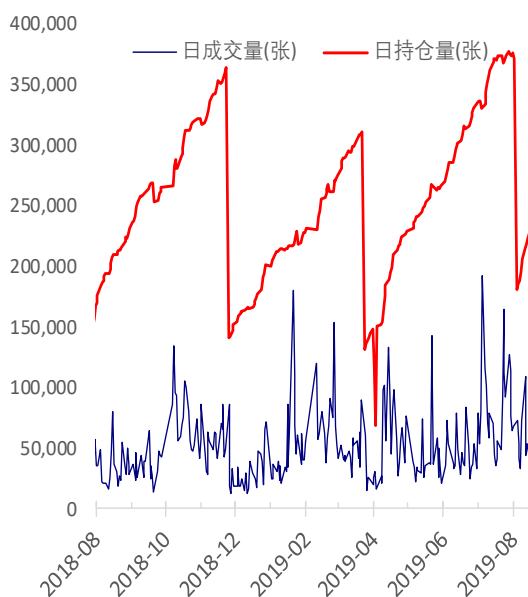
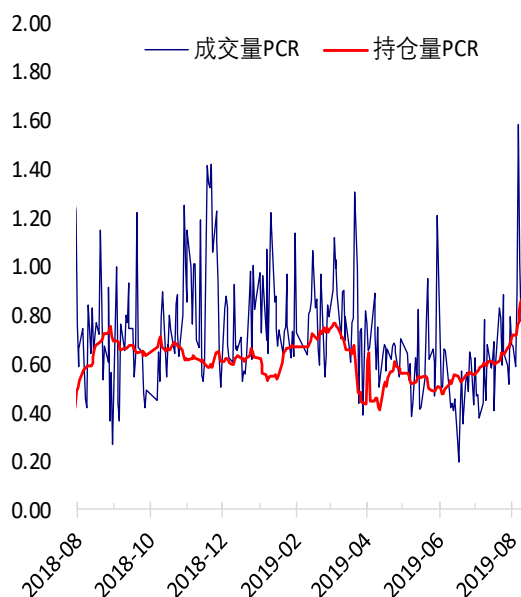


图10：历史成交PCR和持仓PCR比率走势



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 19.84 %，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 19.84 %，16.04 %，16.47 %和 17.29 %。

图 12：滚动历史波动率

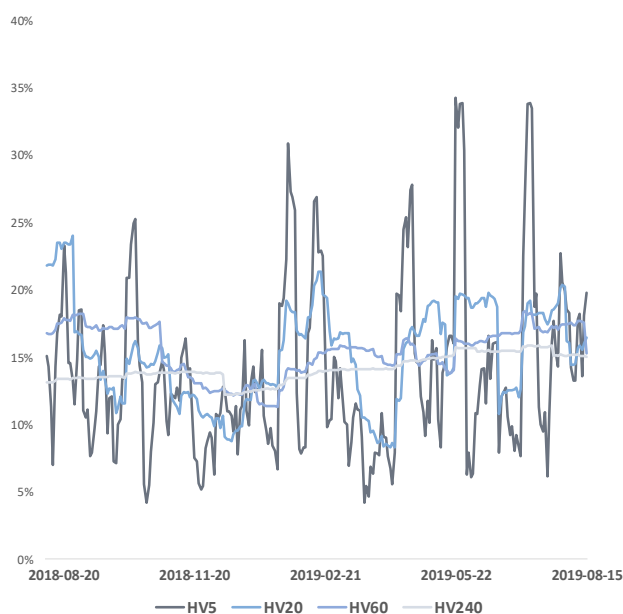
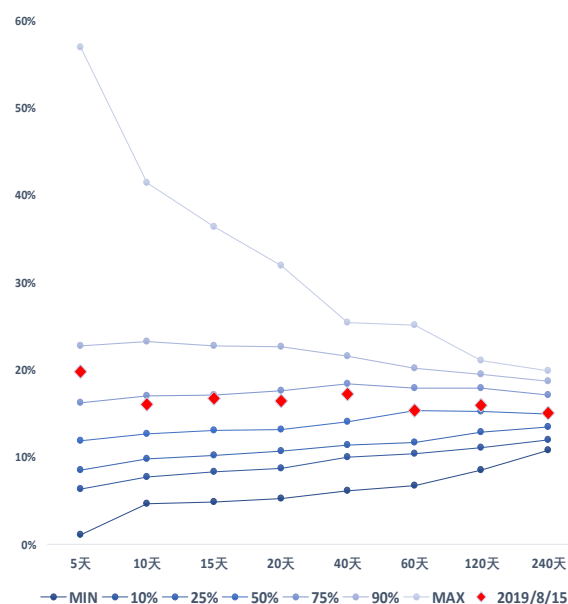


图 13：五年历史波动率锥

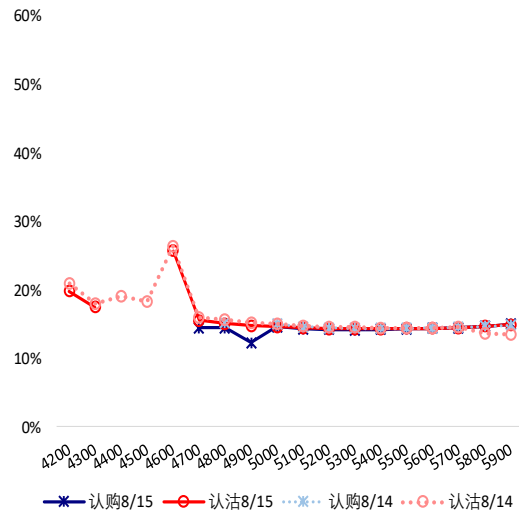
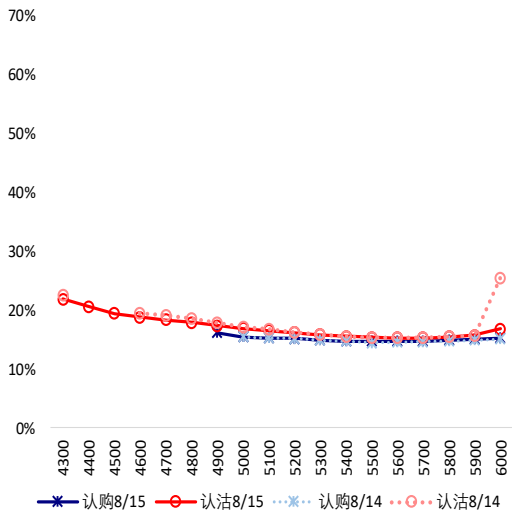


(2) 隐含波动率

图 14-15 分别为 8 月 15 日期权合约的隐含波动率结构分布，SR001 结算价为 5503，当前 SR005 结算价为 5370。

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倾斜形态，购沽隐波维稳。5月合约中购沽隐含波动率均呈倾斜形态，认购隐波整体接近于认沽隐波。

三、后市展望

隔夜美盘原糖维持震荡，量能明显缩减。我国白糖主力期货8月15日震荡续跌，现货价格跟盘回落，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，后续期价或偏弱运行，注意及时止盈止损。仅供参考。